



Procura della Repubblica

presso il Tribunale di Trani

proc. penale nr. 3942/11 R.G.N.R. mod.21
Vs rif. Nr. _____

Segretario sig.ie Rosa Acquarone

Con riferimento al procedimento penale in oggetto Vogliate svolgere le necessarie attività d'indagine.

In particolare vorrete :

Acquisire ep/ otto del proc. 3942/11 copie dei seguenti atti di indagini compiuti nel proc. 21/14 RGNR :

1) S.i.t. use de Comune Noie in data 3/5/14 (comprensive di c.d. e verbale sintetico + trascritti)

2) Lettere del sindaco e del Sindaco della Repubblica al Sp. Procura Comune presso la Corte dei Conti in data 6/3/14

3) Relazione sulla gestione del debito pubblico nel 1° trimestre 2012 della Corte dei Conti (altro trascritto dal P.G. della Corte Conti e posto ufficio)

Si innuncia copia del presente provvedimento nel proc. 21/14 OIO 742/13

Si concedono giorni 15 per l'adempimento di quanto richiesto.

La presente vale come ordine di esibizione ai sensi dell'art.256 c.p.p. per l'eventuale documentazione che dovesse essere necessario acquisire.

Con facolta' di subdelega..

Trani,

IL S.PROCURATORE DELLA REPUBBLICA

IL PROCURATORE DELLA REPUBBLICA
(Dott. Carlo Maria Capristo)

procedimento
tim per olare



Guardia di Finanza

NUCLEO DI POLIZIA TRIBUTARIA BARI

Gruppo Tutela Mercato Capitali – 2^a Sezione Riciclaggio

Corso Vittorio Veneto n. 36 - 70123 Bari - Tel. 080/5272111 e Fax 080/5272618

Email: BA154.protocollo@gdf.it – PEC: BA1540000P@pec.gdf.it

RA DELLA REPUBBLICA
TRIBUNALE DI TRANI
RO GENERALE
IL PRESENTE ATTO
DEPOSITATO:



/G.T.M.C./2^a Sez. Ric./

IN DATA 4/2/15 ORE 9:13
DE
IDEL
IL CAUSIDIERE
(Antonio Jannicelli)

OGGETTO: Procedimenti penali connessi/collegati nn. 3942/11 - n. 742/13 R.G.N.R. – 21.
Trasmissione atti.

**ALLA PROCURA DELLA REPUBBLICA
PRESSO IL TRIBUNALE DI
(alla c.a. del Sost. Proc. Dott. Michele RUGGIERO)**

= TRANI =

"RECAPITO A MANO"

Riferimento delega d'indagine ex art. 370 c.p.p. in data 28.11.2014.

AAAAAAAAA

1. In relazione a quanto disposto dalla S.V. ai punti 1), 2), 3) e 4) della delega in riferimento, si trasmette, in allegato alla presente, la nota pervenuta in data 03.02.2015 dalla CONSOB – Consulenza Legale – Ufficio Contenzioso Penale e Rapporti con la Magistratura, a firma del Presidente Giuseppe Carlo Ferdinando VEGAS, corredata dell'Allegato 1 in essa richiamato.
2. Si prega di restituire un esemplare della presente munito degli estremi di ricevuta.

**IL COMANDANTE DEL NUCLEO PT
(Col. t.ISSMI Vincenzo Mangia)**

d'ordine
**IL COMANDANTE DEL GRUPPO INT.LE
(Ten. Col. Pietro Toriello)**



CONSULENZA LEGALE
UFFICIO CONTENZIOSO PENALE
E RAPPORTI CON LA MAGISTRATURA

Cod. Consob: 400981

GUARDIA DI FINANZA - NUCLEO
POLIZIA TRIBUTARIA BARI -
GRUPPO TUTELA MERCATO
CAPITALI
CORSO VITTORIO VENETO 36
70123 BARI
Via PEC: BA1540000P@pec.gdf.it

OGGETTO: Proc. penali n. 3942/11 R.G.N.R. e n. 742/13 R.G.N.R. - Richiesta di informazioni e documenti della Procura di Trani

Si fa riferimento al telefax del 23 gennaio 2015 con cui codesto Nucleo di Polizia Tributaria, su delega dalla Procura di Trani (Sost. Proc. Michele Ruggiero), ha chiesto di acquisire le informazioni, dettagliate nello stesso documento alle lett. a), b), c) e d), relative, tra l'altro, all'azionariato delle società Morgan Stanley e Standard & Poor's.

Al riguardo, si rappresenta che le società estere citate nel predetto telefax non sono oggetto dell'attività di vigilanza svolta dalla Consob in materia di assetti proprietari, in quanto la relativa normativa trova applicazione, ai sensi dell'art. 119 del D.lgs. n. 58/1998 (TUF), "*alle società italiane con azioni quotate in mercati regolamentati italiani o di altri paesi dell'Unione Europea*". Pertanto, l'Istituto non dispone di elementi informativi in merito all'azionariato delle società Morgan Stanley e Standard & Poor's, né le stesse detengono partecipazioni rilevanti al capitale di società italiane quotate.

In ogni caso, al fine di assicurare la consueta collaborazione, si forniscono, per quanto disponibili, alcuni elementi informativi, sulla base delle informazioni emerse da articoli di stampa ovvero derivanti dalle analisi svolte dalla Divisione Mercati tramite l'info-provider Reuters, compendiate nella nota prot. 0007612/15 del 30 gennaio 2015 (Allegato n. 1).

Distinti saluti.

IL PRESIDENTE

Firmato digitalmente da
Giuseppe Carlo Ferdinando Vegas

Allegati: n. 1

CONSOB

DIVISIONE MERCATI

Ufficio Giudizi di Rating e Raccomandazioni di Investimento

Alla CONSULENZA LEGALE

*Ufficio Contenzioso Penale e Rapporti con la
Magistratura*

SEDE

OGGETTO: Procedimenti penali n. 3942/11 R.G.N.R. e n. 742/13 R.G.N.R. – Richiesta di informazioni e documenti.

Si fa riferimento alla nota del 26 gennaio 2015 (prot. n. 0005843/15) con cui codesta Consulenza Legale ha chiesto alla scrivente Divisione di fornire gli elementi informativi e documentali necessari al fine di dare riscontro a quanto richiesto dalla Guardia di Finanza - Nucleo di Polizia Tributaria di Bari, delegata dalla Procura di Trani (Sost. Proc. Michele Ruggero), con telefax del 23 gennaio u.s., in relazione ai procedimenti penali in oggetto.

Al riguardo, in via preliminare, si rappresenta che a far data dal 1° luglio 2011, la competenza per la vigilanza sulle agenzie di rating registrate in Europa (e, tra l'altro, sui relativi assetti proprietari) è stata assunta dall'ESMA. Inoltre, con riferimento alle società detentrici di partecipazioni azionarie nel capitale di Standard & Poor's ("S&P"), indicate nella citata richiesta della GdF del 23 gennaio u.s., si evidenzia che essendo le stesse società statunitensi, non sono oggetto dell'attività di vigilanza della Consob in materia di assetti proprietari in quanto, ai sensi dell'art. 119 del D.lgs. n. 58/1998 (TUF), la relativa disciplina si applica alle "società italiane con azioni quotate in mercati regolamentati italiani o di altri paesi dell'unione Europea".

In ogni caso, al fine di soddisfare la richiesta pervenuta dalla GdF si forniscono, per quanto disponibili, alcuni elementi informativi, sulla base delle informazioni emerse da articoli di stampa ovvero derivanti dalle analisi svolte dalla scrivente Divisione tramite l'info-provider Reuters.

In particolare, con riferimento agli specifici punti oggetto di detta richiesta, si rappresenta quanto segue:

- a) Alcuni articoli di stampa, pubblicati nel gennaio 2012, hanno riportato che Morgan Stanley era, a quella data, tra gli azionisti di McGraw-Hill Financial Inc. (di seguito "McGraw-Hill") – società quotata presso il New York Stock Exchange ("NYSE") nonché, per quanto noto, azionista di controllo delle varie entità legali del gruppo S&P – con una percentuale del 2,17%. Inoltre, sulla base delle informazioni reperite tramite l'info-provider Reuters, risulta che alla data del 30 settembre 2014 Morgan Stanley fosse ancora tra gli azionisti della stessa McGraw-Hill con una percentuale del 3,20%. Non si dispone invece di ulteriori informazioni relative alla

CONSOB

presenza di entità del gruppo Morgan Stanley nell'azionariato di Capital World Investor, Vanguard, State Street e BlackRock.

- b) Con riferimento ai partecipanti al capitale di Morgan Stanley (anch'essa quotata presso il NYSE), si riportano nella tabella seguente i principali azionisti della stessa e le rispettive quote di possesso al 30 settembre 2014, derivanti anch'essi dalla banca dati dell'info-provider Reuters.

Morgan Stanley

Principali azionisti	% del capitale	n. azioni	Contovalore (\$)
Mitsubishi UFJ Financial Group, Inc.	21,60%	432.017.152	14.934.832.944
State Street Corporation	7,40%	145.343.598	5.024.528.182
Price (T.Rowe) Associates Inc	4,22%	82.918.752	2.866.501.256
Vanguard Group, Inc. (The)	3,75%	73.563.536	2.543.091.439
JP Morgan Chase & Company	2,73%	53.614.185	1.853.442.375
FMR, LLC	2,56%	50.238.736	1.736.753.103
BlackRock Institutional Trust Company,	2,02%	39.714.999	1.372.947.515
Invesco Ltd.	1,64%	32.267.402	1.115.484.087
Franklin Resources, Inc	1,54%	30.160.649	1.042.653.635
Jennison Associates LLC	1,37%	26.954.198	931.806.624

Fonte: Reuters

Come emerge dalla tabella, tra gli azionisti di Morgan Stanley risultano presenti State Street, Vanguard e BlackRock.

- c) Non si dispone di informazioni in merito a quali "altre banche" hanno stipulato derivati con il MEF (e che li abbiano poi ristrutturati nel 2012). Non si è quindi in grado di fornire l'informazione richiesta. Tuttavia, si evidenzia che, dall'azionariato di McGraw-Hill (individuato con le modalità descritte nel p.to a)), non risultano tra i maggiori azionisti altre banche oltre a Morgan Stanley.
- d) Si rappresenta, infine, di non essere a conoscenza dell'esistenza di un servizio di "preallerta" sui declassamenti fornito da S&P ad alcuni suoi clienti, fatta eccezione per quanto previsto dall'art. 10, par. 2, del Regolamento (CE) n. 1060/2009, che richiama la disposizione contenuta nell'Allegato 1, Sez. D, n. 3, dello stesso Regolamento, la quale prevede l'obbligo, per le agenzie di *rating* registrate in Europa, di informare l'entità valutata almeno una giornata lavorativa prima (fino al giugno 2013 era previsto almeno 12 ore prima) della pubblicazione del *rating* o dell'*outlook*, in merito ai principali elementi su cui questi ultimi si basano, al fine di consentire l'individuazione di eventuali errori materiali e, se del caso, la "correzione" del relativo *report*.

Il Responsabile dell'Ufficio

Il Responsabile della Divisione

Firmato digitalmente da
Neomisio Susi

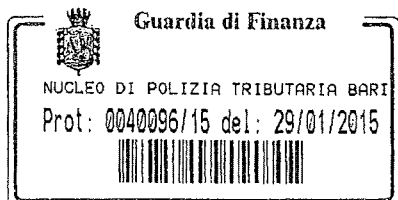
Firmato digitalmente da
Maria Antonietta Scopelliti



Guardia di Finanza

NUCLEO DI POLIZIA TRIBUTARIA BARI

Gruppo Tutela Mercato Capitali – 2^a Sezione Riciclaggio
Corso Vittorio Veneto n. 36 - 70123 Bari - Tel. 080/5272111 e Fax 080/5272618
Email: BA154.protocollo@gdf.it – PEC: BA1540000P@pec.gdf.it



/G.T.M.C./2^a Ric.

OGGETTO: Proc. Pen. 3942/11 R.G.N.R.

Trasmissione trascrizione integrale audizione PADOAN Pietro Carlo del 14.03.2012

**ALLA PROCURA DELLA REPUBBLICA
PRESSO IL TRIBUNALE DI**

(c.a Sost. Proc. Dott. Michele Ruggiero)

= TRANI =

"RECAPITO A MANO"

1. Ad esecuzione avvenuta, così come disposto dalla S.V. per le vie brevi, si trasmette, in allegato alla presente, la trascrizione integrale della fonoregistrazione relativa al verbale di assunzione di informazioni, redatto - ai sensi dell'art. 362 c.p.p. - in data 14.03.2012 nei confronti di PADOAN Pietro Carlo, a cura di ufficiali di p.g. di questo Reparto.

2. Si prega di restituire la presente munita degli estremi di ricevuta.

PROCURA DELLA REPUBBLICA
PRESSO IL TRIBUNALE DI TRANI
UFFICIO REGISTRO GENERALE
SI ATTESTA CHE IL PRESENTE ATTO
E' STATO DEPOSITATO:
IN DATA 30/03/12
DA [signature]
IDENTIFICATO: [signature]
IL CANCELLIERE
(Antonio Iannicelli)

IL COMANDANTE DEL NUCLEO PT
(Col. t. ISSMI Vincenzo Mangia)

d'ordine
IL COMANDANTE DEL GRUPPO
(Ten. Col. Vito SIMEONE)



Guardia di Finanza

NUCLEO POLIZIA TRIBUTARIA BARI

Gruppo Tutela Mercato Capitali

Corso Vittorio Veneto 36, Bari – 70123; Tel. 080*5272111 Fax 080*5272618

TRASCRIZIONE INTEGRALE FONOREGISTRAZIONE RELATIVA AL VERBALE DI ASSUNZIONE DI INFORMAZIONI – EX ART. 362 C.P.P. DEL 14.03.2014 NRI CONFRONTI DI PADOAN CARLO PIETRO

P.M.: Dott. Michele Ruggiero
PCP: Dott. Pietro Carlo Padoan

P.M.: Il giorno 14 Marzo 2012, alle ore 12.15 circa, in Roma, presso la sede della "Enciclopedia Treccani", Piazza della Enciclopedia Italiana, dinanzi al Pubblico Ministero Dottor Michele Ruggiero, Sostituto Procuratore della Repubblica presso il Tribunale di Trani, che procede alla redazione del presente verbale in forma riassuntiva, con contestuale fonoregistrazione, alla presenza del Tenente Colonnello Adriano D'elia, Maresciallo Alfredo Esposito Nucleo P.T., Capitano Ignazio Germano Guardia di Finanza di Bari, è presente il Professor Padoan Pietro Carlo, nato Roma 19/01/1950, domiciliato per la carica presso l'O.C.S.E. Parigi. Il Professore viene informato dell'obbligo di dire la verità, che presta giuramento.

P.M.: Allora, Professore, ci dica quali sono attualmente le sue funzioni e competenze nell'O.C.S.E. e da quanto tempo ricopre queste funzioni?

PCP: Io sono Vice Segretario Generale dell'O.C.S.E., dell'O.C.S.E., dal 2007, giugno 2007, e sono anche Capo Economista dell'O.C.S.E. dal dicembre 2010, ...2009 scusi, ... *incomprensibile*...

P.M.: Quindi, Vice Segretario Generale e Capo Economista O.C.S.E.?

PCP: Sì.

P.M.: Quindi è una carica in più? E' una funzione...

PCP: E' una funzione in più, sì.

P.M.: Che si sostanzia in che cosa?

PCP: Io sono, in quanto Capo Economista, responsabile del Dipartimento Economico e, diciamo, Primo Consigliere Economico del Segretario Generale.

P.M.: Quindi ...*incomprensibile*... responsabile, mi scusi?

PCP: Del Dipartimento Economico.

P.M.: Sì. Primo, diciamo così, Consigliere.

PCP: Sì, questo non è un incarico ufficiale, ma è la mia funzione.

P.M.: La sua funzione, Primo Consulente.

PCP: Consulente, sì sì, Consulente Economico del Segretario Generale.

P.M.: ...*incomprensibile*...

PCP: Ce ne sono diversi, ma io sono ...

P.M.: Che, ...*incomprensibile*... Generale, sarebbe?

PCP: Angel Gurria, dell'O.C.S.E., Segretario Generale dell'O.C.S.E.; A N G E L GURRIA.

P.M.: Lei prima, Professore, stava dicendo, ancora prima di procedere alla fonoregistrazione, in realtà, poi, questo Organismo, l'O.C.S.E., in relazione alle economie dei Paesi, raccoglie dati di che tipo? Che tipo di attività svolge?

PCP: Raccoglie dati su gran parte dell'attività economica, sia essa macroeconomica, finanziaria, strutturale, dei vari mercati, del lavoro, della regola di concorrenza, e attività di innovazione e quant'altro. Una analisi molto estesa dei dati dei Paesi.

P.M.: Senta Professore, le faccio una domanda che sembra, diciamo così, lontana dai temi di cui abbiamo cominciato a parlare, però, è giusto per mia conoscenza. Le risulta se fra coloro, cosiddetti specialisti, che partecipano alle aste dei titoli di stato... italiani, alcuni di questi specialisti fanno poi emissione e trading di CDS sui titoli di stato italiani? In caso di risposta affermativa, le risulta che questo sia consentito?

PCP: La risposta è "non lo so", a tutte e due le domande.

P.M.: Non ho informazioni a riguardo.

PCP: Non ho informazioni a riguardo.

P.M.: Parliamo un attimo del declassamento doppio da parte di Standard & Poor's del settembre, del... dello scorso 13/1 del 2012. Ci risulta che la notizia dell'azione di rating viene comunicata al Governo Italiano nel termine di 12 ore prima, come appunto per legge. Nello specifico, sa... Lei ha avuto conoscenza di quel declassamento quanto tempo prima oppure dopo? Quando lo ha conosciuto?

PCP: Ho appreso del declassamento quando è stato reso pubblico.

P.M.: Quindi dopo la comunicazione ufficiale? Quindi, dopo le ore 23.00 del 13 gennaio 2012?

PCP: Sì, sicuramente non ricordo l'ora, ma ...

P.M.: Però, dico, a posteriori?

PCP: A posteriori.

P.M.: Non avanti?

PCP: No.

P.M.: Ma le risulta che c'è stato, lei ha saputo che c'è stata una sgradevole anticipazione di questi rumors, sia in Italia che all'estero, c'è stata una grossa, diciamo così, questione, il presidente della Consob ha anche investito l'ESMA di una formale doglianza in ordine a questa divulgazione che era intervenuta quando i mercati, il 13 gennaio, venerdì, giorno di chiusura, erano ancora aperti. Ha avuto conoscenza di questo?

PCP: Ho avuto, ho appreso della iniziativa della... della Consob, della Consob, ma anche qui per via pubblica.

P.M.: Lei dov'era il 13 gennaio?

PCP: Credo... a Parigi, all'O.C.S.E. credo, però, siccome viaggio spesso dovrei controllare sull'agenda francamente.

P.M.: Poi ce lo può dire?

PCP: Sì sì.

P.M.: Le dispiace?

PCP: Glielo dico subito se vuole... 13 gennaio?

P.M.: Sì.

PCP: Ah... dunque, ah no, il 13 gennaio sarei dovuto andare a Berna, per una conferenza, poi il volo è stato annullato per maltempo, quindi ero a Parigi.

P.M.: Ok. Non si ricorda Lei da chi ha avuto questa informazione?

PCP: L'informazione l'ho avuta, adesso non mi ricordo, la mattina, uno guarda internet, direi...

P.M.: Ah, indirettamente, diciamo, dai mezzi..?

PCP: Dai media, dai mezzi normali... sì...sì...

P.M.: Ok. Superiamo questo argomento. Nel merito del declassamento da parte di Standard & Poor's Lei si è detto stupito e ha rilasciato un'intervista al giornalista del Corriere della Sera Federico Fubini che l'ha pubblicata il 15.01.2012. Conferma quelle dichiarazioni riportate nell'articolo che adesso le mostro e che farà parte integrante di questo verbale?

PCP: Le confermo.

P.M.: Le leggo adesso l'articolo e le chiedo di spiegare meglio le risposte date al giornalista economico Fubini. In questa maniera trasferiamo il contenuto di questo articolo nella nostra... *"Pier Carlo Padoan"* leggo testualmente *"capoeconomista dell'Ocse, ex direttore esecutivo al Fondo Monetario Internazionale, ha una lunga esperienza di crisi finanziarie, ma questa volta non riesce a nascondere la sua «sorpresa» di fronte ai declassamenti di tanti Paesi europei da parte di Standard & Poor's, in primo luogo quello dell'Italia. Professor Padoan, cosa la stupisce?"* Risposta: *"Che il declassamento arrivi dopo che il Tesoro ha tenuto una serie di aste di titoli di Stato che si sono rivelate piuttosto incoraggianti, e proprio nel momento in cui il governo sta facendo passi avanti nei programmi per la crescita."* Domanda: *"L'agenzia di rating osserva che l'Italia soffre per la debolezza del governo dell'intera area euro."* Risposta: *"Anche questo lo trovo contraddittorio. Dice che il governo di Mario Monti ha fatto fare all'Italia progressi notevoli e i progressi sono dell'Europa, ma declassa l'Italia di due gradini, più della maggior parte degli altri Paesi dell'area."* Domanda: *"Per Standard & Poor's, il governo di Roma ha particolari problemi nel trovare finanziamenti dall'estero. È sbagliato?"* Risposta: *"Lo si può verificare ogni giorno sui mercati. E qui che l'Italia debba recuperare la fiducia è noto, ma è innegabile che nelle ultime settimane ci sono stati progressi, progressi significativi."* Domanda: *"Allora perché i nuovi declassamenti?"* Risposta: *"Si tratta di una decisione difficilmente giustificabile solo con ragionamenti tecnici, visto che riguarda quasi l'intera zona euro e colpisce il Fondo Salvataggi."* Domanda: *"Intende dire che ora sarà difficile far funzionare il Fondo Salva Stati?"* Risposta: *"Sicuramente subirà delle conseguenze."* Domanda: *"Ma non trova che Standard & Poor's abbia ragione quando osserva che l'Europa è lenta, divisa e incerta?"* Risposta: *"Sappiamo che l'intero meccanismo di gestione deve migliorare, ma non è una novità e non ci voleva Standard & Poor's per capirlo. Il paradosso è che ora, che il quadro si andava chiarendo, e i rendimenti sui titoli di Stato iniziavano a scendere, l'intervento di un'agenzia di rating rimette tutto in discussione."* Domanda: *"Se per lei non c'è solo una spiegazione tecnica, perché Standard & Poor's è intervenuta?"* Risposta: *"Sembra un'intenzione di andare in direzione opposta rispetto agli sforzi di soluzione della crisi."* Domanda: *"Non mi dica che sposa la teoria del complotto anglosassone..."* Risposta: *"No, è una lettura*

che non mi convince, piuttosto, c'è una valutazione che denota profonda sfiducia nella capacità dell'area euro di darsi un sistema di governo più forte dell'economia e della moneta." Domanda: "Anche dubbi sulla capacità dell'Italia di rimettersi in linea?" Risposta: "L'avanzo primario dell'Italia, il saldo al netto del pagamento degli interessi, è migliore che in molti altri Paesi che hanno rating più alti. La crescita va rafforzata, ma è esattamente questa la priorità alla quale il governo sta lavorando. E il mercato lo percepisce, infatti, i tassi nella parte breve-media della curva dei rendimenti sono scesi." Domanda: "I tassi a lungo termine restano però al 7%." Risposta: "Questo riflette gli effetti di contagio nell'area euro che non sono specifici di un solo Paese e dunque richiedono una risposta europea. Ma il debito è sostenibile e la sostenibilità sarà rafforzata man mano che il governo procede." Domanda: "Il fondo salvataggi è sempre più precario. Pensa che l'Italia e la Spagna possano contare sul suo sostegno, se servisse?" Risposta: "Spero si accelerino i tempi per far entrare in vigore lo European Stability Mechanism, il fondo permanente. Uno dei problemi è la ricapitalizzazione delle banche. Se si irrobustiscono, le banche presteranno di più, la crescita migliorerà e i conti pubblici anche." Domanda... finale: "Intende dire che il fondo salvataggi va usato per le banche?" Risposta: "L'effetto moltiplicatore di un euro usato per ricapitalizzare gli istituti è maggiore di quello usato per comprare titoli sovrani. In questo caso, è solo la copertura di un buco." Questo articolo per me chiarissimo e completo, Lei, appunto, lo riconfermerebbe, lo riconferma, lo sottoscrive insomma?

PCP: Sì, sì...

P.M.: Lo ha...?

PCP: Noto, visto che ne abbiamo parlato, che quel - ricordo - di questo doppio declassamento avviene in un contesto generale di declassamento dell'area euro...

P.M.: ...*incomprensibile*...Anche se con diversi, diciamo,

PCP: Sì, sì, certo...

P.M.: ...*incomprensibile*...

PCP: con diversi scores, però di fatto è un giudizio negativo sull'intera area euro che si da non solo sull'area euro, ma anche sui meccanismi nuovi come il cosiddetto Fondo Salva-stati, quello temporaneo e quello nuovo che adesso arriva. In questo, quindi, è veramente un giudizio sulla governance europea, ma anche dal punto di vista dell'Italia, nel caso specifico, quello che credo emerga dalla risposta è che il timing è, sembra contraddittorio, cioè le cose vanno meglio in un paese perché un governo fa delle cose, non solo le annuncia, e questo non viene, addirittura viene valutato

P.M.: ...*incomprensibile*...

PCP: cioè, non è che viene valutato negativamente, c'è allo stesso tempo un peggioramento della valutazione. Allora, può essere un fatto tecnico, nel senso che la decisione specifica di una agenzia di rating di cambiare il suo rating dipende in modo meccanico da alcune variabili che nel frattempo sono rese disponibili, allora in quel caso, direi che si capisce perché questo timing è sbagliato, ma ci fa riflettere anche sul fatto che una agenzia di rating non può agire in modo meccanico. Sappiamo tutti che se ci sono meccanismi meccanici sui mercati finanziari questi di solito creano dei problemi, generano la cosiddetta pro-ciclicità, cioè amplificano...

P.M.: Cioè Lei vuole dire che la valutazione che l'agenzia aveva fatto del paese Italia ormai era fatta e quindi non si è fatto in tempo a rettificare quel giudizio nonostante ci fosse stata, diciamo così, un'inversione...

PCP: Esatto.

P.M.: ...*incomprensibile*...

PCP: Se ci fosse un'applicazione meccanica da parte degli analisti di queste agenzie, ho visto dati che sono arrivati adesso, sono dati peggiori, quindi, di conseguenza io peggioro il mio rating, allo stesso tempo il Governo prende azioni che, o sono annunciate, perché sono magari decreti legge e così via, oppure sono implementati, però gli effetti ancora si devono vedere e allora di questo non sembra che l'agenzia di... che il rating in quel momento ne tenga conto.

P.M.: Quindi Lei vuole dire, mi scusi se io le faccio una do... d'interpretazione autentica del suo pensiero...

PCP: Sì.

P.M.: Che le notizie migliorative, in questo caso, che erano evidenti e che erano, diciamo, ormai...

PCP: Sì.

P.M.: ...avvenute, non sono state prese in considerazione nella giusta misura, visto che i dati di partenza, quelli da cui muoveva il primo declassamento, in realtà erano cambiati nel frattempo, nelle more, diciamo ...*incomprensibile*...

PCP: Sì.

P.M.: ... c'erano stati diversi...

PCP: Adesso... biso... bisogna verificare l'effettivo andamento delle variabili, bisognerebbe entrare nei dettagli, ma la mia sorpresa, che viene citata nell'articolo, si riferisce essenzialmente a questo: ma come, qui le cose, la cosa, la situazione è veramente grave, però ci sono misure che vengono prese dall'Italia, da altri Paesi eccetera e un'agenzia di rating, invece di dire queste mi... queste misure sono importanti, come oggettivamente, secondo me, lo sono, va nella direzione opposta.

P.M.: Quindi, Lei condivide quel declassamento doppio o no?

PCP: Nel senso che è giustificato?

P.M.: Se Lei ritiene giustificato...

PCP: No, non lo ritengo giustificato, e a parte il fatto che è dubbio/doppio (*ndr.: non si capisce bene*), ma diciamo anche la sola direzione, direi, del... del declassamento, ecco, direi questo, che il doppio declassamento italiano tiene conto di due elementi: il fatto che l'Italia è un Paese dell'area euro e quindi l'intera area, area viene declassata e che l'Italia, evidentemente, a giudizio dell'agenzia è in particolare... ha particolari problemi.

P.M.: Ascolti Professore, i dati in possesso dell'O.C.S.E. inerenti l'Italia, avrebbero consentito il doppio declassamento dell'Italia in due gradini?

PCP: Dunque...

P.M.: Guardi, è una domanda importante questa, è cruciale, sicché, se Lei in questo momento, mi dice che si vuole riservare di dare una risposta, si riservi pure di farlo...

PCP: Mi riservo, perché c'è il problema del ritardo dei dati, quindi dovrei andare a verificare a quella data esattamente cosa si sapeva.

P.M.: Quindi, si si riserva di rispondere...

PCP: Mi riser... mi riservo di rispondere comp...

P.M.: ...*incomprensibile*... punto su punto.

PCP: Sì, sì sì.

P.M.: Perché noi vogliamo una risposta precisa, viste le funzioni che Lei svolge e le cariche che riveste.... Ad ogni buon conto, questo me lo... forse me lo può già dire: condivide l'analisi fatta dalla Consob che ha parlato di un declassamento, nella persona del Presidente, incongruente e incoerente rispetto al declassamento di settembre scorso? Il presidente Vegas rilasciò un'intervista e, comunque, ne dette conto, mi pare, non mi ricordo quale giornale, del fatto che questo doppio declassamento era incoerente e incongruo tanto da indurlo a investire l'ESMA, che è l'organismo che oggi ha la vigilanza, a livello europeo, sulle agenzie di rating, in ordine alla correttezza dell'operato dell'agenzia stessa, stante la portata, comunque, importante che aveva sui mercati quel doppio declassamento. Quindi Lei condivide quella...?

PCP: Io sicuramente mi associo al Presidente Vegas a dire, come spiegavo prima, che nel momento in cui si prendono azioni positive da parte del Governo per affrontare la situazione, la risposta dell'agenzia di rating va in senso del declassamento. Quindi questo è la motivazione generale, non ho avuto occasione di scambiare idee col Presidente Vegas specificatamente, ma, ecco, direi che forse questo è l'elemento che ci accomuna.

P.M.: Senta Professore, ancora una cosa: ha condiviso questa opinione espressa da Lei e raccolta anche dal giornalista Federico Fubini, l'ha condivisa con altri componenti dell'O.C.S.E.? Con il Presidente dell'O.C.S.E.?

PCP: Con il Segretario Generale.

P.M.: Con il Segretario Generale.

PCP: Questa dichiarazione viene, come tutte le dichiarazioni del... diciamo, dei funzionari dell'O.C.S.E., viene riportata nella rassegna stampa, anche se in italiano, ma viene ovviamente letta, e in questa occasione, ma anche in altre occasioni in cui io ho espresso giudizi sulla pro-ciclicità delle agenzie di rating, il Segretario Generale ha condiviso la mia... il mio giudizio, l'ha condiviso sia a livello privato sia, per esempio, in una riunione ufficiale come quella del Consiglio degli Ambasciatori dell'O.C.S.E.

P.M.: Cioè, mi spieghi meglio questa circostanza.

PCP: Dunque, il Consiglio degli Ambasciatori riunisce i rappresentanti permanenti dell'O.C.S.E. e si riunisce ogni due settimane; in una occasione di cui, non credo che fosse tanto questa quanto una precedente, in cui il problema era simile, cioè c'era questo effetto pro-ciclico di un downgrading di un'agenzia, durante la discussione della situazione economica che avviene ogni consiglio e viene introdotta da me, oltre che da altri colleghi, si parlò con... poi segue un dibattito con gli ambasciatori e qualche ambasciatore chiese il perché io avessi espresso questo giudizio pubblico, io spiegai perché e, quello che le dicevo prima, il Segretario Generale intervenne dicendo "sono d'accordo" con il...con me.

P.M.: Quindi Lei, prima di rilasciare quell'intervista al giornalista Federico Fubini, non aveva affrontato il tema... discussione con il Segretario Generale? Le dico perché questo... il fatto avviene il 13 gennaio, il declassamento, l'articolo... il venerdì, l'articolo è di domenica 15 gennaio, io non so quando Lei ha rilasciato l'intervista...

PCP: Dunque, senta, se questa è uscita domenica, probabilmente è stata un'intervista telefonica il sabato credo, mi sembra di ricordare. Dunque, quando io ho... mi sono accordato con Federico Fubini per questa intervista, non è... non ho avvertito il Segretario Generale, nella mia funzione di capo economista ho la possibilità di prendere decisioni indipendentemente. Ne avevamo discusso varie volte su quello

che le agenzie di rating fanno, non solo nel caso italiano, nel caso di molti altri Paesi e ci siamo sempre trovati d'accordo, anche se, Le posso dire che, sempre in ambito O.C.S.E., altri funzionari, anche simili, avranno opinioni diverse, ma quelle sono opinioni diverse sul piano tecnico, eccetera. Col Segretario Generale ci siamo sempre trovati d'accordo.

P.M.: Quindi diciamo che il punto di vista da Lei espresso e raccolto in questo articolo è stato condiviso dal Segretario Generale.

PCP: Sì, lo posso dire.

P.M.: Senta Professore, ancora una cosa: ha sentito che dopo il declassamento del 13 gennaio, il doppio declassamento, fonti del Governo hanno parlato di "attacco all'Europa", ha parlato proprio il Presidente Monti, condivide questo giudizio? E' un giudizio... abbastanza forte, detto soprattutto da un uomo come il Presidente Monti che ha avuto determinati incarichi e ha determinate competenze in ambito europeo, però, ripeto, noi non abbiamo ancora ascoltato il Presidente del Consiglio in ordine a quella dichiarazione, però, vorrei una sua opinione qualificata e autorevole.

PCP: E' un giudizio forte, dato da una persona di enorme autorevolezza, credo si riferisca a un fatto oggettivo e, cioè, che nel momento in cui c'è un downgrading generalizzato praticamente di tutti, non di tutti i Paesi dell'area euro, ma di molti Paesi dell'area euro, e nel momento in cui l'area euro è in una fase di difficoltà e sta cercando di reagire, per esempio, attraverso il cosiddetto strumento salva-stati, questo oggettivamente indebolisce... questo, questo downgrading generalizzato oggettivamente indebolisce la capacità di risposta, perché indebolisce la capacità di fornire finanziamento da parte degli EFSF, cioè Fondo salva-stati per via del downgrading, quindi oggettivamente l'Europa è indebolita da un'azione esterna, la possiamo definire attacco, ma..

P.M.: Però parlare di attacco... l'attacco indica la volontà...

PCP: Sì, esattamente.

P.M.: ... di provocare quell'effetto. Diverso sarebbe stato... è stata una azione a carico di tutti i Paesi, come poi oggettivamente è stato, la... il termine, proprio ontologicamente, attacco dà l'idea non di qualcosa che sia partito involontariamente, come effetto conseguenza dell'azione generalizzata di downgrade, ma come di qualcosa di preordinato e predeterminato per colpire...

PCP: Ecco, io non sono in grado di.. di dire..

P.M.: E allora la domanda è questa, mi scusi Professore...

PCP: Prego.

P.M.: Lei ne ha parlato con il Presidente Monti di questo suo giudizio?

PCP: No. Ho avuto occasione di incontrare il presidente Monti una volta, ma non abbiamo parlato di questo aspetto.

P.M.: Quindi Lei come spiega, magari .. lo so che le chiedo un qualcosa che dovrei chiedere al diretto interessato

PCP: Mah io ...

P.M.: L'uso di quel termine così delicato..

PCP: Credo, posso provare a mettermi, come dire, molto umilmente nei panni del Primo Ministro, di un Primo Ministro di un Paese che sta facendo uno sforzo eccezionale, di risanamento in una situazione generale dell'area euro molto... molto grave. Noi stessi all'OCSE l'avevamo chiaramente detto che l'area euro era in grave rischio e

pericolo, soprattutto nei mesi passati, capisco quindi che nel momento in cui un governo importante e altri stanno facendo sforzi costosi, che implicano sacrifici e vedono che c'è un impatto che potrebbe avere conseguenze anche gravi in termini di capacità... insomma di risposta per un meccanismo di downgrading, beh, io capisco la reazione, la reazione veramente ... come dire ... che ha un'implicazione politica ma se posso dirla, anche emotiva nel senso che ...

P.M.: Quindi non c'è secondo Lei dietro quel termine la conoscenza di manovre dolosamente preordinate ad attaccare i Paesi?

PCP: Questo non lo so.

P.M.: Lei non lo sa.

PCP: Non sono in grado di dirlo.

P.M.: Va bene. Infatti .. non lo dica. Va bene. Andiamo avanti. Ha sent... In ordine al tema della fuga di notizie confidenziali in ordine al declassamento di Standard & Poor's, Lei ha già detto prima che ha avuto conoscenza di questa azione di rating dopo il momento ufficiale della comunicazione rilasciata. In ordine a questo fatto però su cui la CONSOB ha chiesto l'intervento dell'ESMA, l'OCSE ha fatto segnalazione, ha curato rapporti sul punto? E' stata cioè interessata anche l'OCSE di questa eventuale questione di fughe di notizie da parte delle agenzie di rating?

PCP: No. Che sicuramente il dipartimento economico che io dirigo non segue questo tipo di informazioni, anche perché ovviamente noi monitoriamo i mercati finanziari in modo continuo. Ma lì si ferma la nostra azione.

P.M.: Quindi non ci sono funzioni di cooperazione investigativa in ordine, diciamo così, a profili di interesse anche penale, perché questo poteva essere, diciamo così, vista come

PCP: Lo escludo.

P.M.: Un'ultima domanda ... penultima. Ha rilevato che Fitch in data antecedente al declassamento dell'Italia da parte di Standard & Poor's, segnatamente il 10 gennaio, aveva preannunciato il declassamento dell'Italia senza averlo decretato e che poi tanto si è ripetuto per bocca di due analisti fino al 18 gennaio 2012?

PCP: Sì.

P.M.: Come valuta questa condotta? Lei sa, fra l'altro, che Fitch è legata contrattualmente alla Repubblica Italiana, al Ministero dell'Economia, con un contratto. Fitch è subentrata a Standard & Poor's, prima ... fino all'ottobre 2010 ...l'Italia aveva, diciamo così, un contratto con Standard & Poor's, poi, risolto questo contratto, ne è intervenuto un altro, appunto con Fitch. Fitch ha operato questo doppio preavviso di declassamento nella stessa settimana cruciale diciamo così in cui ...

PCP: Ci sono due aspetti nella sua domanda. Uno è più tecnico. E' quello che il fatto che le agenzie di rating mettano sotto osservazione un Paese, oppure un istituzione, oppure un'impresa, per eventuale declassamento, fa parte della procedura, non è un fatto specifico dell'Italia. Quindi questo non mi ha stupito più di tanto. Noto che le agenzie di rating, le tre principali, cercano a volte di diversificarsi tra di loro e questo è un modo per dire .. io la penso leggermente in modo diverso da un altro. Sul fatto che questo fosse effettuato da un'agenzia che come Lei mi ricordava, aveva un contratto con il Governo Italiano, beh io non ho nulla da dire, non posso che ... non lo commento.

P.M.: In altre parole, noi non stiamo mettendo in discussione il fatto del credit watch o, come la chiama Moody's, il rating under review – under grate. Cioè queste modalità di, diciamo così, messa sotto osservazione. Questa sappiamo anche noi che è

prassi.

PCP: Sì...

P.M.: Che questo poi sia perfettamente corretto, rispondente al regolamento europeo sul rating, ho dei dubbi, guardandoci bene al regolamento europeo sul rating, penso che non sia proprio possibile. Ma ad ogni modo è prassi che questa sia una modalità, diciamo così, operativa delle agenzie. Noi parlavamo del fatto di aver preannunciato il doppio declassamento, cioè altra cosa è mettere credit watch negativo o comunque il rating under review, altra cosa è preannunciare che si declasserà l'Italia, farlo in più occasioni, peraltro farlo nella stessa settimana in cui poi interverrà, ufficialmente, il downgrade da parte di Standard & Poor's e non decretarlo, quel declassamento, se non dopo dieci giorni. Le rammento che ci fu proprio il .. Banca Italia .. Saccomanni – credo – che parlò di agenzie di ... che operano, certe volte, come in branco, usò quest'espressione forte per dare proprio la significatività di un'azione quasi concertata, sebbene poi siano distinte e ci sia – appunto - concorrenza fra di loro. In questo senso Le chiedevo se Lei condivide, non il fatto del fare il credit watch – che è modalità operativa discutibile –, ma comunque esistente, ma preannunciare il declassamento senza decretarlo.

PCP: Dunque ripeto, il fatto di preannunciare senza decretarlo, di solito, quando si preannuncia un movimento, che può essere positivo o negativo, dopo un po' lo si conclude, lo si effettua. Riguardo al fatto che questo avvenisse con, diciamo, nello stesso periodo di tempo in cui altre agenzie si muovevano nella stessa direzione, riflette quello che diceva Lei, comportamento a branco, che è un comportamento, del fatto che, quando una situazione va chiaramente in una direzione cioè le cose vanno generalmente male o generalmente bene è difficile che ci sia una sostanziale differenza di giudizio da parte delle agenzie. Magari ecco loro fanno tutti gli sforzi possibili per differenziarsi un pochino tra di loro, ma la generale tendenza è quella. Questo è quello che io capisco che il dottor Saccomanni avesse in mente, che è un termine, come Lei sicuramente sa, tipico della descrizione dei mercati finanziari. quindi, più che un accordo, una cosa concordata tra di loro, è un comportamento che viene determinato dall'osservare cosa fanno gli altri, e viceversa. Quindi il branco si muove in questo modo.

PM: Condivide l'opinione espressa dal Governatore della Banca Centrale Europea, Mario Draghi, che ha parlato della... innanzitutto, di non dare troppa importanza alle valutazioni di rating fatte dalle agenzie e alla opportunità di costituire un'agenzia di rating europea?

PCP: Dunque, sulla prima questione, va notato... e questo va notato con un po' di sollievo, che in alcuni casi il declassamento, per esempio dell'Italia, non è stato tradotto in un peggioramento del rating, quindi in un peggioramento dello spread. Come dire che i mercati hanno virgolette "ignorato" il giudizio delle agenzie e questo in qualche modo è un dato ..

PM: Quindi non si sono appiattiti.

PCP: ... non si sono appiattiti. Sulla questione dell'agenzia di rating europea che il presidente Draghi ha proposto, è sicuramente una possibilità. Aggiungo un'informazione, nell'ambito G20 che ha un volè finanziario a cui l'OCSE partecipa in modo sistematico, nell'ambito della grande agenda della riforma del sistema finanziario internazionale, uno dei temi che viene recentemente considerato è proprio: come migliorare questo sistema generale di rating che comprende varie possibilità, come per esempio quella di avere altre agenzie di rating, quindi di aumentare in qualche modo la concorrenza fra le agenzie di rating. Io penso che più concorrenza sarebbe utile. Naturalmente avere un'agenzia di rating europea è

importante ma è anche costoso, richiede un accordo tra i Paesi membri, non so se a livello di area Euro o a livello di Unione Europea, è un'ipotesi di cui si parla insomma. Certamente, ecco direi questo, che la questione della concorrenza fra le tre principali agenzie di rating è una questione aperta che andrebbe esaminata con più dettaglio.

PM: Ha mai sentito parlare del fatto che o ha... mai saputo se per caso le agenzie di rating, nella tempistica delle loro azioni siano condizionate dallo scenario politico del Paese in relazione al quale svolgono azioni di rating?

PCP: Ma più che condizionate direi che nel momento in cui le agenzie di rating devono dare un giudizio sulle politiche macroeconomiche, fiscali, strutturali, inevitabilmente devono farsi un giudizio sulla capacità di un qualunque governo, di implementare le riforme. E' quello che in gergo si chiama la credibilità. Cioè si può giungere alla conclusione che un dato Paese ha bisogno di aggiustamento fiscale oppure di riforme strutturali, si osserva che il governo di quel Paese dichiara di volere prendere delle misure in questo senso, si può dubitare sul fatto che quel governo effettivamente ci riesca, perché magari in Parlamento la maggioranza non lo appoggerà, perché ci sono ovviamente costi sociali e così via. Quindi questo fa parte del giudizio di una sostenibilità della politica macroeconomica e fiscale. Aggiungo che è un pezzo di informazione che anche i mercati, non tanto le agenzie di rating, incorporano quando danno coi loro strumenti, cioè col prezzo, un giudizio dei Paesi.

PM: Ma il fatto che i tempi dell'uscita con le azioni di rating siano dettati dalla politica del Paese? I tempi intendo dire, cioè, le risulta che questo sia possibile?

PCP: Dunque, questo non lo so in modo specifico, posso fare un ragionamento di tipo generale. Nel momento, ... c'è, ci sono una serie di ritardi fra il momento in cui si osserva la necessità di azione, c'è il governo che dichiara di voler prendere dei provvedimenti, i provvedimenti sono effettivamente implementati e se ne vedono gli effetti. Dal momento iniziale al momento finale di questa sequenza passa molto tempo e l'agenzia di rating può esprimere il suo giudizio in diversi istanti di tempo...questo veramente però credo dipende dal...

P.M.: Ritiene che possano farlo per influenzare le scelte politiche dei paesi a cui rivolgono le azioni di rating? Ha elementi per dire, per sostenere che le agenzie di rating vogliano determinare le scelte dei politici con le loro azioni, con la tempistica delle loro azioni di rating. Non so se è chiara la domanda?

PCP: Sì, sì. La domanda è chiarissima. E' il tema di cui parlavamo prima, e cioè se effettivamente ci sia una volontà politica di colpire o non colpire particolari Paesi. Io non ho elementi per, diciamo...

P.M.: Allo stato non ha elementi?

PCP: Non ho elementi per poter dire che c'è questa volontà. Io posso osservare e leggere nei documenti tecnici criteri che le agenzie seguono per modificare i rating. Ma, al di là di questo, non ho elementi.

P.M.: Allora. Abbiamo terminato, Professore. L'unica cosa che le rammento con la domanda iniziale....

PCP: Quella su cui mi riservo...

P.M.: I dati in possesso dell'OCSE inerenti l'Italia se consentono il downgrading, declassamento di ben due gradini. Quindi, su questa domanda e quindi per dare una risposta compiuta a questo, lei si riserva di darci documentazione o una relazione esplicativa, magari in modo anche che sia consentito a noi di comprendere, di saper leggere quei dati...

PCP: Sì. Anche se, devo verificare perché questa non è una cosa che facciamo normalmente. Noi, come dicevo, seguiamo ovviamente tutti i dati finanziari reali eccetera... quando escono in tempo reale. Bisognerebbe fare, bisognerà fare, se richiesto, naturalmente un ulteriore esercizio, cioè provare a correlare la disponibilità di informazioni che vengono dal mercato con l'andamento del rating, per vedere se al momento in cui il rating è stato cambiato... la disponibilità di dati che abbiamo noi, come hanno tutti gli istituti che hanno accesso alle informazioni, suggerisca qualche particolare...

P.M.: Cioè, vedere i dati macroeconomici dell'Italia alla data del 13 gennaio 2012 in possesso dell'OCSE, che ha una sua raccolta e una sua visione verso quei dati, diciamo così, consentivano, secondo quelle che sono le vostre conoscenze e le vostre proiezioni, il doppio declassamento dell'Italia? Questa è la domanda a cui vorrei una risposta il più possibile documentata

PCP: Sì, sì. E' una domanda molto interessante. Noi faremo di tutto per fornire una risposta utile E' un esercizio nuovo per l'OCSE. Metterò in moto le persone che sono sicuramente più esperte di me dal punto di vista tecnico per (incomprensibile) dare una cosa, qualcosa che serve.

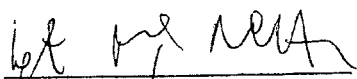
P.M.: Ok. Va bene, abbiamo finito su quest'ultima domanda.

P.M.: Riepilogo la domanda che ho fatto, l'ultima. Allora, è possibile dire se, alla luce dei dati macroeconomici in possesso dell'OCSE alla data del 13.01.2012, era legittimo e ragionevole, usiamo questa espressione, un doppio declassamento dell'Italia come ha fatto l'agenzia di rating Standard & Poor's? Questa è la domanda...

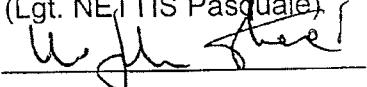
PCP: Sì.

P.M.: ...Risposta: Mi riservo di far svolgere questo esercizio, chiamiamolo così, dall'istituzione cui appartengo e di fornirvi adeguata e documentata risposta. Va bene? Allora possiamo ritenere conclusa l'assunzione di informazioni alle ore 13,00 circa.

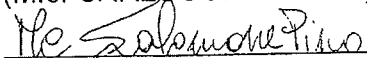
I VERBALIZZANTI



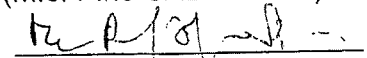
(Lgt. NETTIS Pasquale)



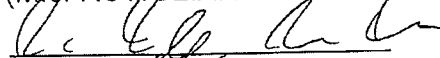
(M.c. CARLUCCI Salvatore)



(M.c. Pino SALOMONE)



(M.c. RUTIGLIANO DI GENNARO Biagio)



(M.c. DELLA Marca Michele)



**Procura della Repubblica
Tribunale di Trani**

VERBALE DI ASSUNZIONE DI INFORMAZIONI
- art. 362 c.p.p. -

Il giorno 5 maggio 2014, alle ore 10.50 circa in Roma presso il Ministero dell'Economia e Finanze, dinanzi al Pubblico Ministero dr. Michele RUGGIERO, Sost. Procuratore della Repubblica presso il Tribunale di Trani, che procede alla redazione del presente verbale in forma riassuntiva con contestuale fonoregistrazione, ed alla presenza del col. Adriano D'Elia, cap. Cosimo Casarola e mar. llo Alfredo Esposito del Nucleo P.T. Guardia di Finanza di Bari; presenti, altresì, su richiesta della persona da assumere a sommarie informazioni dr. Maria Cannata: il dr. Paolo Fagiolo – Dirigente Ufficio I Direzione del Debito Pubblico – Dipartimento del Tesoro e l'avv. Paolo Grasso – Avvocatura dello Stato;

è presente la dr.ssa **Maria Cannata n. Torino 2/1/1954 res: Roma via delle Tartane 65 – Dirigente Generale – Capo della Direzione del Debito Pubblico – Dipartimento del Tesoro – Ministero Economia e Finanze**

La predetta è avvertita dell'obbligo di riferire ciò che sa in relazione ai fatti sui quali viene sentita e viene informata delle conseguenze penali cui può incorrere ex art. 371 bis c.p. nel caso in cui renda dichiarazioni false ovvero taccia, in tutto o in parte, ciò che sa sui fatti medesimi. Si impegna, quindi, a dire la verità ed a non nascondere nulla di quanto a sua conoscenza.

Domanda: Dr.ssa Cannata, può riferire da quanto tempo presta servizio qui al Ministero dell'Economia, la sua attuale qualifica al Dipartimento del Tesoro, le sue competenze/funzioni e da quanto esercita queste ultime?

ADR Sono laureata in matematica e sono entrata per concorso al Ministero Economia nel 1980 come funzionario statistico; ho fatto tutta la mia carriera qui e dal dicembre 2000 sono a capo della Direzione del Debito Pubblico; sono responsabile di tutta l'attività di emissione e gestione del Debito Pubblico.

SI
P12

R

Handwritten signature

Handwritten signature

Domanda: , come saprà in base alla corrispondenza intercorsa tra il col. D'elia del Nucleo di P.T. della Guardia di Finanza di Bari e il Dr Fagiolo della Direzione del Debito Pubblico - Dipartimento del Tesoro, il mio Ufficio sta svolgendo approfondimenti che, le rappresento, sono in connessione/collegamento ad alcuni procedimenti trattati dal sottoscritto: tra questi, i procedimenti in materia di prodotti finanziari derivati e quello più noto in materia di manipolazione del mercato ad opera di esponenti dell'Agenzia di Rating Standard & Poor's. In funzione di tali approfondimenti ritengo necessario acquisire dettagliate informazioni in relazione a

P13

Rinegoziazione/Rimodulazione di contratti derivati (intercorsi tra il Dipartimento del Tesoro e Istituti di credito nazionali e/o esteri) dalla fine del 2011 (comunque da epoca successiva al declassamento del debito sovrano della Repubblica Italiana del settembre 2011 ad opera dell'Agenzia di Rating Standard & Poor's) al primo semestre del 2012 (comunque ad epoca successiva al declassamento di due 'notch' da parte della suddetta Agenzia, oltre che da parte dell'altra Agenzia Fitch).

Tanto premesso abbiamo richiesto, anche con due distinti provvedimenti del sottoscritto nella forma di distinti Ordini di esibizione, agli Uffici da lei diretti o comunque a lei facenti riferimento la acquisizione dei seguenti atti che ci risultano essere nella disponibilità del Dipartimento del Tesoro:

1) tutti i sopra menzionati contratti (in copia conforme) di rinegoziazione/ristrutturazione/novazione) di derivati in uno alla documentazione tutta di corredo necessaria a ricostruire:

a - tipologia del derivato e, per i contratti con più componenti derivative, le caratteristiche tecniche di ciascuna di tali componenti;

b - valore iniziale del nuovo contratto con illustrazione dei metodi e dei modelli adottati per la sua determinazione e con separata indicazione - ove applicabile - dell'incidenza del rischio di controparte del Tesoro e di quello dell'Istituto di credito sua controparte;

c. identificazione del debito dello Stato alla cui copertura il contratto derivato è stato preposto;

d. presenza, natura e caratteristiche tecniche di eventuali clausole di risoluzione anticipata e date future di esercizio di tale facoltà di risoluzione anticipata;

e. metodi e modelli di valutazione adottati per determinare, al momento della ristrutturazione, l'entità del mark-to-market del contratto preesistente (anche considerato il rischio di controparte del Tesoro e dell'Istituto di credito sua controparte), e modalità tecniche con cui tale mark-to-market sia stato incorporato nel nuovo contratto ovvero indicazione se, in occasione della ristrutturazione, tale mark-

to-market sia stato liquidato e per quale importo;

PIS

2) tutta la documentazione pre-contrattuale (compresa tutta la corrispondenza intercorsa tra il Dipartimento del Tesoro e gli istituti di credito sue controparti) nell'ambito della quale sono state definite le caratteristiche tecniche del nuovo contratto derivato rispetto alle esigenze di riduzione dei costi/contenimento dei rischi (o, se del caso, di altra natura) individuate in sede di gestione del debito.

Detta documentazione appare indispensabile per riscontrare il nesso logico-funzionale tra le esigenze appena richiamate e le caratteristiche distintive del nuovo contratto rispetto a quello preesistente, come pure tutti gli elementi in base ai quali è stata esclusa o, alternativamente, ritenuta inevitabile l'eventuale maggiore onerosità del nuovo contratto rispetto a quello preesistente;

3) tutta la documentazione contrattuale originaria, occorrendo procedere ad analisi (in relazione ai predetti contratti rinegoziati) dei contratti originari (ossia di quelli inizialmente stipulati, sì da conoscere le caratteristiche del debito del Tesoro cui gli stessi erano preposti) nonché dei contratti relativi ad eventuali ristrutturazioni intermedie. Per i contratti che siano stati interessati da modifica della controparte contrattuale si è richiesta l'acquisizione di tutta la documentazione necessaria a ricostruire a quali condizioni il contratto preesistente è stato chiuso con la controparte originaria.

Tutte le predette acquisizioni saranno funzionali alla effettuazione di consulenze tecniche a carattere finanziario-contabile che valutino la rischiosità delle ristrutturazioni operate.

Domanda: Lei, dr.ssa Cannata, ha saputo delle richieste di acquisizione che le ho testè menzionato, ha preso visione degli ordini di esibizione, ha raccolto la documentazione da noi richiesta?

ADR: risponde come da fonoregistrazione

Domanda: Da atti in nostro possesso ci risulta che tra le clausole contenute nelle stipulazioni dei contratti derivati sottoscritti dal Dipartimento del Tesoro, ve ne erano di alcune che prevedevano - al verificarsi del declassamento del debito sovrano della Repubblica Italiana da parte di Agenzie di Rating (tra queste S&P's) - la chiusura anticipata del contratto. Ci conferma questa circostanza, ne è a conoscenza; se ne è a conoscenza, può riferire con precisione da quale data?

R

ADR: sì, ci sono queste clausole in alcuni contratti ^{conclusi} intorno alla metà degli anni 2000; per Morgan Stanley si è trattato di una vicenda particolare di cui occorre parlare più diffusamente.

by
ok

10

Domanda: in relazione al declassamento dell'Italia da parte delle Agenzie di Rating e, segnatamente, da parte di S&P's e di Fitch del gennaio 2012, lei veniva ascoltata qui in Roma dal sottoscritto in data 15/2/2012 e riferiva, fra le altre cose, che trovava quel declassamento eccessivo, incoerente e ingiustificato, quasi frutto di un accanimento nei confronti del nostro Paese. Ricorda (se vuole posso rammentare le sue precise parole tratte dalla Fonoregistrazione della sua deposizione)? In occasione di quella audizione le richiedevo quali fossero le conseguenze di quel declassamento di due gradini da parte di S&P's: perché non mi ha parlato anche di quell'ulteriore conseguenza del declassamento rappresentato dalla possibilità, per le Banche controparti del Tesoro nei derivati, di azionare clausole di risoluzione anticipata del contratto?

916

ADR: No, non mi è venuto in mente. Risponde come da fonoregistrazione

Domanda: sa dirmi se vi fossero anche clausole che, al verificarsi del declassamento del debito sovrano, prevedevano la rinegoziazione dei derivati?

ADR: No, non ci sono clausole che al verificarsi del declassamento prevedano la rinegoziazione dei derivati; detto declassamento – per quel che ricordo – può solo determinare la risoluzione anticipata del contratto. Risponde come da fonoregistrazione

Domanda: Le risulta che siano state azionate quelle clausole di chiusura anticipata del contratto dopo il settembre 2011 (dopo il declassamento di S&P's)? Se sì, da quali Banche, a quali condizioni per il Tesoro, per quali importi e su autorizzazione di chi?

ADR: sì mi risulta, ma mi riservo di approfondire meglio. Risponde come da fonoregistrazione;

Domanda: la liquidazione alla Banca americana Morgan Stanley della somma di circa 2 miliardi e mezzo di euro ai primi di gennaio 2012 riguarda questo tema? Cosa conosce della vicenda? E stata interessata in quella operazione?

R

ADR: assolutamente sì, ne sono stata interessata. Risponde come da fonoregistrazione

Domanda: le risulta che siano pendenti clausole di chiusura anticipata di derivati collegate al rating del nostro Paese? Se sì, da parte di quali Banche, per quali importi ed entro quali termini?

4

h

h

ADR: sì Merrill Lynch; risponde come da fonoregistrazione.

PIZ

Domanda: Le risulta che siano stati rinegoziati contratti derivati dopo il settembre 2011; in caso di risposta positiva, sa dirmi su iniziativa di chi detta rinegoziazione sia intervenuta: se su iniziativa del Tesoro o della controparte o in ottemperanza di clausole contrattuali?

A.D.R. Risponde come da fonoregistrazione

Domanda: con quali Banche ci sono state le suddette rinegoziazioni e quando sono intervenute?

A.D.R. Risponde come da fonoregistrazione;

Domanda: prima della stipula dei nuovi contratti derivati è stata fatta analizzare da esperti (del Dipartimento del Tesoro o su incarico di esso Dipartimento) la 'rischiosità' dei nuovi derivati? Se no, perché? Se sì, mi fornisce il documento di consulenza finanziaria?

ADR: Risponde come da fonoregistrazione

Domanda: a seguito del doppio declassamento dell'Italia da parte dell'Ag Rating S&P's e, dunque, al verificarsi dell'evento che faceva sì che scattasse la clausola di anticipata chiusura del derivato (così esponendo il Tesoro a esborsi imponenti) o la rinegoziazione dello stesso, avete valutato la possibilità di Contestare formalmente le richieste delle controparti (di chiusura anticipata e/o di rinegoziazione dei contratti) sul presupposto che vi era una indagine penale in corso (della Procura della Repubblica di Trani, a voi ben nota) proprio su quei giudizi espressi dalle Ag Rating: giudizi/declassamenti ritenuti ILLECITI in quanto manipolativi del mercato dalla Procura, ma da Lei stessa considerati incoerenti e frutto di accanimento e da altri autorevoli e qualificati esponenti istituzionali italiani considerati assolutamente non condivisibili (presidente CONSOB Giuseppe Vegas, presidente del Consiglio e Ministro Economia prof. Mario Monti, e prof. Padoan allora all'OCSE)?

ADR: Risponde come da fonoregistrazione.

Domanda: prima di aderire alle richieste di chiusura anticipata dei derivati o a quelle di rinegoziazione degli stessi, avete richiesto parere legale all'Avvocatura dello Stato? Se non lo avete fatto, ne conoscete le ragioni (vista la possibilità di sottrarsi a quelle clausole proprio in ragione della esistenza di una indagine della magistratura sulla

correttezza dell'operato dell'Agenzia di Rating Standard & Poor's)?

188

A.D.R.: Risponde come da fonoregistrazione.

Domanda: le risulta che le Banche controparti del Tesoro in quei contratti derivati che contemplavano clausole di risoluzione anticipata avevano ed hanno partecipazione nelle società costituenti l'azionariato di S&P's?

A.D.R.: Risponde come da fonoregistrazione

Domanda: gli Istituti di credito che hanno proceduto alle rinegoziazioni dei derivati con il Dipartimento del Tesoro sono Banche presenti nell'elenco dei c.d. specialisti in Titoli di Stato?

A.D.R.: Risponde come da fonoregistrazione

Domanda: conosce approssimativamente il quantitativo/ammontare di titoli di Stato acquistato nel 2011 e nel 2012 dagli Istituti di credito "specialisti" che hanno proceduto alla rinegoziazione dei derivati nel corso 2012, comunque dopo il declassamento del nostro debito sovrano? Le rappresento, al riguardo, che abbiamo richiesto la acquisizione – in copia conforme – dei relativi atti (al fine di accertare l'esistenza eventuale di clausole/condizioni inerenti la ristrutturazione/rinegoziazione dei contratti derivati in essere con il Tesoro).

ADR: Risponde come da fonoregistrazione

Domanda: Le risulta se la Banca "specialista" abbia – e, in caso positivo, in quale misura – acquistato/venduto all'estero – nel secondo semestre del 2011 e nel primo del 2012 – derivati del tipo CDS (credit default swap) sui Titoli di Stato italiani detenuti?

R

ADR: Risponde come da fonoregistrazione;

Domanda: le risulta se l'Istituto di credito "specialista" sia anche "fabbrica-prodotto" di derivati, nel senso che produca, ingegnerizzi e/o faccia emissione e trading di CDS o IRS sui Titoli di Stato?

ADR: Risponde come da fonoregistrazione;

G

M

10

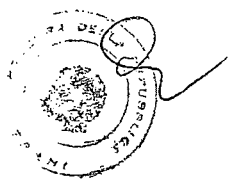
Verbale chiuso alle ore 13.00

P14

Il dichiarante
Karla Calina

Il Procuratore della Repubblica
- Dr. Michele Ruggiero - Sost. -
[Signature]

DEPARTAMENTO DE JUSTICIA
13.00 del PM

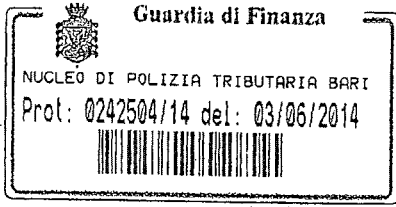


[Signature]
[Signature]



Guardia di Finanza
NUCLEO DI POLIZIA TRIBUTARIA BARI

Gruppo Tutela Mercato Capitali – 2^a Sezione Riciclaggio
 Corso Vittorio Veneto n. 36 - 70123 Bari - Tel. 080/5272111 e Fax 080/5272618
 Email: BA154.protocollo@gdf.it – PEC: BA1540000P@pec.gdf.it



/G.T.M.C./2^a Ric.

A
PIP
1 nel 21
1-2 P 62/1

OGGETTO: Proc. Pen. nr. 21/14 R.G.N.R./Mod.21

Trasmissione trascrizione integrale della fonoregistrazione relativa al verbale di assunzione di informazioni – art. 362 c.p.p. – redatto nei confronti della dr.ssa Maria CANNATA.

**ALLA PROCURA DELLA REPUBBLICA
 PRESSO IL TRIBUNALE DI**
 (c.a Sost. Proc. Dott. Michele Ruggiero)

= TRANI =

1. In relazione all'attività di p.g. espletata in Roma in data 05.05.2014, unitamente alla S.V., nell'ambito del procedimento penale n.21/14, si trasmette, in allegato alla presente:
 - a) trascrizione integrale della audizione fono registrata relativa alle assunzioni d'informazioni rese dal teste - ai sensi dell'art. 362 c.p.p. - in data 05.05.2014, redatta a cura di ufficiale di p.g. di questo Nucleo pt, operante nell'ambito del suddetto procedimento penale;
 - b) n.1 supporto informatico (CD) riportante l'audizione fono registrata delle assunzioni d'informazioni rese dal teste;
2. Si prega di apporre sulla presente gli estremi di ricevuta.

IL COMANDANTE DEL NUCLEO PT
 (Col. t.ISSMI Vincenzo Mangia)

d'ordine

IL COMANDANTE DEL GRUPPO
 (Col. t. ST Adriano D'Elia)

REPUBLICA - TRANI
 IL PRESENTE ATTO
 È DEPOSITATO IN
 ORE 15

Espresso
[Signature]

[Signature]



Procura della Repubblica
presso il Tribunale di Trani

p 20

**TRASCRIZIONE INTEGRALE VERBALE DI ASSUNZIONE DI
INFORMAZIONI**
- art. 362 c.p.p. -

Il giorno 5 maggio 2014, alle ore 10.50 circa in Roma, presso il Ministero dell'Economia e Finanze, dinanzi al Pubblico Ministero dr. Michele RUGGIERO, Sostituto Procuratore della Repubblica presso il Tribunale di Trani, che procede alla redazione del presente verbale in forma riassuntiva con contestuale fonoregistrazione, alla presenza del Col. t.ST Adriano D'Elia, Cap. Cosimo Casarola e Mar.a. Alfredo Esposito del Nucleo PT Guardia di Finanza di Bari; presenti, altresì, su richiesta della persona da assumere a sommarie informazioni dottoressa Maria Cannata; il dr. Paolo Fagiolo – Dirigente Ufficio I Direzione del Debito Pubblico - Dipartimento del Tesoro e l'avv. Paolo Grasso – Avvocatura dello Stato;

è presente la dr.ssa **Maria Cannata** nata a Torino il 02.01.1954, res. a Roma via delle Tartane 65 – Dirigente Generale – Capo della Direzione del Debito Pubblico – Dipartimento del Tesoro – Ministero Economia e Finanze.

La predetta è avvertita dell'obbligo di riferire ciò che sa in relazione ai fatti sui quali viene sentita e viene informata delle conseguenze penali cui può incorrere ex art. 371 bis c.p. nel caso in cui renda dichiarazioni false ovvero taccia, in tutto o in parte, ciò che sa sui fatti medesimi. Si impegna, quindi, a dire la verità ed a non nascondere nulla di quanto a sua conoscenza.

PM:	Dica mi impegno?
Dr.ssa CANNATA:	<i>mi impegno.</i>
PM:	Grazie. Allora dottoressa Cannata, la domanda di rito, che è la stessa domanda che io avevo posto il 15 febbraio 2012, data nella quale ci siamo presentati qui a farle delle domande nel procedimento relativo alle manipolazioni di mercato da parte di operatori di alcune agenzie di rating è la seguente: Può riferire, così come presentazione, da quanto tempo presta servizio qui al Ministero dell'Economia, la sua attuale qualifica al Dipartimento del Tesoro, le sue competenze/funzioni e da quanto tempo esercita queste ultime?
Dr.ssa CANNATA:	<i>Allora, io sono stata assunta al Ministero nel 1980, tramite concorso per funzionario statistico....</i>
PM:	Lei è laureata in ?

Dr.ssa CANNATA:	<i>Matematica...ehhh concorso per funzionario statistico...ehhh diciamo... la decorrenza giuridica è il 30 giugno 80...ehh.. l'entrata in servizio effettiva è il 16 agosto 80...dopodichè insomma ho fatto tutta la mia carriera qui... sono diventata Dirigente, sempre tramite concorso nel 1993,... ehhh... e sono stata nominata a Capo della Direzione a partire dal primo dicembre 2000.</i>
PM:	<i>Della Direzione del Debito Pubblico?</i>
Dr.ssa CANNATA:	<i>Esatto, dal primo dicembre 2000, ancorchè la formalizzazione adesso poi del contratto forse è un pò successiva...mi pare se non ricordo male nel contratto è di un tre settimane dopo...con l'allora Ministro Visco... e poi è stato registrato abbastanza rapidamente nei mesi successivi alla Corte dei Conti... ma adesso a memoria non lo ricordo preciso preciso...quindi diciamo io ho potuto poi cominciare a firmare gli atti solo dopo la registrazione del contratto presso la Corte dei Conti...quindi inizio 2001... però adesso ..poi se vuole le do gli estremi precisi...</i>
PM:	<i>Va bene</i>
Dr.ssa CANNATA:	<i>Ma adesso a memoria non li so.</i>
PM:	<i>Quindi dal 2000 è il Capo della Direzione del Debito Pubblico.</i>
Dr.ssa CANNATA:	<i>Dicembre 2000.</i>
PM:	<i>Dal dicembre 2000. Quindi lei è la responsabile delle aste dei titoli di Stato?</i>
Dr.ssa CANNATA:	<i>Sì, io sono responsabile di tutta l'attività di emissione e gestione del Debito Pubblico...e naturalmente ci si muove sotto il coordinamento del Direttore Generale del Tesoro e sotto le direttive del Ministro al riguardo.</i>
PM:	<i>Va bene. Dottoressa, come saprà, questa è una lunga domanda con una premessa che spiega le ragioni delle nostre richieste di acquisizione documentale; come saprà in base alla corrispondenza come saprà in base alla corrispondenza intercorsa tra il Colonnello D'Elia, del Nucleo P.T. della Guardia di Finanza di Bari e il Dottor Fagiolo della Direzione del Debito Pubblico - Dipartimento del Tesoro, il mio Ufficio sta svolgendo approfondimenti che, le rappresento, sono in connessione/collegamento ad alcuni procedimenti trattati dal sottoscritto: tra questi, i procedimenti in materia di prodotti finanziari derivati e quello più noto in materia di manipolazione del mercato ad opera di esponenti dell'Agenzia di Rating Standard & Poor's. In funzione di tali approfondimenti ritengo necessario acquisire dettagliate informazioni in relazione alla Rinegoziazione/Rimodulazione di contratti derivati (intercorsi tra il Dipartimento del Tesoro e Istituti di credito nazionali e/o esteri) dalla fine del 2011 (comunque da epoca successiva al declassamento del debito sovrano della Repubblica Italiana del settembre 2011 ad opera</i>

021

	<p>dell'Agenzia di Rating Standard & Poor's) al primo semestre 2012 (comunque ad epoca successiva al declassamento di due 'notch' da parte della suddetta Agenzia, che avvenne il 13. 01.2012, oltre che da parte dell'altra Agenzia di rating Fitch). Quindi mi interessano i documenti contrattuali relativi alla rinegoziazione e rimodulazione di contratti derivati dal fine del 2011...cioè da settembre 2011 a giugno 2012. Questo come le ho detto è in connessione e collegamento sia al procedimento che abbiamo in tema di derivati sia al procedimento, oggi si chiama processo...visto che stata promossa l'azione penale nei confronti delle agenzia di rating Standard & Poor's e Fitch. Tanto premesso abbiamo richiesto, anche con due distinti provvedimenti del sottoscritto nella forma di distinti Ordini di esibizione, agli Uffici da lei diretti o comunque a lei facenti riferimento la acquisizione dei seguenti atti che ci risultano essere nella disponibilità del Dipartimento del Tesoro ... e qui scorro la lista che in questo momento entra, diciamo nell'atto di sommarie informazioni ma che sono gli stessi atti che abbiamo chiesto nell'ordine di esibizione primo e secondo quindi già indicati.</p>
Dr.ssa CANNATA:	<i>bè il secondo...</i>
PM:	il secondo eh Si...
Dr.ssa CANNATA:	<i>è appena arrivato ...</i>
PM:	<p>Si... infatti...non glielo chiedo assolutamente ...sto soltanto anticipando quello che abbiamo chiesto.</p> <p>1)Tutti i sopra menzionati contratti (in copia conforme) di rinegoziazione/ristrutturazione/novazione) di derivati in uno alla documentazione tutta di corredo necessaria a ricostruire:</p> <p>a - tipologia del derivato e, per i contratti con più componenti derivative, le caratteristiche tecniche di ciascuna di tali componenti;</p> <p>b - valore iniziale del nuovo contratto con illustrazione dei metodi e dei modelli adottati per la sua determinazione e, con separata indicazione – ove applicabile – dell'incidenza del rischio di controparte del Tesoro e di quello dell'Istituto di credito sua controparte;</p> <p>c. identificazione del debito dello Stato alla cui copertura il contratto derivato è stato preposto;</p> <p>d. presenza, natura e caratteristiche tecniche di eventuali clausole di risoluzione anticipata e date future di esercizio di tale facoltà di risoluzione anticipata;</p> <p>e. metodi e modelli di valutazione adottati per determinare, al momento della ristrutturazione, l'entità del <i>mark-to-market</i> del contratto preesistente (anche considerato il rischio di controparte del Tesoro e dell'Istituto di credito sua controparte), e modalità tecniche con cui tale <i>mark-to-market</i> sia stato incorporato nel nuovo contratto ovvero indicazione se, in occasione della ristrutturazione, tale <i>mark-to-market</i> sia stato liquidato e per quale importo, in caso positivo.</p>

	<p>2) Tutta la documentazione pre-contrattuale (compresa tutta la corrispondenza intercorsa tra il Dipartimento del Tesoro e gli istituti di credito sue controparti) nell'ambito della quale, documentazione precontrattuale, sono state definite le caratteristiche tecniche del nuovo contratto derivato rispetto alle esigenze di riduzione dei costi/contenimento dei rischi (o, se del caso, di altra natura) individuate poi in sede di gestione del debito.</p> <p>Detta documentazione appare indispensabile per riscontrare il nesso logico-funzionale tra le esigenze appena richiamate e le caratteristiche distintive del nuovo contratto rispetto a quello preesistente, come pure tutti gli elementi in base ai quali è stata esclusa o, alternativamente, ritenuta inevitabile l'eventuale maggiore onerosità del nuovo contratto rispetto a quello preesistente; infine tutta la documentazione contrattuale originaria, occorrendo procedere ad analisi (in relazione ai contratti rinegoziati) dei contratti originari (ossia di quelli inizialmente stipulati, sì da conoscere le caratteristiche del debito del Tesoro cui gli stessi erano preposti) nonché dei contratti relativi ad eventuali ristrutturazioni intermedie cioè intervenute nelle more tra la stipulazione originaria e quella del semestre 2012. Per i contratti che siano stati interessati da modifica della controparte contrattuale si è richiesta anche l'acquisizione di tutta la documentazione necessaria a ricostruire a quali condizioni il contratto preesistente è stato chiuso con la controparte originaria.</p> <p>Tutte le predette acquisizioni saranno funzionali alla effettuazione di consulenze tecniche a carattere finanziario-contabile che valutino la rischiosità delle ristrutturazioni operate. Dottoressa Cannata lei ha saputo delle richieste di acquisizione che le ho testè menzionato? Ha preso visione degli ordini di esibizione? Ha raccolto la documentazione da noi richiesta?</p>
<p>Dr.ssa CANNATA:</p>	<p><i>Allora, per quanto riguarda la prima....</i></p>
<p>PM:</p>	<p>Il primo ordine di esibizione.</p>
<p>Dr.ssa CANNATA:</p>	<p><i>Il primo ordine di esibizione sì e abbiamo prodotto il materiale che sembrava rispondere ah...alla...</i></p>
<p>PM:</p>	<p>Alla prima richiesta.</p>
<p>Dr.ssa CANNATA:</p>	<p><i>Alla prima richiesta...la seconda è estremamente dettagliata e in alcuni casi, tra l'altro nella formulazione che lei mi ha fatto adesso è ulteriormente precisa... e si capisce anche un pochino meglio ehmm..come...come...ahh.. che cosa si vuole ricostruire. Quest'altra è molto più dettagliata e...e richiede parecchio tempo per essere prodotta, perché va fatta una ricostruzione molto...molto impegnativa di una storia che in alcuni casi è abbastanza complessa e articolata...quindi....</i></p>
<p>PM:</p>	<p>Quindi lei si riserva di produrre quest'ulteriore documentazione all'esito...</p>

222

Dr.ssa CANNATA:	<i>Allegando che i tempi non potranno essere brevissimi ... perché è molto impegnativa questa richiesta che ha fatto.</i>
PM:	<i>Diciamo che la volta scorsa, nella corrispondenza intercorsa con il dottore, dopo la richiesta dei primi documenti ci fu detto una settimana e sono passati due mesi.</i>
Dr.ssa CANNATA:	<i>Eh!... eh sì...</i>
PM:	<i>Ci fu promesso che in una settimana...</i>
Dr.ssa CANNATA:	<i>No, una settimana no...non credo che sia mai stato detto una settimana...</i>
PM:	<i>.. nella mail sì, l'ho letto io.</i>
Dr. Paolo FAGIOLO:	<i>Non prima della.... Settimana....</i>
PM:	<i>Va bè... ad ogni buon conto...</i>
Dr.ssa CANNATA:	<i>No, le avevamo detto non prima ...</i>
PM:	<i>Ci fu data una indicazione temporale che è stata disattesa...diciamo così....</i>
Dr.ssa CANNATA:	<i>Eh, ma perché il lavoro è tanto...ehhh... allora non è...</i>
PM:	<i>Ma su questo....adesso vedremo... vedremo questa documentazione, la esamineremo e poi magari... mano a mano...</i>
Dr.ssa CANNATA:	<i>Eh, esatto...infatti...</i>
PM:	<i>Si crea una condizione tale, che le potremo dire, questo ci serve .. magari prima...il resto con calma poi.....</i>
Dr.ssa CANNATA:	<i>..Sì, sì...</i>
PM:	<i>...Va bene...questa è la risposta...</i>
Dr.ssa CANNATA:	<i>Questo è molto impegnativo... questo lo debbo dire.</i>
PM:	<i>Dottoressa, la seconda domanda è questa: da atti in nostro possesso ci risulta che fra le clausole contenute nelle stipulazioni dei contratti derivati sottoscritti dal Dipartimento del Tesoro, ve ne erano di alcune che prevedevano - al verificarsi del declassamento del debito sovrano della Repubblica Italiana da parte di Agenzie di Rating (fra queste Standard & Poor's) - la chiusura anticipata del contratto. Ci conferma questa circostanza? Ne è a conoscenza? Se ne è a conoscenza, può riferire con precisione da quale data ne è a conoscenza?</i>
Dr.ssa CANNATA:	<i>Eh, dunque, queste sono clausole che ci sono in alcuni contratti ...ehh... che sono state messe soprattutto nella maggior parte... se facciamo l'eccezione del caso di Morgan Stanley.... che è quella che poi insomma ha creato quel problema a fine 2011 che ha una peculiarità tutta sua, le altre sono clausole di chiusura anticipata con... bilaterale... cioè nel senso che erano state messe più a protezione</i>

	<p>della Repubblica nel caso di declassamento della controparte bancaria in epoca in cui noi eravamo ancora doppia A, pre-crisi e dove non si pensava neppure lontanamente che la Repubblica potesse subire una... un problema di questo tipo, quindi sono clausole che furono messe in alcuni contratti... ehh... in genere intorno alla metà degli anni 2000 per...ehhhh... per proteggere contro il rischio di controparti e bilaterali...cioè anche noi avevamo lo stesso diritto di chiudere anticipatamente se si fosse verificato un downgrade, un declassamento del merito di credito della controparte. Peraltro queste qui...che le dico...escludo Morgan Stanley perché Morgan Stanley era del tutto particolare ...ed era stata apposta questa clausola nel... nel momento della sottoscrizione dell'ISDA Master Agreement nel '94 e quindi in epoca in cui io non mi occupavo minimamente di derivati... tutte queste altre sì, ci sono e non sono esercitate all'atto del declassamento ma hanno delle date predefinite di esercizio.</p>
PM:	<p>Mhh..., la mia domanda era: Se c'erano appunto alcune clausole che prevedevano la chiusura anticipata del contratto al verificarsi del declassamento.</p>
Dr.ssa CANNATA:	<p>Sì. Sì ci sono.</p>
PM:	<p>Sì. Quanti sono questi contratti?</p>
Dr.ssa CANNATA:	<p>Ehh, adesso a memoria non me lo ricordo....</p>
PM:	<p>Però ce ne sono, diciamo, di contratti.</p>
Dr.ssa CANNATA:	<p>C'è ne qualcuno...sì.... non tantissimi.</p>
PM:	<p>Va bene.</p>
Dr.ssa CANNATA:	<p>Anche perché c'è né qualcuno che è legato al declassamento e qualche altro che invece è legato ad un determinato valore di mark-to-market ... quindi....non sono tutte uguali...quindi...a memoria non lo so...però le posso... le posso sicuramente ripescare...insomma non è difficile. Legato al valore di mark-to-market però non sono molte...c'è nè qualcuna, ma sono poche.</p>
PM:	<p>Senta, in relazione al declassamento dell'Italia da parte delle Agenzie di Rating e, segnatamente, da parte di Standard & Poor's e di Fitch del gennaio 2012, lei veniva ascoltata qui in Roma dal sottoscritto in data 15/2/2012 e riferiva, fra le altre cose, che trovava quel declassamento eccessivo, incoerente e ingiustificato, quasi frutto di un accanimento nei confronti del nostro Paese. Ricorda (se vuole posso rammentare le sue precise parole tratte dalla fonoregistrazione della sua deposizione) che oggi le consegno. In occasione di quella audizione--le richiedo--quali--fossero--le conseguenze di quel declassamento di due gradini da parte di Standard & Poor's: perché non mi ha parlato anche di quell'ulteriore conseguenza del declassamento rappresentato dalla possibilità, per le Banche</p>

	controparti del Tesoro nei derivati, di azionare le clausole di risoluzione anticipata del contratto?
Dr.ssa CANNATA:	<i>Perché credo che ... adesso non mi ricordo ... perchè di downgrade e di declassamento ne abbiamo avuti tanti, non solo quelli del gennaio 2012 .. ne abbiamo avuti anche altri...</i>
PM:	C'era stato nel settembre 2011 il declassamento da parte di Standard & Poor's che già innescava alcune clausole che credo poi abbiano determinato la questione Morgan Stanley del gennaio 2012...
Dr.ssa CANNATA:	<i>No...no....mi permetta di precisare che la questione Morgan Stanley...</i>
PM:	Allora...
Dr.ssa CANNATA:	<i>Non è stata determinata dal declassamento.... era legata al valore del mark-to market e peraltro era un valore di mark-to market che era stato superato da...da almeno dieci anni.</i>
PM:	Ok. Quindi non c'entrava nulla con il declassamento.
Dr.ssa CANNATA:	<i>Assolutamente no.</i>
PM:	Dico però...nel gennaio 2012 quando noi ci siamo visti e sentiti...l'ho ascoltata...si verificava quel <i>credit event</i> diciamo così che creava...
Dr.ssa CANNATA:	<i>Non lo so...perchè dipende dal...dal livello di rating ... quando ci hanno declassato nel 2012 eravamo ancora ...se ricordo bene.. eravamo ancora singola A...</i>
PM:	Eravamo...
Dr.ssa CANNATA:	<i>Non eravamo ancora tripla B...</i>
PM:	Diventammo tripla B...
Dr.ssa CANNATA:	<i>Diventammo tripla B in quel momento?</i>
PM:	Sì, tripla B +.... precisamente....
Dr.ssa CANNATA:	<i>Ehh...tripla B +.... Eh... bè probabilmente....</i>
PM:	Io l'ho sentita il 15 febbraio...quindi un mese da quel fatto.
Dr.ssa CANNATA:	<i>Bhè, probabilmente in quel momento non l'avevo presente, anche perché ... ehhh.... come le ripeto non sono molte, queste clausole, ehhh... l'esercizio non era prossimo comunque sia, l'esercizio di queste clausole non....non...</i>
PM:	Quindi non se n'è ricordata in quel momento, diciamo così?
Dr.ssa CANNATA:	<i>No...bhà... no, assolutamente.</i>
PM:	Senta, sa dirmi se vi fossero altre clausole che, al verificarsi del declassamento del debito sovrano, prevedevano, oltre che la chiusura anticipata, la rinegoziazione dei derivati?
Dr.ssa CANNATA:	<i>No. Non mi risulta che ci siano clausole che prevedano una rinegoziazione...no.</i>
PM:	Al verificarsi del declassamento?

Dr.ssa CANNATA:	No, no.
PM:	Solo la chiusura anticipata.
Dr.ssa CANNATA:	<i>Solo la chiusura anticipata..... posso dire che all'inizio del 2012 le preoccupazioni erano molto più sul...sul fronte delle aste che non ancora... perché eravamo ... era ancora molto recente il periodo terribile della... della fine del 2011, che poi si era protratto almeno fino alle prime tre settimane di gennaio del 2012, quindi a febbraio 2012 stavamo appena cominciando a migliorare un pochino, quindi c'era ancora molta tensione sulle aste; peraltro questa tensione sulle aste rimase fino...fino a quasi tutta l'estate del 2012, quello che cambiò drasticamente la situazione in positivo fu lo statement di Draghi del 6 settembre 2012, dove assicurò che la Banca Centrale Europea avrebbe intrapreso qualsiasi misura ritenuta necessaria per preservare la stabilità dell'euro. Quello è stato il momento che ha, diciamo, un attimo cambiato l'umore del mercato, ha ripristinato un pò di fiducia... ehhh ...e ha alleggerito la preoccupazione sul fronte della copertura delle aste, perché in realtà per tutto.. sì...tra, diciamo febbraio-marzo 2012 c'è stato un momento di miglioramento, ma poi dopo... già a partire da maggio, sono ricominciate le tensioni, nel luglio lo spread era ritornato a livelli intorno a cinquecento, quindi di nuovo a livelli molto preoccupanti... quindi diciamo che fino ai primi tre trimestri del 2012 la grossa preoccupazione era di riuscire a finanziarsi in maniera tranquilla e a costi ragionevoli insomma... tutto il resto era abbastanza secondario; cioè non era trascurabile, era ovviamente da seguire, ma non era quello che attirava il massimo della...della nostra preoccupazione.</i>
PM:	Le risulta che siano state azionate quelle clausole di chiusura anticipata del contratto dopo il settembre 2011? Cioè dopo il declassamento di Standard & Poor's? Se sì, da quali banche, a quali condizioni per il Tesoro, per quali importi? Su autorizzazione di chi?
Dr.ssa CANNATA:	<i>Dunque, no...non ancora... non mi pare...</i>
PM:	Non ancora?
Dr.ssa CANNATA:	<i>No, non ancora, stiamo negoziando con una controparte perché c'è ne una a giugno prossimo...oh... forse c'è ne è stata un'altra anche?... sì, sì, sì...ci sono....c'è stata... aspetti eh?... c'è n'era una... però non so se era legata ahhh... guardi non lo so...perché non mi ricordo.... c'è n'era una....</i>
PM:	La domanda è...
Dr.ssa CANNATA:	<i>Sì, lei mi chiede....</i>
PM:	Dopo il settembre del 2011, che coincide anche con il declassamento da parte di Standard & Poor's, cui poi seguì il declassamento del

	gennaio 2012...ci fu...
Dr.ssa CANNATA:	<i>Allora...non lo so....dunque...</i>
PM:	Sono state azionate dalle controparti del Tesoro clausole di chiusura anticipata del derivato? Se si, quali? da quali banche? A quali condizioni per il Tesoro? Per quali importi? E chi le ha autorizzate?
Dr.ssa CANNATA:	<i>Allora...ah, ah... non mi può fare questa domanda così e pretendere che io abbia la cosa...</i>
PM:	No, no, ma infatti...la domanda gliela faccio...diciamo...non esigo ...
Dr.ssa CANNATA:	<i>Allora...ho capito....</i>
PM:	No...
Dr.ssa CANNATA:	<i>Glielo...glielo farò sapere....</i>
PM:	Adesso cosa si ricorda?
Dr.ssa CANNATA:	<i>Adesso mi ricordo che delle clausole di chiusura anticipata c'erano e sono... e si era negoziato in qualche modo ... si è lavorato per la posizione con la controparte... credo sono state fatte delle novation, attribuendole ad un'altra controparte...e eliminando...</i>
PM:	Questa, a che controparte si riferisce in questo caso?
Dr.ssa CANNATA:	<i>Questa era UBS, sicuro! c'è n'era!... ehhh... l'abbiamo riassegnato la posizione ad un'altra controparte... ehhh...</i>
PM:	Nel senso cioè che la chiusura anticipata...è subentrata un'altra...
Dr.ssa CANNATA:	<i>E' subentrata un'altra banca e in quella sede...in quel momento è stata cancellata la clausola...quindi la clausola effettivamente...</i>
PM:	<i>E' una banca italiana?</i>
Dr.ssa CANNATA:	<i>eh, si.</i>
PM:	Intesa?
Dr.ssa CANNATA:	<i>Ehhh...no... eh, bhè, guardi, non so se è stata una o due di queste... per cui...ehhh...noi lavoriamo tanto... quindi... questo glielo faccio sapere.</i>
PM:	Ah, va bene, Quindi sicuramente una è questa... UBS
Dr.ssa CANNATA:	<i>UBS e...</i>
PM:	Dove la posizione è stata diciamo così...
Dr.ssa CANNATA:	<i>La posizione che è stata assegnata a Unicredit.</i>
PM:	Assegnata, nel senso che è intervenuta una sorta di... diciamo così...
Dr.ssa CANNATA:	<i>Ma non è...</i>
PM:	...di innovazione soggettiva...nel senso che... ma non è...ex latere ...
Dr.ssa CANNATA:	<i>Sì, esattamente... esattamente. Però non era legata al rating...non mi sembra che fosse legata al rating...</i>
PM:	Ma è intervenuta dopo il settembre 2011?

Dr.ssa CANNATA:	Si!
PM:	Che cosa prevedeva questa clausola?
Dr.ssa CANNATA:	Prevedeva che al.... se... il diritto della controparte a chiudere anticipatamente a quella data... ehhh... e quindi... alla liquidazione...ehhh...bhè adesso non mi ricordo qual'era la condizionalità, però non era il rating. Questo ne sono sicura.
PM:	Ok, quindi il Tesoro avrebbe dovuto corrispondere per la chiusura una certa somma...
Dr.ssa CANNATA:	Il mark to market della posizione.
PM:	Ora, è subentrata invece un'altra banca?
Dr.ssa CANNATA:	Si.
PM:	Nazionale, italiana...che ha rilevato la posizione...
Dr.ssa CANNATA:	Una...si..si..una sicuro! Adesso però, siccome abbiamo fatto anche...
PM:	Poi tanto tutte queste cose che ci diciamo in questo momento poi verranno documentate.....nel senso che...
Dr.ssa CANNATA:	Eh, glielo confermo dopo...si..si...si...lo faccio...glielo dico con precisione.
PM:	Va bene.
Dr.ssa CANNATA:	Questa è sicuramente una.
PM:	E quindi è stata cambiata la controparte...
Dr.ssa CANNATA:	controparte ... e cancellata la clausola.
PM:	E' cancellata la clausola.
Dr.ssa CANNATA:	Esatto.
PM:	Cancellata a fronte di che cosa? Qual è la contropartita di questa cancellazione?
Dr.ssa CANNATA:	No...no..la...la...dunque...la..la... mmm... la banca essendo per l'appunto una banca italiana non era interessata a questa clausola noi gli abbiamo assegnato la posizione dicendo: te la passo e la clausola va via.
PM:	Quindi non c'è stata una rinegoziazione del contratto? O c'è stata da parte della banca italiana la rinegoziazione del contratto?
Dr.ssa CANNATA:	No. Non c'è stata...gli è stata passata la stessa posizione priva di clausola.
PM:	Anche questa poi ..è già presente questa questione tra i documenti che ci consegnate oggi? No?
Dr.ssa CANNATA:	Eh non lo so...perché bisogna vedere quando l'abbiamo fatta...
PM:	Si...potrebbe esserci...potrebbe esserci...

225

Dr.ssa CANNATA:	<i>Potrebbe esserci?... eh...non lo so...non mi ricordo la data precisa...</i>
PM:	<i>Poi dopo questa della UBS quale altra ricorda? Che è intervenuta.</i>
Dr.ssa CANNATA:	<i>No, secondo me questa che ho in mente io e che le ho citato adesso non è lì dentro (si riferisce alla documentazione da consegnare) perché questa è stata fatta alla fine del 2013... quindi no.</i>
PM:	<i>Bhè io ho detto dopo il settembre ...quindi fino ad oggi...fino ad ieri sera insomma ...fino al 2014.</i>
Dr.ssa CANNATA:	<i>Eh, io non mi ricordo... eh.. io me ne ricordo adesso...mi ricordo con precisione l'ultima che è avvenuta alla fine del 2013 perché è la più recente, può darsi che ci sia qualcos'altro... però mi riservo di dirlo.</i>
PM:	<i>Ricorda chiusure anticipate invece di cui non c'è stato trasferimento della posizione ma in cui c'è stato soltanto un esborso?</i>
Dr.ssa CANNATA:	<i>No. No.</i>
PM:	<i>Niente.</i>
Dr.ssa CANNATA:	<i>A parte Morgan Stanley...ovviamente. Però quella è un'altra vicenda.</i>
PM:	<i>Ecco, infatti abbiamo anticipato la domanda. La liquidazione alla Banca americana Morgan Stanley della somma di circa 2 miliardi e mezzo di euro... di dollari...no... di euro..</i>
Dr.ssa CANNATA:	<i>Di euro..</i>
PM:	<i>Di euro... di dollari sono di più...ai primi di gennaio 2012 riguarda questo tema? Cosa conosce della vicenda? E' stata interessata in quella operazione?</i>
Dr.ssa CANNATA:	<i>Assolutamente sì. Quella è stata l'operazione...allora...ehhh... qui è molto complesso ed è anche ben riportato tra l'altro nella relazione alla Corte dei Conti del primo semestre 2012 dove...che vi abbiamo adesso fornito a seguito del primo...del primo...</i>
PM:	<i>Ordine di esibizione.</i>
Dr.ssa CANNATA:	<i>Ordine di esibizione. Ehhh... lì che cosa avvenne? Avvenne che, come accennavo prima, nell'ISDA master agreements, quindi nel contratto quadro all'interno del quale ci sono, si disciplinano tutti i rapporti con le controparti bancarie...fra le due controparti...il contratto quadro, questo sottoscritto nel 1994, qui al Tesoro, c'era una clausola che dava diritto alla Morgan Stanley di chiedere la risoluzione anticipata della... e quindi con il pagamento del relativo controvalore, al superamento di una certa soglia di valore di mark-to-market. Questo valore di mark-to-market era molto basso ma la controparte non aveva mai esercitato questa clausola. Questo per, diciamo, i buoni rapporti... aveva sempre ..insomma ci teneva alla relazione con la Repubblica. Poi, arrivati alla fine del 2011, in quel periodo particolarmente turbolento... i responsabili della vigilanza della banca, che aveva un'esposizione molto rilevante in quella data in particolare nei</i>

	<p>confronti della Repubblica, gli fecero presente che avendo questa clausola, dovevano in qualche modo farla valere, perché quell'esposizione era eccessiva. Farla valere non vuol dire necessariamente esercitarla. In effetti noi abbiamo negoziato con la banca un... una serie di ristrutturazioni con saldo e chiusura di determinate posizioni ma non dell'intero portafoglio come diceva...ehhh... come avrebbe determinato l'attivazione della clausola. Come è scritto nella relazione della Corte dei Conti, abbiamo fatto questo anche per non essere completamente nelle mani della controparte per quel che riguarda la valorizzazione della...dei valori da saldare e anche evitando di, attraverso la ristrutturazione di alcune posizioni, e la chiusura di altre, laaaa.... di dover proprio saldare l'intero mark-to-market, tra l'altro con un processo previsto dall'ISDA master agreements, due fattispecie di processi che sono descritti in quella relazione, dove noi saremmo stati completamente passivi. Invece quantomeno in questo modo abbiamo potuto verificare con la controparte, confrontarci con la controparte sulla congruenza dei valori da... da liquidare o...o... di valorizzazione e quindi abbiamo avuto un'interlocuzione più attiva e, comunque sia, non abbiamo chiuso, ancorché abbiamo chiuso un ammontare significativo, sono rimaste in piedi delle posizioni soprattutto di copertura singola, tra l'altro poi dopo la controparte ha anche cancellato una clausola di risoluzione anticipata cosiddetta "mandatory" che era messa su quei contratti, perché alcuni di questi contratti che avevamo con la Morgan Stanley noi li abbiamo ereditati dalla società ISPA, perché alcune posizioni erano quelle che la società ISPA ... Infrastrutture SPA, aveva negoziato con questa controparte a fronte dell'emissione di alcuni bond, poi c'è stata alla fine del 2006 l'accollo formale dello Stato Italiano, il subentro dello Stato Italiano a ISPA, dopo che nel 2005...</p>
PM:	Noi dottoressa, questi aspetti diciamo così, non mi interessano...
Dr.ssa CANNATA:	Ehhh.. e allora cosa? .
PM:	Ecco, perché l'ha esercitata? Perché lei ha detto non la voleva esercitare questa clausola...
Dr.ssa CANNATA:	L'ha esercitata perché la banca aveva una esposizione nei confronti della Repubblica molto forte e una situazione...
PM:	ammontante a quanto?
Dr.ssa CANNATA:	bhè, intorno ai tre miliardi di euro...
PM:	intorno ai tre miliardi...
Dr.ssa CANNATA:	di euro...si. Grosso modo anche di più...più di tre miliardi di euro...credo tre e mezzo...
PM:	cioè aveva titoli di Stato?
Dr.ssa CANNATA:	No, aveva un mark-to-market.

226

PM:	Ah, mark-to-market... diciamo così negativo...
Dr.ssa CANNATA:	<i>Eh, sì, negativo per noi, positivo per loro che in quel contesto, cioè fino al 2011 con l'Italia sotto...ehhh...diciamo sotto schiaffo...cioè molto...molto esposta e considerata molto debole venne ritenuto inaccettabile dalle autorità di sorveglianza, sostanzialmente inglesi e americane della ...</i>
PM:	ma, quindi, autorità di sorveglianza parliamo della SEC americana?
Dr.ssa CANNATA:	<i>Parliamo della SEC americana e della FSE inglese.</i>
PM:	Cioè nel senso che voi avete visto un atto scritto di queste autorità che parlavano... che ordinavano alla banca di rientrare, diciamo così, e di azionare quelle clausole?
Dr.ssa CANNATA:	<i>No, però ci siamo, cioè abbiamo preteso dalla banca che ci facesse una dichiarazione dove, sostanzialmente dice questo: le nostre autorità ci dicono che questa esposizione è eccessiva, dobbiamo assolutamente risolvere.</i>
PM:	Quindi le loro autorità di controllo...di vigilanza, quindi la SEC e la FSE
Dr.ssa CANNATA:	<i>Esatto.</i>
PM:	Lei quindi non le ha viste queste carte ?
Dr.ssa CANNATA:	<i>No, queste non le ho viste, però mi sono fatta rilasciare delle dichiarazioni formali...</i>
PM:	Da chi?
Dr.ssa CANNATA:	<i>Dalla Morgan Stanley.</i>
PM:	Chi era all'epoca la persona con cui avete trattato questa questione?
Dr.ssa CANNATA:	<i>Bhè, dunque, aspetti... si chiama Rob... dunque... Robert.... Bhè, l'italiano è Massimiliano Ruggeri, poi c'è Robert Rooney... mi pare...sì, poi le dico esattamente bene come si scrive... che era il responsabile della banca... della di... di ... della relazione.</i>
PM:	Ma all'epoca il direttore generale per Morgan Stanley in Italia chi era? Era Siniscalco?
Dr.ssa CANNATA:	<i>C'era Siniscalco anche.</i>
PM:	Cioè l'ex Ministro dell'Economia?
Dr.ssa CANNATA:	<i>Sì, bhe, ma lì era vice presidente...non era il Direttore generale della Morgan Stanley.</i>
PM:	Parliamo di Siniscalco...
Dr.ssa CANNATA:	<i>Domenico Siniscalco, esatto.</i>
PM:	Che è passato, diciamo dall'altra parte...
Dr.ssa CANNATA:	<i>Eh, sì, ma anni prima...</i>
PM:	Anni prima...anni dopo essere stato...

Dr.ssa CANNATA:	Quando c'era...
PM:	Anni dopo...
Dr.ssa CANNATA:	Essere stato...
PM:	Funzioni di Ministro...
Dr.ssa CANNATA:	Certo... è stato Ministro fino a settembre 2005...
PM:	Quindi, fino al 2005 il Ministro dell'Economia...
Dr.ssa CANNATA:	Sì, è stato prima Direttore Generale del Tesoro...
PM:	Sì.
Dr.ssa CANNATA:	Dal 2001 ...dal primo ottobre 2001 a quando è diventato Ministro nel luglio del 2004...
PM:	Sì.
Dr.ssa CANNATA:	Poi dal luglio del 2004 al settembre...se non ricordo male 15 o 16 luglio 2004 e 22 settembre 2005 è stato Ministro, poi si è dimesso.
PM:	Ed è passato a Morgan Stanley?
Dr.ssa CANNATA:	Dopo un pò è passato a Morgan Stanley.
PM:	E questa operazione è avvenuta sotto la sua presenza in Morgan Stanley?
Dr.ssa CANNATA:	Sì!
PM:	Cioè che funzioni aveva?
Dr.ssa CANNATA:	Ma lui anche adesso è in Morgan Stanley.
PM:	eh, sì ho capito.
Dr.ssa CANNATA:	Lui è vice presidente.
PM:	E' vice presidente.... e, non ha trattato lui questa questione con voi?
Dr.ssa CANNATA:	No! La trattativa l'abbiamo fatta con Robert Rolet e Massimiliano Ruggeri.
PM:	Questo Massimiliano Ruggeri, diciamo, nella scala gerarchica, diciamo, è al di sotto di Siniscalco?
Dr.ssa CANNATA:	Sì, certo.
PM:	Senta del Tesoro chi ha gestito questa cosa?
Dr.ssa CANNATA:	Niente al Tesoro ha gestito questa cosa io... perché il Ministro...il Direttore Generale del Tesoro nel frattempo è diventato Ministro e dopodichè dal punto di vista gestionale...
PM:	Cioè chi era? Grilli?
Dr.ssa CANNATA:	Grilli.
PM:	Il Ministro era Monti.

022

Dr.ssa CANNATA:	<i>Si, il Ministro era Monti, si all'epoca lui è diventato vice-ministro... ha cambiato quindi... si, aspetti eh?...governo Monti? Si.</i>
PM:	<i>Si...cioè Monti era il Ministro dell'Economia ...Grilli vice-ministro.. prima era Direttore Generale...</i>
Dr.ssa CANNATA:	<i>Direttore Generale...e dal punto di vista gestionale me la sono scioppata io.</i>
PM:	<i>Ok, sa perché... avete... quando abbiamo detto quindi il mark-to-market positivo per loro era di tre miliardi...</i>
Dr.ssa CANNATA:	<i>E anche di più...</i>
PM:	<i>Quindi diciamo così e anche di più... avete deciso di chiudere a due miliardi e mezzo...</i>
Dr.ssa CANNATA:	<i>Di chiudere e ristrutturare in due tappe e... guardi è descritto molto bene nella relazione alla Corte dei Conti... alcune posizioni, ristrutturarle... perché, fra l'altro in due fasi, perché questo poi, dopo tutta la trattativa... ehh... insomma perché abbiamo tentato prima di fare delle novation soggettive, ma i costi ...</i>
PM:	<i>Cioè di trasferire la posizione su un'altra banca italiana?</i>
Dr.ssa CANNATA:	<i>Su un'altra banca italiana... ma i costi erano esorbitanti...perché..</i>
PM:	<i>Cioè l'azione che avete fatta per UBS non è riuscita per Morgan Stanley?</i>
Dr.ssa CANNATA:	<i>Eh, no perché i momenti erano diversi.</i>
PM:	<i>Si, no sa... le dico perché...per capire un attimo la stessa operazione... (incomprensibile)</i>
Dr.ssa CANNATA:	<i>La stessa operazione sarebbe costata... è vero che non l'avremmo pagata cash... ma sarebbe costata uno sproposito, cioè veramente avremmo dovuto inglobare un valore di... dovuto al... ai costi comunque di copertura che anche la controparte italiana doveva avere in quel caso, ancorchè fosse inferiore a quella di qualsiasi controparte estera, che avrebbe talmente appesantito la posizione che... non mi è sembrato corretto farlo... e quindi ho detto: è vero, così sborsiamo e in quell'altro caso non sborsiamo, però se io vado a ricostruire una posizione così sbilanciata semplicemente per i costi di copertura di questa controparte...io reco un danno allo Stato... che non è...insomma...non mi sembrava giustificabile... E quindi dopo aver esperito ... tentato di esperire questa strada, visto che presentava dei costi nel lungo termine, che, ovviamente sarebbero stati spalmati, ma eccessivi, abbiamo deciso...vabbè, ristrutturiamo, facciamolo in due fasi, con la speranza che quello che..mmhh... il mercato migliori un pò a gennaio, perché in tempi normali così succede, a fine dicembre il mercato diventa estremamente illiquido ed è estremamente complesso trovare i valori di riferimento sensati sul mercato per cui ce la facciamo in due fasi, prima... ehh... un primo pezzo di</i>

	<i>ristrutturazione propedeutico a dicembre, con un saldo a inizio gennaio e poi la completiamo nei quindici giorni successivi, con la speranza di avere condizioni migliori. In realtà queste condizioni migliori per la chiusura definitiva non ci sono state a gennaio, perché come le ho accennato prima, fino a quasi fine gennaio del 2012 il mercato è rimasto molto...</i>
PM:	<i>Sì, però, voglio dire, alla fine ..diciamo così, pensavate di guadagnarci...non è stata un'operazione positiva per il Tesoro.</i>
Dr.ssa CANNATA:	<i>Bhè, non avevamo alternative, avremmo...abbiamo sperato...avevamo sperato di poter ...</i>
PM:	<i>Quindi è andata bene a Morgan Stanley diciamo così?</i>
Dr.ssa CANNATA:	<i>Eh, è andata bene a Morgan Stanley!</i>
PM:	<i>Senta, questa somma individuata come somma di chiusura del derivato, i due miliardi e mezzo di euro circa, chi l'ha fissata?</i>
Dr.ssa CANNATA:	<i>E' stata fissata mutualmente con... d'accordo fra gli uffici...</i>
PM:	<i>Gli uffici della banca e voi?</i>
Dr.ssa CANNATA:	<i>E noi...sì.</i>
PM:	<i>Precisamente nella persona di chi?</i>
Dr.ssa CANNATA:	<i>Ah, chi ha chiuso l'operazione?</i>
PM:	<i>Sì.</i>
Dr.ssa CANNATA:	<i>No, materialmente sul desk la dottoressa Verani...</i>
PM:	<i>Dico, però...è lei, diciamo, che è stata il supervisore di quest'operazione?</i>
Dr.ssa CANNATA:	<i>Certamente!</i>
PM:	<i>Senta, avete accompagnato questa operazione a una consulenza finanziaria?</i>
Dr.ssa CANNATA:	<i>Non c'è bisogno.</i>
PM:	<i>Perché?</i>
Dr.ssa CANNATA:	<i>Perché noi abbiamo il.... ehh.. Dirigenti e funzionari di altissimo livello, noi non le facciamo le operazioni...</i>
PM:	<i>Il vostro dirigente chi è? Che qualifiche ha? Che titoli ha?</i>
Dr.ssa CANNATA:	<i>Allora e' una....ehhh...</i>
PM:	<i>Chi è innanzitutto?</i>
Dr.ssa CANNATA:	<i>E' la dottoressa Federica Verani.</i>
PM:	<i>Verani?</i>

p28

Dr.ssa CANNATA:	<i>Verani. E' laureata in statistica, assunta qui nel 2001 a seguito di un concorso e che ha lavorato sempre nell'ufficio che fa funding internazionale e derivati.</i>
PM:	<i>Quindi è lei il vostro consulente finanziario?</i>
Dr.ssa CANNATA:	<i>No è un consulente finanziario, noi abbiamo...scusi eh!...noi abbiamo un expertise interno, che ci permette di colloquiare a pari livello con chi lavora nelle banche, la professionalità che c'è qui al Tesoro è di altissimo livello... io questo tengo a precisarlo! Noi non abbiamo bisogno ... ne abbiamo pochissime di persone così, ma non abbiamo bisogno di consulenti finanziari.</i>
PM:	<i>No, io dico, nell'ambito dello Stato..</i>
Dr.ssa CANNATA:	<i>nell'ambito dello Stato ...</i>
PM:	<i>Lo Stato non ha, diciamo così...uffici, che possano aiutarvi a studiare lo scenario probabilistico in relazione ad un contratto</i>
Dr.ssa CANNATA:	<i>No, ce l'abbiamo....no.</i>
PM:	<i>ce l'avete?</i>
Dr.ssa CANNATA:	<i>ce l'abbiamo.</i>
PM:	<i>Qui al Ministero?</i>
Dr.ssa CANNATA:	<i>Qui al Ministero.</i>
PM:	<i>E chi sono?</i>
Dr.ssa CANNATA:	<i>Ci sono... l'ho detto...</i>
PM:	<i>Ah, sempre le stesse persone?</i>
Dr.ssa CANNATA:	<i>La dottoressa Verani, poi all'epoca avevamo un funzionario altrettanto ahh... che adesso è diventato Dirigente di un altro ufficio e abbiamo modelli di valorizzazione che sono... che continuiamo ad aggiornare con un ehhh... cioè non è che siamo fermi eh!</i>
PM:	<i>Si, no...mica metto in dubbio questo? Mi chiedo semplicemente se, un'operazione di questo impatto, così imponente, fosse stata, diciamo così, chiusa dopo una delibazione sugli scenari probabilistici, sulla effettiva rischiosità di questa operazione, su tutto quello che voi sapete benissimo...</i>
Dr.ssa CANNATA:	<i>Si, ma questo...ma questo...</i>
PM:	<i>Persone competenti...</i>
Dr.ssa CANNATA:	<i>E' una persona... è super competente</i>
PM:	<i>Super competente...super competente..</i>
Dr.ssa CANNATA:	<i>La persona o le persone è super competente.</i>
PM:	<i>Magari poi ci darà qualche indicazione sui titoli di queste...di questi</i>

	dirigenti? Insomma di questi vostri collaboratori?
Dr.ssa CANNATA:	<i>si, guardi ...titoli ... non è che ...dunque, è una persona che ha lavorato su questo... si è fatta le ossa qui, ma noi abbiamo una...ahhh... su questo fronte eh! Perché è una laureata in statistica che prima era stata... ha lavorato all'Istat...poi dopo ha fatto un concorso qua per statistico al Ministero dell'Economia ed è stata subito inserita nell'ufficio terzo che fa questo lavoro... da sempre...dal 2001...è una persona molto in gamba.. poi noi pure...</i>
PM:	<i>quindi voi non avete mai fatto richieste di ausilio, diciamo così, da parte di altre amministrazioni, che so: altri organi dello Stato, altre istituzioni dello Stato che hanno dimestichezza con il tema dei derivati?</i>
Dr.ssa CANNATA:	<i>Non ci sono.</i>
PM:	<i>Per esempio non esiste l'ufficio analisi quantitative della Consob?</i>
Dr.ssa CANNATA:	<i>Ma l'ufficio analisi quantitative della Consob ... quello non....non... ha niente a che vedere perché, le posso dire, se lei .. oh, adesso capisco..eh ... che cosa c'è sotto...allora il...</i>
PM:	<i>che c'è sotto?</i>
Dr.ssa CANNATA:	<i>No, no, no... ehh... aspetti...allora...il discorso degli...allora...degli scenari probabilistici che è stata una questione di dibattito che si è avuta con...ehhh...durante il periodo in cui si pensava di fare un regolamento per permettere ancora agli enti locali di fare qualche operazione in derivati, poi alla fine si è deciso che la materia era troppo complessa, il fenomeno si stava sgonfiando per affari suoi, eccetera e quindi era meglio perpetuare il blocco e basta non consentendo più niente. Ci furono diversi punti di vista su quale fosse la metodologia migliore da dover utilizzare per consentire questa attività in derivati da parte degli enti locali. Una delle, diciamo, delle metodologie molto sostenuta dagli uffici della Consob, almeno all'inizio, era quella di far adottare scenari probabilistici che avrebbero permesso, sulla base delle condizioni di mercato esistenti, in un dato momento, di vedere che probabilità c'era che il derivato performasse fino a scadenza in una, piuttosto che in un'altra maniera. Questo metodo che è andato per la maggiore sulla stampa, perché evidentemente...ehhh...mi lasci dire, secondo me c'è una pletera di consulenti che ci voleva costruire un business sopra gigantesco, aveva a nostro avviso delle criticità piuttosto pesanti in quanto era molto dipendente dalle condizioni finanziarie del momento e rischiava di....</i>
PM:	<i>Quando dite a vostro avviso, ad avviso della dottoressa Verani?</i>
Dr.ssa CANNATA:	<i>No, ad avviso qui del Tesoro, di noi che lavoriamo al Tesoro e su questa materia ci lavoriamo tutti i giorni ...ehh... aveva delle grosse controindicazioni perché estremamente dipendente dalle condizioni iniziali, quindi, tra l'altro, ti dava quella che poteva essere la probabilità</i>

P28

	<i>a scadenza, ma, non teneva conto di quello che poteva succedere nel corso della vita del derivato. Quindi, ancorchè valido, non ci sembrava che fosse l'unico metodo da poter adottare per essere sicuri di valorizzare bene la cosa. Tra l'altro, un metodo di questo genere che serve per valutare la performance di un derivato che vive la sua vita, non ha senso applicarlo nel momento in cui tu sei richiesto di chiudere un'operazione, perché tu devi valutare quali sono le condizioni del mercato, in quel momento, essere sicuro che la valorizzazione sia corretta guardando i parametri del mercato, ma in quel momento; che senso ha uno scenario probabilistico di qualcosa di futuro se tu adesso devi gestire una posizione e chiuderla in quel momento?</i>
PM:	Senta dottoressa, ma una consulenza legale su questo? Su questa operazione?
Dr.ssa CANNATA:	Consulenza legale da che punto di vista?
PM:	Nel senso che quando si parla di chiusura anticipata e quindi far valere una clausola o di esercitarla, che, lei ha detto è una cosa anche diversa, e si parla di clausola contrattuale, si maneggiano categorie giuridiche del diritto civile, quindi, diciamo così, le vostre competenze, che sono competenze di analisti, dirigenti eccetera.. non sono competenze di un legale, di un avvocato? ... avete l'avvocatura dello Stato, cioè avete interpellato l'avvocatura dello Stato per quell'operazione? Per chiudere questo contratto visto che il Ministero del Tesoro sborsava una somma importante?
Dr.ssa CANNATA:	Non c'erano i tempi tecnici per fare questo.
PM:	Cioè in quanto tempo avete chiuso questa operazione?
Dr.ssa CANNATA:	Mha...in... allora abbiamo cominciato a discuterne come le ho detto dal.. nel mese di novembre...
PM:	2011
Dr.ssa CANNATA:	2011, abbiamo tentato fino a dicembre ... fino intorno al...sì, sarà stato...sì, intorno al 20 dicembre, la strada della novation ... una volta non...
PM:	Cioè la novation... significa il trasferimento della posizione ad un'altra banca italiana ...
Dr.ssa CANNATA:	Il trasferimento della posizione ad una controparte italiana..
PM:	Controparte italiana..
Dr.ssa CANNATA:	Controparte italiana, esatto...non essendo riuscita questa strada eh... la banca avrebbe esercitato... eh... perchè la banca...
PM:	E perchè non è riuscita questa strada abbiamo detto?
Dr.ssa CANNATA:	Non è riuscita perchè glielo ho detto, perchè i costi che ci avrebbe caricato per assumersi queste posizioni ...ehh... la banca italiana ...ehh... sarebbero stati... adesso non mi ricordo ma erano circa un miliardo e tre ... un miliardo e quattro.. anche di più... è scritto nella

	relazione...
PM:	Quindi di meno di quello che poi avete pagato?
Dr.ssa CANNATA:	<i>Si, ma erano aggiuntivi. Cioè, sarebbe rimasto il valore della posizione così com'era...in più avremmo peggiorato le condizioni dei derivati in conseguenza del fatto... cioè i tassi che si andavano a pagare nel derivato sarebbero stati aumentati per un valore equivalente a un miliardo e tre, un miliardo e quattro.... una cosa del genere... una cosa..</i>
PM:	E quindi era improponibile pure farla questa novation soggettiva?
Dr.ssa CANNATA:	<i>Esatto... e abbiamo verificato che in quelle condizioni di mercato, perché non dobbiamo dimenticarci in che momento di mercato eravamo noi ...</i>
PM:	Eh, e appunto le condizioni di mercato quali erano?
Dr.ssa CANNATA:	<i>Le condizioni di mercato erano che il...il..il...lo spread stava a 550 basis point. Nonostante l'arrivo del Governo Monti, il mercato non si era tranquillizzato più di tanto è vero che lo vedemmo anche nel corso del mese di gennaio, nonostante fossero il 21, il 23 dicembre, subito prima di Natale, fossero state approvati i primi draconiani ...ehh.. le prime draconiane misure del Governo Monti e la Legge fosse passata, fosse passata la riforma delle pensioni, il mercato anche ad inizio gennaio si era un pelino corretto, nel senso che non avevamo più tutti i tassi all'otto per cento e magari in due anni più alto del dieci, situazione tipica di un pre-default...</i>
PM:	Mi scusi, ma Morgan Stanley in quel momento che quantitativo di BTP acquistava, mediamente, dal Tesoro?
Dr.ssa CANNATA:	<i>Bheee...</i>
PM:	E' una delle banche più importanti Morgan Stanley? O no?
Dr.ssa CANNATA:	<i>Mhaa, è una banca attiva, sì, è una banca.. è uno degli specialisti.. è un bravo specialista, sì.</i>
PM:	E' uno specialista, diciamo così, che avete premiato più volte?
Dr.ssa CANNATA:	<i>Perché? In cosa intende per premiato?</i>
PM:	Quello che intende lei, quando ci ha parlato a febbraio 2012, nel senso che quelli che si comportano correttamente, nel senso che quelli che assicurano alle emissioni
Dr.ssa CANNATA:	<i>Morgan Stanley...dopo...dopo.. come ha gestito questa situazione non ha preso più un mandato da noi.</i>
PM:	Ah, quindi, diciamo così..
Dr.ssa CANNATA:	<i>Non ha preso più un mandato, non tanto perché è stata in un certo senso forzata la chiusura, ma perché Morgan Stanley ci aveva assicurato che gestendo in questo modo la cosa si sarebbe mantenuta la massima riservatezza. Uno degli argomenti che noi...ehhh... a cui noi tenevamo era non divulgare in giro per la comunità finanziaria che avere una posizione ampia con l'Italia, fosse</i>

P.34

	<p>qualche cosa che spingeva a chiudere le operazioni o qualcosa di questo genere. Cioè, non avremmo voluto che ci fosse stato poi quel tipo di fuga di notizie, in un certo senso che ci fu, ehe ci fu perché loro misero una nota in una tavola, è vero che non diedero particolare rilievo nei loro reporting ... a questa chiusura, ciò nonostante loro pubblicarono una tavola dove c'era una nota che chiaramente faceva capire che il....il... loro avevano corretto la loro posizione patrimoniale in conseguenza della chiusura di questa operazione. Loro dissero che questo era avvenuto perché la.... il regolamento dell'operazione era avvenuto in gennaio, ancorchè la negoziazione della...della...delle condizioni fosse stata fatta in dicembre e, d'altra parte, questo era stato abbastanza inevitabile da parte nostra perché noi non avevamo sul capitolo di bilancio del 2012 le somme per poter pagare questa somma.... e quindi abbiamo detto: facciamo il regolamento differito a gennaio. Che questo però avrebbe comportato una nota dove praticamente tutte le assicurazioni di riservatezza andavano a farsi benedire...eh, noi non lo sapevamo, l'abbiamo scoperto il 19 gennaio quando poi è uscito il rapporto di Morgan Stanley. Ora, non tanto il fatto che loro, in un certo senso, abbiano esercitato questa clausola dopo esserla tenuta lì per almeno un decennio, se non di più, senza...senza attuarla; ma quanto il fatto che non abbiano tenuto fede all'impegno di riservatezza che si erano assunti nel procedere in questo modo, quello ci ha creato secondo me un danno, infatti Morgan Stanley non ha più preso un mandato finora.</p>
PM:	Mandato vuol dire?
Dr.ssa CANNATA:	Eh, non è stata più...ehh..
PM:	Non fa parte più degli specialisti?
Dr.ssa CANNATA:	Sì..sì...no, fa parte degli specialisti e le posso anche dire che io non mi posso permettere di perdere una banca come Morgan Stanley nelle aste, anzi non mi posso...finora non mi sono potuta permettere nemmeno l'ultimo degli specialisti che è molto meno performante ... perché comunque sia per molte occasioni noi abbiamo sempre avuto le aste coperte, ma, anche il più diciamo fiacco degli specialisti ci serve. Peraltro un motivo di..di..
PM:	Quindi che significa non ha più preso un mandato?
Dr.ssa CANNATA:	Vuol dire che per esempio che quando c'è stata un'operazione sindacata dove tu incarichi una banca di essere lead manager dell'operazione, questa è una cosa molto ambita dalle banche, che...non l'ha più...
PM:	Senta ma, quindi, se Morgan Stanley se l'è tenuta questa clausola, diciamo a dormire... addormentata per dieci anni, perché all'improvviso..?
Dr.ssa CANNATA:	Perché ...

PM:	Si è risvegliata?
Dr.ssa CANNATA:	Si è risvegliata perché...
PM:	Nel novembre 2011?
Dr.ssa CANNATA:	Nel novembre del 2011 perché non solo diciamo i sovrani ma tutte le banche che avevano un forte credito nei confronti dei sovrani in difficoltà entravano a loro volta in difficoltà per via del restringimento delle regole di gestione del rischio che la nuova normativa, Basilea 3 ...ehh... e quant'altro, tutte le norme che si sono succedute che ancora continuano, sono in evoluzione, per cui è anche difficile seguirle..ehhh.. tutte queste norme rendono molto più stringente la gestione del rischio, non consentono più alle banche di tenersi delle posizioni aperte che possono essere considerate rischiose.
PM:	Ma perché Morgan Stanley era la banca che aveva il maggior credito nei confronti del sovrano italiano? Tra le banche, tra gli specialisti e comunque tra...
Dr.ssa CANNATA:	No, ma legato alle sue dimensioni patrimoniali era molto pesante. Cioè non è...Morgan Stanley è una grande banca ma non è immensa, ci sono banche molto più grandi eh! Cioè...
PM:	E i tre miliardi facevano...
Dr.ssa CANNATA:	Pesavano molto di più su Morgan Stanley di quello che, non so, tre miliardi possono pesare su banche più grandi come...
PM:	Tipo?
Dr.ssa CANNATA:	HSBC, JP Morgan, City, queste sono banche più grandi... e con una patrimonializzazione...
PM: si procede alla sostituzione della batteria.....
PM:	Ritornando al discorso che Morgan Stanley non era comunque la banca che aveva il maggior credito nei confronti del sovrano, ma, dottoressa perché lei esclude che la scelta di Morgan Stanley di valersi, azionare questa clausola e insistere per la chiusura anticipata non fosse ricollegato anche al peggioramento del rating del sovrano italiano?
Dr.ssa CANNATA:	Oh, dunque...non è che lo escludo, dico che non è formalmente legato a quello.
PM:	Ecco.
Dr.ssa CANNATA:	Cioè, però è chiaro...
PM:	Quando parliamo di condizioni di mercato, visto che lei ha detto che..
Dr.ssa CANNATA:	Esatto..sì..sì, ma diciamo che al di là del rating che alla fine...insomma... al di là del rating...c'era il panico nel mercato nell'autunno di...di ..inverno del 2011...indipendentemente anche da quello che fossero le agenzie di rating.
PM:	Eh, ma quelle hanno contribuito, diciamo così, a...
Dr.ssa CANNATA:	Bhe, diciamo che..

231

PM:	Sfruttare...
Dr.ssa CANNATA:	<i>Si, sì certo non hanno aiutato, questo sicuramente. Però il discorso, per esempio, si era avviato...il discorso si è avviato a novembre, mentre la comunicazione, se ricordo bene, di... di Standard & Poor's</i>
PM:	A novembre, appunto c'era stato già diciamo così un declassamento, poi c'è, il cinque dicembre...
Dr.ssa CANNATA:	<i>Eh, cinque dicembre...</i>
PM:	<i>(incomprensibile)</i> da parte di Standard & Poor's e questo diciamo è un ulteriore dato che dà forse accelerazione a Morgan Stanley per chiudere...
Dr.ssa CANNATA:	<i>No, no, no...</i>
PM:	Lo esclude?
Dr.ssa CANNATA:	<i>Questo lo escludo perché era partita da prima la segnalazione ...</i>
PM:	Esatto. Era partita a novembre...a novembre eravamo nel mese, dodici giorni dopo il declassamento da parte di Standard & Poor's che avvenne il diciannove settembre 2011, dico, perché lei sta escludendo il fattore <i>(incomprensibile)</i>
Dr.ssa CANNATA:	<i>No, no..io ...cioè..non lo escludo, però ritengo che ...</i>
PM:	Cioè non era stabilito nel contratto che l'operatività di quella chiusura anticipata...
Dr.ssa CANNATA:	<i>Certo...</i>
PM:	fosse condizionata al declassamento ma, il fatto di...
Dr.ssa CANNATA:	<i>Ma il clima di mercato...</i>
PM:	Il fatto di averla tenuta quiescente questa clausola e all'improvviso si è risvegliata questa banca e ha voluto farla valere...
Dr.ssa CANNATA:	<i>Sì..</i>
PM:	Ed esercitarla...
Dr.ssa CANNATA:	<i>Si, guardi io credo che non solo...come ho cercato...forse non sono stata chiara nel dire prima....non solo alcuni i sovrani erano in difficoltà in quel momento, anche alcune banche erano in difficoltà in quel momento...</i>
PM:	Morgan Stanley era in difficoltà in quel momento?
Dr.ssa CANNATA:	<i>Secondo me sì.</i>
PM:	E, ma questa sua valutazione su che cosa poggia, su che cosa l'ha appurata?
Dr.ssa CANNATA:	<i>Ehh....su...dunque...adesso andarlo a ricostruire...a distanza di...</i>

PM:	Va bè, tanto voi avete tutti quanti gli atti che...
Dr.ssa CANNATA:	<i>Si, ma questa non è una cosa che è negli atti...</i>
PM:	Che ci descriveranno diciamo..
Dr.ssa CANNATA:	<i>Si, però...se... è chiaro per come si sono comportati dopo e per il fatto... perché dopo noi gli abbiamo chiesto ragioni del fatto che alla fine la confidenzialità non fosse stata rispettata, ehh... e quindi da questo abbiamo capito che alla banca serviva assolutamente di correggere una situazione patrimoniale che non era delle più brillanti in quel momento. La percezione che Morgan Stanley soffrisse delle criticità in quel momento, magari le altre banche l'avevano avuto prima e l'avevano superato meglio prima, ma anche numerose banche come sa hanno sofferto parecchio durante la crisi dal momento del fallimento di Lehman in poi, e in quel momento la percezione era che Morgan Stanley avesse assolutamente necessità, sia per le pressioni dei suoi supervisori e sia per appunto questioni di solidità patrimoniale di ridurre le esposizioni.</i>
PM:	Però..
Dr.ssa CANNATA:	<i>Questa è la situazione..</i>
PM:	Proprio per la pretesa, diciamo, del valore di tre miliardi e qualche cosa e poi dell'esborso dei due miliardi e mezzo... cioè vi è andata proprio malissimo come transazione.
Dr.ssa CANNATA:	<i>No. Perché scusi, perché dice questo?</i>
PM:	<i>E perché, dico, se il mark-to-market negativo per l'Italia era tre miliardi e poi si chiude a due miliardi e mezzo, diciamo, qual' è stato il terreno della trattativa?</i>
Dr.ssa CANNATA:	<i>Il terreno della trattativa è stato: uno non dover chiudere tutto.</i>
PM:	<i>Eh, beh avete chiuso tutto.</i>
Dr.ssa CANNATA:	<i>No. Non tutto, sono rimaste in piedi alcune posizioni...ehh...è stata eliminata la clausola dell'ISDA, cioè questa clausola dell'ISDA che prevedeva che la Morgan Stanley avesse il diritto di chiudere il portafoglio oltre il superamento di una certa soglia è stata completamente rimossa; quindi abbiamo levato una anomalia, diciamo nella nostra contrattualistica, perché solo Morgan Stanley aveva una clausola di quel tipo, che era del tutto inusuale e, che poi insomma ci ha creato questa problematica...</i>
PM:	Ma si è creato un precedente in questa maniera con Morgan Stanley? Per il Tesoro? Nel senso che questa linea seguita con Morgan Stanley si potrebbe ripetere anche con altre...
Dr.ssa CANNATA:	<i>No, non si può ripetere perché non c'è questa clausola anomala che c'è altrove. Di sicuro non...</i>
PM:	E chi l'aveva pattuita questa clausola?

932

Dr.ssa CANNATA:	<i>Questa clausola fu sottoscritta nel 94...</i>
PM:	<i>Lei stava qui in ufficio?</i>
Dr.ssa CANNATA:	<i>Sì, ma non mi occupavo...</i>
PM:	<i>ma non si occupava di questo...</i>
Dr.ssa CANNATA:	<i>Assolutamente no.</i>
PM:	<i>Senta comunque..</i>
Dr.ssa CANNATA:	<i>So chi ha firmato...chi aveva firmato il contratto, dubito però che l'avesse... ehhh...ben negoziato, questo è scritto anche nella relazione alla Corte dei Conti, sì perché la persona era un allora Dirigente Generale che peraltro adesso è morto, ma non credo che avesse negoziato questa clausola. Il problema che possiamo presumere è che verosimilmente essendo questa clausola inizialmente il contratto con Morgan Stanley e quindi questo ISDA era stato siglato con una unità del gruppo che era tripla A, abbiamo visto che questi contratti molto vecchi, quando c'erano delle entità tripla A, un veicolo tripla A, c'erano clausole un pò particolari, nessuna come questa, però insomma, dal fallimento di Lehman in poi ci siamo accorti e abbiamo rivisto un po' tutta la contrattualistica via via nel corso del tempo con le clausole, cercando di eliminare queste qui molto speciali che venivano fatte mettere nel caso di veicoli tripla A.</i>
PM:	<i>Comunque da novembre a gennaio, quando poi si è chiusa l'operazione, non c'è stata nessuna consultazione con l'avvocatura dello Stato, in ordine a questa...</i>
Dr.ssa CANNATA:	<i>No, consultazioni non ce ne sono state, ripeto, prima di tutto onestamente il contratto non è che lasciava...la lettura del contratto...</i>
PM:	<i>Margini, diciamo così...</i>
Dr.ssa CANNATA:	<i>Lasciasse margini...dice...c'è qualche margine di interpretazione...</i>
PM:	<i>Ma in genere fate ricorso all'avvocatura dello Stato quando avete, diciamo, dei dubbi? Quando...</i>
Dr.ssa CANNATA:	<i>Quando abbiamo dei dubbi sì... ma qui non sembrava sussistere.. che ci fossero dubbi, purtroppo ehhh...</i>
PM:	<i>E comunque la materia, appunto dei contratti del Tesoro derivati la gestisce lei senza un supporto di ufficio legale?</i>
Dr.ssa CANNATA:	<i>Mhà, dipende da ..da che cosa insomma... noi abbiamo un ufficio che...</i>
PM:	<i>Per aprire un contenzioso, diciamo così, o un contenzioso potenziale diciamo così su...</i>
Dr.ssa CANNATA:	<i>Mah.. potenziale c'è su tutto...</i>
PM:	<i>Quindi non siete attrezzati per avere una consulenza legale?</i>
Dr.ssa	<i>Bhè in caso di contenzioso sì, ma per contenzioso...</i>

CANNATA:	
PM:	E a chi vi rivolgete?
Dr.ssa CANNATA:	<i>In quel caso alla magistratura...ma si deve arrivare a un livello...all'avvocatura...</i>
PM:	All'avvocatura...all'avvocatura...
Dr.ssa CANNATA:	<i>Ma si deve arrivare ad un livello di contenzioso... francamente...</i>
PM:	Di contenzioso...ma in fase, diciamo così, di pre-contenzioso...per... anche negoziazioni, rimodulazioni...
Dr.ssa CANNATA:	<i>No.no.</i>
PM:	Fate voi tutto quanto? Lei è la Verani?
Dr.ssa CANNATA:	<i>La Verani...la parte...così... poi abbiamo l'ufficio che si occupa della documentazione legale eh! Non è che non c'è l'abbiamo. Cioè abbiamo nella struttura c'è un ufficio che si cura proprio tutta la parte legale, la contrattualistica relativa a ...</i>
PM:	Ci sono avvocati?
Dr.ssa CANNATA:	<i>Ehhh... adesso sì... all'epoca no, ma comunque sia, insomma...è un ufficio che ha una sua tradizione insomma.</i>
PM:	Senta, le risulta che adesso sono pendenti clausole di chiusura anticipata di derivati collegate al rating del nostro Paese?
Dr.ssa CANNATA:	<i>Sì, qualcuna c'è.</i>
PM:	Se sì, da parte di quali banche, per quali importi entro quali termini?
Dr.ssa CANNATA:	<i>Allora, gli importi dipende da qual è il valore del mark-to-market al momento...</i>
PM:	Che si ha al momento.
Dr.ssa CANNATA:	<i>Che si ha al momento....quindi al momento...</i>
PM:	Da parte di quali banche? Quindi ci sono queste clausole pendenti?
Dr.ssa CANNATA:	<i>Sì...</i>
PM:	Da parte di quali banche?
Dr.ssa CANNATA:	<i>Ehh.. adesso tutte non me le ricordo...dunque...una di sicuro è Merrill Lynch....è, se non sbaglio....ohhh....bhè, guardi... perché non mi fa andare a vedere?</i>
PM:	Ah...questa...
Dr.ssa CANNATA:	<i>No, io,,c'e... perchè non era nella prima richiesta, però glielo posso fare avere persone...queste controparti...insomma...</i>
PM:	Va bene...quali sono i termini prossimi di chiusura anticipata? ... di esercizio...di potenz...
Dr.ssa CANNATA:	<i>Di potenziale esercizio, la prossima è questa che ho in mente che è quella con Merrill Lynch a giugno...</i>
PM:	Quindi, siete... diciamo che state facendo? Siete...in che fase siete

93

	rispetto a questa clausola di chiusura anticipata? State negoziando?
Dr.ssa CANNATA:	<i>Eh, stiamo vedendo se è possibile fare una novation... oppure se è possibile mettersi d'accordo con la controparte per qualcos'altro, peraltro l'importo non è particolarmente elevato, quindi sarebbe... al limite se...ehhh... se la valutazione di una novation ci porta dei costi che ce la rende poco conveniente, tanto vale liquidarla...ma non è un grosso importo....non paragonabile sicuramente a quello...</i>
PM:	Ma, quindi è già in corso ...un cammino di..
Dr.ssa CANNATA:	Sì..
PM:	...di interlocuzione con questa banca?
Dr.ssa CANNATA:	Sì, certo...certo...sì.
PM:	Lo ha...lo ha lei questo...questa... interlocuzione?
Dr.ssa CANNATA:	<i>C'è l'ha essenzialmente...io...io ho avuto qualche incontro con ... una videoconferenza veramente...doveva esserci un incontro fisico ma... e poi la dottoressa Verani sta.....e anche la dottoressa ..la dirigente dell'ufficio legale sono in contatto con la controparte per vedere se c'è qualche soluzione alternativa...</i>
PM:	Quindi anche qui l'avvocatura dello Stato non è stata interpellata?
Dr.ssa CANNATA:	<i>Ma no, perché... mi scusi eh?...qui ho un avvocato dello Stato... qui è una competenza essenzialmente di carattere finanziario.</i>
PM:	Certo.
Dr.ssa CANNATA:	<i>Per quella clausola...</i>
PM:	E' una clausola contrattuale...
Dr.ssa CANNATA:	<i>Ma, l'esercizio di una clausola contrattuale non è...</i>
PM:	Va bè, voglio sapere, alla fine...
Dr.ssa CANNATA:	<i>Guardi, noi non possiamo correre il rischio per...rischio... perché noi avevamo pure potuto dire: va bè tu c'hai questa clausola però io faccio finta di niente... esercitala poi io non ti pago... dopodichè il fallimento della Repubblica sarebbe stato...</i>
PM:	No...no... peraltro, diciamo, la figura dell'avvocato, del legale, dell'esperto legale, è una figura di supporto che il Ministero, il Dipartimento e la sua Direzione può consultare e dire: guarda, qui stiamo chiudendo questa operazione, si stava facendo valere questa clausola, cioè noi.. qualunque impresa, anche l'impresa più piccola ha il suo avvocato per far leggere le sue clausole. Lei mi dirà: ma noi qui abbiamo fior di dirigenti... appunto! Dirigenti, in matematica, in statistica, però non in giurisprudenza. Intendo dire, parliamo di... maneggiamo categorie giuridiche, che sono giusprivatistiche, quindi voi non avete mai in questi casi fatto ricorso, prima di chiudere o di rinegoziare a un parere dell'avvocatura dello Stato o di altri avvocati esterni?

Dr.ssa CANNATA:	No.
PM:	No. Questa è la domanda che facevo.
Dr.ssa CANNATA:	No.
PM:	Senta..
Dr.ssa CANNATA:	<i>No, e, anche perché francamente le clausole sono molto chiare. Che ci siano margini di interpretazione... non...non c'è ne sono. Quindi e non possiamo avviarci su un terreno, di creare un contenzioso su una materia...</i>
PM:	Siccome l'Italia è il re, è la patria dei...
Dr.ssa CANNATA:	<i>Ma..ma.. eh, mi scusi...molto male...molto male...cioè noi...</i>
PM:	Molto male...certo...ma...
Dr.ssa CANNATA:	<i>Cioè noi quello che è scritto in...</i>
PM:	Se si tratta di... se si tratta di...magari, guadagnare tempo, guadagnare diciamo...
Dr.ssa CANNATA:	<i>No, ma non si guadagna tempo...</i>
PM:	No, sto dicendo se ipoteticamente si dovesse utilizzare questo strumento, non ai fini dilatori, ma a fini di chiarificazione delle posizioni, tra l'altro potrebbe essere....
Dr.ssa CANNATA:	<i>Ma sicuramente...ma..si...guardi...se ci fosse stato minimamente un problema di dubbio interpretativo, noi, non c'è dubbio che ricorriamo alla... a un supporto legale, però non c'è e peraltro...</i>
PM:	Anche se ricorrete ad un supporto legale, lo fate attraverso l'avvocatura dello Stato.
Dr.ssa CANNATA:	Si.
PM:	Mai avvocati esterni?
Dr.ssa CANNATA:	<i>Oh, dio, dipende.... perché per esempio... allora, se parliamo... serve per esempio per quel che riguarda la contrattualistica per l'emissione sul mercato del dollaro, di avere uno studio legale accreditato presso la SEC che possa, per esempio, depositare il prospetto e la registrazione presso la SEC, allora, in questo caso sì, abbiamo uno studio specialistico che ci fa questo lavoro.... e devo anche dire...qualche volta, qualche parere, così fuori sacco su questioni controverse, che però non riguardano questo tipo di clausola, perché le clausole sono chiarissime, sono indubitabili.... e quando una cosa è così chiara e netta, secondo me uno Stato non si può permettere di dire: Ah, va bè però adesso vedo se te la applico o non te la applico... perché reputazionalmente sarebbe veramente deleterio, cioè lo Stato non è che può dire: sì ho scritto, ti ho firmato questa cosa, però poi non la rispetto.... Ecco.</i>

PM:	Senta, le risulta se siano stati rinegoziati contratti derivati dopo il settembre 2011? In caso di risposta positiva, su iniziativa di chi questa rinegoziazione è intervenuta?
Dr.ssa CANNATA:	<i>Bàh, certo. Sicuramente noi abbiamo fatto ...</i>
PM:	Cioè nel primo semestre 2012 ...
Dr.ssa CANNATA:	2012... abbiamo fatto ristrutturazioni di numerose... <i>(incomprensibile)</i>
PM:	Su iniziativa del Tesoro o della controparte? O in ottemperanza di clausole contrattuali?
Dr.ssa CANNATA:	<i>Dunque...no...in ottemperanza di clausole contrattuali no. Su iniziativa..</i>
PM:	Su iniziativa?
Dr.ssa CANNATA:	<i>su iniziativa ... talora talora delle controparti...qualche volta anche nostre..</i>
PM:	Prevalentemente di controparte?
Dr.ssa CANNATA:	<i>Bha...</i>
PM:	Da quello che ricorda...da quello che sa...ricorda...oppure prevalentemente sue?
Dr.ssa CANNATA:	<i>Guardi..ehhh...è difficile dire... perché...</i>
PM:	Tanto ce le abbiamo...
Dr.ssa CANNATA:	<i>Siii..ahhh...c'è tutto guardi...</i>
PM:	Quindi lei non si ricorda se...
Dr.ssa CANNATA:	<i>No, no non mi ricordo...esattamente...</i>
PM:	Va bene... dunque però ci sono state rinegoziazioni.
Dr.ssa CANNATA:	<i>Però...rinegoziazioni, sì.</i>
PM:	Non si ricorda con quali banche ci sono state queste rinegoziazioni.
Dr.ssa CANNATA:	<i>C'è, guardi l'elenco delle banche ci sono, l'abbiamo messo nella documentazione.</i>
PM:	E c'è anche la data di quando sono intervenute?
Dr.ssa CANNATA:	<i>C'è tutto.</i>
PM:	Senta, prima della stipula dei nuovi contratti derivati, qui, prima delle prime rinegoziazioni, delle prime rimodulazioni, è stata fatta analizzare da esperti, o del Dipartimento del Tesoro, o su incarico del Dipartimento, la rischiosità dei nuovi derivati? Se no, perché?
Dr.ssa CANNATA:	<i>No, noi sappiamo valutare le...le...</i>
PM:	E, è' la risposta di cui sopra, diciamo così, ...
Dr.ssa	<i>E' la risposta ..la prima...</i>

027

CANNATA:	
PM:	Sempre la Verani la Verani, diciamo così, è la persona che ha dato a voi la consulenza...
Dr.ssa CANNATA:	<i>Ma non è una consulenza è...</i>
PM:	Un parere...un parere...
Dr.ssa CANNATA:	<i>E', avere l'expertise...</i>
PM:	L'expertise, in italiano cosa traduce lei?
Dr.ssa CANNATA:	<i>Avere la conoscenza dei fondamentali..</i>
PM:	L'esperienza.
Dr.ssa CANNATA:	<i>Sì, l'esperienza e la conoscenza...</i>
PM:	E la professionalità.
Dr.ssa CANNATA:	<i>E la professionalità che permette di valutare questi esperti....</i>
PM:	Ok. Dottoressa, le faccio una domanda un pò più.... A seguito del doppio declassamento dell'Italia da parte di Standard & Poor's e, dunque al verificarsi dell'evento che faceva sì che scattasse... scattassero clausole di risoluzione anticipata dei contratti derivati, così esponendo il Tesoro a esborsi, o la rinegoziazione degli stessi contratti, avete valutato la possibilità, a fronte del doppio declassamento, e, quindi del verificarsi del presupposto della condizione, la possibilità di contestare formalmente le richieste delle controparti, di chiusura anticipata e/o di rinegoziazione, sui presupposti che c'era una indagine penale in corso della Procura di Trani, a voi ben nota, proprio su quei giudizi espressi dalle agenzie di rating? Giudizi/declassamenti ritenuti da noi illeciti in quanto manipolativi del mercato, ma da Lei stessa considerati incoerenti e frutto di accanimento ed anche da altri autorevoli e qualificati esponenti istituzionali italiani considerati assolutamente non condivisibili? Parliamo del Presidente della Consob Giuseppe Vegas, del Presidente del Consiglio e Ministro dell'Economia professor Mario Monti e professor Padoan, allora all'OCSE? Cioè, se tutti voi avete ritenuto assurdi, frutto di accanimento, di attacco premeditato, addirittura, il declassamento, incongruo, rispetto ai fondamentali e a tutte le situazioni che sono diffusamente spiegate in quella relazione sua del 15 luglio 2012. A fronte di questa vostra contestazione di quel doppio declassamento, a fronte del fatto che lei, questo doppio declassamento, creava la condizione, azionava, innescava, chiamiamolo così, la condizione per la chiusura anticipata, perché non avete contestato formalmente queste clausole sapendo che la nostra Procura riteneva illecito quel declassamento?
Dr.ssa	<i>Mha!...perchè ...cioè il mercato una cosa del genere non la</i>

P3

CANNATA:	<i>capirebbe....abbia pazienza!</i>
PM:	Il mercato sapeva, che esisteva magari l'indagine ma soprattutto lo sapeva Standard & Poor's. Quando noi ci siamo visti, nel febbraio 2012, voi avete avuto contezza del fatto che esisteva un'indagine che monitorava queste azioni di rating e, voi stessi, le avete ritenute assurde, incongrue, ingiuste, tutti quegli aggettivi qualificativi che stanno lì...oh, se voi non condividete e ritenete contestabili, se c'è un'indagine penale che ritiene illeciti, perché corpo del reato di manipolazione di mercato, perché non avete contestato queste clausole?... e avete acceduto a chiusura anticipata?
Dr.ssa CANNATA:	<i>No, non abbiamo...</i>
PM:	Mi faccia finire...esponendo il Tesoro, o rinegoziare? Poi lei mi può rispondere come crede, però, la domanda ecco, sorge spontanea in questo caso. C'è un appiglio a cui potevate in un certo senso fare riferimento e non era sicuramente un appiglio da poco; noi ritenevamo, e ve lo avevamo detto, vi avevamo informati, lo sapevano tutti gli alti esponenti istituzionali che c'era un procedimento in corso per manipolazione in relazione a quel doppio declassamento. Voi lo ritenevate, infatti, infondato, assurdo, incoerente, comunque ingiustificabile, se non frutto di accanimento, voi, a quel punto, pur sapendo che questa cosa innescava una condizione che esponeva, avete dato corso come se nulla fosse accaduto a queste...
Dr.ssa CANNATA:	<i>Allora...a parte che come le ho detto che ...</i>
PM:	una curiosità innanzitutto, e poi, tecnicamente, una spiegazione...
Dr.ssa CANNATA:	<i>Allora...a parte che, come le ho detto ancora non abbiamo avuto esborsi legati a quelle clausole perché siamo riusciti in passato a rinegoziare le posizioni ed a riassegnarle. A parte questo...</i>
PM:	A giugno 2014 per esempio...
Dr.ssa CANNATA:	<i>Eh, e ancora non ci siamo...</i>
PM:	Non ci siamo..
Dr.ssa CANNATA:	<i>Ancora non ci siamo...però, a parte questo, francamente a una cosa del genere io non avevo pensato perché il... secondo me....ehh... adesso però rispondo un po'...un pochino a caldo ...non so quanto...ehh...dal punto di vista di mercato comunque sia, visto che le valutazioni delle agenzie di rating sono rimaste nella ..ehh... documentazione legale nei parametri di riferimento, ancorchè attutiti da parte...ehh...da...insomma...da alcune recenti iniziative rimangono, però dei parametri di riferimento universalmente adottati nel mercato, francamente non so se un'azione di questo genere alla fine non possa essere interpretata come quella di un soggetto che si vede valutato in maniera che non....sia pure ingiusta, ma non si</i>

	<i>rimette a un giudizio...insomma che le agenzie di rating, abbiano una certa loro autonomia, francamente non ci avevo pensato proprio.... a questa cosa...</i>
PM:	Cioè, il fatto che ci fosse una indagine della magistratura penale italiana sulla ... sul <i>credit event</i> che faceva innescare la clausola di chiusura anticipata, lei non ha pensato che potesse essere motivo, quantomeno per consultare l'avvocatura dello Stato? Per riflettere sull'ulteriore corso di procedure di rinegoziazione di chiusura anticipata? Cioè la domanda è...
Dr.ssa CANNATA:	<i>Allora... allora... il discorso è questo...</i>
PM:	Avete richiesto pareri legali all'avvocatura dello Stato?
Dr.ssa CANNATA:	<i>No.</i>
PM:	Sul da farsi?
Dr.ssa CANNATA:	<i>No.</i>
PM:	<i>No.</i>
Dr.ssa CANNATA:	<i>No, non li abbiamo richiesti eh... francamente il fatto di mettersi a contestare un rating....</i>
PM:	lo avete contestati voi per primi, nel senso che voi avete contestato questo rating a tutti i livelli...
Dr.ssa CANNATA:	<i>Noi abbiamo detto...allora...mi scusi....</i>
PM:	Poi lo abbiamo contestato pure noi, ne abbiamo fatto oggetto... perché quando in una manipolazione di mercato, il testo, cioè l'informazione, l'azione di rating, il report macroeconomico, il dossier, quello che lei vuole, se noi riteniamo che quello è corpo del reato di manipolazione, è illecito; è come se fosse giuridicamente inesistente, è come se non esiste. Se lei sa, perché noi abbiamo anche citato il Ministero dell'Economia come persona offesa da questo reato, il Ministero dell'Economia, diciamo, ha dimenticato, magari forse non è vi è arrivato, vi è arrivata sicuramente la comunicazione, ma non ha preso nessuna iniziativa, ma siccome questo report, o questa azione illecita, corpo di reato, innesca una condizione, che voi stessi avete contestato, condizione cioè, il fatto del doppio declassamento, c'è una Procura della Repubblica italiana, come fa e perché, questa è la domanda, il Sovrano, quindi il funzionario del Ministero del Tesoro, non aprono un contenzioso, no, non si rifiutano di farlo, ma non aprono... non si pongono il problema di valutare se dare o meno corso a queste chiusure anticipate o a queste risoluzioni collegate a questo <i>credit event</i> ?
Dr.ssa CANNATA:	<i>Perché, se lei va in un contesto internazionale, un soggetto che è stato declassato, che dice che non rispetta più delle clausole perché non concorda sul declassamento viene, può venir visto, anzi viene</i>

P 3k

	<i>sicuramente visto come qualcuno che ehhh... ricusa un...un...</i>
PM:	Un giudice... un giudice...è come se uno rikusasse un giudice....
Dr.ssa CANNATA:	<i>Ehhh... dal punto di vista del mercato, sì.</i>
PM:	Sì. Però, lo stesso presidente Draghi aveva detto che non bisognava correre troppo dietro a queste agenzie di rating, lo stesso Ministro Saccomanni ha detto la stessa cosa... insomma...
Dr.ssa CANNATA:	<i>Siii...</i>
PM:	Tutti voi avete reso dichiarazioni esternalizzando anche il pensiero dell'amministrazioni a livello apicale in ordine alla... diciamo...
Dr.ssa CANNATA:	<i>Ma...</i>
PM:	Faziosità di questa azione di rating, ripeto gli aggettivi qualificativi sono tutti, ripeto, in quella fonoregistrazione, ma ciò non di meno avete dato corso ad una clausola con, non voglio usare, diciamo, la parola...aggravante, diciamo così, con la circostanza, che la magistratura italiana aveva adottato una decisione mettendo sotto processo proprio quella azione di rating che portava l'Italia in serie BBB+ come l'Irlanda, come lei dichiarò, che lei disse: per me è impensabile, inconcepibile che l'Italia possa essere stata declassata a BBB+ nelle stesse condizioni dell'Irlanda. Infatti, ci sono le giustificazioni per questo. E lei spiega perché noi non siamo, non eravamo, non saremo, speriamo, in quelle condizioni, e ciò non di meno, con un indagine penale che ritiene illecito il declassamento voi...
Dr.ssa CANNATA:	<i>Allora...mi scusi...</i>
PM:	non date neppure un input all'avvocatura per chiedervi se sia o meno il caso di, diciamo così, affrontare - non sottrarre, attenzione, a queste clausole -, perché nessuno sta dicendo che voi dovevate... ma affrontare un discorso legale.... però.. lei prima ha detto: qua non ci sono questioni particolari, si può pure fare ricorso all'avvocatura no? È per l'interesse dello Stato, della collettività. Voi non avete per nulla considerato di farvi ricorso pur sapendo che con il declassamento che voi avevate formalmente, diciamo così, rifiutato, rigettato, disconosciuto e, con l'indagine penale saputo che era per noi illecito, di rispondere.....
Dr.ssa CANNATA:	<i>Allora, noi dal punto di vista nostro, ovviamente, insomma... è come ... è come l'alunno che ritiene di non aver avuto il voto giusto, non è che per quello poi si mette a dire...ehhh... ricuso. Anche se, ancorché si possa contestare, questo ruolo delle agenzie di rating così dominante nella regolamentazione della contrattualistica, resta un dato di fatto che la... ehhh...l'effetto sul mercato di una ...ehhh... di</i>

	<p>disconoscere delle clausole di questo tipo legate al rating ancorchè in presenza di ...di...di un'azione in corso, che però non è arrivata alla sua conclusione... ehhh.... francamente ..cioè, se fosse arrivata a conclusione, con una condanna dell'agenzia, allora il discorso sarebbe anche diverso, perché allora in questo caso uno direbbe: attenzione però quell'azione era illegittima, ma finchè il procedimento non è terminato ... ehhh... francamente io... non vedo, né avevo proprio pensato che si potesse fare un qualche cosa, una... mettere davanti alla...a una controparte il fatto: guarda, io non ti considero valida questa clausola perché c'è un procedimento contro Standard & Poor's, quando in generale poi queste clausole non sono legate soltanto al rating di Standard & Poor's, ma c'è sempre anche Moody's e Moody's poi ci ha declassato a tripla B ...ehhh... nemmeno più, due noch di seguito nel luglio del 2012 la mattina di un'asta, che allora..ehhh...allora uno dice: guardate io cancello tutto, disconosco completamente le clausole perché delle agenzie di rating non mi fido più ...ehhh... però questa non credo che sarebbe una soluzione che sarebbe ritenuta accettabile da una controparte e metterebbe, soprattutto dal punto di vista reputazionale, il Tesoro in una situazione assolutamente difficile per quel che riguarda il mercato. Cioè verrebbe percepita: siccome ti hanno dato un votaccio che tu ritenevi di non meritartelo, tu disconosci tutte quelle...</p>
PM:	<p>Anche se noi sappiamo che quel votaccio non te lo hanno dato perché magari non te lo meritavi .. ma perché ci sono delle cose sotto per cui quel votaccio...</p>
Dr.ssa CANNATA:	<p>Ma, scusi le cose sotto....ehhh...non...non...le conosciamo e il mercato non le conosce...</p>
PM:	<p>Eh, però, però, infatti...infatti...era proprio questo il punto, se...va bè tanto comunque stiamo sempre dicendo la stessa cosa....abbiamo espresso tutte le nostre posizioni. Senta dottoressa...</p>
Dr.ssa CANNATA:	<p>No...non è come esprimere una posizione, capisce? Perché fintanto non c'è, un...un...</p>
PM:	<p>No, nel senso che c'è...</p>
Dr.ssa CANNATA:	<p>Un acclamamento universalmente riconosciuto noi non...</p>
PM:	<p>Dice dopo la sentenza di cassazione si potrà vedere, frattanto, diciamo così....</p>
Dr.ssa CANNATA:	<p>Bhè ma non c'è nemmeno una sentenza di primo grado per ora... eh!</p>
PM:	<p>No, dico, le dicevo, il discorso che sta facendo lei , che vale per lo Stato, insomma... perché lei rappresenta in questo senso...</p>
Dr.ssa CANNATA:	<p>Eh, esatto; se non c'è ...</p>
PM:	<p>Fino a quando non interverrà, eventualmente, una sentenza di terzo grado ...</p>

031

Dr.ssa CANNATA:	<i>Fino a quando non c'è una sentenza che possa essere considerata definitiva, insomma...</i>
PM:	<i>Senta, le risulta che le banche controparti del Tesoro in quei contratti derivati che contemplavano clausole di risoluzione anticipata avevano e hanno partecipazione nelle società costituenti l'azionariato di Standard & Poor's?</i>
Dr.ssa CANNATA:	<i>Ehhh, dovrei vedere quali sono...</i>
PM:	<i>Lei non lo sa...</i>
Dr.ssa CANNATA:	<i>Non lo so...</i>
PM:	<i>Non lo sa.</i>
Dr.ssa CANNATA:	<i>Non lo so, però siccome alcune sono europee, non credo proprio.</i>
PM:	<i>Ah, Standard & Poor's invece sono note, sono partecipate.</i>
Dr.ssa CANNATA:	<i>Ah, non...</i>
PM:	<i>Senta, gli istituti di credito che hanno proceduto alle rinegoziazioni dei derivati con il Dipartimento del Tesoro, sono banche presenti nell'elenco degli specialisti in Titoli di Stato?</i>
Dr.ssa CANNATA:	<i>Sì, certo. Quasi tutte....</i>
PM:	<i>Ah, sì?</i>
Dr.ssa CANNATA:	<i>Quasi tutte perché in passato avevamo qualche cosa anche con banche non specialiste, poi abbiamo eliminato perché abbiamo visto che non è conveniente, meglio che siano specialiste.</i>
PM:	<i>Conosce approssimativamente, o comunque mi può poi determinare, il quantitativo e l'ammontare di titoli di Stato acquistati nel 2011 e nel 2012 dagli istituti di credito "specialisti" che hanno proceduto alla rinegoziazione dei...</i>
Dr.ssa CANNATA:	<i>Ce l'abbiamo...sì!</i>
PM:	<i>Dei derivati nel corso del 2012...</i>
Dr.ssa CANNATA:	<i>Ah, sì! Bè, guardi c'è tutto il dettaglio...</i>
PM:	<i>E, comunque dopo il declassamento del nostro debito sovrano?</i>
Dr.ssa CANNATA:	<i>Prima, dopo...2011 non me l'ha chiesto... noi abbiamo prodotto tutti i dati del 2012...</i>
PM:	<i>Ha ragione questo l'avevo messo ieri il 2011, l'ho aggiunto io ... eh, va bè però...</i>
Dr.ssa CANNATA:	<i>Però, lo stesso lavoro certolino si può ripetere anche per il 2011...</i>
PM:	<i>Va benissimo...va benissimo, certo...certo... ok.</i>
Dr.ssa	<i>Comunque sì, tutte le banche specialiste partecipano regolarmente</i>

CANNATA:	<i>alle aste, anche perché se andate a vedere sul nostro sito le regole che...ehhh... e la disciplina degli specialisti, c'è scritto tutto....</i>
PM:	Tutto.
Dr.ssa CANNATA:	<i>Quindi c'è ampia documentazione.</i>
PM:	<i>Senta, le risulta se la banca specialista abbia e, in caso positivo, in quale misura, acquistato o venduto all'estero nel secondo semestre del 2011 e nel primo del 2012, derivati CDS sui titoli di Stato italiani detenuti?</i>
Dr.ssa CANNATA:	<i>No, noi non abbiamo dati sui CDS.</i>
PM:	Non ha questo tipo di...
Dr.ssa CANNATA:	<i>No. Sappiamo che le banche possono usare CDS per copertura di esposizione e... ehhh... ovviamente qualora la copertura non sia più necessaria poi possono vendere, anzi, sicuramente vendono, a meno che il prezzo del contratto non sia tale per cui poi si registrano una perdita insomma... ehhh.... peraltro c'è da dire che questo, sì, un'altra cosa positiva che è intervenuta nel settembre 2012 è la nuova regolamentazione europea sui CDS, che devo dire ha molto calmierato questo mercato, perché adesso se non c'è una esposizione diretta da dover coprire o una volta eliminate le esigenze di copertura da dismettere, non è più permessa la negoziazione di CDS e, quindi, questo è stato a mio avviso molto positivo.</i>
PM:	<i>In che senso non è più permessa la negoziazione di CDS?</i>
Dr.ssa CANNATA:	<i>Non possono... cioè non si può fare trading sui CDS se non c'è una...ahhh.... alle spalle una esposizione diretta col nome del...del...su cui ci si deve proteggere dal credito o eliminare una copertura che non interessa più...</i>
PM:	No, non ho compreso.
Dr.ssa CANNATA:	<i>Allora...Credit Default Swap,</i>
PM:	Sì..sì...
Dr.ssa CANNATA:	<i>Nascono per coprirsi da questa cosa...</i>
PM:	Si.
Dr.ssa CANNATA:	<i>Allora... se una banca X ha una esposizione verso il Tesoro Italiano...</i>
PM:	Certo.
Dr.ssa CANNATA:	<i>Perché ha un certo volume di titoli in portafoglio, oppure ha un credito in derivati di una certa dimensione, può coprirsi il rischio acquistando CDS.</i>
PM:	Dei CDS.
Dr.ssa CANNATA:	<i>Prima eh...questo...ehh.. e può...</i>
PM:	Vendere..

Dr.ssa CANNATA:	<i>Liberarsene nel momento in cui questa copertura non è più necessaria. Prima questa connessione con l'esposizione non... non c'era non era obbligatoria, quindi si potevano vendere e acquistare CDS anche indipendentemente per fini speculativi. Questi fini speculativi...</i>
PM:	<i>Vendita allo scoperto diciamo così..</i>
Dr.ssa CANNATA:	<i>Vendita allo scoperto, sì.. dei CDS naked</i>
PM:	<i>Naked ... nudi...cioè..</i>
Dr.ssa CANNATA:	<i>Quelli nudi non si possono più fare...</i>
PM:	<i>Non si possono più fare...ok...</i>
Dr.ssa CANNATA:	<i>E devo dire il... Ehh.. l'entrata in vigore di questa normativa ha molto calmierato il mercato dei CDS che adesso è diventato meno...meno...volatile...ehh... ovviamente se voi guardate adesso di CDS non parla più nessuno, perché i movimenti dei CDS sono abbastanza analoghi e paralleli a quelli degli spread e quindi sono effettuati esclusivamente a fini di copertura. Non solo, prima era anche possibile fare acquisto per esempio di CDS perchè si aveva l'esposizione verso una company italiana che non aveva un CDS suo proprio per...ehhh... per analogia... adesso questo non si può più fare, ci deve essere legame diretto.</i>
PM:	<i>Senta...</i>
Dr.ssa CANNATA:	<i>Così come ci deve essere un legame diretto, non è più possibile, se uno ha delle esposizioni, che ne so, verso il Portogallo, verso la Spagna e dire uso il CDS dell'Italia perché è più liquido e mi piace di più, no, e questo è stato molto positivo....</i>
PM:	<i>Senta, le risulta se gli istituto di credito "specialisti" siano anche "fabbriche-prodotto" di derivati? nel senso che producano, ingegnerizzano o facciano emissione e trading di CDS o IRS sui Titoli di Stato?</i>
Dr.ssa CANNATA:	<i>Beh, IRS naturalmente è possibile. CDS l'ho detto, se c'è una ragione...</i>
PM:	<i>CDS di Morgan Stanley, J.P. Morgan, Merrill Lynch, sono banche che le risultano essere, anche il fatto che abbiano prodotto dei derivati?</i>
Dr.ssa CANNATA:	<i>Ehh... ma non ho capito cosa intende per fabbriche-prodotto dei derivati?</i>
PM:	<i>Che le ingegnerizzano, le costruiscono con operazioni matematico-finanziarie, poi fanno emissione e trading, nel senso che, come per esempio...</i>
Dr.ssa CANNATA:	<i>Ma, fare emissione e trading con l'IRS non ha senso.</i>
PM:	<i>No, allora...</i>
Dr.ssa CANNATA:	<i>E' una cosa che non ha senso.</i>

PM:	Costruiscono derivati, all'interno delle loro officine finanziarie...
Dr.ssa CANNATA:	<i>Bah...questo sì... probabilmente tutte le grandi banche lo fanno.... poi che ci facciano trading eh, non lo so...non...</i>
PM:	Non lo sa.
Dr.ssa CANNATA:	<i>Dipende...mmhhh...non le saprei dire...che però che possano costruire... poi con i derivati, attenzione, derivati è una parola secondo me troppo vasta ... perché vuol dire un'infinità di cose, si possono fare prodotti strutturati, si possono costruire pacchetti, si possono pensare operazioni in IRS .. eh... che però, fare trading con l'IRS non mi risulta che sia possibile...</i>
PM:	Non era un CDS già..
Dr.ssa CANNATA:	<i>Il CDS sì...era possibile però adesso...</i>
PM:	Adesso abbiamo detto che è stato tutto regolamentato...
Dr.ssa CANNATA:	<i>Tutto regolamentato, sì...</i>
PM:	Va bene...abbiamo finito.

L'audizione si conclude alle ore del 05/05/2014

L' UFFICIALE DI P.G.


(M.A. ESPOSITO Alfredo)

Proc. n. 21/16. 21

632



Procura della Repubblica

Tribunale di Trani

uo

Alla c.a. dell'ill.mo Sig. Procuratore Generale presso la Corte dei Conti

Dr. Salvatore Nottola

ROMA

Ill.mo Sig. Procuratore,

questo Ufficio ha condotto e conduce tuttora indagini preliminari in relazione a fenomeni speculativo/manipolativi in danno dello Stato.

A tale riguardo Le sarà probabilmente noto che pendono innanzi al Tribunale di Trani (segnatamente, Ufficio del G.U.P.) due processi istruiti dallo scrivente nei confronti di soggetti di nazionalità straniera operanti alle dipendenze di alcune tra le principali Agenzie di rating mondiali (Standard & Poor's e Fitch).

Alle vicende di cui sopra sono connessi e/o comunque probatoriamente collegati fatti inerenti operazioni speculative perpetrate anche mercè strumenti di finanza derivata negoziati da primari Istituti di credito (nazionali ed esteri) con enti privati e con enti pubblici.

Nella menzionata prospettiva d'indagine, questa A.G. ha acquisito da fonti aperte una serie di documenti utili alle indagini fra i quali:

- a) articoli giornalistici pubblicati in data 26/6/2013 su "Repubblica" e sul "Financial Times" ("*Tesoro, perdite potenziali di 8 miliardi. L'origine è nei derivati degli anni '90*" // "*Italy faces restructured derivatives hit*"), rispettivamente a firma di Andrea Greco e Guy Dinmore, aventi ad oggetto contratti derivati stipulati dal Tesoro con Banche Specialiste (in titoli di Stato), risalenti agli anni '90 e – a quanto pare – rinegoziati/ristrutturati nel marzo 2012 in assenza di uno studio degli scenari probabilistici capace di accertarne la concreta rischiosità per lo Stato; articoli dal cui tenore testuale si evince la circostanza che gli autori abbiano direttamente consultato una "*Relazione del Tesoro sul debito pubblico inviata a inizio 2013 alla Corte dei conti*": documento che potrebbe identificarsi nella Relazione alla Corte dei conti predisposta dal



- b) Dipartimento del Tesoro in ordine alla gestione del debito pubblico per il primo semestre del 2012;
la Memoria a Sua firma prodotta in sede di giudizio sul rendiconto generale dello Stato per l'Esercizio 2012 e depositata per l'udienza dello scorso 27/6/2013.

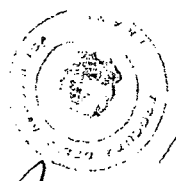
Orbene, avendo rilevato che la Sua pregiata Memoria del 27/6/2013 dedica un intero paragrafo alla "Finanza Derivata", esprime una "viva raccomandazione" all'adozione di procedure che garantiscano la massima trasparenza sul portafoglio complessivo in strumenti derivati "per evitare fenomeni speculativi" e riferisce di intervenute "acquisizioni di ampio dettaglio" di "dati ed elementi informativi sui derivati stipulati dal Tesoro", Le sarei grato se - nell'ottica di una proficua e leale collaborazione istituzionale - di siffatte acquisizioni informative e/o documentali, oltre che di eventuali ulteriori note dal Suo Ufficio sul punto specifico elaborate, Ella mi consentisse di prendere contezza in vista di più compiuti approfondimenti tecnici ed investigativi nell'ambito dei procedimenti cui sopra si è fatto cenno.

Con viva cordialità

Trani,

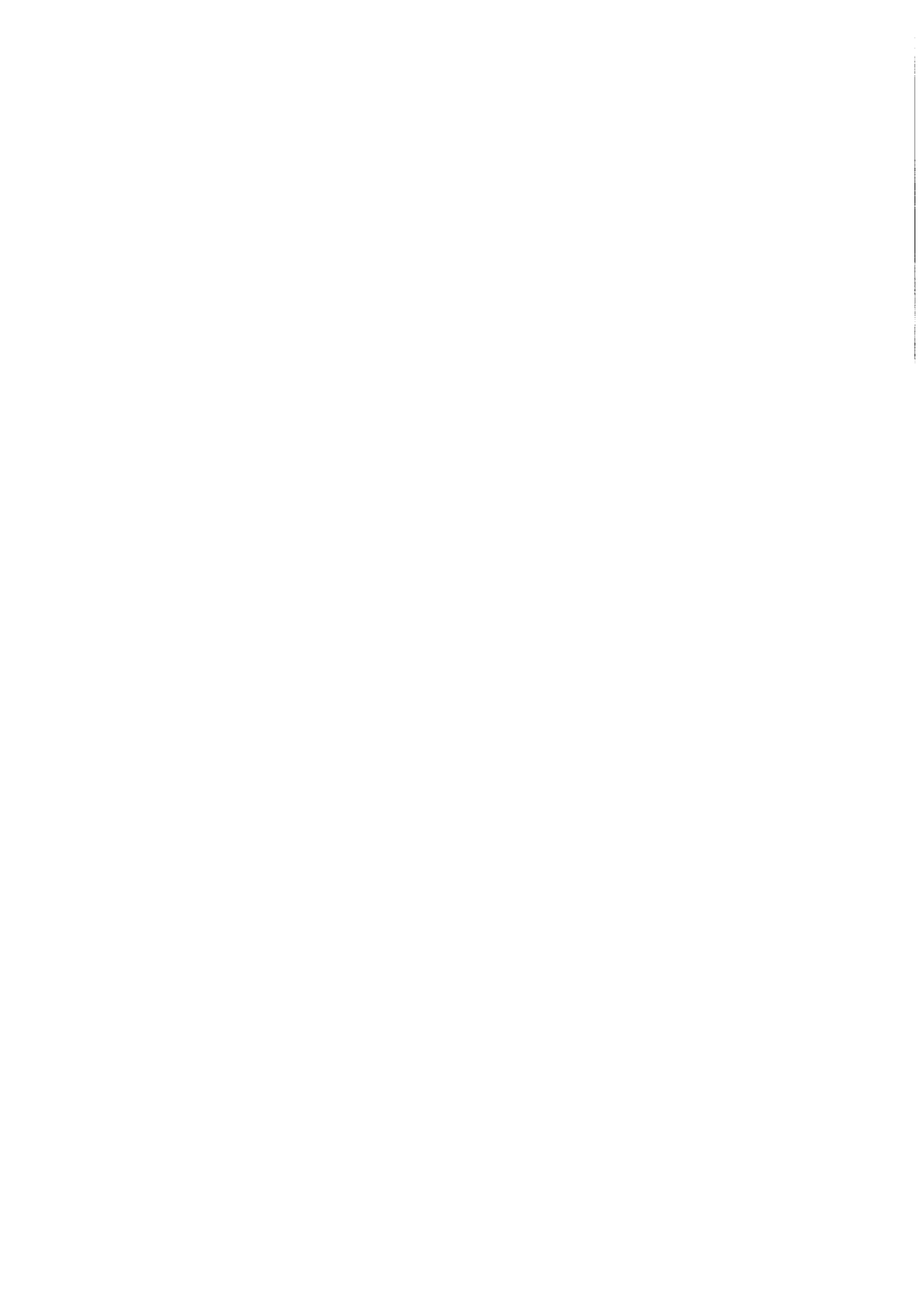
8 MAR 2013

IL PROCURATORE DELLA REPUBBLICA
(dott. Michele RUGGIERO - Sost.)



IL PROCURATORE DELLA REPUBBLICA
(Dott. Carlo Maria Capristo)

[Handwritten signatures and scribbles]



MODULABIO
101DT010601



Prot: DT 96926 - 10/12/2012

Ministero
dell'Economia e delle Finanze
DIPARTIMENTO DEL TESORO

Qth

Uff. VIII

Alla CORTE DEI CONTI

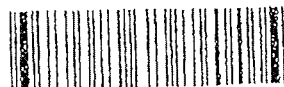
Sezioni riunite in sede di controllo
Settore refero al Parlamento
Via Baiamonti, 25
00195 Roma

OGGETTO: Relazione sulla gestione del debito nel primo semestre 2012.

Ai sensi del Decreto del Ministro del Tesoro, del Bilancio e della Programmazione Economica del 10 novembre 1995, n. 594716, si trasmette la relazione in oggetto.

IL DIRIGENTE GENERALE

CORTE DEI CONTI



0003035-14/12/2012-SSRRCO-A00-A



Ministero dell'Economia e delle
Finanze

DIPARTIMENTO DEL TESORO
Direzione Seconda

PHS

Relazione alla Corte dei Conti sulla

GESTIONE DEL DEBITO PUBBLICO NEL PRIMO SEMESTRE 2012

1. Composizione del debito al 30 giugno 2012

La consistenza del debito del settore statale¹ al 30 giugno 2012 è risultata pari a 1.815.692 milioni di euro, di cui circa il 90% è rappresentato dai titoli di Stato, che costituiscono l'oggetto della gestione rendicontata nella presente relazione. Alla stessa data lo stock di titoli in circolazione ammontava a 1.640.806 milioni, registrando un incremento del 3,41% rispetto al 31 dicembre 2011², corrispondente, in termini assoluti, ad un aumento di 54.065 milioni mentre, rispetto al 30 giugno 2011, l'incremento complessivo è stato pari al 3,67%, corrispondente ad un aumento di 58.105 milioni.

Tabella 1: Riepilogo della consistenza e della variazione dei titoli di Stato nel primo semestre 2012 (milioni di euro)³

	Totale	BTP	BTPeI	BTPit	CCT	CTZ	BOT	Estero
Consistenze 30-06-11	1.582.701	1.037.040	118.748	-	153.555	68.701	136.577	68.080
Consistenze 31-12-11	1.586.741	1.054.675	121.110	-	143.727	67.425	131.693	68.111
Consistenze 30-06-12	1.640.806	1.075.558	129.668	9.130	134.608	67.359	159.554	64.929
Variazione 1 sem. 2012	54.065	20.883	8.557	9.130	-9.118	-66	27.861	-3.182
Consistenze sul totale 30-06-12	100%	65,55%	7,90%	0,56%	8,20%	4,11%	9,72%	3,96%

¹ Il debito del settore statale è determinato, oltre che dai titoli di Stato, da altre passività quali mutui, conti correnti depositati presso la tesoreria, raccolta postale, nonché dal saldo attivo delle posizioni del Tesoro con Banca d'Italia.

² L'importo comprende le emissioni del Tesoro, le obbligazioni delle Ferrovie dello Stato (cfr. art. 160 della legge 23/12/1996 n. 662), nonché i titoli di Infrastrutture S.p.A. (ISPA) (cfr. pagina seguente).

³ Minime differenze nei totali sono dovute ad arrotondamenti.

Nel dettaglio⁴, lo stock dei BTP ha registrato un aumento di 20.883 milioni di euro in questo semestre, raggiungendo una consistenza di 1.075.558 milioni. In termini relativi, alla fine del periodo di riferimento, la quota dei BTP sul totale dei titoli di Stato è stata pari al 65,55%, rispetto al 66,47% di fine dicembre e al 65,52% dell'anno prima.

8/6

La consistenza dei BTPEi - Buoni del Tesoro Poliennali indicizzati all'inflazione dell'area dell'Euro con esclusione dei prodotti a base di tabacco - ha registrato un incremento sia in valore assoluto che in termini relativi: alla fine del semestre l'importo in circolazione, rivalutato in base all'inflazione, era pari a 129.668 milioni di euro (+8.557 milioni in confronto al semestre precedente), rappresentativo del 7,90% dei titoli di Stato, contro il 7,63% di dicembre e il 7,50% di giugno 2011.

Il BTP Italia, il nuovo titolo indicizzato all'Inflazione italiana (Indice FOI - Indice dei prezzi al consumo per le famiglie di operai e impiegati al netto dei tabacchi) ha raggiunto una consistenza, comprensiva della rivalutazione maturata alla fine del primo semestre, pari a 9.130 milioni di euro, corrispondente, in termini percentuali, allo 0,56% dei titoli di Stato.

I CCT sono ammontati a 134.608 milioni di euro, con una riduzione pari a -9.118 milioni. In termini percentuali, i Certificati di Credito del Tesoro rappresentavano alla fine del periodo rendicontato l'8,20% dei titoli in circolazione, rispetto al 9,06% del secondo semestre del 2011 e al 9,70% dell'anno prima.

Lo stock dei CTZ è diminuito di 66 milioni di euro rispetto a dicembre, attestandosi a 67.359 milioni. In termini percentuali, i CTZ sono scesi al 4,11% sul totale titoli di Stato, rispetto al 4,25% di dicembre e al 4,34% di fine giugno 2011.

La consistenza dei BOT ha raggiunto il valore di 159.554 milioni di euro, con un incremento pari a 27.861 milioni. Questo stock rappresentava una percentuale del 9,72% dei titoli di Stato, in confronto all'8,30% di dicembre scorso e all'8,63% del primo semestre del 2011.

Infine, le passività in essere nel comparto del debito estero ammontavano a 64.929 milioni di euro, misurate, come di consueto, tenendo in considerazione gli effetti degli *swap* contratti a copertura del rischio di cambio, con un decremento pari a -3.182 milioni rispetto al precedente semestre. In termini relativi, alla fine del periodo in esame rappresentavano il 3,96% sul totale dei titoli di Stato.

⁴ Si ricorda che i valori indicati includono eventuali operazioni di concambio o di riacquisto dei titoli di Stato. Queste operazioni, peraltro, nel primo semestre 2012 non sono state eseguite.

817

Si ricorda che, a partire da giugno 2005, i debiti emessi originariamente da ISPA (Infrastrutture S.p.A.) per il finanziamento del progetto infrastrutturale Alta Velocità/Alta Capacità (AV/AC) sono stati riconosciuti quale debito da registrarsi a carico dello Stato⁵. Di conseguenza, a partire da fine dicembre 2006, le obbligazioni ISPA sono evidenziate separatamente all'interno dei titoli di Stato, nella categoria "estero", mentre i mutui ISPA sono ricompresi all'interno dei prestiti, che non sono oggetto di questa relazione.

Le obbligazioni (poi confluite nell'ambito del Programma EMTN del Tesoro) erano state emesse in euro nell'ambito del Programma *Medium Term Notes* di ISPA, collocate e quotate sul mercato internazionale, in particolare nella Borsa di Lussemburgo, salvo due titoli che, avendo la caratteristica di *private placement*, non sono quotati. Sono suddivise in otto serie, con scadenze comprese tra il 2014 e il 2045, di cui tre a tasso fisso, quattro a tasso variabile e una, di importo nominale pari a 750 milioni di euro, indicizzata al tasso di inflazione ISTAT secondo l'indice nazionale dei prezzi al consumo per le famiglie di operai e impiegati, al netto dei tabacchi. Nel computo dello stock del debito l'importo nominale del titolo indicizzato, così come quello del BTP€i, è rivalutato in base ai coefficienti di indicizzazione dell'ultimo giorno del mese nell'ambito di ogni semestre preso in esame. Pertanto, al 30 giugno 2012, l'importo complessivo in circolazione delle obbligazioni ISPA, considerando la rivalutazione per il titolo indicizzato, era pari a 9.593 milioni di euro.

2. Mercati finanziari ed evoluzione dei rendimenti

Nel primo semestre del 2012 la crescita economica dell'area euro si è stabilizzata su livelli modesti ed è risultata ancora esposta a considerevoli rischi al ribasso dovuti al persistere delle tensioni sui mercati del debito sovrano, alle esigenze di risanamento dei bilanci in vari settori e all'elevata disoccupazione, che hanno frenato la ripresa e limitato l'efficacia delle misure adottate per ripristinare il buon funzionamento dell'area euro.

Le principali economie avanzate hanno mantenuto una politica monetaria largamente espansiva, alla luce del contesto macro-economico piuttosto debole.

Il Federal Open Market Committee ha confermato l'intervallo obiettivo per il tasso ufficiale sui *Federal Funds* tra 0 e 0,25% e deliberato l'ampliamento e la proroga del programma di estensione della scadenza media dei titoli detenuti in portafoglio (*Operation Twist*) da giugno a fine 2012. L'economia statunitense ha continuato a registrare una crescita moderata e miglioramenti nel

⁵ La legge Finanziaria per il 2007, all'articolo 1, commi 966-969, ha definitivamente disciplinato il pagamento degli oneri per capitale e interesse dei titoli emessi da ISPA istituendo nel bilancio dello Stato i relativi capitoli di spesa.

mercato del lavoro, ma le condizioni economiche e l'elevata vulnerabilità della crescita a *shock* esterni hanno giustificato il mantenimento di valori eccezionalmente bassi del tasso almeno fino a tutto il 2014.

878

Anche il Consiglio direttivo della BCE ha lasciato invariati i tassi di interesse di riferimento. Nel mese di giugno, l'inflazione sui dodici mesi nell'area euro misurata sull'indice armonizzato dei prezzi al consumo (IAPC) è diminuita rispetto a dicembre 2011, collocandosi al 2,4%, anche se dovrebbe confermarsi superiore al 2% per il resto dell'anno con rischi equilibrati nel medio termine riconducibili, da un lato, ai rincari dei prezzi dell'energia e delle materie prime e agli incrementi delle imposte indirette per la finalità di risanamento dei conti pubblici e, dall'altro, all'impatto di una crescita più debole rispetto alle attese.

Tra le diverse misure non convenzionali di politica monetaria adottate a causa della stagnazione dell'area euro, il 29 febbraio è stata attuata l'ultima delle due operazioni di rifinanziamento a più lungo termine (LTRO) a tre anni. Tali operazioni, introdotte alla fine del precedente semestre, hanno permesso agli istituti bancari di affrontare le difficoltà di provvista anche causate dall'elevato ammontare di obbligazioni bancarie in scadenza nella prima parte del 2012. È stata invece decisa la prosecuzione delle operazioni di rifinanziamento principali (ORP), almeno fino a gennaio 2013, e le operazioni di rifinanziamento a più lungo termine con scadenza a tre mesi, entrambe condotte a tasso fisso e con piena aggiudicazione degli importi richiesti.

I rendimenti dei titoli di Stato a lungo termine dell'area euro con *rating* AAA sono nel complesso diminuiti di 50 punti base (p.b.) rispetto al precedente semestre, con oscillazioni particolarmente marcate nel mese di maggio, quando il tasso del *Bund* decennale è sceso sotto all'1,20% per chiudere a fine giugno all'1,58%. La domanda di attività rifugio (*flight to quality*) ha infatti raggiunto nuovamente livelli elevati, sottolineando la fragilità della fiducia da parte degli operatori sui mercati obbligazionari.

Dalla seconda metà di dicembre 2011, i mercati obbligazionari avevano sperimentato un miglioramento del clima di fiducia in seguito all'annuncio delle suindicate misure di liquidità della BCE e alla convocazione del vertice dei capi di Stato e di governo dell'area euro del 30 gennaio, da cui gli operatori si attendevano una risposta risoluta alla crisi dell'area euro. In questo vertice è stato effettivamente approvato il Trattato sulla stabilità, il coordinamento e la *governance* nell'Unione economica e monetaria (*Fiscal compact*), il quale introduce dei parametri di riferimento che vincolano sia il rapporto debito/PIL che il deficit strutturale. Il Trattato è poi stato sottoscritto il 2 febbraio, sancendo la decisione di rendere operativo da luglio il Fondo permanente di gestione delle crisi nell'area euro (*European Stability Mechanism*). Infine, alle più favorevoli condizioni dei

87P

mercati ha concorso l'adozione di misure di bilancio e delle riforme strutturali in diversi paesi dell'area euro, nonché la pubblicazione di dati macroeconomici migliori delle aspettative negli Stati Uniti.

Parallelamente, nella seconda metà di gennaio, si riacutizzavano i timori relativi al *default* della Grecia in relazione all'esito dei negoziati che, ritardando l'erogazione della *tranche* di aiuti programmata, sospingevano nuovamente verso l'alto i rendimenti dei titoli di Stato periferici, i quali si sono poi affievoliti con il raggiungimento dell'accordo sul programma di ristrutturazione del debito.

In un contesto di mercato innervosito, è stata operata una revisione generale del merito di credito dei paesi dell'area euro. In particolare, tra la metà di gennaio e quella di febbraio, le tre principali agenzie di *rating* hanno declassato il debito sovrano dell'Italia (e di altri Stati membri dell'Unione) in base ad una valutazione dell'efficacia delle riforme economiche varate in rapporto ai crescenti rischi finanziari e macroeconomici causati dalla crisi. Tuttavia, i molteplici declassamenti non sembrano aver pesato significativamente sulla fiducia degli operatori di mercato manifestata in quel periodo: i differenziali di rendimento relativi ai titoli tedeschi hanno registrato un consistente movimento al ribasso passando dai 522 p.b. di dicembre 2011 ai 278 p.b. del mese di marzo.

Tuttavia, tali miglioramenti non si sono consolidati, a causa di più fattori negativi manifestatisi nella seconda parte del semestre. In primo luogo, si è assistito al progressivo esaurirsi degli effetti della seconda operazione LTRO a tre anni e della concomitante revisione in negativo delle prospettive economiche di breve periodo sia negli Stati Uniti che per l'area euro.

Inoltre, si sono riaccese alcune tensioni finanziarie e politiche: in Spagna, il sistema bancario ha manifestato evidenti problemi di sostenibilità, alimentando il nervosismo nei mercati, con conseguente contagio nella periferia dell'area euro; in Grecia, l'incombere delle elezioni e le incertezze riguardo il rispetto dell'impegno, da parte della coalizione post-elettorale, circa l'attuazione delle riforme economiche hanno fatto paventare la possibilità che i creditori internazionali bloccassero il versamento della successiva *tranche* di aiuti.

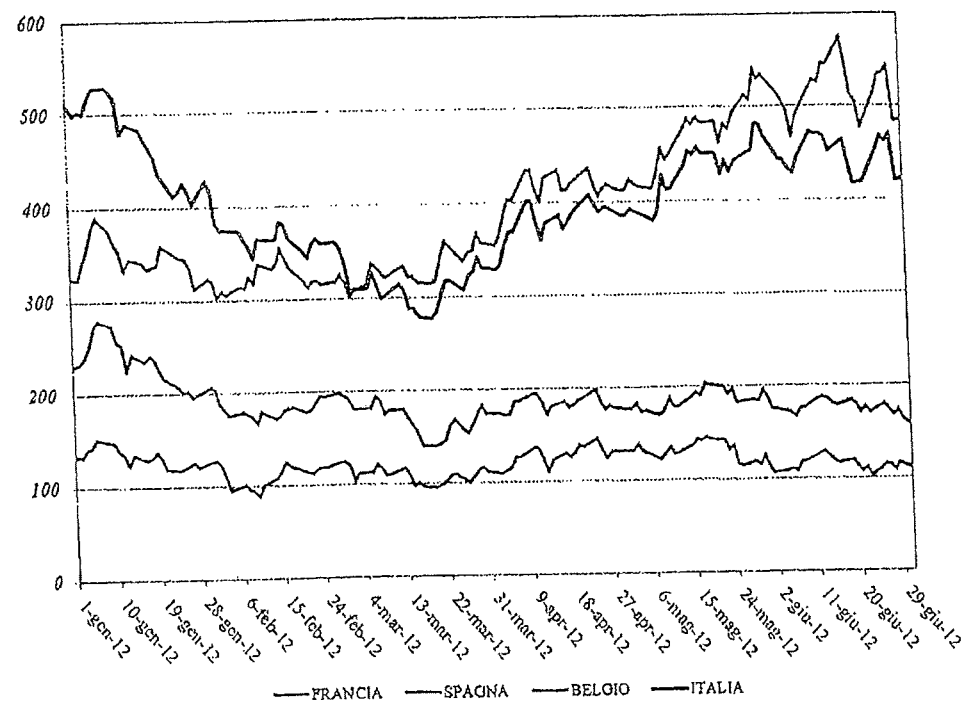
Successivamente, con l'approssimarsi del Consiglio Europeo del 29 giugno si è osservata un'ampia volatilità nei differenziali di rendimento, i quali si sono attestati su valori superiori ai 4 punti percentuali. Il vertice, soddisfacendo le aspettative del mercato, ha deliberato l'adozione di misure per il rafforzamento della stabilità finanziaria, quali lo schema comune per le garanzie sui depositi e il fondo comune per la gestione delle crisi bancarie, entro la fine del 2012. L'intesa ha riguardato anche la possibilità di impiego dello European Financial Stability Facility (EFSF) e dello European Stability Mechanism (ESM) per la ricapitalizzazione diretta degli istituti di credito ed ai

ffo

fini della stabilizzazione dei mercati degli Stati membri. Tale possibilità è stata comunque subordinata all'introduzione del nuovo sistema unico di vigilanza bancaria a livello europeo.

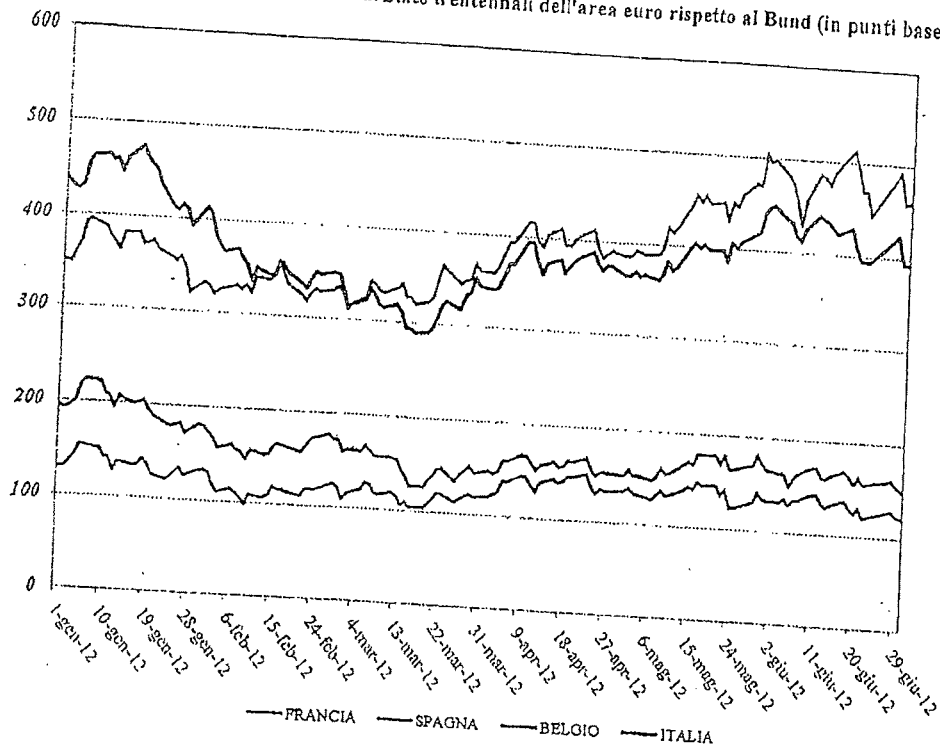
Nel periodo in esame, i differenziali di rendimento dei titoli di Stato a 10 anni rispetto ai corrispondenti titoli tedeschi (*spread*), pur con le ampie fluttuazioni sopra menzionate, si sono ristretti per la maggior parte dei paesi dell'area euro in chiusura di semestre. Lo *Spread* del BTP decennale è diminuito dai 521 p.b della fine di dicembre fino ai 421 p.b. della fine di giugno. Il differenziale ha raggiunto il livello massimo di 482 p.b. a maggio, sulla scia dell'incremento di volatilità dei titoli spagnoli. Nel comparto trentennale, invece, il differenziale del BTP si è ridotto fino ai 394 p.b. rispetto ai 448 p.b. del semestre precedente, con oscillazioni più contenute rispetto a quello sulla scadenza decennale e toccando un valore massimo di 450 p.b.

Figura 1: Spread dei principali titoli di Stato decennali dell'area euro rispetto al Bund (in punti base)



881

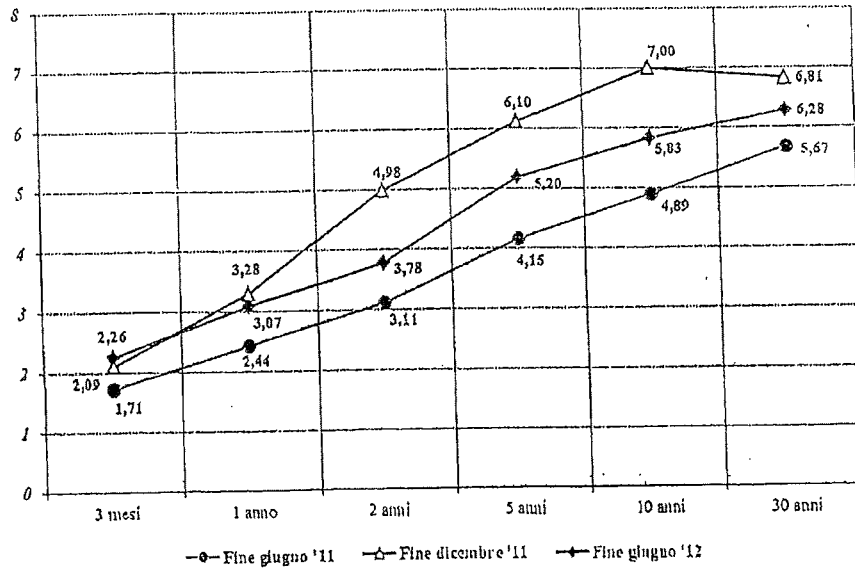
Figura 2: Spread dei principali titoli di Stato trentennali dell'area euro rispetto al Bund (in punti base)



La curva dei rendimenti dei titoli di Stato italiani, rispetto al semestre precedente, ha registrato un sensibile spostamento verso il basso sulle varie scadenze, anche se, con riferimento allo stesso periodo dello scorso anno si osserva un aumento dei rendimenti lungo tutta la curva. In particolare, nel primo semestre il rendimento è diminuito di 21 p.b. per il BOT annuale, di 90 p.b. per il BTP quinquennale, di 117 p.b. per il BTP decennale e di 53 p.b. per quello trentennale.

882

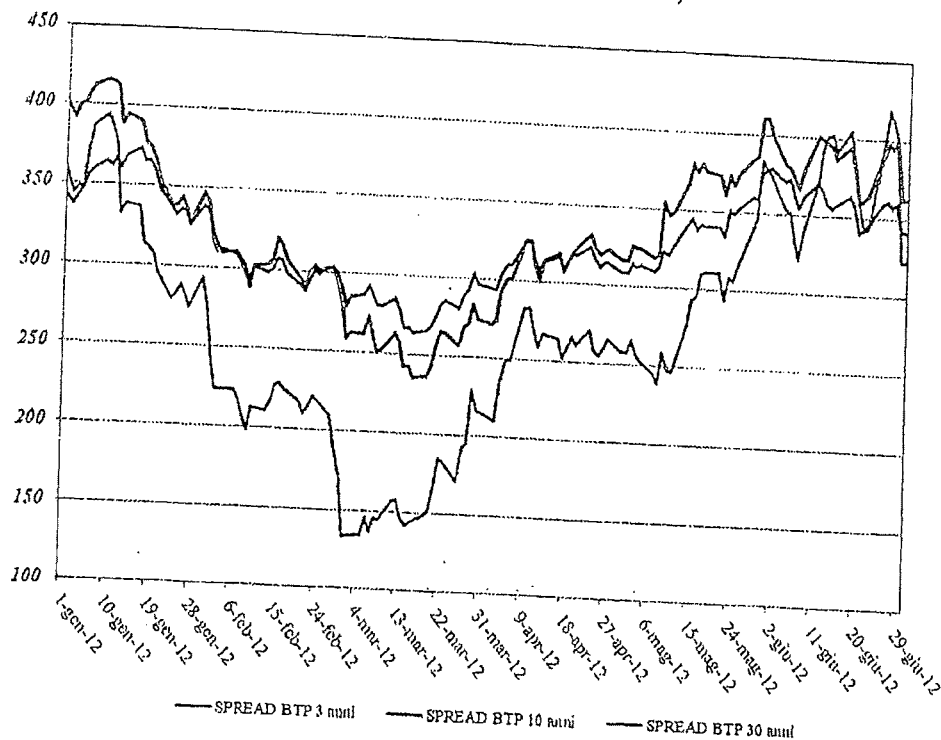
Figura 3: Curva dei rendimenti sul mercato secondario



La variazione dei differenziali in *asset swap* dei titoli di Stato italiani ha evidenziato una diminuzione nella rischiosità percepita attestandosi su valori lievemente inferiori a quelli dello scorso semestre. Complessivamente, lo *spread* in *asset swap* per il titolo triennale è diminuito di 49 p.b., passando dai +371 p.b. di dicembre ai +322 p.b. di giugno. Lo *spread* del titolo decennale è sceso a +362 p.b. di giugno, rispetto ai +408 p.b. alla fine di dicembre, con una flessione di 46 p.b. Infine, la diminuzione del differenziale per il titolo trentennale è stata di 6 p.b., passando da +348 p.b. della fine del semestre a +342 p.b. di dicembre.

883

Figura 4: Asset swap spread (in punti base)



3. Attività di emissione sul mercato interno

Nell'ultimo semestre del 2011, il mercato dei titoli di Stato ha attraversato una fase di estrema volatilità che, per effetto del propagarsi della crisi dei debiti sovrani dell'area euro, aveva dato luogo ad un calo non trascurabile dei corsi, con conseguente marcato incremento dei tassi di interesse, prima del mercato secondario e poi sulle nuove emissioni, nonché al deterioramento della liquidità sul mercato secondario.

Nel primo semestre del 2012, i rendimenti dei titoli di Stato italiani hanno dapprima registrato una riduzione nei comparti a breve, che ha portato alla "normalizzazione" della curva, ritornata ad assumere un'inclinazione positiva. La riduzione si è quindi estesa sulle scadenze medio-lunghe, in misura anche superiore ai 100 punti base (p.b.), grazie a una lieve attenuazione delle preoccupazioni per l'area euro e ai progressi verso il consolidamento fiscale e le riforme strutturali del paese. A partire da aprile, i rendimenti sono nuovamente aumentati sulla scorta delle tensioni che si riaccendevano nel contesto dell'unione monetaria, ma attestandosi comunque su livelli decisamente più bassi rispetto alla fine del precedente semestre.

Il Tesoro ha continuato a seguire, nella scelta degli strumenti e delle quantità da emettere, un approccio impostato su principi di regolarità e trasparenza, con l'obiettivo di conseguire favorevoli condizioni di costo ed esposizione ai principali rischi di mercato. Tuttavia, data la particolare

concentrazione di scadenze di titoli a medio-lungo termine, è stato necessario ricorrere più del consueto all'emissione di strumenti a breve termine. Peraltro, la politica di contenimento delle emissioni di BOT adottata negli anni precedenti ha consentito di sfruttare con la massima efficacia questi strumenti, avendo limitato il volume delle scadenze da rifinanziare sul comparto a breve.

88L

Inoltre, in concomitanza alle ordinarie sessioni d'asta a medio e lungo termine, hanno avuto luogo le riaperture dei titoli non più in corso di emissione (*off-the-run*), con la finalità di migliorare le condizioni di negoziazione sul mercato secondario per specifici titoli e/o settori della curva dei rendimenti o per soddisfare particolari richieste da parte del mercato. Tale canale flessibile di offerta ha rappresentato un'utile alternativa all'emissione dei titoli a lunghissimo termine (15 e 30 anni), la cui domanda è venuta meno a seguito delle turbolenze della seconda metà del 2011.

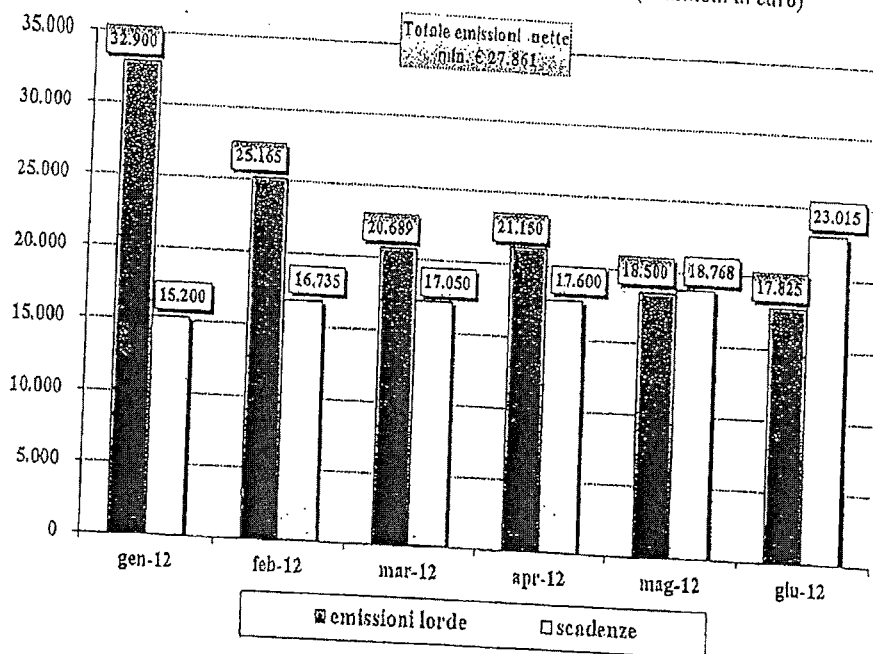
L'attività di emissione nei comparti a breve termine ha fatto registrare complessivamente emissioni nette positive pari a 27.861 milioni di euro.

Nel dettaglio, le emissioni nette dei Buoni Ordinari del Tesoro (BOT) sono state positive sia in riferimento alle durate semestrali, proposte a fine mese e corrispondenti a +10.688 milioni, sia sulle scadenze annuali, offerte con regolarità a metà mese e ammontate a +4.673 milioni. Il dato relativo al BOT semestrale ingloba anche il risultato dell'operazione di fine dicembre, pari a 9.900 milioni, la cui data di regolamento cade sempre nel primo giorno lavorativo del successivo anno; gli importi emessi sono risultati, di conseguenza, ampiamente superiori in confronto ai quantitativi in scadenza. Date le esigenze di tesoreria, il Tesoro ha fatto ricorso sia ai BOT trimestrali che a quelli con scadenza non *standard* (i cosiddetti BOT flessibili), per i quali è stato previsto un impiego più frequente rispetto agli ultimi due anni. Infatti, si sono avute emissioni nette di BOT trimestrali e di BOT flessibili rispettivamente pari a 6.000 milioni e 6.500 milioni.

Da notare che il calendario delle aste del 2012 è stato rivisto in modo tale che il BOT semestrale fosse l'unico titolo offerto in asta nel giorno stabilito, mentre l'asta del CTZ è stata abbinata a quella del BTPEi. Tale innovazione ha consentito di non affiancare più in asta due titoli la cui offerta risultasse squilibrata in termini quantitativi, con possibile pregiudizio del titolo proposto in ammontare inferiore. I BOT semestrali, infatti, sono di norma offerti per importi mediamente pari a tre-quattro volte quelli dei CTZ.

885

Figura 5: Emissioni e scadenze dei BOT nel 1° semestre 2012 (in milioni di euro)



Nel comparto a 24 mesi sono stati adottati nuovi criteri di emissione tesi a favorire una maggiore flessibilità dell'offerta per venire meglio incontro alla domanda in un contesto di mercato ancora molto volatile. Infatti, a partire dal primo regolamento di gennaio, riguardante il CTZ 30/09/2011 – 30/09/2013, è stato esteso anche a questa tipologia di titolo il modello di asta con individuazione da parte del Tesoro, in base alle concomitanti condizioni di mercato, della quantità collocata all'interno di un intervallo precedentemente annunciato e con determinazione discrezionale del prezzo di aggiudicazione, analogamente agli altri titoli a medio-lungo termine.

Dato l'ammontare di scadenze dei CTZ nel 2012 (46 miliardi di euro, un volume superiore di circa 9 miliardi a quello dello scorso anno) ed importi offerti che invece dovrebbero mantenersi sui livelli del 2011 (35 miliardi circa), si prevede la diminuzione della consistenza del titolo a 24 mesi sul debito complessivo. Infatti, nel primo semestre, le emissioni nette di CTZ sono state negative, anche se solo per 66 milioni, quale conseguenza di importi emessi pari a 22.808 milioni a fronte di scadenze di ammontare pari a 22.874 milioni. Rispetto allo stesso semestre dello scorso anno, la diminuzione è stata invece di 1.342 milioni.

In questo semestre, sono stati effettuati collocamenti di BTP nominali su ciascuna scadenza, con esclusione di quelle a più lungo termine. Nella seconda metà del 2011, infatti, il comparto dei BTP nominali con scadenza ultradecennale aveva fatto registrare fasi di volatilità particolarmente elevata, riducendone sensibilmente la liquidità sul mercato secondario. Inoltre, come sopra accennato, gli investitori sono rimasti ancora molto cauti nei confronti degli strumenti a più lungo

886

termine, visto il permanere della volatilità e le incertezze persistenti nell'area euro. Il Tesoro ha previsto perciò di destinare ai comparti a 3, 5 e 10 anni una quota largamente maggioritaria delle emissioni di BTP nominali nel corso di quest'anno.

Anche la cadenza delle emissioni mensili ha subito delle modifiche. I BTP a 5 e 10 anni *on-the-run* sono stati inseriti nella tornata d'asta di fine mese, mentre i BTP a 3 anni sono stati spostati in quella di metà mese. In questo modo, si è evitato di proporre il CTZ e il BTP triennale nella medesima tornata d'asta di fine mese, dato che la parziale sovrapposizione nella base degli investitori nei due strumenti poteva rendere meno efficace il meccanismo di allocazione dei due strumenti.

Nella parte più a breve termine della curva, dopo l'ultimo collocamento, nell'asta di febbraio, del BTP 15/11/2011 – 15/11/2014 con cedola del 6% e circolante di circa 14,5 miliardi di euro, a marzo è stato inaugurato il BTP 01/03/12 – 01/03/15, con un tasso cedolare del 2,50% che ha riflesso l'attenuarsi delle tensioni sul mercato. Le emissioni sono proseguite regolarmente per tutto il semestre, determinando un ammontare del circolante per questo titolo di oltre 16 miliardi alla fine del semestre. A metà gennaio è stato anche collocato un BTP *off the run* con vita residua di due anni e mezzo, per un importo di circa 779 milioni, mentre a metà febbraio e metà aprile è stato riaperto anche il BTP 1/11/2010-1/11/2015 (vita residua di poco superiore ai 3,5 anni), collocandone 1.158 milioni circa.

Il comparto a cinque anni è stato caratterizzato dalle emissioni di due nuovi titoli. Nell'asta che regola all'inizio di febbraio è stato inaugurato il BTP 01/02/12 – 01/05/17, con cedola del 4,75%, emesso regolarmente fino al mese di maggio, raggiungendo un circolante di 12,5 miliardi di euro. Nell'ultima emissione del semestre sono state invece collocate due *tranche* del BTP 01/06/12 – 01/06/17, avente identica cedola a quella del precedente titolo, di cui sono stati assegnati 4.441 milioni. Inoltre, per quanto riguarda gli *off the run*, sono stati collocati BTP con vita residua compresa fra 4 e 6 anni per un ammontare complessivo pari a circa 3.722 milioni.

Nel comparto a dieci anni, si è conclusa l'emissione del BTP 01/09/2011 – 01/03/2022, con cedola del 5%, il cui circolante ha superato i 17 miliardi di euro, mentre nell'asta regolata il primo marzo è stato offerto il nuovo BTP 01/03/12 – 01/09/22, con cedola del 5,50%, le cui emissioni si sono svolte con regolarità portando il circolante ad oltre 16 miliardi. Inoltre, sono state effettuate diverse riaperture di titoli *off-the-run*, con vita residua compresa tra 7 e 10 anni, collocandone un ammontare complessivo di 6.963 milioni circa.

Infine, sulla parte più lunga della curva, le emissioni sono state limitate a due soli titoli *off-the-run* con vita residua di undici e tredici anni, di cui sono stati collocati complessivamente circa 1.564 milioni. 882

Nel complesso, il circolante dei BTP nominali è cresciuto di 20.883 milioni di euro rispetto al semestre precedente mentre, nell'arco dei 12 mesi, l'aumento è stato di 38.518 milioni. Le emissioni nette dei soli titoli *on-the-run* sono state rispettivamente pari a +11.257 milioni per il BTP triennale, +1.867 milioni per il titolo a cinque anni, -22.288 milioni per il comparto compreso tra i sei e i dieci anni. Infine, è stata rimborsata una rata annua di 50 milioni, relativa alla quota capitale del BTP atipico con struttura *amortizing*, emesso a suo tempo per il rimborso del debito verso la Banca d'Italia originato dalla gestione degli ammassi AIMA.

In termini percentuali, alla fine di giugno, i BTP hanno raggiunto una quota del 65,55% sullo stock complessivo dei titoli di Stato.

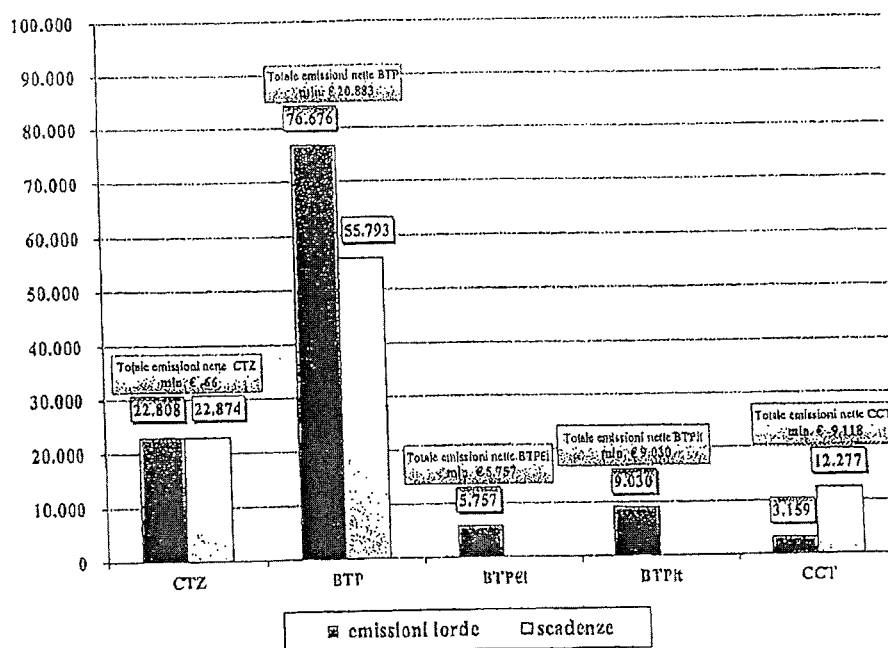
Il comparto del tasso variabile, durante il precedente semestre, ha presentato diversi momenti critici, caratterizzati da corsi dei titoli che scendevano ampiamente sotto la pari, soprattutto quando le turbolenze sui mercati europei si facevano particolarmente intense. Ciò nonostante, nelle fasi di minore tensione, la domanda per il prodotto ha manifestato qualche segnale di ripresa. In considerazione di una *performance* ancora connotata da elevata incertezza, è stato quindi deciso di concentrare le emissioni dei CCTeu in un'unica asta con frequenza trimestrale, in concomitanza delle aste dei BTP a 5 e 10 anni, nel mese più favorevole sia sul piano della domanda che della liquidità sul mercato secondario.

Nel primo semestre del 2012 ci sono state due aste, una regolata a inizio gennaio avente ad oggetto il CCTeu 15/04/2011 – 15/04/2018, con spread di 100 p.b. sull'Euribor a 6 mesi, titolo che era stato inaugurato a maggio 2011, e l'altra regolata ad aprile in cui è stato inaugurato il CCTeu 15/12/2011 – 15/06/2017, con spread di 250 p.b.

Nel 2012 giungeranno a scadenza 25,7 miliardi di euro di CCT, oltre 4 miliardi in meno rispetto al 2011; tuttavia, dato che anche le emissioni lorde complessive non sono previste particolarmente consistenti, il comparto a tasso variabile dovrebbe ancora ridursi, contribuendo a migliorare l'esposizione al rischio di tasso di interesse. Infatti, il circolante complessivo dei CCT (compresi anche dei CCTeu) è già diminuito sia nell'arco del semestre, di 9.118 milioni di euro, che nell'arco dei dodici mesi, di 18.946 milioni, principalmente per le scadenze dei vecchi CCT, che sono state superiori a 12 miliardi.

Figura 6: Emissioni e scadenze a medio-lungo termine nel 1° semestre 2012 - valori nominali (in milioni di euro)

PRR



Nel comparto dei titoli indicizzati all'inflazione, il Tesoro ha emesso i Buoni del Tesoro Poliennali indicizzati all'inflazione dell'area euro (con esclusione dei prodotti a base di tabacco) secondo i consueti collocamenti mensili, cercando di conciliare, nella selezione dei titoli da offrire, le proprie scelte di gestione con le aspettative degli investitori, in particolare degli operatori specializzati nel settore che detengono un'esposizione significativa nello strumento.

Le emissioni hanno riguardato maggiormente il segmento quinquennale, dove è stato offerto tre volte (in febbraio, maggio e giugno) in asta il BTPeI 15/09/10 – 15/09/16, con cedola reale del 2,10%, raggiungendo un circolante di circa 7,6 miliardi di euro. Sul comparto decennale è stata collocata una piccola *tranche* per circa 475 milioni in marzo (BTPeI 15/03/2010 – 15/09/2021), mentre del titolo quindicennale (15/03/2011 – 15/09/2026) è stato allocato a fine giugno un ammontare ancor più modesto: 290 milioni circa.

Sono poi stati anche riaperti BTPeI *off the run*, con uno spettro di scadenze (in termini di vita residua) dai 2,5 ai 7 anni e un ammontare complessivo di 3.171 milioni.

Nel semestre, il circolante rivalutato per l'inflazione è cresciuto di un importo pari a +8.557 milioni di euro rispetto alla fine di dicembre, mentre nell'arco dei dodici mesi si è registrato un incremento pari a +10.920 milioni.

Sempre nel comparto degli indicizzati, a marzo è stata realizzata la prima emissione del BTP Italia, la nuova tipologia di strumento finanziario, dedicato soprattutto all'investitore *retail*,

indicizzato all'inflazione italiana (Indice FOI, senza tabacchi - Indice dei prezzi al consumo per le famiglie di operai e impiegati), con durata quadriennale e rivalutazione del capitale corrisposta semestralmente.

L'importo dell'emissione del BTP Italia 26/03/2012 - 26/03/2016, con cedola reale annua del 2,45%, è stato pari a 7.291 milioni di euro ed il regolamento dell'operazione ha avuto luogo lo stesso giorno del godimento del titolo. A giugno è stato poi collocato il secondo BTP Italia 11/06/2012 - 11/06/2016, con cedola reale del 3,55%, per un importo di 1.738 milioni. La differenza d'importo rispetto alla prima emissione è spiegata dalle concomitanti scadenze fiscali del mese di giugno e dal terremoto che ha colpito alcune regioni dell'Emilia nelle settimane immediatamente precedenti l'offerta, fattori che hanno influenzato la propensione all'investimento del settore *retail* in quel periodo.

Per questa tipologia di titolo, offerto alla pari, è stato reso possibile l'acquisto all'emissione nell'arco di 4 giorni lavorativi (periodo di offerta), sia attraverso i canali tradizionali bancario e postale, sia direttamente sul MOT (il Mercato Telematico delle Obbligazioni e Titoli di Stato di Borsa Italiana dove si svolgono negoziazioni di piccolo taglio) per quegli investitori individuali che utilizzano un sistema di *home banking*. In particolare, ciascuna emissione ha avuto luogo mediante la raccolta di ordini d'acquisto sul MOT attraverso due *Dealer* selezionati dal Dipartimento del Tesoro tra gli Specialisti in titoli di Stato. Secondo questa procedura, la quantità da emettere è determinata solo alla fine del periodo di offerta, in relazione alle richieste di sottoscrizione ricevute (cosiddetto collocamento a rubinetto); inoltre, per agevolare le scelte d'investimento dei risparmiatori, all'annuncio dell'emissione viene determinato il tasso cedolare annuo minimo garantito rispetto al quale il tasso cedolare definitivo, stabilito a fine del periodo di collocamento, non può che essere uguale o superiore. Una peculiarità particolarmente apprezzata di questo titolo è il meccanismo di protezione dalla perdita di potere d'acquisto, secondo il quale il titolo liquida semestralmente non solo la rivalutazione della cedola reale ma anche quella del capitale dovuta all'inflazione maturata. Infine, il titolo garantisce la protezione dell'investitore dal rischio di deflazione, poiché in caso di riduzione dell'indice di riferimento la cedola continuerà ad essere calcolata sul capitale nominale e non sul capitale ridotto per via della deflazione.

Il pieno favore per il BTP Italia manifestato dalla specifica categoria di investitori a cui il Tesoro si è rivolto con questa politica di emissione è testimoniato dal tipo di sottoscrizioni presentate: il numero di contratti validamente conclusi sul MOT di dimensione inferiore ai 50.000 euro - soglia normalmente considerata per distinguere gli investitori al dettaglio da quelli istituzionali - è stato pari all'83% del totale nell'emissione di marzo e all'87% in quella di giugno.

L'introduzione di questo nuovo strumento è risultata particolarmente importante, perché ha dimostrato al mercato la capacità di assorbimento del debito pubblico da parte degli investitori nazionali, anche non professionali. Questo è un punto di forza della struttura del nostro risparmio, in quanto i piccoli risparmiatori, nella gran parte degli altri paesi, non si orientano direttamente sui titoli di Stato nelle loro scelte di investimento.

SP

4. Gestione della liquidità

Come stabilito dalla legge n. 196/2009 di contabilità e finanza pubblica, il 30 novembre 2011 il Tesoro ha dato attuazione al nuovo sistema di gestione giornaliera della liquidità giacente sul conto disponibilità del Tesoro per il servizio di tesoreria, ai sensi del decreto del Ministero dell'economia e delle finanze n. 25391 del 25 ottobre 2011. La riforma prevede che la giacenza depositata sul suddetto conto sia remunerata dalla Banca d'Italia fino ad una soglia massima ed incentiva quindi il Tesoro ad impiegare la liquidità eccedente sul mercato monetario. Il Tesoro ha, inoltre, la facoltà di investire la liquidità presso la Banca d'Italia, in depositi vincolati a scadenza predeterminata. Pertanto, a partire dal 2011, le disponibilità liquide del Tesoro si compongono della liquidità giacente sul conto disponibilità detenuto presso la Banca d'Italia, della consistenza dei depositi vincolati accessi presso la stessa Banca e, infine, degli impieghi effettuati dal Tesoro presso il sistema bancario attraverso la cosiddetta operatività OPTES. Questa operatività prevede la possibilità di procedere ad operazioni finalizzate sia all'impiego che alla raccolta della liquidità sul mercato monetario. Le operazioni si svolgono tramite il ricorso ad un'asta mattutina, ad un'eventuale asta pomeridiana e, residualmente, ad operazioni bilaterali, con regolamento nella giornata lavorativa immediatamente seguente a quella della contrattazione (cosiddetta durata *overnight*).

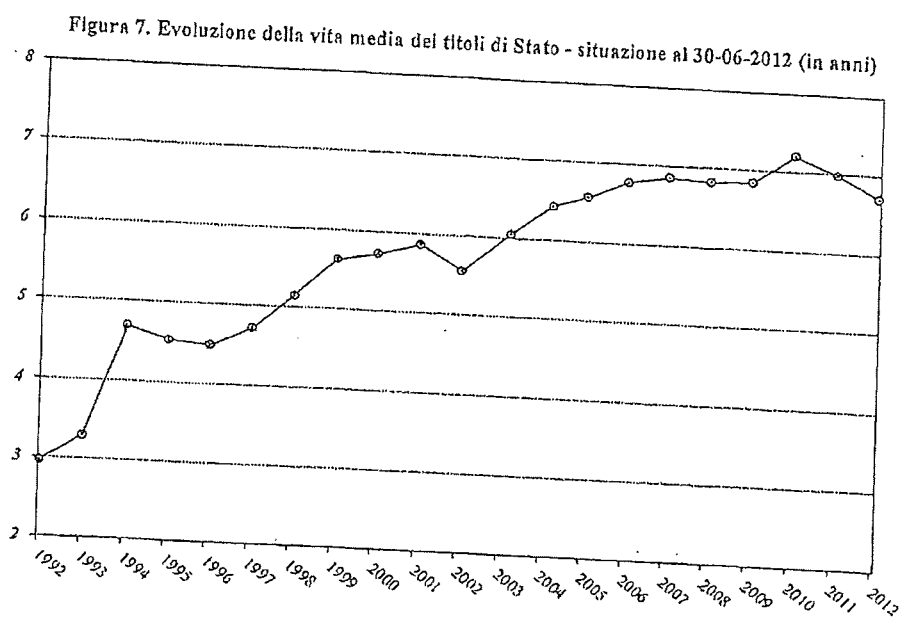
Nel corso del semestre, le offerte di liquidità al sistema bancario nelle aste di impiego hanno registrato un importo medio giornaliero di 3.723 milioni di euro, con un tasso medio ponderato di assegnazione compreso nell'intervallo 0,35 - 0,69 %. Si evidenzia che tale forma di impiego delle disponibilità liquide si è svolta in un contesto di mercato caratterizzato, in genere, dall'asserza di domanda, a seguito delle sopramenzionate misure non convenzionali di rifinanziamento varate dalla BCE, che hanno determinato un eccesso di liquidità a disposizione del sistema bancario. Nel corso del semestre, invece, non è stata svolta alcuna operazione di raccolta della liquidità.

5. Struttura del debito

Alla fine del secondo semestre del 2012, la vita media dei titoli di Stato italiani si è ridotta di più di tre mesi, attestandosi su un livello pari a 6,71 anni, rispetto al livello di fine dicembre, pari a 6,99 anni, e di quattro mesi e mezzo in confronto ai 7,09 anni della fine di giugno 2011.

Le pressioni esercitate dalle turbolenze nei mercati finanziari hanno, infatti, orientato il Tesoro, da un lato, ad accrescere lievemente le emissioni a breve termine e, dall'altro, a limitare il ricorso all'emissione di titoli con durata ultradecennale.

Durante il periodo rendicontato, il tasso medio di interesse all'emissione è migliorato sensibilmente, facendo registrare un valore pari al 3,28% nella prima metà dell'anno, che si confronta con un costo medio dell'indebitamento pari al 3,61% nel 2011 e al 2,10% nel 2010.



6. Emissioni sui mercati internazionali

Nel primo semestre del 2012 il Tesoro ha effettuato due emissioni EMTN in formato *private placement*.

Il primo piazzamento, emesso nel mese di febbraio per un nominale di 230 milioni di euro, è un titolo indicizzato all'inflazione europea armonizzata escluso tabacco (stesso meccanismo di indicizzazione dei BTP*€i*, ma con cedola annuale) con scadenza 25 luglio 2042 e cedola reale 4,20%. L'emissione ha consentito di soddisfare una specifica esigenza di un investitore istituzionale e fissare un arbitraggio di circa 29 punti base rispetto al rendimento reale del BTP*€i* con scadenza settembre 2041.

Sempre nel mese di febbraio, inoltre, è stata emessa un'altra nota ma a tasso fisso (3,444%) con scadenza 31 dicembre 2024 per un ammontare di 437,5 milioni di euro. Tale emissione è collegata alla parziale chiusura di 5 *amortizing swap*⁶ (di cui si parlerà nella sezione "Attività di gestione delle passività e del rischio di tasso d'interesse e di cambio") e presenta un piano di ammortamento decrescente nel tempo. Il titolo risulta essere in arbitraggio di circa 10 punti base rispetto al BTP interpolato di medesima vita media ponderata.

SPC

Per quanto riguarda il programma di *Global Bond*, anche nel primo semestre del 2012 non è stato possibile emettere sul mercato dei dollari statunitensi, in quanto il protrarsi della crisi del debito sovrano non ha permesso di avere le condizioni per una nuova emissione in termini sia di domanda sia di valore relativo.

Tabella 1: Riepilogo emissioni estere

Tipo Operazione	Valuta	Valore nominale	Regolamento	Scadenza	Cedola	Arbitraggio*
EMTN	EURO	230.000.000	01/02/2012	25/07/2042	4,20% (1)	29 Bps
EMTN	EURO	437.500.000	13/02/2012	31/12/2024	prestito amortizing	10 Bps

(1) cedola reale

* L'arbitraggio, espresso in punti base, viene calcolato rispetto al titolo domestico BTP di equivalente scadenza.

Nel corso del semestre in esame, inoltre, sono state eseguite 25 nuove operazioni nell'ambito del Programma di Carta Commerciale, comparto a breve termine che permette di gestire in modo efficace temporanee esigenze di cassa, parallelamente al comparto BOT. Le 25 nuove operazioni, che hanno avuto una durata media di poco inferiore ai 3 mesi e hanno permesso di raccogliere circa 5.244 milioni di euro (controvalori del nominale scontato alla data di emissione), sono state contratte in 2 diverse valute. In particolare 22 sono state concluse in euro e 3 in sterline, per un totale rispettivamente di 4.946 e 298 milioni di euro. Si segnala che tutte e tre le nuove *commercial paper* emesse in valuta sono state riportate in euro tramite un'operazione di *FX swap*.

⁶ IRS con nozionale decrescente nel tempo

7. **Attività di gestione delle passività e del rischio di tasso d'interesse e di cambio**

Nel corso del primo semestre del 2012 è stata portata avanti la strategia di ristrutturazione e semplificazione del portafoglio in strumenti derivati della Repubblica, analogamente a quanto fatto nei semestri precedenti.

Infatti, uno degli effetti della crisi dei mercati finanziari, che ha investito sempre più anche i debiti sovrani, è stata la diffusione di modelli di analisi e valutazione del c.d. *Credit Value Adjustment* (CVA), che esprime il valore del rischio di *default* di una controparte non collateralizzata, ovvero priva di garanzia, calcolato sull'esposizione positiva attesa (EPA) associata ai derivati e sulla probabilità di *default* implicita nelle quotazioni di mercato dei Credit Default Swap (CDS) della controparte stessa.

Nel corso degli ultimi anni, un numero crescente di controparti bancarie ha adottato tale metodologia per valutare il rischio di credito di una singola posizione o di un intero portafoglio derivati, non coperto da garanzia. Nella pratica di mercato ciò si traduce, per la Repubblica, in un maggior costo nell'esecuzione di una nuova operazione o di ristrutturazione di una esistente e, per le controparti bancarie, nella necessità di coprire il rischio di credito emergente dall'esposizione positiva attesa di posizioni già in essere attraverso l'acquisto di CDS.

Rispetto alla struttura del portafoglio derivati dello Stato, caratterizzato da scadenze lunghe e soprattutto privo di collateralizzazione, quanto appena descritto ha prodotto l'affermarsi di una forte correlazione inversa (e perversa) tra andamento del tratto a lunga della curva *swap*, valore di mercato del nostro portafoglio e livello dei CDS su Repubblica Italiana, con potenziali effetti negativi anche sul mercato primario e secondario dei titoli di stato. Infatti, l'aumento delle quotazioni del CDS, cioè l'aumento del costo da sostenere per l'acquisto di protezione, produce conseguentemente un peggioramento della percezione degli operatori finanziari nei confronti del rischio di credito della Repubblica Italiana. A ciò si aggiunge che le banche, anche per limiti regolamentari, non sono più autorizzate a detenere esposizioni verso una controparte - anche se sovrana - oltre una certa dimensione e l'esposizione in derivati si somma al portafoglio titoli, limitando la capacità della banca di assorbire titoli di Stato all'emissione.

Pertanto, al fine di ridurre l'esposizione creditizia potenziale delle controparti nei confronti del Tesoro italiano - e quindi attenuare l'impatto sul mercato CDS e favorire il sostegno in asta da parte degli Specialisti - si è intrapresa una duplice attività: da un lato si è cercato, ove possibile, di distribuire l'esposizione tra le diverse controparti attraverso la riassegnazione di posizioni (*novation*), dall'altro si è proceduto alla riduzione della durata di alcune posizioni, a parità di valore

di mercato, associando ad esse la vendita di opzioni per mitigarne l'impatto negativo sulla spesa per interessi. Proprio in quest'ottica si è cercato di rimodulare alcuni *swap* in essere con scadenze media a 20 anni in modo da renderli, ove possibile, un puntuale strumento di copertura di CCTeu, aumentandone in taluni casi il nozionale, riducendone la scadenza e incorporandone il valore di mercato del derivato ante ristrutturazione. Conseguentemente, modificando il profilo della cosiddetta Esposizione Positiva Attesa (EPA) delle controparti nei confronti della Repubblica, si induce le stesse a ridurre la copertura di tali posizioni effettuata attraverso il ricorso ai CDS.

8/6

Lo spirito che, quindi, ha ispirato le quattro ristrutturazioni riportate di seguito è stato quello di un alleggerimento dell'EPA e di una riduzione del rischio di controparte delle banche nei confronti della Repubblica.

Nel primo caso è stato chiuso, a far data del 1° maggio 2012, uno *swap* da 3 miliardi con scadenza 1° novembre 2036 in cui, a fronte del tasso pagato pari al 4,652%, la Repubblica riceveva l'Euribor 6 mesi con *cap* al 6% dal novembre 2016 fino alla scadenza, e contestualmente aperto un nuovo *swap* con partenza 15 ottobre 2012 e scadenza 15 aprile 2018, che vedrà il Tesoro pagare il medesimo tasso 4,652% e ricevere Euribor 6 mesi, su un nozionale di 4,84 miliardi di euro. Le caratteristiche del nuovo *swap* sono state scelte in modo tale da renderlo una copertura del CCTeu aprile 2018. La controparte detiene il diritto, esercitabile una sola volta nell'aprile 2013, di raddoppiare agli stessi termini il nozionale dello *swap*: la scelta di associare allo *swap* una *swaption*, che conferisce il diritto di incrementare il nozionale, deriva dalla necessità di assorbire tutto il *mark-to-market* della posizione pre-esistente.

Nella seconda operazione conclusa, sono state sostituite tre opzioni in essere con la medesima controparte, con esercizio nei prossimi 24 mesi e una quasi certa probabilità di esercizio, con tre semplici *Interest Rate Swap* aventi minore durata finanziaria, cancellabili al 5° anno e date di inizio progressive nel tempo a partire dal settembre 2012, al fine di immunizzare l'eventuale impatto negativo sull'anno in corso. La vendita di opzionalità (cancellabilità) al quinto anno su tutte e tre le operazioni si è resa necessaria per ridurre il *carry* negativo⁷ implicito nella ristrutturazione. L'operazione ha consentito, inoltre, di raggiungere un altro fondamentale obiettivo: eliminare le clausole di chiusura anticipata (*Break Clauses*) delle operazioni che, seppur ancora lontane nel tempo creavano comunque un problema gestionale.

⁷ Per *carry* negativo si intende l'impatto di maggior spesa per interessi reso probabile, ai tassi di mercato correnti, dalle condizioni finanziarie dello *swap*

Nel dettaglio, la prima *swaption*, che attribuiva il diritto alla controparte di entrare in data 19 giugno 2013 in un IRS con scadenza 2033 e nozionale 1 miliardo di euro in cui la Repubblica avrebbe pagato il 4,375% a fronte dell'Euribor 6 mesi, è stata sostituita da uno *swap* a 15 anni, cancellabile al quinto, con partenza 1° settembre 2012 da 2 miliardi di euro di nozionale e tasso a pagare del 3,1860%. La seconda opzione, in cui la controparte deteneva la facoltà di entrare in data 1° agosto 2014 in un IRS con scadenza 2044 e nozionale 1 miliardo di euro e tasso a pagare del 4,53625% a fronte dell'Euribor 6 mesi da ricevere, è stata sostituita da uno *swap* con partenza postposta al 1° marzo 2013 e scadenza 2028, cancellabile dalla controparte nel marzo 2018. La terza opzione, del tutto simile alla seconda ad eccezione del tasso a pagare pari al 4,39%, è stata sostituita da uno *swap*, sempre cancellabile al 5° anno, con data di inizio 1° settembre 2013 e scadenza 2028, da 2 miliardi di euro di nozionale e tasso a pagare del 3,945% a fronte dell'Euribor 6 mesi.

8PS

Nella terza operazione è stato accorciato uno *swap* da 1 miliardo di euro di nozionale e scadenza 1° agosto 2034, in cui la Repubblica pagava il 4,714%, cancellabile dalla controparte il 1° agosto 2012 con uno *strike* al 4,80% (probabilità di esercizio dell'opzione praticamente nulla). Anche tale *swap*, come quello descritto nella prima operazione, è stato ristrutturato in modo da divenire una copertura perfetta della componente variabile di un altro CCTeu, nello specifico quello con partenza 15 ottobre 2012 e scadenza 15 ottobre 2017, con un nozionale di euro 3,5 miliardi e un tasso a pagare pari al 3,60%, fissato a questi livelli anche grazie alla vendita del diritto di raddoppiare il nozionale dello *swap*, ai medesimi termini, in data 15 aprile 2015. Questa operazione ha, inoltre, generato valore tale da consentire di sostituire l'opzione da euro 3 miliardi di nozionale esercitabile in data 15 ottobre 2012 e scadenza 15 aprile 2018 con una di uguale *strike* (sempre 4,28%) ma con esercizio postposto di 18 mesi al 15 aprile 2014 e scadenza 15 aprile 2020.

Analogamente, con un'altra controparte è stato ristrutturato, a far data dal 23 settembre 2012, un altro IRS in cui si corrispondeva il tasso fisso del 4,87% su un nozionale di 1 miliardo di euro e scadenza 23 settembre 2034, cancellabile dalla controparte il 23 settembre 2014 (con una probabilità di esercizio prossima allo zero). Tale *swap* è stato ristrutturato in modo da diventare un *hedge* puntuale del tasso variabile del CCTeu con scadenza 15 giugno 2017, con un nozionale di euro 2,5 miliardi, data di inizio 15 dicembre 2012 e un tasso a pagare pari al 3,5475%. Per evitare di andare a gravare eccessivamente sulla spesa per interessi da *swap* nei prossimi anni, a causa della riduzione della durata dello *swap* e dell'incremento di nozionale, si è venduto alla controparte il diritto di estendere, in data 15 giugno 2017, di altri 5 anni (fino al 15 giugno 2022) la scadenza dello *swap* ai medesimi termini, ad eccezione del futuro tasso fisso che si incrementerebbe al 4,5%.

Inoltre, la ristrutturazione ha previsto anche la vendita di un'opzione, esercitabile dalla controparte in data 1° febbraio 2015, di entrare in uno *swap* a 10 anni da euro 3,5 miliardi di nozionale e tasso a pagare 3,5325% contro l'Euribor 6 mesi, che ha finanziato sia il riacquisto di una *receiver swaption* da 500 milioni di euro di nozionale esercitabile in data 1° agosto 2018 e durata 30 anni, in cui la Repubblica avrebbe pagato un tasso fisso del 3,80%, sia l'accorciamento di uno *swap* da 1 miliardo di nozionale, con scadenza iniziale al 1° luglio 2036 ora anticipata al 1 luglio 2013 e tasso fisso del 3,5025%.

JP6

Come già brevemente accennato nella sezione "*Emissioni sui mercati internazionali*", nel mese di febbraio sono stati parzialmente cancellati 5 *amortizing swap* ed è stato contestualmente emesso un titolo di nozionale pari a euro 437,5 milioni, con scadenza 31 dicembre 2024. Gli *swap* erano stati contratti tra dicembre 2004 e febbraio 2005, al fine di ristrutturare ai sensi dell'art. 1, comma 78, della legge 30 dicembre 2004, n. 311 (Legge Finanziaria 2005) un insieme di mutui per circa 12 miliardi di euro, divenuti attivi per lo Stato a seguito dell'uscita della Cassa Depositi e Prestiti dal perimetro della Pubblica Amministrazione. In particolare, si tratta di 5 *swap* con nozionale decrescente nel tempo, secondo un piano derivante dalla combinazione di più mutui, in cui la Repubblica pagava alla controparte la quota interessi dei suddetti mutui e riceveva l'Euribor a 6 mesi. Dovendo rispettare fedelmente nei 5 derivati la configurazione delle quote interessi dei mutui sottostanti, le operazioni risultavano originariamente essere fuori mercato rispetto ai tassi allora vigenti per circa 1,252 miliardi di euro, ammontare che all'epoca fu incassato dal Tesoro e che rappresenta, ai fini della contabilizzazione Eurostat, una cosiddetta "*lump sum at inception*". Seguendo le regole dettate da Eurostat tale somma è stata, a suo tempo, riclassificata come debito aggiuntivo per la Repubblica creato dall'allora componente fuori mercato degli *swap*, da ammortizzare nel corso del tempo secondo un piano predefinito.

L'operazione effettuata nel primo semestre 2012 ha consentito la cancellazione di circa il 45% del nozionale residuo degli *swap* esistenti e della *lump sum at inception* residua alla data del 31 dicembre scorso generando, quindi, da un lato una riduzione del nozionale e del valore di mercato delle posizioni con la controparte⁸ e dall'altro una riduzione di debito di poco superiore ai 30 milioni di euro.

Nel corso del semestre in esame, inoltre, sono stati ceduti due contratti *swap* a due diverse controparti, per differenti motivazioni. In particolare, si è presentata l'opportunità di trasferire un *cross currency swap* a copertura del *bond* in Yen da 125 miliardi di nozionale con scadenza 8

⁸ La controparte nel corso del tempo ha perso, secondo i criteri definiti dal Tesoro, il requisito di eleggibilità come controparte in strumenti derivati, in quanto i suoi rating sono ormai tutti inferiori alla soglia minima prevista.

fpr

giugno 2015 ad un'altra controparte. La prima controparte, infatti, ha manifestato la volontà di cedere l'operazione, a valore sensibilmente positivo per la Repubblica, mentre la seconda è stata disposta a sostenere il costo per acquisirla, in quanto consentiva di migliorare l'esposizione complessiva nei confronti della Repubblica. Tutti i parametri sono rimasti invariati, per cui si continua a ricevere dalla nuova controparte il *coupon* annuale del 4,50% su un nozionale di 125 miliardi di Yen fino alla scadenza del 8 giugno 2015 e si paga semestralmente sul medesimo nozionale in euro, pari a circa 796,5 milioni, l'Euribor a 6 mesi maggiorato di uno *spread*. Tale *spread*, che originariamente era di 325,85 punti base, è migliorato di 21,85 punti per effetto della novazione diventando, dunque, pari a 304 punti base.

L'ultima ristrutturazione con relativa assegnazione effettuata nell'arco del semestre si è resa necessaria in quanto sull'operazione interessata, uno *swap* cancellabile, insisteva anche una clausola di estinzione anticipata (*Break Clause*) con esercizio al 15 dicembre 2012, che con probabilità quasi certa sarebbe stata esercitata. L'IRS in oggetto aveva un nozionale di euro 6,075 miliardi, scadenza finale 15 dicembre 2026 (a meno dell'esercizio dell'opzione di cancellazione in data 15 dicembre 2016) e un tasso a pagare fisso semestrale del 5% a fronte dell'Euribor 6 mesi ricevuto. La ristrutturazione ha dapprima prodotto la separazione delle due componenti, lo *swap* da una parte e l'opzione di cancellazione dall'altra. Immediatamente dopo, il solo IRS è stato assegnato tramite una cessione di contratto (*novation*) ad una nuova controparte mantenendo identico nozionale, data di scadenza e convenzioni di calcolo, mentre il tasso fisso a pagare è stato portato al 5,68%, dovendo incorporare i costi dell'operazione. Simultaneamente, però, è stata eliminata la clausola di estinzione anticipata ed eliminato, quindi, il rischio di dovere versare alla fine di quest'anno il valore di mercato della posizione, sensibilmente negativo per la Repubblica. In seguito, l'opzione di cancellazione insieme con un'altra opzione⁹ è stata ristrutturata in una nuova *Receiver swaption* che dà la facoltà alla controparte (esercitabile in data 8 marzo 2013) di entrare in uno *swap* con data di partenza 15 marzo 2013 e scadenza 15 marzo 2040, in cui il Tesoro pagherebbe il 4,2825% semestrale su un nozionale di 1,5 miliardi di euro a fronte dell'Euribor 6 mesi ricevuto.

A differenza delle ristrutturazioni fin qui descritte, la ridefinizione del portafoglio con Morgan Stanley, perfezionata nel mese di gennaio, è stata condizionata dalla presenza di una clausola contrattuale peculiare e unica nella sua natura.

Nel gennaio del 1994 era stato firmato un ISDA *Master Agreement* (accordo quadro) tra la Repubblica Italiana (di seguito "la Repubblica") e la controparte, che prevedeva un *Additional*

⁹ La *receiver swaption* dava il diritto alla controparte di entrare in uno *swap* con partenza 15 giugno 2012 e scadenza 15 giugno 2040, in cui la Repubblica avrebbe pagato il 4,30% su un nozionale di euro 1 miliardo.

SPS

Termination Event, ovvero il diritto di risoluzione anticipata dei contratti derivati (in parte o in toto), al verificarsi di un determinato evento, configurato nel superamento di un limite prestabilito dell'esposizione della controparte nei confronti della Repubblica, definito anche in funzione del livello di rating. In passato, vista la peculiarità della clausola presente nell'accordo, si era tentato di modificare tale accordo al fine di renderlo conforme allo standard adottato con le altre controparti, eliminando la suddetta clausola, ma la controparte aveva sempre rifiutato di intavolare una discussione in tal senso.

Peraltro, il limite di esposizione necessario per azionare la clausola era stato superato già da molti anni, senza che ne fosse stata chiesta l'attivazione: a fronte di una soglia massima di esposizione di \$ 50 milioni, alla fine del 2011 il valore di mercato (*mark-to-market*) dell'intero portafoglio con la controparte Morgan Stanley era negativo per la Repubblica di circa 2,9 miliardi di euro.

La decisione di Morgan Stanley di far valere il diritto regolato dalla clausola proprio alla fine dello scorso anno (2011) è stata originata dalla mutata politica interna alla banca: i vertici di Morgan Stanley hanno, infatti, valutato che la rilevante esposizione nei confronti della Repubblica fosse divenuta insostenibile alla luce della regolamentazione sempre più stringente. La procedura per evitare la chiusura (o risoluzione) anticipata di tutte le posizioni, conseguente all'attivazione del diritto espresso dalla clausola suddetta, descritta nella *Schedule* dell'accordo quadro, prevedeva che in seguito alla notifica da parte di Morgan Stanley della manifestazione di volontà di avvalersi di tale diritto, la Repubblica si sarebbe dovuta adoperare fattivamente, entro cinque giorni lavorativi, per ricondurre l'esposizione complessiva al di sotto della soglia sopra indicata. La Repubblica, sempre secondo i dettami dell'ISDA Master Agreement, disponeva essenzialmente di tre metodi per raggiungere il risultato atteso: i) la novazione soggettiva del contratto a controparte terza, ii) la prestazione di una garanzia (*collateral*), iii) la risoluzione anticipata di una o più posizioni in derivati. Tutte e tre le strade sono state analizzate al fine di trovare la soluzione migliore in termini di costo-opportunità.

Si era pensato, utilizzando la prima alternativa, che assegnare una parte del portafoglio, composto da due *interest rate swap* e due *swaption*¹⁰, con un *mark-to-market* negativo di circa € 2,3

¹⁰ Le quattro operazioni, che si pensava potessero essere oggetto di *novation*, presentavano le seguenti caratteristiche:

- Un *interest rate swap* da 3 miliardi di euro di nozionale in cui la Repubblica pagava il 4.90% e riceveva l'Euribor 6m fino alla scadenza fissata per il 1 settembre 2035;
- Un *interest rate swap* di 1 miliardo di euro con scadenza 31 luglio 2026, in cui si pagava il 5.48% e si riceveva l'Euribor 12 m; l'operazione derivava dal portafoglio derivati di ISPA a noi ceduto nel 2007;

SP

miliardi, ad un'altra controparte (*novazione soggettiva*) fosse una soluzione praticabile. A tal fine, si selezionò Banca IMI, poiché in precedenti colloqui era emerso l'interesse da parte della medesima ad acquisire nuove posizioni con la Repubblica. La scelta verso cui era naturale orientarsi, infatti, non poteva che riguardare una delle due controparti italiane in derivati (Banca IMI e Unicredit), poiché si pensava che la valutazione del rischio di credito da parte di una controparte italiana sarebbe stata più favorevole alla Repubblica rispetto a quella effettuata da controparti estere; inoltre, date le caratteristiche delle posizioni in essere con Morgan Stanley, Banca IMI fu ritenuta, tra le due, la più adeguata ad assorbire il portafoglio identificato per la novazione. Sin dalle discussioni preliminari, però, si delineò chiaramente la criticità della liquidità connessa al tipo di *novazione* richiesta. La banca italiana, infatti, si sarebbe dovuta interporre tra la Repubblica e Morgan Stanley, stipulando due contratti speculari, ma con una differenza sostanziale: la posizione tra la banca italiana e Morgan Stanley sarebbe stata coperta da garanzia (*collateralizzata*) al contrario di quella che la stessa banca italiana avrebbe avuto con la Repubblica. A causa di questa asimmetria, la banca italiana avrebbe dovuto sostenere un costo elevato, che avrebbe riversato sulla Repubblica al momento di esecuzione della transazione, per la provvista che avrebbe dovuto eseguire lungo tutta la vita della posizione per finanziare il collaterale da versare di volta in volta a Morgan Stanley. L'esigenza di questa provvista nasceva appunto dall'asimmetria delle posizioni in termini di garanzie: la banca non avrebbe ricevuto alcuna garanzia (*collateral*) dalla Repubblica, pur essendosi impegnata a versarla a Morgan Stanley, dovendo quindi raccogliere sul mercato i fondi necessari. Il costo della provvista, inoltre, sarebbe stato solo parzialmente bilanciato dalla remunerazione del contante da versare in garanzia lungo la vita della transazione e la parte non bilanciata sarebbe stata interamente imputata alla Repubblica. Nell'immediato, per postare garanzia (*collateral*) sulle operazioni oggetto di novazione, la banca avrebbe dovuto reperire un ammontare di denaro pari al *mark-to-market* delle posizioni da assegnare. Il periodo dell'anno in cui si discuteva l'ipotesi di riassegnazione (tra novembre e dicembre) è tradizionalmente caratterizzato da una scarsa liquidità sul mercato, e questo rendeva ancora più difficile e oneroso il reperimento di risorse da parte della tesoreria della banca. Inoltre, alla fine del 2011 il mercato risultava particolarmente perturbato, soprattutto per tutto ciò che riguardava l'Italia. Infine, oltre al costo della provvista per reperire la liquidità necessaria (componente *funding*) la banca italiana richiedeva una posta aggiuntiva relativa al credito, commisurata ad una propria stima del rischio di controparte: la somma delle due voci

-
- Una *swaption* in euro con esercizio al 1 agosto 2018 e scadenza dello *swap*, da 1,5 miliardi di euro, 1 agosto 2048; in caso di esercizio la Repubblica avrebbe pagato un tasso del 4.10% e ricevuto l'Euribor 6m;
 - Una *swaption* in sterline da £ 1,5 miliardi con esercizio al 4 agosto 2028 e scadenza a 30 anni, dove la Repubblica avrebbe pagato il 5% a fronte del GBP Libor 6m ricevuto.

portava il costo di assegnazione, che la Repubblica avrebbe dovuto sostenere, a circa 1.300 milioni di euro. Tale onere aggiuntivo avrebbe dovuto essere distribuito sul tasso a pagare, producendo un impatto fortemente negativo sulla spesa per interessi lungo tutta la vita della posizione.

Esclusa la prima alternativa, non si è potuto prendere in considerazione neanche l'ipotesi di una garanzia da postare a Morgan Stanley, non avendo in essere l'impianto normativo e documentale.

Infine, è stata esclusa anche la terza alternativa, che consisteva nella scelta della Repubblica di chiudere una o più posizioni secondo i dettami della peculiare procedura (presente solo nell'ISDA MA con Morgan Stanley), i quali prevedevano che il computo del valore delle posizioni chiuse sarebbe stato effettuato discrezionalmente dalla sola controparte bancaria: secondo l'accordo ISDA MA, la sola Morgan Stanley era titolata a calcolare il valore di chiusura, applicando la metodologia della *Market Quotation*, basata sulla quotazione del costo di sostituzione.

Viste le difficoltà riscontrate nelle alternative sopra illustrate, ci si è concentrati sulla valutazione delle conseguenze dell'esercizio diretto della clausola da parte di Morgan Stanley, analizzando in particolare la metodologia di determinazione dell'ammontare da corrispondere a Morgan Stanley a fronte della chiusura di tutte le posizioni, come prevista dall'accordo in vigore. L'esercizio diretto della clausola, infatti, attribuiva a Morgan Stanley il diritto di calcolare il suddetto valore di chiusura applicando non il metodo "*Mid Market*" bensì quello di "*Market Quotation*", come descritto nell'accordo quadro. Il procedimento per il computo dell'importo di chiusura è disciplinato sempre dall'accordo ISDA MA e prevede la richiesta diretta, da parte della controparte che esercita il diritto di chiusura anticipata, ad almeno quattro primari operatori di mercato¹¹ di una quotazione del costo di sostituzione per subentrare nelle transazioni con la Repubblica (*Replacement Transaction Cost*). Una stima iniziale dei costi di sostituzione, che non teneva conto della componente di credito, comportava un costo complessivo stimato da Morgan Stanley in circa 500 milioni di euro, da aggiungere al *mark-to-market*. Per la sola componente di credito, che ogni singola banca tratta in modo differenziato a seconda dei propri modelli interni (e quindi di difficile individuazione univoca), si ritiene che la stima prodotta dai quattro primari operatori di mercato sarebbe stata verosimilmente superiore a quella fornita da Banca IMI, in quanto è lecito supporre che tali primari operatori non avrebbero potuto essere tutti italiani e, perciò stesso, avrebbero valutato un più elevato costo del credito verso la Repubblica. Pertanto, in caso di esercizio diretto della clausola, il costo di sostituzione, da calcolare come somma del *mark-to-*

¹¹ A differenza della terza alternativa, il metodo è sempre quello della *Market Quotation*, ma la quotazione non viene prodotta dalla stessa banca bensì richiesta a quattro primari operatori di mercato.

P01

market, della componente *funding* (500 milioni di euro) e credito, sarebbe stato verosimilmente superiore a quello mostrato dalla banca italiana. La Repubblica, una volta che il computo del valore di chiusura delle posizioni, ottenuto come sopra descritto, fosse stato comunicato dalla Morgan Stanley, non avrebbe potuto in alcun modo intervenire né sul merito delle valutazioni dei quattro primari operatori su cui si è basato il computo finale, né sulla tempistica di realizzazione.

Vista l'impraticabilità delle tre alternative previste dalla clausola e considerato il ragguardevole onere aggiuntivo conseguente all'esercizio diretto della clausola, ci si è orientati verso una chiusura anticipata e volontaria delle quattro operazioni descritte in nota, accettando contestualmente la ristrutturazione di due *Cross Currency Swap*, proposta da Morgan Stanley. Si evidenzia che il valore di tali operazioni è stato concordato da entrambe le parti, a differenza di quanto sarebbe avvenuto nei casi sopra esposti. A tal fine, è stato stipulato un accordo che prevedeva l'esecuzione in due fasi distinte per la parte relativa alla chiusura volontaria e anticipata della quattro posizioni identificate: nella prima, portata a termine alla fine di dicembre e regolata il 3 gennaio, sono stati ricondotti a mercato gli *swap* e trasformata ciascuna *receiver swaption* in una posizione composta da una *payer swaption*¹² e un *par forward starting swap* (ovvero uno *swap* a mercato con partenza posposta nel tempo); nella seconda fase, eseguita tra l'11 e il 13 gennaio 2012, sono stati cancellati tutti gli *swap* e le opzioni eseguiti durante la prima fase. L'esecuzione in una sola fase, infatti, era impraticabile, in quanto la liquidità presente sul mercato nel mese di dicembre di ciascun anno è, come già sottolineato, sempre molto limitata e tende ad assottigliarsi notevolmente nel periodo festivo. Invece, per chiudere un derivato ad un costo contenuto è necessario che il mercato sia sufficientemente liquido, in modo da permettere alla controparte non solo di cancellare la posizione in oggetto ma anche le operazioni di segno opposto poste in essere a copertura del derivato medesimo; al contrario, riportare semplicemente a mercato una posizione di questo tipo è possibile anche indipendentemente da buone condizioni di liquidità.

La rimodulazione dei due *Cross Currency Swap* nelle valute USD/EUR e GBP/EUR ha comportato, da un lato, una riduzione del nozionale (riportandolo al tasso di cambio corrente) della gamba in euro a pagare; dall'altro, invece, un aumento del tasso pagato sulla medesima. Inoltre, nel CCS in USD il nozionale della gamba in euro, originariamente costante per tutta la vita dell'operazione, è stato trasformato in un nozionale decrescente nel tempo, secondo un piano di ammortamento concordato e definito nel contratto di ristrutturazione. A fronte della riduzione dei

¹² Una *receiver swaption* dà alla controparte il diritto di entrare in uno *swap* in cui riceverà tasso fisso. Una *payer* è una *swaption* di segno opposto.

due nozionali in euro, la Repubblica ha eseguito un pagamento di pari importo alla banca americana.

PO2

Il costo complessivo versato a Morgan Stanley il 3 gennaio 2012, relativo alla prima fase della ristrutturazione inclusiva della rimodulazione dei CCS, è stato di poco inferiore ai € 2,6 miliardi (di cui € 401 milioni derivanti dalla ridefinizione dei CCS, che non erano stati oggetto di precedenti analisi) e pari a circa € 527 milioni nella seconda fase.

Infine, l'accordo suddetto ha previsto l'eliminazione della clausola che conferiva il diritto a Morgan Stanley di chiudere tutte le posizioni in essere ogni qual volta l'esposizione creditizia nei confronti della Repubblica avesse superato il limite di 50 milioni di dollari americani. Attualmente il portafoglio in essere con la controparte è composto da 13 posizioni, tra le quali i 2 *Cross Currency Swap* oggetto della recente rimodulazione, per un valore di mercato negativo per la Repubblica di circa 54 milioni di euro.

Tabella riepilogativa operazioni

Data inizio	Scadenza	Tipo	Strumento	Valuta	Nozionale in Valuta	Nozionale in Euro	Tasso a ricevere	Tasso a pagare	Data Ristrutturazione/Cancellazione
31/12/2004	31/12/2024	Cancellazione parziale	IRS	EUR		3,085,935,723.60	IRS amortising (1)		13/02/2012
31/12/2004	31/12/2024	Cancellazione parziale	IRS	EUR		3,085,935,723.60	IRS amortising (1)		13/02/2012
21/02/2005	31/12/2024	Cancellazione parziale	IRS	EUR		1,726,283,534.19	IRS amortising (1)		13/02/2012
21/02/2005	31/12/2024	Cancellazione parziale	IRS	EUR		1,726,283,534.19	IRS amortising (1)		13/02/2012
24/02/2005	31/12/2024	Cancellazione parziale	IRS	EUR		2,408,357,841.24	IRS amortising (1)		13/02/2012
15/10/2012	15/04/2018	Ristrutturazione	IRS	EUR		4,840,000,000.00	6MEuribor	4,652% (2)	29/02/2012
01/03/2013	01/03/2028	Ristrutturazione	IRS forward starting	EUR		2,000,000,000.00	6MEuribor	3,962% (3)	20/03/2012
01/09/2011	01/09/2028	Ristrutturazione	IRS forward starting	EUR		2,000,000,000.00	6MEuribor	3,945% (4)	21/03/2012
01/09/2012	01/09/2027	Ristrutturazione	IRS forward starting	EUR		2,000,000,000.00	6MEuribor	3,186% (5)	27/03/2012
05/04/2012	15/12/2026	Assegnazione	IRS	EUR		6,075,000,000.00	6MEuribor	5.68%	05/04/2012
15/03/2013	15/03/2040	Ristrutturazione	Swaption	EUR		1,500,000,000.00	6MEuribor	4.2823%	11/04/2012
08/06/2013	08/06/2015	Assegnazione + Ristrutturazione	CCS	JPY	125,000,000,000	796,533,486.27	4,5% (6)	6MEuribor + 304bps	13/04/2012
15/10/2012	15/10/2017	Ristrutturazione	IRS forward starting	EUR		3,500,000,000.00	6MEuribor	3,6% (7)	18/06/2012
15/04/2014	15/04/2020	Ristrutturazione	Swaption	EUR		3,000,000,000.00	6MEuribor	4.2800%	18/06/2012
15/12/2012	15/06/2017	Ristrutturazione	IRS forward starting	EUR		2,500,000,000.00	6MEuribor	3,5475% (8)	20/06/2012
01/02/2015	01/02/2025	Ristrutturazione	Swaption	EUR		3,500,000,000.00	6MEuribor	3,5325%	26/06/2012

- (1) Il nozionale in euro si riferisce alla data di inizio dello swap
 (2) La controparte detiene il diritto di raddoppiare il nozionale dello swap in data 15/04/2013
 (3) La controparte detiene il diritto di raddoppiare il nozionale dello swap in data 01/03/2018
 (4) La controparte detiene il diritto di cancellare lo swap in data 01/09/2018
 (5) La controparte detiene il diritto di cancellare lo swap in data 01/09/2018
 (6) Sul nozionale in valuta
 (7) La controparte detiene il diritto di raddoppiare il nozionale dello swap in data 15/04/2015
 (8) La controparte detiene il diritto di estendere lo swap alla scadenza fino al 15/06/2022

P03



205

Corte dei Conti

GIUDIZIO SUL RENDICONTO GENERALE DELLO STATO

2012

MEMORIA
DEL PROCURATORE GENERALE
SALVATORE NOTTOLA

(UDIENZA DEL 27 GIUGNO 2013 - PRESIDENTE LUIGI GIAMPAOLINO)

STRALCIO
(PAGG. 76/80)

P06

potenziando in chiave federalista la partecipazione alle entrate degli Enti Locali, sulla redistribuzione dei carichi fiscali al fine anche di un incremento dei consumi, su un contrasto più deciso alla corruzione che determina maggiori costi pubblici, sulle spese sanitarie, sull'iniqua tassazione delle rendite finanziarie, sulla revisione dei redditi catastali, sugli sgravi fiscali al lavoro dipendente e alle piccole imprese, prevedendo nuovi meccanismi di risparmio sulla spesa pubblica che non mortifichino però la fragile ripresa della nostra economia.

*
* *
*

APPENDICE: LA FINANZA DERIVATA (ESTENSORI: PROCURATORE GENERALE SALVATORE NOTTOLA, V.P.G. CINTHIA PINOTTI, V.P.G. ANTONIO BUCCARELLI)

L'incidenza dei derivati contratti dal Tesoro sul bilancio dello Stato italiano.

Nell'ambito delle considerazioni generali sulla gestione del debito pubblico, apposite notazioni devono essere dedicate all'incidenza degli strumenti finanziari derivati sui conti dello Stato italiano.

Questo Ufficio di Procura, già in sede di inaugurazione dell'anno giudiziario, traendo occasione dalla operazione di chiusura anticipata del contratto stipulato dal Tesoro con la

COT

Morgan Stanley nel gennaio 2012, che ha comportato l'esborso di 2,567 miliardi di euro, ha auspicato una maggior trasparenza, ai fini dei riflessi sul bilancio dello Stato italiano, dei contratti stipulati dal Tesoro, anche per allineare la stipulazione di detti contratti alla disciplina più stringente introdotta per gli enti territoriali sin dal 1996.

L'utilizzo dei derivati da parte del Tesoro è considerata attività complementare a quella ordinaria di indebitamento sui mercati finanziari e ciò spiega perché, da ultimo con Decreto del 31 dicembre 2012 - Direttive per l'attuazione delle operazioni finanziarie, ai sensi dell'articolo 3 del DPR 30 dicembre 2003 (testo unico delle disposizioni in materia di debito pubblico), sia stata confermata (art.3) la possibilità per il Dipartimento del Tesoro di effettuare operazioni di ristrutturazione del debito pubblico su base consensuale (incluse quelle effettuate attraverso l'utilizzo di strumenti derivati) che avranno per obiettivi, sulla base delle informazioni disponibili e delle condizioni di mercato, il contenimento del costo complessivo dell'indebitamento, la protezione dei rischi di mercato e di rifinanziamento e il buon funzionamento del mercato secondario dei titoli di Stato.

La competenza per dette operazioni appartiene al Direttore Generale del Tesoro o, per sua delega, al Direttore della

P98

Direzione II.

Non esiste allo stato attuale una normativa sugli obblighi di informativa e trasparenza che :

- obblighi il Governo a scegliere tramite una procedura aperta e competitiva gli Istituti di credito che trattano la gestione dei derivati per la gestione del debito pubblico;
- esiga il dettaglio dei costi e delle commissioni di ciascun elemento del contratto sottoscritto;
- renda obbligatorio per ogni contratto di rendere chiara e controllabile la ratio di interesse pubblico delle decisioni adottate dal contraente pubblico all'atto della stipulazione e durante la vita del contratto (gestione e rinegoziazione);
- renda necessaria l'indicazione delle modalità di copertura degli oneri anche imprevisti ed impropri non prevedibili all'atto della stipulazione, al fine di evitare la compromissione degli equilibri finanziari ed in particolare (come previsto per gli enti territoriali), l'obbligo di allegare al bilancio una nota informativa che evidenzi gli oneri e gli impegni finanziari, rispettivamente stimati e sostenuti, derivanti da contratti relativi a strumenti finanziari derivati o da contratti di finanziamento che includono una componente derivata.

P21

Ed ancora, più in generale, non esiste una previsione normativa che assoggetti i decreti di approvazione dei contratti stipulati dal Tesoro al controllo preventivo di legittimità della Corte dei conti o ad altri controlli, come quelli previsti per i contratti derivati stipulati dagli enti territoriali³¹.

In questo contesto l'Ufficio di Procura generale presso la Corte dei conti ha acquisito alcuni dati ed elementi informativi sui "derivati stipulati dal Tesoro" nell'ambito delle proprie prerogative nel giudizio di parificazione del rendiconto generale dello Stato.

Le informazioni acquisite, peraltro di ben più ampio dettaglio, inducono a raccomandare vivamente, per evitare fenomeni speculativi dannosi per il nostro Paese, l'adozione di provvedimenti idonei sia da parte del Governo che del Parlamento, volti a garantire la massima trasparenza sul

³¹ L'art. 1, comma 737 della legge finanziaria per il 2007 ha attribuito l'esame definitivo e la pronuncia sulla regolarità contabile delle operazioni di investimento in strumenti finanziari derivati, da parte degli enti locali, alla Corte dei conti.

P17

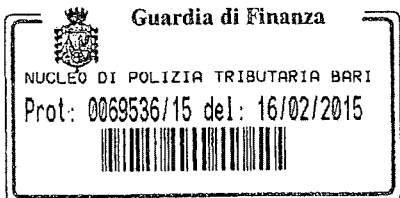
portafoglio complessivo in strumenti derivati, sulla struttura dei contratti e le controparti coinvolte e il valore di mercato rilevato durante la vita del contratto, o eventualmente, alla data della sua possibile chiusura anticipata, anche al fine della copertura in bilancio delle potenziali perdite che richiedono, per l'equilibrio dei conti pubblici, accantonamenti adeguati prima che gli eventi si possano verificare.



Guardia di Finanza
NUCLEO POLIZIA TRIBUTARIA BARI

Gruppo Tutela Mercato Capitali

Corso Vittorio Veneto 36 – Bari – 70123; Tel./fax 080*5272111 Fax 080*5272615



/G.T.M.C./2^a Ric.

OGGETTO: Procedimenti penali connessi/collegati nnrr. 3942/11R.G. – 742/13 R.G.
 Trasmissione risposta pervenuta dal Ministero dell'Economia e delle Finanze
 - Dipartimento del Tesoro -.

COPIA DELLA REPUBBLICA
 PRESSO IL TRIBUNALE DI TRANI
 UFFICIO REGISTRO GENERALE
 CANTIERA CIVILE, FRENDELE-INTO
 36010 TRANI (VI)

ALLA PROCURA DELLA REPUBBLICA
PRESSO IL TRIBUNALE DI
 (c.a Sost. Proc. Dott. Michele Ruggiero)

RECAPITO A MANO

16/2/15
 PALAN
 = TRANI =
 CANCELLIERE
 (Antonio Anticelli)

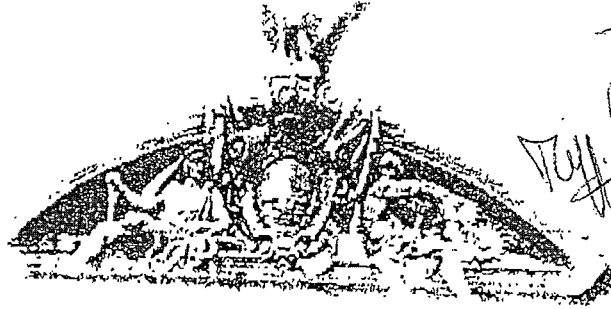
Riferimento delega d'indagine ex art. 370 c.p.p. in data 28.11.2014

1. In relazione a quanto disposto dalla S.V. con la delega d'indagini in riferimento, questo Nucleo PT ha richiesto al Ministero dell'Economia e delle Finanze -Dipartimento del Tesoro, le informazioni di cui ai punti 1), 2), 3), e 4) della predetta delega d'indagini. Il citato Dicastero, con la nota che si trasmette, in allegato alla presente, pervenuta a mezzo fax in data 12.02.2015, ha riferito che non dispone, sulla base della documentazione agli atti, degli elementi informativi richiesti.

2. Si prega di apporre sulla presente gli estremi di ricevuta.

IL COMANDANTE DEL NUCLEO PT
 (Col. t.ISSMI Vincenzo Mangia)

d'ordine
 IL COMANDANTE DEL G.T.M.C.
 (Ten. Col. Vito Simeone)



V. Caporin
R. Fin. U.
del'AG

**MINISTERO DELL'ECONOMIA E
DELLE FINANZE
DIPARTIMENTO DEL TESORO
DIREZIONE SECONDA**

Supporto per la trasmissione/ricezione di facsimile di documenti

MITTENTE:



Numero di telefax 06 4814476

Note si allega per completezza e richiesta

DESTINATARIO:

Numero di telefax 080 5272615

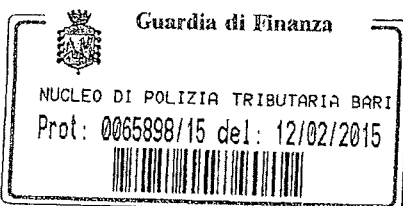
All'attenzione di GUARDIA di FINANZA N.P.T. BARI

DOCUMENTO: N. pagine 1+ 2, n. protocollo 11549 del 11/2/2015

Oggetto descrizione

DELEGA INDAGINI ARBITRO PROCEDIMENTI PENALI n. 3742/11 e 742/13

TRASMISSIONE: Data 12/2/2015 l'operatore _____





Ministero
dell'Economia e delle Finanze
DIPARTIMENTO DEL TESORO
DIREZIONE II - DEBITO PUBBLICO

Ogni riproduzione su supporto cartaceo costituisce una copia del documento elettronico originale firmato digitalmente e conservato presso MEF ai sensi della normativa vigente.

Alla Guardia di Finanza
Nucleo Polizia Tributaria Bari
Gruppo Tutela Mercato Capitali
Fax 080/5272615

Oggetto: Delega Indagini ambito Procedimenti Penali n. 3942/11 R.G.N.R. mod. 21 e n.
742/13 R.G.N.R. Nod. 21.
Richiesta informazioni/documentazione

Con riferimento alla richiesta in oggetto (Prot. 0031260/15 del 23/01/2015 di codesto Comando), si fa presente che la scrivente Direzione non dispone, sulla base della documentazione agli atti, di elementi informativi al riguardo.

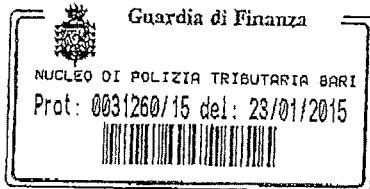
IL DIRIGENTE GENERALE

Firmato digitalmente da:



Guardia di Finanza
NUCLEO POLIZIA TRIBUTARIA BARI
Gruppo Tutela Mercato Capitali

Corso Vittorio Veneto 36 - Bari - 70123; Tel./fax 080*5272111 Fax 080*5272615



N.pr

8882

Data

3-02-2015



00450212

MEF
DT/G.T.M.C./2^a Ric.

OGGETTO: Delega Indagini ambito Procedimenti Penali n. 3942/11 R.G.N.R. mod. 21 e n. 742/13 R.G.N.R. Mod.21.

Richiesta informazioni/documentazione.

AL MINISTERO DELL'ECONOMIA E DELLE FINANZE
- DIPARTIMENTO DEL TESORO -
- DIREZIONE II -

= ROMA =

a mezzo posta ordinaria

1. Si premette che questo Nucleo PT ha in corso indagini delegate dalla Procura della Repubblica presso il Tribunale di Trani nell'ambito dei procedimenti penali connessi/collegati n. 3942/11 R.G.N.R. mod. 21 e n. 742/13 R.G.N.R. mod. 21.
2. Nell'ambito dei citati procedimenti, in data 28.11.2014 il Sost. Proc. della Repubblica presso il Tribunale di Trani dr. Michele RUGGIERO, con delega d'indagini, ha richiesto di acquisire - sulla base di elementi in possesso di codesto ufficio - le seguenti informazioni:
 - a) *“Se la banca americana Morgan Stanley partecipi, anche indirettamente, all'azionariato della società di rating Standard & Poor's, attraverso partecipazioni nelle società azioniste World Capital Investor, Vanguard, State Street, Blackrok e Mc Graw Hill”;*
 - b) *“se taluna delle società di cui al punto precedente abbiano a loro volta azioni di Morgan Stanley”;*
 - c) *“se altre banche che abbiano stipulato derivati col MEF (e che poi li abbiano ristrutturati nel 2012) partecipino (in caso positivo in quale misura) del capitale di S&P al pari di Morgan Stanley”;*
 - d) se esiste un servizio di “preallerta” sui declassamenti fornito da parte della società di rating Standard & Poor's ad alcuni suoi clienti.
3. Eventuali contatti diretti con questo Nucleo PT potranno essere assunti con il Ten. Col. Vito Simeone e Magg. Alessio Costagliola alle seguenti utenze: 080/5272613 - 080/5272614.

IL COMANDANTE DEL NUCLEO PT
(Col. t. ISSMI X/Incenzo Mangia)



1013

**PROCURA DELLA REPUBBLICA
TRIBUNALE DI TRANI**

Proc. 6603.12 RGNR - 21

**AVVISO ALL'INDAGATO DELLA CONCLUSIONE
DELLE INDAGINI PRELIMINARI E INFORMAZIONE DI GARANZIA**
(art. 415 bis - 369 C.P.P.)

Il Pubblico Ministero, *dott. Michele RUGGIERO*, Sostituto Procuratore della Repubblica presso il Tribunale di Trani, visti gli atti del procedimento indicato in epigrafenei confronti dei seguenti soggetti:

- 1) **ABETE Luigi** n. Roma 17/2/1947, ivi domiciliato in via Vittorio Veneto 119 – Presidente del Consiglio di Amministrazione BNL dal 2007;
- 2) **EREDE Sergio Pietro** n. Firenze 14/8/1940, domiciliato in Roma via Vittorio Veneto 119 - Vice Presidente Consiglio di Amministrazione BNL dal 2007;
- 3) **GALLIA Fabio** n. Alessandria 20/8/1963, res. Roma via Carlo Linneo 8 – Amministratore Delegato e Direttore generale BNL dal 2008;
- 4) **MARIANI Pierre Paul Francois**, nato in Marocco il 06/04/1956 e residente a Bologna, via Stalingrado n. 45. Consigliere del Consiglio di Amministrazione di BNL nel periodo dal 03.09.2008 al 03.11.2008 e sempre per BNL Responsabile International Retail banking and Financial Services per l'Italia (IRFS) – da settembre 2008 vicedirettore generale di BNP Paribas
- 5) **NOVATI Angelo**, nato a Cantù (CO) il 17/05/1954 e residente a Roma, via Francesco Denza n. 48. - Responsabile della Direzione Finanza di BNL; dal 25.10.2012 nominato vice-direttore Generale;
- 6) **DE ANGELIS Paolo Alberto** n. Roma 29/1/1957, ivi res. Corso Vittorio Emanuele II n. 252 – Direttore Divisione Corporate BNL nel 2008;
- 7) **CALDERANO Stefano**, nato a Napoli il 19/11/1964 e residente a Roma, via Marcello Prestinari n. 9 - Responsabile Divisione Retail & Private di BNL.
- 8) **FREDELLA Roberto**, nato a Roma il 15/02/1952 e residente a Milano, via Ravizza n. 50 Responsabile del Mercato Private (articolazione interna alla Divisione Retail & Private di BNL).
- 9) **TARANTOLA Marco**, nato a Palermo il 22/04/1972 e residente a Roma, via Nemea n. 63 Responsabile Rete Territoriale (articolazione interna alla Divisione Retail & Private di BNL); dal 25.10.2012 nominato vice-direttore Generale.



10/16

- 10) **D'AGATA Alessandro**, nato a Bologna il 04/04/1970 ed ivi residente in via La Castiglia n. 6. Responsabile Mercato Retail (articolazione interna alla Divisione Retail & Private di BNL).
- 11) **D'ANSELMO Nicola**, nato a Roma il 27/12/1967 e residente a Milano, via Cav. Del Santo Sepolcro n. 10. Responsabile Divisione Corporate ed Investment banking di BNL.
- 12) **BONCIANI Massimo**, nato a Figline Valdarno(FI) il 22.04.1956 ed ivi residente in via Roma n. 21. Segment Manager Poe del Mercato Retail della Divisione Commercial Banking. Responsabile del Mercato Corporate della Divisione Commercial banking, Direttore Rischi, nonchè membro del Comitato di Direzione BNL.
- 13) **ZAGARI Antonio** n. Napoli 8/10/1966, res. Cosenza via Luigi Fera 72 – Direttore Area Territoriale Puglia Nord e Molise BNL
- 14) **PIRO Vincenzo** n. Matera 21/4/1960, ivi res. Via Cosenza 45 – Quadro direttivo BNL – Responsabile Clientela Business dell'Area Retail & Private Puglia Nord e Molise – Direzione Territoriale SUD BNL (sovraordinato e diretto responsabile del gestore Esposito Pietro Augusto);
- 15) **ESPOSITO Pietro Augusto** n. Molfetta 20/10/1964, ivi res. Via Pio La Torre 28 - Responsabile nel 2008 del Customer Desk di Barletta/sud – Gestore imprese BNL;
- 16) **SCISCIOLI Isa Ernestina** n. Milano 29/10/1956 res. Corato via Paolo Giacometti 16; - Direttore della filiale BNL Corato nel 2008;

INDAGATI

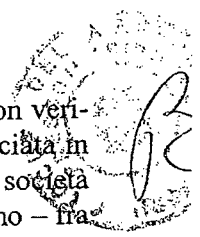
Dal n. 1 al n. 14:

- a) in relazione al reato p. e p. dagli artt. 81 cpv. – 40 cpv. c.p. (in relazione all'art. 2392 co. 1 c.c.) – 640 co. 1 e 3 in relazione all'art. 61 nn. 5, 7, 8, 9, 11 c.p. (truffa pluriaggravata e continuata) perché nelle rispettive (sopra per ciascuno richiamate) cariche/qualità apicali in seno a Banca Nazionale del Lavoro e nell'esercizio delle corrispondenti funzioni, in tempi diversi (tra il 2008 ed il 2012) ma in esecuzione di un medesimo disegno criminoso (consistente nella volontà di avvantaggiare la Banca e di farle conseguire – in violazione dei principi normativi della buona fede contrattuale e di quelli regolatori della condotta degli intermediari finanziari – un crescente profitto in danno della clientela più inesperta), attraverso le condotte artificiose commissive e/o comunque omissive (ex art. 40 cpv. c.p.) di seguito partitamente descritte, predeterminavano le condizioni per la negoziazione di contratti (aventi ad oggetto strumenti finanziari) derivati di natura truffaldina (poichè solo apparentemente idonei alle esigenze del cliente, ma effettivamente speculativi, rischiosi/dannosi per il cliente e favorevoli per la sola Banca); più segnatamente, inducevano funzionari dipendenti delle filiali territoriali della Banca, quindi – nella fattispecie – quelli della filiale di Corato Esposito Pietro Augusto e Sciscioli Isa, a proporre a Martemucci Saverio, Ruttigliano Angela, Martemucci Vito ed Aliani Michele, rispettivamente legali rappresentanti i primi due ed amministratori di fatto gli altri due, della MA.LO. s.r.l. (società

1015

operante nel settore della ristorazione, cliente della Banca e titolare del conto corrente bancario n. 2648 in essere presso la filiale BNL di Corato), la sottoscrizione (con la BNL) in data 1/10/2008, contestualmente alla stipula di un finanziamento a tasso variabile dell'importo di euro 3.000.000,00 (da rimborsarsi mediante rate semestrali posticipate costanti con inizio 1/1/2009 e termine 30/6/2013), dei seguenti atti: 1) un "Contratto Quadro per operazioni su strumenti finanziari Derivati" denominato I.R.S. (acronimo di Interest Rate Swap: contratto in cui due controparti si scambiano flussi finanziari, segnatamente pagamenti periodici di interessi relativi ad un capitale nozionale di riferimento, ossia una somma convenzionale, per un determinato periodo di tempo, pari alla durata del contratto) tipo IN & OUT (FXD/FLT) opzione "Collar" n. rif. 3282918: contratto su derivati rappresentato e proposto dai suddetti funzionari dipendenti della Banca (indotti/incentivati/sollecitati a quel tipo di rappresentazione, nonché di promozione/vendita dei derivati da strategie aziendali di profitto e copertura, consapevoli della loro vantaggiosità per la sola Banca, sebbene privi delle competenze tecniche necessarie a valutare meccanismi di funzionamento/reale natura – speculativa o di copertura assicurativa – dei prodotti medesimi) come strumento finanziario avente funzione di copertura del rischio di variazione del tasso di interesse Euribor 6 mesi (relativo al finanziamento di € 3 milioni ottenuto e pattuito), ma in realtà strutturalmente inefficaci ed inadeguati a tale funzione per la loro peculiare natura speculativa (cioè, di vera e propria scommessa sui tassi), sbilanciata in favore della Banca; 2) un "Questionario persone giuridiche – al dettaglio" volto a documentare – formalmente – l'accertamento (in realtà mancante), da parte della Banca, della conoscenza/esperienza in investimenti in strumenti finanziari derivati della cliente MA.LO. s.r.l.: cliente qualificabile – secondo classificazione MIFID – come "al dettaglio" (retail) ed artatamente rappresentato (nel "Questionario") con esperienza/conoscenza finanziaria "approfondita", esperienza e conoscenza in derivati "approfondita" e profilo di investimento "dinamico", pur trattandosi di cliente totalmente privo di esperienze/conoscenze in quel settore; 3) una "Conferma di Contratto Quadro Derivato" (IRS IN&OUT - FXD/FLT - con decorrenza 31/12/2008 e scadenza 30/6/2023), volta (in tre pagine) a documentare – formalmente – che l'operazione era stata oggetto di consulenza prestata lo stesso 1/10/2008 ed "adeguata al profilo" del cliente (come configurato in base alle informazioni rilasciate e di cui al "questionario per la definizione del profilo finanziario del cliente"), nonché ai criteri di valutazione dell'adeguatezza descritti nell'Investment Policy della Banca (consulenza, in realtà, mancante e totalmente inadeguata).

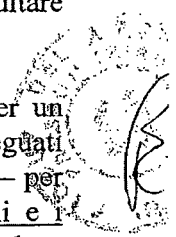
In conseguenza delle descritte rappresentazioni artificiose – giacchè false e non veritiere – sulla reale natura del derivato sottoscritto [natura speculativa e sbilanciata in favore della Banca; quel derivato era, infatti, strutturato in modo tale che la società cliente si trovasse a beneficiare di un differenziale positivo, cioè di un guadagno – fra il tasso dovuto alla Banca e il tasso percepito dalla medesima Banca – solo quando l'Euribor 6 mesi oscillava nello stretto corridoio tra il 4,55% ed il 6,25%; di contro, la società sarebbe trovata a subire un differenziale negativo, cioè una perdita, per una quotazione Euribor 6 mesi inferiore al 4,55 %. Di tal che il derivato consentiva un'area di guadagno per la cliente pari ad una oscillazione massima del tasso Euribor 6 mesi dell'1,70 %, contro una potenziale area di perdita a danno della cliente (perdita verificatasi nei fatti e prevedibile al momento della stipula del derivato) pari ad un'oscillazione massima del tasso Euribor 6 mesi del 4,55 %], venivano indotti in errore rappresentanti ed amministratori della MA.LO. s.r.l. che: 1) dapprima prestavano il consenso (consenso in realtà viziato poiché capziosamente carpito loro con



l'inganno) alla stipula (secondo lo schema adottato notoriamente dalle banche della proposta-accettazione) del derivato, sottoscritto con gli ulteriori artifici di non fornire in alcun modo le informazioni e la consulenza che, invece, si documentava in atti di avere fornito alla società cliente sulle caratteristiche di quegli strumenti finanziari e sui loro reali rischi; 2) successivamente, per le ingenti perdite conseguenti al contratto derivato e per la conseguente mancata regolarizzazione complessiva della posizione debitoria, subivano la risoluzione anticipata del contratto derivato con un "addebito per operazioni su prodotti derivati" (sul c/c societario n. 2648 in data 29/9/2011) della somma di € 380.000,00 circa: somma che procurava alla Banca un ingiusto profitto patrimoniale con correlativo danno di rilevante gravità della società cliente che, per effetto di quel contratto in strumenti derivati, subiva perdite quantificabili in € 591.770,66.

Più segnatamente, nelle rispettive cariche/qualità e nell'esercizio delle corrispondenti funzioni apicali di amministratori (che, ai sensi dell'art. 2392 c.c., "devono adempiere i doveri ad essi imposti dalla legge") e di organi del management della Banca, tutti comunque consapevoli (per la qualità apicale rivestita ed i correlativi poteri conoscitivi - doveri informativi) che contratti swap del tipo di quelli fatti sottoscrivere alla società cliente non assolvevano alla funzione da quest'ultima attesa (di "copertura" o "hedging", per ridurre le eventuali conseguenze negative derivanti dal tasso variabile cui era agganciato il contratto di finanziamento contestualmente stipulato), bensì ad una funzione speculativa (rappresentando una scommessa assunta dalla cliente sull'andamento dei tassi) con struttura nettamente sbilanciata a favore della banca, coscientemente e volontariamente (e quanto meno con dolo eventuale), predeterminavano le condizioni per la negoziazione di contratti derivati di natura truffaldina (poiché solo apparentemente idonei alle esigenze della cliente, ma effettivamente speculativi, rischiosi/dannosi per il cliente e favorevoli per la sola Banca) attraverso le seguenti condotte commissive/omissive:

- 1) sollecitando/incentivando – anche sulla scorta degli obiettivi di *budget* individuati ed approvati dal *management* della Banca – e/o comunque consentendo il collocamento presso la clientela di prodotti finanziari derivati di natura speculativa in condizioni di squilibrio ed asimmetria informativa tra le parti contraenti, trattandosi di strumenti oggetto di complesse formule di matematica finanziaria, di non agevole intellegibilità soprattutto da parte di "piccoli" clienti ed ingegnerizzati in modo da risultare sbilanciati in favore della Banca;
- 2) omettendo l'adozione delle doverose delibere/iniziative/procedure idonee – per un verso – a scongiurare il rischio di fare stipulare/collocare contratti derivati inadeguati alle effettive esigenze (di copertura/hedging) della clientela *retail* della Banca e – per l'altro – a garantire effettivamente il rispetto (da parte di tutti gli organismi e i soggetti sott'ordinati agli organi apicali della Banca) dei principi di buona fede e trasparenza nella conclusione del contratto (nel corso delle trattative, della interpretazione e della esecuzione del contratto ex artt. 1337, 1336 e 1375 c.c.), oltre che dei principi regolatori della condotta degli intermediari finanziari nel collocamento di strumenti finanziari derivati come consacrati nelle disposizioni di settore e, segnatamente, negli artt. 21 T.U.I.F. (che fa gravare sull'intermediario nella prestazione dei servizi di investimento, l'obbligo di: "*a) comportarsi con diligenza, correttezza e trasparenza, nell'interesse dei clienti e per l'integrità dei mercati; b) acquisire le informazioni necessarie dai clienti e operare in modo che essi siano sempre adeguatamente informati; ...*"), 26 e 28 Reg. Consob di Att. T.U.I.F. 11522/98 (norme individuanti espressamente il contenuto delle informazioni che devono essere



1017

scambiate fra l'intermediario e l'investitore, sia prima della stipula del contratto che nel corso della sua esecuzione ed a tenore delle quali, prima della stipula del contratto di investimento, l'intermediario: deve chiedere all'investitore notizie circa la sua esperienza in materia di investimenti finanziari, i suoi obiettivi e la propensione al rischio; deve consegnare all'investitore il documento sui rischi generali, redatto secondo quanto previsto all'Allegato 3 dello stesso regolamento; non deve effettuare o consigliare operazioni di investimento, se non dopo aver fornito all'investitore informazioni adeguate sulla natura, sui rischi e sulle implicazioni della specifica operazione o del servizio, la cui conoscenza sia necessaria per effettuare scelte consapevoli di investimento) e nella direttiva 2004/39/CE (c.d. Direttiva MIFID del 21/4/2004 relativa ai mercati degli strumenti finanziari, modificativa di precedenti direttive ed abrogativa della direttiva 93/22/CEE relativa ai servizi di investimento nel settore dei valori mobiliari) recepita nel D. Lgs.vo 17/9/2007 n. 164 (pubblicato nella G.U. 234 dell'8/10/2007);

- 3) omettendo – nonostante le anomalie e le irregolarità (inerenti il rispetto della normativa esterna/interna in tema di strumenti finanziari derivati e la correttezza delle modalità di vendita in relazione alle caratteristiche del prodotto derivato ed alla informazione fornita alla clientela) rilevate nelle Ispezioni condotte dalla Banca d'Italia e dalla CONSOB e portate a conoscenza del management della Banca – di adottare tempestivamente e proficuamente delibere, iniziative, procedure e tutti gli atti necessari a garantire l'effettivo (e non solo formale/teorico) rispetto (da parte della Banca e di tutti gli organismi e i soggetti sott'ordinati agli organi apicali) dei principi normativi di cui al punto che precede.

Più segnatamente, omettevano – essi prevenuti – di attivare iniziative ed effettivi controlli nei termini di cui al precedente capoverso nonostante: **A)** gli esiti dell'Ispezione sull'operatività in strumenti finanziari derivati condotta da Banca d'Italia (20/9/2007 – 22/1/2008) che, focalizzando la propria attenzione sui processi di costruzione, *pricing* e vendita di contratti derivati alla clientela, rilevava quanto segue (testuale): A-1) "le varie tipologie di derivati venduti alla clientela non sono state sottoposte ad un vaglio preliminare di coerenza con il quadro normativo ed i profili di rischio giudicati sostenibili; A-2) "generiche sono risultate le indicazioni rinvenibili nella "investment policy" e lacunose le linee guida che disciplinano i processi operativi e di controllo"; A-3) "insufficienti i livelli di approfondimento della attività di Internal Auditing"; A-4) "clientela penalizzata dalla incompletezza della documentazione disponibile esplicativa dei rischi delle operazioni e delle correlazioni tra operazioni di copertura e relativi sottostanti"; A-5) "nella fase istruttoria, la dichiarazione di operatore qualificato resa da imprese ed enti pubblici di ridotte dimensioni, non è stata accompagnata da materiale probatorio del patrimonio delle esperienze che dovrebbero giustificarla; né è risultato che la Banca abbia effettuato approfondimenti per accertare l'esperienza della controparte, nonostante quanto previsto dalle disposizioni interne; A-6) "frequenti transazioni di natura speculativa effettuate con operatori di piccole dimensioni; sovente le ristrutturazioni di operazioni connotate da mark to market negativi per il cliente sono state svolte esclusivamente per differire il recupero delle perdite maturate, con assunzione di livelli crescenti di rischiosità"; A-7) "lacune del sistema dei controlli di conformità delle operazioni in derivati con il quadro normativo (interno ed esterno), con le delibere, con le previsioni contrattuali"; A-8) con riguardo alla vendita di derivati alla clientela, "manca – nel processo istruttorio – un quadro completo del profilo di rischio del cliente"; **B)** gli esiti della successiva Ispezione sull'operatività in strumenti finanziari derivati condotta da Banca d'Italia (26/1/2010 – 18/6/2010) che



rilevava come BNL “non è risultata nelle condizioni di verificare costantemente ed efficacemente l'eventuale venir meno della capacità dei contratti derivati ...a continuare a corrispondere alla funzione di copertura; inoltre sono state contestate problematiche nella gestione della documentazione contrattuale inerente la stipula dei contratti derivati”; C) gli esiti della verifica Ispettiva della CONSOB (18/6/2009 – 11/10/2010) che rilevava quanto segue: C-1) “il Consiglio di Amministrazione su proposta dell'Amministratore delegato approva il budget generale dell'intermediario, attraverso il quale vengono individuati gli obiettivi annuali da conseguire espressi in termini di ricavi e costi, nonché di risultati economici di periodo; il budget generale viene predisposto dalla Direzione Finanziaria; in tale contesto, budget con obiettivi declinati per classi di prodotto sostenuti da campagne commerciali e pratiche di incentivo del personale volte a favorire il raggiungimento dei ridetti target, a prescindere da ogni analisi delle caratteristiche e dei bisogni del cliente, come quelli predisposti da codesta banca, possono favorire condotte opportunistiche della rete aumentando il rischio che non si rispettino le regole di condotta nella relazione con l'investitore”; C-2) criticità in ordine alle politiche commerciali della Banca nella prestazione dei servizi di investimento e nella distribuzione di prodotti finanziari: “non si valutano realmente i bisogni della clientela, ma si tiene conto esclusivamente del portafoglio in essere per determinare le possibili evoluzioni finalizzandole al conseguimento degli obiettivi di redditività e raccolta della Banca, prefissati sulle esigenze dell'Intermediario medesimo, senza alcuna traccia della logica di servizio al cliente che dovrebbe permeare l'azione”; C-3) “il sistema di incentivazione per il personale della rete commerciale della Banca risulta prevalentemente impostato sul raggiungimento di obiettivi quantitativi legati alla distribuzione di prodotti, con scarsa rilevanza di parametri di natura qualitativa in grado di allineare effettivamente gli interessi dell'intermediario con quelli della clientela; in particolare, nell'ambito degli obiettivi quantitativi, assume un peso significativo quello legato alla distribuzione di prodotti finanziari, a cui è legato la maggior parte dell'incentivo complessivamente erogabile (40%); tale circostanza è fonte di potenziali effetti discorsivi nella relazione con il cliente in quanto incentiva comportamenti degli addetti al front office orientati alla distribuzione di prodotti branded” non necessariamente allineati con gli interessi della clientela”; C-4) aggiungeva la CONSOB che mentre la nuova normativa di derivazione comunitaria rimarcava un sistema dell'intermediazione in cui spicca la “centralità del cliente” – “filosofia che deve trovare applicazione anche quando le Banche distribuiscono prodotti finanziari” – l'ispezione in BNL consentiva di accertare che “manca ad oggi un adeguato e strutturato processo aziendale di consulenza volto a fornire una valida guida agli addetti del front office e, in particolare, a disciplinare le modalità di formulazione delle raccomandazioni personalizzate alla clientela, per finalizzarle al loro effettivo migliore interesse”; in particolare, l'individuazione del prodotto da consigliare al cliente è rimessa all'operatore sulla base, oltre che di specifiche schede commerciali, di una “guida per l'offerta di prodotti adeguati” (predisposta nell'aprile del 2008 e non più aggiornata) che tuttavia si limita ad indicare per ogni diversa e generica combinazione di “profilo di rischio” e di “profilo di esperienza e conoscenza dei clienti”, l'insieme dei prodotti presenti nel “catalogo” della Banca da considerarsi “adeguati” al cliente; si evidenzia che tale guida non illustra, salvo generici accenni, la diversa onerosità dei prodotti fra loro potenzialmente succedanei”; C-5) “con riguardo al processo di profilatura dei clienti ed in particolare alla valutazione del loro livello di conoscenza ed esperienza in materia di investimenti, è emerso che i questionari attualmente in uso non consentono nel caso di clienti persone fisiche

l'acquisizione di informazioni in merito alla conoscenza sui rischi connessi a prodotti illiquidi e sulle componenti derivative dei prodotti complessi".

- 4) consentendo – a fronte dello scenario di criticità ed anomalie descritto al punto 3) che precede – che fossero impedito al cliente della Banca *“scelte contrattuali pienamente consapevoli dell’effettiva complessità e rischiosità dei derivati, sì da trarre vantaggio dalla impreparazione, inesperienza e ignoranza del medesimo nel settore dei derivati”* (tratto da Cass Pen. Sez. II sent. 43347 del 15/10/2009).

Più segnatamente, nonostante gli esiti degli accertamenti Ispettivi di cui al punto che precede, avallavano/consentivano essi prevenuti il collocamento sul territorio dei prodotti finanziari derivati in questione ad opera di funzionari (dipendenti della Banca) che – indotti da strategie aziendali di profitto e copertura e consapevoli della vantaggiosità di quei prodotti per la sola Banca (seppure privi di adeguate formazioni/competenze tecniche) – procedevano a strumentali e distorte prassi interpretativo/applicative dei principi regolatori della condotta degli intermediari finanziari quali, nel caso di specie e per cui è causa: **A)** carpire la buona fede (ed il consenso) degli amministratori della MA.LO. s.r.l. nella sottoscrizione del contratto derivato, non dando lettura del contenuto del contratto medesimo, nè fornendo sufficienti ed adeguate informazioni sui rischi connessi a quello strumento finanziario; **B)** minimizzare alla cliente i rischi connessi a quello strumento finanziario, descritto come una sorta di assicurazione ad esclusiva garanzia della società; **C)** assicurare che in ogni momento la cliente avrebbe potuto recedere dal contratto senza preavviso e senza costi aggiuntivi **D)** sottoporre alla firma della cliente il *“questionario persone-giuridiche al dettaglio”* senza spiegare in alcun modo di cosa si trattasse e senza fare effettivamente precedere la sottoscrizione del contratto derivato dalla richiesta di informazioni, da parte della banca, anche al solo fine di valutare la propensione al rischio e gli obiettivi che la società cliente aveva intenzione di realizzare attraverso la stipula dei contratti; **E)** omettere di informare adeguatamente la società cliente delle condizioni dell’affare e dell’andamento delle operazioni poste in essere dall’intermediario (in particolare delle ingenti perdite subite);

- 5) non impedendo – a fronte degli esiti ispettivi di cui ai punti che precedono (esiti sempre portati a conoscenza del management della Banca – l’evento “truffa” da essi prevedibile e che avevano l’obbligo giuridico di impedire (ex art. 40 cpv. c.p. in relazione agli obblighi sanciti a carico di amministratori dal citato art. 2392 c.c.) come titolari di posizioni di garanzia e come garanti del rispetto della legge.

Di tal che la negoziazione di contratti derivati truffaldini inidonei e nocivi al cliente e la conseguente acquisizione di un ingiusto profitto, essi prevenuti nell’interesse ed a vantaggio della Banca predeterminavano, inducevano, consentivano e/o comunque non impedivano che accadesse (così assumendosene le relative responsabilità), nelle ridette posizioni funzionali apicali da ciascuno rivestite: posizioni fondative – per la loro specifica competenza tecnica e per i connessi doveri informativi – di posizioni primarie di garanzia attributive (per legge e, eventualmente, nonostante diverse previsioni di statuti e delibere interne) dei seguenti poteri/doveri:

- a) poteri in materia di erogazione del credito e di strategie aziendali di profitto e copertura (poteri rientranti nell’ambito dei più generali poteri di indirizzo dell’impresa);
- b) doveri di informarsi con particolare diligenza sulla normativa inerente l’operatività in strumenti finanziari derivati e sulle questioni di maggiore rilevanza attinenti le attività

di copertura di finanziamenti oggetto delle operazioni in cui si concretizza l'esercizio del credito;

- c) doveri indeclinabili di vigilanza e controllo che la gestione sull'intero territorio dell'attività di promozione e collocamento di prodotti di finanza derivata fosse conforme alla disciplina di settore;
- d) doveri indeclinabili di vigilanza e controllo sul corretto esercizio dei poteri loro propri quando eventualmente – ed a seguito di delibere, norme statutarie o regolamenti interni della Banca – suddivisi, decentrati o delegati ad organismi loro sott'ordinati;
- e) doveri di tempestiva attivazione, efficientamento e proficuo controllo per fronteggiare criticità e anomalie emerse da controlli ispettivi interni ed esterni.

Reato di truffa continuata aggravato ai sensi:

- dell'art. 61 n. 5 e 11 c.p. per avere profittato di una condizione di asimmetria informativa tra le parti contraenti per la carenza, in capo al cliente (investitore totalmente inesperto, malgrado quanto scritto nei questionari precompilati) di cognizioni tecniche sui derivati e sul mercato non regolamentato (c.d. *over the counter market*) degli strumenti finanziari derivati, con abuso – per un verso – di prestazione d'opera professionale di natura fiduciaria, derivante da un rapporto pluriennale (c.d. *long-run relationship*) tra Banca e Cliente e, per l'altro, di una posizione dominante di assoluta discrezionalità *de facto* (c.d. *discretionary trading*), tale da rendere la difesa degli interessi protetti dal reato sommamente difficile e le persone offese dal reato medesimo particolarmente vulnerabili;
- dell'art. 61 n. 7 c.p. per avere cagionato alla vittima un danno patrimoniale di rilevante gravità;
- dell'art. 61 n. 8 per avere aggravato l'evento di danno facendo sottoscrivere alla società cliente prodotti finanziari derivati suscettibili di perdite sempre più gravose: prospettando al cliente una minore esposizione ed invece aggravando la sua posizione ed aumentando contestualmente il proprio margine di guadagno, anche in relazione al mancato riconoscimento del valore di c.d. *up front* iniziale; non informando la società cliente sulla perdita potenziale giornaliera (c.d. *mark to market on a day-to-day basis*) e non intervenendo immediatamente nell'interesse del cliente per contenere le perdite nel minimo possibile, oltre che nel rispetto del principio generale dell'equo trattamento, internazionalmente sancito dalla c.d. *Best execution rule 5*;
- dell'art. 61 n. 9 c.p. per avere commesso il fatto con abuso dei poteri e violazione dei doveri inerenti un'attività professionale di intermediazione finanziaria mobiliare autorizzata, costituente pubblico servizio.

Fatti commessi e consumati in Corato tra il 2008 ed il 29/9/2011 (località e data, quest'ultima, in cui in cui la Banca consegue l'ingiusto profitto patrimoniale ex art. 640 c.p. derivante da operazioni su prodotti derivati)

Esposito e Sciscioli

- b) **in relazione al reato p. e p. dagli artt. 81 cpv. – 110 – 640 co. 1 e 3 in relazione all'art. 61 nn. 5, 7, 8, 9, 11 c.p. (truffa pluriaggravata e continuata in concorso) perché in concorso e previo concerto fra loro nelle rispettive (sopra per ciascuno richiamate) cariche/qualità in seno alla filiale di Corato di Banca Nazionale del Lavoro, nell'esercizio delle corrispondenti funzioni, in tempi diversi (tra il 2008 ed il 2011) ma in esecuzione di un medesimo disegno criminoso (consistente nella volontà**

di avvantaggiare la Banca e farle conseguire – in violazione dei principi di buona fede contrattuale e di quelli regolatori della condotta degli intermediari finanziari – un crescente profitto in danno della clientela più inesperta), attraverso le condotte artificiose commissive ed omissive di seguito partitamente descritte, proponevano a Martemucci Saverio, Rutigliano Angela, Martemucci Vito ed Aliani Michele, rispettivamente legali rappresentanti i primi due ed amministratori di fatto gli altri due, della MA.LO. s.r.l. (società operante nel settore della ristorazione, cliente della Banca e titolare del conto corrente bancario n 2648 in essere presso la filiale BNL di Corato), la sottoscrizione (con la BNL) in data 1/10/2008, contestualmente alla stipula di un finanziamento a tasso variabile dell'importo di euro 3.000.000,00 (da rimborsarsi mediante rate semestrali posticipate costanti con inizio 1/1/2009 e termine 30/6/2013), dei seguenti atti: 1) un "Contratto Quadro per operazioni su strumenti finanziari Derivati" denominato I.R.S. (acronimo di Interest Rate Swap: contratto in cui due controparti si scambiano flussi finanziari, segnatamente pagamenti periodici di interessi relativi ad un capitale nozionale di riferimento, ossia una somma convenzionale, per un determinato periodo di tempo, pari alla durata del contratto) tipo IN & OUT (FXD/FLT) opzione "Collar" n. rif. 3282918: contratto su derivati rappresentato e proposto dai suddetti funzionari dipendenti della Banca (indotti/incentivati/sollecitati a quel tipo di rappresentazione, nonché di promozione/vendita dei derivati da strategie aziendali di profitto e copertura, consapevoli della loro vantaggiosità per la sola Banca, sebbene privi delle competenze tecniche necessarie a valutare meccanismi di funzionamento/reale natura – speculativa o di copertura assicurativa – dei prodotti medesimi) come strumento finanziario avente funzione di copertura del rischio di variazione del tasso di interesse Euribor 6 mesi (relativo al finanziamento di € 3 milioni ottenuto e pattuito), ma in realtà strutturalmente inefficaci ed inadeguati a tale funzione per la loro peculiare natura speculativa (cioè, di vera e propria scommessa sui tassi), sbilanciata in favore della Banca [in particolare quel derivato era strutturato in modo tale che la società cliente si trovasse a beneficiare di un differenziale positivo, cioè di un guadagno, fra il tasso dovuto alla Banca e il tasso percepito dalla medesima Banca, esclusivamente quando l'Euribor 6 mesi oscillava nello stretto corridoio tra il 4,55% ed il 6,25%; di contro, la cliente si sarebbe trovata a subire un differenziale negativo, cioè una perdita, per una quotazione Euribor 6 mesi inferiore al 4,55 %. Di tal che il derivato consentiva un'area di guadagno per la cliente pari ad una oscillazione massima del tasso Euribor 6 mesi dell'1,70 %, contro una potenziale area di perdita a danno della cliente (perdita verificatasi nei fatti e prevedibile al momento della stipula del derivato) pari ad un'oscillazione massima del tasso Euribor 6 mesi del 4,55 %, in ragione della natura intrinseca del derivato]; 2) un "Questionario persone giuridiche al dettaglio" volto a documentare – formalmente – l'accertamento (in realtà mancante), da parte della Banca, della conoscenza/esperienza in investimenti in strumenti finanziari derivati della cliente MA.LO. s.r.l.: cliente qualificabile – secondo classificazione MIFID – come "al dettaglio" (retail) ed artatamente rappresentato (nel "Questionario") con esperienza/conoscenza finanziaria "approfondita", esperienza e conoscenza in derivati "approfondita" e profilo di investimento "dinamico", pur trattandosi di cliente totalmente privo di esperienze/conoscenze in quel settore; 3) una "Conferma di Contratto Quadro Derivato" (IRS IN&OUT - FXD/FLT - con decorrenza 31/12/2008 e scadenza 30/6/2023), volta (in tre pagine) a documentare – formalmente – che l'operazione era stata oggetto di consulenza prestata lo stesso 1/10/2008 e che era "adeguata al profilo" del cliente (come configurato in base alle informazioni rilasciate e di cui al "questionario per la definizione del profilo finanziario del cliente"), nonché ai criteri di valutazione dell'adeguatezza descritti nell'Investment Policy della Banca (consulenza, in realtà, mancante e totalmente ina-

deguata).

In conseguenza delle descritte rappresentazioni artificiali – giacchè false e non veritiere – sulla reale natura del derivato sottoscritto [natura speculativa e sbilanciata in favore della Banca; quel derivato era, infatti, strutturato in modo tale che la società cliente si trovasse a beneficiare di un differenziale positivo, cioè di un guadagno – fra il tasso dovuto alla Banca e il tasso percepito dalla medesima Banca – solo quando l'Euribor 6 mesi oscillava nello stretto corridoio tra il 4,55% ed il 6,25%; di contro, la società sarebbe trovata a subire un differenziale negativo, cioè una perdita, per una quotazione Euribor 6 mesi inferiore al 4,55 %. Di tal che il derivato consentiva un'area di guadagno per la cliente pari ad una oscillazione massima del tasso Euribor 6 mesi dell'1,70 %, contro una potenziale area di perdita a danno della cliente (perdita verificatasi nei fatti e prevedibile al momento della stipula del derivato) pari ad un'oscillazione massima del tasso Euribor 6 mesi del 4,55 %], inducevano in errore rappresentanti ed amministratori della MA.LO. s.r.l. i quali: 1) dapprima prestavano il consenso (consenso in realtà viziato poiché capziosamente carpito loro con l'inganno) alla stipula (secondo lo schema adottato notoriamente dalle banche della proposta-accettazione) del derivato, sottoscritto con gli ulteriori artifici di non fornire in alcun modo le informazioni e la consulenza che, invece, si documentava in atti di avere fornito alla società cliente sulle caratteristiche di quegli strumenti finanziari e sui loro reali rischi; 2) successivamente, per le ingenti perdite conseguenti al contratto derivato e la conseguente mancata regolarizzazione complessiva della posizione debitoria, subivano la risoluzione anticipata del contratto derivato con un "addebito per operazioni su prodotti derivati" (sul c/c societario n. 2648 in data 29/9/2011) della somma di € 380.000,00 circa: somma che procurava alla Banca un ingiusto profitto patrimoniale con correlativo danno di rilevante gravità della società cliente che, per effetto di quel contratto in strumenti derivati, subiva perdite quantificabili in € 591.770,66.

Più segnatamente, nelle rispettive qualità e nell'esercizio delle corrispondenti funzioni, pur consapevoli: 1) di non avere formazione e competenze tecniche adeguate e necessarie a comprendere caratteristiche strutturali e di funzionamento di quei contratti derivati; 2) della mancanza di altrettante competenze ed esperienze in capo a legali rappresentanti ed amministratori della MA.LO.s.r.l. (cliente di lungo corso della Banca); 3) di violare i principi di buona fede e trasparenza nella conclusione del contratto (nel corso delle trattative, della interpretazione e della esecuzione del contratto ex artt. 1337, 1336 e 1375 c.c.), oltre che i principi regolatori della condotta degli intermediari finanziari come consacrati nelle disposizioni di settore e, segnatamente, negli artt. 21 T.U.I.F. (che fa gravare sull'intermediario nella prestazione dei servizi di investimento, l'obbligo di: "a) comportarsi con diligenza, correttezza e trasparenza, nell'interesse dei clienti e per l'integrità dei mercati; b) acquisire le informazioni necessarie dai clienti e operare in modo che essi siano sempre adeguatamente informati; ..."), negli artt. 26 e 28 Reg. Consob di Att. T.U.I.F. 11522/98 (norme, queste ultime, individuanti espressamente il contenuto delle informazioni che devono essere scambiate fra l'intermediario e l'investitore, sia prima della stipula del contratto che nel corso della sua esecuzione ed a tenore delle quali, prima della stipula del contratto di investimento, l'intermediario: deve chiedere all'investitore notizie circa la sua esperienza in materia di investimenti finanziari, i suoi obiettivi e la propensione al rischio; deve consegnare all'investitore il documento sui rischi generali, redatto secondo quanto previsto all'Allegato 3 dello stesso regolamento; non deve effettuare o consigliare operazioni di investimento, se non dopo aver fornito all'investitore informazioni adeguate sulla natura, sui rischi e sulle implicazioni della specifica operazione o del servizio, la cui conoscenza sia necessaria

per effettuare scelte consapevoli di investimento) e nella direttiva 2004/39/CE (c.d. Direttiva MIFID relativa ai mercati degli strumenti finanziari,) recepita nel D. Lgs. vo 17/9/2007 n. 164 (pubblicato nella G.U. 234 dell'8/10/2007); pur di tanto consapevoli, procedevano alle negoziazioni con la cliente MA.LO. s.r.l. di quel prodotto di natura truffaldina (poichè solo apparentemente idoneo alle esigenze della cliente, ma effettivamente speculativo, rischioso/dannoso per la società e favorevoli per la Banca) secondo le seguenti modalità: A) carpando la buona fede (ed il consenso) degli amministratori della MA.LO. s.r.l. nella sottoscrizione del contratto derivato, non dando lettura del contenuto del contratto medesimo, nè fornendo sufficienti ed adeguate informazioni sui rischi connessi a quello strumento finanziario; B) minimizzando alla cliente i rischi connessi a quello strumento finanziario, descritto come una sorta di assicurazione ad esclusiva garanzia della società; C) assicurando che in ogni momento la cliente avrebbe potuto recedere dal contratto senza preavviso e senza costi aggiuntivi D) sottoponendo alla firma della cliente il "questionario persone-giuridiche al dettaglio" senza spiegare in alcun modo di cosa si trattasse e senza fare effettivamente precedere la sottoscrizione del contratto derivato dalla richiesta di informazioni, da parte della banca, anche al solo fine di valutare la propensione al rischio e gli obiettivi che la società cliente aveva intenzione di realizzare attraverso la stipula dei contratti; E) omettendo di informare adeguatamente la società cliente delle condizioni dell'affare e dell'andamento delle operazioni poste in essere dall'intermediario (in particolare delle ingenti perdite subite).

Reato di truffa continuata aggravato ai sensi:

- dell'art. 61 n. 5 e 11 c.p. per avere profittato di una condizione di asimmetria informativa tra le parti contraenti per la carenza, in capo al cliente (investitore totalmente inesperto, malgrado quanto scritto nei questionari precompilati) di cognizioni tecniche sui derivati e sul mercato non regolamentato (c.d. *over the counter market*) degli strumenti finanziari derivati, con abuso – per un verso – di prestazione d'opera professionale di natura fiduciaria, derivante da un rapporto pluriennale (c.d. *long-run relationship*) tra Banca e Cliente e, per l'altro, di una posizione dominante di assoluta discrezionalità *de facto* (c.d. *discretionary trading*), tale da rendere la difesa degli interessi protetti dal reato sommamente difficile e le persone offese dal reato medesimo particolarmente vulnerabili;
- dell'art. 61 n. 7 c.p. per avere cagionato alla vittima un danno patrimoniale di rilevante gravità;
- dell'art. 61 n. 8 per avere aggravato l'evento di danno facendo sottoscrivere alla società cliente prodotti finanziari derivati suscettibili di perdite sempre più gravose: prospettando al cliente una minore esposizione ed invece aggravando la sua posizione ed aumentando contestualmente il proprio margine di guadagno, anche in relazione al mancato riconoscimento del valore di c.d. *up front* iniziale; non informando la società cliente sulla perdita potenziale giornaliera (c.d. *mark to market on a day-to-day basis*) e non intervenendo immediatamente nell'interesse del cliente per contenere le perdite nel minimo possibile, oltre che nel rispetto del principio generale dell'equo trattamento, internazionalmente sancito dalla c.d. *Best execution rule 5*;
- dell'art. 61 n. 9 c.p. per avere commesso il fatto con abuso dei poteri e violazione dei doveri inerenti un'attività professionale di intermediazione finanziaria mobiliare autorizzata, costituente pubblico servizio.

102h

Fatti commessi e consumati in Corato tra il 2008 ed il 29/9/2011 (località e data, quest'ultima, in cui la Banca consegue l'ingiusto profitto patrimoniale ex art. 640 c.p. derivante da operazioni su prodotti derivati)

Ritenuto che non ricorrono le condizioni per formulare richiesta di archiviazione ai sensi degli artt. 408, 411 c.p.p.;

A V V I S A

le persone indagate che le indagini nei loro confronti si sono concluse e, pertanto, avverte che:

- la documentazione relativa alle indagini espletate è depositata presso la Segreteria di questo Ufficio del Pubblico Ministero;
- l'indagato ed il proprio difensore hanno facoltà di prendere visione della stessa ed estrarne copia;
- l'indagato ha facoltà, esercitabile entro il termine di venti giorni dalla notifica del presente atto, di presentare memorie e produrre documentazione; di depositare documentazione relativa ad investigazioni del difensore; di chiedere al Pubblico Ministero il compimento di atti di indagine; di presentarsi per rilasciare dichiarazioni ovvero di chiedere di essere sottoposto ad interrogatorio con obbligo del Pubblico Ministero di procedervi.

L'interrogatorio eventualmente richiesto non verrà espletato ove l'istanza da parte dell'indagato o del difensore non pervenga per iscritto alla P.G. delegata o a questo Ufficio entro venti giorni dalla notifica del presente atto.

I N V I T A

L'indagato, ai sensi dell'art. 161 c.p.p., ai fini delle notificazioni successive alla presente, a dichiarare uno dei luoghi indicati nel primo comma dell'art. 157 c.p.p. ovvero ad eleggere domicilio, avvertendolo che egli ha l'obbligo di comunicare ogni mutamento del domicilio dichiarato o eletto e che, in caso di mancanza, insufficienza o inidoneità della dichiarazione o elezione le notifiche saranno eseguite nello stesso luogo in cui il presente atto viene notificato, ovvero, in caso di sopravvenuta impossibilità, mediante consegna al difensore.

Il presente avviso vale, altresì, quale

I N F O R M A Z I O N E D I G A R A N Z I A

con invito all'indagato ad esercitare la facoltà di nominare un difensore di fiducia e con l'avvertimento che, in mancanza, si procederà con l'assistenza di un difensore di ufficio che si nomina sin d'ora nella persona dell'avv. Angelo Scuderi, con studio legale in TRANI, via C-20 Subbiani, n. 33, telefono n. 0883482888

S I I N F O R M A

infine, l'indagato che:

- la difesa tecnica nel procedimento penale è obbligatoria, in relazione all'esercizio delle facoltà e dei diritti che sono riconosciuti al medesimo dalla Costituzione, dal codice di procedura penale e dalle altre leggi vigenti, tra i quali: la facoltà di farsi assistere da non più di due difensori di fiducia, di nominare consulenti tecnici e di far svolgere indagini difensive anche a mezzo di sostituti e investigatori privati autorizzati; il diritto di essere as-

sistito da un interprete se non comprende o non parla la lingua italiana; il diritto di conferire con il proprio difensore anche durante l'eventuale stato di detenzione; il diritto di presentare memorie, richieste e istanze scritte; il diritto di avere notizie sulle iscrizioni a suo carico nel registro degli indagati; la facoltà di richiedere copia di atti del procedimento, a proprie spese e su autorizzazione del pubblico ministero o del giudice; la facoltà di presentarsi al pubblico ministero per rilasciare dichiarazioni; il diritto di farsi assistere dal difensore nel corso degli atti di interrogatorio, ispezione e confronto ai quali debba partecipare, nonché nel corso di atti di perquisizione, sequestro e altri accertamenti urgenti; il diritto di essere tempestivamente avvisato nel caso di accertamenti tecnici non ripetibili e di farsi assistere dal difensore e da consulenti tecnici nel corso degli stessi; la facoltà di non rispondere all'interrogatorio e il diritto a ricevere gli avvertimenti previsti dall'art. 64 del codice di procedura penale; la facoltà di chiedere al Giudice per le indagini preliminari che si proceda a incidente probatorio nei casi stabiliti dall'art. 392 c.p.p.; la facoltà di richiedere che il procedimento sia trasmesso ad altro P.M. ritenuto competente e quella di presentare impugnazione avverso i provvedimenti giurisdizionali adottati a suo carico (richiesta di riesame, appello, ricorso per cassazione), nei casi, nei termini e con le modalità previste dal codice di procedura penale; la facoltà di richiedere, ove ne ricorrano le condizioni, che il procedimento venga definito con il giudizio immediato, con il giudizio abbreviato, con l'applicazione della pena concordata tra le parti, ovvero mediante oblazione; il diritto di richiedere, in caso di proscioglimento, un'equa riparazione per l'eventuale custodia cautelare subita;

- che ha l'obbligo di retribuire il difensore nominato di ufficio, salvo che non sussistano le condizioni per l'ammissione al patrocinio a spese dello Stato e che, in caso di insolvenza, si procederà nei suoi confronti ad esecuzione forzata;

- che può chiedere di essere ammesso al patrocinio a spese dello Stato nel caso in cui si trovi nelle condizioni previste dalla legge 30 luglio 1990 n. 217 e successive modificazioni e, in particolare dall'art. 3 di detta legge il quale, tra l'altro, stabilisce:

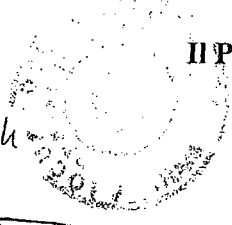
1. che può essere ammesso al patrocinio a spese dello Stato chi è titolare di un reddito imponibile ai fini dell'imposta personale sul reddito, risultante dall'ultima dichiarazione, non superiore a Euro 5.815,30 (aumentato a Euro 9.296,22 dal 1° luglio 2001);
2. che se l'interessato convive con il coniuge o altri familiari, il reddito ai fini del presente articolo è costituito dalla somma dei redditi conseguiti nel medesimo periodo da ogni componente della famiglia, ivi compreso l'istante e che, in tal caso, i limiti indicati al comma 1 sono elevati di Euro 1032,91 per ognuno dei familiari conviventi con l'interessato;
3. che ai fini della determinazione dei limiti di reddito indicati al punto 1 si tiene conto anche dei redditi che per legge sono esenti da Irpef o che sono soggetti a ritenuta alla fonte a titolo d'imposta, ovvero ad imposta sostitutiva;
4. che si tiene conto solo del reddito personale nei procedimenti in cui gli interessi del richiedente sono in conflitto con quelli degli altri componenti il nucleo familiare con lui conviventi.

SI RICHIEDE per le notifiche all'indagato nonché al difensore sopra indicati la Guardia di Finanza - Nucleo di Polizia Tributaria di Bari con facoltà di sub delega.

Trani, 14/1/2014

II PROCURATORE DELLA REPUBBLICA
(Dott. Michele RUGGIERO - Sost.)

X ricevuta
Trani, 16-1-2014
me [signature]



[Signature of Michele Ruggiero]





Procura della Repubblica
presso il Tribunale di Trani

RICHIESTA DI RINVIO A GIUDIZIO

Al Giudice per le Indagini Preliminari
presso il Tribunale Ordinario di TRANI

Il Pubblico Ministero dott. Michele RUGGIERO; esaminati gli atti nel procedimento penale nei confronti di:

1. **PETRARULO Vincenzo** n. Lavello (PZ) 21/4/1956, ivi res. Via Marconi 41 – nella qualità di:
 - Gestore del Centro Imprese – Banca Intesa di Barletta - anni 2004 – 2007;**Domiciliato presso il suo difensore Avv. Giuseppe Fornari con studio in Milano via Chiosetto, 18.**

2. **CIVICO Giovanni** n. Andria 9/11/1950, ivi res. Via F. Lippi n. 47 – domiciliato presso il difensore di fiducia avv. Giuseppe Fornari via Podgora 13 – Milano - nella qualità di:
 - Specialista Derivati del Centro Imprese – Banca Intesa di Barletta - anni 2004 – 2007;**Domiciliato presso il suo difensore Avv. Giuseppe Fornari con studio in Milano via Chiosetto, 18.**

3. **CIVITA Salvatore** n. Andria 10/7/1949, ivi res. Via delle Querce n. 7 – nella qualità di:
 - Direttore del Centro Imprese – Banca Intesa di Barletta - anni 2006 - 2007**Domiciliato presso il suo difensore Avv. Giuseppe Fornari con studio in Milano via Chiosetto, 18.**

IMPUTATI

- a) ...Omissis...
- b) ... omissis...
- c) **in relazione al reato p. e p. dagli artt. 81 cpv. – 110 c.p. – 166 TUIF (concorso in abusivismo finanziario continuato)** perché con il consenso del Civita, direttore del Centro Imprese Banca Intesa – Filiale di Barletta, in concorso e previo concerto fra loro – il Petrarulo in qualità di gestore ed il Civico quale di specialista in derivati – pur senza essere iscritti all'albo dei promotori finanziari, classificavano artatamente la Euroalluminio s.a.s. di Di Vece Ruggiero quale "operatore qualificato" e collocavano presso la sua sede aziendale i contratti derivati di cui al capo che precede, così realizzando

abusivamente una "offerta fuori sede" di strumenti finanziari e di servizi di investimento (con elusione della previsione di cui all'art. 166 T.U.I.F.).

Fatti consumati in Barletta dal 7/12/2004 all'8/2/2007 (data, quest'ultima, di stipula dell'ultimo contratto derivato Range Accrual 80403 avente scadenza 29/2/2012);

d) ...Omissis...

e) ...Omissis....

f) **in relazione al reato p. e p. dagli artt. 81 cpv. - 110 c.p. - 166 TUIF (concorso in abusivismo finanziario continuato)** perché con il consenso del Civita, direttore del Centro Imprese Banca Intesa - Filiale di Barletta, in concorso e previo concerto fra loro - il Petrarulo in qualità di gestore ed il Civico quale di specialista in derivati - pur senza essere iscritti all'albo dei promotori finanziari, classificavano artatamente la Vingi Shoes s.n.c. di Digiorgio & Chiumeo quale "operatore qualificato" e collocavano presso la sua sede aziendale i contratti derivati di cui al capo che precede, così realizzando abusivamente una "offerta fuori sede" di strumenti finanziari e di servizi di investimento (con elusione della previsione di cui all'art. 166 T.U.I.F.).

Fatti consumati in Barletta dal 6/10/2004 al 9/2/2007 (data, quest'ultima, di stipula dell'ultimo contratto derivato IRS Accrual 702090290).

Ritenuto di dovere promuovere l'azione penale nei confronti dei sopra indicati imputati

Identificata la parte offesa in:

- **EUROALLUMINIO di DI VECE R. & C. s.a.s.** con sede in Barletta, via Dell'Industria nr.86, in persona del suo legale rappresentante RUGGIERO DI VECE, nato a Gioia del Colle il 16.07.1955, residente a Barletta, via G. Pascoli nr.114, rappresentata e difesa dall'avv. MELPIGNANO Massimo, con studio in Bari, viale Borsellino e Falcone nr.11
- **VINGI SHOES di Digiorgio & Chiumeo snc** con sede in Barletta, via dell'Euro nr.15, in persona del suo legale rappresentante **GRIMALDI Vincenzo**, nato a Barletta il 09.05.40, ivi residente, via Torino n.5

Evidenzia l'acquisizione delle seguenti fonti di prova: Intero fascicolo processuale

Visti gli artt. 416, 417 c.p.p.

CHIEDE

l'emissione del decreto che dispone il giudizio nei confronti degli imputati, per i reati suindicati.

MANDA

alla Segreteria per gli adempimenti di competenza.

Trani,

Il Procuratore della Repubblica
- Dr. Michele Ruggiero - Sost.-



Procura della Repubblica
presso il Tribunale di Trani

DECRETO DI CITAZIONE A GIUDIZIO
- artt.550 e 552 c.p.p. -

Il Pubblico Ministero, **dr. Michele Ruggiero**, Sostituto Procuratore della Repubblica c/o il Tribunale di Trani;

esaminato gli atti del procedimento 1103.12 RGNR nei confronti dei seguenti soggetti:

- 1) **BAZOLI Giovanni** n. Brescia 18/12/1932 ed ivi domiciliato via Renato Fucini 8 nella qualità di:
 - Presidente Consiglio di Amministrazione di Banca Intesa s.p.a. dal 13/1/2004 all'1/1/2007;
 - Presidente del Consiglio di Sorveglianza Intesa – Sanpaolo S.p.a dall'1/1/2007**Domiciliato presso i difensori di fiducia, avv. Fulvio GIANARIA e avv. Andrea DE CARLO, con studio in Torino, Corso Matteotti n.31**

- 2) **BRACCHI Giampio** n. Piacenza 27/1/1944, domiciliato in Milano via Borgonuovo 7 – nella qualità di:
 - Vice Presidente Consiglio di Amministrazione Banca Intesa s.p.a. dal 13/1/2004 all'1/1/2007;
 - Membro del Comitato esecutivo Banca Intesa s.p.a. dal 13/1/2004 all'1/1/2007;**Domiciliato presso i difensori di fiducia, avv. Fulvio e Nicola GIANARIA con studio in Torino, Corso Matteotti n.31**

- 3) **SALZA Enrico** n. Torino 25/5/1937, domiciliato in Torino via Schina 3 – nella qualità di:
 - Presidente del Consiglio di Gestione Intesa – Sanpaolo S.p.a. dal 2/1/2007 al 7/5/2010;
 - Consigliere di Gestione Intesa – Sanpaolo S.p.a. dal 2/1/2007 al 7/5/2010;**Domiciliato presso i suoi difensori di avv.ti Fulvio Gianaria e Nicola Gianaria con studio in Torino C.so Matteotti, 31;**

- 4) **PASSERA Corrado** n. Como 30/12/1954, domiciliato in Milano via M. Formentini 1 – nella qualità di:
 - Amministratore delegato di Banca Intesa s.p.a. dal 13/1/2004 all'1/1/2007
 - Membro del Comitato Esecutivo Banca Intesa s.p.a. 13/1/2004 – 1/1/2007;
 - Consigliere di Amministrazione Banca Intesa s.p.a. 13/1/2004 – 1/1/2007;
 - Consigliere di Gestione Delegato e CEO Intesa-Sanpaolo S.p.a. 2/1/2007 – 16/11/2011;**Domiciliato presso i suoi difensori di fiducia, avv. Guido Carlo Alleva ed avv. Francesco Ghetti, con studio in Milano, via Vincenzo Monti n.6**

- 5) **NARDOZZI TONIELLI Giangiacomo Domenico Luigi** n. Bologna 30/10/1943, domiciliato in Milano via S. Calocero 2 – nella qualità di:
 - Presidente del Consiglio di Amministrazione di Banca CABOTO (ora Banca IMI) dal 22/12/2003 al 26/9/2007;
 - Vice Presidente del Consiglio di Amministrazione di Banca CABOTO (ora Banca IMI) dal 26/09/07 al 31/12/15;**Domiciliato presso i difensori di fiducia, avv. Fulvio GIANARIA e avv. Andrea DE CARLO, con studio in Torino, Corso Matteotti n.31**

- 6) **GORNO TEMPINI Giovanni** n. Brescia 18/2/1962, domiciliato in Milano via G. Puccini 1 nella qualità di:

- Amministratore Delegato di Banca CABOTO (ora Banca IMI) dal 22/12/2003 al 28/2/2006;
- Direttore Generale di Banca CABOTO (ora Banca IMI) dal 22/12/2003 al 28/2/2006;
- Consigliere di Amministrazione di Banca CABOTO (ora Banca IMI) dal 22/12/2003 al 26/9/2007;
- Direttore Finanza e Tesoreria di Banca Intesa dal 4/12/2005 al 4/11/2007;
- Consigliere International Swaps and derivatives Association (ISDA) dal 2006 al 2007;

Domiciliato presso i suoi difensori di fiducia, avv. Guido Carlo Alleva ed avv. Francesco Ghetti, con studio in Milano, via Vincenzo Monti n.6

7) MUNARI Andrea n. Treviso 18/8/1962, domiciliato in Milano via Durini 20 – nella qualità di:

- Amministratore Delegato di Banca CABOTO (ora Banca IMI) dal 9/2/2006 al 26/9/2007;
- Direttore Generale di Banca CABOTO (ora Banca IMI) dal 9/2/2006 al 26/9/2007;
- Consigliere di Amministrazione di Banca CABOTO (ora Banca IMI) dal 9/2/2006 al 26/9/2007;

Domiciliato presso il difensore di fiducia, prof. avv. Paola SEVERINO, con studio in Roma, via Ciro Menotti n.4

8) ARRIGHETTI Massimo n. Bergamo 31/3/1957, res. Orta San Giulio (NO) via San Rocco 5 – nella qualità di:

- Responsabile Divisione Rete di Banca Intesa s.p.a. – anni 2004 – 2006;
- Consigliere di Amministrazione di Banca Caboto (Ora Banca IMI) dal 22/12/2003 al 2/3/2007;

Domiciliato presso il difensore di fiducia, prof. avv. Paola SEVERINO, con studio in Roma, via Ciro Menotti n.4

9) BOLOGNINI Fabio n. Milano 4/8/1956, ivi res. Via A. Baldissera n. 5 – nella qualità di:

- Responsabile Direzione Marketing Imprese – Divisione Rete di Banca Intesa s.p.a. – anni 2004 – giugno 2006;

Domiciliato presso il difensore di fiducia, avv. SISTO Francesco Paolo, con studio in Bari, via Roberto da Bari nr.36

10) BERSELLI Carlo n. San Martino in Rio (RE) 6/11/1957, ivi res. Via dei Platani 11 (domicilio eletto) - nella qualità di:

- Responsabile della Direzione Imprese – Divisione Rete di Banca Intesa s.p.a. – anni 17/7/2006 – 31/1/2007;

Difeso di fiducia dall' Avv. SISTO Francesco Paolo ed Avv. LOIZZI Angelo, con studio in Bari, via Roberto da Bari nr.36

11) FARINA Matteo n. Vimercate 17/1/1970, res. Concorezzo (MB) via Volta 71 (domicilio eletto) – nella qualità di:

- Responsabile Ufficio Financial Risk Management – Direzione Marketing Imprese – Divisione Rete di Banca Intesa s.p.a. dal 13/7/2004 al 16/7/2006;
- Responsabile Ufficio Financial Risk Management – Direzione Imprese – Divisione Rete Banca Intesa dal 17/7/2006 al 25/9/2006;
- Responsabile Ufficio Finanza d'Impresa – Direzione Imprese – Divisione Rete Banca Intesa dal 26/9/2006 al 31/1/2007

Difeso di fiducia dall' Avv. SISTO Francesco Paolo ed Avv. LOIZZI Angelo, con studio in Bari, via Roberto da Bari nr.36

12) SARTIRANA Giulio n. Genova 15/9/1962, res. Milano via Kramer 21 – nella qualità di:

- Responsabile Unità di Corporate Sales di Banca Caboto – anni 2004 – 2007

Difeso di fiducia dall'avv. DE MATTEIS Fabio, con studio in Milano, Piazza Eleonora Duse n.2 ed avv. MANGIA Matteo (presso cui elegge domicilio), con studio in Milano, via Vincenzo Monti nr.6

13) PETRARULO Vincenzo n. Lavello (PZ) 21/4/1956, ivi res. Via Marconi 41 – nella qualità di:

- Gestore del Centro Imprese – Banca Intesa di Barletta - anni 2004 – 2007;

Domiciliato presso il suo difensore Avv. Giuseppe Fornari con studio in Milano via Chiosetto, 18.

14) **CIVICO Giovanni** n. Andria 9/11/1950, ivi res. Via F. Lippi n. 47 – domiciliato presso il difensore di fiducia avv. Giuseppe Fornari via Podgora 13 – Milano – nella qualità di:

- Specialista Derivati del Centro Imprese – Banca Intesa di Barletta - anni 2004 – 2007;

Domiciliato presso il suo difensore Avv. Giuseppe Fornari con studio in Milano via Chiosetto, 18.

15) **CIVITA Salvatore** n. Andria 10/7/1949, ivi res. Via delle Querce n. 7 – nella qualità di:

- Direttore del Centro Imprese – Banca Intesa di Barletta - anni 2006 - 2007

Domiciliato presso il suo difensore Avv. Giuseppe Fornari con studio in Milano via Chiosetto, 18.

INDAGATI

Dal n. 1 al n. 12:

- a) **in relazione al reato p. e p. dagli artt. 81 cpv. – 40 cpv. c.p. (in relazione all'art. 2392 co. 1 c.c.) – 640 co. 1 e 3 in relazione all'art. 61 nn. 5, 7, 8, 9, 11 c.p. (truffa pluriaggravata e continuata)** perché nelle rispettive (sopra per ciascuno richiamate) cariche/qualità apicali in seno a **Banca Intesa s.p.a.** ed alla controllata (da Banca Intesa) **Banca Caboto**, nell'esercizio delle corrispondenti funzioni, in tempi diversi (tra il 2004 ed il 2/7/2008) ma in esecuzione di un medesimo disegno criminoso (consistente nella volontà di avvantaggiare la Banca e farle conseguire – in violazione dei principi normativi della buona fede contrattuale e di quelli regolatori della condotta degli intermediari finanziari – un crescente profitto in danno della clientela più inesperta), attraverso le condotte artificiali commissive e/o comunque omissive (ex art. 40 cpv. c.p.) di seguito partitamente descritte, predeterminavano le condizioni per la negoziazione di contratti (aventi ad oggetto strumenti finanziari) derivati di natura truffaldina (poiché solo apparentemente idonei alle esigenze del cliente, ma effettivamente speculativi, rischiosi/dannosi per il cliente e favorevoli per la sola Banca); più segnatamente, inducevano funzionari dipendenti delle filiali territoriali della Banca, quindi – nella fattispecie – quelli della filiale di Barletta Civita Salvatore, Petrarulo Vincenzo e Civico Giovanni a proporre al cliente Di Vece Ruggiero, legale rappresentante della Euroalluminio di Di Vece R. & C. s.a.s. [società corrente in Barletta, operante nel settore della commercializzazione di materiali per l'edilizia, cui il 28/5/2004 era stato erogato da Banca Intesa Mediocredito s.p.a. (società uni personale soggetta all'attività di direzione e coordinamento della capogruppo Banca Intesa s.p.a.) un finanziamento a tasso variabile dell'importo di euro 700.000,00 da rimborsarsi in quote costanti con periodicità trimestrale con inizio dal 30/6/2004 e termine al 31/3/2019] la sottoscrizione (con Banca Intesa s.p.a.) di contratti (aventi ad oggetto strumenti finanziari) derivati I.R.S. (acronimo di Interest Rate Swap: contratti in cui due controparti si scambiano flussi finanziari, segnatamente pagamenti periodici di interessi relativi ad un capitale nozionale di riferimento, ossia una somma convenzionale, per un determinato periodo di tempo, pari alla durata del contratto) e, di seguito, la rimodulazione/rinegoziazione di tali strumenti derivati, tutti rappresentati e proposti dai predetti funzionari dipendenti della Banca (indotti/incentivati/sollecitati a quel tipo di rappresentazione, nonché di promozione/vendita dei derivati da strategie aziendali di profitto e copertura, consapevoli della loro vantaggiosità per la sola Banca, sebbene privi delle competenze tecniche necessarie a valutare meccanismi di funzionamento/reale natura – speculativa o di copertura assicurativa – dei prodotti medesimi) come strumenti finanziari aventi funzione di copertura del rischio di variazione del tasso di interesse (relativo al finanziamento in precedenza ottenuto), ma in realtà strutturalmente inefficaci ed inadeguati a tale funzione per la loro peculiare natura *speculativa* (cioè, di vere e proprie scommesse sui tassi), sempre sbilanciata in favore della Banca.

In conseguenza delle descritte rappresentazioni artificiali – giacché false e non veritiere – sulla reale natura degli strumenti finanziari derivati oggetto di quei contratti (natura speculativa e sbilanciata in favore della Banca), veniva indotto in errore il Di Vece che: 1) dapprima prestava il consenso (consenso in realtà viziato poiché capziosamente carpitogli con l'inganno) alla stipula (secondo lo schema adottato notoriamente dalle banche della proposta-accettazione) di contratti derivati "Interest rate Swap" appartenenti alla macrocategoria Easy Derivati (costituita da un paniere di strumenti "derivati su tassi" caratterizzati da parametri standard, da una soglia di ingresso ridotta e destinati ad

“operatori qualificati”) rispettivamente denominati “Dual Swap with cap cod. 15536” (data di stipula 7/12/2004, data scadenza 31/12/2009), rinegoziato prima della prevista e pattuita scadenza, con conclusione del nuovo contratto derivato “Dual up swap cod. 56285” (data di stipula 13/3/2006, data di scadenza 31/3/2009), a sua volta rinegoziato prima della scadenza con conclusione del nuovo contratto derivato “Range Accrual Swap cod. 80403” (data di stipula 8/2/2007, data di scadenza 29/2/2012); contratti, peraltro, sottoscritti con l’ulteriore artificio di fare previamente firmare (al Di Vece) un modulo, già predisposto dalla Banca ed allegato all’iniziale contratto “quadro”, in cui il cliente dichiarava di essere un “operatore qualificato” ai sensi dell’art. 31 del Regolamento CONSOB 11522/98 di attuazione del T.U.I.F., pur senza avere ricevuto alcuna informazione sul tipo di derivati, sulla nozione di “operatore qualificato” e sulle conseguenze scaturenti dalla sottoscrizione di quella dichiarazione: contratti che procuravano alla Banca un ingiusto profitto patrimoniale di circa € 41.410,00 (profitto – rimasto occulto al cliente – pari, rispettivamente, alla sommatoria di € 15.077,00, di € 16.911,00 e di € 9.422,00 corrispondenti alle somme, c.d. *up front*, che la Banca avrebbe dovuto riconoscere alla cliente al momento delle stipule dei tre contratti derivati e che, invece, tratteneva indebitamente); 2) in seguito pattuiva – a fronte delle perdite subite a causa di quelle operazioni finanziarie attivate su sollecitazione della Banca – l’estinzione anticipata del terzo contratto derivato in data 30/6/2008, versando alla Banca la somma (da quest’ultima unilateralmente determinata con nota del 30/6/2008) di € 78.600,00, versata dal Di Vece all’istituto di credito (e da quest’ultimo incassata) in data 2/7/2008 (quindi, in data successiva all’entrata in vigore del D. lgs. n. 17/9/2007 n. 164 che - pubblicato nella G.U. 234 dell’8/10/2007 – recepisce la c.d. Direttiva MIFID 2004/39/CE) con complessivo e definitivo ingiusto profitto patrimoniale della Banca e correlativo danno di rilevante gravità del cliente, quantificabile in circa € 105.684,00.

Più segnatamente, nelle rispettive cariche/qualità e nell’esercizio delle corrispondenti funzioni apicali di amministratori (che, ai sensi dell’art. 2381 co. 6 c.c. “sono tenuti ad agire in modo informato” e ai sensi dell’art. 2392 c.c., “devono adempiere i doveri ad essi imposti dalla legge...con la diligenza richiesta dalla natura dell’incarico e dalle loro specifiche competenze”), direttori generali (cui, ai sensi dell’art. 2396 c.c., si applicano “le disposizioni che regolano la responsabilità degli amministratori”) e di organi del management della Banca, tutti comunque consapevoli (per la qualità apicale rivestita ed i correlativi poteri conoscitivi - doveri informativi) che contratti swap del tipo di quelli fatti sottoscrivere al cliente Di Vece (ignaro delle caratteristiche dei prodotti derivati sottoscritti, come dei reali costi delle operazioni/rinegoziazioni e dell’asimmetria della distribuzione probabilistica del valore c.d. mark to market) non assolvevano alla funzione da quest’ultimo attesa (di “copertura” o “hedging”, per ridurre le eventuali conseguenze negative derivanti dal tasso variabile cui era agganciato il contratto di finanziamento in precedenza stipulato), bensì ad una funzione speculativa (rappresentando una serie di scommesse assunte dal cliente sull’andamento dei tassi) con struttura nettamente sbilanciata a favore della banca, coscientemente e volontariamente (e quanto meno con dolo eventuale), predeterminavano le condizioni per la negoziazione di contratti derivati di natura truffaldina, (poichè solo apparentemente idonei alle esigenze della società cliente, ma effettivamente speculativi, rischiosi/dannosi per la società e favorevoli per la sola Banca) attraverso le seguenti condotte commissive/omissive:

- 1) sollecitando/incentivando – anche sulla scorta degli obiettivi di *budget* individuati ed approvati dal management della Banca – e/o comunque consentendo il collocamento presso la clientela di prodotti finanziari derivati di natura speculativa [prodotti ingegnerizzati dalla c.d. *fabbrica prodotto* Banca Caboto e dalla stessa – a seguito di accordo sottoscritto il 6/8/2003 con la società controllante Banca Intesa s.p.a. – distribuiti a quest’ultima che, all’uopo ed al proprio interno, si avvaleva della Divisione Rete (cui erano affidati i clienti “small business”, “piccole imprese” e “imprese”) e, per la commercializzazione, della Direzione Marketing (al cui interno il *Financial Risk Management* selezionava i vari tipi di derivati da immettere nel Catalogo a disposizione della rete di filiali)] in condizioni di squilibrio ed asimmetria informativa tra le parti contraenti, trattandosi di strumenti oggetto di complesse formule di matematica finanziaria, di non agevole intellegibilità soprattutto da parte di “piccoli” clienti ed ingegnerizzati in modo da risultare sbilanciati in favore della Banca;



- 2) omettendo l'adozione delle doverose delibere/iniziative/procedure idonee – per un verso – a scongiurare il rischio di fare stipulare/collocare contratti derivati inadeguati alle effettive esigenze (di copertura/*hedging*) della clientela *retail* della Banca e – per l'altro – a garantire effettivamente il rispetto (da parte di tutti gli organismi e i soggetti sott'ordinati agli organi apicali della Banca) dei principi di buona fede e trasparenza nella conclusione del contratto (nel corso delle trattative, della interpretazione e della esecuzione del contratto ex artt. 1337, 1336 e 1375 c.c.), oltre che dei principi regolatori della condotta degli intermediari finanziari derivati come consacrati nelle disposizioni di settore e, segnatamente, negli artt. 21 T.U.I.F. (che fa gravare sull'intermediario nella prestazione dei servizi di investimento, l'obbligo di: "a) comportarsi con diligenza, correttezza e trasparenza, nell'interesse dei clienti e per l'integrità dei mercati; b) acquisire le informazioni necessarie dai clienti e operare in modo che essi siano sempre adeguatamente informati,..."), 26 e 28 Reg. Consob di Att. T.U.I.F. 11522/98 (norme individuanti espressamente il contenuto delle informazioni che devono essere scambiate fra l'intermediario e l'investitore, sia prima della stipula del contratto che nel corso della sua esecuzione ed a tenore delle quali, prima della stipula del contratto di investimento, l'intermediario: deve chiedere all'investitore notizie circa la sua esperienza in materia di investimenti finanziari, i suoi obiettivi e la propensione al rischio; deve consegnare all'investitore il documento sui rischi generali, redatto secondo quanto previsto all'Allegato 3 dello stesso regolamento; non deve effettuare o consigliare operazioni di investimento, se non dopo aver fornito all'investitore informazioni adeguate sulla natura, sui rischi e sulle implicazioni della specifica operazione o del servizio, la cui conoscenza sia necessaria per effettuare scelte consapevoli di investimento) e nella direttiva 2004/39/CE (c.d. Direttiva MIFID, del Parlamento europeo e del Consiglio del 21/4/2004 relativa ai mercati degli strumenti finanziari, che modifica precedenti direttive ed abroga la direttiva 93/22/CEE del Consiglio delle Comunità Europee del 10/5/1993 relativa ai servizi di investimento nel settore dei valori mobiliari) recepita nel D. Lgs.vo 17/9/2007 n. 164 (pubblicato nella G.U. 234 dell'8/10/2007);
- 3) omettendo – nonostante le anomalie e le irregolarità (inerenti il rispetto della normativa interna/esterna in tema di strumenti finanziari derivati e la correttezza delle modalità di vendita in relazione alle caratteristiche del prodotto ed alla informazione fornita alla clientela) rilevate nelle ispezioni condotte da organi di controllo interno, oltre che da Banca d'Italia e CONSOB e portate a conoscenza del management della Banca – di adottare tempestivamente e proficuamente delibere, iniziative, procedure e tutti gli atti necessari a garantire l'effettivo (e non solo formale/teorico) rispetto (da parte della Banca e di tutti gli organismi e i soggetti sott'ordinati agli organi apicali) dei principi normativi di cui al punto che precede.
Più segnatamente, omettevano – essi prevenuti – di attivare iniziative ed effettivi controlli nei termini di cui al precedente capoverso nonostante: A) gli esiti dei controlli svolti dalla Direzione Auditing Interno nell'apposito Report del 16 marzo 2004 in ordine al processo di vendita di prodotti derivati su tassi alla clientela delle piccole e medie imprese: controlli che rilevavano anomalie e criticità inerenti la documentazione sottoscritta dalla clientela collocataria, inadeguatezza della qualità del processo di consulenza e vendita al cliente, mancaza di supervisione ed indirizzo degli specialisti da parte della Divisione Rete, responsabile di prodotto: supervisione e indirizzo che – sempre secondo l'Audit – non poteva essere assicurata dai Capi Area per mancaza di competenza tecnica. Rilevava, inoltre, il Report in parola – con riguardo ai prodotti "Pronto e Easy derivati" caratterizzati per il fatto di avere un nozionale di riferimento compreso fra un minimo di € 100.000,00 ed un massimo di € 1.000.000,00 – che dall'analisi condotta era stato dedotto che "non tutti gli strumenti che la Banca vende come copertura di indebitamento a tasso variabile rappresentano un sicuro hedging dal rischio di tasso"; B) gli esiti delle ispezioni sull'operatività in strumenti finanziari derivati condotte da Banca d'Italia (29/9/2005 – 12/5/2006) che presso Banca Intesa rilevava: B-1) l'inefficacia dei controlli circa l'operato della Rete Commerciale incaricata del collocamento sul mercato degli strumenti finanziari derivati; B-2) la mancata corresponsione al cliente dell'up front nelle operazioni di rinegoziazione di contratti con mark to market negativo; B-3) la ricerca di meri ritorni reddituali nel collocamento dei derivati con conseguente insufficiente attenzione ai rischi legali e reputazionali. A tal proposito l'Organo di vigilanza segnalava il comportamento assunto nella

campagna commerciale del maggio 2007 ove, a fronte di rimodulazioni di operazioni con un *mark to market* positivo per il cliente superiore allo 0,90 del nozionale, gli oneri applicati alla clientela avevano di fatto assorbito quasi del tutto l'utile accumulato. L'accertamento ispettivo si incentrava, inoltre, sull'operatività della Direzione Finanza e rilevava "...*talune debolezze negli indirizzi strategici e nei riscontri sull'ottemperanza alla policy aziendale tesa a contenere i rischi legali e operativi connessi al collocamento dei derivati di tasso...*"; rilevava, altresì, "...*un contesto condizionato dal basso grado di applicazione della normativa interna sui nuovi prodotti e dall'insufficiente livello di formalizzazione delle decisioni e dei processi...*", nonché "*inefficacia dei controlli (specialmente di primo, ma anche talvolta, di secondo e terzo livello) che ha reso possibile che unità della Direzione Finanza ponessero in essere attività anomale che hanno esposto la banca a perdite e a rischi reputazionali...*". Infine la Banca d'Italia valutava non adeguato il *Risk management* e non sufficientemente efficace l'attività di *Internal Auditing*. Presso la Banca Caboto, invece, Banca d'Italia rilevava – in esito all'accertamento ispettivo – "*lacune ed opacità*" nel sistema dei controlli interni; evidenziava, inoltre, come "*i prodotti derivati più complessi, che nella maggior parte dei casi sono trattati come IRS plain vanilla, senza separata evidenza della componente implicita e talora indicati con mark to market nullo*"; infine, concludeva l'accertamento con l'avvio di una procedura sanzionatoria amministrativa per carenza nell'organizzazione e nei controlli interni; **C)** gli esiti delle successive ispezioni sull'operatività in strumenti finanziari derivati condotte da Banca d'Italia (2/8/2007 – 18/1/2008) che rilevava come: **C-1)** la stessa struttura preposta dalla Banca al governo e monitoraggio dell'offerta di derivati alla clientela (c.d. Tavolo Derivati) non estendeva la propria attività alla clientela del settore "privati"; **C-2)** mancavano *policy* di vendita per i derivati di tasso; **C-3)** vi erano carenze nell'organizzazione e nei controlli interni;

- 4) consentendo – a fronte dello scenario di criticità ed anomalie descritto al punto 3) che precede – che fossero impedito al cliente della Banca "*scelte contrattuali pienamente consapevoli dell'effettiva complessità e rischiosità dei derivati, sì da trarre vantaggio dalla impreparazione, inesperienza e ignoranza del medesimo nel settore dei derivati*" (tratto da Cass Pen. Sez. II sent. 43347 del 15/10/2009). Più segnatamente, nonostante gli esiti degli accertamenti Ispettivi di cui al punto che precede, avallavano/consentivano essi prevenuti il collocamento sul territorio dei prodotti finanziari derivati in parola ad opera di funzionari (dipendenti della Banca) che – indotti da strategie aziendali di profitto e copertura e consapevoli della vantaggiosità di quei prodotti per la sola Banca (seppure privi di adeguate formazioni/competenze tecniche) – procedevano a strumentali e distorte prassi interpretativo/applicative dei principi regolatori della condotta degli intermediari finanziari quali, nel caso di specie e per cui è causa: **A)** carpire la buona fede (ed il consenso) del cliente Di Vece Ruggiero nella sottoscrizione e rimodulazione dei contratti derivati, minimizzando i rischi dell'operazione finanziaria e facendogli sottoscrivere – all'atto della stipula del primo contratto derivato – la dichiarazione di essere un "operatore qualificato" ai sensi dell'art. 31 della Delibera Consob 11522/1998, pur senza avergli fornito alcuna informazione sulla predetta nozione di "operatore qualificato" e sulle conseguenze scaturenti dalla sottoscrizione di quella dichiarazione; **B)** minimizzare al cliente i rischi connessi a quegli strumenti finanziari e non fare precedere nessuno dei contratti derivati sottoscritti dalla Euroalluminio s.a.s. dalla richiesta di informazioni, da parte della banca, anche al solo fine di valutare la propensione al rischio e gli obiettivi che la società cliente aveva intenzione di realizzare attraverso la stipula dei contratti; **C)** fare sottoscrivere alla Euroalluminio s.a.s. contratti di swap via via sempre più gravosi per la società, o contratti contenenti clausole assolutamente incomprensibili anche ad un operatore qualificato; **D)** fare sottoscrivere alla Euroalluminio s.a.s. contratti di swap che, nel momento in cui facevano realizzare dei guadagni alla società cliente, immediatamente venivano rinegoziati previa risoluzione anticipata in modo che gli stessi divenissero più convenienti per la Banca; **E)** omettere di informare sempre adeguatamente la Euroalluminio delle condizioni dell'affare e dell'andamento delle operazioni poste in essere dall'intermediario (in particolare delle ingenti perdite subite); **F)** il non comunicare alla società, nel corso dell'esecuzione del contratto, ex art. 28, co. 3 e 4, Reg. CONSOB, le perdite subite dalla Euroalluminio s.a.s. e derivanti dalle operazioni effettuate;

- 5) non impedendo – a fronte degli esiti ispettivi di cui ai punti che precedono (esiti sempre portati a conoscenza del *management* della Banca) – l'evento "truffa" da essi prevedibile e che avevano l'obbligo giuridico di impedire (ex art. 40 cpv. c.p. in relazione agli obblighi sanciti a carico di amministratori dal citato art. 2392 c.c.) come titolari di posizioni di garanzia e come garanti del rispetto della legge.

Di tal che la negoziazione di contratti derivati truffaldini inidonei e nocivi al cliente e la conseguente acquisizione di un ingiusto profitto, essi prevenuti nell'interesse ed a vantaggio della Banca predeterminavano, inducevano, consentivano e/o comunque non impedivano che accadesse (così assumendosene le relative responsabilità), nelle ridette posizioni funzionali apicali da ciascuno rivestite; posizioni fondative – per la loro specifica competenza tecnica e per i connessi doveri informativi – di posizioni primarie di garanzia attributive (per legge e, eventualmente, nonostante diverse previsioni di statuti e delibere interne) di:

- a) poteri in materia di erogazione del credito e di strategie aziendali di profitto e copertura (poteri rientranti nell'ambito dei più generali poteri di indirizzo dell'impresa);
- b) doveri di informarsi con particolare diligenza sulla normativa inerente l'operatività in strumenti finanziari derivati e sulle questioni di maggiore rilevanza attinenti le attività di copertura di finanziamenti oggetto delle operazioni in cui si concretizza l'esercizio del credito;
- c) doveri indeclinabili di vigilanza e controllo che la gestione sull'intero territorio dell'attività di promozione e collocamento di prodotti di finanza derivata fosse conforme alla disciplina di settore;
- d) doveri indeclinabili di vigilanza e controllo sul corretto esercizio dei poteri loro propri quando eventualmente – ed a seguito di delibere, norme statutarie o regolamenti interni della Banca – suddivisi, decentrati o delegati ad organismi loro sott'ordinati;
- e) doveri di tempestiva attivazione, efficientamento e proficuo controllo per fronteggiare criticità ed anomalie emerse da controlli ispettivi interni ed esterni.

Reato di truffa continuata aggravato ai sensi:

- dell'art. 61 n. 5 e 11 c.p. per avere profittato di una condizione di asimmetria informativa tra le parti contraenti per la carenza, in capo al cliente (investitore non professionale, malgrado la sottoscrizione di una dichiarazione di "operatore qualificato") di cognizioni tecniche sui derivati e sul mercato non regolamentato (c.d. *over the counter market*) degli strumenti finanziari derivati, con abuso – per un verso – di prestazione d'opera professionale di natura fiduciaria, derivante da un rapporto pluriennale (c.d. *long-run relationship*) tra Banca e Cliente e – per l'altro – di una posizione dominante di assoluta discrezionalità *de facto* (c.d. *discretionary trading*), tale da rendere la difesa degli interessi protetti dal reato sommamente difficile e le persone offese dal reato medesimo particolarmente vulnerabili;
- dell'art. 61 n. 7 c.p. per avere cagionato alla vittima un danno patrimoniale di rilevante gravità;
- dell'art. 61 n. 8 c.p. per avere aggravato l'evento di danno facendo sottoscrivere al Di Vece prodotti finanziari derivati via via più gravosi: chiedendo periodicamente la rinegoziazione previa risoluzione dei precedenti contratti; prospettando al cliente una minore esposizione ed invece aggravando la sua posizione ed aumentando contestualmente il proprio margine di guadagno, anche in relazione al mancato riconoscimento del valore di c.d. *up front* iniziale, omesso in ogni successiva negoziazione; proponendo al cliente, in corso di contratto, ulteriori negoziazioni, senza monitorare ed informarlo sulla perdita potenziale giornaliera (c.d. *mark to market on a day-to-day basis*) e senza intervenire immediatamente nell'interesse del cliente per contenere le perdite nel minimo possibile, oltre che nel rispetto del principio generale dell'equo trattamento, internazionalmente sancito dalla c.d. *Best execution rule 5*;
- dell'art. 61 n. 9 c.p. per avere commesso il fatto con abuso dei poteri e violazione dei doveri inerenti un'attività professionale di intermediazione finanziaria mobiliare autorizzata, costituente pubblico servizio.

Fatti di truffa consumati in epoca antecedente e prossima al 2/7/2008 (data, quest'ultima, di corresponsione alla Banca- filiale di Barletta dell'ultima somma costituente ingiusto profitto di € 78.600,00), in Barletta (luogo di conseguimento, da parte della Banca Intesa, dell'ingiusto profitto

patrimoniale, nonché luogo di conclusione dei contratti derivati e della transazione).

Dal n.13 al n. 15

- b) in relazione al reato p. e p. dagli artt. 81 cpv. – 110 – 640 co. 1 e 3 in relazione all'art. 61 nn. 5, 7, 8, 9, 11 c.p. (truffa pluriaggravata e continuata in concorso) perché in concorso e previo concerto fra loro nelle rispettive (sopra per ciascuno richiamate) cariche/qualità in seno alla filiale di Barletta di **Banca Intesa s.p.a.**, nell'esercizio delle corrispondenti funzioni, in tempi diversi (tra il 2004 ed il 2/7/2008) ma in esecuzione di un medesimo disegno criminoso (consistente nella volontà di avvantaggiare la Banca e farle conseguire – in violazione dei principi di buona fede contrattuale e di quelli regolatori della condotta degli intermediari finanziari – un crescente profitto in danno della clientela più inesperta), attraverso le condotte artificiose commissive ed omissive di seguito partitamente descritte, proponevano al cliente Di Vece Ruggiero, legale rappresentante della Euroalluminio di Di Vece R. & C. s.a.s. [società operante nel settore della commercializzazione di materiali per l'edilizia, cui il 28/5/2004 era stato erogato da Banca Intesa Mediocredito s.p.a. (società uni personale soggetta all'attività di direzione e coordinamento della capogruppo Banca Intesa s.p.a.) un finanziamento a tasso variabile dell'importo di euro 700.000,00 da rimborsarsi in quote costanti con periodicità trimestrale con inizio dal 30/6/2004 e termine al 31/3/2019] la sottoscrizione (con Banca Intesa s.p.a.) di contratti (aventi ad oggetto strumenti finanziari) derivati I.R.S. e, di seguito, la successiva rimodulazione/rinegoziazione di altri strumenti derivati, tutti rappresentati e proposti da essi prevenuti (indotti/incentivati/sollecitati a quel tipo di rappresentazione, nonché di promozione/vendita dei derivati da strategie aziendali di profitto e copertura, consapevoli della loro vantaggiosità per la sola Banca, sebbene privi delle competenze tecniche necessarie a valutare meccanismi di funzionamento/reale natura – speculativa o di copertura assicurativa – dei prodotti medesimi) come strumenti finanziari aventi funzione di copertura del rischio di variazione del tasso di interesse (relativo al finanziamento in precedenza ottenuto), ma in realtà strutturalmente inefficaci ed inadeguati a tale funzione per la loro peculiare natura speculativa (cioè, di vere e proprie scommesse sui tassi), sempre sbilanciata in favore della Banca.

In conseguenza delle descritte rappresentazioni, artificiose – giacché false e non veritiere – sulla reale natura di quei derivati sottoscritti (natura speculativa), essi prevenuti - sulla scorta degli obiettivi di budget assegnati dal management della Banca - inducevano in errore il Di Vece che: 1) dapprima prestava il consenso (consenso in realtà viziato poiché capziosamente carpitogli con l'inganno) alla stipula (secondo lo schema adottato notoriamente dalle banche della proposta-accettazione) dei contratti derivati indicati al capo che precede, sottoscritti con l'ulteriore artificio di fare previamente firmare al Di Vece, fuori dai locali della Banca, un modulo già predisposto dalla Banca ed allegato all'iniziale contratto "quadro" in cui il cliente dichiarava di essere un "operatore qualificato" ai sensi dell'art. 31 del Regolamento CONSOB 11522/98 di attuazione del T.U.I.F., pur senza avere ricevuto alcuna informazione sul tipo di derivati, sulla nozione di "operatore qualificato" e sulle conseguenze scaturenti dalla sottoscrizione di quella dichiarazione; 2) in seguito – a fronte delle ingenti perdite da lui subite a causa di quelle operazioni finanziarie attivate su sollecitazione della Banca – rinegoziava i contratti con successive rimodulazioni dei derivati iniziali e loro definitiva risoluzione anticipata, in data 30/6/2008 a seguito di accordo transattivo con cui la Banca incassava la somma (da quest'ultima unilateralmente determinata con nota del 30/6/2008) di € 78.600,00, versata dal Di Vece all'istituto di credito (e da quest'ultimo incassata) in data 2/7/2008 (quindi, in data successiva all'entrata in vigore del D. lgs.vo 17/9/2007 n. 164 che - pubblicato nella G.U. 234 dell'8/10/2007 – recepiva la la c.d. Direttiva MIFID 2004/39/CE) con complessivo danno patrimoniale di rilevante gravità del cliente, quantificabile in circa € 105.684,00.

Più segnatamente, nelle rispettive qualità e nell'esercizio delle corrispondenti funzioni, pur consapevoli: 1) di non avere formazione e competenze tecniche adeguate e necessarie a comprendere le caratteristiche strutturali e di funzionamento di quei contratti derivati; 2) della mancanza di altrettante competenze ed esperienze in capo a clienti come al Di Vece (cliente di lungo corso della Banca); 3) di violare i principi di buona fede e trasparenza nella conclusione del contratto (nel corso delle trattative, della interpretazione e della esecuzione del contratto ex artt. 1337, 1336 e 1375 c.c.), oltre che dei

principi regolatori della condotta degli intermediari finanziari come consacrati nelle disposizioni di settore e, segnatamente, negli artt. 21 T.U.I.F. (che fa gravare sull'intermediario nella prestazione dei servizi di investimento, l'obbligo di: "a) comportarsi con diligenza, correttezza e trasparenza, nell'interesse dei clienti e per l'integrità dei mercati; b) acquisire le informazioni necessarie dai clienti e operare in modo che essi siano sempre adeguatamente informati; ..."), negli artt. 26 e 28 Reg. Consob di Att. T.U.I.F. 11522/98 (norme, queste ultime, individuanti espressamente il contenuto delle informazioni che devono essere scambiate fra l'intermediario e l'investitore, sia prima della stipula del contratto che nel corso della sua esecuzione ed a tenore delle quali, prima della stipula del contratto di investimento, l'intermediario: deve chiedere all'investitore notizie circa la sua esperienza in materia di investimenti finanziari, i suoi obiettivi e la propensione al rischio; deve consegnare all'investitore il documento sui rischi generali, redatto secondo quanto previsto all'Allegato 3 dello stesso regolamento; non deve effettuare o consigliare operazioni di investimento, se non dopo aver fornito all'investitore informazioni adeguate sulla natura, sui rischi e sulle implicazioni della specifica operazione o del servizio, la cui conoscenza sia necessaria per effettuare scelte consapevoli di investimento) e nella direttiva 2004/39/CE (c.d. Direttiva MIFID, del Parlamento europeo e del Consiglio del 21/4/2004 relativa ai mercati degli strumenti finanziari, che modifica precedenti direttive ed abroga la direttiva 93/22/CEE del Consiglio delle Comunità Europee del 10/5/1993 relativa ai servizi di investimento nel settore dei valori mobiliari) recepita nel D. Lgs.vo 17/9/2007 n. 164 (pubblicato nella G.U. 234 dell'8/10/2007); pur di tanto consapevoli, procedevano alle negoziazioni con il Di Vece di quei prodotti di natura truffaldina (poichè solo apparentemente idonei alle esigenze del cliente Euroalluminio s.r.l., ma effettivamente speculativi, rischiosi/dannosi per il cliente e favorevoli per la Banca) secondo le seguenti modalità: A) carpando la buona fede (ed il consenso) del cliente Di Vece Ruggiero alla sottoscrizione e rimodulazione dei contratti derivati, minimizzandogli i rischi dell'operazione finanziaria e facendogli sottoscrivere – all'atto della stipula del primo contratto derivato – la dichiarazione di essere un "operatore qualificato" ai sensi dell'art. 31 della Delibera Consob 11522/1998, pur senza avergli fornito alcuna informazione sulla predetta nozione di "operatore qualificato" e sulle conseguenze scaturenti dalla sottoscrizione di quella dichiarazione; B) non facendo precedere nessuno dei contratti derivati sottoscritti dalla Euroalluminio s.a.s. dalla richiesta di informazioni, da parte della banca, anche al solo fine di valutare la propensione al rischio e gli obiettivi che la società cliente aveva intenzione di realizzare attraverso la stipula dei contratti; C) facendo sottoscrivere alla Euroalluminio s.a.s. contratti di swap via via sempre più gravosi per la società, o contratti contenenti clausole assolutamente incomprensibili anche ad un operatore qualificato; D) facendo sottoscrivere alla Euroalluminio s.a.s. contratti di swap che, nel momento in cui facevano realizzare dei guadagni alla società cliente, immediatamente venivano rinegoziati previa risoluzione anticipata in modo che gli stessi divenissero più convenienti per la Banca; E) omettendo di informare sempre adeguatamente la Euroalluminio delle condizioni dell'affare e dell'andamento delle operazioni poste in essere dall'intermediario (in particolare delle ingenti perdite subite); F) non comunicando mai alla società, nel corso dell'esecuzione del contratto, ex art. 28, co. 3 e 4, Reg. CONSOB, le perdite subite dalla Euroalluminio s.a.s. e derivanti dalle operazioni effettuate.

Reato di truffa continuata aggravato ai sensi:

- dell'art. 61 n. 5 e 11 c.p. per avere profittato di una condizione di asimmetria informativa tra le parti contraenti per la carenza, in capo al cliente (investitore non professionale, malgrado la sottoscrizione di una dichiarazione di "operatore qualificato") di cognizioni tecniche sui derivati e sul mercato non regolamentato (c.d. *over the counter market*) degli strumenti finanziari derivati, con abuso – per un verso – di prestazione d'opera professionale di natura fiduciaria, derivante da un rapporto pluriennale (c.d. *long-run relationship*) tra Banca e Cliente e, per l'altro, di una posizione dominante di assoluta discrezionalità *de facto* (c.d. *discretionary trading*), tale da rendere la difesa degli interessi protetti dal reato sommamente difficile e le persone offese dal reato medesimo particolarmente vulnerabili;
- dell'art. 61 n. 7 c.p. per avere cagionato alla vittima un danno patrimoniale di rilevante gravità;
- dell'art. 61 n. 8 per avere aggravato l'evento di danno facendo sottoscrivere al Di Vece prodotti finanziari derivati via via più gravosi: chiedendo periodicamente la rinegoziazione previa

risoluzione dei precedenti contratti; prospettando al cliente una minore esposizione ed invece aggravando la sua posizione ed aumentando contestualmente il proprio margine di guadagno, anche in relazione al mancato riconoscimento del valore di c.d. up front iniziale, omesso in ogni successiva negoziazione; proponendo al cliente, in corso di contratto, ulteriori negoziazioni, senza monitorare ed informarlo sulla perdita potenziale giornaliera (c.d. *mark to market on a day-to-day basis*) e senza intervenire immediatamente nell'interesse del cliente per contenere le perdite nel minimo possibile, oltre che nel rispetto del principio generale dell'equo trattamento, internazionalmente sancito dalla c.d. *Best execution rule 5*;

- dell'art. 61 n. 9 c.p. per avere commesso il fatto con abuso dei poteri e violazione dei doveri inerenti un'attività professionale di intermediazione finanziaria mobiliare autorizzata, costituente pubblico servizio.

Fatti di truffa consumati in epoca antecedente e prossima al 2/7/2008 (data, quest'ultima, di corresponsione alla Banca- filiale di Barletta dell'ultima somma costituente ingiusto profitto di € 78.600,00), in Barletta (luogo di conseguimento, da parte della Banca Intesa, dell'ingiusto profitto patrimoniale, nonché luogo di conclusione dei contratti derivati e della transazione).

c) Omissis....

Dal n. 1 al n. 12

d) in relazione al reato p. e p. dagli artt. 81 cpv. – 40 cpv. c.p. (in relazione all'art. 2392 co. 1 c.c.) – 640 co. 1 e 3 in relazione all'art. 61 nn. 5, 7, 8, 9, 11 c.p. (truffa pluriaggravata e continuata) perché nelle rispettive (sopra per ciascuno richiamate) cariche/qualità apicali in seno a **Banca Intesa** s.p.a. ed alla controllata (da Banca Intesa) **Banca Caboto**, nell'esercizio delle corrispondenti funzioni, in tempi diversi (tra il 6/10/2004 ed il 19/9/2011) ma in esecuzione di un medesimo disegno criminoso (consistente nella volontà di avvantaggiare la Banca e farle conseguire – in violazione dei principi normativi della buona fede contrattuale e di quelli regolatori della condotta degli intermediari finanziari – un crescente profitto in danno della clientela più inesperta), attraverso le condotte artificiali commissive e/o comunque omissive (ex art. 40 cpv. c.p.) di seguito partitamente descritte, predeterminavano le condizioni per la negoziazione di contratti (aventi ad oggetto strumenti finanziari) derivati di natura truffaldina (poichè solo apparentemente idonei alle esigenze del cliente, ma effettivamente speculativi, rischiosi/dannosi per il cliente e favorevoli per la sola Banca); più segnatamente, inducevano funzionari dipendenti delle filiali territoriali della Banca, quindi – nella fattispecie – quelli della filiale di Barletta Civita Salvatore, Petrarulo Vincenzo e Civico Giovanni a proporre al cliente **Grimaldi Vincenzo**, legale rappresentante della “**VINGI SHOES s.n.c di Digiorgio & Chiumeo**” (società corrente in Barletta ed avente ad oggetto la fabbricazione di calzature) la sottoscrizione di contratti (aventi ad oggetto strumenti finanziari) derivati I.R.S. (acronimo di Interest Rate Swap: contratti in cui due controparti si scambiano flussi finanziari, segnatamente pagamenti periodici di interessi relativi ad un capitale nozionale di riferimento, ossia una somma convenzionale, per un determinato periodo di tempo, pari alla durata del contratto) e, di seguito, la “rimodulazione” (rinegoziazione) di tali strumenti derivati, tutti rappresentati e proposti dai predetti funzionari dipendenti della Banca (indotti/incentivati/sollecitati a quel tipo di rappresentazione, nonché di promozione/ vendita dei derivati da strategie aziendali di profitto e copertura, consapevoli della loro vantaggiosità per la sola Banca, sebbene privi delle competenze tecniche necessarie a valutare meccanismi di funzionamento/reale natura – speculativa o di copertura assicurativa – dei prodotti medesimi) come strumenti finanziari aventi funzione di copertura del rischio di variazione del tasso di interesse (relativo a finanziamenti in precedenza ottenuti), ma in realtà strutturalmente inefficaci ed inadeguati a tale funzione per la loro peculiare natura speculativa (cioè, di vere e proprie scommesse sui tassi), sempre sbilanciata in favore della Banca.

In conseguenza delle descritte rappresentazioni artificiali – giacchè false e non veritiere – sulla reale natura degli strumenti finanziari derivati oggetto di quei contratti (natura speculativa e sbilanciata in favore della Banca), veniva indotto in errore il Grimaldi che prestava il consenso (consenso in realtà

viziato poiché capziosamente carpitogli con l'inganno ed in assenza delle necessarie informazioni) alla stipula (secondo lo schema adottato notoriamente dalle banche della proposta da parte del cliente e della accettazione d parte della banca) di contratti derivati "Interest rate Swap" del tipo "derivati bullet" non riferiti a specifici debiti sottostanti, appartenenti alla macrocategoria Easy Derivati (costituita da un paniere di strumenti "derivati su tassi" caratterizzati da parametri standard, da una soglia di ingresso ridotta e destinati ad "operatori qualificati") inadeguati/incongrui a fini di copertura del rischio di rialzi dei tassi di interesse, speculativi e con livelli dei nozionali eccessivi rispetto alla debitoria sottostante (dunque, scorrelati rispetto al debito della società cliente): contratti in conseguenza dei quali la Vingi Shoes subiva perdite costanti che determinavano successive rimodulazioni dei derivati iniziali con loro definitiva risoluzione anticipata, in data 19/9/2011, a seguito di accordo transattivo con cui la Banca – al netto di addebiti ed accrediti alla società cliente – si assicurava definitivamente un ingiusto profitto patrimoniale di circa € 154.194,76 con correlativo c.d. "danno da inadeguatezza" (della copertura offerta alla cliente), di rilevante gravità (ex art. 61 n. 7 c.p.).

Più segnatamente, il **Grimaldi Vincenzo** stipulava (nella predetta qualità) il contratto derivato "Power Cap n. 15303" (data stipula 6/10/2004, data scadenza 31/10/2007), il contratto derivato "Double to Gap Floater n. 15533" (data stipula 6/12/2004, data scadenza 31/12/2007), il contratto derivato "Dual Swap Cap Plus n. 69889" (data stipula 2/10/2006, data scadenza 31/10/2011): contratti derivati "bullet" (come detto, non riferiti a specifici debiti sottostanti e con livelli dei nozionali eccessivi rispetto al debito sottostante da coprire) che – tutti caratterizzati tutti da un'aleatorietà dello scenario alternativo che avrebbe generato perdite economiche proprio in caso di rialzo dei tassi di interesse per la Cliente (cliente ignara di tali caratteristiche dei prodotti derivati sottoscritti, come dei reali costi delle operazioni/rinegoziazioni e dell'asimmetria della distribuzione probabilistica del valore c.d. mark to market) – venivano risolti anticipatamente con loro "rimodulazione" e contestuale sottoscrizione di nuovi contratti derivati (sempre "bullet", con livelli di nozionali eccessivi rispetto alla debitoria sottostante) essi pure a struttura speculativa, anziché di copertura.

In particolare i primi due contratti venivano rinegoziati con sottoscrizione di un nuovo contratto derivato "Dual Up Swap n. 603220167/3741" (data stipula 21/3/2006, data scadenza 23/3/2010) che, con le medesime criticità dei precedenti e con caratteristiche strutturali incompatibili con finalità di copertura, veniva risolto anticipatamente e "rimodulato" con la stipula di un nuovo derivato "IRS Accrual n. 702090290" di natura speculativa (data stipula 9/2/2007, data scadenza 13/2/2012), estinto a sua volta anticipatamente in data 19/9/2011 a seguito del sopra menzionato accordo transattivo del 19/9/2011; il terzo contratto (ossia il Dual Swap Cap Plus n. 69889) veniva esso pure risolto anticipatamente poco prima della sua scadenza contrattuale (fissata al 31/10/2011), con accordo transattivo in pari data (degli altri) del 19/9/2011.

Detti contratti venivano sottoscritti con l'ulteriore artificio di fare previamente firmare al Grimaldi un modulo, già predisposto dalla Banca ed allegato all'iniziale contratto "quadro", in cui il cliente dichiarava di essere un "operatore qualificato" ai sensi dell'art. 31 del Regolamento CONSOB 11522/98 di attuazione del T.U.I.F., pur senza avere ricevuto alcuna informazione sul tipo di derivati, sulla nozione di "operatore qualificato" e sulle conseguenze scaturenti dalla sottoscrizione di quella dichiarazione.

Essi prevenuti, nelle rispettive cariche/qualità e nell'esercizio delle corrispondenti funzioni apicali di amministratori (che, ai sensi dell'art. 2381 co. 6 c.c. "sono tenuti ad agire in modo informato" e ai sensi dell'art. 2392 c.c., "devono adempiere i doveri ad essi imposti dalla legge...con la diligenza richiesta dalla natura dell'incarico e dalle loro specifiche competenze"), direttori generali (cui, ai sensi dell'art. 2396 c.c., si applicano "le disposizioni che regolano la responsabilità degli amministratori") e di organi del management della Banca, tutti comunque consapevoli (per la qualità apicale rivestita ed i correlativi poteri conoscitivi - doveri informativi) che contratti swap del tipo di quelli fatti sottoscrivere al cliente non assolvevano alla funzione da quest'ultimo attesa (di "copertura" o "hedging", per ridurre le eventuali conseguenze negative derivanti dal tasso variabile cui erano agganciati i finanziamenti in precedenza stipulati), bensì ad una funzione speculativa (rappresentando una serie di scommesse assunte dal cliente sull'andamento dei tassi) con struttura nettamente sbilanciata a favore della banca, coscientemente e volontariamente (e quanto meno con dolo eventuale), predeterminavano le condizioni per la negoziazione di contratti derivati di natura truffaldina, (poiché solo apparentemente

idonei alle esigenze della società cliente, ma effettivamente speculativi, rischiosi/dannosi per la società e favorevoli per la sola Banca) attraverso le seguenti condotte commissive/omissive:

1) sollecitando/incentivando – anche sulla scorta degli obiettivi di *budget* individuati ed approvati dal *management* della Banca – e/o comunque consentendo il collocamento presso la clientela di prodotti finanziari derivati di natura speculativa [prodotti ingegnerizzati dalla c.d *fabbrica prodotto* Banca Caboto e dalla stessa – a seguito di accordo sottoscritto il 6/8/2003 con la società controllante Banca Intesa s.p.a. – distribuiti a quest'ultima che, all'uopo ed al proprio interno, si avvaleva della Divisione Rete (cui erano affidati i clienti "small business", "piccole imprese" e "imprese") e, per la commercializzazione, della Direzione Marketing (al cui interno il *Financial Risk Management* selezionava i vari tipi di derivati da immettere nel Catalogo a disposizione della rete di filiali)] in condizioni di squilibrio ed asimmetria informativa tra le parti contraenti, trattandosi di strumenti oggetto di complesse formule di matematica finanziaria, di non agevole intellegibilità soprattutto da parte di "piccoli" clienti ed ingegnerizzati in modo da risultare sbilanciati in favore della Banca;

2) omettendo l'adozione delle doverose delibere/iniziative/procedure idonee – per un verso – a scongiurare il rischio di fare stipulare/collocare contratti derivati inadeguati alle effettive esigenze (di copertura/*hedging*) della clientela *retail* della Banca e – per l'altro – a garantire effettivamente il rispetto (da parte di tutti gli organismi e i soggetti sott'ordinati agli organi apicali della Banca) dei principi di buona fede e trasparenza nella conclusione del contratto (nel corso delle trattative, della interpretazione e della esecuzione del contratto ex artt. 1337, 1336 e 1375 c.c.), oltre che dei principi regolatori della condotta degli intermediari finanziari derivati come consacrati nelle disposizioni di settore e, segnatamente, negli artt. 21 T.U.I.F. (che fa gravare sull'intermediario nella prestazione dei servizi di investimento, l'obbligo di: "a) comportarsi con diligenza, correttezza e trasparenza, nell'interesse dei clienti e per l'integrità dei mercati; b) acquisire le informazioni necessarie dai clienti e operare in modo che essi siano sempre adeguatamente informati; ..."), 26 e 28 Reg. Consob di Att. T.U.I.F. 11522/98 (norme individuanti espressamente il contenuto delle informazioni che devono essere scambiate fra l'intermediario e l'investitore, sia prima della stipula del contratto che nel corso della sua esecuzione ed a tenore delle quali, prima della stipula del contratto di investimento, l'intermediario: deve chiedere all'investitore notizie circa la sua esperienza in materia di investimenti finanziari, i suoi obiettivi e la propensione al rischio; deve consegnare all'investitore il documento sui rischi generali, redatto secondo quanto previsto all'Allegato 3 dello stesso regolamento; non deve effettuare o consigliare operazioni di investimento, se non dopo aver fornito all'investitore informazioni adeguate sulla natura, sui rischi e sulle implicazioni della specifica operazione o del servizio, la cui conoscenza sia necessaria per effettuare scelte consapevoli di investimento) e nella direttiva 2004/39/CE (c.d Direttiva MIFID, del Parlamento europeo e del Consiglio del 21/4/2004 relativa ai mercati degli strumenti finanziari, che modifica precedenti direttive ed abroga la direttiva 93/22/CEE del Consiglio delle Comunità Europee del 10/5/1993 relativa ai servizi di investimento nel settore dei valori mobiliari) recepita nel D. Lgs.vo 17/9/2007 n. 164 (pubblicato nella G.U. 234 dell'8/10/2007);

3) omettendo – nonostante le anomalie e le irregolarità (inerenti il rispetto della normativa interna/esterna in tema di strumenti finanziari derivati e la correttezza delle modalità di vendita in relazione alle caratteristiche del prodotto ed alla informazione fornita alla clientela) rilevate nelle ispezioni condotte da organi di controllo interno, oltre che da Banca d'Italia e CONSOB e portate a conoscenza del management della Banca – di adottare tempestivamente e proficuamente delibere, iniziative, procedure e tutti gli atti necessari a garantire l'effettivo (e non solo formale/teorico) rispetto (da parte della Banca e di tutti gli organismi e i soggetti sott'ordinati agli organi apicali) dei principi normativi di cui al punto che precede. Più segnatamente, omettevano – essi prevenuti – di attivare iniziative ed effettivi controlli nei termini di cui al precedente capoverso nonostante: A) gli esiti dei controlli svolti dalla Direzione Auditing Interno nell'apposito Report del 16 marzo 2004 in ordine al processo di vendita di prodotti derivati su tassi alla clientela delle piccole e medie imprese: controlli che rilevavano anomalie e criticità inerenti la documentazione sottoscritta dalla clientela collocataria, inadeguatezza della qualità del processo di consulenza e vendita al cliente, mancanza di supervisione ed indirizzo degli specialisti da parte della Divisione Rete, responsabile di prodotto: supervisione e indirizzo che – sempre secondo l'Audit – non poteva essere assicurata dai Capi Area per mancanza di competenza tecnica. Rilevava, inoltre, il Report in

parola – con riguardo ai prodotti “Pronto e Easy derivati” caratterizzati per il fatto di avere un nozionale di riferimento compreso fra un minimo di € 100.000,00 ed un massimo di € 1.000.000,00 – che dall’analisi condotta era stato dedotto che “non tutti gli strumenti che la Banca vende come copertura di indebitamento a tasso variabile rappresentano un sicuro hedging dal rischio di tasso”; **B)** gli esiti delle ispezioni sull’operatività in strumenti finanziari derivati condotte da Banca d’Italia (29/9/2005 – 12/5/2006) che presso Banca Intesa rilevava: **B-1)** l’inefficacia dei controlli circa l’operato della Rete Commerciale incaricata del collocamento sul mercato degli strumenti finanziari derivati; **B-2)** la mancata corresponsione al cliente dell’*up front* nelle operazioni di rinegoziazione di contratti con *mark to market* negativo; **B-3)** la ricerca di meri ritorni reddituali nel collocamento dei derivati con conseguente insufficiente attenzione ai rischi legali e reputazionali. A tal proposito l’Organo di vigilanza segnalava il comportamento assunto nella campagna commerciale del maggio 2007 ove, a fronte di rimodulazioni di operazioni con un *mark to market* positivo per il cliente superiore allo 0,90 del nozionale, gli oneri applicati alla clientela avevano di fatto assorbito quasi del tutto l’utile accumulato. L’accertamento ispettivo si incentrava, inoltre, sull’operatività della Direzione Finanza e rilevava “...*talune debolezze negli indirizzi strategici e nei riscontri sull’ottemperanza alla policy aziendale tesa a contenere i rischi legali e operativi connessi al collocamento dei derivati di tasso...*”; rilevava, altresì, “...*un contesto condizionato dal basso grado di applicazione della normativa interna sui nuovi prodotti e dall’insufficiente livello di formalizzazione delle decisioni e dei processi...*”, nonché “*inefficacia dei controlli (specialmente di primo, ma anche talvolta, di secondo e terzo livello) che ha reso possibile che unità della Direzione Finanza ponessero in essere attività anomale che hanno esposto la banca a perdite e a rischi reputazionali...*”. Infine la Banca d’Italia valutava non adeguato il *Risk management* e non sufficientemente efficace l’attività di *Internal Auditing*. Presso la Banca Caboto, invece, Banca d’Italia rilevava – in esito all’accertamento ispettivo – “*lacune ed opacità*” nel sistema dei controlli interni; evidenziava, inoltre, come “*i prodotti derivati più complessi, che nella maggior parte dei casi sono trattati come IRS plain vanilla, senza separata evidenza della componente implicita e talora indicati con mark to market nullo*”; infine, concludeva l’accertamento con l’avvio di una procedura sanzionatoria amministrativa per carenza nell’organizzazione e nei controlli interni; **C)** gli esiti delle successive ispezioni sull’operatività in strumenti finanziari derivati condotte da Banca d’Italia (2/8/2007 – 18/1/2008) che rilevava come: **C-1)** la stessa struttura preposta dalla Banca al governo e monitoraggio dell’offerta di derivati alla clientela (c.d. Tavolo Derivati”) non estendeva la propria attività alla clientela del settore “privati”; **C-2)** mancavano *policy* di vendita per i derivati di tasso; **C-3)** vi erano carenze nell’organizzazione e nei controlli interni;

4) consentendo – a fronte dello scenario di criticità ed anomalie descritto al punto 3) che precede – che fossero impedito al cliente della Banca “*scelte contrattuali pienamente consapevoli dell’effettiva complessità e rischiosità dei derivati, sì da trarre vantaggio dalla impreparazione, inesperienza e ignoranza del medesimo nel settore dei derivati*” (tratto da Cass Pen. Sez. II sent. 43347 del 15/10/2009). Più segnatamente, nonostante gli esiti degli accertamenti Ispettivi di cui al punto che precede, avallavano/consentivano essi prevenuti il collocamento sul territorio dei prodotti finanziari derivati in parola ad opera di funzionari (dipendenti della Banca) che – indotti da strategie aziendali di profitto e copertura e consapevoli della vantaggiosità di quei prodotti per la sola Banca (seppure privi di adeguate formazioni/competenze tecniche) – procedevano a strumentali e distorte prassi interpretativo/applicative dei principi regolatori della condotta degli intermediari finanziari quali, nel caso di specie e per cui è causa: **A)** carpire la buona fede (ed il consenso) del cliente nella sottoscrizione e rimodulazione dei contratti derivati, minimizzando i rischi dell’operazione finanziaria e facendogli sottoscrivere – all’atto della stipula del primo contratto derivato – la dichiarazione di essere un “operatore qualificato” ai sensi dell’art. 31 della Delibera Consob 11522/1998, pur senza avergli fornito alcuna informazione sulla predetta nozione di “operatore qualificato” e sulle conseguenze scaturenti dalla sottoscrizione di quella dichiarazione; **B)** minimizzare al cliente i rischi connessi a quegli strumenti finanziari e non fare precedere nessuno dei contratti derivati sottoscritti dalla Vingi Shoes s.n.c. dalla richiesta di informazioni, da parte della banca, anche al solo fine di valutare la propensione al rischio e gli obiettivi che la società cliente aveva intenzione di realizzare attraverso la stipula dei contratti; **C)** fare sottoscrivere alla Vingi Shoes s.n.c. contratti di swap via via sempre più gravosi per la società, o contratti contenenti clausole assolutamente incomprensibili anche ad un operatore qualificato;

D) fare sottoscrivere alla Vingi Shoes s.n.c. contratti di swap che, nel momento in cui facevano realizzare dei guadagni alla società cliente, immediatamente venivano rinegoziati previa risoluzione anticipata in modo che gli stessi divenissero più convenienti per la Banca; **E)** omettere di informare sempre adeguatamente la Vingi Shoes s.n.c. delle condizioni dell'affare e dell'andamento delle operazioni poste in essere dall'intermediario (in particolare delle ingenti perdite subite); **F)** il non comunicare alla società, nel corso dell'esecuzione del contratto, ex art. 28, co. 3 e 4, Reg. CONSOB, le perdite subite dalla Vingi Shoes s.n.c. e derivanti dalle operazioni effettuate;

5) non impedendo – a fronte degli esiti ispettivi di cui ai punti che precedono (esiti sempre portati a conoscenza del *management* della Banca) – l'evento "truffa" da essi prevedibile e che avevano l'obbligo giuridico di impedire (ex art. 40 cpv. c.p. in relazione agli obblighi sanciti a carico di amministratori dal citato art. 2392 c.c.) come titolari di posizioni di garanzia e come garanti del rispetto della legge. Di tal che la negoziazione di contratti derivati truffaldini inidonei e nocivi al cliente e la conseguente acquisizione di un ingiusto profitto, essi prevenuti nell'interesse ed a vantaggio della Banca predeterminavano, inducevano, consentivano e/o comunque non impedivano che accadesse (così assumendosene le relative responsabilità), nelle ridette posizioni funzionali apicali da ciascuno rivestite; posizioni fondative – per la loro specifica competenza tecnica e per i connessi doveri informativi – di posizioni primarie di garanzia attributive (per legge e, eventualmente, nonostante diverse previsioni di statuti e delibere interne) di:

- a) poteri in materia di erogazione del credito e di strategie aziendali di profitto e copertura (poteri rientranti nell'ambito dei più generali poteri di indirizzo dell'impresa);
- b) doveri di informarsi con particolare diligenza sulla normativa inerente l'operatività in strumenti finanziari derivati e sulle questioni di maggiore rilevanza attinenti le attività di copertura di finanziamenti oggetto delle operazioni in cui si concretizza l'esercizio del credito;
- c) doveri indeclinabili di vigilanza e controllo che la gestione sull'intero territorio dell'attività di promozione e collocamento di prodotti di finanza derivata fosse conforme alla disciplina di settore;
- d) doveri indeclinabili di vigilanza e controllo sul corretto esercizio dei poteri loro propri quando eventualmente – ed a seguito di delibere, norme statutarie o regolamenti interni della Banca – suddivisi, decentrati o delegati ad organismi loro sott'ordinati;
- e) doveri di tempestiva attivazione, efficientamento e proficuo controllo per fronteggiare criticità ed anomalie emerse da controlli ispettivi interni ed esterni.

Reato di truffa continuata aggravato ai sensi:

- dell'art. 61 n. 5 e 11 c.p. per avere profittato di una condizione di asimmetria informativa tra le parti contraenti per la carenza, in capo al cliente (investitore non professionale, malgrado la sottoscrizione di una dichiarazione di "operatore qualificato") di cognizioni tecniche sui derivati e sul mercato non regolamentato (c.d. *over the counter market*) degli strumenti finanziari derivati, con abuso – per un verso – di prestazione d'opera professionale di natura fiduciaria, derivante da un rapporto pluriennale (c.d. *long-run relationship*) tra Banca e Cliente e – per l'altro – di una posizione dominante di assoluta discrezionalità *de facto* (c.d. *discretionary trading*), tale da rendere la difesa degli interessi protetti dal reato sommamente difficile e le persone offese dal reato medesimo particolarmente vulnerabili;
- dell'art. 61 n. 7 c.p. per avere cagionato alla vittima un danno patrimoniale di rilevante gravità;
- dell'art. 61 n. 8 per avere aggravato l'evento di danno facendo sottoscrivere al Grimaldi prodotti finanziari derivati via via più gravosi: chiedendo periodicamente la rinegoziazione previa risoluzione dei precedenti contratti; prospettando al cliente una minore esposizione ed invece aggravando la sua posizione ed aumentando contestualmente il proprio margine di guadagno; proponendo al cliente, in corso di contratto, ulteriori negoziazioni, senza monitorare ed informarlo sulla perdita potenziale giornaliera (c.d. *mark to market on a day-to-day basis*) e senza intervenire immediatamente nell'interesse del cliente per contenere le perdite nel minimo

possibile, oltre che nel rispetto del principio generale dell'equo trattamento, internazionalmente sancito dalla c.d. *Best execution rule* 5;

- dell'art. 61 n. 9 c.p. per avere commesso il fatto con abuso dei poteri e violazione dei doveri inerenti un'attività professionale di intermediazione finanziaria mobiliare autorizzata, costituente pubblico servizio.

Fatti di truffa consumati in epoca antecedente e prossima al 19/9/2011 (data, quest'ultima, di stipula dell'accordo transattivo con cui venivano anticipatamente risolti i contratti derivati stipulati a far data dal 6/10/2004 ed in forza del quale la Banca definitivamente acquisiva un ingiusto profitto patrimoniale quantificabile in circa € 154.194,76 con correlativo danno "da inadeguatezza" della cliente) **in Barletta** (luogo di conseguimento, da parte della Banca Intesa, dell'ingiusto profitto patrimoniale, nonché luogo di conclusione dei contratti derivati e della transazione).

Dal n. 13 al n. 15

- e) in relazione al reato p. e p. dagli artt. 81 cpv. – 110 – 640 co. 1 e 3 in relazione all'art. 61 nn. 5, 7, 8, 9, 11 c.p. (truffa pluriaggravata e continuata in concorso) perché in concorso e previo concerto fra loro nelle rispettive (sopra per ciascuno richiamate) cariche/qualità in seno alla filiale di Barletta di Banca Intesa s.p.a., nell'esercizio delle corrispondenti funzioni, in tempi diversi (tra il 2004 ed il 19/9/2011) ma in esecuzione di un medesimo disegno criminoso (consistente nella volontà di avvantaggiare la Banca e farle conseguire – in violazione dei principi di buona fede contrattuale e di quelli regolatori della condotta degli intermediari finanziari – un crescente profitto in danno della clientela più inesperta), attraverso le condotte artificiali commissive ed omissive di seguito partitamente descritte, proponevano al cliente **Grimaldi Vincenzo**, legale rappresentante della "VINGI SHOES s.n.c di Digiorio & Chiumeo" (società corrente in Barletta) la sottoscrizione di contratti (aventi ad oggetto strumenti finanziari) derivati I.R.S. (acronimo di Interest Rate Swap: contratti in cui due controparti si scambiano flussi finanziari, segnatamente pagamenti periodici di interessi relativi ad un capitale nozionale di riferimento, ossia una somma convenzionale, per un determinato periodo di tempo, pari alla durata del contratto) e, di seguito, la "rimodulazione" (rinegoziazione) di tali strumenti derivati, tutti rappresentati e proposti dai predetti funzionari dipendenti della Banca (indotti/incentivati/sollecitati a quel tipo di rappresentazione, nonché di promozione/vendita dei derivati da strategie aziendali di profitto e copertura, consapevoli della loro vantaggiosità per la sola Banca, sebbene privi delle competenze tecniche necessarie a valutare meccanismi di funzionamento/reale natura – speculativa o di copertura assicurativa – dei prodotti medesimi) come strumenti finanziari aventi funzione di copertura del rischio di variazione del tasso di interesse (relativo a finanziamenti in precedenza ottenuti), ma in realtà strutturalmente inefficaci ed inadeguati a tale funzione per la loro peculiare natura speculativa (cioè, di vere e proprie scommesse sui tassi), sempre sbilanciata in favore della Banca.

In conseguenza delle descritte rappresentazioni, artificiali – giacché false e non veritiere – sulla reale natura di quei derivati sottoscritti (natura speculativa), essi prevenuti - sulla scorta degli obiettivi di *budget* assegnati dal *management* della Banca - inducevano in errore il Grimaldi che: 1) dapprima prestava il consenso (consenso in realtà viziato poiché capziosamente carpitogli con l'inganno) alla stipula (secondo lo schema adottato notoriamente dalle banche della proposta-accettazione) dei contratti derivati indicati al capo che precede, sottoscritti con l'ulteriore artificio di fare previamente firmare al Grimaldi, fuori dai locali della Banca, un modulo già predisposto dalla Banca ed allegato all'iniziale contratto "quadro" in cui il cliente dichiarava di essere un "operatore qualificato" ai sensi dell'art. 31 del Regolamento CONSOB 11522/98 di attuazione del T.U.I.F., pur senza avere ricevuto alcuna informazione sul tipo di derivati, sulla nozione di "operatore qualificato" e sulle conseguenze scaturenti dalla sottoscrizione di quella dichiarazione; 2) in seguito – a fronte delle ingenti perdite da lui subite a causa di quelle operazioni finanziarie attivate su sollecitazione della Banca – rinegoziava i contratti con successive rimodulazioni dei derivati iniziali e loro definitiva risoluzione anticipata, in data 19/9/2011, a seguito di accordo transattivo con cui la Banca – al netto di addebiti ed accrediti alla società cliente – si assicurava definitivamente un ingiusto profitto

patrimoniale di circa € 154.194,76 con correlativo c.d. "danno da inadeguatezza" (della copertura offerta alla cliente) per la cliente, di rilevante gravità (ex art. 61 n. 7 c.p.).

Più segnatamente, nelle rispettive qualità e nell'esercizio delle corrispondenti funzioni, pur consapevoli: 1) di non avere formazione e competenze tecniche adeguate e necessarie a comprendere le caratteristiche strutturali e di funzionamento di quei contratti derivati; 2) della mancanza di altrettante competenze ed esperienze in capo a clienti come il Grimaldi (cliente di lungo corso della Banca); 3) di violare i principi di buona fede e trasparenza nella conclusione del contratto (nel corso delle trattative, della interpretazione e della esecuzione del contratto ex artt. 1337, 1336 e 1375 c.c.), oltre che dei principi regolatori della condotta degli intermediari finanziari come consacrati nelle disposizioni di settore e, segnatamente, negli artt. 21 T.U.I.F. (che fa gravare sull'intermediario nella prestazione dei servizi di investimento, l'obbligo di: "a) comportarsi con diligenza, correttezza e trasparenza, nell'interesse dei clienti e per l'integrità dei mercati; b) acquisire le informazioni necessarie dai clienti e operare in modo che essi siano sempre adeguatamente informati;..."), negli artt. 26 e 28 Reg. Consob di Att. T.U.I.F. 11522/98 (norme, queste ultime, individuanti espressamente il contenuto delle informazioni che devono essere scambiate fra l'intermediario e l'investitore, sia prima della stipula del contratto che nel corso della sua esecuzione ed a tenore delle quali, prima della stipula del contratto di investimento, l'intermediario: deve chiedere all'investitore notizie circa la sua esperienza in materia di investimenti finanziari, i suoi obiettivi e la propensione al rischio; deve consegnare all'investitore il documento sui rischi generali, redatto secondo quanto previsto all'Allegato 3 dello stesso regolamento; non deve effettuare o consigliare operazioni di investimento, se non dopo aver fornito all'investitore informazioni adeguate sulla natura, sui rischi e sulle implicazioni della specifica operazione o del servizio, la cui conoscenza sia necessaria per effettuare scelte consapevoli di investimento) e nella direttiva 2004/39/CE (c.d. Direttiva MIFID, del Parlamento europeo e del Consiglio del 21/4/2004 relativa ai mercati degli strumenti finanziari, che modifica precedenti direttive ed abroga la direttiva 93/22/CEE del Consiglio delle Comunità Europee del 10/5/1993 relativa ai servizi di investimento nel settore dei valori mobiliari) recepita nel D. Lgs. n. 17/9/2007 n. 164 (pubblicato nella G.U. 234 dell'8/10/2007); pur di tanto consapevoli, procedevano alle negoziazioni con il Grimaldi di quei prodotti di natura truffaldina (poichè solo apparentemente idonei alle esigenze della società cliente, ma effettivamente speculativi, rischiosi/dannosi per il cliente e favorevoli per la Banca) secondo le seguenti modalità: **A)** carpendo la buona fede (ed il consenso) del cliente Grimaldi Vincenzo alla sottoscrizione e rimodulazione dei contratti derivati, minimizzandogli i rischi dell'operazione finanziaria e facendogli sottoscrivere – all'atto della stipula del primo contratto derivato – la dichiarazione di essere un "operatore qualificato" ai sensi dell'art. 31 della Delibera Consob 11522/1998, pur senza avergli fornito alcuna informazione sulla predetta nozione di "operatore qualificato" e sulle conseguenze scaturenti dalla sottoscrizione di quella dichiarazione; **B)** non facendo precedere nessuno dei contratti derivati sottoscritti dalla società cliente dalla richiesta di informazioni, da parte della banca, anche al solo fine di valutare la propensione al rischio e gli obiettivi che la società cliente aveva intenzione di realizzare attraverso la stipula dei contratti; **C)** facendo sottoscrivere alla società cliente contratti di swap di tipo "derivati bullet" via via sempre più gravosi per la società, o contratti contenenti clausole assolutamente incomprensibili anche ad un operatore qualificato; **D)** facendo sottoscrivere alla società cliente contratti di swap che, nel momento in cui facevano realizzare dei guadagni alla società cliente, immediatamente venivano rinegoziati previa risoluzione anticipata in modo che gli stessi divenissero più convenienti per la Banca; **E)** omettendo di informare sempre adeguatamente la società cliente delle condizioni dell'affare e dell'andamento delle operazioni poste in essere dall'intermediario (in particolare delle ingenti perdite subite); **F)** non comunicando mai alla società, nel corso dell'esecuzione del contratto, ex art. 28, co. 3 e 4, Reg. CONSOB, le perdite subite dalla società cliente e derivanti dalle operazioni effettuate.

Reato di truffa continuata aggravato ai sensi:

- dell'art. 61 n. 5 e 11 c.p. per avere profittato di una condizione di asimmetria informativa tra le parti contraenti per la carenza, in capo al cliente (investitore non professionale, malgrado la sottoscrizione di una dichiarazione di "operatore qualificato") di cognizioni tecniche sui derivati e sul mercato non regolamentato (c.d. *over the counter market*) degli strumenti finanziari derivati,

con abuso – per un verso – di prestazione d’opera professionale di natura fiduciaria, derivante da un rapporto pluriennale (c.d. *long-run relationship*) tra Banca e Cliente e, per l’altro, di una posizione dominante di assoluta discrezionalità *de facto* (c.d. *discretionary trading*), tale da rendere la difesa degli interessi protetti dal reato sommamente difficile e le persone offese dal reato medesimo particolarmente vulnerabili;

- dell’art. 61 n. 7 c.p. per avere cagionato alla vittima un danno patrimoniale di rilevante gravità;
- dell’art. 61 n. 8 per avere aggravato l’evento di danno facendo sottoscrivere al Grimaldi prodotti finanziari derivati via via più gravosi: chiedendo periodicamente la rinegoziazione previa risoluzione dei precedenti contratti; prospettando al cliente una minore esposizione ed invece aggravando la sua posizione ed aumentando contestualmente il proprio margine di guadagno, anche in relazione al mancato riconoscimento del valore di c.d. *up front* iniziale, omesso in ogni successiva negoziazione; proponendo al cliente, in corso di contratto, ulteriori negoziazioni, senza monitorare ed informarlo sulla perdita potenziale giornaliera (c.d. *mark to market on a day-to-day basis*) e senza intervenire immediatamente nell’interesse del cliente per contenere le perdite nel minimo possibile, oltre che nel rispetto del principio generale dell’equo trattamento, internazionalmente sancito dalla c.d. *Best execution rule 5*;
- dell’art. 61 n. 9 c.p. per avere commesso il fatto con abuso dei poteri e violazione dei doveri inerenti un’attività professionale di intermediazione finanziaria mobiliare autorizzata, costituente pubblico servizio.

Fatti di truffa consumati in epoca antecedente e prossima al 19/9/2011 (data, quest’ultima, di stipula dell’accordo transattivo con cui venivano anticipatamente risolti i contratti derivati stipulati a far data dal 6/10/2004 ed in forza del quale la Banca definitivamente acquisiva un ingiusto profitto patrimoniale quantificabile in circa € 154.194,76 con correlativo danno “da inadeguatezza” della cliente) **in Barletta** (luogo di conseguimento, da parte della Banca Intesa, dell’ingiusto profitto patrimoniale, nonché luogo di conclusione dei contratti derivati e della transazione).

f) Omissis....

Identificata la persona offesa in:

- **EUROALLUMINIO di DI VECE R. & C. s.a.s.** con sede in Barletta, via Dell’Industria nr.86, in persona del suo legale rappresentante RUGGIERO DI VECE, nato a Gioia del Colle il 16.07.1955, residente a Barletta, via G. Pascoli nr.114, rappresentata e difesa dall’avv. MELPIGNANO Massimo, con studio in Bari, viale Borsellino e Falcone nr.11
- **VINGI SHOES di Digiorgio & Chiumeo snc** con sede in Barletta, via dell’Euro nr.15, in persona del suo legale rappresentante **GRIMALDI Vincenzo**, nato a Barletta il 09.05.40, ivi residente, via Torino n.5

Notificato l’avviso di conclusione indagini preliminari ai sensi dell’ art. 415 bis c. p.

Ritenuto di dovere esercitare l’azione penale

Visti gli artt. 550, 551 e 552 c.p.p.

DISPONE

la citazione a giudizio del suddetto imputato dinanzi al Tribunale di Trani, Piazza Duomo, in composizione monocratica, per l’udienza del 6. 7. 2015 ore 09,00 e segg., per rispondere dei reati di cui sopra, con avvertimento che non comparendo senza un legittimo impedimento sarà giudicato in contumacia;

INVITA

Il suddetto imputato, qualora non vi abbia già provveduto, a dichiarare o eleggere il domicilio per le notifiche relative al presente procedimento con dichiarazione resa nella segreteria di questo Ufficio o del Tribunale del luogo ove l'interessato si trovi o con telegramma o lettera raccomandata con sottoscrizione autenticata dal Notaio, da persona autorizzata o dal difensore. Con l'avvertenza che, in caso di mancata comunicazione di ogni mutamento del domicilio eletto o dichiarato, di mancanza, di insufficienza o di inidoneità della dichiarazione o dell'elezione, tutte le notifiche saranno eseguite per gli imputati, nel luogo in cui il decreto viene notificato (art. 161/2° c. p. p.) e per le altre parti private mediante deposito nella segreteria (art. 154/4° c. p. p.).

AVVISA

Che, qualora ne ricorrano i presupposti, l'imputato potrà presentare, prima della dichiarazione di apertura del dibattimento di primo grado, le richieste previste dagli artt. 438 c. p. p. (giudizio abbreviato) e 444 c. p. p. (applicazione della pena su richiesta), ovvero presentare domanda di oblazione, con istanza depositata nella cancelleria del Giudice Monocratico del Tribunale sopra indicato.

INFORMA

L'imputato che:

- ha facoltà di nominare un difensore di fiducia e che, in mancanza, sarà assistito dal difensore di ufficio;
- ai sensi dell'art. 141 bis disp. Att. C.p.p., ove ne ricorrano i presupposti, ha la facoltà di chiedere, qualora non ne abbia già beneficiato, l'ammissione alla prova ai sensi dell'art. 168 bis c.p.p. per i reati ivi previsti e che l'esito positivo della prova estingue il reato
- il fascicolo relativo alle indagini preliminari è depositato nella segreteria di questo Pubblico Ministero;
- le parti ed i loro difensori hanno la facoltà di prenderne visione ed estrarne copia.

ORDINA

La citazione delle persone offese, sopra indicate, davanti al Giudice della Sezione, sopra detta, per l'udienza citata

MANDA

alla Segreteria per la notifica del presente provvedimento all'imputato, al difensore ed alla persona offesa, e per gli altri adempimenti di competenza.

Trani,

IL PROCURATORE DELLA REPUBBLICA
(dott. Michele RUGGIERO - Sost.)

PROCURA DELLA REPUBBLICA TRANI

N. 2011/003942 R.N.R. - P.M. - RUGGIERO MICHELE
n.2012/3189 R.G.NR P.M. MICHELE RUGGIERO

AVVISO DI DEPOSITO ATTI *Art. 430 C.P.P.*

D'ordine del Pubblico Ministero si avvisa,
l'avv. ANTONIO GOLINO. del Foro di MILANO,
l'avv. GUIDO CARLO ALLEVA del Foro di Milano
l'avv. JEAN PAUL CASTAGNO del Foro di Milano
l'avv. FRANCESCO ISOLABELLA DELLA CROCE del Foro di Milano
l'avv. LUIGI ISOLABELLA del Foro di Milano
in qualità di difensori di FIDUCIA dei signori

EILEEN ZHANG nato il 14/10/1976 a SUZHOU(CINA POPOLARE)
GILL FRANKLIN CRAWFORD nato il 16/05/1964 a ILLINOIS(STATI UNITI D'AMERICA)
KRAMER MORITZ ULF nato il 11/05/1966 a BADEN(GERMANIA)
LE PALLEC YANN nato il 01/08/1968 a BOULOGNE BILLAN COURT(FRANCIA)
S & P EUROPE
SHARMA DEVEN nato il 20/10/1955 a INDIA(INDIA)

E

l'avv. FALAGARIO ANTONIO del Foro di Bari
l'avv. Prof. MUCCIARELLI FRANCESCO di Foro di Milano
l'avv. MARCO CALLIERI del Foro di Milano
l'avv. ROSSETTI del Foro di Milano
in qualità di difensori di

FITCH ITALIA

WILLMOTH RILEY DAVID MICHAEL nato il 31/7/1965 a LUTON Regno Unito
che in data 16/2/2015

sono stati depositati nella segreteria dell'intestato Ufficio per cinque giorni i seguenti atti:

vedi foglio allegato:

*Si avvisa inoltre l'on. Antonio Tasso quale difensore di
Soc. ADUS BEFF.*

Dei quali possono prendere cognizione e copie.

Si delega la G.D.P. Bari con facoltà di sub delega per immediata notifica ai difensori.

mediante l'adempimento delle modalità (PEC)

TRANI, - 15/2/2015



Il Cancelliere

Il Sost. Procuratore della Repubblica
Dr. Michele RUGGIERO



Procura della Repubblica
presso il Tribunale di Trani

N.3942/2011-21

ELENCO ATTI:

- 1) *Provvedimento del P.M. del 16/2/2015*
- 2) *Esito delega (nota CONSOB) G.D.F. Bari del 4/2/2015*
- 3) *Nota G.D.F. Bari contenente trascrizione integrale audizione Padoan Pietro Carlo del 14/3/2012, depositata il 30/1/2015*
- 4) *Copia s.i.t. Cannata Maria (sint. +trascrizione integrale + cd) del 5/5/2014*
- 5) *Lettera a firma del P.M. e del Procuratore della Repubblica al Sig. Procuratore Generale presso la Corte dei Conti in data 6/3/2014*
- 6) *Copia relazione sulla gestione del debito pubblico nel 1° semestre 2012 alla Corte dei Conti*
- 7) *Nota G.D.F. Bari depositata il 16/2/2015*

