

Londra, 7 marzo 2016

Spettabile **Collegio Sindacale di Parmalat s.p.a.**

c/o Parmalat s.p.a.

Via della Nazioni Unite 4 - 43044 COLLECCHIO (PR)

✓ Alla c.a. del Presidente: Prof. Michele Rutigliano

via e-mail: studiomichelerutigliano@gmail.com

✓ Avv. Alessandra Stabilini

via email: alessandra.stabilini@nctm.it

✓ Dott. Giorgio Loli

via email: gloli@tin.it

e per conoscenza:

Spettabile **CONSOB**

Divisione Corporate Governance

Ufficio Controlli Societari e Tutela dei Diritti dei Soci

Via G.B. Martini, 3 - 00198 ROMA

Alla c.a. dell'avv. Maria Letizia Ermetes

via PEC: dcg@pec.consob.it

Spettabile **Parmalat s.p.a.**

Alla c.a. del Presidente: dott.ssa Gabriella Chersicla

via e-mail: g.chersicla@studiochersicla.it

Spettabile **Comitato per il Controllo Interno, la Gestione dei Rischi e per la Corporate Governance**

✓ Alla c.a. del Presidente: Prof. Riccardo Perotta

via e-mail: riccardo.perotta@studioperotta.com

✓ Dott. Nicolò Dubini

via email: nicolo.dubini@gmail.com

✓ Avv. Prof. Umberto Mosetti

via email: umbertomosetti@yahoo.it

Oggetto: Denuncia ex articolo 2408 del Codice Civile

La scrivente **Amber Capital UK LLP**, in qualità di *investment management company* dei fondi Amber Global Opportunities Master Fund Limited, Amber Active Investors Limited e Amber Select Opportunities Limited, azionisti - con una quota complessivamente superiore al 2% del capitale sociale - della Parmalat s.p.a. (di seguito anche solo la "Società"), con la presente

DENUNCIA

a codesto rispettabile Collegio Sindacale i fatti censurabili di seguito illustrati, richiedendo al Collegio stesso, anche ai sensi dell'articolo 2408, comma 2, del codice civile, di voler effettuare tempestivamente e senza indugio ogni indagine necessaria al fine di accertare la fondatezza dei fatti oggetto di denuncia.

PREMESSO CHE

1. In data 22 maggio 2012 Parmalat annunciava l'acquisto di alcuni *asset* americani specializzati nella produzione e distribuzione di formaggio dal gruppo BSA/Lactalis (controllante di Sofil SAS, a sua volta maggiore azionista di Parmalat con una quota, all'epoca, dell'83,3%).

In particolare, l'operazione annunciata aveva per oggetto l'acquisizione di:

A. Gruppo Lactalis American Group (LAG), ovvero una *holding company* che controlla alcune società operative operanti principalmente negli Stati Uniti d'America nella distribuzione e produzione di formaggi e prodotti derivati dal latte. Nell'acquisizione rientrava anche la distribuzione in esclusiva di prodotti del gruppo Lactalis sull'intero territorio delle Americhe.

B. Le attività di distribuzione in esclusiva dei prodotti del gruppo BSA/Lactalis sull'intero territorio delle Americhe (LINT).

2. L'esponente, avendo il (fondato) timore che il Consiglio di Amministrazione di Parmalat, nel procedere all'acquisizione degli asset americani sopra menzionati (di seguito "Gruppo LAG" o LAG/LINT o anche solamente "LAG"), avesse gravemente violato i "*principi di corretta gestione societaria e imprenditoriale*" sanciti dall'art. 2497, comma 1, cod. civ., per il caso di società soggette a direzione e coordinamento; nonché gli obblighi e i vincoli stabiliti dall'art. 2391 cod. civ., per il caso di operazioni compiute dagli amministratori in presenza di interessi diversi dall'interesse sociale, in data 26 luglio 2012, presentava presso la Procura della Repubblica di Parma un esposto per sollecitare l'intervento del Pubblico Ministero ai sensi dell'art. 2409, ultimo comma, cod. civ.

3. Il Procuratore della Repubblica presso il Tribunale di Parma, con ricorso in data 31 luglio 2012, rilevato che le circostanze rappresentate nell'esposto depositato da Amber Capital apparivano "*rivestite del fumus boni iuris*", chiedeva, ai sensi dell'art. 2409 ultimo comma cod. civ., all'Ill.mo Giudice del Tribunale di Parma di disporre "*l'ispezione dell'amministrazione della Parmalat SpA*".

4. Si apriva così un lungo procedimento, nel corso del quale grazie all'encomiabile opera svolta dalla Procura della Repubblica presso il Tribunale di Parma, emergevano una serie di gravissime irregolarità commesse dal Consiglio di Amministrazione all'epoca in carica (o, quantomeno, da alcuni suoi autorevoli componenti) e dal Collegio Sindacale di Parmalat all'epoca in carica.
5. In data 3 giugno 2015, la scrivente inviava a Consob un esposto in cui, tra l'altro, si evidenziava che *“le modalità, con cui è stata sino ad ora gestito l'affaire LAG, fa sì che vi sia il fondato dubbio sulle modalità con cui – secondo quanto affermato dalla Presidente nel corso dell'assemblea degli azionisti del 16 aprile 2015 – la Società, controllata da BSA e soggetta alla sua direzione e coordinamento, sia in procinto di ‘valutare ogni opportuna tutela che discenda dal contratto nell'interesse della società nei confronti della controparte’, atteso che la ‘controparte’ è il soggetto che controlla la società e che esercita attività di direzione e coordinamento sulla stessa”*.
6. Successivamente a tale iniziativa non si è avuta nessuna notizia di iniziative assunte da Parmalat *“per far valere tutti i diritti della Società nei confronti di tutti i soggetti che, a vario titolo, hanno portato la Società a corrispondere un prezzo di gran lunga superiore rispetto al valore effettivo di LAG/LINT”*.
7. I legali dell'esponente, essendo questa parte del procedimento, hanno avuto accesso al fascicolo del procedimento penale pendente avanti il Tribunale di Parma, potendo così venire a conoscenza di fatti e circostanze rilevanti, e presumibilmente neppure noti a questo Illustre Collegio.

*** **

La documentazione che l'esponente ha potuto esaminare e che viene ora allegata al presente esposto, rende evidenza, quantomeno nella prospettazione di chi l'ha redatta (consulenti della Procura della Repubblica di Parma e Guardia di Finanza), delle modalità con cui l'*affaire* LAG è stato gestito.

L'esponente non intende soffermarsi sulla condotta dei singoli attori di questa complessa operazione, non essendo certo questo il luogo per valutare il loro operato, ma desidera ora evidenziare che, alla luce degli elementi raccolti dalla Guardia di Finanza, appare indubitabile che **l'operazione di acquisto LAG/LINT**, sin dall'inizio (anzi, per il vero, prima ancora che

fosse annunciata), **è stata imposta dall'azionista di maggioranza e strutturata in modo tale da portare vantaggio allo stesso azionista (di maggioranza) a discapito degli azionisti di minoranza e, in definitiva e soprattutto, della stessa Parmalat.**

In questa sede, pertanto, si vuole denunciare l'**inerzia** che caratterizza l'operato dell'**attuale consiglio di amministrazione** che, a distanza di anni, **non si è ancora attivato con iniziative concrete ed effettive al fine di ottenere un congruo ristoro dei danni patiti da Parmalat e ciò sia facendo valere i presidi contrattuali** (ammesso che ve ne siano) **sia agendo ex art. 2497 cod. civ. nei confronti del soggetto che ha cagionato un danno alla Società.**

Di fatto, l'attuale Consiglio di Amministrazione ha preferito assumere iniziative meramente formali e interlocutorie, quali la richiesta di pareri "sull'accuratezza delle informazioni anche prospettiche contenute nel business plan" volti asseritamente a verificare la "sussistenza, in base al contratto di acquisizione, degli elementi necessari per azionare le tutele ivi previste".

Iniziativa queste che, tanto più alla luce degli elementi su cui ci si soffermerà *infra*, si dimostrano assolutamente inutili, visto che volutamente trascurano il fatto che l'operazione di acquisizione LAG è stata imposta dal venditore nell'ambito di un'attività di direzione e coordinamento talmente penetrante da tramutarsi in una vera e propria gestione diretta di Parmalat.

Che senso ha continuare a chiedere pareri sull'esistenza di garanzie (eventualmente) previste quando l'operazione è stata voluta e congegnata proprio dalla parte nei cui confronti tali pretese garanzie dovrebbero operare?

Peraltro, la disinvoltura con cui in passato è stata gestita la Società, così come traspare dalle relazioni della Guardia di Finanza allegate al presente documento, e il fatto che alcuni soggetti che avrebbero agito a danno di Parmalat rivestono ancora posizioni apicali nella Società, unite con la perdurante inerzia dell'attuale consiglio di amministrazione, impongono, a sommosso avviso dell'esponente, a questo Ill.mo Collegio di indagare, senza indugio, sui fatti denunciati, adottando tutte le iniziative che riterrà più opportune e relazionando al riguardo i soci nel corso della prossima assemblea.

*** **

Nelle pagine che seguono, anzitutto, rileveremo che vi è sempre stata una penetrante attività di direzione e coordinamento da parte di BSA/Lactalis ben prima che fosse annunciata l'acquisizione LAG/LINT (pagg. 5 e seg.). Quindi, daremo conto dell'operazione di *cash*

pooling, posta in essere quando Lactalis esercitava un pieno controllo (sebbene non dichiarato) sulla gestione ordinaria di Parmalat, evidenziando che tale sistema di tesoreria accentrata ha causato - nella piena consapevolezza di alcuni amministratori ed esponenti della società controllata - un danno alla società per diversi milioni di euro (pag. 8 e seg.).

Dopo aver dimostrato che la reale finalità dell'operazione LAG/LINT, chiara a Lactalis ancor prima della chiusura dell'OPA su Parmalat, era quella di recuperare le somme necessarie per far fronte alla prima tranche di rimborso del finanziamento richiesto (pagg.15 e seg.), sottolineeremo che si è proceduto ad un brusco taglio delle spese di marketing di LAG/LINT - contraddicendo completamente le assunzioni alla base del business plan redatto pochi mesi prima - all'unico fine di preservare la marginalità del breve periodo ad esclusivo vantaggio di Lactalis e con evidenti ripercussioni negative per Parmalat negli anni successivi (pagg. 16 e seg.).

Da ultimo, analizzeremo l'acquisizione di LAG/LINT, evidenziando le gravi irregolarità che hanno caratterizzato la (presunta) negoziazione fra Parmalat e Lactalis (pagg. 19 e seg.) e soffermandoci in particolare sulla valutazione delle sinergie (pagg. 255 e seg.) e sugli accordi commerciali (pagg. 27 e seg.).

*** **

Quanto all'attività di direzione e coordinamento

La Società ha deciso di dichiarare di essere soggetta alla direzione e coordinamento di BSA solamente il 31 luglio 2012, cioè due mesi dopo l'annuncio dell'operazione di acquisizione di LAG/LINT.

Ebbene, qui di seguito si riportano una serie di circostanze evidenziate dalla Guardia di Finanza (e suffragate dalla documentazione allegata) idonee a dimostrare che la Società era soggetta al penetrante controllo di BSA almeno sin dai mesi di ottobre/novembre 2011 e, quindi, quasi sei mesi prima dell'operazione di acquisto di LAG/LINT.

Al riguardo, come si avrà modo di chiarire al di là di qualsiasi dubbio, la documentazione raccolta dalla Guardia di Finanza dimostra che **la Società, almeno sin dal novembre del 2011, doveva chiedere alla propria capogruppo l'autorizzazione per qualsiasi spesa che eccedesse i 50 mila euro.**

Si badi che sei mesi dopo la società ha speso quasi un miliardo di dollari per acquisire LAG/LINT e al mercato è stato riferito ed assicurato che tale acquisizione era sì avvenuta fra

parti correlate, ma senza alcuna ingerenza da parte del controllante/venditore.

Veniamo agli accertamenti compiuti dalla Guardia di Finanza.

- A. Già nel mese di luglio del 2011 veniva affrontato da alcuni membri del consiglio di amministrazione e del collegio sindacale di Parmalat il tema della direzione e coordinamento e si rilevava che la dichiarazione di soggezione a direzione e coordinamento *“potrebbe permettere o facilitare: un intenso flusso di informazioni da Parmalat a BSA/Groupe Lactalis; l'adozione da parte di Parmalat S.p.A. di politiche commerciali, finanziarie e di staff condotte da Lactalis; l'accordo di cash pooling con il Gruppo Lactalis”* (pag. 4 informativa della Guardia di Finanza del 5 dicembre 2014).
- B. Il 27 settembre 2011, in occasione di una riunione del collegio sindacale, l'allora presidente, Mario Stella Richter, affermava che, *“anche a seguito del possibile perfezionamento dell'operazione di cash pooling, si rendeva più concreta l'ipotesi di ritenere Parmalat assoggettata alla direzione e coordinamento della holding del gruppo Lactalis ex art. 2497 cod. civ.”* (pag. 6 informativa della Guardia di Finanza del 5 dicembre 2014).
- C. Nella relazione della Guardia di Finanza viene evidenziato poi che *“già dai mesi di ottobre/novembre 2011, è possibile ricavare la presenza di un altro di quegli indici individuati dalla dottrina, e ritenuti sintomatici, ossia ‘ il rilascio da parte della controllante di autorizzazioni per iniziative della controllata di investimenti superiori a determinate soglie”* (pag. 16 informativa della Guardia di Finanza del 5 dicembre 2014).

Precisamente da un'email del 15 novembre 2011, trasmessa da Marco Rambaldi a Fabio Genitrini, Philippe Laborne, Carlo Polese e per conoscenza a Paolo Manfredi e Pierluigi Bonavita, avente ad oggetto *“investimenti da autorizzare centralmente”* e con allegato il file *“capex da autorizzare”*, lo stesso Rambaldi allegava *“prospetto riassuntivo degli investimenti di importo superiore a 50k che richiedono l'autorizzazione sia a livello di Corporate Parmalat che a livello di HQ Lactalis”* (pag. 16 informativa della Guardia di Finanza del 5 dicembre 2014).

La Guardia di Finanza evidenzia anche che *“gli investimenti da autorizzare riportavano come ‘data di ricevimento della richiesta’ dal 16 ottobre al 4 novembre 2011, periodo che va quindi ad inserirsi nel lasso temporale che intercorre tra le riunioni del Consiglio di Amministrazione del 6 ottobre 2011 e del 10 novembre 2011, nelle quali si era trattata la tematica della direzione e coordinamento”* (pag. 17 informativa della Guardia di

Finanza del 5 dicembre 2014).

- D. La Guardia di Finanza rileva anche che, nella riunione del Consiglio di Amministrazione di Parmalat del 10 novembre 2011 che approvò il *cash pooling*, né Bonavita (destinatario dell'email dove si chiedeva l'autorizzazione), né il consigliere Antonio Sala (che doveva dare la sua autorizzazione quale responsabile della IT HQ Francia) hanno riferito della necessaria approvazione alle capex da parte di Lactalis (p. 17 informativa della Guardia di Finanza del 5 dicembre 2014).
- E. Sempre con riferimento alla necessità di autorizzazioni da parte dell'azionista di controllo per spese superiori a 50 mila euro, la Guardia di Finanza rileva lo scambio di email tra Bonavita e Sala del 3 dicembre 2011: Bonavita scrive a Sala che si doveva parlare del compenso per lo studio legale D'Urso Gatti Bianchi (di seguito anche "DGB"), onde poter stanziare quanto maturato dal medesimo studio, dettagliandone le attività. Sala risponde "*puoi mettere 300 (anche se devo parlarne ancora con Besnier), 250 cash pooling e 50 Bianchi per 100% lavoro direzione e coordinamento come ti sembra?*" (pag. 21 informativa della Guardia di Finanza del 5 dicembre 2014).
- F. Viene inoltre segnalato che si tenevano incontri mensili con il top management di Lactalis per discutere di costo del lavoro e *working capital*; in una email del 2 maggio 2012 inviata a Trascinelli, e per conoscenza ad Antonio Vanoli e Paolo Tanghetti, Bonavita scriveva "*ti segnalo alcuni temi che stiamo affrontando ripetutamente durante gli incontri mensili con il top management di Lactalis*" (pag. 22 informativa della Guardia di Finanza del 5 dicembre 2014).
- G. Dalla documentazione analizzata dalla Guardia di Finanza emerge che Lactalis ha avuto un ruolo anche nella scelta della società di revisione che ha rivisto per Parmalat la *Vendor Due Diligence* relativa all'acquisizione di LAG. In uno scambio di email del 12 aprile 2012, infatti, Francesco Albieri (capo dell'*internal audit* di Parmalat) scriveva a Bonavita, e per conoscenza a Lorenzo Bertolo, inoltrando le proposte ricevute da PWC, KPMG e Deloitte evidenziando che "*l'indicazione ricevuta dall'azionista [di scegliere PWC] ci trova d'accordo*" (pag. 86 informativa della Guardia di Finanza del 5 dicembre 2014).

Stupisce allora non poco l'intervento del consigliere Francesco Gatti, in occasione della riunione consiliare del 31 luglio 2012, quando cioè Parmalat dichiarò finalmente la soggezione a direzione e coordinamento da parte di BSA/Lactalis, in cui si affermava che solo

in quel momento si era andato articolando in modo progressivo uno scambio di flussi informativi con l'azionista di controllo per ciò che atteneva alle attività di programmazione e pianificazione strategica dell'attività di impresa (pag. 11 informativa della Guardia di Finanza del 5 dicembre 2014).

In definitiva, i fatti indicati dalla Guardia di Finanza e suffragati dalla documentazione prodotta a corredo dimostrano che:

1. Parmalat, almeno sin dal novembre del 2011, doveva ricevere l'autorizzazione della capogruppo per tutti gli investimenti superiori a 50 mila euro;
2. per una società come Parmalat un investimento di 50 mila euro è talmente basso da ritenere che la capogruppo non stesse semplicemente esercitando direzione e coordinamento, ma che in realtà stesse di fatto gestendo direttamente la Società in tutte le attività ordinarie;
3. nei mesi successivi, Parmalat ha iniziato una trattativa per l'acquisto di LAG/LINT con il soggetto che, senza dichiararlo, in realtà stava gestendo la Parmalat stessa;
4. il prezzo dell'acquisto è stato determinato sulla base di una *due diligence* redatta dal venditore e che è stata oggetto di verifiche e controlli da parte di un soggetto scelto dallo stesso venditore;
5. nel maggio del 2012, Parmalat ha speso quasi un miliardo di dollari per acquistare asset dall'azionista di controllo, affermando che non vi era direzione e coordinamento, così aggirando tutti i presidi posti a tutela dei soci di minoranza e, in generale, del mercato;
6. solamente due mesi dopo, Parmalat ha dichiarato la sussistenza della direzione e coordinamento.

*** **

L'operazione di cash pooling

Alla luce di quanto riportato nell'informativa della Guardia di Finanza, emerge che alcuni esponenti apicali della Società avrebbero scientemente agito a danno della Società stessa anche quando è stato approvato (o meglio è stato eseguito l'ordine della capogruppo di aderire a) il sistema di *cash pooling*, di fatto consegnando alla capogruppo tutta la liquidità di Parmalat.

Ciò che emerge, inoltre, dall'esame della documentazione acquisita nel corso delle operazioni di polizia giudiziaria dell'11 dicembre 2012, è che l'operazione di cessione di asset da parte di

Lactalis a Parmalat era allo studio già dal mese di luglio 2011, cioè non appena conclusa l'OPA promossa dal gruppo Lactalis.

Anche il consigliere di Parmalat Marco Reboa (presidente del Comitato Controllo Interno, la Gestione dei Rischi e per la Corporate Governance, nonché Comitato per le Operazioni con Parti correlate, di seguito anche "CCF"), in un'email del 14 ottobre 2011 inviata a Sala (per commentare la stampa negativa del giorno successivo all'annuncio del *cash pooling*), fa esplicito riferimento all'esistenza di una possibile – e ritenuta da Reboa molto più che probabile – operazione di cessione di asset da Lactalis, scrivendo “...*in tutta sincerità non mi aspettavo nulla di diverso...piuttosto procediamo con l'operazione madre prima del prossimo estate, questo sì me lo aspetto*” (pag. 75 informativa della Guardia di Finanza del 5 dicembre 2014).

In una mail del 4 novembre 2011, Sala aggiornava Gatti su una precedente riunione, verosimilmente con Emmanuel Besnier, e allegava un *planning* di massima sulla gestione del trasferimento di asset, contenente un calendario da ottobre 2011 a marzo 2012 con vari aspetti da trattare con riferimento a LAG, Spagna e Francia (pag. 76 informativa della Guardia di Finanza del 5 dicembre 2014).

In definitiva, dalle circostanze che si passa ad esaminare emerge con chiarezza che:

1. il sistema di tesoreria accentrata è stato voluto da Lactalis;
2. la remunerazione di tale finanziamento ha creato, a detta degli stessi amministratori di Parmalat, un danno per la società pari a svariati milioni di euro;
3. Parmalat ha mantenuto il sistema di *cash pooling* e non ha investito altrimenti la propria ingente liquidità proprio in vista dell'operazione di acquisto di LAG/LINT che era, evidentemente, nei piani di Lactalis ancora prima dell'OPA della primavera del 2011.

Sebbene Parmalat abbia aderito al sistema di tesoreria centralizzato del Gruppo Lactalis solamente il 6 ottobre 2011, in realtà l'operazione era allo studio già dal luglio 2011.

Dall'esame di una email inviata dall'avv. Paolo Garbolino dello studio D'Urso Gatti Bianchi al consigliere avv. Gatti il 26 luglio 2011, infatti, risulta che già all'epoca venivano discussi i temi del *cash pooling*, della direzione e coordinamento e del conferimento di asset da Lactalis a Parmalat (e-mail inviata da Garbolino a Sala e per conoscenza agli avv.ti Gatti, Rossella Pappagallo e Andrea Bartolucci – tutti dello studio DGB - il 26 luglio 2011, pag. 75 informativa della Guardia di Finanza del 5 dicembre 2014).

La Guardia di Finanza rileva (pag. 25 informativa della Guardia di Finanza del 5 dicembre 2014) che il 1° settembre 2011, Renato Pagliaro di Mediobanca scriveva a Alberto Nagel, Clemente Rebecchini, Marc Vincent e Massimo Di Carlo (tutti esponenti di Mediobanca), dicendo di chiamare *“Sala (Lactalis) che vorrebbe affidarci (come Parmalat) una fairness opinion sulle condizioni per il Cash Pool italo/francese che comporta ovvi motivi di delicatezza. Contatteranno Marc ma la componente italiana è fondamentale perché la fairness si rivolge agli organi sociali Parmalat”* (pag. 26 informativa della Guardia di Finanza del 5 dicembre 2014).

Secondo la Guardia di Finanza dall’email *“si evince non solo la doppia veste di Sala, ma anche il fatto che la scelta di Mediobanca quale advisor del CCI non sia stata effettuata dal CCI della Parmalat, ma era già stata decisa a livello di Lactalis”*.

A conferma, si cita l’email del 5 settembre 2011, in cui, Vincent scriveva a Pagliaro, e per conoscenza a Nagel, Rebecchini e Di Carlo, per informare che *“Olivier Savary mi ha chiamato venerdì per confermarmi che Mediobanca sarà coinvolta in questa fairness opinion. Ho sottolineato l’importanza di un rapporto molto stretto con il team italiano. Egli ha già indicato che Antonio Sala sarà a Milano questo mercoledì per finalizzare il processo e il calendario da seguire. Egli probabilmente ti chiamerà per un aggiornamento. Olivier Savary sarebbe lieto di incontrare i nostri colleghi italiani quando il gruppo di lavoro sarà impostato”* (pag. 26 informativa della Guardia di Finanza del 5 dicembre 2014).

Tra le considerazioni preliminari sul *cash pooling* inviate da Alberto Rosati a Sala, Bonavita, Reboa, Gatti e in copia a Rebecchini e Donato Cella, veniva evidenziato che *“la liquidità di Parmalat sarebbe stata destinata “esclusivamente” al rimborso temporaneo della Revolving Credit Facility da 1,25 bln, sottoscritta da BSA Finances con una pluralità di istituti di credito il 25 aprile 2011, nell’ambito del rifinanziamento complessivo del debito del gruppo; l’utilizzo della cassa di Parmalat a rimborso della RCF [revolving credit facility] avrebbe consentito a BSA di ridurre il costo del proprio funding; le disponibilità di PLT a fine agosto 2011 ammontavano a 1.24 bln ed erano allocate presso molteplici istituti di credito e su strumenti liquidi, conformemente all’approccio prudenziale riflesso nelle regole di gruppo; l’utilizzo della liquidità nella sostanza sarebbe stato un finanziamento da Parmalat al gruppo BSA; l’impiego della liquidità nel cash pooling presentava dei profili di rischiosità (derivanti principalmente dai significativi impegni finanziari che il gruppo BSA/Lactalis avrebbe dovuto fronteggiare) che rendeva necessarie una serie di garanzie per Parmalat; l’operazione di*

Cash Pooling non sarebbe stata conforme alla policy di tesoreria del gruppo Parmalat che prevedeva, invece, criteri molto prudenziali di impiego della liquidità” (pag. 33 informativa della Guardia di Finanza del 5 dicembre 2014).

In occasione della riunione del Comitato per il Controllo Interno e del Collegio Sindacale del 27 settembre 2011, alla domanda se Lactalis sarebbe stata in grado di far fronte ai rimborsi dei finanziamenti stipulati con riferimento all’OPA, i rappresentanti di Mediobanca rispondevano che, in vista della prima scadenza (15 luglio 2012), *“era verosimilmente necessario ricorrere ad operazioni di finanziamento o di finanza straordinaria (cessione asset) come già anticipato in occasione dell’O.P.A.”* (pag. 35 informativa della Guardia di Finanza del 5 dicembre 2014). Mediobanca, inoltre, metteva in evidenza che *“un altro aspetto importante era la remunerazione della liquidità in funzione del rischio controparte, del costo di rifinanziamento attualmente pagato dal gruppo francese al sistema bancario e delle protezioni che Parmalat avrebbe negoziato”* (pag. 35 informativa della Guardia di Finanza del 5 dicembre 2014).

Sul tema della remunerazione, Rosati di Mediobanca scriveva a Bonavita il 26 settembre 2011, suggerendo di *“farsi fare delle quotazioni da 2/3 banche per impieghi di liquidità a 3/6 mesi (tanto alla revoca non ci crede nessuno) su tutto l’importo, così da avere un benchmark”* (pag. 36 informativa della Guardia di Finanza del 5 dicembre 2014).

Dall’analisi delle email interne a Mediobanca, **risulta evidente che Parmalat abbia evitato di reinvestire della liquidità scaduta in attesa dell’approvazione del cash pooling** (pag. 37 informativa della Guardia di Finanza del 5 dicembre 2014).

Ad agosto 2011 erano scaduti dei BOT, *“non rinnovati in quanto sono in stand by fronte impieghi della loro liquidità corrente perché in attesa di decisioni dei nuovi azionisti. Andranno a scadenza altri 140 milioni tra ottobre e novembre”* scriveva Alessio Galliani a Marco Nori, Saverio Vinci e Rebecchini (tutti esponenti di Mediobanca) il 27 settembre 2011. Rosario De Cesare (responsabile tesoreria di Parmalat), su richiesta di Bonavita, il 17 ottobre 2011 scriveva a Savary e Stephane Aubril (responsabile tesoreria) di Lactalis, dicendo che *“dal mese di giugno i depositi e i bond in scadenza erano stati lasciati a disposizione sul c/c determinando una riduzione dei rendimenti rispetto al valore di mercato”* (pag. 38 informativa della Guardia di Finanza del 5 dicembre 2014).

Nella precedente email inviata da Bonavita a De Cesare, Bonavita specificava anche che *“non abbiamo proceduto ad effettuare alcun impiego a 3/6 mesi in ottica di mantenere i fondi a disposizione di Lactalis per il Cash Pooling”*.

La Guardia di Finanza rileva che De Cesare, nel corso dell'audizione, ha detto che *“sicuramente l'indicazione di non reinvestire i fondi in scadenza mi fu data da Bonavita, direttamente o per il tramite di Bertolo. Per quella che è la mia esperienza, la circostanza di tenere 'ferma' la liquidità in attesa di future operazioni ha causato alla Parmalat una perdita di guadagno derivante da un investimento”* (pag. 38 informativa della Guardia di Finanza del 5 dicembre 2014).

Il 14 novembre 2011, De Cesare inviava a Francesca Carpena (addetta all'area AFC di Parmalat) una email contenente una bozza di lettera che Bonavita avrebbe dovuto inviare a Savary, e per conoscenza a Guerin e Sala, dalla quale risultava che **i tassi di interesse dei titoli di Stato italiani erano superiori rispetto al rendimento del cash pooling**, *“tanto che, con l'acquisto di BOT a 6 mesi per un ammontare di 100 mln, si sarebbe ottenuto un maggior rendimento di € 1 mln. Di conseguenza, con la lettera, si sarebbe richiesta la possibilità di richiamare dal Cash Pooling € 50 mln per investirli in titoli di Stato Italiano a 6 mesi, qualora il CdA di Parmalat fosse stato disposto ad accettare il relativo rischio”* (pag. 53 informativa della Guardia di Finanza del 5 dicembre 2014).

Da uno scambio di email tra Aubril Stephane (responsabile tesoreria Lactalis) e De Cesare (responsabile tesoreria Parmalat) risulta che *“la liquidità depositata nel cash pooling era in primis al servizio di eventuali linee di credito di Lactalis da rimborsare e, in subordine, poteva essere investita in strumenti alternativi”* e che *“la decisione di 'tirare' i fondi dal Cash Pooling doveva essere analizzata anche con la controparte (nel caso di specie Olivier Savary), nonostante dalla lettura del documento informativo pubblicato il 13.10.2011 alla pag. 11 e della fairness opinion alla pag. 10, si intuisca una possibilità di smobilizzo dei fondi sostanzialmente immediata, ribadita anche nell'integrazione del documento informativo del 31.10.2011 alla pag. 4”* (pag. 54 informativa della Guardia di Finanza del 5 dicembre 2014).

In una email del 6 dicembre 2011, Reboa scriveva a Sala e in copia a Gatti, che *“l'esito dell'incontro con l'Autorità mi pare sereno, certo è che con gli attuali tassi e nella prospettiva a) da un lato di una 'stabilizzazione' dei corsi dei titoli del debito pubblico e b) dall'altro 'il minor rendimento dal 1 gennaio' del Cash Pooling, **dobbiamo seriamente interrogarci sul mantenimento del medesimo.** A occhio se i BOT a tre mesi viaggiano sul 5% e il Cash Pooling è remunerato al 2,5 **parliamo di cifre nell'ordine di 20/25 milioni all'anno.** Consob ha chiesto a noi amministratori di esprimerci anche nella relazione sul bilancio, va da sé che se la coperta sarà corta (ovvero ci arrampichiamo sui vetri) ci esponiamo al*

*pubblico ludibrio, e stavolta sarà pesantissimo. [...] Insomma in prospettiva dobbiamo seriamente rifletterci, atteso tra l'altro che anche a livello di gruppo allargato e **con quei tassi il Cash Pooling non rappresenta più una forma di ottimizzazione della tesoreria**" (pag. 55 informativa della Guardia di Finanza del 5 dicembre 2014).*

In una email del 7 marzo 2012, Reboa scriveva a Sala che sul *cash pooling* "a mio giudizio domani chiudiamo con un parere al CdA di sostanziale invarianza a oggi delle condizioni economiche sottese al mantenimento della forma d'impiego. Nondimeno stiamo raccogliendo indicazioni sempre più numerose che su depositi bancari a brevissimo termine **i rendimenti si stanno indirizzando a 75-100 bp superiori al CP**: condizione questa che in prospettiva non possiamo ignorare per un rimixing anche parziale della nostra tesoreria" (pag. 57 informativa della Guardia di Finanza del 5 dicembre 2014).

In un'email del 30 marzo 2012, De Cesare scriveva a Bonavita, e per conoscenza a Bertolo, allegando uno schema che evidenziava, al 31 marzo, la situazione del rendimento della liquidità di Parmalat: "il rendimento del *Cash Pooling* (1,72%) era inferiore al tasso medio della liquidità investita presso le banche (2,18%)". De Cesare chiosava "**il tasso cash pooling scende di altri 16 bps, dunque il gap con il nostro tasso medio sale ad oltre 40 bps**" (pag. 58 informativa della Guardia di Finanza del 5 dicembre 2014).

In un'email del 22 ottobre 2012, Bertolo scriveva a Bonavita, e per conoscenza a De Cesare, quantificando il costo opportunità del *cash pooling* ed evidenziando che "il differenziale di interesse (a favore dei cc) applicato alla somma investita in *cashpooling* genera un totale di 1,8 milioni di euro circa [per il periodo febbraio-giugno 2012]. In linea teorica questi sono interessi a cui, con il senno di poi, Parmalat ha rinunciato lasciando fino a inizio luglio una somma maggiore di zero in *cashpooling*".

La Guardia di Finanza sottolinea poi che dalla documentazione analizzata ci si rende conto anche del fatto che Parmalat ha "cercato di tenere il più possibile le somme nel *cash pooling*, temporeggiando sugli smobilizzi, anche in relazione all'operazione LAG in divenire" (pag. 60 informativa della Guardia di Finanza del 5 dicembre 2014).

De Cesare nel corso dell'audizione, alla domanda su una possibile giustificazione del mantenimento di tutta la liquidità nel *cash pooling* nonostante il minor rendimento, ha detto di non riuscire a dare "alcuna giustificazione, penso che sia solo una decisione aziendale. Per quella che è la mia esperienza di tesoriere di Parmalat la scelta migliore per la società, così come da mie continue analisi comunicate ai miei superiori, sarebbe stata quella di

disinvestire dal Cash Pooling per investire in altre possibilità, così come poi è accaduto in seguito. Posso rappresentare che dal mese di luglio del 2012 la liquidità viene gestita direttamente dalla società” (pag. 63 informativa della Guardia di Finanza del 5 dicembre 2014).

Ciò porta la Guardia di Finanza a concludere nel senso che era *“chiaro che, ormai, l’investimento della liquidità nel cash pooling non costituiva più la migliore forma di investimento per Parmalat”* (pag. 62 informativa della Guardia di Finanza del 5 dicembre 2014).

Quanto alla quantificazione del danno patito si richiama l’email inviata da Bertolo a Bonavita, e per conoscenza a De Cesare, avente come oggetto “Quantificazione costo Opportunità Cash Pooling” e con allegato il file denominato “Delta Interessi Parmalat vs. CP”, contenente il calcolo a partire dal mese di febbraio 2012, *“ossia dal primo mese in cui i tassi di cc superano quelli del Cash Pooling. **Il differenziale d’interesse (a favore dei cc) applicato alla somma investita in cash pooling genera un totale di 1,8 mln di euro circa.** In linea teorica questi sono interessi a cui, con il senno di poi, Parmalat ha rinunciato lasciando fino a inizio luglio una somma maggiore di zero in Cash Pooling”* (pag. 67 informativa della Guardia di Finanza del 5 dicembre 2014).

“In definitiva – secondo la Guardia di Finanza – può affermarsi che, sulla base della documentazione esaminata, appare realistico ritenere che il contratto di tesoreria centralizzato soddisfaceva più le esigenze del gruppo Lactalis, per altro sottaciute, che quelle esclusive della Parmalat” (pag. 69 informativa della Guardia di Finanza del 5 dicembre 2014).

Viene, dunque, confermato ciò che la scrivente aveva denunciato sin dal proprio esposto *ex art. 2409 cod. civ.* del luglio del 2012 avanti al Tribunale di Parma e cioè che il sistema di *cash pooling* ha causato a Parmalat un danno di svariati milioni di euro e che il *management* della Società era perfettamente consapevole di tale circostanza.

Appare allora incomprensibile l’inerzia dell’attuale Consiglio di Amministrazione, che – a quanto è dato sapere – non ha posto in essere alcuna iniziativa per far sì che la Società ottenga il ristoro dell’ingente danno patito.

Si tratta, come evidente, di un’inerzia che sta causando alla Società un **danno grave ed attuale** e che impone – ad avviso dell’esponente – a questo Ill.mo Collegio Sindacale di assumere ogni più opportuna iniziativa.

*** **

La reale finalità dell'operazione LAG/LINT

Da una serie di ulteriori email intercorse tra l'avv. Garbolino e rappresentanti di Lactalis, emerge in maniera evidente *“la circostanza che la liquidità di Parmalat, acquisita da BSA a seguito della cessione di LAG, sarebbe stata utilizzata per rimborsare i debiti contratti da BSA Finances per finanziare l'OPA di Sofil SAS su Parmalat stessa”* (pag. 149 informativa della Guardia di Finanza del 5 dicembre 2014).

In un'email del 22 maggio 2012 Savary scriveva ad alcuni account di posta elettronica riconducibili ad istituti bancari che *“il consiglio di amministrazione di Parmalat ha deliberato oggi l'acquisizione di LAG. Questi titoli sono detenuti oggi da BSA. Questa operazione mira a consolidare le attività del Gruppo sul continente americano (...). Il closing dovrebbe avvenire il più presto possibile. Il prodotto della vendita dei titoli di LAG sarà integralmente utilizzato per rimborsare la tranche A del prestito sindacato. Come voi sapete i Titoli di LAG sono dati in pegno a favore delle banche finanziatrici. In queste circostanze domani mattina sarà inviata alla banca Agente una richiesta di revoca. Questa mira ad ottenere la manleva dei titoli di LAG per rendere possibile la transazione. Il riposizionamento dei titoli di LAG nel Gruppo Parmalat (i titoli della Parmalat sono oggetto di pegno in favore del pool di banche da parte di Sofil) e l'utilizzo del ricavato dalla cessione per il rimborso della tranche A, sono tutti argomenti solidi che dovrebbero consentire l'accettazione della revoca senza difficoltà (...)*” (pag. 152 informativa della Guardia di Finanza del 5 dicembre 2014).

La Guardia di Finanza rileva come dall'analisi delle email risulti evidente *“il fatto che il rimborso della tranche A da parte di BSA costituiva l'ultimo tassello della più complessa operazione di LAG e non un mero fatto gestionale interno di BSA”* (pag. 153 informativa della Guardia di Finanza del 5 dicembre 2014).

In aggiunta, risulta anche che il pagamento per l'acquisto di LAG viene effettuato da Parmalat Belgium (per conto di LAG Holding) anziché da parte di LAG Holding (visto che l'acquirente di LAG contrattualmente e giuridicamente è stata LAG Holding Inc.) *“allo scopo di evitare il trasferimento dei fondi negli USA, cosa che avrebbe potuto ritardare le valute o, quantomeno, creare maggiori difficoltà in vista del rimborso che BSA avrebbe dovuto fare alle banche”* (pag. 153 informativa della Guardia di Finanza del 5 dicembre 2014).

La Guardia di Finanza allora si chiede *“cosa può spingere l’acquirente a preoccuparsi di un’operazione che riguarda un fatto di gestione interna del venditore se non l’interesse di gruppo che sottostava all’operazione LAG e che Parmalat ha sempre taciuto prospettando l’acquisizione come una scelta strategica avvenuta a condizioni di mercato”* (pag. 153 informativa della Guardia di Finanza del 5 dicembre 2014).

*** **

Il taglio delle spese di marketing

In base al contratto di acquisto di LAG, nel caso in cui l’EBITDA 2012 consuntivo fosse stato diverso da quello utilizzato in sede di *closing*, il prezzo di acquisto sarebbe stato rettificato *“al fine di riflettere l’importo effettivo dell’Enterprise Value, così come previsto nel c.d. ‘meccanismo di aggiustamento del prezzo’”* (pag. 154 informativa della Guardia di Finanza del 5 dicembre 2014).

In un’email inviata da Frederick Bouisset (CEO di LAG) a Guerin il 3 settembre 2012, si evidenziava sia l’obiettivo di raggiungere l’EBITDA di \$ 95,2 mln nonostante l’aumento del prezzo del latte sia la strategia di aumentare i prezzi netti e gli effetti positivi del tasso di cambio euro/dollaro (pag. 154 informativa della Guardia di Finanza del 5 dicembre 2014).

In un’email successiva del 13 settembre 2012, Guerin scriveva a Bouisset *“Frederick, noi dobbiamo presentare al Consiglio di Parmalat i risultati del primo semestre 2012 e le proiezioni del secondo semestre 2012. Mi servirebbe un commentario sulle ragioni per le quali noi andiamo meglio del 2011 ma meno bene del budget nel primo semestre 2012 (volumi, prezzo di vendita, prezzo del latte, ambiente, attività di marketing, quote di mercato...). Servirebbe che tu creassi un commentario sulle principali ragioni che ti consentono di dire che tu otterrai l’EBITDA di Budget nonostante l’aumento del prezzo del latte (sarebbe bello avere una curva del prezzo del latte a tre anni, mese per mese, con le vostre previsioni) (...) grazie per l’aiuto sulla presentazione di questo cruciale C.d.A. dove le minoranze è probabile che facciano molte domande”*.

In un’email del 19 settembre 2012 (citata a pag. 156 e 157 della informativa della Guardia di Finanza del 5 dicembre 2014), Frederick Bouisset scriveva a Guerin, e per conoscenza a Bonavita, Sala, John Zielinski e Naveen Arora, per evidenziare le azioni intraprese per raggiungere il target di 95 mln di dollari di EBITDA. In particolare, Bouisset scriveva che *“per gestire questo incremento del prezzo del latte in questo ambiente difficile, prendiamo le*

seguenti decisioni per raggiungere il nostro target di 95 milioni di dollari di EBITDA: 1/ focalizzare il marketing sulla migrazione Precious/Galbani con un incremento dei nostri investimenti in media nel settore dairy da 1,2 milioni di dollari l'anno scorso a 7 milioni di dollari quest'anno, molti dei quali sono iniziati due settimane fa. Ancora troppo presto per misurare gli effetti sulle vendite ma con chiari commenti positivi sulla nostra campagna a questo stage. 2/ Allo stesso tempo, abbiamo deciso di tagliare i nostri restanti media nel settore Deli per Galbani mozzarella fresca e President soprattutto nei formaggi. Questo perchè le nostre spese di marketing al dettaglio erano previste sotto 11,8 dollari rispetto al budget 2012, consentendoci di catturare il nostro obiettivo di EBITDA... 3/Aumentare i prezzi di vendita in tutti i canali riducendo le promozioni commerciali per assicurare margini addizionali. [...] Infine, il prezzo alto del latte genererà una significativa rivalutazione sul magazzino dei formaggi alla fine del 2012, quando invece la stessa valutazione alla fine di giugno era negativa rispetto al 2011, un'oscillazione di più di 6 milioni di dollari tra giugno e dicembre (...)"

Il 17 ottobre 2012, Zielinski scriveva a Bertolo e Bouisset, e per conoscenza a Bonavita, Guerin, Arora e Hazelet, inviando "il file richiesto" e aggiungendo che "ci sono alcune piccole discrepanze tra il financial statements e il nostro commercial p&l's che non abbiamo avuto tempo di risolvere (per lo più sulle vendite in dollari e a causa della riclassificazione). **Il nostro obiettivo primario era sull'EBITDA**".

A seguito di un fitto scambio di e-mail, poi, Bouisset scriveva a Guerin, mettendo in copia Vanoli, Bonavita, Sala, Jaouen e Zielinski, confermando "il pieno impegno di tutte le parti per assicurare il miglior allineamento sulla comprensione del modo in cui stiamo assicurando di raggiungere il target di 95 milioni di dollari di EBITDA nel nostro difficile ambiente americano. Ora, come stanno mostrando i numeri, noi compensiamo i 25 milioni di dollari di maggiori costi del latte riducendo [trade spending] per 14 milioni di dollari e [consumer marketing] per 12 milioni di dollari per ribilanciare il mix di investimento".

Dall'esame del file denominato "Business Plan_Marketing Expenditure.xls" ed in particolare del foglio denominato "Total LAG" risulta che "le spese di marketing, nel 2012, venivano tagliate di \$ 12,709 mln e nel 2013 venivano tagliate di \$ 17,367 mln", rispetto ai dati di LAG 2012 base contenuti nella VDD (pag. 164 informativa della Guardia di Finanza del 5 dicembre 2014).

Emblematica appare l'email del 6 dicembre 2012 inviata da Bouisset a Jaouen, e per conoscenza a Besnier e Sala, dove, con riferimento alle spese di marketing, veniva scritto *“Apparentemente, il problema sembra essere la clausola 225 dello SPA [ai fini della presente clausola 22 (prezzo d'acquisto) e clausola 23 (aggiustamento prezzo), le parti acconsentono e concordano che le spese di marketing saranno svolte in accordo con il Business plan o, in ogni caso, secondo il normale svolgimento dell'attività e in accordo alle migliori pratiche di gestione]”*.

Tanto che la Guardia di Finanza (pag. 164 informativa della Guardia di Finanza del 5 dicembre 2014) rilevava *“come fosse ben chiaro che la riduzione delle spese di marketing 2012 andava messa in relazione con la clausola 225 del contratto di acquisto di LAG e che fosse, dunque, indispensabile dimostrare che la riduzione avvenisse nel rispetto della predetta clausola all'evidente scopo di evitare che tale riduzione influenzasse (in negativo) il parametro fondamentale (EBITDA 2012) per il meccanismo di revisione del prezzo”*.

Da uno scambio di email tra il Global Media Manager di Lactalis (Virgine Dubillot) e il Group Head of Marketing di Parmalat (Claudia Moglia), risulta evidente *“la difficoltà di dimostrare dei risparmi nei media rispetto al budget e come sia slittato il lancio di Galbani nell'ultima parte dell'anno con conseguente riduzione delle spese di marketing rispetto a quelle stanziare in sede di budget”* (pag. 167 informativa della Guardia di Finanza del 5 dicembre 2014).

La Guardia di Finanza rileva anche che da uno scambio di email tra Guerin e Bouisset, emerge *“come Guerin metteva in evidenza che la riduzione delle spese di marketing sarebbe stata più difficile da sostenere se gli obiettivi in termini di volumi non fossero stati raggiunti”* e invitava perciò Bouisset a “spingere con i coupon (offerte ai consumatori di acquistare il marchio) o la pubblicità” al fine di *“essere sui target sui volumi di formaggio e specialmente sui volumi nei brands”* (pag. 167 informativa della Guardia di Finanza del 5 dicembre 2014).

A tale richiesta rispondeva Bouisset evidenziando che, *“in termini di risultati, quella sarebbe chiaramente una pratica pessima di gestione presso Lactalis come per ogni azienda alimentare”*.

Guerin, dal canto suo, replicava che *“per ben difendere il dossier, bisogna già aver fatto i volumi di formaggi a budget, poi marca e naturalmente Galbani. Se questi 3 obiettivi sono raggiunti, è più facile discutere del marketing in più o in meno. Ma se non siamo buoni là sopra (volumi superiori al budget eccetto ingredienti), noi dovremo chiedere un accordo”*.

In definitiva, alla luce dei circostanziati fatti sopra narrati, non può esservi dubbio sul fatto che il *management* di Parmalat – con la consapevolezza di alcuni componenti degli organi sociali della stessa società - abbia agito in danno al Gruppo Parmalat, tagliando le spese di marketing correnti e cercando di mantenere un risultato – in termini di EBITDA – in linea con le previsioni, all’unico scopo da un lato di celare i cattivi risultati di LAG e l’evidente irrealizzabilità – a soli 5 mesi dall’acquisizione – delle assunzioni alla base del *business plan* di LAG, e dall’altro, di evitare a Lactalis di dover corrispondere un saldo prezzo ai sensi di contratto.

A tal fine, il *management* di Parmalat – soggetto a direzione e coordinamento da parte di BSA/Lactalis - non ha esitato a porre in essere “*una pratica pessima di gestione*”, per usare le parole di Bouisset, e a sacrificare la redditività futura.

Tali conferme dimostrano, anzitutto, che senza l’intervento della scrivente, di Consob e della Procura di Parma, mai Parmalat avrebbe ottenuto la restituzione dei 130 milioni, avendo piuttosto dovuto corrispondere un saldo prezzo, come incredibilmente richiesto da Lactalis.

In secondo luogo, poi, le circostanze sopra esaminate confermano il grave inadempimento dell’attuale Consiglio di Amministrazione agli obblighi sullo stesso gravanti, posto che, a fronte di macroscopiche azioni commesse in danno alla società amministrata ed esclusivamente a vantaggio di Lactalis, non hanno posto in essere alcuna iniziativa che consenta a Parmalat di ottenere il risarcimento degli ingenti danni patiti.

*** **

Il valore di LAG/LINT

Il prezzo pagato dalla Società per l’acquisto di LAG/LINT è stato di circa **774 milioni** di dollari (cioè 904 milioni versati al momento del *closing* dedotti i 130 milioni restituiti in conseguenza dell’aggiustamento del prezzo), oltre alla posizione finanziaria netta.

Come l’esponente aveva già avuto modo di evidenziare nel proprio esposto del giugno del 2015, tale prezzo risulta grandemente superiore rispetto ai valori indicati da esperti ‘terzi’ che, a vario titolo, si sono occupati della questione.

Ci si riferisce in particolare:

- alla valutazione del commissario *ad acta*, nominato dal Tribunale di Parma, prof. Angelo Maresi, il quale, avvalendosi anche dell’ausilio dei proff.ri Gian Luca Marzocchi e Sandro Sandri, ha concluso nel senso che il “*valore finale*” di LAG/LINT fosse “*di USD*

- 623,15 milioni** (cioè USD 81,47 milioni moltiplicati per il multiplo di 7,65)” (**doc. 2**);
- alla valutazione dei consulenti della Procura della Repubblica di Parma, dott. Stefano Montanari e prof.ssa Valeria Venturelli, i quali sono giunti ad individuare “*l’intervallo di valori all’interno del quale si sarebbe dovuto posizionare il prezzo di acquisizione*” in **498,8 e 513,4 milioni di dollari, aumentabili sino a 561**, “*utilizzando il multiplo storico e includendo le sinergie*” (**doc. 3**);
 - alla valutazione del prof. Paolo Bastia, ordinario di economia aziendale presso l’Università degli Studi di Bologna, il quale è giunto alla conclusione che gli assets acquistati (LAG e LINT) hanno un valore di **551,7 milioni di dollari** (**doc. 4**).

In questa sede, peraltro, non si vuole ritornare sul punto, preferendo richiamare l’attenzione di questo Ill.mo Collegio su una serie di irregolarità che hanno caratterizzato il processo di determinazione del prezzo di acquisto.

Il 14 marzo 2012 Bertolo inviava a Bonavita una mail in cui scriveva che, nell’analisi della *Vendor Due Diligence*, “un singolo passaggio mi ha colpito: il cuore della strategia di LAG per i prossimi anni è spostare gran parte dei propri prodotti sotto i marchi Galbani e President. È forse Parmalat il miglior traghettatore di questa strategia?” (pag. 77 informativa della Guardia di Finanza del 5 dicembre 2014).

Bertolo scrive anche che a pagina 21 della VDD è indicato “*quale è esattamente il perimetro ed in effetti sono comprese due società appena create (immagino siano più o meno scatole vuote) in Brasile e Messico*” (pag. 77 informativa della Guardia di Finanza del 5 dicembre 2014).

Sala il 18 aprile 2012 scrive a Bonavita, e per conoscenza a Guerin, per dare i propri commenti sulla bozza di documento per il Consiglio di Amministrazione relativo alla presentazione dell’operazione LAG che sarebbe stata fatta in Consiglio di Amministrazione: “*...Penso dovremmo includere il grafico con risultati storici più lunghi al fine di spiegare la capacità della società di incrementare/mantenere la profittabilità. Maggiore enfasi dovrebbe essere data al piano di marketing e al trasferimento del marchio Galbani (piuttosto che il rischio). Ovviamente i grafici sulla visione di Parmalat di qual è il ruolo di LAG per Parmalat saranno molto importanti. L’analisi del business plan potrebbe mettere in evidenza un incremento significativo delle spese di marketing, elevato Capex, no particolare incremento della profittabilità, un prezzo del latte prudente. Penso che più enfasi potrebbe essere data al lavoro degli advisor esterni e del team interno cioè il grafico 23 e 25*”

potrebbero essere implementati (composizione, coinvolgimento in visite in Canada, processo di Q&A, etc.). **Talvolta è stato più di quello che è stato fatto nelle realtà [...]** In ogni caso, il punto di forza è che Parmalat riceverà pieni rep e garanzie. Non penso saremmo pronti a discutere sulle valutazioni. Pagina 22 dovremmo enfatizzare con i punti positivi dello studio DGB che sta conducendo sul contratto (SPA – Share Purchase Agreement) e altri contratti su cui stanno lavorando: diritti di licenza molto lunghi, estensione delle garanzie, ecc.” (pagg. 78 e 79 informativa della Guardia di Finanza del 5 dicembre 2014).

La Guardia di Finanza commenta questa email, scrivendo che la frase “**talvolta è stato più di quello che è stato fatto nella realtà**” è un chiaro segnale dell’*ottica di presentare l’operazione al CDA in modo da rappresentare la bontà e la rilevanza strategica di LAG*; ciò lo si evince anche dal fatto che Sala diceva di puntare più l’attenzione sulle spese di marketing e sul trasferimento del marchio piuttosto che sul rischio. Questo atteggiamento sarebbe stato più tipico del venditore e non certamente di un esponente apicale del management dell’acquirente” (pag. 79 informativa della Guardia di Finanza del 5 dicembre 2014).

A seguito dell’email di Sala, Guerin scrive a Vanoli e Moglia per chiedere di “*rivedere al più presto possibile i commenti sul marketing e sulle vendite basandosi su ciò che Antonio sta dicendo? Insisti su Galbani che sarà buono per il business. Sulle vendite, più commenti e insisti sull’opportunità di andare in Sud America. Sul lato strategico, noi dobbiamo aggiungere che LAG permetterà realmente di entrare in South America su grandi Paesi (dove Parmalat non era prima!)*” (pag. 79 informativa della Guardia di Finanza del 5 dicembre 2014).

Il 19 aprile 2012 Sala scrive a Bonavita, Guerin, Savary, Erick Boutry (oggetto dell’email “Re: Paloma II – proposta PWC per Buyer Due diligence”) dicendo che “*probabilmente non ho capito bene la proposta, tuttavia **questa per me è una completa buyer due diligence, procedura che è stata esclusa sin dall’inizio per un problema di impegno temporale da parte delle persone di LAG e Parmalat e per la tempistica del processo. Noi avremmo potuto farla direttamente invece di una VDD, ma abbiamo preso un’altra decisione...***”. La Guardia di Finanza sottolinea come questa considerazione di Sala, denoti “**la necessità di concludere l’operazione in fretta, il tutto a discapito di una attenta valutazione di un’operazione che, all’epoca dei fatti, vedeva l’impegno di Parmalat per circa 1 miliardo di dollari. E’ questo l’atteggiamento che un C.d.A. di una grande e prestigiosa società, quale è la Parmalat, deve**

avere quando si appresta ad effettuare un importante investimento?” (pagg. 79 e 80 informativa della Guardia di Finanza del 5 dicembre 2014).

In un’email del 1° maggio 2012, Rosati di Mediobanca scriveva a Bonavita, Bertolo, Cella, Boris Picchiottino, Annalisa Rotunno e Antonino Surace per commentare i dati del primo trimestre di LAG, sottolineando che “...L’unico dato di budget di cui si dispone nella VDD è quello del margine di contribuzione; in particolare LAG ha proiettato per l’intero 2012 margini trimestrali mediamente nell’intorno di 40 milioni di dollari, con un picco nell’ultimo trimestre dell’esercizio; rispetto a tale riscontro il risultato del I Q 2012 è in ritardo, dal momento che si è attestato a USD 34 mln, contro circa USD40 mln del budget (-15% circa). **Il dato è ancora più significativo se si considera che il prezzo del latte è inferiore rispetto a quello di budget di quasi 1 dollaro per libbra (16,28 dollari vs. 17,20 dollari).** E’ vero che i volumi ed il fatturato sono in recupero, con un trend in linea con il budget per l’intero esercizio, ma questo dato è fuorviante per il motivo che il I Q 2011 non era soddisfacente; infatti se si annualizza il dato dei volumi si cade in un valore in linea con quello del 2011, a fronte di un fatturato più basso, a motivo del diminuito prezzo del latte. Per quanto attiene invece il margine di contribuzione e l’EBITDA i valori annualizzati sono ben al di sotto del target di budget... **Si ricorda infine che al momento non sembra essere disponibile alcun dato sul current trading di LINT**” (pag. 80 informativa della Guardia di Finanza del 5 dicembre 2014).

Per quanto riguarda LINT, la stessa Guardia di Finanza sottolinea che analizzando lo scambio di email (in particolare, cita quella del 26 maggio 2012 inviata da Garbolino a Giuseppina Corsi (*general counsel* di Parmalat) in cui la prima scriveva “*Ammesso che abbiamo capito cosa sia LINT*” e la Corsi rispondeva “*Sì e che esista veramente*”), emerge che Parmalat aveva una “*scarsa conoscenza quantomeno delle attività da acquistare, nonostante l’operazione fosse già stata deliberata dal CdA quattro giorni prima, ed il fatto che due dei soggetti che più si erano occupati delle transazioni si ponessero tali interrogativi*” (pag. 80 informativa della Guardia di Finanza del 5 dicembre 2014).

Sull’acquisizione di LINT, la Guardia di Finanza, rileva anche l’email inviata da Alain Chanalet Quercy (*general counsel* di Lactalis) a Pierre Lorieau (esponente LAG), e per conoscenza a Savary e Sala il 16 maggio 2012, in cui Chanalet Quercy scrive “*Pierre, noi siamo nel bel mezzo di un terremoto, dove la pianificazione a lungo termine è inutile rispetto alla sopravvivenza immediata! Abbiamo bisogno di passare (con successo) la prossima*

riunione del consiglio. Facciamo del nostro meglio per tenerlo chiaro e semplice. I dati saranno bassi per un pò, e Parmalat Italia (la nostra controllata e vostra futura società holding) sarà probabilmente in grado di ottimizzare l'organizzazione corporate dopo il completamento dell'operazione della transazione. Facciamolo (mi dispiace)" (pag. 82 informativa della Guardia di Finanza del 5 dicembre 2014).

Lo stesso giorno Garbolino scriveva a Corsi, Bartolucci e Pisani per spiegare la struttura dell'operazione e afferma che *"La compravendita di Brasile e Messico avverrà ad un prezzo non rilevante (e.g. valore nominale delle azioni) in quanto le società non avranno sostanzialmente nessuna attività e passività.*

Successivamente al closing, LAG e LEA concederanno i marchi Galbani e President in licenza a Brasile e Messico, che saranno anche i subdistributori dei prodotti Lactalis nei rispettivi Paesi. Tutto ciò ci permette di evitare i problemi di valutazione che avevamo individuato (a parte il tema del calcolo dell'EBTIDA ai fini della determinazione del prezzo che non capisco come faccia a comprendere il fatturato del Brasile e del Messico visto che non fanno parte del gruppo LAG)".

La Guardia di Finanza sottolinea come da questa email si capisca da un lato che sulle società da acquisire in Messico e in Brasile non c'erano informazioni e dall'altra che i contratti di sub-licenza e sub-distribuzione non erano il frutto di scelte di business strategiche attentamente vagliate, ma avevano la finalità, verosimilmente, di evitare problemi di valutazione e dare, quindi, un approccio unitario all'operazione (pag. 83 informativa della Guardia di Finanza del 5 dicembre 2014).

La Guardia di Finanza evidenzia anche che, dalla lettura di un'email del 7 maggio 2012 inviata da Cella a Rosati – successiva all'incontro del 5 maggio 2012 presso lo studio D'Urso Gatti Bianchi – (Cella scriveva *"Stavo pensando, per fare un ulteriore passo in avanti, seguendo l'approccio di Reboa, possiamo vedere quant'è la media a due anni T Bond a 20 anni, dovrebbe abbassare leggermente il WACC..."*), appariva evidente come *"i parametri da utilizzare nella valutazione non fossero ancora definiti. Nello specifico si cercava di abbassare il WACC, circostanza questa che avrebbe fatto aumentare la valutazione"* (pag. 134 informativa della Guardia di Finanza del 5 dicembre 2014).

L'8 maggio 2012, Rosati inviava a Sala e per cc a Bonavita e Cella una email con allegati i file sulle valutazioni effettuate da Mediobanca. Lo stesso giorno Reboa scriveva a Sala a

proposito della prossima riunione del CCI: *“che palle questi strascichi. Sono convinto che oggi abbiamo espresso una posizione bilanciata! Credimi meglio di così non si poteva fare per tenere conto delle diverse esigenze. Lasciamo la cifra tonda, dai aggiustamenti di peanuts si vendono male e paiono meschinelli per la grandeur. Antoine, abbiamo portato a casa un buon risultato”*. A questa email rispondeva Sala *“Devo vendergli tutto domani. Vediamo. Ti dico, comunque grazie di tutto”* (pagg. 137 e 138 informativa della Guardia di Finanza del 5 dicembre 2014).

Sempre lo stesso giorno Sala scriveva a Besnier, Joauen, Savary e Boutry per riferire dell'esito di una riunione con Mediobanca scrivendo che la riunione era stata *“più calma di sabato. C'è un accordo per un multiplo di 9,5/9,6 sull'EBITDA medio 2011/2012 più earn out. In totale dà un risultato di 860 mln di dollari + earn out 42 +posizione finanziaria netta 34 = 936 mln di dollari. Alla chiusura pagamento di 894 (860+34) earn out alla chiusura del bilancio 2012. **Mi spiace ma Mediobanca non è pronta a far meglio e anche Reboa non è alaise (favorevole- ndr) con multipli più importanti.** Da discutere se mettere un cap&floor all'earn out e se si considera o no la PFN al 31.12.2012 come aggiustamento possibile. Se si vuole chiudere prima AG del 31.12 bisogna dare risposta domani, per organizzare comitati diversi e convincere tutti”* (pag. 81 informativa della Guardia di Finanza del 5 dicembre 2014).

In effetti, nel frattempo, il 3 maggio Rosati scriveva a Rebecchini: *“ho cercato di massaggiare Reboa sulle valutazioni e (in parte) ci sono riuscito. Il problema è ovviamente Sala...”* (pag. 133 informativa della Guardia di Finanza del 5 dicembre 2014).

La Guardia di Finanza rimarca che dall'analisi delle email risulti evidente come per Mediobanca, Sala sia un problema, *“lo scoglio più duro da superare per quanto concerneva la valutazione”*. In un'altra email del 7 maggio 2012, Vincent scriveva a Rebecchini, Rosati, Picchiottino, per conoscenza a Nagel e a Pagliaro, comunicando di aver appena ricevuto una telefonata da Antonio Sala *“a seguito dell'incontro molto lungo che ha avuto questo sabato mattina. Mi chiama per farmi sapere che incontrerà Renato domani per discutere la situazione Parmalat. Nella nostra conversazione, mi sono permesso di sottolineare la sensibilità molto alta di questa potenziale transazione e il fatto che la valutazione sarà sottoposta ad un livello di scrutinio molto alto sia da parte di Consob che da parte degli azionisti di minoranza. **Lui capisce chiaramente ma ovviamente mantiene la posizione adottata sabato in termini di multipli da applicare che io credo sia molto sfidante!**”*. All'email

risponde Nagel, il quale scrive *“devono essere ragionevoli altrimenti non possiamo rilasciare la nostra fairness; il membro di Amber nel consiglio deve essere convinto prima di ogni annuncio altrimenti creerà un grande problema”* (pag. 133 e 134 informativa della Guardia di Finanza del 5 dicembre 2014).

In un’email del 20 maggio 2012, Bonavita scriveva a Bertolo: *“riflettevo che Lactalis ci vende una realtà che deve fare un piano e tra l’altro ipotizzando per il 2012 capex per un certo ammontare. E’ chiaro che se a fine aprile non hanno speso alcunché per tale voce risulterà che il cash flow dei primi 4 mesi è migliorato creando maggiore liquidità che andremo a pagare. I capex per l’anno 2012 comunque poi andranno fatti e quindi la definizione della PFN credo debba tutelarci anche da tali eventuali distorsioni”* (pag. 84 informativa della Guardia di Finanza del 5 dicembre 2014).

Una fedele ricostruzione delle criticità che caratterizzano questa operazione e, al tempo stesso, della palese irragionevolezza del *business plan* che Lactalis ha imposto a Parmalat di acquistare, è contenuta in un appunto di Mediobanca, in cui l’*advisor* evidenziava che *“i bilanci di Lint erano solo dei pro forma tratti dalla contabilità di Lactalis International sui quali gli stessi auditors di Lactalis, nella VDD, avevano avanzato riserve. Inoltre, si esprimeva una valutazione sugli asset da cedere per i quali si riteneva che fosse stato previsto un bp assai aggressivo. Ed ancora, nell’appunto si dava atto dell’approccio prudenziale tenuto in relazione ad alcuni aspetti salienti dell’operazione: discontinuità tra dati passati e prospettici di fatturato e EBITDA, poca visibilità sull’andamento del I trimestre 2012 (che sembrava in ritardo rispetto al budget), rischi impliciti nel trasferimento dei marchi, elevato importo delle sinergie previste, poca chiarezza sui conti del ramo Lint Americas”* (pag. 136 informativa della Guardia di Finanza del 5 dicembre 2014).

La valutazione delle sinergie

Nell’ambito del più ampio processo valutativo di LAG, un aspetto importante è costituito dalla stima delle sinergie che si sarebbero generate a seguito dell’acquisizione di LAG da parte di Parmalat.

Dalla documentazione acquisita dalla Guardia di Finanza (in particolare si fa riferimento ad una email del 26 settembre 2011 inviata da Jaouen a Guerin avente per oggetto “LAG/Parmalat synergies – latest version”), risulta che le stime delle sinergie tra LAG e Parmalat per il 2012 e 2013 ammontavano a 7/10 milioni di dollari per il 2012 e 10/15 mln di

dollari per il 2013 (pag. 87 informativa della Guardia di Finanza del 5 dicembre 2014).

Al riguardo, la Guardia di Finanza evidenzia che *“tali previsioni portavano ad un valore sensibilmente inferiore a quelle che sono state poi validate dal management di Parmalat nell’ambito dell’acquisizione di LAG”* (pag. 87 informativa della Guardia di Finanza del 5 dicembre 2014).

Dall’esame delle comunicazioni scambiate, secondo la Guardia di Finanza, *“si evince chiaramente come le informazioni che venivano fornite a Mediobanca erano filtrate tramite Guerin”* ed appare incomprensibile il motivo di *“non fornire tutti i dati utili al proprio consulente indipendente”* (pag. 88 informativa della Guardia di Finanza del 5 dicembre 2014). Sempre secondo la Guardia di Finanza, poi, *“la stima delle sinergie sembrava essere un dato già determinato ed era su quello che bisognava lavorare”* (pag. 88 informativa della Guardia di Finanza del 5 dicembre 2014).

Emblematico appare lo scambio di comunicazioni con Nash Lakha (CEO di Parmalat Canada). Dapprima Lakha, rispondendo alle richieste di Guerin che insisteva per quantificare le sinergie in 34 milioni di dollari, allegava un prospetto in cui identificava le sinergie in capo a Parmalat Canada e *“Dall’esame del file si rileva come Lakha abbia rivisto al ribasso le sinergie identificate da LAG in capo a Parmalat Canada, portandole da \$ 23,9 mln a \$ 14,4 mln”* (pag. 89 informativa della Guardia di Finanza del 5 dicembre 2014).

Le valutazioni del CEO di Parmalat Canada, però, vengono completamente ignorate e il 15 maggio 2012 Mediobanca invia una bozza della fairness opinion, in cui si ha conferma del fatto che l’advisor *“abbia lavorato su di un valore delle sinergie di \$ 34 mln ancor prima che arrivasse una formale conferma delle stime”* (pag. 90 informativa della Guardia di Finanza del 5 dicembre 2014).

Ed infatti la conferma del valore delle sinergie arriva solamente il 17 maggio 2012, con una email del CEO di Parmalat Canada, Nash Lakha, il quale scriveva che *“adesso che ho avuto più tempo per riflettere sulle iniziative indicate nel documento delle sinergie e ho avuto più confronti con LAG e Corporate, posso confermarti che le sinergie, includendo risparmi di costi da computare per Parmalat Canada di 23,9 sono raggiungibili con un’appropriata allocazione di risorse. Dato che questa non è una scienza esatta, la probabilità di successo rimane molto alta”* (pag. 90 informativa della Guardia di Finanza del 5 dicembre 2014).

Gli accordi commerciali

Come noto, nell'ambito dell'acquisizione LAG erano previsti anche accordi commerciali consistenti (pagg. 91 e 92 informativa della Guardia di Finanza del 5 dicembre 2014) in:

- 1) Contratto di distribuzione tra Lactalis Export Americas SAS (LEA) e BSA in forza del quale LEA – società di recente costituzione interamente controllata da LAG – aveva il diritto di commercializzare, in via esclusiva e con facoltà di nominare subdistributori, i prodotti del gruppo Lactalis (escluso il gruppo Parmalat) nel continente americano per una durata di 20 anni prorogabili per periodi di ulteriori 5 anni ciascuno;
- 2) Contratto di Licenza Galbani: tra LAG e Galbani in forza del quale LAG aveva il diritto di utilizzare, in via esclusiva e con facoltà di sub-licenza, il marchio Galbani, per la produzione e vendita di prodotti lattiero-caseari nel continente americano, per una durata di 20 anni, prorogabili per periodi di ulteriori 5 anni ciascuno
- 3) Contratto di Licenza President: tra LAG e BSA, in forza del quale LAG aveva diritto di utilizzare, in via esclusiva e con facoltà di sub-licenza, il marchio “President”, per la produzione e vendita di prodotti lattiero-caseari nel continente americano, per una durata di 20 anni, prorogabili per periodi di ulteriori 5 anni ciascuno;
- 4) Contratto di sub-distribuzione tra LEA e Lactalis Brasile, in forza del quale LEA aveva nominato Lactalis Brasile quale distributore esclusivo dei prodotti del Gruppo Lactalis (escluso il Gruppo Parmalat) in Brasile, in base a termini e condizioni sostanzialmente equivalenti a quelli del Contratto di Distribuzione;
- 5) Contratto di sub-distribuzione tra LEA e Lactalis Messico in forza del quale LEA aveva nominato Lactalis Messico quale distributore esclusivo dei prodotti del gruppo Lactalis (escluso il Gruppo Parmalat) in Messico in base a termini e condizioni sostanzialmente equivalenti a quelli del Contratto di Distribuzione.

Dalla documentazione acquisita dalla Guardia di Finanza emerge che il consigliere di amministrazione di Parmalat, Antonio Sala è intervenuto a poche ore dall'annuncio dell'acquisizione per dimezzare la durata dei contratti, originariamente fissata in 40 anni, senza che l'impatto di tale riduzione sia mai stato minimamente preso in considerazione ai fini della valutazione di LAG/LINT (pag. 93 informativa della Guardia di Finanza del 5 dicembre 2014).

Da altre email acquisite dalla Guardia di Finanza risulta che *“ad operazione già deliberata, a documento informativo già discusso il giorno precedente dal C.d.A. e pubblicato il*

29.05.2012 ed a SPA praticamente siglato, vi fossero ancora aspetti sui contratti di licenza e distribuzione che dovevano essere definiti. Trattasi di aspetti anche sostanziali che riguardavano la data di efficacia degli accordi e la sezione di pricing” (pag. 95 informativa della Guardia di Finanza del 5 dicembre 2014).

E così, in un’email del 29 maggio 2012, inviata da Garbolino a Bonavita, Corsi e Bartolucci, si legge che “*controparte propone di prevedere che gli accordi commerciali abbiano efficacia retroattiva. La finalità è di recuperare il fatturato da inizio anno che deve rientrare nel calcolo dell’EBITDA ai fini dell’aggiustamento prezzo*” (pag. 95 informativa della Guardia di Finanza del 5 dicembre 2014).

“*In altri termini, la controparte proponeva una clausola contrattuale sfavorevole per Parmalat in quanto il fatturato recuperato avrebbe aumentato l’EBITDA ai fini dell’aggiustamento del prezzo*” (pag. 95 informativa della Guardia di Finanza del 5 dicembre 2014), e giustamente, la Guardia di Finanza evidenzia che “*appare anomalo che in fase di definizione contrattuale (per di più dopo la firma dello SPA) si sia accettato di prevedere l’efficacia retroattiva degli accordi con la consapevolezza che una tale previsione avrebbe inciso (in negativo per la Parmalat) sull’EBITDA 2012, essendo un parametro fondamentale per la determinazione del prezzo definitivo dell’acquisizione*” (pag. 95 informativa della Guardia di Finanza del 5 dicembre 2014).

Ora, le circostanze di cui si è dato conto, se esaminate in uno con gli ulteriori elementi contenuti nelle informative della Guardia di Finanza (allegate alla presente denuncia) e le valutazioni dei professionisti che, su richiesta di Procura e Tribunale, hanno esaminato LAG/LINT e con i risultati fatti effettivamente registrare da LAG/LINT, dimostrano in maniera inconfutabile che l’operazione voluta (*rectius*: imposta) da Lactalis ha causato un danno a Parmalat.

Si ricorda, infatti, che LAG/LINT hanno fatto registrare risultati di gran lunga inferiori rispetto alle aspettative e alle promesse, sia in termini di ricavi che di EBITDA: nel 2013 e nel 2014 il fatturato è stato di **oltre 150 milioni di dollari inferiore rispetto a quanto preventivato** nella *vendor due diligence*; mentre l’EBITDA, dopo un già di per sé consistente scostamento nel 2013 (-7,3 milioni di dollari rispetto al dato prospettico), **ha visto nel 2014 registrare un valore inferiore a quello indicato nella *vendor due diligence* addirittura di una cifra superiore ai 31 milioni di dollari.**

*** **

In definitiva, dall'analisi degli elementi raccolti dai consulenti della Procura della Repubblica del Tribunale di Parma e dalle informative della Guardia di Finanza, la scrivente rileva che:

- A. è censurabile che BSA/Lactalis, dal momento della conclusione dell'OPA, abbia immediatamente iniziato a gestire direttamente Parmalat, imponendo il suo controllo su tutti gli atti di gestione e pretendendo di autorizzare ogni spesa che eccedesse la soglia (davvero bassa) di 50 mila euro, senza che la soggezione di Parmalat ad altrui direzione e coordinamento fosse stata dichiarata;
- B. è censurabile che, nel periodo in cui Parmalat era sottoposta alla direzione e al coordinamento di BSA/Lactalis, quest'ultima abbia imposto a Parmalat, prima, di tenere a disposizione la liquidità accumulata e quella che si generava (omettendo di procedere ad investimenti remunerativi) e, poi, di concentrare tutta la liquidità nel *cash pooling*, con ciò consapevolmente causando un danno a Parmalat di svariati milioni di euro (in alcune e-mail si parla anche di 20/25 milioni);
- C. è censurabile che BSA/Lactalis abbia imposto a Parmalat di acquistare un proprio asset (LAG/LINT), avendo impellente necessità di liquidità per rimborsare un proprio finanziamento e abbia messo in campo tutte le proprie forze per spingere Parmalat a pagare il prezzo più alto possibile, intervenendo illegittimamente e ripetutamente sugli organi di Parmalat e sui consulenti di Parmalat;
- D. è censurabile, infine, che, sempre subendo le penetranti direttive (*rectius*: imposizioni) del socio di controllo, il *management* del Gruppo Parmalat abbia proceduto ad un brusco taglio delle spese di marketing di LAG/LINT all'unico (e dichiarato) fine di permettere a BSA/Lactalis di non pagare il saldo prezzo previsto nel contratto di compravendita e, ancor peggio, è andato a pregiudicare la redditività degli esercizi successivi;

Riteniamo sia altrettanto censurabile il fatto che, a distanza di quasi quattro anni, dal compimento di questa operazione, il Consiglio di Amministrazione di Parmalat non si sia ancora attivato per ottenere il ristoro degli ingenti danni patiti e ciò tenuto conto che, oltre ai rimedi che (ci si augura) il contratto prevede, siamo di fronte ad un caso scolastico di responsabilità da direzione e coordinamento.

Del resto, il fatto che, in varie occasioni, la Società abbia affermato che erano al vaglio le più opportune iniziative non diminuisce certo le preoccupazioni dei soci di minoranza, visto che nell'attuale consiglio di amministrazione e in alcuni ruoli apicali siedono ancora alcuni dei soggetti che – secondo quanto rappresentato dalla Guardia di Finanza – hanno fortemente

voluto le operazioni in questione, che hanno consapevolmente arrecato un danno alla società lasciando tutta la liquidità nel *cash pooling*, che hanno tagliato le spese di *marketing* e che si sono fattivamente adoperate affinché Parmalat pagasse il prezzo più alto possibile per l'acquisto di LAG/LINT.

Ciò che – ad avviso della scrivente – emerge con chiarezza dall'esame delle informative della Guardia di Finanza è che Parmalat, a causa delle penetranti direttive del socio di maggioranza, ha patito ingenti danni a tutto vantaggio di BSA/Lactalis, sia quando la liquidità è stata concentrata nel *cash pooling*, sia quando Parmalat ha pagato un prezzo manifestamente eccessivo per l'acquisto di LAG/LINT, sia infine quando il *management* ha deciso di tagliare bruscamente le spese di marketing.

Si tratta come evidente di un **danno grave ed attuale** e, pertanto, ci si domanda cosa aspetti la Società ad agire nei confronti del soggetto che ha cagionato un tale danno e ciò non solo e non tanto in forza del contratto di acquisizione ma anche e soprattutto ai sensi dell'art. 2497 c. c..

*** **

Tutto ciò premesso, l'esponente, quale *investment management company* dei fondi Amber Global Opportunities Master Fund Limited, Amber Active Investors Limited e Amber Select Opportunities Limited, azionisti della Parmalat s.p.a., con una quota complessivamente superiore al 2% del capitale sociale,

CHIEDE

al Collegio Sindacale di Parmalat, ai sensi dell'articolo 2408 comma 2 del codice civile - anche alla luce di tali retroscena che hanno formalmente e sostanzialmente viziato importanti decisioni di organi societari concernenti rapporti con la società controllante -, di indagare senza ritardo sui fatti censurabili denunciati, presentando le conclusioni e le relative iniziative proposte alla prossima assemblea.

Nel corpo del presente esposto sono citati i seguenti documenti:

1. informativa della Guardia di Finanza del 5 dicembre 2014;
2. valutazione di LAG/LINT del commissario *ad acta*, nominato dal Tribunale di Parma, prof. Angelo Manaresi;
3. valutazione di LAG/LINT dei consulenti della Procura della Repubblica di Parma, dott. Stefano Montanari e prof.ssa Valeria Venturelli del 5 dicembre 2014;

4. valutazione di LAG/LINT del prof. Paolo Bastia.

In aggiunta, per una migliore comprensione dei fatti e delle circostanze narrate nelle informative della Guardia di Finanza, si allegano in copia anche i seguenti documenti:

5. informativa della Guardia di Finanza dell'11 dicembre 2015;
6. relazione tecnica del dott. Stefano Montanari dell'8 novembre 2014;
7. relazione tecnica del dott. Stefano Montanari e della prof.ssa Valeria Venturelli del 5 agosto 2014 sull'*impairment test*.

I documenti sopramenzionati, data la ponderosità degli stessi, vengono inviati a ciascuno dei destinatari su supporto digitale, che verrà recapitato presso i rispettivi domicili.

Rimaniamo in attesa di un cortese riscontro da parte vostra.

Con i migliori saluti



(Joseph Oughourlian)
Amber Capital UK LLP