

# Casi di diritto penale dell'economia

I. Impresa e mercato  
(Cirio, Parmalat, Antonveneta,  
Bnl-Unipol)

a cura di

**LUIGI FOFFANI**

**DONATO CASTRONUOVO**

il Mulino

I lettori che desiderano informarsi sui libri e sull'insieme delle attività della Società editrice il Mulino possono consultare il sito Internet:

**[www.mulino.it](http://www.mulino.it)**

# Indice

---

<b>Introduzione. Una «nouvelle vague» del diritto penale dell'economia in Italia?, di Luigi Foffani</b>	<b>11</b>
1. Economia e diritto penale nel tempo della crisi	11
2. I grandi casi del diritto penale dell'economia nell'Italia dei nostri giorni	12
3. La «mutazione genetica» dell'intervento giudiziario penale in materia economica	15
4. Uno sguardo oltre confine: crisi finanziaria e diritto penale in Germania	16
5. Verso una nuova politica criminale legislativa?	19

---

## PARTE PRIMA

### I GRANDI CRAC ITALIANI

---

<b>I. I grandi crac fra globalizzazione dei mercati, ingegneria finanziaria e abuso dei derivati, di Alessandro Valerio Guccione</b>	<b>27</b>
1. Introduzione	27
2. La globalizzazione e l'innovazione finanziaria	28
3. Le risposte legislative in generale	32
4. La legge sul risparmio	33
5. Dalla «disclosure» alla «regulation» delle operazioni in derivati	34

ISBN 978-88-15-25267-8

Copyright © 2015 by Società editrice il Mulino, Bologna. Tutti i diritti sono riservati. Nessuna parte di questa pubblicazione può essere fotocopiata, riprodotta, archiviata, memorizzata o trasmessa in qualsiasi forma o mezzo – elettronico, meccanico, reprografico, digitale – se non nei termini previsti dalla legge che tutela il Diritto d'Autore. Per altre informazioni si veda il sito [www.mulino.it/edizioni/fotocopie](http://www.mulino.it/edizioni/fotocopie)

6. L'innovazione finanziaria e la globalizzazione nella legislazione vigente	36
<hr/>	
<b>II. Il caso Parmalat: il giudizio parmense sul reato di bancarotta fraudolenta, di Luca Ramponi</b>	<b>39</b>
1. Introduzione	39
2. Rapporto tra impresa illecita (associazione per delinquere) e illecito di impresa	43
3. Bancarotta patrimoniale impropria	47
4. Bancarotta impropria societaria e operazioni dolose	50
5. Il concorso degli amministratori senza deleghe e dei sindaci delle varie società	53
6. Il problema del nesso causale con riguardo alle condotte attive	54
7. Posizione di garanzia e nesso causale con riferimento alle condotte omissive	56
8. Il dolo eventuale nel prisma dei «segnali di allarme»	61
<hr/>	
<b>III. Il caso Parmalat: il giudizio milanese sull'aggiotaggio, di Enrico Amati</b>	<b>73</b>
1. Introduzione	73
2. La prospettazione accusatoria	75
3. Gli episodi di false informazioni al mercato oggetto di giudizio	76
4. Aggiotaggio «vs» falso in bilancio	79
5. L'idoneità dell'azione e l'investitore ragionevole: la valutazione del pericolo concreto	82
6. Condotta e pericolo nella struttura del reato: il «locus commissi delicti» della manipolazione informativa	85
7. Il declino del falso in bilancio e la perdurante vitalità dell'aggiotaggio	88

<b>IV. Il caso Cirio: i delitti di bancarotta, di Marco Gambardella</b>	<b>95</b>
1. Introduzione	95
2. La bancarotta fraudolenta per distrazione nelle operazioni infragruppo	97
3. L'estensione della clausola dei «vantaggi compensativi» ai reati di bancarotta	100
4. La bancarotta preferenziale	103
5. La bancarotta impropria per effetto di operazioni dolose	108
6. La bancarotta impropria da reato societario	111

**PARTE SECONDA LE SCALATE BANCARIE**

<b>V. Tutela del mercato e ruolo delle autorità di vigilanza: profili extrapenali, di Alessandro Valerio Guccione</b>	<b>121</b>
1. Introduzione	121
2. La governance della Banca d'Italia	122
3. I poteri della Banca d'Italia in materia di concorrenza	124
4. Le riforme della governance e dei poteri della Banca d'Italia in prospettiva storica	125
<hr/>	
<b>VI. Il caso Antonveneta: la manipolazione del mercato, di Vico Valentini</b>	<b>129</b>
1. Introduzione	129
2. I fatti commissivi di aggiotaggio operativo	132
3. I fatti «misti» di aggiotaggio informativo-operativo	138
4. Alcune criticità dell'impianto accusatorio	141
5. La macro-mono-manipolazione «eventualmente permanente» ideata dalla Suprema corte	146

<b>VII. Il caso Antonveneta: abuso di informazioni privilegiate e ostacolo alle funzioni di vigilanza, di Federico Consulich</b>	<b>153</b>
1. Introduzione	153
2. Un confine tra «manipolazione operativa» e «abuso di informazioni privilegiate»	154
3. La «crisi del dolo» di concorso in aggio: l'elemento soggettivo quale selettore della criminalizzazione	157
4. Il fatto come riferimento imprescindibile delle figure criminose a tutela del mercato finanziario	160
5. La «catch all provision»: l'ostacolo alle funzioni di vigilanza	162
6. Vincoli normativi nell'esegesi del delitto di cui all'art. 2638 c.c.	164
7. L'art. 2638 c.c. come delitto ostacolo cumulativo al «reato fine»: effetti collaterali in tema di «overcriminalization»	166
8. Gli insegnamenti del processo Antonveneta	168
<b>VIII. Il caso Bnl-Unipol: la scalata «occulta», di Maria Beatrice Magro</b>	<b>171</b>
1. Introduzione	171
2. La scalata «occulta» di Unipol alla Bnl: obiettivi politico-economici e strategie operative	173
3. Le tre fasi del teorema accusatorio e i capi di imputazione	174
4. Il pericolo oscillazione dei prezzi e la prova della «price sensitivity» del segnale falso immesso	176
5. Gli elementi costitutivi del delitto di manipolazione del mercato: la decettività del segnale immesso nel mercato e l'idoneità alterativa	177
6. Il previo accordo intervenuto con i contropattisti e la falsità della comunicazione al pubblico del 23 maggio 2005: questioni di prova	179
7. Il compimento di «altri artifici» nel delitto di aggio	180

8. Il concetto di «artifici» come elusione/violazione delle norme extrapenali contenute nel t.u.i.f. nella costruzione accusatoria	182
9. Il pericolo concreto di oscillazione sensibile dei prezzi di mercato dei titoli finanziari	183
10. Il giudizio di pericolosità concreta in caso di mantenimento forzoso dei prezzi di mercato	184
11. Generalizzazioni affidabili nel giudizio di pericolosità concreta	186
12. Il giudizio di merito e la decisione della Corte di cassazione	188
13. La prova del previo accordo e la mancata valutazione di ipotesi autonome di manipolazione informativa	191
14. La scalata alla Banca Antonveneta: la natura istantanea o eventualmente permanente del delitto di aggio	193

<b>IX. Il caso Bnl-Unipol: abuso di informazioni privilegiate e ostacolo alle funzioni di vigilanza, di Attilio Nisco</b>	<b>199</b>
1. Introduzione	199
2. L'ostacolo all'esercizio delle funzioni di vigilanza: la ricostruzione del fatto	200
3. I profili giuridici	202
4. L'abuso di informazioni privilegiate	205
5. L'informazione privilegiata	207