

~~Giuseppe Vegas, Presidente~~
Anna Genovese
Paolo Troiano
Commissione Consob
CONSOB
Via Giovanni Battista Martini, 3
00198 Roma

CC: Procura della Repubblica
Presso il Tribunale di Milano

Londra, 24 Maggio 2015

Egr. Presidente Vegas, dott.ssa Genovese, dott. Troiano:

Oggetto: Approvazione della CONSOB al prospetto dell'aumento di capitale di MPS

Con provvedimento di approvazione con nota del 20 maggio 2015, protocollo n. 0040843/15, la CONSOB ha approvato il prospetto (il "**Prospetto**") dell'aumento di capitale di Banca Monte dei Paschi di Siena ("**MPS**" o la "**Banca**") relativo all'offerta (l'"**Offerta**") in opzione e all'ammissione a quotazione di massime 2.558.256.930 azioni ordinarie MPS di nuova emissione. In base al calendario dell'Offerta, i diritti di opzione, validi per la sottoscrizione di azioni MPS di nuova emissione, saranno esercitabili dal 25 maggio 2015.

Desidero osservare quanto segue:

1. La Banca ha rappresentato che l'Offerta si basa sui dati finanziari relativi agli esercizi 2012, 2013 e 2014 sinteticamente rappresentati nel Prospetto per come estratti dal bilancio "*predisposto secondo i Principi Contabili Internazionali vigenti e omologati dalla Commissione europea, come stabilito dal Regolamento Comunitario n. 1606 del 19 luglio 2002*" secondo quanto dichiarato da MPS (pag. 378 del Prospetto);
2. La Banca ha rappresentato "*la responsabilità della veridicità e della completezza dei dati e delle notizie contenuti nel Prospetto*" e che "*le informazioni contenute nel Prospetto sono conformi ai fatti e non presentano omissioni tali da alterarne il senso*" (pag. 59 del Prospetto);
3. La Banca ha rappresentato nel Rendiconto al 31 Marzo 2015 pubblicato il 12 maggio 2015 (ovvero venti giorni prima del deposito del prospetto in CONSOB) che "*alla luce delle indagini in corso ad opera della Procura di Milano, la CONSOB sta approfondendo le modalità di contabilizzazione delle operazioni di long term structured repo*" (pag. 174 del Rendiconto MPS al 31 marzo 2014);

4. La Procura di Milano in data 3 aprile 2015 aveva affermato che l'acquisto dei Titoli di Stato relativo alle operazioni di *long term repo* "sarebbe avvenuto solo fittiziamente" e che l'operazione consisteva in "un derivato creditizio di tipo CDS (Credit Default Swap) su rischio Italia, ottenuto tramite la disaggregazione in separate componenti, in guisa di consentirne la dissimulazione nei Bilanci MPS" con questo "omettendo una rappresentazione unitarie delle stesse che consentisse di coglierne l'effettiva sostanza economica di Credit Default Swap secondo i principi contabili IAS/IFRS". In data 25 aprile 2015, il Pubblico Ministero ha, *inter alias*, chiesto il rinvio a giudizio di MPS per gli illeciti amministrativi di cui all'art. 25-ter, lettera c, e 25-sexies del D.Lgs. 231/2001;
5. La Banca ha rappresentato nel Prospetto l'"AVVERTENZA" secondo cui "la contabilizzazione delle operazioni di *long term structured repo* è, alla Data del Prospetto, oggetto di approfondimento da parte della **CONSOB** anche alla luce del provvedimento di chiusura delle indagini preliminari emesso ai sensi dell'articolo 415-bis c.p.p. da parte della Procura della Repubblica presso il Tribunale di Milano" (pag. 2 del Prospetto);
6. La Banca ha rappresentato nel Prospetto che l'accoglimento di istanze volte ad accertare la mancata correttezza della rappresentazione contabile delle operazioni di *long term repo* e della presunta reale natura delle operazioni in quanto *Credit Default Swap* tutt'ora nascosti in bilancio potrebbe determinare "ripercussioni negative, anche rilevanti, sulle attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria della Banca e/o del Gruppo" (pag. 140 del Prospetto).....
7. con questo ribadendo quanto rappresentato sullo stesso identico punto nel prospetto dell'aumento di capitale di cinque miliardi di euro approvato dalla CONSOB con nota del 4 giugno 2014, protocollo n. 0046889/14, ovvero che indicazioni diverse da parte delle autorità di controllo sul trattamento contabile delle operazioni di *long term repo* avrebbero potuto far emergere "effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria della Banca e/o del Gruppo" (pag. del Prospetto Offerta 2014)

Tutto ciò premesso, posto che la Banca ha dichiarato:

- (i) che la CONSOB ha in corso un 'approfondimento' sulla contabilizzazione delle operazioni di *long term repo* a seguito dei provvedimenti della Procura che ha scritto che le operazioni sono derivati;
- (ii) che l'accertamento della mancata corretta contabilizzazione delle operazioni di *long term repo* potrebbe far emergere, **per ammissione stessa della Banca**, effetti negativi sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria della Banca e/o del Gruppo;

- (iii) che "il Prospetto non contiene informazioni finanziarie pro-forma" (Prospetto, pag. 390), con questo espressamente (e correttamente) escludendo dai dati sinteticamente riportati nel documento di Offerta i *pro-forma* incorporati nei Bilanci 2012, 2013 e 2014 posto che i suddetti *pro-forma* "non hanno valenza ai fini civilistici" (MPS, risposta ex art. 127-ter TUF, 16 aprile 2015);

Ne consegue logicamente che:

- (iv) il Prospetto, per ammissione della Banca in quanto emittente e della CONSOB in quanto autorità di controllo che lo ha approvato, non soddisferebbe i requisiti dell'art. 94 (TUF) ovvero non contiene tutte le informazioni che sono necessarie affinché gli investitori possano pervenire ad un fondato giudizio sulla situazione patrimoniale e finanziaria, sui risultati economici e sulle prospettive dell'emittente in quanto omette le risultanze di quegli 'approfondimenti' che la CONSOB stessa - ovvero proprio autorità di controllo che con nota del 20 maggio 2015, protocollo n. 0040843/15 ha approvato il Prospetto - ha tutt'ora in corso.

Dalla lettura del documento d'Offerta, sembrerebbe dunque che la **CONSOB** avrebbe approvato il Prospetto di MPS, incluso la rappresentazione sulla veridicità e conformità delle informazioni finanziarie fornite al mercato nei bilanci civilistici sinteticamente richiamati, con un certo grado di consapevolezza che tali rappresentazioni potrebbero non essere corrette (motivo per cui ha avviato a seguito dei provvedimenti della Procura un 'approfondimento').

Infatti a seguito dei provvedimenti della Procura di Milano che a tutti gli effetti (quand'anche con riferimento al Bilancio 2009) ha evidenziato come le operazioni di *long term repo* sono derivati fittiziamente rappresentati come combinato di operazioni in Titoli di Stato, la **CONSOB stessa** ha avviato un 'approfondimento' sulla contabilizzazione delle operazioni riportate nei bilanci civilistici 2012, 2013 e 2014 e nel Rendiconto al 31 Marzo 2015: se l'esito di questo 'approfondimento' dimostrasse che le operazioni in questione sono derivati - come Vi ho spiegato da inizio 2013 e come da ultimo ha scritto la Procura nell'aprile 2015 - il riconoscimento dell'errata contabilizzazione potrebbe produrre "ripercussioni negative, anche rilevanti, sulle attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria della Banca e/o del Gruppo", come pacificamente dichiarato dalla Banca nel Prospetto.

Pertanto Vi chiedo rispettosamente di valutare la possibilità di sanare una situazione che a mio avviso appare paradossale ed a memoria non ha precedenti, **sospendendo l'Offerta ai sensi dell'art. 99 del Testo Unico della Finanza** fino al completamento dell'*approfondimento* che la CONSOB stessa ha avviato a meno che:

- (i) la CONSOB abbia completato l' *'approfondimento'* prima dell'avvio dell'Offerta (25 maggio 2015) confermando la correttezza della contabilizzazione adottata dalla Banca sui *long term repo*;
- (ii) la Banca ne abbia informato il mercato prima dell'avvio dell'Offerta (25 maggio 2015)

La Corte di Cassazione a sezioni unite (civile) in una storica sentenza proprio con riferimento a fatti che riguardano l'operato della CONSOB in relazione al Monte dei Paschi di Siena (18 maggio 2015) ha affermato che *"La CONSOB abbia il dovere di adoperarsi, con gli strumenti che a tal fine l'ordinamento le conferisce, per assicurare la correttezza e la trasparenza delle operazioni che si svolgono sui mercati finanziari o che comunque su di essi si riflettono"* e che *"non appare possibile, ai fini che qui rilevano, distinguere tra la situazione in cui si contesti all'autorità di vigilanza di aver male esercitato i propri poteri e quella in cui si lamenti la totale omissione dell'esercizio di tali poteri: non solo perché anche in quest'ultimo caso appare arduo negare un ambito di discrezionalità dell'autorità nel valutare la sussistenza dei presupposti che giustificano il suo intervento, ma anche in quanto non si saprebbe neppure come individuare un siffatto ipotetico intervento senza al tempo stesso definire i tempi ed i modi di attuazione"* (Corte di Cassazione, sezione unite civili, R.G.N. 10277/2014, 18 maggio 2015).

Posto che effettivamente non sia possibile definire i tempi ed i modi di attuazione dell' *'approfondimento'* della CONSOB, la concessione **da parte della CONSOB** di un provvedimento di approvazione al Prospetto prima della conclusione dell' *'approfondimento'* che **proprio la CONSOB** ha ritenuto di dover avviare ed il cui esito ove dimostrasse la mancata corretta contabilizzazione delle operazioni di *long term repo*, per quanto dichiarato nel **Prospetto approvato appunto dalla CONSOB**, potrebbe avere *"ripercussioni negative, anche rilevanti, sulle attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria della Banca e/o del Gruppo"* appare una contraddizione in termini rispetto al dovere della CONSOB di adoperarsi, con gli strumenti che a tal fine l'ordinamento le conferisce, per assicurare la correttezza e la trasparenza delle operazioni che si svolgono sui mercati finanziari.

E' pacifico che la CONSOB dovrebbe completare l' *'approfondimento'* prima (e certamente non dopo) di concedere l'approvazione al Prospetto, posto che il riconoscimento di una mancata corretta contabilizzazione potrebbe avere *"ripercussioni negative, anche rilevanti, sulle attività e sulla situazione economica, patrimoniale e/o finanziaria della Banca e/o del Gruppo"*, come scritto nel Prospetto. **Sta alla CONSOB decidere come e quando completare l' *'approfondimento'*, ma non si capisce come la CONSOB possa approvare il Prospetto prima di averlo fatto. L'ESISTENZA DEL SUDDETTO 'APPROFONDIMENTO' DA PARTE DELLA CONSOB E DUNQUE DELL'ESITO/CONSEGUENZE CHE NE POTREBBERO DERIVARE E' TALMENTE RILEVANTE DA RAPPRESENTARE UN'AVVERTENZA EVIDENZIATA A SE' STANTE IN GRASSETTO NELLA SECONDA PAGINA DEL PROSPETTO.**

Sebbene poi non sia possibile definire tempi e modi di attuazione dell' *'approfondimento'* da parte della CONSOB, resta anche da capire per quali motivi il suddetto *'approfondimento'* non sia stato effettuato in precedenza posto che le operazioni di *long term repo* sono all'attenzione della CONSOB ormai da molti anni (per l'esattezza dal 2011 in relazione all'operazione Nomura).

Se l' *'approfondimento'* della CONSOB avviato nell'aprile 2015 ha tratto spunto da fatti precedentemente non noti, evidentemente l'ulteriore istruttoria sarebbe lodevole e pienamente giustificata (fermo restando che l' *'approfondimento'* dovrebbe essere concluso comunque prima di avviare l'Offerta, per assicurare la correttezza e la trasparenza delle operazioni che si svolgono sui mercati finanziari soprattutto quando queste operazioni sono esse stese soggette all'approvazione preventiva della CONSOB come appunto l'aumento di capitale di MPS).

Se invece l' *'approfondimento'* riguardasse aspetti che la CONSOB avrebbe potuto approfondire già in passato, il discorso si complicherebbe perché in questo caso l'aver procrastinato l' *'approfondimento'* potrebbe essere considerato un mezzo per evitare l'esercizio di quei poteri che la legge assegna - ad esempio negare l'approvazione del prospetto d'offerta di un emittente se basato su bilanci civilistici redatti in modo non corretto e veritiero disattendendo i principi contabili vigenti - e che l'autorità amministrativa ha l'obbligo di esercitare ove il risultato degli *'approfondimenti'* che essa stessa ha avviato ma non completato, fossero stati acquisiti.

Personalmente mi stupirei molto se, per ipotesi, l' *'approfondimento'* in corso riguardasse il tema dell'effettivo regolamento dei presunti Titoli di Stato in Monte Titoli, posto che Nomura aveva pubblicamente dichiarato già nel luglio 2013 che l'operazione con MPS era un derivato (e dunque nessun BTP 2034 era stato mai venduto o comprato) e che lo stesso ha dichiarato la BAFIN alla Consob nel febbraio 2014 per l'operazione con Deutsche Bank: io stesso ho fatto porre pubblicamente la questione Monte Titoli ex art 127-ter (TUF) il 28 dicembre 2013 ed il 29 aprile 2014 e mi riesce difficile pensare che la CONSOB possa non essersi attivata quanto meno dal 2013 onde verificare in Monte Titoli sul conto di MPS ma soprattutto su quello di Nomura (o della sua banca depositaria in Italia) l'avvenuta liquidazione dei presunti Titoli di Stato acquistati/venduti.

Il 2 giugno 2014 era stato espressamente richiesto alla CONSOB di non approvare il prospetto dell'aumento di capitale da €5 miliardi per le presunte irregolarità contabili che costituiscono tutt'oggi (**dopo oltre un anno**) oggetto di *'approfondimenti'* da parte della CONSOB. La CONSOB ha ritenuto di ignorare la richiesta, approvando quel prospetto (nota del 4 giugno 2014, protocollo n. 0046889/14) su cui poi gli investitori si sono basati per decidere se sottoscrivere o meno l'aumento di capitale. I cinque miliardi contribuiti dai risparmiatori nell'aumento di capitale sono andati integralmente in fumo posto che la Banca oggi capitalizza €2,4 miliardi ovvero meno di quanto la Banca

capitalizzasse prima di raccogliere cinque miliardi a seguito dell'autorizzazione della CONSOB.

Il 19 maggio 2015 è stato espressamente richiesto alla CONSOB di non approvare il prospetto dell'aumento di capitale di MPS da €3 miliardi per le identiche presunte irregolarità contabili. La CONSOB ha nuovamente ritenuto di ignorare la richiesta, approvando il Prospetto (nota del 20 maggio 2015, protocollo n. 0040843/15). Mi auguro - e sinceramente non posso nascondere di temerlo fortemente - che dal punto di vista degli azionisti, la cui maggioranza oggi è costituita principalmente da migliaia di piccoli investitori *retail*, l'operazione non si concluda anche questa volta con una perdita pari all'intero importo del nuovo capitale da raccogliere tramite l'Offerta, esattamente come è avvenuto nel precedente aumento di capitale (giugno 2014).

Per maggiore chiarezza, ribadisco ancora una volta che in assenza della **conferma da parte della CONSOB prima dell'avvio dell'Offerta (25 maggio 2015):**

- (i) dell'avvenuto completamento dell'*'approfondimento'* menzionato nel Prospetto sulla contabilizzazione delle operazioni di *long term repo*, una prova essa stessa che la CONSOB ritenga tutt'oggi che ci siano aspetti da approfondire e dunque chiarire e/o verificare;
- (ii) dell'esito positivo del suddetto *'approfondimento'* a conferma che le operazioni in questione, secondo la CONSOB, sono genuine operazioni in Titoli di Stato e non già derivati (*Credit Default Swap*), come correttamente affermato dalla Procura di Milano

il Prospetto non contiene tutte le informazioni necessarie affinché gli investitori possano pervenire ad un fondato giudizio sulla situazione patrimoniale e finanziaria, sui risultati economici e sulle prospettive dell'emittente. Considerazioni analoghe valgono in relazioni ai bilanci approvati (Bilancio 2012, 2013, 2014, Rendiconto al 31 marzo 2015).

Prego pertanto rispettosamente la CONSOB di valutare l'attivazione dei procedimenti di cui all'art. 154-ter, all'art. 157 e all'art. 99 del TUF.

Sono a Vostra completa disposizione per qualunque chiarimento desideriate ricevere.

Un cordiale saluto,


Giuseppe Bivona