

Workshop  
Roma, 29 Settembre 2005

**RISPARMIO**  
 **& CIRIO**  
**FIDUCIA**

**ALLA RICERCA DELLA  
FIDUCIA PERDUTA**

L'esperienza della conciliazione  
nei default Parmalat e Cirio

Il Dossier è stato redatto da Simona Cavagnuolo, Cristina Coppi e Antonio Longo.

Si ringrazia per la collaborazione:

Emanuela Angori (Capitalia), Franziska Cuter (Unicredit) e Mauro Ugolini (Banca Intesa)

-----

Contributi di:

- ❖ Luigi Mariano  
Responsabile Movimento Difesa del Cittadino Banche e Assicurazioni
- ❖ Antonio Longo  
Presidente Movimento Difesa del Cittadino
- ❖ Mattia Cappello  
Avvocato Conciliatore Movimento Difesa del Cittadino
- ❖ Fabio Piccolini  
Responsabile Adiconsum Banche
- ❖ Stefania Versari  
Avvocato Conciliatore Movimento Difesa del Cittadino
- ❖ Federico Regaldo  
Università di Torino

# SOMMARIO

## PARTE PRIMA

- ❖ LA CRISI DI FIDUCIA DEI RISPARIAMTORI ITALIANI – *DI LUIGI MARIANO* PAG: 1
- ❖ LE VICENDE PARMALAT E CIRIO: I FATTI – *DI ANTONIO LONGO* PAG: 5
- ❖ LE RESPONSABILITÀ: LE TESI DELLA BANCA D'ITALIA, DEL TESORO, DELL'ABI, DELLA CONSOB – *DI ANTONIO LONGO* PAG: 13

## PARTE SECONDA

- ❖ ASSOCIAZIONI DI CONSUMATORI & GRUPPO UNICREDIT: L'ACCORDO DI CONCILIAZIONE SUL DEFAULT CIRIO – *DI MATTIA CAPPELLO* PAG: 29
- ❖ ANALISI DELL'OPERATIVITÀ PAG: 32
- ❖ ASSOCIAZIONI DI CONSUMATORI & CAPITALIA – *DI FABIO PICCIOLINI* PAG: 33
- ❖ ANALISI DELL'OPERATIVITÀ PAG: 37
- ❖ CONCILIAZIONI BANCA INTESA – *DI STEFANIA VERSARI* PAG: 39
- ❖ ANALISI DELL'OPERATIVITÀ PAG: 42

## PARTE TERZA

- ❖ CONFRONTI INTERNAZIONALI: IL CASO ENRON (USA) E LLOYD'S BANK (GB) – *DI FEDERICO REGALDO* PAG: 57

## ALLEGATI

- ❖ GLI ACCORDI DI CONCILIAZIONE
- ❖ RASSEGNA STAMPA

## **PARTE PRIMA**

# LA CRISI DI FIDUCIA DEI RISPARMIATORI ITALIANI

DI LUIGI MARIANO

## **Italiani popolo di risparmiatori.**

L'Italia ha sempre brillato, tra i paesi avanzati, per l'alta propensione al risparmio dei suoi cittadini. Gli italiani per molti anni hanno investito i loro risparmi in titoli di Stato ed hanno avuto un rapporto tranquillo e pacifico con il sistema creditizio che li negoziava.

Gli alti tassi di interesse sul debito pubblico davano a molti la sensazione di una buona remunerazione del capitale, anche se poi in realtà l'inflazione riduceva sensibilmente il potere d'acquisto dei loro risparmi.

I risparmi del "popolo dei BOT" non rischiavano di andare perduti e l'italiano medio percepiva le banche ed il sistema creditizio italiano come qualcosa di affidabile, di neutrale, di istituzionale.

In quegli anni nessuno prestava attenzione alla circostanza che tra le banche non esisteva reale concorrenza; che il sistema era ingessato e con scarsi controlli; che esistevano rilevanti sacche di inefficienza; che i costi dei servizi bancari erano alti, troppo alti.

Ogni tanto le ricorrenti voci sulla tassazione dei BOT turbavano i sonni dei risparmiatori, ma erano solo timori passeggeri, niente di grave che potesse far venir meno quella sensazione di tranquilla fiducia nei confronti degli istituti di credito italiani.

## **Qualcosa è cambiato nel rapporto tra banche e cittadini.**

Negli anni scorsi vi sono state fusioni tra gruppi bancari ed acquisizioni di molte piccole banche locali.

Anche se nel complesso gli sportelli sono aumentati in realtà si è in qualche modo affievolito un rapporto, consolidato negli anni, tra istituti di credito, cittadini e territorio in cui il risparmio viene raccolto.

La gente ha cominciato a percepire le banche come qualcosa che è lontano dal territorio in cui vive ed opera chi a loro si rivolge.

I centri decisionali delle banche sono spesso sentiti come qualcosa di lontano ed estraneo. Le procedure con cui le banche operano vengono percepite come qualcosa di predefinito e standardizzato e si è costretti a notare che non vi sono più quei rapporti di una volta perché i dipendenti vengono spesso trasferiti ed ogni volta si ha a che fare con persone diverse e tutto diviene più difficile perché non ci si conosce.

La gente ha cominciato a nutrire forti dubbi che i soldi raccolti in un territorio vengano poi utilizzati per far crescere l'economia in quella stessa regione e si comincia a notare che a procedure standard per tutto il territorio nazionale non corrispondono condizioni e tassi di interesse uguali e che vi è una insopportabile differenza di trattamento tra il nord ed il sud del paese.

Si ha netta la sensazione che qualcosa si sia rotto negli ultimi anni ed ora la percezione che il cittadino medio ha nei confronti del sistema bancario italiano è del tutto mutata.

## **Il denaro non ha odore dicevano gli antichi romani.**

Il "popolo dei BOT" era impreparato ed indifeso nei confronti di comportamenti spregiudicati ed aggressivi del sistema bancario.

Quando si esagera come è avvenuto per i casi Bipbop Carire, Myway-4You e soprattutto per i Bond Argentina, Cirio, Giacomelli e Parmalat; quando l'obiettivo di massimizzare il profitto (o magari di scaricare almeno in parte le perdite) sembra divenire l'unico ed esclusivo scopo di alcuni istituti di credito ed il loro comportamento confligge grandemente con criteri minimi di trasparenza e correttezza, quel denaro, ottenuto con queste modalità, inizia ad emanare un odore sgradevole che mina la fiducia nell'intero sistema del credito ed allontana gli utenti dagli sportelli di quelle banche.

Un'azienda che produce ottimi pelati o buon latte e merendine, se diventa un soggetto emittente di titoli obbligazionari che vanno in default, in mancanza di adeguati controlli, può diventare una trappola ed un incubo per migliaia di persone che vedono sfumare nel nulla i sacrifici, la fatica, il lavoro di tutta una vita.

Dopo simili fatti non possono non tornare alla mente i casi del banco Ambrosiano, delle banche di Michele Sindona o della Ferruzzi e non si può fare a meno di domandarsi perchè chi aveva il dovere di provvedere non ha posto ripari e situazioni analoghe si siano potute verificare nuovamente.

Nel Dossier che presentiamo, abbiamo ricostruito le vicende Parmalat e Cirio attingendo soltanto alle audizioni ufficiali svoltesi davanti alle Commissioni parlamentari con l'intervento del Ministro del Tesoro, del Governatore della Banca d'Italia, del Presidente della Consob e del Presidente dell'ABI.

Ne viene fuori un quadro desolante di rimpallo di responsabilità, il Tesoro contro Banca d'Italia e contro le banche; Banca d'Italia contro Consob e contro i risparmiatori; ABI contro i risparmiatori; tutti, ovviamente, contro le imprese.

Ai risparmiatori viene addebitato in particolare il fatto di non affidarsi al risparmio gestito: in qualche modo, se posso permettermi di citare una favola, il lupo che rimprovera Cappuccetto rosso di non fidarsi di lui...

Qualcosa non va nel sistema creditizio italiano ed i cittadini risparmiatori questa volta se ne sono accorti.

E' ora di voltare pagina!

## **Noi di M.D.C**

- abbiamo giudicato favorevolmente la circostanza che alcune Banche negli ultimi anni si siano dotate di un Codice Etico e di un Bilancio Sociale .perchè riteniamo che "lo sviluppo di un'azienda è tanto più equilibrato e duraturo quanto più e meglio essa riesce a conciliare gli obiettivi di profitto con le istanze di carattere etico e sociale provenienti dalla Comunità in cui vive, al fine di realizzarne il miglioramento e assicurarne il progresso." e vorremo che tutti gli istituti bancari adottassero e rispettassero un codice etico.

- riteniamo indispensabile discutere e concordare con gli istituti di credito disponibili buone pratiche di comportamento e sollecitiamo gli stessi a discutere con noi di carte dei servizi e di carte della qualità che siano redatte

con linguaggio comprensibile dal cittadino medio, in maniera sintetica ed essenziale, che si rivelino utili per i cittadini affrontando problemi e difficoltà reali del consumatore rendendo i suoi diritti certi. Non inventari generici di propositi redatti in carta patinata, ma strumenti concreti di informazione, conoscenza e trasparenza concordati con le associazioni che quei consumatori rappresentano.

- riteniamo importante adoperarsi per riportare il sistema bancario italiano ad accettabili standards europei di trasparenza e credibilità e vogliamo che i cittadini e gli operatori economici, sconcertati da quanto è successo negli ultimi anni, tornino ad avere fiducia nel sistema perchè la fiducia è un bene di valore inestimabile che aiuta un territorio ed una nazione a crescere, prosperare e ad affrontare meglio i problemi nuovi che la globalizzazione pone.

- In questo spirito abbiamo sottoscritto accordi con l'ABI e con alcuni Istituti di Credito. Qualche apertura c'è stata da parte di alcuni grandi gruppi bancari come Unicredit, Capitalia e Banca Intesa. Qualche passo innanzi si è fatto, ma la strada da percorrere insieme non è che agli inizi e noi vogliamo controllare puntigliosamente il rispetto dei patti, pretendendo trasparenza e comportamenti coerenti con gli impegni assunti.

Rammentiamo, però, a tutti che il compito di un'Associazione di Consumatori è quello di non lasciare soli i Cittadini di fronte allo strapotere economico della controparte che può avvalersi dei propri consulenti e dei propri uffici legali e che, pertanto, è nostro preciso dovere difendere tutti i consumatori che si dovessero trovare in difficoltà per comportamenti scorretti delle banche.

Dobbiamo, anche, notare che in Italia i costi dei servizi bancari sono molto più elevati che negli altri paesi d'Europa, Ciò è dovuto a poca concorrenza ed a residui di protezionismo che vanno superati.

Le banche straniere vogliono venire in Italia anche perchè sanno che vi sono prezzi protetti e che possono operare in un paese dove i margini di intermediazione superano i 200 punti, mentre nei loro paesi operano con margini di circa 65 punti base.

Così, però, non si produce ricchezza, ma solo inefficienza e grave danno al nostro paese ed alla sua economia ed il sistema creditizio italiano deve riuscire ad essere concorrenziale con quello degli altri paesi.

Con le banche prima o poi si dovrà riuscire a ragionare di contenimento dei costi dei conti correnti, di abolizione e/o riduzione delle spese di chiusura dei conti e di pubblicità (magari sul sito dell'ABI) del costo reale dei conti correnti in modo tale che la clientela possa consapevolmente scegliere gli istituti più convenienti e più efficienti.

Con le banche vogliamo anche parlare di previdenza integrativa perchè gli italiani hanno tutto il diritto di sapere che le loro pensioni non correranno alcun

rischio e che i soldi dei fondi pensione verranno gestiti con particolare oculatezza, trasparenza e senso di responsabilità.

Le Associazioni dei Consumatori denunciano gravi ritardi da parte del potere politico ed in particolare di questa maggioranza di Governo che ancora non riesce o non vuole approvare il DDL sul Risparmio e la normativa relativa alla Class Action. Senza queste leggi è più difficile difendere i cittadini consumatori e risparmiatori e si rischia di combattere con armi spuntate contro lo strapotere economico di alcune aziende.

Oggi si parlerà degli accordi e dei tavoli di conciliazione istituiti con alcune banche. A giudizio di MDC i risultati di tali accordi sono sostanzialmente positivi; certo siamo all'inizio di un processo abbiamo fatto un primo importante passo, altri devono seguire, ma di questo, come sapete, si parlerà tra breve.

Questa iniziativa di MDC e Consumers' forum è titolata significativamente "Risparmio e fiducia": da un rinnovato rapporto tra banche e cittadini, da una nuova legge sul risparmio, può e deve nascere una nuova fiducia da parte dei risparmiatori e degli operatori economici.

Vi è la necessità di concordare nuove regole che rendano il nostro sistema creditizio rinnovato, stabile, credibile, efficiente e trasparente.

# LE VICENDE PARMALAT E CIRIO: I FATTI <sup>1</sup>

DI ANTONIO LONGO

## Il caso Cirio

Nel novembre del 2002 viene dichiarato il default di uno dei prestiti obbligazionari del gruppo Cirio; scattano le clausole di "cross default" per gli altri sei prestiti obbligazionari in essere emessi per un importo complessivo di 1.125 mld €.

Gran parte dei prestiti era quotato alla Borsa di Lussemburgo, nessuno presso la Borsa Italiana. Tutti i prestiti erano privi di rating.

Il notevole importo dei crediti finanziari del gruppo quotato verso società correlate, direttamente controllate dall'azionista di maggioranza, e il venir meno di un accordo per la cessione di una società brasiliana, sembrano essere stati alla base della crisi in cui il gruppo Cirio è precipitato.

**Nel "caso Cirio" i problemi di vigilanza posti dalla vicenda sono non solo riconducibili a scarsa trasparenza delle operazioni poste in essere dalla società quotata e dei bilanci relativi (con particolare riferimento alle operazioni finanziarie con parti correlate), ma anche al collocamento presso la clientela non professionale (c.d. retail) da parte di banche italiane dei prestiti obbligazionari collocati inizialmente attraverso offerte riservate a investitori istituzionali.**

## I primi dubbi nel 2000

Nel corso degli ultimi tre anni, a partire dai primi mesi del 2000, la Consob interviene ripetutamente con richieste di integrazione delle informazioni concernenti la situazione economico-finanziaria della Cirio e del suo gruppo, nell'ambito dell'attività di controllo sulla trasparenza dell'informativa al mercato.

Nei primi mesi del 2000 c'è un rilevante incremento (circa 550 mld di lire tra il 1998 e il 1999) dei crediti finanziari netti verso società facenti capo direttamente a Sergio Cragnotti..

I revisori della Deloitte & Touche esprimono il proprio giudizio sul bilancio 1999 senza formulare alcun rilievo sulla recuperabilità dei crediti in discorso. Tali valutazioni vengono confermate dagli stessi revisori in una memoria trasmessa alla Consob su specifica richiesta di quest'ultima. Il quadro emerso dall'informativa resa nel corso dell'assemblea (26.6.2000) di approvazione del bilancio 1999, induce la Consob ad acquisire informazioni direttamente da Cragnotti, per avere indicazioni sulle iniziative previste per la sistemazione delle posizioni creditorie nei confronti delle società controllanti e consociate e delle garanzie concesse.

A seguito di tale richiesta viene trasmesso alla Consob e reso pubblico un complesso piano di riassetto del gruppo brasiliano Bombril, fondato anche sulla vendita di una parte rilevante del gruppo ad una multinazionale americana, che dovrebbe generare la liquidità necessaria a sistemare le posizioni debitorie.

---

<sup>1</sup> Questa ricostruzione delle vicende Parmalat e Cirio è ripresa dall'audizione in Parlamento di Lamberto Cardia, Presidente della Consob (20 gennaio 2004).

L'informativa resa al mercato, nei primi mesi del 2001, risulta comunque frammentata e incompleta; la Consob decise pertanto di richiedere, in sede di approvazione del bilancio 2000, la predisposizione di una specifica memoria da mettere a disposizione dei soci.

In sede assembleare i sindaci, su specifica richiesta della Consob, dichiarano di ritenere il piano formulato dall'azionista di riferimento rispondente all'interesse sociale.

I revisori Deloitte & Touche, da parte loro, espressimono il giudizio anche sul bilancio 2000 senza formulare alcun rilievo sulla recuperabilità dei crediti verso parti correlate.

### **Si rompono le trattative con la multinazionale USA**

Poco dopo, a agosto del 2001, gli accordi con la società americana vengono meno per un secco rifiuto da questa opposto a richieste modificative da parte della Cragnotti & Partners Capital Investment NV, azionista indiretto di maggioranza della Cirio Finanziaria.

Nella relazione semestrale al 30.6.2001, resa nota il 12.9, vengono riportate informazioni sulla rottura delle trattative con la società americana e sulla circostanza che sarebbe "proseguita la ricerca di un partner industriale affidabile insieme al quale fronteggiare il mutato ed impegnativo scenario".

Nel 2002, in occasione dell'assemblea convocata per approvare il bilancio 2001, la Consob chiede ancora agli amministratori della società di riferire sulla mancata realizzazione dei piani. Poiché le informazioni fornite in assemblea sembrano poco dettagliate e non chiare, la Commissione chiede alla Cirio l'emissione di un comunicato stampa contenente le considerazioni degli amministratori in ordine allo stato dell'indebitamento finanziario a data aggiornata, alle prospettive di rientro e all'eventuale esistenza di un nuovo piano finanziario.

Anche in tale occasione la Deloitte & Touche non sollevava dubbi circa la recuperabilità dei crediti.

### **Il primo default a novembre 2002: nell'occhio del ciclone anche le banche**

Nel novembre 2002 viene dichiarato il default su uno dei prestiti obbligazionari emessi: è il primo atto di una serie di fatti che, dopo il giugno 2003, culminano con l'ammissione della società all'amministrazione straordinaria.

Anche in questo caso migliaia di risparmiatori si ritrovano in mano valori di carta per i loro investimenti di una vita.

Amministratori della Cirio, società di revisione(Deloitte & Touche e Grant Thornton), i sindaci...il sistema del governo aziendale e dei meccanismi di controllo non ha funzionato.

**Ma nell'occhio del ciclone finiscono anche gli istituti bancari, che nel triennio 2000-2002, hanno collocato o negoziato obbligazioni del gruppo Cirio.** In quel periodo il gruppo Cirio ha emesso 7 prestiti obbligazionari sull'euromercato per un controvalore complessivo di 1,125 miliardi di euro, tutti privi di rating, collocati attraverso offerte riservate a investitori istituzionali e quotati sulla borsa del Lussemburgo.

**Secondo la documentazione formale predisposta per quelle offerte (offering circular e subscription agreement), le obbligazioni erano destinate ad investitori professionali, a cui gli intermediari (lead manager e manager) incaricati del collocamento avrebbero venduto i titoli su base individuale;** in quei documenti si dava conto che, proprio in ragione di tali peculiarità dell'offerta, non era stato predisposto un prospetto informativo di sollecitazione.

La Consob ha sviluppato su tali aspetti una intensa attività di vigilanza finalizzata a conoscere le effettive dimensioni del fenomeno della diffusione di corporate bonds presso investitori italiani, in particolare nella fase del cosiddetto "mercato grigio" o grey market (ossia nel periodo compreso tra la data di lancio e la data di primo regolamento dell'emissione).

La Consob nell'aprile del 2003 avvia accertamenti ispettivi nei confronti di sei dei dieci intermediari individuati al fine di valutare eventuali violazioni della disciplina vigente in materia di "sollecitazione all'investimento" e di "prestazione di servizi di investimento".

## **Il caso Parmalat**

Parmalat Finanziaria Spa è una multinazionale, con una struttura geografica complessa, presente in cinque continenti. Attraverso un sistema di 250 controllate il gruppo opera in trenta Paesi diversi. L'attività produttiva si articola su 139 stabilimenti, in cui lavorano oltre 36.000 dipendenti sparsi in tutto il mondo.

Dal gennaio 2003 il titolo Parmalat è rientrato nel Mib30, l'indice delle società quotate a maggior capitalizzazione di Borsa in Italia, di cui aveva già fatto parte dal '94 al '99.

Prima di tornare nel paniere delle blue chips, Parmalat apparteneva al Midex, l'indice delle imprese a media capitalizzazione quotate in Borsa

**All'epoca di questo passaggio il consenso pressoché unanime degli analisti dava della Parmalat una valutazione che andava da positiva a molto positiva. Il target price, cioè l'obiettivo tendenziale stimato per il prezzo di quotazione, era al di sopra dei valori di mercato. Questo significa che a giudizio della comunità finanziaria Parmalat aveva un notevole potenziale di crescita e si presentava come una buona opportunità di investimento.**

Questa valutazione trovava conferma anche nel giudizio espresso dalle principali agenzie internazionali di rating. Nelle "pagelle" di Standard & Poor's Parmalat riportava fin dal novembre del 2000 il voto "BBB-" e godeva quindi di un giudizio di bassa probabilità di insolvenza (investment grade).

Nell'estate del 2002 il barometro delle aspettative di Standard & Poor's rispetto a Parmalat ha fatto passare il suo giudizio sulla probabilità di revisione del rating (outlook) da stabile a positivo. In altre parole il rating attribuito alla società di Collecchio rientrava nella categoria dei titoli ragionevolmente sicuri, quelli che possono essere consigliati anche ad investitori non professionali.

## **Le prime turbolenze**

A fine febbraio 2003 il titolo Parmalat ha avuto una breve fase di turbolenza. A fronte di ciò il titolo è stato posto sotto osservazione dalla Consob, che prende tempestivi contatti con la società.

**Parmalat aveva annunciato l'emissione di un prestito obbligazionario da collocare presso investitori istituzionali per un importo compreso fra i 300 e i 500 milioni di euro. L'annuncio ha trovato sul mercato accoglienza negativa, tradottasi in vendite consistenti.**

Consob interviene, esercitando i poteri previsti dall'articolo 114 del Testo unico della finanza. Si tratta della norma in base alla quale l'Autorità di vigilanza può chiedere alle società vigilate di fornire informazioni al mercato a proposito di un evento o anche di semplici voci che il mercato giudichi rilevanti, comunque tali da influenzare i prezzi dei titoli. Tra il 26 e il 27 febbraio Parmalat, su esplicita richiesta della Consob, diffonde quattro comunicati stampa.

**L'esito finale è che Parmalat decide di ritirare l'emissione obbligazionaria annunciata.**

La breve turbolenza è rientrata e il titolo Parmalat ha ripreso a quotare con andamento stabile, caratterizzato da una lieve tendenza al rialzo.

### **Assogestioni: carenza di comunicazioni dalla Parmalat**

All'inizio di marzo del 2003 Assogestioni, in una lettera pubblica a Tanzi, all'epoca presidente e amministratore delegato del gruppo, lamenta una "**carenza di comunicazione**" da parte della Parmalat nei confronti del mercato e un contesto informativo insoddisfacente. A tale sollecitazione lo stesso Tanzi risponde, ricordando la ormai prossima scadenza di fine marzo per l'approvazione del bilancio 2002 da parte del Consiglio di amministrazione e preannunciando per l'inizio di aprile un incontro con la comunità finanziaria nel quale la società avrebbe fornito al mercato le informazioni atte a colmare il deficit di comunicazione lamentato da Assogestioni.

L'incontro si tiene il 10 aprile nella sede di Borsa Italiana Spa a Milano con il risultato di rassicurare il mercato: l'andamento del titolo si mantiene stabile.

A fornire motivo di ulteriori indagini è stato lo stesso Tanzi, che alla fine di marzo si è rivolto alla Consob con un esposto, in cui lamentava (sic!) un presunto aggio ai danni del titolo Parmalat. I fatti, secondo Tanzi, risalivano al febbraio precedente, quando le azioni Parmalat - come ricordato - erano state al centro di forti movimenti di mercato. Nell'esposto si sosteneva, invece, che quei movimenti erano da attribuire a manovre speculative, orchestrate da operatori di mercato a danno della società. Si chiedeva quindi alla Consob di ricostruire la dinamica dei fatti e di individuare i presunti responsabili. Partendo da quell'esposto, la Consob fa gli accertamenti ma le verifiche effettuate non danno conferma. Non si poteva parlare di aggio; le oscillazioni del titolo Parmalat erano da considerare riconducibili all'emissione obbligazionaria annunciata e poi ritirata.

Con il senno di poi, l'esposto potrebbe apparire temerario e svelare la sua vera finalità, ossia l'intento di sviare verifiche di Consob su Parmalat.

### **Consob: perché tanta liquidità e tanto indebitamento?**

Sulla base del bilancio approvato a fine marzo dal Consiglio di amministrazione della Parmalat la Consob chiede alla società una serie di chiarimenti e in particolare i motivi che giustificavano la peculiare struttura patrimoniale del gruppo.

Si voleva far luce, tra le altre cose, sui criteri di contabilizzazione dei prestiti obbligazionari, che non erano riportati separatamente rispetto al complesso dei debiti finanziari.

I bilanci evidenziavano un alto livello di disponibilità liquide (pari ad oltre 3 miliardi di euro) a fronte del quale, però, figurava un elevato grado di indebitamento (pari a circa 7 miliardi di euro). La società risponde sostenendo che l'elevato grado di liquidità era coerente con la politica di espansione del gruppo e che l'abbondanza di attività prontamente disponibili avrebbe permesso a Parmalat di cogliere opportunità d'investimento, che si potevano presentare sul mercato.

In merito alle specificità della struttura finanziaria il Collegio sindacale - nella relazione sul bilancio 2002, redatta a metà aprile 2003 - non aveva evidenziato alcun aspetto critico o fatto censurabile.

La stessa valutazione è stata confermata dalla relazione di certificazione (sempre a metà aprile 2003), predisposta dalla Deloitte & Touche S.p.A. che, nella sua qualità di revisore principale dei conti della Parmalat, ha espresso un

giudizio senza rilievi critici in merito alla situazione patrimoniale e finanziaria della società e del gruppo.

La filosofia sottostante al Testo unico della finanza è che l'organo di vigilanza interno alla stessa società è in grado - meglio di quanto possa fare un osservatore esterno all'impresa - di cogliere tempestivamente possibili comportamenti scorretti da parte degli amministratori ed eventualmente segnalarli alle Autorità, Consob o Autorità giudiziaria che sia. Questo presidio non ha funzionato, così come non ha funzionato l'altro presidio, cioè quello delle società di revisione.

A partire dall'inizio dell'estate l'azione della Consob nei confronti della Parmalat si è fatta più intensa ed incalzante. Infatti nel corso dell'analisi dei temi connessi ai corporate bonds effettuato nella riunione del Comitato per il Credito e il Risparmio dell'8 luglio 2003 in relazione alla vicenda Cirio, erano emerse altre ipotesi, utili ad estendere l'esame anche al di là del singolo caso.

Parmalat - già posta sotto osservazione - diventa una delle maggiori priorità di lavoro per l'Istituto. Viene avviata una serie di atti formali di vigilanza con l'obiettivo di fare piena luce sulla situazione del gruppo di Collecchio.

### **Bonlat Financing Corporation e fondo Epicurum: le carte truffaldine**

Mano a mano che Consob chiedeva più specifici chiarimenti, le risposte risultavano essere sempre meno soddisfacenti e mettevano quindi l'Istituto in condizione di dover porre nuove domande e di chiedere nuovi chiarimenti.

E' stato un crescendo di richieste d'informazione sempre più mirate, cui facevano seguito delucidazioni ancora evasive, a volte anche imbarazzate. Per ogni domanda che trovava risposta, se ne aprivano altre, che richiedevano ulteriori approfondimenti; ci si trovava di fronte ad una società reticente, poco propensa a fornire chiare e complete informazioni sulle poste e sui segreti dei suoi bilanci.

Vengono progressivamente alla luce elementi che fanno sospettare l'esistenza di situazioni non corrette, che alla fine svelano l'esistenza di una frode.

Il Collegio dei sindaci e i revisori forniscono informazioni che fanno emergere dalle pieghe nascoste del bilancio Parmalat **il ruolo della Bonlat Financing Corporation, un perno importante della truffa che sta venendo a galla nella sua reale dimensione.**

La Bonlat è una società controllata da Parmalat, con sede alle Isole Cayman nel Mar dei Caraibi. Come sembra emergere dalla ricostruzione dei fatti alla quale lavorano i magistrati inquirenti, gli stessi dirigenti della Parmalat consideravano **la Bonlat come una sorta di "dis scarica"**, in cui nascondere le perdite accumulate dal gruppo.

**Dalle carte di lavoro della Grant Thornton emerge un documento che attesta l'esistenza di gran parte dell'attivo circolante dichiarato in bilancio: è una lettera di conferma della Bank of America di New York, che comprova le disponibilità liquide per 3,95 miliardi di euro, intestate a Bonlat.**

Dalla documentazione acquisita viene alla luce, inoltre, **l'esistenza del fondo d'investimento Epicurum, con sede alle Isole Cayman, in cui Bonlat dichiara di aver investito oltre 500 milioni di euro.**

La messa a fuoco del fenomeno Epicurum ha rappresentato un passo in avanti decisivo nelle indagini. **Il fondo, basato in un centro off-shore, non risultava quotato su alcun mercato regolamentato.** Per giunta non era in condizione di presentare alcun resoconto sulla propria attività, visto che all'inizio di autunno precedente doveva ancora chiudere il suo primo esercizio. I dubbi si fanno più forti ma a fronte delle crescenti perplessità della Consob, sindaci e revisori - cioè i due interlocutori che per loro compito istituzionale devono collaborare con l'Autorità di vigilanza – ribadiscono le posizioni espresse nel bilancio 2002: carte alla mano tutto risultava in ordine.

La Consob esercita una forte pressione sui due revisori. Il risultato è stato che la Deloitte, sulla base delle più approfondite e dirette verifiche svolte su Bonlat, esprime per la prima volta rilievi critici su Epicurum nella revisione del bilancio del primo semestre 2003.

### **Ottobre 2003: la situazione precipita**

Si arriva alla fine di ottobre 2003: la Consob tira le fila dell'attività investigativa svolta nei mesi precedenti e chiede a Parmalat di predisporre e diffondere al mercato una rappresentazione completa ed organica della situazione per come è stata comunicata alla Consob. In particolare Consob chiede di chiarire al mercato i due aspetti che più sembrano destare interrogativi: quello relativo alle "attività finanziarie non immobilizzate" e quello relativo alle emissioni obbligazionarie in scadenza sino alla fine del 2004.

In risposta alle richieste della Consob, Parmalat fa avere al mercato, attraverso tre comunicati stampa, parte delle informazioni sollecitate. In particolare la società annuncia che l'investimento in Epicurum sarà liquidato entro il successivo 4 dicembre.

Le informazioni diffuse in seguito alle richieste Consob alimentano, però, nuovi interrogativi e nuove inquietudini da parte degli operatori. Per tentare di riportare il sereno, la società organizza una conference call subito dopo la riunione del Consiglio di amministrazione del 14 novembre. Le comunicazioni fornite al mercato nel corso di quell' incontro con la comunità finanziaria italiana e internazionale non hanno soddisfatto gli operatori. Quel giorno il titolo è penalizzato da forti vendite.

L'evolversi degli eventi successivi non fa che tenere gli operatori con il fiato sospeso, alimentando così timori e preoccupazioni. Il mercato si aspettava il rientro dell'investimento in Epicurum, come annunciato dalla stessa società. Ma questo evento non si verifica; al tempo stesso si avvicina la data del 9 dicembre, giorno in cui giunge a scadenza un'emissione obbligazionaria da 150 milioni di euro.

In assenza di novità positive il Cda del 9 dicembre scorso prende atto delle difficoltà insorte nella liquidazione della quota in Epicurum. Il Cda decide, inoltre, di sfruttare tutto il margine di manovra previsto dal regolamento del prestito obbligazionario in scadenza, prendendo tempo fino all'ultimo giorno utile, cioè il 15 dicembre, per procedere al rimborso delle obbligazioni.

**Contestualmente il Cda conferisce a Enrico Bondi un incarico di assistenza professionale per la stesura di un piano di ristrutturazione industriale e finanziaria.**

Sul mercato la situazione diventa molto tesa. Non sfugge agli operatori e tanto meno alla Consob l'incongruenza tra quanto dichiarato in bilancio, ovvero un attivo circolante liquido e immediatamente disponibile per quasi quattro miliardi di euro, e le difficoltà dell'azienda a reperire le risorse finanziarie per il rimborso di un'emissione obbligazionaria di appena 150 milioni di euro, di cui per altro 80 milioni risultavano già riacquistati dalla stessa Bonlat.

### **3,95 mld € di liquidità non esistono: è il crollo**

Il 10 dicembre 2003 vengono convocati dalla Consob Tanzi e il Collegio dei sindaci. L'uno e gli altri, ascoltati separatamente, si mostrano "sorpresi" dell'incapacità della Parmalat di rimborsare le obbligazioni. I dubbi della Consob diventano sempre più forti e si accentuano anche sulla dichiarata liquidità.

La Consob convoca i revisori di Deloitte e di Grant Thornton, per fare una nuova verifica sulle carte di lavoro alla base della certificazione del bilancio 2002 e di quella già avviata per il bilancio 2003. In particolare la Grant Thornton, che fino a dicembre 2002 copriva ancora l'area della Bonlat, deve fare un urgente accertamento a conferma dell'esistenza dell'attivo.

**La Grant Thornton si rivolge il 17 dicembre alla sede di New York della Bank of America, per chiarire in modo definitivo la veridicità di una carta di lavoro datata 6 marzo 2003, in possesso del revisore e trasmessa a Consob il 20 agosto: si trattava del saldo del conto corrente intestato a Bonlat presso Bank of America. Su quel conto avrebbero dovuto esserci i 3,95 miliardi di euro di liquidità.**

**Il giorno stesso la Bank of America fa sapere che il documento è falso. Veniva meno, così, il presupposto su cui i revisori avevano costruito la certificazione di bilancio della Bonlat e a cascata di tutto il gruppo Parmalat.**

**La dichiarazione della Bank of America è la prova documentale che fa crollare il castello di carte, tutte false. E' il crollo della Parmalat, è il crollo della certezza e della fiducia di migliaia di risparmiatori.**

Nel tardo pomeriggio del **18 dicembre 2003**, il Presidente della Consob prende contatti telefonici con i Procuratori di Milano e di Parma informandoli della scoperta e preannunciando l'invio di una segnalazione di fatti ritenuti penalmente rilevanti.

## **LE RESPONSABILITÀ: LE TESI DELLA BANCA D'ITALIA, DEL TESORO, DELL'ABI, DELLA CONSOB**

*DI ANTONIO LONGO*

E' importante confrontare le analisi, le attribuzioni di responsabilità, le giustificazioni riguardo ai default. Non lo facciamo con ricostruzioni giornalistiche o di parte ma utilizzando soltanto le audizioni in Parlamento.

Davanti alle Commissioni Finanze e Attività produttive della Camera e del Senato nel gennaio 2004 sfilano i principali protagonisti istituzionali interessati alle vicende dei default:

- **il Governatore della Banca d'Italia**
- **il Ministro del Tesoro**
- **il Presidente della Consob**
- **il Presidente dell'ABI**

Il Parlamento ha aperto una indagine conoscitiva su "I rapporti tra il sistema delle imprese, i mercati finanziari e la tutela del risparmio", cerca di chiarire le vicende, le responsabilità per mancata o insufficiente vigilanza, le procedure delle collocazioni dei bond.

Vengono ascoltati anche i principali responsabili dei grandi istituti bancari, le associazioni dei consumatori, revisori, organizzazioni di categoria.

## **1. Le tesi della Banca d'Italia: colpa delle aziende, della Consob, dei risparmiatori**

La posizione di Fazio è chiarissima e decisamente schierata a difesa dell'assoluta non responsabilità della Banca d'Italia. La prima responsabilità è delle aziende, della proprietà e del management, degli amministratori e dei revisori.

*"L'attività della Cirio, impresa con ampie articolazioni all'estero e una struttura di gruppo complessa, è cresciuta rapidamente attraverso acquisizioni finanziate con un corrispondente aumento dell'indebitamento. I bilanci, soggetti a revisione come per tutte le società quotate, occultavano perdite; in particolare riportavano crediti rivelatisi poi inesigibili. Le obbligazioni emesse erano sprovviste di rating e rappresentavano una componente elevata dell'indebitamento complessivo.*

Fazio punta il dito accusatore sugli **analisti finanziari**, che hanno sempre espresso giudizi positivi sulla Parmalat.

*"All'inizio del 2003 le azioni della Parmalat vennero incluse nell'indice delle 30 maggiori società quotate alla Borsa italiana. In agosto su un totale di 14 analisti finanziari internazionali, 9 fornivano alla clientela l'indicazione di acquistare i titoli dell'azienda; altri 3 analisti consigliavano di mantenere invariati gli investimenti in essere. In novembre, su 14 analisti 7 consigliavano di acquistare, 2 di mantenere invariati gli investimenti; venivano diffusi studi e ricerche di due banche internazionali che formulavano valutazioni positive sulle prospettive del gruppo e sulla convenienza relativa dei titoli.*

*Nei primi giorni di dicembre del 2003 il rating esprimeva ancora giudizi positivi sulla capacità dell'impresa di rimborsare i prestiti obbligazionari.*

*Le gravissime irregolarità di bilancio sono emerse nelle settimane finali del 2003 e ancora all'inizio dell'anno in corso. Esse consistono nella falsificazione dei documenti contabili, nell'occultamento di passività e nel gonfiamento di attività".*

Fazio non dimentica un richiamo alle **regole morali**, lamentando "la mancanza di un solido riferimento etico". E accusa:

*"Il caso Parmalat nasce da episodi, ripetuti, di criminalità nella gestione di impresa. I contorni della vicenda dimostrano, ancora una volta, che l'inosservanza della legge, la mancanza di un solido riferimento etico per i comportamenti degli operatori possono costituire un grave intralcio al funzionamento del sistema economico e finanziario".*

**Tutta colpa dei dirigenti Parmalat e di chi controllava i loro conti.** Assolte pienamente la banche, anch'esse indotte in errore.

*"Alla luce di quanto finora emesso, sono mancati i controlli interni all'azienda, sull'operato degli amministratori e le verifica esterna sulla correttezza dei dati contabili. Le stesse banche finanziatrici che basano le proprie analisi in primo luogo sui dati di bilancio, sono state indotte in gravi errori di valutazione circa*

*la solidità dell'impresa, le sue prospettive, le qualità imprenditoriali degli esponenti aziendali".*

### **Eppure, eppure...qualche dubbio c'era da tempo...**

Fazio tuttavia non può negare l'evidenza che già dai primi mesi delle indagini giudiziarie cominciava ad emergere. Qualcuno aveva avuto perplessità e dubbi, aveva lanciato inviti alla cautela.

*"Nel periodo febbraio-marzo 2003 venivano sollevati dubbi da parte di alcuni analisti e commentatori, che si riflettevano in un aumento del differenziale di rendimento delle obbligazioni Parmalat rispetto al tasso privo di rischio.*

*Peraltro il 28 febbraio 2003 Standard&Poor's confermava il suo giudizio espresso da un rating investment grade<sup>2</sup> (BBB-) e dichiarava che le prospettive dell'impresa avrebbero potuto migliorare. L'agenzia valutava positivamente l'ampia liquidità, pur affermando che avrebbe potuto essere utilmente usata per ripagare i debiti.*

*Le banche mostravano consapevolezza della situazione di incertezza; la Vigilanza (della Banca d'Italia) controllò che ciascuna rispettasse i limiti di fido. Le tensioni si attenuavano in aprile, in seguito alle comunicazioni fornite al mercato dalla Parmalat, in particolare sulla contenuta onerosità della politica di elevata liquidità; questa veniva allora motivata con l'opportunità di ulteriori acquisizioni, secondo la strategia da anni in corso. Il 29 settembre veniva effettuata una ultima emissione obbligazionaria, curata da una importante banca internazionale e accompagnata da un rating elevato investment grade. Nessuna nuova informazione sullo stato dell'impresa interveniva fino al precipitare della crisi in dicembre".*

### **Responsabilità della Banca d'Italia? Nessuna**

Con molta sicurezza Fazio allontana qualsiasi sospetto di responsabilità della Banca d'Italia. Le regole sono state rispettate, i controlli sono stati fatti. Peccato che si tratti solo di controlli molto formali. E vedremo invece le tesi diametralmente opposte del Ministro del tesoro.

*"L'art. 129 del testo unico bancario prevede che si comunichino preventivamente alla Banca d'Italia le emissioni di valori mobiliari e le offerte in Italia di valori mobiliari esteri. Dai controlli affidati alla Banca d'Italia è esclusa qualsiasi valutazione di carattere economico sulla convenienza dei titoli offerti o sul grado di solvibilità dell'emittente. La Banca d'Italia può differire una emissione allorché gli importi siano incompatibili con le capacità di assorbimento del mercato. Possono essere vietate le emissioni che presentano elementi non conformi all'ordinamento o riguardano titoli con caratteristiche difficilmente comprensibili o con rendimento difficilmente calcolabile.*

---

<sup>2</sup> Nella prassi seguita dalle agenzie di *rating*, la scala dei giudizi relativi al merito di credito di un emittente si articola in due grosse categorie: la prima si riferisce a soggetti con bassa probabilità di insolvenza (*investment grade*), la seconda si riferisce a emittenti con capacità di onorare le scadenze "vulnerabile" (*speculative grade*). Ogni categoria si articola, a sua volta, in varie classi (rispettivamente, 4 e 5) identificate da simboli alfanumerici a volte differenti tra agenzie (anche *Fitch* e *Standard&Poor's* utilizzano la medesima simbologia).

*La disciplina non consente di porre ostacoli all'offerta in Italia di valori mobiliari esteri, anche se emessi da sussidiarie estere di gruppi italiani".*

**Per Fazio quindi la tutela del risparmio raccolto dalle emissioni di bond delle imprese è affidata sostanzialmente...alle stesse imprese!**

*"Mentre la tutela del risparmio bancario è realizzata attraverso la vigilanza sulla sana e prudente gestione degli intermediari, la tutela del risparmio raccolto dalle imprese è affidata ai controlli interni sulla gestione delle imprese e alla sorveglianza sulla corretta rappresentazione della loro situazione finanziaria. Ai controlli operati dal collegio sindacale fanno seguito quelli condotti dagli enti di certificazione dei bilanci e quelli di natura pubblicistica. La prassi dei mercati finanziari ha aggiunto le valutazioni espresse dalle agenzie di rating."*

**Ma forse qualche responsabilità ce l'ha Consob...**

Molto abilmente Fazio sposta l'attenzione dei parlamentari sull'altro soggetto istituzionale interessato al controllo sulle banche, la Consob, di cui parla a lungo, soffermandosi sulle responsabilità e sui compiti di quell'Autorità, che sempre più viene indicata come possibile soggetto a cui affidare parte delle competenze tradizionalmente e gelosamente rivendicate dalla Banca d'Italia.

Gli accertamenti ispettivi, dice Fazio, ci devono essere richiesti dalla Consob...e la Consob ha accesso alle informazioni della Centrale Rischi!

*"La tutela degli investitori in valori immobiliari è assegnata alla Commissione nazionale per le società e la borsa. L'azione della Consob si esercita nei riguardi dell'ampia gamma di soggetti che concorrono a forare il mercato mobiliare, in primo luogo le imprese emittenti, quindi le società e di gestione dei mercati e i revisori. Nei loro confronti la Commissione dispone di poteri di vigilanza, incluso quello di operare ispezioni, e può comminare sanzioni pecuniarie; all'accertamento di gravi violazioni delle norme fanno seguito provvedimenti di rigore e denunce all'autorità giudiziaria.*

*Gli accertamenti ispettivi della Banca d'Italia sul rispetto delle norme sui servizi di investimento sono effettuati su richiesta e per conto della Consob.*

*La Consob può avere accesso alle informazioni in possesso della Banca d'Italia, incluse quelle contenute nella Centrale dei Rischi, che censisce le esposizioni debitorie nei confronti del sistema bancario italiano."*

**E non sarà anche un po' colpa dei risparmiatori inesperti?**

Fazio quindi nella sua difesa tetragona della Banca d'Italia finisce per indicare nelle "vittime" dei default uno dei responsabili degli stessi. Li accusa di essere "investitori fai da te", che non diversificano e non si affidano ai professionisti degli investimenti finanziari.

*"Ad aggravare i contraccolpi della crisi sui risparmiatori ha contribuito il limitato sviluppo di intermediari operanti con un orizzonte di lungo termine, in grado di diversificare il possesso di titoli obbligazionari e azionari su più emittenti.*

*L'acquisto diretto dei titoli da parte dei risparmiatori ha determinato una loro eccessiva esposizione alle sorti di singole imprese, quali Cirio e Parmalat.*

*Nel decennio scorso le banche hanno progressivamente aumentato la quota dei ricavi derivanti dalla prestazione di servizi finanziari, soprattutto di quelli alle famiglie.*

*Lo sviluppo di questo ramo di attività è avvenuto in tempi rapidi, a tratti sull'onda dell'entusiasmo e dell'euforia che hanno pervaso i mercati di borsa di tutto il mondo. Altrettanto rapido è stato l'incremento del numero dei promotori finanziari e dei consulenti addetti alla prestazione di servizi finanziari al pubblico.*

*Il nuovo contesto richiedeva probabilmente una più alta professionalità, al fine di rispondere alle esigenze dei risparmiatori inesperti in materia di investimenti finanziari".*

### **E le banche? Silenzio di Fazio**

E' stupefacente il silenzio di Fazio sulle possibili responsabilità degli istituti bancari. Si limita a ricordare di aver invitato le banche ad una "migliore qualità dei servizi" e plaude alle iniziative di qualcuna di essere per "venire incontro ai risparmiatori". Qui c'è l'unico accenno alle responsabilità bancarie e riguarda l'eventualità di una "inadeguata assistenza".

*"In più occasioni ho richiamato le banche alla cura della qualità dei servizi, all'esigenza di offrire i prodotti con caratteristiche facilmente comprensibili, idonei a soddisfare le esigenze di impiego del risparmio da parte della clientela. Va visto con favore l'impegno delle banche a venire incontro ai risparmiatori per le perdite da questi subite nei casi in cui, sulla base di riscontri interni, sorgano dubbi sull'adeguatezza dell'assistenza prestata al momento dell'investimento".*

## 2. Il Ministro del tesoro accusa Banca d'Italia e banche

L'audizione del Ministro del tesoro Giulio Tremonti ribalta completamente la situazione, con una lettura diametralmente opposta. Tremonti si preoccupa anzitutto di salvare lo strumento-bond.

*“Una premessa fondamentale: i corporate bond sono uno strumento strutturale e fondamentale per l'economia e non vanno demonizzati. Devono essere sostenuti, nella loro diffusione, da un efficiente sistema di controlli”.*

Ma poi parte subito **l'affondo contro le banche:**

*“Tuttavia, ed è stata questa la patologia, una parte del sistema bancario italiano:*

- *non solo ha supportato l'accesso delle imprese italiane al mercato dei “corporate bonds”;*
- *ha anche identificato, nell'apertura di questo nuovo canale, una chance per ridurre la propria esposizione ad eccessi di rischio di credito assunti in precedenza”.*

**Secondo Tremonti, la collocazione dei bond ha seguito percorsi ambigui.**

*“In dati casi l'accesso delle imprese al nuovo canale di finanziamento ha, in specie, avuto per impulso di alcune banche carattere indebitamente “forzoso”. In dati casi si sono concretizzati evidentissimi casi di conflitti di interesse: tra banche e società di gestione del risparmio (delle stesse banche); tra banche e risparmiatori. In dati casi, via corporate bond si è realizzato un sostanziale “swap” tra attivi bancari e risparmio”.*

Il ministro è impietoso e sferzante.

*“ Una parte del risanamento del sistema bancario italiano è stata fatta tanto con operazioni sui c.d. “non performing loans” (su cui è necessario vigilare), quanto con “swap” che hanno integrato, via traslazione dei rischi, il tipico “paradosso della composizione”:*

- ***l'idea di potersi liberare da alcuni “stock” di rischio di credito in eccesso, trasferendoli a carico di terzi (risparmiatori e fondi), via mercato obbligazionario;***
- *l'illusione bancaria di poter considerare questa tecnica come risolutivamente ‘liberatoria’.*

*Importando dall'estero la parte dell'emissione destinata al mercato interno, si è aggirato il sistema dei controlli, sia di Consob che di Banca d'Italia.*

***In questi casi questa parte di bond è stata collocata di fatto presso il pubblico, normalmente via sportelli bancari, senza i formalismi e le garanzie dovute”.***

Ma dopo le banche è **la volta degli addebiti a Banca d'Italia.**

Anzitutto i controlli, che Fazio affermava di aver fatto e di non aver nulla da rimproverarsi, Tremonti commenta: *“Nelle Considerazioni finali del 2003 (come del 2001, del 2000, del 1999) in materia di emissioni obbligazionarie si trovano dati puramente quantitativi, senza alcuna valutazione di vigilanza”.*

Poi il ministro sale in cattedra e precisa:

*"Nelle "Istruzioni di vigilanza per le banche" (Tit. IX, Cap. I, pag. 1, aprile 1999) si legge*

*"La Banca d'Italia può differire o vietare le operazioni che possono compromettere la stabilità e l'efficienza del mercato dei valori immobiliari".*

***E allora dovere di Banca d'Italia è fare un tipo diverso di sorveglianza e di intervento:****"Controlli che impediscano fenomeni di grave turbativa nell'afflusso dei titoli sul mercato favoriscono il corretto operare dei meccanismi concorrenziali, la trasparenza nella formazione dei prezzi, la tutela del risparmiatore-investitore".*

E puntigliosamente il ministro insiste e precisa:*"Si noti non solo vigilanza sistemica, ma letteralmente "tutela del risparmiatore-investitore".*

Tremonti non si ferma a considerazione sia pur dure ma generiche e affronta le questioni dei default, con **tre accuse durissime che inchiodano alle sue responsabilità la Banca d'Italia:**

*"1) Ma possono essere considerate compatibili sia pure con la vigilanza "sistemica" emissioni tipo Cirio e Parmalat? Sono state effettivamente presenti le condizioni di autorizzazioni nelle 18 emissioni Parmalat collocate in Italia, ad es. le due "trentennali" di aprile 2002 e febbraio 2003?*

*2) Se è vero che alla centrale rischi non risultava nulla di anomalo, era lo stesso bilancio Parmalat in sé ad essere una centrale rischi con un debito pari a ½ punto di PIL.*

*Anche qui, un controllo sistemico sarebbe stato sufficiente per verificare che si era davanti ad una società con un debito su scala macroeconomica*

***3) La Banca d'Italia nella sua attività ispettiva sulle banche avrebbe dovuto accorgersi della progressiva sostituzione degli affidamenti bancari con le emissioni di bond.***

***C'è stata oggettivamente una simmetrica patologia nell'attività di raccolta-impiego del risparmio, a danno di risparmiatori non sufficientemente informati".***

Di fronte a queste contestazioni forse Fazio avrebbe dovuto almeno porsi qualche interrogativo, lasciare spazio a qualche dubbio.

### 3. E la Consob?

Il 20 gennaio 2004 viene ascoltato dalle Commissioni parlamentari Lamberto Cardia.

Il Presidente della Consob parte dal **carattere "criminioso"** delle vicende Parmalat e Cirio.

*"I comportamenti in oggetto sembrano essersi sostanziati, tra l'altro, nella falsificazione di documenti, nell'occultamento di informazioni, in illeciti artifici legali e contabili, attuati non solo in Italia ma anche e soprattutto all'estero in un intricato reticolo globale, che si estende ai paradisi fiscali e societari off-shore. Ma quello che già adesso sembra emergere è che il crack Parmalat sia stato reso possibile da una rete di connivenze, il cui perimetro dovrà essere definito. Ad oggi tutto lascia supporre che siano state violate regole fondamentali in materia di doveri degli organi sociali e di quelli di revisione".*

Si profila subito **la linea difensiva della Consob.**

*"Dato il carattere fraudolento e la rilevanza penale dei fatti, la vicenda Parmalat presenta dimensioni e contenuti che non possono essere affrontati con certezza di successo da una singola Autorità amministrativa, quale è la Consob. E ciò indipendentemente dall'apparato normativo più o meno incisivo e penetrante di cui disponga".*

Cardia contestualizza l'accaduto anche nel panorama internazionale.

*"Le due vicende testimoniano come lo sviluppo del mercato italiano delle obbligazioni societarie sia avvenuto attraverso collocamenti effettuati al di fuori dei confini nazionali, sul cosiddetto euromercato. Tali collocamenti sono formalmente riservati a investitori istituzionali internazionali, ma una quota rilevante dei titoli può rifluire, più o meno rapidamente, presso famiglie e investitori non professionali residenti in Italia.*

*L'impetuoso e rapidissimo sviluppo dei collocamenti sull'euromercato (mercato soggetto a mera autoregolamentazione) da parte di gruppi industriali italiani ha posto problemi regolamentari rilevanti, difficili da affrontare in tempi altrettanto rapidi".*

**Inadeguatezza degli strumenti regolamentari**, quindi, a fronte della quale maggiore doveva essere la correttezza degli intermediari. Ma la funzione "universale" della banche ha reso tutto più complesso.

*"In assenza di un prospetto informativo, il presidio a tutela degli investitori non professionali si impernia sui doveri fiduciari e di correttezza che sono tenuti a rispettare gli intermediari, che fanno attività di consulenza e negoziano le obbligazioni per conto della clientela. La probabilità che tali doveri fiduciari vengano rispettati si riduce fortemente in un sistema, quale è ormai quello italiano, caratterizzato dalla cosiddetta banca universale. Le banche hanno assunto un ruolo multiforme: finanziano le imprese; collocano e negoziano i loro titoli; li acquistano e li vendono come gestori del risparmio delle famiglie; effettuano studi per consigliarne l'acquisto o (più raramente) la vendita ai propri clienti e ad altri soggetti".*

Emerge decisamente nell'analisi di Cardia **la questione del "conflitto di interessi"**. Banche, manager, organismi interni ed esterni di controllo, agenzie di valutazione, sono al centro di questo conflitto. A farne le spese, con l'accollamento del rischio, sono gli investitori finali, cioè i risparmiatori.

*"I casi Cirio e Parmalat mostrano come il trasferimento dei rischi di impresa dagli intermediari agli investitori finali tenda ad esasperare la centralità e l'importanza dei meccanismi di gestione dei conflitti di interessi nella vita societaria e delle regole di corporate governance. L'incentivo all'appropriazione dei cosiddetti "benefici privati" da parte dell'azionista di controllo (ma anche dei manager delle public companies, come insegna la vicenda Enron) è da ritenere ineliminabile. Operazioni con parti correlate creano possibilità di guadagni personali superiori alle perdite sopportate per la riduzione di valore inflitta alla società.*

*La presenza di organi di controllo cosiddetti endosocietari (sindaci, amministratori non esecutivi e revisori dei conti) realmente indipendenti rispetto alla proprietà e al management dell'impresa è il presupposto fondamentale per una corretta e tempestiva informativa al mercato e per una piena percezione e valutazione dei rischi trasferiti agli investitori finali, oltre che per una più efficace azione da parte delle Autorità di vigilanza".*

### **Ma quale è stato il ruolo della Consob nelle due vicende?**

Il racconto del Presidente della Consob parla dei **molti controlli** avviati nei confronti della Parmalat dopo le prime avvisaglie di una situazione non chiara.

*"L'attività di vigilanza non ha avuto tregua. E' stato un continuo crescente di atti formali, sempre più incalzanti, sempre più incisivi e penetranti, per entrare sempre più addentro nel complesso bilancio della società. Destinatari degli accertamenti sono stati, oltre al Consiglio di amministrazione, anche il Collegio dei sindaci e i due revisori dei conti, la Deloitte & Touche nel suo ruolo di revisore principale, e la Grant Thornton in quanto revisore secondario.*

*La questione centrale che si riteneva necessario chiarire era quella della asserita liquidità. Premeva anche far luce sull'entità delle emissioni obbligazionarie, per verificare, tra l'altro, eventuali carenze informative verso il mercato.*

*Mano a mano che Consob chiedeva più specifici chiarimenti, le risposte risultavano essere sempre meno soddisfacenti e mettevano quindi l'Istituto in condizione di dover porre nuove domande e di chiedere nuovi chiarimenti.*

*E' stato un crescendo di richieste d'informazione sempre più mirate, cui facevano seguito delucidazioni ancora evasive, a volte anche imbarazzate. Per ogni domanda che trovava risposta, se ne aprivano altre, che richiedevano ulteriori approfondimenti; ci si trovava di fronte ad una società reticente, poco propensa a fornire chiare e complete informazioni sulle poste e sui segreti dei suoi bilanci".*

Controlli successivi, quindi, che fanno venire alla luce "elementi atti a fare sospettare l'esistenza di situazioni non corrette che solo al termine della lunga e costante indagine hanno portato a svelare l'esistenza di una frode.

Per Cirio l'iter è simile. Con in più **la questione del collocamento indebito dei titoli. Netta responsabilità delle banche, quindi, anche per Cardia.**

*“Nel caso Cirio i problemi di vigilanza posti dalla vicenda sono non solo riconducibili a scarsa trasparenza delle operazioni poste in essere dalla società quotata e dei bilanci relativi (con particolare riferimento alle operazioni finanziarie con parti correlate), ma anche al **collocamento presso la clientela non professionale (c.d. retail) da parte di banche italiane dei prestiti obbligazionari collocati inizialmente attraverso offerte riservate a investitori istituzionali**”.*

Già a partire dai primi mesi del 2000, la Consob è intervenuta ripetutamente con richieste di integrazione delle informazioni concernenti la situazione economico-finanziaria della Cirio e del suo gruppo, nell'ambito dell'attività di controllo sulla trasparenza dell'informativa al mercato. Ma si tratta sempre di controlli formali, fondati esclusivamente (o quasi) su quanto gli stessi amministratori e controllori del gruppo affermano e dimostrano.

*“L'attività di vigilanza realizzata nei tre anni, qui considerati, si sostanzia in dodici audizioni, a livello di Commissione o di Uffici, con amministratori, sindaci e revisori; sono state effettuate inoltre, nello stesso periodo, dieci richieste di integrazione dell'informativa su poste contabili, oltre ai comunicati stampa ( 76 nel triennio) richiesti dalla disciplina dell'informazione continua”.*

A differenza di Fazio, il presidente della Consob non polemizza ma mette in evidenza che *“le vicende Cirio e Parmalat pongono con evidenza l'esigenza di intervenire con sollecitudine per ripristinare la fiducia dei risparmiatori e per non demonizzare uno strumento, le obbligazioni societarie, che costituisce una componente importante del mercato finanziario”.*

Assolta quindi la Consob? Cardia non ha dubbi, anzitutto per **l'insufficienza strutturale della Consob a fare di più.**

*“Queste scelte dipendono principalmente dal numero di risorse disponibili, che nel caso della Consob è notoriamente limitato”.*

Ma comunque anche per Cardia ci sono **precise responsabilità**. Il presidente della Consob si toglie qualche sassolino. **Abbiamo detto più volte che bisognava rafforzare il ruolo della Consob, dice chiaramente, ma non siamo stati ascoltati.** A chi si riferisce? Forse alla Banca d'Italia, da sempre tenacemente contraria al rafforzamento della Consob; forse al Ministero del tesoro che doveva superare quella ostilità; forse al Parlamento che doveva cambiare le leggi, soprattutto il Testo Unico sulla Finanza.

*“Le esperienze applicative delle leggi che si sono susseguite ed il continuo contatto con l'evoluzione comunitaria ed internazionale hanno sempre indotto la Consob a evidenziare tempestivamente, nelle proprie Relazioni annuali o attraverso la propria partecipazione a sedi istituzionali, le correzioni o integrazioni necessarie. Ciò è avvenuto anche dopo l'approvazione del Testo unico del quale - fermi restando gli aspetti largamente positivi - furono da subito segnalate alcune mancanze su cui sarebbe stato il caso di intervenire tempestivamente: il mantenimento dell'opacità su alcune parti del sistema*

*finanziario, rientranti nel mondo bancario ed assicurativo; la mancata attribuzione alla Consob di poteri ispettivi e di accertamento più forti, che pure erano stati ipotizzati sulla base di consolidate esperienze estere; la debolezza dell'apparato sanzionatorio, elemento quest'ultimo di particolare rilievo".*

Come fare per per **ricostituire la fiducia dei risparmiatori?**

Cardia ricorda che dopo i default aveva subito prospettato *"la necessità di un ripianamento dei danni subiti dai risparmiatori nel collocamento delle obbligazioni. Rilevo che la semplice proposta, che allora forse è apparsa azzardata, sta avendo un seguito crescente presso i più importanti intermediari bancari".*

**Un plauso quindi alla scelta dei tre grandi istituti bancari che hanno fatto gli accordi con le associazioni dei consumatori.**

#### 4. L'ABI: le banche non hanno nulla da rimproverarsi.

L'audizione del presidente dell'Associazione Bancaria Italiana, Maurizio Sella, inizia con la consueta valutazione che i default sono stati provocati da *"comportamenti gravi e fraudolenti, ma straordinari e non generalizzabili"*.

**Gli effetti dei default, chiarisce subito Sella, non hanno toccato solo i risparmiatori.**

***"Le banche, come i risparmiatori e tutti gli altri creditori, sono state colpite"*.**

Nessuna considerazione sul diverso "peso" del danno. Una famiglia perde tutti i suoi risparmi, una banca ha perdite sul bilancio che magari saranno compensate da altre poste positive. Ma questo per Sella non conta.

E avendo ben presenti gli addebiti a carico dei suoi associati, gli istituti bancari, il presidente dell'ABI propone spiegazioni e risposte, abbozza ipotesi di altre responsabilità; insiste, fin troppo, su una sorta di "sprovvedutezza" del risparmiatore "fai da te", che vuole alte remunerazioni, non valuta i rischi e non diversifica il portafoglio.

Contro chi sostiene (Tremonti anzitutto) che la banche abbiano trasferito sui risparmiatori il rischio delle proprie esposizioni, il presidente dell'ABI risponde: ***"Non c'è stata alcuna sostituzione, a livello di sistema, tra credito ed emissione di corporate bond. Non c'è stata sostituzione di uno strumento con un altro. C'è stato invece un considerevole aumento di risorse finanziarie per le imprese e sarebbe drammatico per il paese se la demonizzazione dei corporate bond bloccasse questa evoluzione"*.**

Poi sviluppa una lunga descrizione dei vantaggi positivi dei bond nel finanziamento del sistema industriale.

*"Lo sviluppo dei corporate bond si è inserito in un più ampio processo di consolidamento della struttura finanziaria delle imprese italiane, che risultava e risulta eccessivamente sbilanciata sul breve termine. Questo processo ha trovato nell'euro e nella convergenza dei tassi di interesse italiani verso i livelli europei un formidabile fattore di accelerazione e si è riscontrato in molti dei paesi oggi appartenenti all'eurozona.*

*Il contributo offerto dalle banche alle imprese è stato rilevante attraverso l'attività di finanziamento, anche nel periodo più recente, nonostante il rallentamento economico. I numeri, talvolta, sono più eloquenti di mille parole. Il rapporto impieghi-raccolta sull'interno (depositi, obbligazioni ed operazioni pronti contro termine) ha superato alla fine di novembre 2003 il 100 per cento, un valore ben maggiore rispetto all'80,4 riferito alla media dell'area dell'euro. Per far fronte a tale forte crescita degli impieghi le banche italiane hanno, negli ultimi anni, progressivamente aumentato il ricorso alla raccolta bancaria sull'estero, che costituisce ormai circa un quarto delle fonti di provvista"*.

Inaspettata e un po' sorprendente la considerazione finale di questo ragionamento: *“Le banche italiane, in sostanza, danno credito in Italia più di quanto raccolgono dai risparmiatori italiani”.*

**L'attenzione di Sella si sposta sui risparmiatori. Erano abituati male, sostiene l'ABI, cercavano la remunerazione sicura dell'investimento, devono invece abituarsi alla valutazione del rischio. E c'è troppo “risparmio fai date”, meglio affidarsi ai professionisti del risparmio gestito.**

*“Nel 2002 le attività finanziarie delle famiglie sono state pari a circa 2.500 miliardi di euro: 680 miliardi, il 27 per cento, depositati in conto corrente e in depositi bancari e postali, il cosiddetto risparmio tradizionale; 840 miliardi, il 33 per cento, investito in titoli lasciati in semplice amministrazione presso le banche; 810 miliardi, il 32 per cento, impegnati in risparmio gestito. Il residuo 8 per cento delle attività finanziarie è costituito essenzialmente dal circolante e dallo stock di TFR.*

*L'Italia, che pure ha visto diminuire in cinque anni, da 5,2 milioni a 2,3 milioni, le famiglie detentrici di titoli di Stato, deve completare un fondamentale passaggio: un 'ulteriore trasformazione degli investimenti «fai da te» in investimenti affidati a professionisti della gestione.*

*Abitudini consolidate possono indurre i risparmiatori ad effettuare scelte non sempre oculate. Ad esempio, l'abitudine radicata da parte delle famiglie italiane di investire in titoli di debito, siano essi di Stato oppure emessi da enti creditizi, ha fatto perdere la percezione del rischio che l'emittente di un titolo obbligazionario possa non adempiere ai propri obblighi contrattuali”.*

In fondo, dice Sella, i bond vanno bene, ci sono pochi default e l'Italia ne è colpita pochissimo.

*“Secondo le informazioni fornite dall'agenzia di rating Moody's, in Europa, dal 1990 al 2002, sono stati registrati 103 casi di default di corporate bond, di cui 32 nel 2002. Di questi 103 casi, uno solo ha riguardato, nel 2002, una società italiana, per un controvalore di 1,1 miliardi di euro, perdita da paragonare all'ammontare complessivo dei default europei dal 1990 al 2002 (65,6 miliardi di euro).*

*Nel 2003 si è registrato un secondo importante caso di default di una società italiana, che aveva emesso titoli per circa 7 miliardi di euro”.*

Sella ha il pudore di non fare i nomi dei protagonisti dei default Cirio e Parmalat.

Ma è colpa degli italiani se sanno distribuire il rischio in un portafoglio diversificato.

**Nessun riferimento alle situazioni segnalate da migliaia di risparmiatori ignari convinti dei consulenti bancari a investire tutto sui gruppi poi andati in default.**

*“La rapida evoluzione dei mercati non ha forse lasciato agli italiani il tempo di comprendere a pieno che ogni titolo ha un grado di rischio inevitabile e che ogni investitore deve autopercipire il proprio livello di rischio accettabile. Questi due elementi devono essere combinati attraverso la costruzione di un portafoglio diversificato. Un titolo ad alto rischio, che potrebbe trovare idonea*

*collocazione se immesso in una piccola percentuale in un portafoglio ben gestito, può invece sbilanciare l'intera struttura di rischio del portafoglio se comprato in una quantità eccessiva.*

*La difficoltà di diversificare correttamente il portafoglio è massima nel «fai da te» che però, come si rileva dai dati, è tuttora superiore al portafoglio in gestione. È quindi interesse generale favorire sempre più - ai fini di tutelare l'investimento del risparmio - l'utilizzo dei prodotti gestiti o dei servizi di gestione professionale.*

*Sul mercato retail i risparmiatori «fai da te» chiedono invece agli intermediari, principalmente banche, titoli specifici. Le banche li negoziano secondo le regole della trasparenza, che prescrivono soltanto il rilascio di informazioni sul singolo titolo. Tali informazioni non esauriscono quindi tutte quelle necessarie alla gestione di un portafoglio titoli. Questo stato di cose genera l'errata e ingiusta concezione che la banca abbia l'implicita responsabilità del risultato complessivo degli investimenti dei clienti «fai da te», che hanno invece richiesto solo la negoziazione di specifici titoli”.*

E' sorprendente la coincidenza con le tesi del Governatore della Banca d'Italia. Non c'è spazio per alcuna autocritica, neppure come ipotesi da verificare. Quasi un “ben gli sta” ai risparmiatori sprovveduti.

**Anche sulle accuse di “conflitti di interesse” Sella non mostra alcuna disponibilità ad accettarle.**

*“Dal dibattito corrente sono emersi, rispetto alle attività di intermediazione sopra accennate, due ordini di problemi e di proposte. Un primo gruppo riguarda il conflitto di interesse che può intercorrere fra la funzione di intermediario negoziatore (lo sportello bancario o il promotore) e di organizzatore di un consorzio di collocamento (il reparto di investment banking), di finanziatore (l'ufficio fidi) e di ufficio che pubblica studi sulle società. L'esistenza di questi conflitti è intrinseca nella natura di intermediari polifunzionali quali sono sempre state le banche italiane e come, ormai, sono tutti gli intermediari del mondo. La soluzione astratta sarebbe quella di abolire la poli funzionalità degli intermediari e costringerli ad esercitare in via esclusiva una sola funzione senza essere collegati neppure a livello di gruppo. Ma tale soluzione è ormai rifiutata anche a livello teorico.*

*La soluzione adottata in pratica, in tutti i paesi a livello legislativo e regolamentare, è quella delle barriere operative (le cosiddette muraglie cinesi) fra le varie unità organizzative dell'intermediario e della trasparente comunicazione all'investitore di questi rapporti. Le barriere operative possono talora arrivare ad essere rappresentate dalla organizzazione in forma societaria (come per le SGR) e le informazioni sul conflitto di interessi possono essere spinte fino a prevedere che l'investitore sia chiamato a dare singole autorizzazioni esplicite nei casi di conflitto più rilevante.*

*In tutto il mondo questo argomento è al cuore dell'attenzione, ma per ora non si intravedono proposte diverse da quella recepita e praticata nel nostro ordinamento, che si fonda sulla piena disclosure del conflitto e su un parziale ricorso a barriere societarie. Siamo comunque impegnati anche in sede associativa ad individuare i migliori assetti proponibili in termini di tutela e di efficienza”.*

*In sintesi, il problema rimane quello accennato: ci sono milioni di risparmiatori che non sono interessati ad acquistare un servizio di gestione e che preferiscono decidere autonomamente i loro investimenti. Il fenomeno, come ricordato, è in diminuzione ma non è annullabile. Di conseguenza per il sistema bancario l'obiettivo di rendere più coscienti ed informati i clienti è al centro dell'attenzione.*

*Già nella relazione annuale tenuta nel giugno del 2002 ho annunciato che il sistema bancario era impegnato in un percorso diretto a dare ai clienti maggiore coscienza dei rischi. Scrisi allora: «Ci proponiamo di individuare, a livello di settore, classi di strumenti finanziari aventi caratteristiche omogenee in termini di complessità e di rischiosità... Se ne gioveranno i risparmiatori, ai quali potranno immediatamente risultare più chiari e comprensibili i rischi dei titoli che stanno valutando».*

Parla di **Patti chiari**, il programma di comunicazione e informazione messo a punto dall'ABI e realizzato in parte anche coinvolgendo le associazioni dei consumatori.

*“Questo programma è, a mia conoscenza, il primo al mondo predisposto a livello di settore e fornito a titolo gratuito. Dopo una complessa fase organizzativa e un approfondito confronto con le Autorità la prima fase è stata avviata il 15 novembre scorso. A tutti i clienti le banche offrono un elenco di titoli obbligazionari, selezionati fra quelli circolanti in Italia, che presentano caratteristiche di basso rischio di credito e di mercato, struttura del titolo non complessa, denominazione in euro per evitare il rischio di cambio, emittente residente nei paesi OCSE, quotazione del titolo in un mercato ufficiale, per evitare emittenti non «filtrati» da un'Autorità di mercato, rating (e cioè valutazione delle probabilità di fallimento emesso dalle maggiori agenzie internazionali) migliore di A meno (dunque più rigoroso rispetto al livello Bbb meno del cosiddetto investment grade stabilito generalmente quale limite per i portafogli istituzionali). Nel caso di aumento del rischio del titolo, il cliente riceve una apposita informativa al fine di sollecitare la sua attenzione sulla mutata rischiosità dell'investimento.*

*Non è una soluzione ottimale perché ottimale non è l'investimento in un singolo titolo ma il possesso di un portafoglio diversificato e gestito dinamicamente, ma riteniamo sia un'informazione utile ed essenziale per chi voglia fare da solo”.*

**Collaborazione con le associazioni, quindi, ma nessun cenno alle iniziative di conciliazione. Sella non ne farà menzione neppure nelle relazioni annuali del 2004 e del 2005. Eppure sono stati affrontati decine di migliaia di casi.**

*“Su questo percorso - già intrapreso - intendiamo accrescere ulteriormente l'informazione sulle caratteristiche e sulla rischiosità dei vari titoli disponibile al momento dell'investimento e continuare un'opera di educazione della clientela, anche con la possibile collaborazione delle Associazioni dei consumatori presenti al tavolo ABI, sui fondamentali concetti del rischio dei prodotti finanziari, curandone un'ampia diffusione sul territorio”.*

**Sella invece si sofferma sull'assistenza ai risparmiatori truffati dalla Parmalat in sede di insinuazione al passivo e per l'ammissione alle procedure concorsuali.**

*"L'assistenza che le banche italiane assicureranno alla clientela si articolerà su due livelli. Uno, di carattere informativo, al fine di fornire i più ampi elementi conoscitivi in ordine alle modalità da seguire per l'ammissione alle procedure concorsuali e alla partecipazione alle stesse, modalità che possono risultare diversificate e quindi complesse a seconda dei titoli detenuti. L'altro, di sostegno operativo, ai fini del concreto svolgimento delle attività necessarie per l'ammissione alle procedure e la partecipazione alle successive fasi delle stesse".*

## **PARTE SECONDA**

## ASSOCIAZIONI DI CONSUMATORI & GRUPPO UNICREDIT L'ACCORDO DI CONCILIAZIONE SUL DEFAULT CIRIO - ALCUNE CONSIDERAZIONI CONCLUSIVE

*DI MATTIA CAPPELLO*

I numerosi casi di default finanziario hanno portato il mercato finanziario dei "piccoli consumatori" in un grave scompiglio, delusione ed incertezza sul ruolo svolto dalle banche.

Il caso del default/cross default Cirio è stato il primo, ma aimè non l'ultimo, di una serie di fallimenti "inaspettati" che ha portato parecchi risparmiatori a sentirsi traditi dalla propria banca, fino ad allora creduta un'"istituzione" e perciò sicura e fedele agli interessi precipui dei propri clienti.

La profonda crisi venutasi a creare avrebbe potuto aprire le porte ad un vero e proprio caos finanziario, legato anche alle innumerevoli cause giudiziarie che tutti i risparmiatori avrebbero aperto contro le proprie banche.

La particolare attenzione che le associazioni a tutela dei consumatori ed alcuni dei principali gruppi bancari hanno avuto verso i risparmiatori incappati in queste tristi vicende hanno portato a sperimentare in Italia, in modo serio e complesso, diversi tipi procedura di conciliazione stragiudiziale, tendenti tutti ad uno stesso fine: riconquistare la fiducia dei propri clienti.

Il gruppo Unicredit è stato il primo a siglare un protocollo, in due tempi diversi, con le maggiori associazioni di consumatori.

Onori e critiche non sono mancati, ma ritengo di poter affermare che nessuno mai ha pensato ad una delusione, anche per il solo fatto che comunque si è trattato di un primissimo esperimento.

I risvolti positivi: senza dubbio le associazioni a tutela dei consumatori non possono che aver visto di buon grado l'impegno ed il modo come un gruppo bancario di primaria importanza abbia messo in discussione il proprio operato, non escludendo a priori quelle che sono state le proprie responsabilità di aver venduto a clienti con scarse cognizioni del rischio delle obbligazioni, le Cirio appunto, prive di rating e negoziate in un mercato internazionale.

Si è trattato di un intervento che ha coinvolto 3009 risparmiatori ed ha avuto esito positivo per l'esatto 50% delle domande presentate 807.

La procedura di conciliazione, gratuita per il consumatore, è stata affidata quasi in maniera esclusiva all'intervento di un soggetto terzo, imparziale e di indubbie capacità tecniche quale il Prof. Guido Rossi – già presidente della CONSOB- facente funzione di presidente della commissione di conciliazione.

Le critiche: alla chiusura dei tavoli di conciliazione, nell'esame conclusivo della procedura, presenti i rappresentanti della Banca, il Prof. Guido Rossi e i rappresentanti delle Associazioni di Consumatori univocamente è stata ribadita l'importanza di tale procedura, l'ottimo lavoro svolto dal presidente della Commissione ma anche lo scarso intervento che i rappresentanti dei consumatori hanno avuto nello svolgimento della procedura.

Le Associazioni hanno avuto sostanzialmente la facoltà di interagire con i risparmiatori ed essere da tramite con la segreteria della commissione di

conciliazione, non potendo intervenire, come peraltro anche per la banca, in maniera diretta nella decisione della pratica.

Altra critica, che spero costruttiva, riguarda la limitazione ad un solo tipo di default finanziario: al fallimento Cirio si sono aggiunti, fra gli altri, anche quello Parmalat ed Argentina a cui però non è stato dato seguito.

## Conclusioni

In considerazione dei risultati ottenuti e soprattutto del fatto che quello svolto d'intesa con le associazioni di consumatori è stato il primo approccio verso una nuova frontiera quella di risolvere le controversie in maniera non traumatica, veloce ed economicamente sostenibile, credo che ci si possa ritenere soddisfatti soprattutto in previsione di ulteriori sviluppi.

## Appendice

il protocollo siglato da alcune associazioni il 19 e da altre il 23 dicembre 2003, riassumendo ha le seguenti finalità.

1. **Motivi della scelta aziendale:** UNICREDIT ha ritenuto opportuno avviare questa procedura perché per i titoli Cirio, obbligazioni corporate prive di rating, non ha escluso a priori che alcuni clienti possano non aver avuto una sufficiente consapevolezza della rischiosità dell'investimento richiesto.

2. **Le modalità di azione:** con il protocollo d'intesa è stata creata una Commissione indipendente, sia dalla banca sia dalle associazioni, presieduta dal professor Guido Rossi, che ha avuto il compito di esaminare, caso per caso, la posizione di coloro che avevano acquistato bond Gruppo Cirio presso una Banca del Gruppo UniCredit. considerando, per ciascuna operazione, il livello di consapevolezza da parte del cliente, il profilo di rischio dell'operazione stessa e la rilevanza dell'investimento in "Bond Gruppo Cirio" rispetto al portafoglio complessivo.

3. **Compito della Commissione:** "esaminare le singole richieste, considerando per ciascun caso il livello di consapevolezza del Cliente circa il profilo di rischio dell'operazione, sulla base:

- dei dati personali del Cliente (età, istruzione, professione)
- della quantità di Bond Cirio acquistati;
- della percentuale dei Bond Cirio sull'intero patrimonio mobiliare del Cliente presso la banca del Gruppo UniCredit ove aveva acquistato i Bond Cirio;
- della percentuale di titoli azionari, fondi azionari, titoli corporate con rendimento analogo ai Bond Cirio, et similia, sul portafoglio titoli del Cliente all'epoca dell'acquisto dei Bond Cirio;
- di ulteriori informazioni fornite dal cliente o dall'Associazione incaricata" (n.d.r. estratto dell'art. 2 del protocollo).

4. **La Commissione, quindi, potrà proporre:**

- **il rigetto** della Richiesta, se ritenesse che il Cliente, all'atto dell'acquisto dei Bond Cirio, avesse avuto una sufficiente consapevolezza del rischio dell'investimento richiesto;

ovvero:

- che la Banca riconosca al Cliente **un indennizzo**, nella misura proposta dalla Commissione, nel caso in cui ritenesse che il Cliente, all'atto dell'acquisto dei

Bond Cirio, non aveva una sufficiente consapevolezza del rischio dell'investimento richiesto.

Se il Cliente accetta la proposta di indennizzo formulata dalla Commissione, la transazione verrà formalizzata presso una delle filiali del Gruppo UniCredit più vicine al domicilio del Cliente (indicato nella Richiesta), nella data che la Segreteria Tecnica comunicherà con apposita lettera al Cliente o all'Associazione incaricata (di norma entro 30 giorni dal ricevimento dell'accettazione del Cliente della proposta della Commissione). (n.d.r. art. 4 protocollo).

## GRUPPO UNICREDIT

### ANALISI DELL'OPERATIVITÀ

La Commissione ha ricevuto ed esaminato **3.009** richieste ed ha proposto un indennizzo in **1.506** casi (pari a circa il 50% dei clienti ammessi alla procedura).

Per 40 clienti sono state formulate proposte di indennizzo pari al 100% del capitale originario investito. Una cifra compresa fra il 60% e il 95% dell'investimento è stata proposta per 235 clienti. 807 clienti hanno ricevuto una proposta di indennizzo fra il 30% e il 55%. Percentuali fra il 15 e il 25% sono state presentate a 424 clienti.

L'indennizzo totale proposto dalla Commissione è stato di **16,9 milioni di euro**, pari al 41% del valore nominale delle obbligazioni Gruppo Cirio possedute dai clienti per i quali la Commissione ha proposto un indennizzo.

I clienti ai quali è stato riconosciuto un indennizzo hanno conservato inoltre la proprietà dei titoli, in modo da poter partecipare (se ritenuto) anche ad eventuali riparti delle procedure concorsuali riguardanti le società del gruppo Cirio.

<b>Richieste Esaminate</b>	<b>Proposte totali di indennizzo</b>	<b>Rimborsi totali</b>	<b>Rimborsi tra il 60% ed il 95%</b>	<b>Rimborsi inferiori al 60%</b>
3.009	1.506	40	235	1.231

## ASSOCIAZIONI DI CONSUMATORI & CAPITALIA

*DI FABIO PICCIOLINI*

La miscela esplosiva composta dalla distribuzione di prodotti finanziari complessi (4you e Myway), dal collocamento presso i piccoli risparmiatori di obbligazioni di gruppi in difficoltà (Cirio, Parmalat, Giacomelli, ecc.), dalla lentezza della giustizia, dalle difficoltà finanziarie create a migliaia di famiglia senza alcuna tutela reale se non quella delle associazioni dei consumatori, ha prodotto negli ultimi anni una novità molto rilevante nel settore creditizio-finanziario: lo sviluppo di procedure conciliative, sino ad ora esclusiva delle camere di commercio, cui peraltro le banche rifiutano di partecipare, e del gestore telefonico nazionale.

La novità ha portato a forme di conciliazione diverse, tanto che in molti ritengono sbagliato il termine stesso; il dato in ogni modo certo è che tutte le iniziative si sono basate su due punti fermi: il non riconoscimento di responsabilità da parte dell'intermediario, l'esame individuale di ogni singolo caso.

Il gruppo Capitalia, con "Protezione investimento", ha scelto di differenziarsi, offrendo una risposta, in parte diversa, alle esigenze di recupero dell'investimento, avanzata dai piccoli risparmiatori.

Come gli altri intermediari che hanno previsto procedure conciliative, Capitalia è partita dal presupposto che la propria attività di vendita è svolta correttamente, poi però ha "sterzato" in maniera forte perché, a differenza delle altre esperienze, non ha preso in considerazione le scelte del risparmiatore (se non in maniera del tutto residuale quando il caso è arrivato in commissione di conciliazione, meno del 3,00% dei casi), ma basandosi sui titoli venduti.

Di seguito vedremo in maniera particolareggiata il protocollo, ma il punto di svolta è stato il totale disinteresse per il comportamento "storico" del risparmiatore, la sua propensione al rischio, il comportamento del venditore e quanto altro è stato l'angolo di lettura per MPS, Unicredito e Intesa, decidendo di prendere come riferimento il solo fatto incontrovertibile: la vendita alla clientela Capitalia di titoli Cirio, Parmalat e Giacomelli.

E' stata un'ammissione di colpa, un'intelligente operazione di marketing, la necessità di recuperare credibilità, il nuovo corso che il gruppo si è dato negli ultimi anni? Qualunque sia stata la motivazione, potrà essere importante per gli addetti ai lavori, ma per i risparmiatori fondamentale è stato il risultato: 3.719 risparmiatori (tecnicamente clientela non professionale), su un totale di clienti coinvolti di 3.798 hanno ottenuto il ristoro, totale o parziale, per le perdite subite per l'investimento.

Importanti altri due aspetti, il primo relativo all'ininfluenza dell'intermediario presso cui è stato effettuato l'acquisto, essendo dirimente la presenza di un dossier titoli presso una banca del gruppo e non dove fossero stati acquistati i titoli, secondo, che i pochi casi in cui il risparmiatore non si è ritenuto soddisfatto della proposta, è stata svolta una reale conciliazione in una commissione paritetica, presieduta dal prof. Alpa, che ha portato, in quasi tutti

i casi al miglioramento dell'offerta iniziale della banca, anche se era possibile la riduzione e l'annullamento della proposta avanzata.

Da non sottovalutare, infine, la velocità di conduzione dell'iniziativa: avviata a marzo è stato dato un mese di tempo ai risparmiatori per accettare o rifiutare l'offerta, nel giugno sono stati avviati i rimborsi che, in poco tempo, hanno riguardato tutti i risparmiatori coinvolti.

L'unico punto su cui è nata una discussione prima della sottoscrizione, è il calcolo della quota di rimborso. Infatti, come in tutte le altre conciliazioni, non si è tratto della percentuale intera indicata nel protocollo. Infatti, le percentuali sono state ridotte secondo le cedole incassate. E' stata utilizzata una formula matematica: costo d'acquisto del titolo più interesse calcolato sul tasso netto dei BOT a tre mesi da momenti dell'acquisto fino al 31 dicembre 2003 meno il valore delle cedole incassate meno il valore di mercato dei titoli nel periodo 9-19 gennaio 2004. In sostanza, il rimborso è stato mediamente del 40,00 e del 90,00%

Analizzando velocemente il protocollo, sottoscritto da tutte le associazioni più rappresentative, si può dire che parte dal presupposto che il consumatore non giudica più l'investimento in *corporate bond* coerente con le proprie strategie, ma non può vendere i titoli; ulteriore elemento fondante è la certezza di Capitalia, nell'ambito della negoziazione delle obbligazioni Cirio, Parmalat e Giacomelli di avere rispettato pienamente la normativa e che le responsabilità dei casi di *default* e quindi i danni per i risparmiatori, siano di altri soggetti; conseguenza logica è la convinzione del Gruppo di non avere in generale alcuna forma di responsabilità giuridica nelle vicende connesse all'emissione, collocamento, negoziazione e custodia delle obbligazioni.

I rimborsi sono stati "costruiti prendendo a riferimento il ruolo del gruppo. Laddove Capitalia abbia svolto un ruolo importante nell'organizzazione e nel collocamento del prestito, sul mercato primario (*lead manager* o *co-lead manager*), è stato previsto il rimborso integrale dell'investimento, in tutti gli altri casi, il rimborso del 50,00% dell'investimento. Nella prima fascia sono rientrati tre prestiti Cirio e tre Parmalat <sup>(3)</sup>, nella seconda tutti gli altri.

In caso di non adesione, si è proceduto all'esame nella commissione di conciliazione.

Come in tutte le altre conciliazioni, nel caso di accettazione della proposta di conciliazione, il cliente non può più avanzare pretese verso l'intermediario, riguardo l'acquisto delle obbligazioni, l'esecuzione del rapporto di custodia e di negoziazione, mentre le associazioni hanno sospeso ogni iniziativa giudiziaria.

Prima di provare a dare una valutazione politica della conciliazione è utile tornare per un momento ai numeri; questi in maniera analitica, mostrano 643 rimborsi integrali su 663 aventi diritto, 2.965 il rimborso del 50,00% rispetto a 3,135 aventi diritto e 107 casi (tutti relativi all'offerta del 50,00%) affrontati in

---

<sup>3</sup> Cirio Finance FRN scadenza 30.3.03 (ISIN XS01119944702); Cirio Finance 7,50% scadenza 3 novembre 2002 (ISIN XS0119755428); Del Monte Finance 6,625% Scadenza 24 maggio 2006 (XS0128689105); Parmalat Fin, 5,50% scadenza 30 marzo 2009 (ISIN XS0095639620), Parmalat Fin 5,875% 18 gennaio 2007 (ISIN0140751941).

commissione conciliazione, risolti, quasi tutti, con una proposta migliorativa. Le banche del gruppo coinvolte sono state Banca di Roma con 1418 clienti contattati, Banco di Sicilia 1286, BIPOP-Carire 425, Fineco 577, Banca Manager 92; la percentuale di adesione è stata compresa tra il 94 e il 98 per cento.

I consumatori hanno recuperato complessivamente circa 40,00 milioni di euro, mediamente 10-11 mila euro ognuno.

Le ultime considerazioni devono riguardare la valutazione che l'associazione da di Protezione investimento.

Il giudizio è certamente positivo non solo per i risultati raggiunti, ma per il diverso approccio innovativo che Capitalia ha voluto dare all'iniziativa. Ciò detto però la riflessione deve superare lo stretto ambito di Protezione Investimento, se si vuole che certi fatti non si verifichino in futuro.

Il punto nodale, che il sistema bancario, quindi non solo Capitalia, non può pensare di evitare solo perché ha trovato il modo per rimborsare, almeno in parte i piccoli risparmiatori, è la certezza che quei titoli non dovevano essere venduti alla clientela non professionale.

Ripeto certezza, senza neppure dover prendere in considerazione le tante sentenze a favore dei risparmiatori, a fronte di poche (e identificabili) sentenze contrarie, per il modo in cui le operazioni sono state costruite, teso ad eludere la normativa nazionale, per l'evidente conflitto di interesse che le banche avevano con Cirio, Parmalat, Giacomelli, ecc. (finanziatrici, suggeritrici, organizzatrici, venditrici dei singoli gruppi), per l'utilizzo dei fondi, destinati al rientro dei crediti e non al recupero della capacità industriale.

A ciò si aggiunge la mancata conciliazione per l'altro mega default, quello della Repubblica Argentina. Una situazione certamente diversa perché esiste un momento che divide la vendita "abbastanza" regolare da quello in cui le banche hanno tentato di liberarsi dei titoli in portafoglio, perché il risparmiatore, più o meno coscientemente voleva mantenere un rendimento simile a quello cui era abituato con i titoli di Stato italiani, perché, infine, la responsabilità maggiore deve essere addebitata al Governo argentino.

Per questo non abbiamo ancora rinunciato a chiedere l'ampliamento delle conciliazioni al default argentino e a tutte le altre situazioni che hanno tanto penalizzato i risparmiatori. Qualcosa si sta muovendo, siamo certi che Capitalia non resterà a guardare.

Quindi, non può che ripetersi la valutazione positiva di "Protezione Investimento", ma non è sufficiente per recuperare da un lato la fiducia dei piccoli risparmiatori, dall'altro per rilanciare il comparto dei *corporate bond*, indispensabile per lo sviluppo delle imprese,

In conclusione, credo di non sbagliare affermando che "Protezione Investimento" è stato il primo momento di confronto tra rappresentanti dei consumatori e il gruppo Capitalia; dopo di esso, probabilmente per la positività del primo "incontro ravvicinato" è nato un nuovo momento di confronto. Anche in questo caso, oltre le attività ormai consolidate con il sistema bancario, revisione della contrattualistica, gestione e reclami, informativa alla clientela, Capitalia ha proposto e noi abbiamo pienamente condiviso, di lavorare ad

un'ulteriore iniziativa innovativa nel sistema bancario, quella della predisposizione della carta dei servizi. Una scelta sino ad oggi appannaggio delle camere di commercio, dove peraltro le banche rifiutano di partecipare, e di pochi altri soggetti.

Noi siamo stati e saremo partners affidabili, ma, sempre con lo sguardo rivolto al futuro, perché la tutela del consumatore deve raggiungere sempre nuovi risultati.

## GRUPPO CAPITALIA

### ANALISI DELL'OPERATIVITÀ

- **9 gennaio 2004** - Capitalia, si assume l'impegno di dar vita ad un piano commerciale ( stimato nell'ordine di 50-60 milioni di euro ) a favore della propria clientela coinvolta nei recenti casi di default di obbligazioni societarie con lo scopo di ristabilire il clima di fiducia nell'ambito dell'investimento del proprio risparmio. Pertanto l'iniziativa è rivolta ai soli clienti non professionali del gruppo Capitalia ( Banca di Roma, Banco di Sicilia, Bipop Carire, Fineco Group ) che detengono gli investimenti in obbligazioni corporate o garantite da emittenti italiani nel proprio dossier titoli presso le banche del Gruppo Capitalia alla data del 1° gennaio 2004.

Capitalia, che non ha partecipato in qualità di lead manager o co-lead manager nell'emissione e sottoscrizione dell'obbligazione, si propone di garantire ai clienti coinvolti, una partecipazione alle perdite sul costo dell'investimento, nella misura di metà delle stesse ossia massimo il 50% del valore nominale. Per coloro che non intendono aderire a tali iniziative, l'offerta perde ogni efficacia e il tutto verrà demandato ad una commissione di conciliazione alla quale parteciperanno anche rappresentanti delle associazioni di consumatori.

- **1° marzo 2004** – Parte il programma “ **Protezione Investimento** ” rivolto alla clientela del Gruppo Capitalia che ha investito in obbligazioni emesse da Cirio, Parmalat e Giacomelli, con un duplice obiettivo:
  - ripristinare un clima di fiducia fornendo un ristoro economico a chi ha subito un danno investendo in obbligazioni emesse da società italiane in default;
  - contribuire al sostegno del mercato italiano dei corporate bond, essenziale per lo sviluppo del paese;

“ **Protezione Investimento** ” prevede in particolare la copertura totale delle perdite subite da circa **700** clienti sugli investimenti in obbligazioni Parmalat e Cirio il cui collocamento sul mercato primario ha visto la partecipazione del gruppo Capitalia e la copertura di metà delle perdite subite da circa **3000** clienti per la cui emissione il Gruppo Capitalia non ha avuto alcun ruolo. Il programma dispone ancora che nel caso in cui i clienti non aderiscono all'iniziativa, viene istituito un tavolo di conciliazione indipendente, presieduto dal Prof. Guido Alpa, ordinario di Diritto Civile all'Università “ la Sapienza ” di Roma con la partecipazione delle Associazioni di Consumatori ed Utenti facenti parte del C.N.C.U.

( *Consiglio Nazionale Consumatori ed Utenti* ).

Il Gruppo Capitalia allo scopo di sostenere il mercato delle obbligazioni corporate offre la possibilità a circa **30.000** clienti retail che al 1° gennaio 2004 detenevano obbligazioni di società italiane diverse da Cirio, Parmalat e Giacomelli, di acquistare quote del fondo comune di investimento Fineco Impiego azzerando la commissione di ingresso e riducendo il primo anno del 50% quella di gestione.

- **26 maggio 2004** – si conclude con successo il programma " Protezione Investimento " . Infatti alla data del 15 maggio, termine ultimo entro il quale era possibile sottoscrivere la proposta, hanno risposto il **97,8%** dei **3.798** clienti aventi diritto al piano di ristoro economico, con una quota di adesioni del **95%**. In particolare:

<i><b>Banca</b></i>	<i><b>Percentuale di adesione</b></i>	<i><b>Proposte inviate</b></i>
Banca di Roma	<b>95,3%</b>	<b>1.418</b>
Banco di Sicilia	<b>93,6%</b>	<b>1.286</b>
Bipop- Carire	<b>97,9%</b>	<b>425</b>
Fineco	<b>96,2%</b>	<b>577</b>
Banca Manager	<b>94,6%</b>	<b>92</b>

Delle 3.719 risposte pervenute, 108 ( **2,8%** del totale ) sono sottoposte al vaglio della Commissione di conciliazione in base ai parametri stabiliti nel protocollo siglato con le Associazioni dei Consumatori. L'iniziativa si è articolata su due modalità di intervento:

1. copertura totale delle perdite subite dai **663** clienti per obbligazioni Parmalat e Cirio al cui collocamento sul mercato ha partecipato Capitalia;
2. copertura di metà delle perdite subite da circa **3.135** clienti sugli investimenti in obbligazioni Parmalat, Cirio e Giacomelli per le cui emissioni il gruppo non ha avuto nessun ruolo;

Il totale dei clienti coinvolti ha rappresentato meno dello 0,1% della clientela del Gruppo.

Concludendo, il Programma " Protezione Investimento " si chiude in quattro mesi con oltre il **98,8%** dei casi risolti così come termina il lavoro della Commissione di Conciliazione con i suoi **108** casi trattati. Con la chiusura della procedura di conciliazione sono saliti a 3.753 sui **3.798** aventi diritto, i clienti interessati ai rimborsi previsti nell'ambito di Protezione Investimento.

## **CONCILIAZIONE BANCA INTESA**

*DI STEFANIA VERSARI*

### Brevi cenni sull'opportunità della conciliazione stragiudiziale.

Lo strumento della conciliazione stragiudiziale rappresenta un'esperienza innovativa nel panorama italiano.

Questo strumento di risoluzione alternativa delle controversie, che incontra una generalizzata resistenza di ordine psicologico e culturale merita, per contro, di essere considerato con attenzione per i vantaggi che esso produce. Si considerino, infatti, i profili generali sia del sociale che dell'economia pubblica in senso lato e degli effetti positivi che essa riverbera in termini di economia processuale e di salvaguardia dei rapporti economici futuri e delle relazioni sociali ed economiche; si considerino ancora, in termini particolari e concreti, il risparmio di tempo nonché di oneri e costi di cui consente di beneficiare ai consumatori/cittadini.

### La conciliazione bancaria tra Associazioni dei consumatori e Banca Intesa.

La procedura che le associazioni dei consumatori hanno posto in essere con B.I. relativamente agli investitori coinvolti, loro malgrado, nelle drammatiche vicende finanziarie delle società Cirio e Parmalat ha rappresentato, indubbiamente, un'esperienza finora unica in Italia. E' stato di 18.000 il numero degli investitori coinvolti e dei casi trattati; sono state svariate decine di persone del settore risorse umane che sono state coinvolte dalle Associazioni e della banca in questione nella fase di progettazione, realizzazione e monitoraggio della procedura; si sono organizzate svariate commissioni, suddivise territorialmente, per la trattazione dei casi; vi sono stati incontri periodici di monitoraggio sull'esecuzione e sui risultati della procedura in cui Associazioni e banca si sono confrontate pariteticamente.

### Significato socio/politico della conciliazione bancaria

La conciliazione bancaria assume un significato di rilievo in termini socio/politici qualora la si legga, così come pare opportuno, da un lato quale espressione sintomatica di una iniziale tendenza di smorzamento della tradizionale autoreferenzialità del sistema bancario italiano; dall'altro, quale indice delle potenzialità delle Associazioni dei Consumatori in un'ottica di mediazione sociale.

### Il Protocollo d'intesa. Ratio e contenuti.

Il Protocollo d'intesa che ha istituito e regolamentato la conciliazione, è stato stilato tra 11 delle associazioni dei consumatori aventi rappresentatività nazionale ex lege n. 281 del 1998 ed i rappresentanti di Banca Intesa, con lo scopo di salvaguardare la fiducia tradita dei risparmiatori su cui si sono riverberati gli effetti negativi degli scandali finanziari propri delle società Cirio,

Parmalat e Giacomelli, per avere gli stessi investitori acquistato le obbligazioni delle suddette società.

Lo strumento in sé ha costituito un'esperienza singolarissima sotto il profilo **numerico**, come sopra sottolineato, nonché **sostanziale e di metodo**..

Sotto il profilo concettuale e meramente tecnico, sia il Protocollo che i criteri di funzionamento della procedura sanciti nello stesso, hanno rappresentato sicuramente il frutto di un compromesso tra le parti. In tale ottica determinati aspetti sarebbero potuti essere migliori e di ciò ci si è resi conto, sia in fase programmatica - nella quale si è svolto un importante dibattito in cui sono state vivamente rappresentate le divergenze di opinione e i diversi punti di vista delle parti - che nella fase esecutiva della procedura.

Il compromesso che ha dato luogo al Protocollo, ha rappresentato la risultante di un *percorso* che ha visto uno scontro iniziale tra le parti, evolutosi, almeno in parte, in confronto dialettico su piani sostanzialmente paritetici.

In tal senso, su impulso delle Associazioni, non si è potuta non notare un'apertura da parte della banca, anche nel corso dello svolgimento della procedura di conciliazione.

Merita un richiamo il primo degli incontri periodici tra le associazioni e i vertici della banca che hanno avuto lo scopo di monitorare, valutare e riflettere sullo svolgimento e sui risultati della conciliazione. Nel corso di tale incontro, la banca, su fermo invito delle Associazioni ad un'interpretazione più elastica dei criteri di funzionamento, volta a rendere giustizia sostanziale ai casi affrontati, ha espressamente e chiaramente preso l'impegno di interpretare in maniera elastica ed equitativa i criteri cristallizzati nel Protocollo.

Le Associazioni hanno così potuto ottenere un risultato positivo per gli investitori ravvisabile nel range di distacco tra i risultati aprioristicamente previsti dalla banca e quelli realmente ottenuti in fase di conciliazione grazie.

L'equità ha rappresentato il criterio interpretativo principe, anche in spregio ai formalismi giuridici e ai tecnicismi di diritto.

Ciò, nel bene e nel male. Il criterio equitativo, infatti, è stato di non facile comprensione/interpretazione per chi dall'esterno valutava il caso concreto discusso in conciliazione ed il risultato raggiunto a mezzo di essa. Infatti, da un lato, ipotesi in cui, in punto di diritto, l'investitore aveva piena fondatezza delle sue ragioni, sono state ad esempio escluse da rimborso per assorbimento del primo criterio da valutarsi nella procedura: il comportamento di investimento; d'altro lato, ipotesi carenti sotto il profilo della fondatezza in punto di diritto, sono state ammesse a rimborso parziale o totale, anche per importi oggettivamente considerevoli, stante le condizioni personali socio/economiche/familiari dell'investitore.

#### Considerazioni conclusive.

Al di là dei risultati, peraltro ragguardevoli, considerato che circa 9.000 investitori su 18.000 hanno ottenuto ed accettato i rimborsi parziali o totali delle somme investite, in tempi accettabili e senza oneri o costi, sicuramente la conciliazione in questione ha rappresentato un'occasione rilevantissima sotto il profilo *metodologico*.

Ha costituito l'occasione per un confronto dialettico paritetico che ha portato al raggiungimento un risultato positivo per la collettività e per i singoli investitori; ha rappresentato l'opportunità per una conoscenza reciproca tra associazioni e banca in termini istituzionali e personali che ha consentito, in linea di massima, il superamento della reciproca ed aprioristica diffidenza tipica delle proprie posizioni di ruolo.

Nell'ottica della salvaguardia degli interessi pubblici di cui sopra e particolari dei singolo investitori/ consumatori, si profila ed auspica l'istituzionalizzazione dell'istituto della conciliazione bancaria permanente.



# Procedura Conciliazione

## *Cirio Parmalat Giacomelli*

**Analisi dell'operatività**

**Consumer's Forum,  
Roma, 29 settembre 2005**

---

# Agenda

---

- Scopo dell'intervento**
- Procedura Conciliazione Clienti**
  - Tempistiche
  - Attività sviluppate
- Organico**
  - Segreteria Tecnica
  - Task Force
  - Conciliazione
- I tavoli di Conciliazione**
  - domande discusse e proposte di rimborso
  - Valori di sintesi
  - Distribuzione territoriale
- Accettazioni e Reclami successivi alla conciliazione**
- Flessibilità**
- Richieste chiarimenti da clienti**

## Scopo dell'intervento

---

Per Banca Intesa la Conciliazione è un meccanismo di risoluzione delle controversie finalizzato alla creazione di fiducia per i clienti/consumatori.

Per Banca Intesa il processo di Conciliazione è legato ad una collaborazione imprescindibile e paritaria con le Associazioni dei Consumatori.

Per questo è stato sottoscritto un accordo con tutte le organizzazioni consumeristiche riconosciute a livello nazionale e appartenenti al CNCU, nella reciproca convinzione che fosse possibile comporre negoziabilmente ed in modo equo alcune problematiche sorte tra i clienti e la Banca.

I presupposti, condivisi con i nostri interlocutori e posti alla base del lavoro svolto, sono quelli dell'assenza di spesa e della completa trasparenza e omogeneità dei criteri di valutazione per i clienti, con l'obiettivo di giungere ad una proposta transattiva concordata che il consumatore fosse comunque libero di accettare o meno.

Si è giunti al termine della Procedura di Conciliazione dei titoli Cirio, Giacomelli e Parmalat per quanto riguarda le domande presentate dai clienti di Banca Intesa, mentre sono in fase di conclusione le analisi dei casi relativi ai clienti delle altre Banche del Gruppo.

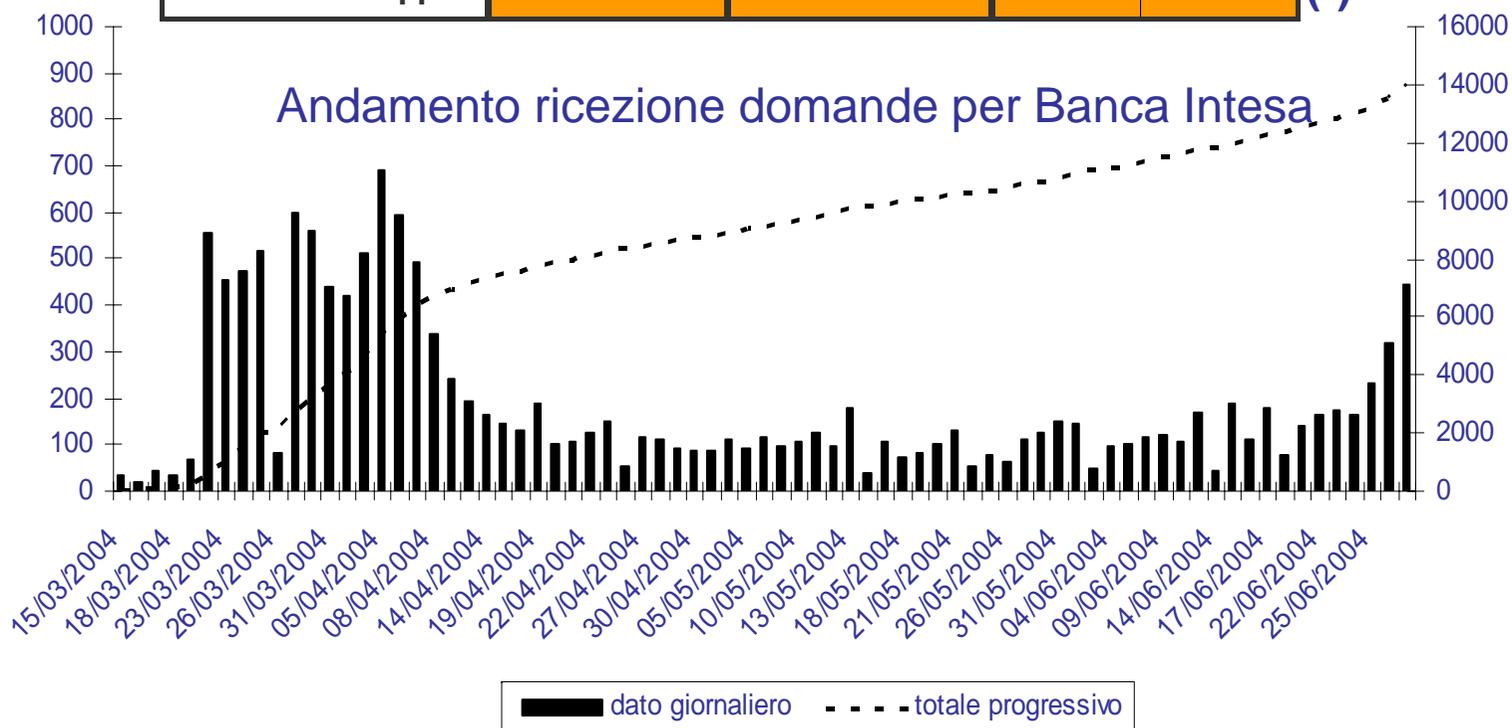
Forniamo di seguito un'analisi quantitativa e qualitativa del processo.

---

# Procedura Conciliazione Clienti – Consuntivo 1/3

## Tempistiche 1/2 ricezione domande di Conciliazione

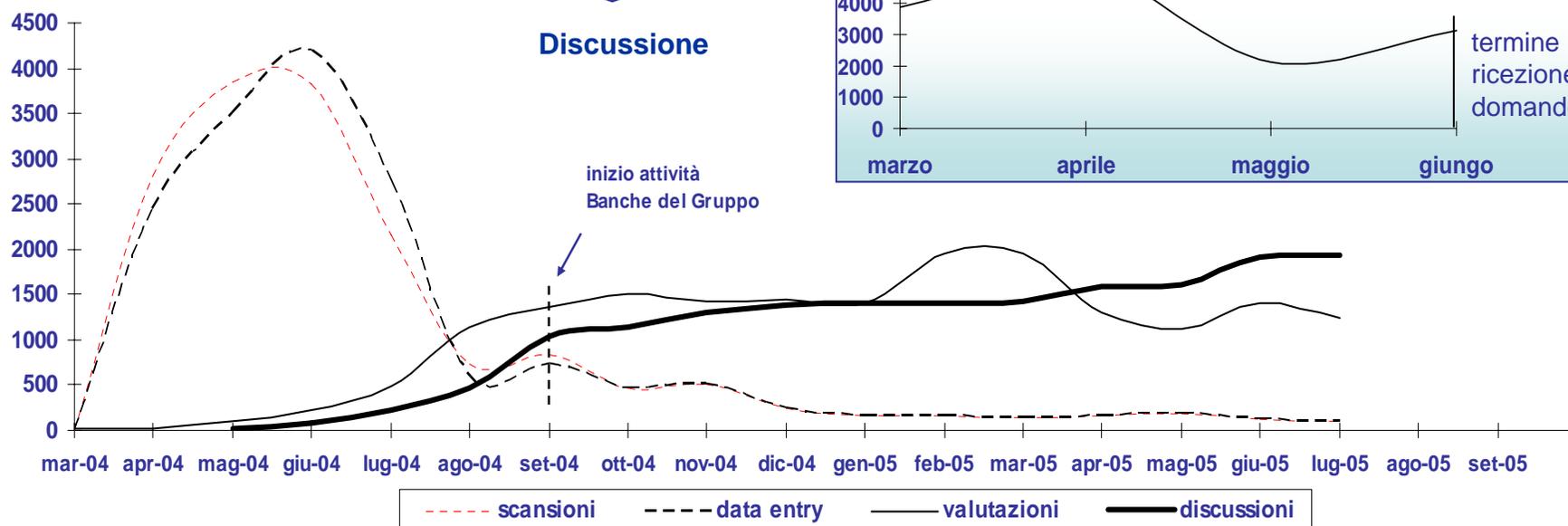
	Domande Pervenute	Clients potenzialmente interessati	Periodo ricezione domande	
Banca Intesa	14.223	17.455	15/03/04	30/06/04 (*)
Banche del Gruppo	4.345	5.030	30/07/04	31/03/05 (*)



(\*) Questi termini sono stati riaperti per casi eccezionali e numericamente limitati.

# Procedura Conciliazione Clienti – Consuntivo 2/3

## Tempistiche 2/2 volumi attività da marzo 2004



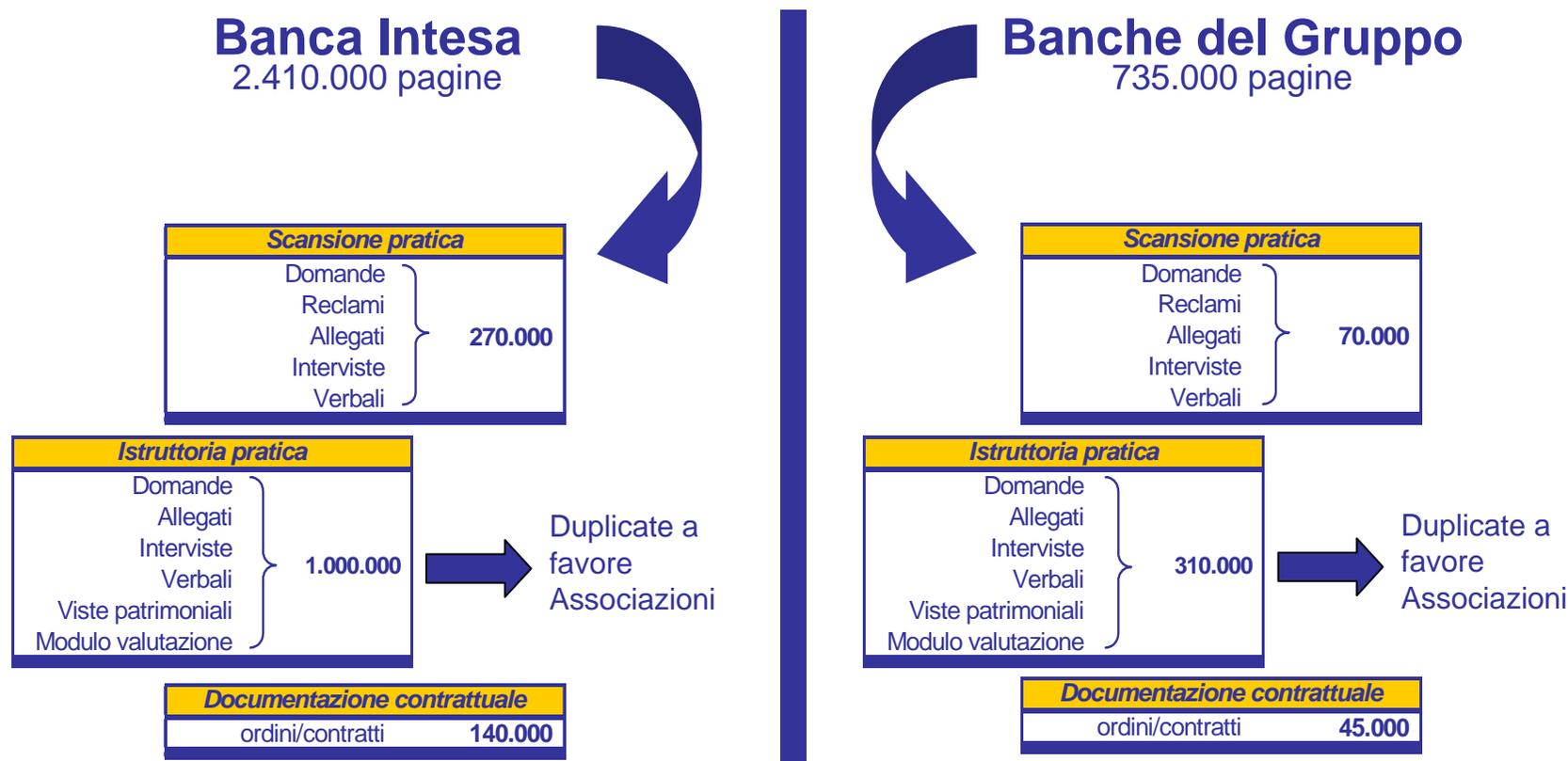
	Numero Tavoli: <b>503</b>	Numero medio di casi per incontro (*)
Incontri conclusi al 15/07/2005: <b>445</b>		
fino al 31-12-2004 solo Banca Intesa	<b>209(*)</b>	<b>30</b>
dal 01-01-2005 BI + BdG	<b>236</b>	<b>42</b>
dal 18-07-2005 solo BdG	(pianificate) <b>46</b>	<b>38</b>

(\*) Nel corso di un incontro tra i Conciliatori di Banca Intesa e delle Associazioni sono stati esaminati casi relativi ad una o più commissioni (tavoli)

# Procedura Conciliazione Clienti – Consuntivo 3/3

## Attività sviluppate

La volontà di assicurare a ciascun caso condizioni di equità ed uniformità ha imposto di corredare ogni domanda di una grande evidenza di dati. L'ufficio Conciliazione Clienti ha raccolto il materiale cartaceo, ha provveduto alla scansione ottica per passare poi alla gestione elettronica di ogni pratica.



# Organico 1/3

---

## Segreteria Tecnica

### 46 risorse

- n. 15 - Segreteria Tecnica e Gestione Operativa
- n. 10 - Conciliatori + 3 Consulenti esterni
- n. 10 - Valutatori
- n. 6 - Reclami
- n. 1 - Interfaccia "Task Force" (costituita da 20 risorse delle Aree)
- n. 1 - Contabilità rimborsi

# Organico 2/3

---

## Task Force

**Un valido supporto sia per i Valutatori che per i Conciliatori.**

In **8 mesi la Task Force** si è occupata di reperire per ogni domanda informazioni utili alla migliore definizione della pratica quali:

- elementi che consentono di definire le situazioni “border-line” (es. operatività su depositi collegati);
- elementi che consentono di individuare le modalità di acquisto dei titoli in default (es. acquisto in internet o presso altra banca, titoli ricevuti in eredità etc.);
- elementi soggettivi e rilevanti (disagio sociale, legami di parentela, etc).

Nei casi più difficili ed importanti la Task Force ha incontrato i clienti per illustrare le motivazioni dell’esito della Procedura di Conciliazione, contribuendo in modo significativo all’accettazione della proposta di rimborso ed alla definizione della pratica.

# Organico 3/3

---

## Conciliazione

L'attività di Conciliazione è partita con 5 Commissioni territoriali:

### Milano

Lombardia – Nord Est – Nord Ovest

### Roma

Centro – Sud

Dal 29/11 le riunioni della Commissione Nord Ovest si sono tenute anche a **Torino**.

Incontri della Commissione Lombardia si sono tenuti a Roma per aumentare il numero di Tavoli e ridurre i tempi di attesa per l'esame delle domande.

Un'ulteriore Commissione è stata istituita a Parma, per le riunioni delle Banche del Gruppo

Al 15 luglio sono stati tenuti **445** incontri per un totale di **503** Commissioni (*Tavoli*)

# I tavoli di Conciliazione 1/4

## Domande discusse e proposte di rimborso

(Banca Intesa – Definitivo)

Esito delle Conciliazioni	N. Domande	% Domande	% Media rimborso (*)
	14.062		
<b>Rimborso</b>	<b>6.134</b>	<b>44%</b>	<b>37%</b>
Rimborso parziale	5.260	38%	26%
Rimborso totale	874	6%	98%
<b>Non rimborso</b>	<b>7.920</b>	<b>56%</b>	<b>0%</b>
<b>Non conciliati</b>	<b>8</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>

(\*) Totale rimborso proposto su ammontare investito ammesso al rimborso.

## I tavoli di Conciliazione 2/4

---

### Domande discusse e proposte di rimborso

(Gruppo Intesa al 15/07/2005)

Esito delle Conciliazioni	N. Domande	% Domande	% Media rimborso (*)
	16.331		
<b>Rimborso</b>	<b>7.445</b>	<b>46%</b>	<b>37%</b>
Rimborso parziale	6.436	39%	27%
Rimborso totale	1.009	6%	98%
<b>Non rimborso</b>	<b>8.877</b>	<b>54%</b>	<b>0%</b>
<b>Non conciliati</b>	<b>9</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>

(\*) Totale rimborso proposto su ammontare investito ammesso al rimborso.

# I tavoli di Conciliazione 3/4

---

## Valori di sintesi

(Gruppo Intesa al 15/07/2005 )

<b>Domande discusse</b>	<b>16.331 (acquisti 21.651)</b>
-------------------------	---------------------------------

Per un totale di:

<b>Tavoli di Conciliazione</b>	<b>528</b>
--------------------------------	------------

Relativamente ad acquisti titoli:

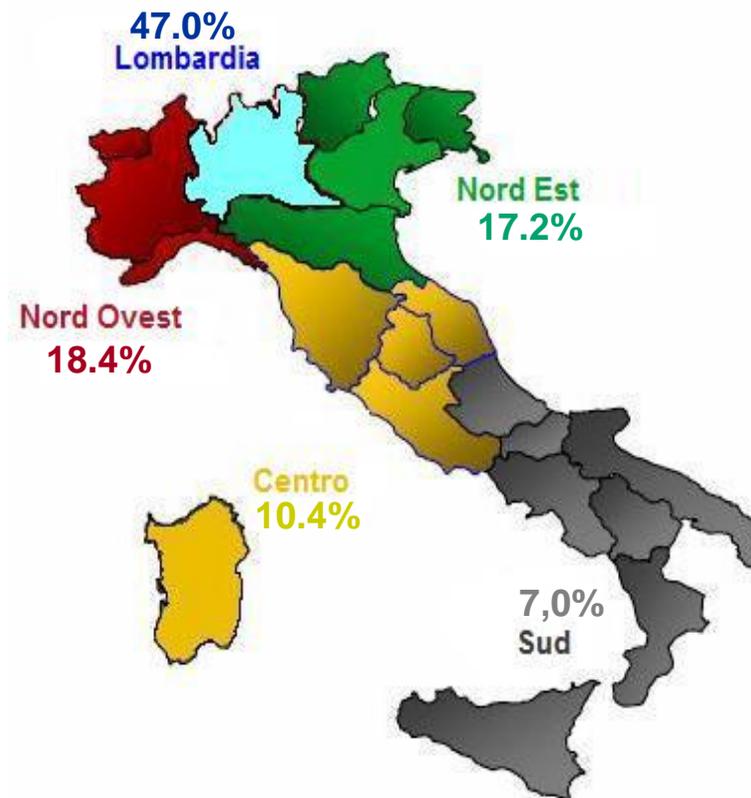
<b>Cirio</b>	<b>7.661</b>
<b>Giacomelli</b>	<b>491</b>
<b>Parmalat</b>	<b>13.499</b>

# I tavoli di Conciliazione 4/4

## Distribuzione casi sul territorio

(Gruppo Intesa al 15/07/2005)

Commissione	Tavoli totali	Domande
1 - Nord-Est	91	2.515
2 - Nord-Ovest	97	2.825
3 - Lombardia	248	9.333
4 - Sud	37	470
5 - Centro	55	1.188
<b>Totale</b>	<b>528</b>	<b>16.331</b>



# Accettazioni e Reclami successivi alla Conciliazione

---

Banca Intesa – *proposte di rimborso*

<i>Proposte rimborso</i>	<b>6.134</b>	
<i>Proposte accettate</i>	<b>5.565</b>	<b>91%</b>
<i>Proposte in attesa di risposta</i>	<b>475</b>	<b>8%</b>
<i>Proposte non accettate</i>	<b>94</b>	<b>1%</b>

Il numero di reclami/contenzioso pervenuto a Banca Intesa dopo la Conciliazione è molto limitato: circa 150 casi a fronte di oltre 14.000 domande esaminate

# Flessibilità nell'applicazione dei criteri Banca Intesa

Situazione al 15/07/2005 Banca Intesa

Acquisti riammessi			
TOTALE	Di cui esclusi per profilo aggressivo	Di cui esclusi per coerenza	Di cui esclusi per Altro
2.804	1.782	761	261

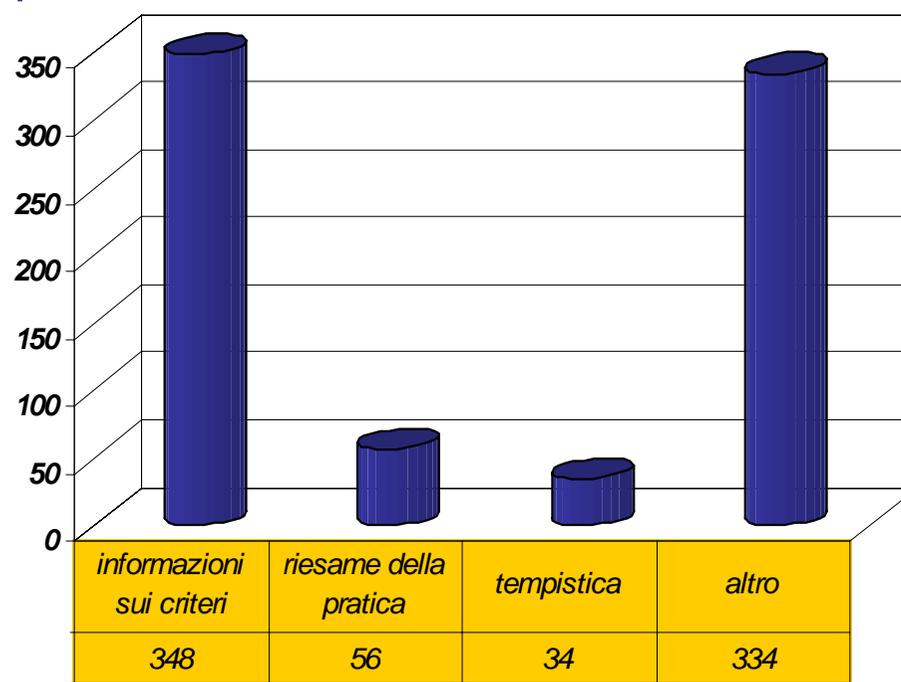
Gli acquisti riammessi si attestano al 14,8% degli acquisti totali

# Richieste chiarimenti da clienti

## Corrispondenza con i clienti dopo esito Conciliazione

Le richieste provenienti dai clienti Banca Intesa, indirizzate all'Ufficio Conciliazione, in seguito alla ricezione dell'esito sono così raggruppati:

- informazioni sui criteri di valutazione
- riesame della pratica
- tempistica
- altro



## **PARTE TERZA**

## CONFRONTI INTERNAZIONALI: IL CASO ENRON (USA) E LLOYD'S BANK (GB)

DI FEDERICO REGALDO

Il tema assegnatomi, di natura comparatistica riveste un grande interesse, sia a livello accademico, sia, soprattutto, per gli operatori del settore; mi rincresce che il tempo concessomi per trattarne sia davvero esiguo e chiedo scusa sin d'ora per non potermi addentrare in un'analisi approfondita delle fattispecie.

### **Stati Uniti: il caso Enron<sup>4</sup>**

La Enron Corporation, importante società texana, attiva nella produzione e distribuzione di prodotti energetici, a partire dalla seconda metà degli anni '90, si è affermata anche nel mercato dei prodotti finanziari derivati legati al settore energetico.

L'espansione della società nel settore più prettamente finanziario ha portato con sé una crescente richiesta di strumenti di finanziamento, che venivano ottenuti al di fuori del bilancio. La contabilità della società era poi falsata con particolari tecniche di appostazione dei valori riportati in bilancio.

La scoperta di questi illeciti ha condotto ad un drammatico crollo delle quotazioni del titolo, al fallimento della società ed all'esplosione di uno dei più grandi scandali della storia dei mercati finanziari.

Stante la limitatezza del tempo concessomi, non analizzerò le modalità con le quali sono stati commessi gli illeciti citati, soffermandomi, piuttosto, sulle conseguenze di tale crack e sui rimedi che sono stati adottati con l'intento di scongiurarne di nuovi.

Il caso Enron mette in evidenza le criticità del sistema di *corporate governance* americano: colpe sono ascrivibili agli amministratori, ai sindaci, ai revisori, alle agenzie di rating ed agli investitori: ciascuno di essi ha fallito nel compito di scoprire e denunciare chi ha tradito la fiducia del mercato<sup>5</sup>.

Il Caso Enron dimostra anche che "*per quanto dettagliato sia il corpo delle regole, esso non potrà mai includere tutti i casi possibili né riuscire a tenere il passo alla cd. 'innovazione finanziaria' ma, al contrario, aprire spazi a comportamenti che, pur rispettosi della forma, sono elusivi nella sostanza*"<sup>6</sup>.

Insomma, negli Stati Uniti è sicuramente mancata un'efficiente autorità di controllo.

---

<sup>4</sup> Sul caso Enron, v. ampiamente BALDINELLI R., *Caso Enron: analisi e questioni aperte*, Luiss – Ceradi, 2002.

<sup>5</sup> BALDINELLI R., *Op. cit.*, 14.

<sup>6</sup> BALDINELLI R., *Op. cit.*, 18.

A questo deficit si è cercato di porre rimedio con l'emanazione, a pochi mesi dall'esplosione del caso Enron, del *Sarbanes-Oxley Act*<sup>7</sup>, in vigore dal 30 luglio 2002.

Questa legge, oltre a contenere draconiane norme penali, di dubbia efficacia, istituisce un nuovo organismo: il *Public Company Accounting Oversight Board*, che non è un'Agenzia del Governo Federale, bensì un organo privatistico<sup>8</sup>.

Tra i compiti principali del *Board* vi sono quelli di "*stabilire gli standards per l'auditing, registrare le società di revisione, investigarne i comportamenti, multare e sospendere le accounting firms, e inoltre revisionarle periodicamente*"<sup>9</sup>.

Allo stato è prematuro tracciare un bilancio dell'attività del *Board*. Peraltro, Il dibattito sul suo operato, sui suoi poteri e sulle sue caratteristiche istituzionali è soltanto agli inizi.

A mio avviso, l'aspetto più preoccupante del caso *Enron* è che esso si sia verificato nonostante l'esistenza dei potenti rimedi processuali che caratterizzano il sistema americano e che sono oggetto di ammirazione in Europa; segnatamente:

1. il cd. *disgorgement*, ossia una sanzione civile che spoglia il revisore di tutto il profitto realizzato con l'operazione illecita;
2. i cd. *punitive damages*, che non solo mirano a risarcire la vittima dell'illecito, ma, addirittura, a farla guadagnare alle spalle del danneggiante;
3. la *class action*, che mira a rimediare ai danni diffusi tra una moltitudine di cittadini.

Mi sia concesso riportare in questa sede una riflessione sul modello di *corporate governance* americano che già feci in un mio precedente lavoro monografico.

Il modello americano viene spesso descritto in termini negativi; peraltro, tale giudizio deve essere necessariamente ridimensionato dal momento che "*se la politica avesse condotto gli intermediari e le imprese verso forme organizzative seriamente inefficienti, forzandoli di adottare consigli d'amministrazione e strutture proprietarie seriamente malfunzionanti ed avesse seriamente impedito di adottare rimedi utili per mitigare l'inefficienza di tali strutture, allora l'industria americana non sarebbe sopravvissuta e non avrebbe prosperato come effettivamente ha fatto*"<sup>10</sup>.

---

<sup>7</sup> Sulle caratteristiche del *Sarbanes-Oxley Act*. v. ampiamente MATTEI U. & SARTORI F., *Conflitto continuo. A un anno da Enron negli Stati Uniti e in Europa*, in *Politica del diritto*, 2003, 177.

<sup>8</sup> finanziato con una percentuale sugli introiti degli emittenti.

<sup>9</sup> MATTEI U. & SARTORI F., *Op. cit.*, 183.

<sup>10</sup> ROE M.J., *Strong Managers, Weak Owners. The Political Roots of American Corporate Finance*, Princeton University Press, Princeton, New Jersey, 1994, 262.

Mai come in questo caso è, dunque, importante cercare di sceverare gli aspetti positivi del modello in questione da quelli negativi e, volendo importarli, limitarsi a recepirne i primi.

### **Inghilterra: il caso Lloyd's TSB<sup>11</sup>**

Nel corso del 2003 è esploso in Inghilterra il caso Lloyd's TSB, che presenta svariate analogie con i casi che hanno recentemente scosso i risparmiatori italiani.

Si trattava del collocamento presso il pubblico, da parte della banca Lloyd's TSB appunto, di obbligazioni emesse dalla compagnia di assicurazione Scottish Widows, appartenente al gruppo Lloyd's TSB, e denominate "*Extra Income & Growth Plan*".

La caratteristica peculiare di tali obbligazioni ad alto rendimento (fino all'11% annuo) era rappresentata dal fatto che le stesse fossero ancorate ad un paniere composto da 30 titoli azionari quotati presso la Borsa di Londra; in altre parole, il rendimento era garantito, ma il rimborso del capitale lo era soltanto allorché il valore di ciascuno dei 30 titoli non fosse sceso al di sotto di una quotazione predeterminata (cd. *safety margin*). Il risparmiatore avrebbe così potuto perdere 1/30 del capitale, se un solo titolo fosse sceso al di sotto del *safety margin*; 2/30, se fossero stati 2 i titoli a scendere sotto tale soglia, e così via, fino alla possibile perdita totale del capitale investito.

La grande fiducia che i risparmiatori nutrivano nei confronti di due imprese solide e di lunga tradizione, come Lloyd's TSB e Scottish Widows decretava il notevole successo del collocamento presso il pubblico di tali obbligazioni: infatti, l'operazione raggiungeva un controvalore di 270 milioni di sterline.

Purtroppo, in seguito all'accadimento dei tragici fatti del settembre 2001, gli indici di borsa hanno registrato notevoli contrazioni e le obbligazioni Scottish Widows, al settembre 2003, facevano registrare una perdita valutabile tra il 30 ed il 48%.

Sin dall'ottobre 2001, la neo-istituita *Financial Services Authority (FSA)* cominciava ad occuparsi del caso.

Nel maggio 2002, giungevano alla *FSA* le prime segnalazioni dei risparmiatori.

Nel gennaio 2003, la questione veniva deferita all'*Enforcement Division* della *FSA*, che apriva l'inchiesta ufficiale.

Il 23 settembre 2003, la *FSA* infliggeva a Lloyd's TSB una multa da 1,9 milioni di sterline.

---

<sup>11</sup> Sul caso Lloyd's TSB, v. ampiamente DI STASO M.K., *La tutela dell'investitore: i casi Lloyd's TSB e Cirio*, Luiss – Ceradi, 2003-2004.

Contestualmente Lloyd's TSB offriva ai risparmiatori, a seguito di accordo con la FSA, un risarcimento di 98 milioni di sterline, pari all'intero profitto realizzato con l'operazione.

Un elemento importante, che emerge dall'analisi del caso Lloyd's, è che solo i risparmiatori che hanno acquistato le obbligazioni da Lloyd's sono stati indennizzati, mentre, per coloro che le hanno sottoscritte presso promotori indipendenti occorre esperire un'azione, caso per caso, dinanzi all'Ombudsman<sup>12</sup>.

Trattasi di una soluzione equa, giacché la posizione di Lloyd's, in smaccato conflitto d'interesse, quale controllante dell'emittente Scottish Widows, le avrebbe imposto un onere di diligenza ben superiore rispetto agli altri intermediari.

### Conclusioni

Alla luce degli scandali finanziari recenti, l'idea di *corporation*, all'americana, o *public company*, all'inglese, pare essere minata da un male molto serio: il conflitto d'interessi.

Stati Uniti ed Inghilterra stanno cercando di rimediare, su basi anche in parte diverse, a tale questione.

Credo che, soprattutto la soluzione data al caso Lloyd's in Inghilterra possa servire da utile guida nel risolvere le gravi problematiche, di natura endemica, che affliggono il settore finanziario nel nostro Paese.

Il caso Lloyd's, se raffrontato ai casi italiani, colpisce per "il rigore e la puntualità" dell'intervento della FSA, che, facendo largo uso dei propri poteri ispettivi e sanzionatori, è giunta all'adozione del provvedimento finale in soli otto mesi<sup>13</sup>.

E qui il contrasto con la realtà italiana è evidente, dal momento che, nel nostro Paese, non si ravvisa nemmeno un orientamento giurisprudenziale univoco in materia: così il Tribunale di Torino ha reiteratamente assolto le banche, condannando i consumatori al pagamento delle spese processuali<sup>14</sup>, laddove altri giudici di merito hanno dichiarato la nullità dei contratti stipulati o condannato le banche a risarcire il danno subito dai consumatori<sup>15</sup>.

In Inghilterra, La FSA ha improntato la propria indagine al principio secondo cui il problema non è rappresentato dal prodotto, bensì dalle modalità con le quali lo stesso viene venduto al pubblico dei risparmiatori: "*reputare responsabili i 'venditori' è soluzione coerente con il modo in cui si svolgono normalmente le contrattazioni individuali: sono gli intermediari, infatti, ad*

---

<sup>12</sup> DI STASO M.K., *La tutela*, cit., 11.

<sup>13</sup> DI STASO M.K., *La tutela*, cit., 13.

<sup>14</sup> Trib. Torino, 3 febbraio 2005, *Mora c. San Paolo Imi S.p.A.*; Trib. Torino, sentenza del settembre 2005 con notizie in *La Stampa* del 13 settembre 2005.

<sup>15</sup> V. *ex multis*, Trib. Firenze, 30 maggio 2004 in *Diritto&Giustizia@* del 4.12.04; Trib. Mantova, 12 novembre 2004, disponibile su internet, all'URL <http://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/TM-MB-12-11-04.htm>; Trib. Venezia 22 novembre 2004, inedita; Trib. Ferrara, 25 febbraio 2005, inedita; Trib. Genova, 15 marzo 2005, disponibile all'URL <http://www.ilcaso.it/giurisprudenza/archivio/TGE-DC-15-03-05.htm>

*avere diretto contatto col cliente e a potere, dunque, meglio conoscerne e valutarne le esigenze*"<sup>16</sup>.

In Inghilterra, non si propugna certo una tutela di stampo paternalistico, volta a proibire la vendita di certi strumenti finanziari ai risparmiatori; semplicemente, il sistema mira, soprattutto, ad informare, educare e sensibilizzare il risparmiatore, in modo concreto, anche con la creazione di uffici di assistenza e la divulgazione di opuscoli e manuali.

Il sistema inglese non si ferma all'adozione di un mero formalismo negoziale, che ha come solo risultato quello di condurre ad un rallentamento delle transazioni, ad una crescita dei costi per consulenze legali da parte delle banche, alla redazione di contratti più articolati e poco chiari ed a casi di "abuso del diritto". Il tutto, con grande danno per i consumatori.

Il sistema inglese è improntato al rispetto **in concreto** dei doveri fiduciari, è ispirato al principio del cd. "*fair treatment*", ossia dell'equo trattamento degli investitori, che in Inghilterra è stato praticamente attuato, ma che in Italia, pur essendo previsto all'art. 21 TUF, è rimasto lettera morta.

Ancora una volta, chiunque sostenga aprioristicamente la mera necessità dell'intervento legislativo al fine di una riforma del sistema, viene bruscamente smentito.

Invero, il sistema inglese, che pure si caratterizzava anticamente per le rigidità dei *writs* e l'iniquità dei suoi formalismi<sup>17</sup>, anche grazie allo sviluppo dell'*equity*, è stato in grado di approntare una tutela rapida ed efficace nei confronti del risparmiatore-investitore.

I limiti intrinseci al sistema giudiziario italiano rischiano di dissuadere gli stessi cittadini dall'adire l'Autorità giudiziaria, specie in materie complesse come quelle dell'intermediazione finanziaria.

I casi Parmalat, Cirio e Argentina hanno, infatti, mostrato come soltanto una percentuale trascurabile dei risparmiatori danneggiati sia ricorsa in Giustizia.

La procedura, essenzialmente scritta, anche nell'ambito del nuovo rito societario<sup>18</sup> impone rilevanti costi (commisurati, ai sensi della tariffa forense, non solo e non tanto al valore della controversia, quanto al numero di adempimenti, primariamente memorie ed udienze, imposti), è lenta e pesante

---

<sup>16</sup> DI STASO M.K., *La tutela*, cit., 15.

<sup>17</sup> MATTEI U., *Il modello di common law*, in PROCIDA MIRABELLI DI LAURO A. (cur.), *Sistemi Giuridici Comparati*, Giappichelli, Torino, 1996.

<sup>18</sup> A questo proposito, si deve rilevare la cronica incapacità del legislatore nazionale di adottare – e mantenere in vigore – riforme processuali coraggiose: così il nuovo rito societario, ispirato dai principi della cd. *pre-trial discovery* di matrice anglosassone, disattende *in toto*, nella sua pratica attuazione, le ragioni di celerità che l'hanno ispirata negli ordinamenti in cui è stata creata. In altre parole, tra termini dilatori legati alla citazione (almeno 60 giorni), alla memoria di replica (altri 30 giorni), alla replica (20 giorni), alla controreplica (16 giorni), alla designazione del giudice (15 giorni) ed alla fissazione dell'udienza (50 giorni), il rito ordinario, almeno nella sua fase iniziale, risulta più rapido di quello speciale. Nonostante queste ingiustificabili lentezze, v'è, addirittura, chi sostiene la necessità di un'applicazione, pure al rito societario, dell'art. 184 c.p.c.

e non rappresenta certo un incentivo nei confronti dei risparmiatori, che in evidente posizione di svantaggio economico, intendano intraprendere una causa.

La giurisprudenza, spesso, anziché compiere una complessa ed impegnativa analisi del comportamento dell'intermediario, volta, in particolare, ad accertare il rispetto o la violazione del principio dell'equo trattamento, si è limitata ad una mera ricognizione dei dati formalistici.

Elementi quali la presenza di palesi conflitti d'interesse, l'esistenza di stati soggettivi di conoscenza od ignoranza di importanti circostanze e la commissione di gravi scorrettezze raramente trovano posto nelle decisioni del giudice italiano; appaiono dirimenti, per converso, taluni dati formali inseriti in documenti (relativi alla propensione al rischio, ai rischi specifici dell'investimento, ecc.) che nessun risparmiatore medio si premura di leggere, neppure prima di apporvi, in calce, la sottoscrizione.

Qualche successo è stato ottenuto dai consumatori-risparmiatori e per il futuro, si auspica che gli intermediari siano molto più cauti nella loro attività e non esponano più i risparmiatori ai rischi affrontati in passato. Peraltro, l'esistenza di una Giustizia improntata, essenzialmente, su formalismi, lascia l'amaro in bocca. Evoca l'approccio del legislatore del 1942, che si limitava a richiedere i vacui requisiti della doppia firma, e non certo la migliore legislazione a tutela dei consumatori. Le annose diatribe su firme e doppie firme nelle memorie, repliche e controrepliche degli avvocati restano appannaggio, purtroppo, del sistema italiano.

## **ALLEGATI**

## **GLI ACCORDI DI CONCILIAZIONE**



**ASSOCIAZIONI DEI CONSUMATORI  
E  
GRUPPO INTESA**

**Protocollo di intesa sulla Conciliazione**

Roma, 20 febbraio 2004

# Struttura del documento

---

## Struttura del Protocollo

Premessa

### Regolamento

- Disposizioni generali
- Accesso alla procedura
- La Commissione di Conciliazione
- La Segreteria tecnica
- La Procedura
- I Criteri di valutazione

# Struttura del Protocollo di intesa

---

## Struttura del Protocollo

### Premessa

### Regolamento

- Disposizioni generali
- Accesso alla procedura
- La Commissione di Conciliazione
- La Segreteria tecnica
- La Procedura
- I Criteri di valutazione

# Premessa

---

- ┆ Il Piano d'impresa 2003-2005 di Banca Intesa individua il miglioramento della qualità dei prodotti e dei servizi offerti al cliente come progetto trasversale a tutte le attività.
- ┆ Per il rispetto degli obiettivi che il Piano prevede divengono imprescindibili l'impegno alla trasparenza della comunicazione verso la clientela e, più in generale, alla correttezza dei rapporti.
- ┆ Per questo motivo abbiamo avviato da alcuni mesi un tavolo di lavoro con tutte le Associazioni dei Consumatori appartenenti al CNCU, (Consiglio Nazionale dei Consumatori e degli Utenti), e con altre di livello nazionale che si è occupato, fra i vari temi, di definire un nuovo approccio alla soluzione di eventuali e specifiche controversie ricorrendo alla cultura della conciliazione.
- ┆ L'obiettivo è quello di offrire ai nostri clienti una procedura conciliativa semplice e rigorosa al tempo stesso, non onerosa e condivisa con le Associazioni dei Consumatori, che evitando i tempi e i costi delle liti giudiziali favorisca il raggiungimento di accordi improntati alla reciproca soddisfazione.
- ┆ La procedura di Conciliazione che si instaura con questo Protocollo vuole per questo ristabilire un clima di fiducia con il Cliente che ritiene di aver subito da parte dell'azienda un comportamento non conforme ai propri doveri.
- ┆ La Conciliazione si basa sul "principio di equità" applicato ai fatti e alle circostanze concrete che, variando necessariamente di volta in volta, rendono ogni caso diverso dagli altri.
- ┆ In via sperimentale il termine per l'espletamento della singola procedura di Conciliazione è fissato in 120 giorni. Alla fine dei primi due mesi di operatività Banca Intesa e le Associazioni dei Consumatori si riservano la possibilità di verificare, in base ai flussi, la congruità del periodo e la funzionalità del processo.
- ┆ La procedura di Conciliazione descritta nel presente documento viene adottata da tutte le banche del Gruppo Intesa, che si impegnano all'uniformità e all'omogeneità della sua applicazione.

# Struttura del Protocollo di intesa

---

## Struttura del Protocollo

### Premessa

### Regolamento

#### **Disposizioni generali**

Accesso alla procedura

La Commissione di Conciliazione

La Segreteria tecnica

La Procedura

I Criteri di valutazione

# Regolamento/Disposizioni Generali/1

---

**Le Associazioni dei Consumatori appartenenti al CNCU  
(Consiglio Nazionale dei Consumatori e degli Utenti)**

**Acu, Adiconsum, Adoc, Adusbef, Altroconsumo, Cittadinanzattiva, Codacons,  
Confconsumatori, Ctcu, Federconsumatori, Lega Consumatori, Movimento Consumatori,  
Movimento Difesa del Cittadino, Unione Nazionale Consumatori;**

**e l'Associazione Assoutenti;**

definiscono di comune accordo

**con il Gruppo Intesa**

la Procedura di Conciliazione di seguito illustrata in questo Protocollo e ispirata ai principi contenuti nelle Raccomandazioni UE 1998/257e 2001/310 di

**indipendenza, trasparenza, contraddittorio, legalità, libertà, rappresentanza, efficacia, equità**

1. Alla procedura di Conciliazione possono far ricorso i singoli consumatori, clienti delle banche del Gruppo Intesa, che detengono in deposito amministrato bond Cirio, Giacomelli e Parmalat, acquistati precedentemente alle rispettive date di default.
2. Non sono ammessi alla procedura, le società di qualsiasi tipo, coloro che abbiano acquistato i titoli attraverso il sito internet delle banche del Gruppo, coloro che abbiano acquistato i bond attraverso banche o i promotori finanziari al di fuori del Gruppo Intesa.

## Regolamento/Disposizioni Generali/2

---

3. La controversia in sede conciliativa viene discussa e decisa all'interno di apposite Commissioni di Conciliazione, secondo equità e sulla base di criteri di valutazione concordati con le Associazioni dei Consumatori ed esplicitati all'interno di questo Protocollo.
4. La composizione delle Commissioni è stabilita in modo paritetico fra rappresentanti delle banche del Gruppo Intesa e le Associazioni dei Consumatori.
5. L'esame da parte della Commissione avviene caso per caso, realizzandosi nella possibilità di formulare al cliente una proposta transattiva di vario grado, oppure nell'esclusione di questa ipotesi.
6. Nel caso in cui la proposta venga accettata dal cliente la Conciliazione ha esito positivo e la controversia si intende risolta definitivamente con conseguente rinuncia a ogni diritto e azione.
7. I titoli oggetto dell'eventuale proposta transattiva saranno ritirati dalla banca solo nell'ipotesi in cui la proposta stessa, se accettata dal cliente, preveda il rimborso al 100%.
8. In caso di esito negativo del tentativo di Conciliazione ciascun cliente rimarrà naturalmente libero di ricorrere a tutte le iniziative che riterrà più opportune per tutelare i propri interessi.
9. Il cliente può revocare la propria domanda di adesione alla procedura fino a quando il suo caso non è pervenuto all'esame della Commissione.

# Struttura del Protocollo di intesa

---

## Struttura del Protocollo

Premessa

### Regolamento

Disposizioni generali

**Accesso alla procedura**

La Commissione di Conciliazione

La Segreteria tecnica

La Procedura

I Criteri di valutazione

# Regolamento/Accesso alla procedura/1

---

1. Il cliente ha accesso gratuito alla procedura di Conciliazione.
2. Per accedere alla procedura è necessario compilare apposita domanda da consegnare presso le filiali delle banche del Gruppo. Il mancato conferimento dei dati richiesti comporterà l'inammissibilità alla procedura di Conciliazione.
3. La domanda potrà essere presentata a partire dal 15.03.2004 e non oltre il 30.06.2004, salvo proroga decisa concordemente fra le parti.
4. La possibilità di ricorrere alla procedura di Conciliazione sarà comunicata in modo scritto dalle banche del Gruppo Intesa a tutta la clientela potenzialmente interessata.
5. Il cliente può presentare domanda di accesso alla procedura di Conciliazione anche attraverso un' Associazione di Consumatori a sua scelta fra quelle firmatarie del Protocollo. L'Associazione, in funzione della particolarità del caso presentato, e della disponibilità del cliente a transigere, si riserverà di orientarlo verso forme di tutela diverse da quella conciliativa.
6. Il cliente, nel presentare la domanda, può indicare l'Associazione di Consumatori, tra quelle firmatarie, da lui prescelta per la discussione del suo caso all'interno della Commissione.
7. Il modulo di domanda sarà reperibile presso le filiali delle banche del Gruppo, presso le Associazioni dei Consumatori firmatarie del Protocollo, oppure scaricabile dal sito internet di Banca Intesa: [www.bancaintesa.it](http://www.bancaintesa.it)
8. Presentando domanda di accesso alla procedura il cliente chiede alla Commissione di esaminare il proprio caso al fine di ricercare una transazione conciliativa.

## Regolamento/Accesso alla procedura/2

---

9. La presentazione della domanda comporta per il cliente l'adesione integrale ai principi e alla procedura contenuti nel presente Protocollo: a tale scopo le banche del Gruppo Intesa si impegnano a diffonderlo attraverso le proprie filiali, presso le Associazioni dei Consumatori firmatarie, sul proprio sito internet.
10. Il cliente che presenta domanda di Conciliazione rinuncia espressamente all'eventuale reclamo già presentato alla banca e potrà riproporlo in caso di esito negativo.
11. Il cliente che presenta domanda di Conciliazione, ove abbia precedentemente inviato reclamo all'Ombudsman, deve informare tale organismo di aver prodotto la richiesta di Conciliazione sospendendo contestualmente tale reclamo
12. Il cliente e la banca rinunciano ad avvalersi dell'eventuale decisione dell'Ombudsman emanata successivamente all'accettazione della proposta transattiva.
13. Il cliente è ammesso alla procedura di Conciliazione anche nel caso in cui avesse già avviato una causa civile nei confronti delle banche del Gruppo Intesa: in tal caso il cliente e la banca si impegnano, compatibilmente con la normativa vigente, a richiedere un congruo rinvio della causa.

In caso di impossibilità di chiedere o ottenere il rinvio, il cliente e la banca si impegnano a non avvalersi degli effetti della sentenza eventualmente intervenuta successivamente all'accettazione della proposta transattiva.

# Struttura del Protocollo di intesa

---

## Struttura del Protocollo

### Premessa

### Regolamento

Disposizioni generali

Accesso alla procedura

**La Commissione di Conciliazione**

La Segreteria tecnica

La Procedura

I Criteri di valutazione

# Regolamento/La Commissione di Conciliazione/1

---

1. Sono istituite N° 5 Commissioni di Conciliazione che presiedono, ognuna per la competenza territoriale di seguito assegnata, alle attività decisionali descritte nel presente Regolamento.
2. Le aree territoriali di competenza sono così suddivise:
  - ┆ Commissione 1: Nord-Est (Friuli Venezia Giulia, Veneto, Trentino Alto Adige, Emilia Romagna)
  - ┆ Commissione 2: Nord-Ovest (Piemonte, Valle d'Aosta, Liguria)
  - ┆ Commissione 3: Lombardia
  - ┆ Commissione 4: Sud (Puglia, Basilicata, Sicilia, Campania, Calabria)
  - ┆ Commissione 5: Centro (Lazio, Toscana, Sardegna, Umbria, Abruzzo, Molise, Marche)
3. Le Commissioni 1, 2 e 3 avranno sede a Milano, le Commissioni 4 e 5 avranno sede a Roma.
4. Il compito delle Commissioni è quello di esaminare le singole posizioni, discutere e decidere formulando una proposta caso per caso, secondo equità, e in base ai criteri di valutazione più avanti esposti.
5. Le riunioni delle Commissioni non sono pubbliche, le informazioni fornite nel corso delle sedute devono considerarsi riservate e saranno trattate esclusivamente per le finalità relative alla procedura conciliativa.

## Regolamento/La Commissione di Conciliazione/2

---

6. Qualora ritenesse opportuno un approfondimento di indagine, la Commissione ha facoltà di richiedere ulteriori elementi alla Segreteria Tecnica che provvederà ad informarne il cliente o la funzione della banca interessata, anche per un' eventuale convocazione.
7. Nel definire l'eventuale proposta transattiva di conciliazione i componenti della Commissione rappresentano pariteticamente e rispettivamente il cliente e le banche del Gruppo Intesa.
8. Le Commissioni sono paritetiche e composte da 1 rappresentante delle Associazioni dei Consumatori e da 1 rappresentante delle banche del Gruppo Intesa (Conciliatori), eventualmente coadiuvati reciprocamente da un assistente senza diritto di voto.
9. Al fine di garantire la presenza nelle Commissioni di tutte le Associazioni firmatarie i relativi rappresentanti si alterneranno con criterio turnario. Le richieste dei clienti che, all'atto della domanda, avessero specificato l'Associazione deputata alla discussione del proprio caso, saranno inserite nelle sessioni di lavoro in cui è prevista la presenza di tale Associazione.
10. Banca Intesa fornirà alle Commissioni il supporto logistico, organizzativo e di segreteria per lo svolgimento delle proprie attività.
11. La Commissione si riunisce di norma con cadenza bisettimanale prefissata in base ai casi assegnati da discutere.
12. Le spese relative al funzionamento delle Commissioni sono interamente a carico di Banca Intesa.

## Regolamento/La Commissione di Conciliazione/3

---

13. Ai rappresentanti delle Associazioni componenti delle Commissioni sarà riconosciuto dalla Banca un rimborso spese forfetario di € 100 per ogni caso discusso e in ogni modo concluso.
14. La Commissione territorialmente competente è quella della filiale presso la quale il cliente è solito operare sul deposito amministrato.
15. E' fatta salva la possibilità, da parte della Segreteria Tecnica che assegna i casi per competenza territoriale, di poter disporre la discussione in altra Commissione qualora il flusso delle domande generi uno squilibrio di attività o qualora sia richiesto dai rappresentanti delle associazioni.

# Struttura del Protocollo di intesa

---

## Struttura del Protocollo

Premessa

### Regolamento

Disposizioni generali

Accesso alla procedura

La Commissione di Conciliazione

**La Segreteria tecnica**

La Procedura

I Criteri di valutazione

# Regolamento/La Segreteria Tecnica/1

---

1. E' istituita la Segreteria Tecnica delle Commissioni con compiti amministrativi, di coordinamento dei lavori delle Commissioni e controllo della correttezza formale della procedura.
2. Ad essa pervengono tutte le richieste inoltrate dai clienti attraverso filiali e Associazioni dei Consumatori.
3. Compiti della Segreteria Tecnica:
  - ┆ valutare la ricevibilità formale delle domande in base al presente Regolamento,
  - ┆ verificare l'esistenza di eventuali reclami o cause,
  - ┆ assegnare i casi alle Commissioni competenti territorialmente,
  - ┆ convocare le sedute delle Commissioni formulando il calendario dei casi in discussione,
  - ┆ informare il cliente della data di discussione del caso, riscontrando da parte della Commissione l'eventuale necessità di acquisire ulteriori elementi anche attraverso la convocazione delle parti,
  - ┆ mettere a disposizione della Commissioni le informazioni necessarie alla valutazione in base ai criteri del Regolamento,
  - ┆ ricevere dalle Commissioni gli esiti delle sedute informandone il cliente,

# Regolamento/La Segreteria Tecnica/2

---

- ┆ informare, nel caso della formulazione di una proposta transattiva da parte della Commissione, la filiale e il cliente, inviando a quest'ultimo tutte le necessarie istruzioni sulle modalità da seguire per la possibile accettazione della proposta,
  - ┆ tenere l'archivio aggiornato della documentazione e delle attività svolte dalle Commissioni.
4. La Segreteria Tecnica è composta da personale delle banche del Gruppo Intesa appartenenti alle funzioni coinvolte nel processo, e potrà essere integrata da altro personale per gli aspetti operativi.

# Struttura del Protocollo di intesa

---

## Struttura del Protocollo

Premessa

### Regolamento

Disposizioni generali

Accesso alla procedura

La Commissione di Conciliazione

La Segreteria tecnica

### **La Procedura**

I Criteri di valutazione

# Regolamento/La Procedura/1

---

1. La procedura di Conciliazione si intende instaurata all'atto del ricevimento della domanda del cliente da parte della filiale della banca o dell'Associazione di Consumatori firmataria del Protocollo presso la quale il cliente decidesse di presentarla.
2. Tutte le domande presentate alle filiali o alle Associazioni dovranno essere inoltrate al seguente indirizzo:  
*Alla Commissione di Conciliazione Associazioni dei Consumatori – Gruppo Intesa c/o Segreteria Tecnica di Banca Intesa, Piazza Ferrari, 10 - 20121 Milano*
3. La Segreteria Tecnica, ricevute le domande, ne valuta l'accogliibilità formale in base al presente Regolamento, comunicando e motivando al cliente l'eventuale diniego.
4. Verificata l'esistenza di eventuali cause preesistenti sul caso in esame, la Segreteria Tecnica chiede al cliente di presentare, laddove possibile, un rinvio alla prima udienza utile e fino alla fine del processo conciliativo.
5. La Segreteria istruisce il caso acquisendo le notizie necessarie relativamente ai criteri di valutazione concordati, invia le informazioni alla Commissione competente convocando e calendarizzando la seduta in cui verrà discusso il caso.
6. Nel caso in cui la Commissione ritenesse opportuni ulteriori approfondimenti lo comunica alla Segreteria Tecnica che provvede a raccogliere le informazioni richieste ed, eventualmente, a convocare il cliente o la funzione della banca interessata.
7. Il procedimento si conclude sempre con la sottoscrizione, da parte dei componenti la Commissione, di un Verbale di proposta transattiva o mancato accordo.

## Regolamento/La Procedura/2

---

8. Valutato il caso secondo i criteri condivisi nel Protocollo la Commissione formula l'eventuale proposta transattiva, la invia alla Segreteria Tecnica che la trasmette in originale con raccomandata ar al cliente e in copia alla filiale interessata, indicando altresì al cliente di presentarsi, entro 20 giorni dal ricevimento della proposta, presso la filiale di riferimento per accettarla formalmente mediante sottoscrizione della copia. Se il cliente non si sarà presentato dopo tale termine, fatte salve le cause di forza maggiore dimostrate, la proposta si intenderà automaticamente rifiutata.
9. Nel caso in cui il cliente accetti la proposta transattiva della Commissione la Conciliazione ha esito positivo, la controversia si intende quindi risolta in modo definitivo con conseguente rinuncia ad ogni relativo diritto e azione nei confronti del Gruppo Intesa.
10. In caso di accettazione la somma viene liquidata al cliente attraverso accredito su c/c al netto delle ritenute di legge entro 30 giorni dalla firma.
11. La filiale, raccolta la firma di accettazione ed eseguito il rimborso, invia copia dell'atto firmato e del pagamento alla Segreteria Tecnica.
12. L'accordo è immediatamente vincolante per le parti dal momento in cui il cliente abbia portato a conoscenza della filiale l'accettazione della proposta con le modalità illustrate. Le parti riconoscono nel contenuto della Conciliazione l'espressione della loro concorde volontà contrattuale.
13. L'esito positivo della Conciliazione estingue l'eventuale reclamo inoltrato dal cliente precedentemente alla sua richiesta di adesione alla procedura.

## Regolamento/La Procedura/3

---

14. Nel caso di esito positivo della Conciliazione le Associazioni dei Consumatori firmatarie del presente Protocollo, e i clienti che vi fossero ricorsi con soddisfazione, si impegnano ad astenersi da future iniziative legali sul caso nei confronti del Gruppo Intesa, rinunciando formalmente a quelle eventualmente in atto al momento della richiesta di Conciliazione.
15. Nel caso di mancata formulazione della proposta transattiva, i componenti della Commissione ne danno atto sottoscrivendo un Verbale di mancato accordo o rigetto dell'istanza e inviandoli alla Segreteria Tecnica che informa il cliente.
16. La mancata accettazione della proposta da parte del cliente non costituisce precedente vincolante per la banca, né può essere invocato o prodotto a danno della banca stessa.
17. Nel caso di impossibilità del Conciliatore delle Associazioni a partecipare alla riunione della Commissione saranno preventivamente predisposti dalle Associazioni stesse appositi elenchi di sostituzioni.
18. Nel caso di assenza di uno dei Conciliatori i casi previsti in discussione saranno nuovamente calendarizzati dalla Segreteria Tecnica.
19. Il cliente che per qualsiasi motivo decidesse di revocare la propria adesione alla procedura dovrà comunicarlo a mezzo raccomandata A.R. alla Segreteria Tecnica prima della discussione del caso e indicando il numero di pratica.

# Struttura del Protocollo di intesa

---

## Struttura del Protocollo

Premessa

### Regolamento

Disposizioni generali

Accesso alla procedura

La Commissione di Conciliazione

La Segreteria tecnica

La Procedura

**I principi e i criteri di valutazione**

# I principi e i criteri di valutazione/premessa

---

1. I clienti che hanno acquistato titoli di società coinvolte nei default hanno caratteristiche socio/economiche e comportamenti molto difformi e spaziano dal piccolo risparmiatore inesperto all'investitore sofisticato che agisce in tutta consapevolezza nell'effettuare i propri investimenti
2. Analogamente i clienti si differenziano per la loro propensione al rischio e mentre alcuni effettuano abitualmente "scommesse", altri molto raramente mettono a rischio il proprio patrimonio.
3. Siamo convinti che i gestori del Gruppo Intesa abbiano di norma operato correttamente nel rispetto delle normative al momento vigenti e delle volontà espresse dai clienti.
4. Per questo si è deciso di non procedere a un rimborso generalizzato, ma di esaminare **"caso per caso"** la situazione dei singoli clienti e di valutare l'eventualità di un rimborso sulla base di criteri oggettivi predefiniti.
5. L'ammissibilità alla procedura è regolata ai punti 1 e 2 del presente Regolamento/Disposizioni Generali. (vedi pag. 6)
6. **Allo scopo di rendere omogeneo il lavoro di analisi dei casi da parte delle Commissioni, le Associazioni dei Consumatori firmatarie e le banche del Gruppo Intesa definiscono di comune accordo i sottostanti principi e criteri di valutazione dei singoli casi. La loro applicazione da parte delle Commissioni, nelle modalità e secondo i principi di seguito descritti, concorrerà a definire le eventuali proposte transattive.**

# I principi e i criteri di valutazione/schema

---

## Schema generale delle possibilità di rimborso

- ┌ **Ipotesi A**            **0%**  
A richiesta del cliente, la banca fornirà assistenza per l'accesso senza oneri alle procedure fallimentari.
  
- ┌ **Ipotesi B**            **fino al 60% (Il titolo resta in possesso del cliente così come le cedole incassate)**  
A richiesta del cliente, la banca fornirà assistenza per l'accesso senza oneri alle procedure fallimentari.
  
- ┌ **Ipotesi C**            **fino al 100%**  
In caso di rimborso al 100% la proprietà del titolo passa alla banca e l'importo riconosciuto al cliente sarà al netto delle eventuali cedole incassate.

# I principi e i criteri di valutazione/ ipotes

---

## Ipotesi A: criteri che possono comportare l'esclusione dal rimborso

Le Commissioni di Conciliazione determineranno l'esclusione del cliente dall'ipotesi di rimborso qualora si delineino le seguenti posizioni:

### ┌ **Professione**

Saranno esclusi dal rimborso tutti i clienti che, operando in settori che comportano la conoscenza dei mercati finanziari come ad esempio quelli bancari, finanziari o assicurativi, o appartenendo a responsabilità manageriali di qualsiasi tipo di azienda, risultino oggettivamente in possesso di **competenze professionali** tali da rendere consapevole la scelta di acquisto.

(Esempi: promotore finanziario, direttore finanziario di SpA o Srl, addetti titoli di istituti di credito, dipendenti di SIM o SGR).

### ┌ **Comportamento di investimento (1)**

Saranno esclusi dal rimborso i clienti che abbiano nel tempo dimostrato un comportamento di investimento **“speculativo”** o **“aggressivo”**. Il comportamento di investimento del cliente sarà valutato secondo la combinazione dei seguenti criteri:

a) Tipologia dei prodotti acquistati

b) Frequenza di movimentazione del portafoglio

### ┌ **Coerenza con il profilo di rischio (1)**

Saranno esclusi dal rimborso i clienti il cui ammontare di titoli presenti in portafoglio era **coerente** con il profilo di rischio definito per il cliente o comunque desumibile in base al comportamento di investimento rilevato nel tempo.

(1): I parametri e i pesi che determineranno la valutazione relativa a questi criteri saranno concordati con le Associazioni dei Consumatori in uno specifico tavolo tecnico, precedentemente all'avvio del lavoro delle Commissioni.

# I principi e i criteri di valutazione/ ipotes

---

## Ipotesi B: criteri che comportano l'accesso al rimborso fino al 60 %

### ┆ **Coerenza profilo di rischio (1)**

La Commissione, una volta esclusa la coerenza dell'ammontare dell'investimento con il profilo di rischio del cliente, valuterà il grado dell'eventuale incoerenza fra l'ammontare dell'investimento in corporate bond andati in default e il profilo di rischio. (da 0% al 20%)

### ┆ **Comportamento di investimento (1)**

La Commissione, una volta escluso che il comportamento tipico del risparmiatore sia da considerare "speculativo" o "aggressivo", valuterà il grado della propensione al rischio del cliente in base al tipo di titoli posseduti e alla frequenza di operazioni di negoziazione effettuate (da 0% al 10%)

### ┆ **Rating/non rating della società emittente (1)**

La Commissione valuterà la presenza o meno del rating ufficiale e l'eventuale livello al momento dell'acquisto (da 0% al 10%)

### ┆ **Ruolo svolto dalla banca (1)**

La Commissione valuterà il ruolo svolto dalla banca, compreso fra quello di puro broker e quello di collocatore. (da 0% al 10%)

### ┆ **Informativa fornita (1)**

La Commissione valuterà il grado dell'eventuale inadeguatezza. (da 0% al 10%)

(1): I parametri e i pesi che determineranno la valutazione relativa a questi criteri saranno concordati con le Associazioni dei Consumatori in uno specifico tavolo tecnico, precedentemente all'avvio del lavoro delle Commissioni.

# I principi e i criteri di valutazione/ ipotes

---

## **Ipotesi C: criteri che comportano l'accesso al rimborso fino al 100 %**

Potranno essere sottoposti ad ulteriore valutazione che attribuisca un rimborso fino al 100% i casi in cui il default dei bond sottoposti a Conciliazione abbia originato situazioni di particolare disagio economico e/o criticità personale e familiare del cliente. (comprovate da ulteriori informazioni oggettive).

Tale possibilità potrà essere considerata nei casi in cui la valutazione del rimborso nella precedente Ipotesi B abbia raggiunto almeno il 50%.

# PROTOCOLLO

TRA

- UniCredito Italiano S.p.A., con sede legale in Genova, via Dante 1, nella sua qualità di Capogruppo del Gruppo bancario UniCredito Italiano, e pertanto anche per conto delle altre banche del Gruppo UniCredit, qui rappresentato dai Sigg.ri Maurizia Angelo Comneno e Riccardo Della Valle, nella loro qualità, rispettivamente, di Direttore Centrale e Dirigente

(di seguito: "Banca" o "Banche")

E

le seguenti Associazioni di Consumatori:

- Adiconsum
- Cittadinanzattiva
- Confconsumatori
- Lega Consumatori
- Movimento Consumatori
- Movimento Difesa del Cittadino
- Unione Nazionale Consumatori

(di seguito congiuntamente: "Associazioni")

la Banca e le Associazioni sono di seguito congiuntamente denominate "Parte/i".

## PREMESSO CHE

1. il Gruppo UniCredit, nell'ottica di trasparenza che contraddistingue i rapporti con la clientela delle banche appartenenti al Gruppo medesimo, intende consentire ai clienti che ritengano, in coscienza, di non avere avuto una sufficiente consapevolezza, anche in relazione alla complessiva composizione del portafoglio titoli detenuto, della rischiosità dell'investimento richiesto al momento dell'acquisto dei "Bond Gruppo Cirio" (in seguito: Bond Cirio), di sottoporre tale operazione al giudizio di un'apposita Commissione, denominata "Commissione Bond Cirio" (di seguito: "Commissione") esterna al Gruppo UniCredit;
2. la Commissione, che avrà sede a Milano e sarà presieduta dal Prof. Avv. Guido Rossi, esaminerà le pratiche caso per caso, considerando per ciascuna operazione il livello di consapevolezza da parte del cliente, il profilo di rischio dell'operazione stessa e la rilevanza dell'investimento in "Bond Gruppo Cirio" rispetto al portafoglio complessivo. Qualora dall'esame di questi elementi emergesse che il cliente non aveva una sufficiente consapevolezza del rischio dell'investimento richiesto, la Commissione proporrà un indennizzo a favore dell'investitore;
3. le Banche hanno ritenuto utile un confronto sull'iniziativa di cui sopra con le Associazioni, che si sono dichiarate interessate a collaborare al fine della sua realizzazione, assistendo e rappresentando – nei termini previsti dal presente Protocollo - i clienti delle Banche che ne facessero richiesta;
4. sia le Banche che le Associazioni si impegnano a dare adeguata informazione, con le modalità che riterranno opportune, dell'esistenza dell'iniziativa di cui al presente Protocollo;

tutto quanto sopra premesso, le Parti hanno così stabilito di adottare il seguente

## REGOLAMENTO

volto a disciplinare le modalità secondo cui le Associazioni potranno assistere e rappresentare, nella procedura descritta dal presente Protocollo, i clienti delle Banche che intendessero sottoporre all'esame della Commissione l'operazione di acquisto dei Bond Cirio

## Articolo 1 -Avvio della Procedura

- 1.1 La Procedura è aperta ai clienti delle Banche (in seguito: Cliente/i) che detengano Bond Cirio presso le Banche e intendano sottoporre alla Commissione l'esame dell'operazione di acquisto di Bond Cirio effettuata presso banche del Gruppo UniCredit.
- 1.2 I Clienti, ai quali l'iniziativa è stata comunicata dalle Banche con apposita lettera, potranno richiedere dal 2 gennaio al 27 febbraio 2004, agli operatori del numero verde 800.646464, appositamente attivato e dedicato alla Procedura, l'invio del modulo (allegato al presente Protocollo sub 1) e dei relativi allegati necessari per partecipare alla Procedura.
- 1.3 L'avvio della Procedura è subordinato alla trasmissione, da parte del Cliente, del modulo di richiesta di cui al precedente art. 1.2 (di seguito: "Richiesta") debitamente compilato in ogni sua parte, alla Segreteria Tecnica della Commissione (in seguito: "Segreteria Tecnica").
- 1.4 Le Richieste, per essere prese in considerazione dalla Commissione, devono essere indirizzate alla Segreteria Tecnica e pervenire al seguente indirizzo: via San Protaso 3, 20121 Milano a mezzo raccomandata A.R., entro e non oltre il 31 marzo 2004.
- 1.5 Le Parti si danno atto che le Richieste pervenute alla Segreteria Tecnica oltre il termine di cui al precedente 1.4 non saranno prese in considerazione dalla Commissione.
- 1.6 La Procedura prevede che il Cliente possa parteciparvi direttamente o facendosi rappresentare da un'Associazione, alla quale deve conferire uno specifico mandato utilizzando lo schema allegato al presente Protocollo sub 2.
- 1.7 Se il Cliente sceglie di partecipare alla Procedura conferendo mandato ad un'Associazione, sarà compito di quest'ultima assisterlo nella compilazione della Richiesta e provvedere successivamente alla sua trasmissione, per conto del Cliente, alla Segreteria Tecnica, con le modalità e nei termini di cui al precedente art. 1.4.
- 1.8 Nell'ipotesi di cui al precedente art. 1.7 la Richiesta dovrà essere accompagnata dal mandato conferito dal Cliente all'Associazione, sottoscritto anche da quest'ultima per accettazione.
- 1.9 Le Associazioni potranno allegare alle Richieste una propria breve relazione.

## Articolo 2 - La Commissione

- 2.1. La Commissione è composta da persone di provata onorabilità e competenza, indipendenti rispetto al Gruppo UniCredit ed è presieduta dal Prof. Avv. Guido Rossi.
- 2.2 La Commissione ha sede presso lo Studio del Prof. Rossi, sito in Milano, via S. Andrea 2.
- 2.3 La Commissione si riunirà di norma settimanalmente. I lavori della Commissione avranno una presumibile durata di sei mesi a partire dal 1° febbraio 2004, con possibilità di proroga.
- 2.4 Compito della Commissione sarà di esaminare le singole Richieste, considerando per ciascun caso il livello di consapevolezza del Cliente circa il profilo di rischio dell'operazione, sulla base:
  - dei dati personali del Cliente (età, istruzione, professione)
  - della quantità di Bond Cirio acquistati;
  - della percentuale dei Bond Cirio sull'intero patrimonio mobiliare del Cliente presso la banca del Gruppo UniCredit ove aveva acquistato i Bond Cirio;
  - della percentuale di titoli azionari, fondi azionari, titoli *corporate* con rendimento analogo ai Bond Cirio, *et similia*, sul portafoglio titoli del Cliente all'epoca dell'acquisto dei Bond Cirio;
  - di ulteriori informazioni fornite dal cliente o dall'Associazione incaricata.
- 2.5 I lavori della Commissione, di norma, non avranno carattere pubblico. La Commissione potrà comunque, a propria discrezione, convocare il Cliente e/o la Banca, al fine di raccogliere ulteriori informazioni. Se il Cliente ha conferito mandato a un'Associazione di assisterlo nella Procedura, il Cliente, nell'audizione di cui sopra, potrà essere accompagnato da un rappresentante dell'Associazione o, in alternativa, delegare solo quest'ultima a parteciparvi.
- 2.6 Laddove dall'esame degli elementi menzionati ai precedenti artt. 2.4 e 2.5, secondo la procedura descritta nel successivo art. 4, emergesse che il Cliente non aveva una sufficiente consapevolezza del rischio dell'investimento in Bond Cirio richiesto, la Commissione proporrà un indennizzo a favore del Cliente.

### Articolo 3 - La Segreteria Tecnica

- 3.1 La Segreteria Tecnica è presieduta da un membro della Commissione ed è composta da un adeguato numero di risorse appartenenti, rispettivamente, alla Direzione Affari Societari e Legali e alla Direzione Audit di UniCredito Italiano S.p.A., nonché alle funzioni interessate delle altre Banche.
- 3.2 La Segreteria Tecnica ha sede a Milano, via San Protaso 3, 20121 presso UniCredito Italiano S.p.A..
- 3.3 Compito della Segreteria Tecnica sarà di istruire celermente ogni singola Richiesta, dopo averne verificato la regolarità formale, rendendo disponibili alla Commissione i dati indicati al precedente art. 2.4.

### Articolo 4 - Svolgimento della Procedura

- 4.1 La Procedura s'intende formalmente instaurata quando alla Segreteria Tecnica perviene, ad iniziativa di un Cliente o dell'Associazione delegata dal medesimo, la Richiesta con le modalità ed i termini di cui al precedente art. 1.4.
- 4.2 L'esame delle Richieste da parte della Commissione deve essere esperito tempestivamente, tenuto comunque conto del numero complessivo delle Richieste pervenute, dell'ordine cronologico di ricevimento e delle eventuali indicazioni in punto fornite dalle Associazioni a' sensi del precedente art. 1.10.
- 4.3 Sarà cura della Segreteria Tecnica informare ciascun Cliente, o l'Associazione incaricata, con apposita comunicazione, la data presunta entro la quale la Commissione, tenuto conto degli elementi richiamati all'art. 4.2, comunicherà l'esito dell'esame di ciascuna Richiesta.
- 4.4 Terminata la fase istruttoria di ogni singola Richiesta la Commissione informerà per iscritto o per posta elettronica le Parti dell'orientamento sulla decisione finale. Le Parti, entro sette giorni dal ricevimento di tale comunicazione, potranno fornire alla Commissione ulteriori elementi di valutazione, coerenti con i criteri che stanno alla base della procedura.
- 4.5 La Commissione, quindi, potrà proporre:
  - il rigetto della Richiesta, se – sulla base degli elementi di cui agli artt. 2.4 e 4.4 - ritenesse che il Cliente, all'atto dell'acquisto dei Bond Cirio, avesse avuto una sufficiente consapevolezza del rischio dell'investimento richiesto; ovvero:

- che la Banca riconosca al Cliente un indennizzo, nella misura proposta dalla Commissione, nel caso in cui – sulla base degli elementi di cui agli artt. 2.4 e 4.4 - ritenesse che il Cliente, all'atto dell'acquisto dei Bond Cirio, non aveva una sufficiente consapevolezza del rischio dell'investimento richiesto.
- 4.6 Le Banche s'impegnano sin da ora a rispettare le proposte formulate dalla Commissione a' sensi dell'art. 4.5 e a darvi pronta esecuzione.
- 4.7 Le determinazioni della Commissione saranno tempestivamente comunicate al Cliente a mezzo raccomandata A.R. e all'Associazione incaricata tramite posta elettronica.
- 4.8 Nella Comunicazione sarà specificato che:
- le Banche sono pronte a dare esecuzione alla proposta di indennizzo formulata dalla Commissione nel caso in cui il Cliente la accettasse;
  - l'accettazione del Cliente, per essere vincolante per le Banche, dovrà tassativamente pervenire per iscritto alla Segreteria Tecnica – anche per il tramite dell'Associazione incaricata - entro 15 giorni dal ricevimento della Comunicazione, salvo documentate cause di forza maggiore.
- 4.9 Se il Cliente accetta la proposta di indennizzo formulata dalla Commissione, la transazione verrà formalizzata presso una delle filiali del Gruppo UniCredit più vicine al domicilio del Cliente (indicato nella Richiesta), nella data che la Segreteria Tecnica comunicherà con apposita lettera al Cliente o all'Associazione incaricata (di norma entro 30 giorni dal ricevimento dell'accettazione del Cliente della proposta della Commissione).
- 4.10 La transazione sarà perfezionata tra la Banca e il cliente, che potrà farsi assistere da un rappresentante dell'Associazione incaricata.
- 4.11 Se l'accettazione del Cliente della proposta formulata dalla Commissione non perviene alla Segreteria Tecnica nei termini indicati al precedente art. 4.8, tale proposta:
- s'intenderà decaduta e non vincolerà, in alcun modo, le Banche;
  - non darà diritto al Cliente a ricevere alcun indennizzo dalle Banche
- 4.12 Nell'ipotesi prevista dal precedente art. 4.11 i componenti della Commissione daranno atto della mancata accettazione della proposta di indennizzo mediante apposita comunicazione all'Associazione incaricata.

## Articolo 5 - Costi della Procedura

- 5.1 Il ricorso alla Procedura è gratuito per il Cliente, a carico del quale rimangono solo le eventuali spese postali per comunicare con la Commissione o la Segreteria Tecnica e di viaggio (nel caso in cui la Commissione, a propria discrezione, decidesse di convocarlo).
- 5.2 Le Parti si danno atto che ogni altro costo inerente alla Procedura, compresi i compensi ai componenti della Commissione, saranno interamente a carico delle Banche.
- 5.3 Le spese, di ogni genere, sostenute dalle Associazioni nello svolgimento delle attività previste dal presente Protocollo saranno rimborsate alle Associazioni, con cadenza mensile, dalla Banca del Cliente nella misura forfetaria di Euro 300.

## Articolo 6 – Impegni delle Associazioni

- 6.1 Le Associazioni s'impegnano, sino alla scadenza del terzo mese successivo a quello in cui la Commissione avrà esaminato l'ultima Richiesta pervenuta, a sospendere od astenersi da ogni iniziativa, anche di carattere giudiziario, che possa essere di nocimento alla migliore riuscita della Procedura, o comunque riguardare il coinvolgimento delle Banche, o di altre società del Gruppo UniCredit, nella vicenda Cirio Bond.
- 6.2 Le Associazioni s'impegnano ad assistere e rappresentare nell'ambito della Procedura i Clienti che ne facessero richiesta. Tutte le comunicazioni tra le Parti avverranno per posta elettronica.

## Articolo 7 – Adesione al Protocollo

- 7.1 Possono aderire al presente Protocollo tutte le associazioni dei consumatori iscritte al Consiglio Nazionale Consumatori Utenti.
- 7.2 L'adesione deve avvenire mediante apposita richiesta a UniCredito Italiano S.p.A..
- 7.3 La violazione del presente Protocollo da parte di un'associazione dei consumatori:
  - determina la sua decadenza dal Protocollo, senza con ciò pregiudicare la posizione del Cliente nell'ambito della Procedura;
  - sarà denunciata pubblicamente da UniCredito Italiano S.p.A. e comunicata al Cliente interessato.

## Articolo 8 – Calendario

- 8.1 La Commissione, prima dell'avvio dei propri lavori, s'incontrerà con le Parti.
- 8.2 Le Parti s'impegnano a incontrarsi entro il prossimo mese di febbraio per un confronto sul funzionamento della Procedura.

## Allegati:

- 1) Modulo di Richiesta
- 2) Schema di mandato che il Cliente può conferire alle Associazioni

Roma, 19 dicembre 2003

UniCredito Italiano S.p.A.

Adiconsum

Cittadinanzattiva

Confconsumatori

Lega Consumatori

Movimento Consumatori

Movimento Difesa del Cittadino

Unione Nazionale Consumatori

## **RASSEGNA STAMPA**



TELECOM MEDIA NEWS S.p.A.

### **CIRIO/ DA UNICREDIT IN ARRIVO INDENNIZZI PER I BOND (REPUBBLICA).**

116 words

18 December 2003

[e.BisNews Direct](#)

Roma - 18 DIC 2003

Verrà valutato caso per caso da una commissione

Roma, 18 dic. (Apcom) - Sul caso **Cirio, Unicredit** vara un piano rimborsi per gli obbligazionisti che si sentono danneggiati. Lo scrive "La Repubblica" nel quale si precisa che sarà una commissione indipendente a valutare caso per caso.

A presiederla verrà chiamato Guido Rossi, ex presidente della Consob e padre della legge Antitrust. Secondo "La Repubblica" interessati dall'eventuale indennizzo saranno 4mila risparmiatori. Sarà poi la commissione a decidere se il cliente, in base alla propria propensione al rischio è stato mal consigliato oppure no dalla filiale Unicredit che gli ha venduto le obbligazioni Cirio.

### **CIRIO/ UNICREDIT - INDENNizzeremo I RISPARMIATORI CASO PER CASO.**

93 words

18 December 2003

[e.BisNews Direct](#)

Roma - 18 DIC 2003

Una commissione indipendente esaminerà le posizioni dei clienti

Roma, 18 dic. (Apcom) - Unicredito rompe il fronte e apre ai risparmiatori finiti nella trappola Cirio. Con una nota l'Istituto fa sapere infatti che "sarà una commissione indipendente presieduta dal professor Guido Rossi ad esaminare, caso per caso, le posizioni dei clienti del gruppo UniCredit possessori di obbligazioni Cirio".

Con questo strumento, si legge nella nota, UniCredit "intende assicurare la massima equità, trasparenza e celerità nell'esame delle singole posizioni individuali". (Segue).

### **CIRIO/ UNICREDIT - INDENNizzeremo I RISPARMIATORI CASO PER...-2.**

187 words

18 December 2003

[e.BisNews Direct](#)

Roma - 18 DIC 2003

Per informazioni è attivo un numero verde: 800-646464

Roma, 18 dic. (Apcom) - "Trattandosi di obbligazioni corporate prive di rating e non quotate in Italia - sottolinea il comunicato - non è possibile infatti escludere a priori che alcuni clienti possano non aver avuto una esatta consapevolezza della rischiosità dell' investimento richiesto anche nel contesto del loro complessivo portafoglio titoli".

Dunque, "coloro che, in coscienza, riterranno di rientrare in questa categoria, potranno quindi sottoporre il loro caso alla Commissione - composta da illustri professionisti non legati al



TELECOM MEDIA NEWS S.p.A.

Gruppo - che avrà il compito di valutare le modalità dell'acquisto ed, eventualmente, proporre un' indennizzo economico".

Tutti i clienti possessori di obbligazioni Cirio riceveranno una lettera che li informerà di questa opportunità e attraverso il numero verde 800 - 646464, dedicato all'iniziativa (attivo dal 2 gennaio dalle ore 9 alle 20), potranno richiedere tutte le informazioni e, nel caso, il modulo per sottoporre la loro operazione di investimento al giudizio della Commissione.

I clienti che lo vorranno potranno farsi assistere nella procedura anche dalle associazioni dei consumatori aderenti alla iniziativa.

## **CIRIO/UNICREDIT, LETTERA AI CLIENTI SU COME OTTENERE INDENNIZZO.**

322 words

18 December 2003

[e.BisNews Direct](#)

Roma - 18 DIC 2003

In una lettera le modalità per sottoporre il proprio caso

Roma, 18 dic. (Apcom) - Una lettera per spiegare ai clienti come sottoporre la propria personale 'vicenda Ciriò ad una commissione, che valuterà caso per caso le pratiche relative all'acquisto di bond e fisserà, eventualmente, un indennizzo. È questa l'iniziativa di Unicredit, che spiega in una lettera ai clienti: "Coloro che ritengano, in coscienza, di non avere avuto una sufficiente consapevolezza della rischiosità dell'investimento richiesto allo sportello, nel contesto del complessivo portafoglio titoli, potranno sottoporre tale operazione al giudizio di un'apposita Commissione, composta da persone di provata onorabilità e competenza, indipendenti rispetto al Gruppo UniCredit".

"La Commissione - prosegue la lettera - che avrà sede a Milano e sarà presieduta dal Prof. Avv. Guido Rossi, esaminerà le pratiche caso per caso, considerando per ciascuna operazione il livello di consapevolezza da parte del cliente, il profilo di rischio dell'operazione stessa e la rilevanza dell'investimento in "Bond Gruppo Cirio" rispetto al portafoglio complessivo. Qualora dall'esame di questi elementi emergesse che il cliente non aveva una sufficiente consapevolezza del rischio dell'investimento richiesto, la Commissione proporrà un indennizzo a favore dell'investitore".

"Nel caso dunque ritenesse, in coscienza, di non avere avuto, al momento dell'acquisto dei "Bond Gruppo Cirio", una sufficiente consapevolezza dei rischi connessi all'investimento anche in relazione alla complessiva composizione del portafoglio titoli, potrà richiedere - dal 2 gennaio al 27 febbraio 2004-ulteriori informazioni agli operatori del numero verde 800.646464, appositamente attivato e dedicato all'iniziativa. Agli operatori potrà eventualmente chiedere anche di inviarLe il modulo con il quale potrà sottoporre alla Commissione l'esame del Suo caso, senza con ciò precludersi eventuali altre iniziative. Il numero verde sarà attivo dal lunedì al venerdì dalle ore 9 alle ore 20. La Commissione prenderà in esame le richieste pervenute entro il 31 marzo 2004".

## **CIRIO - UNICREDIT APRE LA STRADA A RIMBORSI BOND /ANSA.**

Di FT.

825 words

18 December 2003

[ANSA - Economic and Financial Service](#)

### ASSOCIAZIONI CONSUMATORI, ALTRE BANCHE FACCIANO LO STESSO

MILANO, 18 DIC - Una sorta di strenna natalizia per i risparmiatori coinvolti nel crac Cirio, un segnale importante che apre la strada ai rimborsi e a nuove sollecitazioni da parte del mondo politico e delle associazioni dei consumatori verso il mondo bancario perché segua l'esempio di Unicredit.

Piazza Cordusio, a sorpresa, ha deciso di costituire una commissione indipendente, presieduta da Guido Rossi (ex presidente Consob) e composta da illustri professionisti, con l'obiettivo di esaminare 'caso per caso' le posizioni dei clienti (nel complesso circa 4.000) in possesso di bond Cirio e procedere all'indennizzo, modificando la linea tenuta finora dagli istituti secondo cui i titoli della società alimentare sarebbero stati richiesti proprio dai risparmiatori per la forte remunerazione assicurata.

Tuttavia, tra le banche stava maturando già da tempo un differente approccio verso il dossier Cirio. "Ci stiamo pensando anche noi", ha commentato Cesare Geronzi, presidente di Capitalia (fra le banche che hanno collocato in misura maggiore bond Cirio) sull'iniziativa di Unicredit. "Tutte le banche - ha aggiunto - stanno lavorando per tutelare la clientela più debole". E un portavoce dell'istituto ha fatto sapere che Capitalia valuta tutte le possibilità per tutelare la sua clientela, relativamente non solo ai bond Cirio ma a tutte le obbligazioni di società insolventi, ma esclude "iniziative ispirate a criteri soggettivi e che pertanto non garantiscano un trattamento ugualitario di tutta la clientela".

Il gruppo Intesa, poi, che ha già deciso di non vendere più allo sportello obbligazioni senza rating e senza il prospetto che serve a tutelare i sottoscrittori, sta studiando insieme alle associazioni dei consumatori un'ipotesi di conciliazione con i risparmiatori sull'intero sistema dei bond. Sanpaolo Imi ha ricordato di aver "già concluso una prima fase di analisi caso per caso dei clienti possessori di bond Cirio" e che il presidente Rainer Masera aveva dichiarato la disponibilità a valutare le posizioni dei singoli clienti.

Ma la decisione di Unicredit non tocca solo le altre banche. L'apertura al rimborso dei Cirio-bond ha infatti colto di sorpresa l'Abi, che finora era portatrice di una linea secondo cui i bond Cirio sono stati collocati presso i risparmiatori su loro richiesta, e non su iniziativa degli istituti di credito. L'Associazione bancaria italiana ha commentato dicendo che la decisione di rimborsare "riguarda le singole banche, caso per caso, in relazione agli specifici comportamenti". In quest'ottica "le iniziative sui bond Cirio annunciate oggi si collocano sulla linea delle valutazioni e degli auspici del Governatore della Banca d'Italia e dell'analoga presa di posizione del Comitato esecutivo dell'Abi". E Banca Mps ha sottolineato di aver trattato bond del gruppo di Cragnotti per un importo di un milione di euro, collocata non a clienti retail ma istituzionale.

Unicredit si è spinto oltre rilevando per la prima volta che "trattandosi di obbligazioni corporate prive di rating e non quotate in Italia, non è possibile infatti escludere a priori che alcuni clienti possano non aver avuto una esatta consapevolezza della rischiosità dell'investimento richiesto anche nel contesto del loro complessivo portafoglio titoli". Come dire: le banche potrebbero avere avuto una condotta non proprio prudente nella complessa operazione di collocamento delle obbligazioni Cirio.

Disco verde all'iniziativa dal pm di Monza, Walter Mapelli, titolare di una delle inchieste sui bond Cirio, per il quale la disponibilità di Piazza Cordusio a rimborsare i propri clienti "è un passo in avanti". È "una buona notizia per i risparmiatori e per un recupero della fiducia verso le banche. Finalmente alle parole ora seguono i fatti" ed "è positivo, dal punto di vista della



trasparenza, che le valutazioni sui singoli casi saranno fatte da un comitato terzo", ha detto. Un'iniziativa "interessante" quella di Unicredit, che apre al rimborso dei suoi clienti in possesso dei cirio-bond, ma che nulla cambia per quanto riguarda gli impegni, ha commentato Mario Resca, uno dei tre commissari straordinari incaricati del salvataggio del gruppo agroalimentare.

Via libera a Unicredit anche dalle associazioni dei consumatori. "Ora attendiamo una risposta positiva anche dalle altre banche", si è affrettato a sollecitare il segretario generale Adiconsum, Paolo Landi, che ha chiesto anche "un incontro con Unicredit per concordare una commissione di conciliazione per l'esame dei casi e dei relativi rimborsi".

"Un'ottima notizia", per l'Intesa dei Consumatori (Codacons, Adusbef, Federconsumatori, Adoc) perché Unicredit "rompe il fronte ottuso delle banche e ammette le responsabilità dirette, mediante la controllata Ubm, che ha contribuito a piazzare cinque delle sette emissioni dei bond". Contestate, invece, le modalità dell'iniziativa dato che, "con tutto il rispetto per Guido Rossi, il metodo è calato dall'alto".

Apprezzamento alla proposta di Unicredit anche da parte del mondo politico. Per l'ex ministro del Tesoro Vincenzo Visco, "la decisione di Unicredit di rimborsare i sottoscrittori di obbligazioni Cirio inconsapevoli o tratti in inganno è giusta e totalmente condivisibile".

## **Bond Cirio - UniCredit pro-obbligazionisti.**

295 words

19 December 2003

[ItaliaOggi](#)

Svolta importante nell'atteggiamento delle banche nei confronti della vicenda Cirio e delle decine di migliaia di risparmiatori che, sotto varie suggestioni, sono stati convinti, nel tempo, ad acquistare le azioni del gruppo. Ieri UniCredit ha annunciato che sarà una commissione indipendente presieduta da Guido Rossi a esaminare, caso per caso, le posizioni dei clienti possessori di obbligazioni Cirio. Con questo strumento, afferma una nota, UniCredit intende assicurare la massima equità, trasparenza e celerità nell'esame delle singole posizioni individuali. Tutti i clienti possessori di obbligazioni Cirio riceveranno una lettera che li informerà di questa opportunità e, attraverso il numero verde 800646464, dedicato all'iniziativa (attivo dal 2 gennaio dalle 9 alle 20) potranno richiedere tutte le informazioni e, nel caso, il modulo per sottoporre la loro operazione di investimento al giudizio della commissione. L'iniziativa ha ricevuto il plauso delle associazioni dei consumatori.

Dal canto suo, Sanpaolo-Imi ha reso noto di aver iniziato da tempo una valutazione, caso per caso, di eventuali comportamenti irregolari nell'ambito del collocamento di bond Cirio presso propri clienti. Silenzio, invece, da Banca Intesa, che preferisce non commentare l'iniziativa di Unicredito. Per altro, già da tempo, l'istituto ha deciso di non vendere più bond non muniti di rating o di prospetto informativo agli investitori retail. Capitalia, a sua volta, attraverso un portavoce, ha sottolineato che sta valutando 'soluzioni che consentano di tutelare la clientela retail del gruppo. Abbiamo tuttavia scartato iniziative ispirate a criteri soggettivi e che pertanto non garantiscano un trattamento egualitario di tutta la clientela. Trattandosi di un obiettivo di protezione verso i nostri clienti, riteniamo peraltro necessario non limitare l'iniziativa al caso Cirio che oggi ha massima rilevanza, ma anche ad altri bond corporate collocati dal gruppo

**BOND CIRIO****Ancora rimborsi record  
per i tavoli di conciliazione**

ANCORA rimborsi record con i tavoli di conciliazione promossi dal Movimento Difesa del Cittadino. Nel tavolo che si è tenuto ieri a Parma, i conciliatori di Mdc e della Cassa di Risparmio di Parma e Piacenza, in accordo con Banca Intesa, hanno positivamente accolto oltre il 55% delle domande presentate per un rimborso totale di 223.750 euro. Da segnalare anche 5 rimborsi integrali (100%) per altrettanti risparmiatori, fra i quali un'anziana vedova.



## Cirio bond Rimborso record a una pensionata

PENSIONATA al minimo, vedova, aveva investito i suoi risparmi nei bond Cirio, 120mila euro. Con il crac aveva perso tutto. Solo ieri, al tavolo di conciliazione tra il Movimento di difesa del cittadino e la Cassa di Parma e Piacenza, è riuscita a riavere indietro i suoi soldi. Senza quei risparmi la signora avrebbe avuto problemi ad arrivare alla fine del mese. Oltre a lei, altre 4 persone sono rientrate in possesso del 100% del capitale investito, mentre altre 45 hanno avuto indietro solo parte dei risparmi perduti, per un totale di 223.750 euro.



## RIMBORSATI 120MILA EURO A PENSIONATA

**crac cirio**

Aveva investito tutti i risparmi suoi e del marito, 120mila euro, in titoli Cirio: in seguito al crac, aveva creduto di aver perso i suoi soldi. Oggi la donna, una vedova del Piacentino, ha ottenuto il rimborso integrale di quanto aveva investito in due riprese nel 2002: l'anziana ha presentato richiesta di rimborso puntando sul fatto che quei risparmi erano per lei indispensabili per poter integrare la pensione minima di 740 euro al mese.

L'accordo è avvenuto ieri a Parma, sul tavolo di conciliazione tra i conciliatori del Movimento difesa del cittadino (Mdc) e i responsabili della cassa di Risparmio di Parma e Piacenza, di cui la signora, pensionata ed ex casalinga, era

cliente; il tutto nell'ambito dell'accordo stipulato con Banca Intesa.

«Il rimborso - spiega il legale dell'Mdc, Mattia Cappello - è stato possibile anche perché la banca ha riconosciuto il forte disagio sociale ed economico in cui si sarebbe trovata la propria cliente».

Sempre ieri, sul tavolo di conciliazione a Parma relativo anche a conciliazioni sul crac Parmalat, sono stati decisi rimborsi per un totale di 223.750 euro, relativi alle posizioni di 45 risparmiatori dell'Emilia Romagna, pari a circa il 55% delle domande presentate. Cinque di loro, compresa la vedova del Piacentino, hanno ottenuto rimborsi integrali.



### **Cirio, maxirimborso a pensionata piacentina**

BOLOGNA. Aveva investito tutti i risparmi suoi e del marito, 120.000 euro, in titoli Cirio: in seguito al crac, aveva creduto di aver perso i suoi soldi. Ieri la donna, una vedova del piacentino, ha ottenuto il rimborso integrale di quanto aveva investito in due riprese nel 2002: l'anziana ha presentato richiesta di rimborso puntando sul fatto che quei risparmi erano per lei indispensabili per poter integrare la pensione minima di 740 euro al mese. L'accordo è avvenuto ieri a Parma, sul tavolo di conciliazione tra i conciliatori del Movimento difesa del cittadino (Mdc) e i responsabili della cassa di Risparmio di Parma e Piacenza, di cui la signora, pensionata ed ex casalinga, era cliente.