

N. 3856/10 Reg. Gen. Trib.
N. 32103/09 N.R. MOD. 21 (P.M.)
N. 10000/09 G.I.P. (MOD. 20)

REPUBBLICA ITALIANA



IN NOME DEL POPOLO ITALIANO
Tribunale Ordinario di Milano
IN COMPOSIZIONE MONOCRATICA
SEZIONE 4° PENALE

Composto dai Sigg. Magistrati

Dr. **OSCAR MAGI** Giudice

ha pronunciato la seguente

SENTENZA

nella causa penale contro

1. AROSIO Carlo nato il 25 aprile 1969 a San Remo (IM), elettivamente domiciliato presso lo studio legale dell'avv. Giuseppe Iannaccone in Milano, c.so Matteotti n. 11, libero, già presente

Difeso di fiducia dall'avv. Giuseppe Iannaccone, con studio in Milano, c.so Matteotti n. 11

2. BASSOLINO Gaetano nato il 30 novembre 1976 a Napoli, elettivamente domiciliato presso lo studio legale dell'avv. Fabio Cagnola in Milano, via S. Antonio n. 11, libero, già presente

Difeso di fiducia dall'avv. Fabio Cagnola con studio in Milano, via S. Antonio n. 11

3. CREANZA Antonia nata il 4 gennaio 1969 ad Altamura (BA), elettivamente domiciliata presso lo studio legale dell'avv. Giorgio Perroni in Milano, via Visconti di Modrone n. 21, libera, già presente

Difesa di fiducia dall'avv. Giorgio Perroni e dall'avv. Francesco Giovannini entrambi con studio in Milano, via Visconti di Modrone n. 21

4. FOTI Alessandro nato il 26 marzo 1963 a Londra, elettivamente domiciliato presso lo studio legale dell'avv. Giuseppe Bana in Milano, via S. Antonio n. 11, libero, già presente

Difeso di fiducia dall'avv. Giuseppe Bana, con studio in Milano, via S. Antonio n. 11 e dall'avv. Giovanni Ponti con studio in c.so Venezia n. 61

5. MARRONE William Francis nato il 15 agosto 1950, elettivamente domiciliato presso lo studio legale dell'avv. Guido Carlo Alleva, con studio in Milano via Vincenzo Monti n. 6, libero, contumace

Difeso di fiducia dall'avv. Guido Carlo Alleva, con studio in Milano via Vincenzo Monti n. 6 e dall'avv. Elisa Scaroina con studio in Roma, via Ciro Menotti n. 4

6. MAURI Mario nato il 20 ottobre 1950 a Napoli, elettivamente domiciliato presso lo studio legale dell'avv. Stefano Putinati in Milano, c.so di Porta Vittoria n. 17, libero, già presente

Difeso di fiducia dall'avv. Stefano Putinati, con studio in Milano c.so di Porta Vittoria 17

Sentenza N. 13976/12
Del 19/12/12

Data arresto

Data eventuale scarcerazione

DEPOSITATO IN CANCELLERIA

" **4 FEB. 2013**

Milano,

IL SOST. PROC. GENERALE

Estratto Esecutivo a:

a) Procura Repubblica

b) Corpi Reato

c) Mod.1

il

Estratto a:

a) Mod.21 P.M.

b) Carceri

il

Redatta Scheda il

per

comunicazione all'ufficio
elettorale del
Comune di

il

estratto all'Ufficio Campione
Penale per
forfeittizzazione

il

Campione Penale

Art.

7. MOLVETTI Fulvio nato l'1 maggio 1972 a Napoli, elettivamente domiciliato presso lo studio legale dell'avv. Paolo Della Sala in Milano, via Fatebenefratelli 15, libero, presente

Difeso di fiducia dall'avv. Paolo Della Sala con studio in Milano, via Fatebenefratelli 15 e dall'avv. Giorgio Perroni con studio in Milano, via Visconti di Modrone, 21

8. PORTA Giorgio nato il 7 giugno 1936 a Milano (MI), elettivamente domiciliato presso lo studio legale dell'avv. Nadia Alecci in Milano, c.so di Porta Vittoria n. 28, libero, già presente

Difeso di fiducia dall'avv. Nadia Alecci con studio in Milano, c.so di Porta Vittoria n. 28

9. RONDELLI Simone nato l'1 gennaio 1969 a Ravenna (RA), elettivamente domiciliato presso lo studio legale dell'avv. Paolo Della Sala in Milano, via Fatebenefratelli n. 15, libero, già presente

Difeso di fiducia dall'avv. Paolo Della Sala con studio in Milano, via Fatebenefratelli n. 15 e dall'avv. Giorgio Perroni con studio in Milano, via Visconti di Modrone n. 21

10. ROSSI FERRINI Francesco nato l'11 luglio 1962 a Firenze, elettivamente domiciliato presso lo studio legale dell'avv. Giorgio Perroni in Milano, via Visconti di Modrone n. 21, libero, già presente

Difeso di fiducia dall'avv. Giorgio Perroni con studio in Milano, via Visconti di Modrone n. 21 e dall'avv. Alberto Alessandri con studio legale in Milano, via Fatebenefratelli n. 15

11. SANTARCANGELO Marco nato il 7 settembre 1969 a Roma, elettivamente domiciliato presso lo studio legale dell'avv. Guido Carlo Alleva in Milano, via Vincenzo Monti n. 6, libero, presente

Difeso di fiducia dall'avv. Guido Carlo Alleva con studio in Milano, via Vincenzo Monti n. 6 e dall'avv. Elisa Scaroina con studio in Roma, via Ciro Menotti n. 4

12. STASSANO Matteo Sydney nato il 5 novembre 1975 in Australia, elettivamente domiciliato presso lo studio legale dell'avv. Fabio Cagnola in Milano, via S. Antonio n. 11, libero, già presente

Difeso di fiducia dall'avv. Fabio Cagnola con studio in Milano, via S. Antonio n. 11

13. ZIBORDI Tommaso nato il 17 settembre 1968 a Milano, elettivamente domiciliato presso lo studio legale dell'avv. Giuseppe Iannaccone in Milano, c.so Matteotti n. 11, libero, presente

Difeso di fiducia dall'avv. Giuseppe Iannaccone con studio in Milano, c.so Matteotti 11

14. DEPFA BANK PLC con sede in Dublino, 1 Commons Street, elettivamente domiciliata presso lo studio legale dell'avv. Guido Carlo Alleva in Milano, via Vincenzo Monti n. 6

Difesa di fiducia dall'avv. Guido Carlo Alleva con studio in Milano, via Vincenzo Monti n. 6 e dall'avv. Elisa Scaroina con studio in Roma, via Ciro Menotti n. 4

15. DEUTSCHE BANK AG con sede legale in Frankfurt am Main, Thedor-Allee 70, elettivamente domiciliata presso lo studio legale dell'avv. Guido Carlo Alleva in Milano, via Vincenzo Monti n. 6

Difesa di fiducia dall'avv. Guido Carlo Alleva, con studio in Milano via Vincenzo Monti, 6 e dall'avv. Elisa Scaroina con studio in Roma, via Ciro Menotti n. 4

16. UBS LIMITED, con sede legale in Londra, Finsbury Avenue 1, elettivamente domiciliata presso lo studio legale dell'avv. Claudio Visco in Roma, via Cuboni n. 12

Difesa di fiducia dall'avv. Claudio Visco con studio in Roma, via Cuboni n. 12

17. JP MORGAN CHASE BANK N.A. con sede legale a Columbus, Ohio – 1111 Polaris Parkway (USA), elettivamente domiciliata presso lo studio legale dell'avv. Giorgio Perroni in Milano, via Visconti di Modrone n. 21

Difesa di fiducia dall'avv. Giorgio Perroni con studio in Milano, via Visconti di Modrone n. 21 e dall'avv. Silvio Riolo con studio in Milano, via Boschetti n. 1

PARTE CIVILE

Associazione dei consumatori ADUSBEF onlus nella persona del presidente Elio Lannutti

Rappresentato e difeso dall'avv. Marisa F. Costelli con studio legale in Milano, via Washington n. 20

IMPUTATI

Capo A)

Zibordi Tommaso, nella sua qualità di funzionario di Deutsche Bank AG
Arosio Carlo, nella sua qualità di funzionario di Deutsche Bank AG
Bassolino Gaetano, nella sua qualità di funzionario di UBS Limited
Stassano Matteo, nella sua qualità di funzionario di UBS Limited
Foti Alessandro, nella sua qualità di funzionario di UBS Limited
Creanza Antonia, nella sua qualità di funzionario di JP Morgan Chase Bank N.A.
Molvetti Fulvio, nella sua qualità di funzionario di JP Morgan Chase Bank N.A.
Rondelli Simone, nella sua qualità di funzionario di JP Morgan Chase Bank N.A.
Santarcangelo Marco, nella sua qualità di funzionario di Depfa Bank Plc
Marrone William Francis, nella sua qualità di funzionario di Depfa Bank Plc
Porta Giorgio, nella sua qualità di Direttore Generale pro tempore del Comune di Milano
Mauri Mauro, nella sua qualità di esperto esterno Componente della Commissione tecnica comunale preposta alla valutazione delle condizioni finali del prestito obbligazionario per la ristrutturazione del debito del Comune di Milano

del delitto p. e p. dagli artt. 640 c. II n. 1, 112 n. 1, 61 n. 7 c. p., e, per il Porta ed il Mauri anche dall'art 61 n. 9, c. p., perché, in concorso e previo accordo tra loro, ciascuno nella qualità sopra indicata, dopo che i rispettivi Istituti bancari di riferimento erano stati selezionati quali Arranger dal Comune di Milano per un'emissione obbligazionaria in vista della ristrutturazione del debito dell'Ente territoriale, mediante artifici e raggiri, i rappresentanti delle Banche:

certificando falsamente, con loro comunicazioni del 3, 23 e 24 giugno 2005, la sussistenza delle condizioni, previste dall'art. 41 c. II L. 28 dicembre 2001 n. 488, di convenienza economica per l'Ente territoriale ai fini di un'emissione obbligazionaria per la ristrutturazione del debito comunale, in luogo della rinegoziazione dei mutui in essere e in precedenza contratti, convenienza che ribadivano sussistere con ulteriore comunicazione in data 30 giugno 2005

dolosamente omettendo, in particolare, di prendere in considerazione, ai fini del calcolo della riduzione del valore finanziario delle passività totali, l'esistenza di un contratto derivato, stipulato in data 5 marzo 2002 con UniCredito Italiano S.p.A., connesso a mutui in essere per l'importo complessivo di € 739.202.761,78 estinto in un momento successivo con un'autonoma operazione, a seguito della quale l'Ente si vedeva gravato di una passività effettiva per la sua chiusura pari ad un costo di € 96.328.000,00, corrispondente al valore di mercato del derivato all'atto della sua liquidazione, regolato con il pagamento "cash" della somma di € 20.000.000,00, e rinegoziato per la rimanente parte nella misura di € 48.164.000,00 con le stesse banche Arranger, e nella misura di € 28.164.000,00, con Unicredit Banca d'Impresa, con costi aggiuntivi per il relativo rifinanziamento nella misura rispettivamente di € 12.591.526,00 ed € 2.705.970,00

dolosamente omettendo altresì di considerare, ai fini del calcolo della riduzione del valore finanziario delle passività totali, anche la somma di € 52.689.907,00, costituente il profitto realizzato complessivamente dalle controparti bancarie all'atto stesso della stipula dei negozi in appresso descritti e già deducibile dall'analisi della loro struttura, predisposta dalle stesse Banche

espandendosi in tal modo le passività totali del Comune da portare all'esclusione delle condizioni di convenienza economica richieste dall'art. 41 sopra citato

spogliando dolosamente il Comune di Milano, nella stipulazione del contratto regolato dalla normativa inglese vigente, della tutela dovutagli in forza della qualificazione di "intermediate customer" ad esso spettante, violando, in particolare, i doveri normativamente sussistenti in capo a loro circa le protezioni da assicurare ai clienti così classificati, protezioni espressamente indicate dalle norme del Conduct of Business Sourcebook, nonché dai Principles stabiliti nel Financial Services Authority Handbook ed ivi indicati ai n. 6 (Interessi del cliente) "Una società deve tenere in dovuta considerazione gli interessi dei suoi clienti e trattarli correttamente", 7 (Comunicazioni con i clienti) "Una società deve tenere in dovuta considerazione le necessità di informazione dei suoi clienti e deve comunicare informazioni in modo chiaro, corretto e non fuorviante", 8 (Conflitti di interesse) "Una società deve gestire correttamente i conflitti di interesse sia che insorgano tra se stessa e i suoi committenti, o tra un cliente ed un altro cliente" e 9 (Clienti: rapporto di fiducia) "Una società deve assicurarsi in modo ragionevole di fornire pareri congrui e decisioni discrezionali ad ogni cliente avente il diritto di fare affidamento sul suo giudizio"

omettendo a tal fine, in aperta violazione delle norme di cui ai punti 4.1.4 e 4.1.12 del Conduct of Business Sourcebook, di comunicare per iscritto al Comune di Milano che stava per essere da loro considerato, con riferimento all'operazione finanziaria in appresso precisata, una paritetica controparte professionale e che, di conseguenza, avrebbe perso le protezioni sopra meglio descritte e dovutegli ai sensi della normativa inglese in materia, comunicazione che, per la sua efficacia, avrebbe dovuto ottenere l'espressa accettazione del Comune, così come specificamente previsto dalla vigente normativa inglese

avanzando quindi congiuntamente una proposta di ristrutturazione del debito per la quale il Comune si impegnava a versare alle Banche contraenti quote annue di capitale per l'ammortamento del prestito obbligazionario, che le Banche avrebbero poi rimborsato, in unica soluzione, alla scadenza concordata del 29 giugno 2035, secondo la formula "bullet", oltre che a versare alle Banche stesse un importo variabile indicizzato al tasso euribor a 12 mesi rilevato "in advance", oscillante, a mezzo di una struttura "collar", tra un minimo del 3.48% ed un massimo del 6.19% e ricevendone un tasso fisso del 4.019%, flussi percentuali calcolati su un importo nozionale di € 421.336.750,00 di importo capitale per ciascuna Banca

affermando falsamente che tale specifica struttura da loro proposta, contenente lo swap d'ammortamento descritto, avrebbe consentito una riduzione del valore finanziario delle passività totali a carico dell'Ente nella misura di € 57.326.070,00, così prospettando tale proposta come conveniente per gli scopi di economia e riduzione dei costi che il Comune intendeva raggiungere

quando in realtà la struttura, nei termini proposti, artatamente non rispettava il valore complessivamente nullo di uno swap all'atto della sua stipula secondo la costante prassi e l'uniforme condotta di mercato, mentre il valore attuale della posizione delle controparti bancarie a tale momento era invece di € 52.689.907,00, valore generato dalla differenza tra il valore attuale delle quote di capitale da versare annualmente alle Banche da parte del Comune e quello attuale del capitale da restituire al Comune da parte delle Banche in unica soluzione al 29 giugno 2035, cui deve sommarsi la differenza tra il valore attuale delle quote di interessi da versarsi da parte del Comune alle Banche e quello attuale delle quote di interessi da versarsi da parte delle Banche al Comune

avendo il Porta organizzato, controllato e coordinato l'operazione finanziaria sopra descritta

avendo il Mauri, in sede di Commissione, nonché in sede di avanzamento della proposta, omettendo ogni verifica al riguardo, confermato le indicazioni provenienti dalle banche

Arranger circa la convenienza economica per il Comune con riferimento al citato art. 41 L. 488/2001, nonché confermato, insieme con il Porta, al rappresentante del Comune nella persona di Elfo Butti, delegato per l'eventuale accettazione della proposta, la convenienza per l'Ente territoriale della struttura collar a tasso variabile così come proposta dalle Banche, nei termini sopra meglio precisati con comune apporto di condotte, nell'ambito delle rispettive competenze, inducevano dapprima in errore il Consiglio Comunale di Milano e, quindi, la Giunta Comunale di Milano che, dopo aver deliberato di procedere all'emissione obbligazionaria nei termini proposti dalle Banche Arranger, anche a seguito della ricezione delle comunicazioni del 24 giugno 2005 a firma di Antonia Creanza per JP Morgan Chase Bank, di Marco Santarcangelo per Depfa Bank Plc, di Carlo Arosio e Tommaso Zibordi per Deutsche Bank AG, nonché di Matteo Stassano e Gaetano Bassolino per UBS Ltd ed indirizzate al Comune di Milano, nelle quali espressamente si confermava che la convenienza economica per l'Ente pubblico alla conclusione dell'operazione permaneva anche in presenza dello swap d'ammortamento a tasso variabile con la struttura collar sopra descritta, incaricava dell'esecuzione il Direttore Centrale Finanza, Patrimonio e Bilancio del Comune di Milano Elfo Butti, che, sottoscrivendo i relativi atti d'impegno con le Banche Arranger, procurava in capo a queste ultime, così come rappresentate, l'illecito profitto, definitivamente acquisito, da iscriversi in bilancio secondo i Principi Contabili Internazionali, e mantenuto occulto nei confronti dell'Ente territoriale, nella misura complessiva di € 52.689.907,00, dei quali € 3.972.606,00 costituenti il profitto incamerato da UBS Ltd, € 10.379.893,00 da Deutsche Bank AG, € 31.144.808,00 da JP Morgan Chase Bank N.A. ed € 7.192.601,00 da Depfa Bank Plc, con pari decremento patrimoniale del Comune di Milano, cui cagionavano danno di rilevante gravità.

In Milano e altrove nel giugno 2005

Capo B)

Zibordi Tommaso, nella sua qualità di funzionario di Deutsche Bank AG
Arosio Carlo, nella sua qualità di funzionario di Deutsche Bank AG
Bassolino Gaetano, nella sua qualità di funzionario di UBS Limited
Stassano Matteo, nella sua qualità di funzionario di UBS Limited
Creanza Antonia, nella sua qualità di funzionario di JP Morgan Chase Bank N.A.
Molvetti Fulvio, nella sua qualità di funzionario di JP Morgan Chase Bank N.A.
Santarcangelo Marco, nella sua qualità di funzionario di Depfa Bank Plc
Marrone William Francis, nella sua qualità di funzionario di Depfa Bank Plc
Porta Giorgio, nella sua qualità di direttore generale pro tempore del Comune di Milano

del delitto p. e p. dagli artt. 640 c. II n. 1, 112 n. 1, 61 n. 7 c. p., e, per il Porta, anche dall'art 61 n. 9, c. p., perché, in concorso e previo accordo tra loro, ciascuno nella qualità sopra indicata, dopo che i rispettivi Istituti bancari di riferimento erano stati selezionati quali Arranger dal Comune di Milano per un'emissione obbligazionaria in vista della ristrutturazione del debito dell'Ente territoriale, mediante artifici e raggiri, i rappresentanti delle Banche:

dolosamente omettendo di considerare, ai fini del calcolo della riduzione del valore finanziario delle passività totali, anche la somma di € 12.591.526,00, costituente il profitto realizzato complessivamente dalle controparti bancarie all'atto stesso della stipula dei negozi in appresso descritti e già deducibile dall'analisi della loro struttura, predisposta dalle stesse Banche

espandendosi in tal modo le passività totali del Comune da portare all'esclusione delle condizioni di convenienza economica richieste dall'art. 41c. II L. 28 dicembre 2001 n. 488

spogliando dolosamente il Comune di Milano, nella stipulazione del contratto regolato dalla normativa inglese vigente, della tutela dovutagli in forza della qualificazione di "intermediate customer" ad esso spettante, violando, in particolare, i doveri normativamente sussistenti in capo a loro circa le protezioni da assicurare ai clienti così classificati, protezioni espressamente indicate dalle norme del Conduct of Business Sourcebook, nonché dai Principles stabiliti nel

Financial Services Authority Handbook ed ivi indicati ai n. 6 (Interessi del cliente) "Una società deve tenere in dovuta considerazione gli interessi dei suoi clienti e trattarli correttamente", 7 (Comunicazioni con i clienti) "Una società deve tenere in dovuta considerazione le necessità di informazione dei suoi clienti e deve comunicare informazioni in modo chiaro, corretto e non fuorviante", 8 (Conflitti di interesse) "Una società deve gestire correttamente i conflitti di interesse sia che insorgano tra se stessa e i suoi committenti, o tra un cliente ed un altro cliente" e 9 (Clienti: rapporto di fiducia) "Una società deve assicurarsi in modo ragionevole di fornire pareri congrui e decisioni discrezionali ad ogni cliente avente il diritto di fare affidamento sul suo giudizio"

omettendo a tal fine, in aperta violazione delle norme di cui ai punti 4.1.4 e 4.1.12 del Conduct of Business Sourcebook, di comunicare per iscritto al Comune di Milano che stava per essere da loro considerato, con riferimento all'operazione finanziaria in appresso precisata, una paritetica controparte professionale e che, di conseguenza, avrebbe perso le protezioni sopra meglio descritte e dovutegli ai sensi della normativa inglese in materia, comunicazione che, per la sua efficacia, avrebbe dovuto ottenere l'espressa accettazione del Comune, così come specificamente previsto dalla vigente normativa inglese

proponevano all'Ente di modificare il contratto in essere di cui al capo precedente, rinegoziando parte della passività per l'importo di € 48.164.000,00, dovuta alla necessaria chiusura di uno swap in essere con Unicredit Banca d'Impresa, che presentava un mark to market negativo per il Comune nella misura unitaria di € 96.328.000,00, modificando in conseguenza la struttura collar di cui al capo precedente nel senso di aumentare il floor al 3.70% ed il cap al 6.41%, ed aggiungendo uno spread di 22 punti base al tasso di riferimento Euribor a 12 mesi

così artatamente proponendo una struttura che non rispettava il valore necessariamente nullo di uno swap all'atto della sua stipula secondo la costante prassi e l'uniforme condotta di mercato, dovendosi invece calcolare in € 12.591.526,00 il valore finanziario complessivo della posizione delle controparti bancarie a tale momento, in ragione delle indicate modifiche

avendo il Porta organizzato, controllato e coordinato l'operazione finanziaria descritta

inducevano in errore il Direttore Centrale Finanza, Patrimonio e Bilancio del Comune di Milano Elfo Butti, che, sottoscrivendo i relativi atti d'impegno con le Banche Arranger, procurava in capo a queste ultime, così come rappresentate, l'illecito profitto, definitivamente acquisito, da iscriversi in bilancio secondo i Principi Contabili Internazionali, e mantenuto occulto nei confronti dell'Ente territoriale, nella misura complessiva di € 12.591.526,00, dei quali € 9.434.481,00 costituenti il profitto pariteticamente conseguito, nella misura di € 3.144.827,00 ciascuna, rispettivamente da Deutsche Bank AG, da JP Morgan Chase Bank N.A. e da Depfa Bank Plc, ed € 3.157.045,00 da UBS, con pari decremento patrimoniale del Comune di Milano, cui così cagionavano danno di rilevante gravità.

In Milano e altrove, l'8.9.2005 e il 20.10.2005

Capo C)

Creanza Antonia, nella sua qualità di funzionario di JP Morgan Chase Bank N.A.

Santarcangelo Marco, nella sua qualità di funzionario di Depfa Bank Plc

Marrone William Francis, nella sua qualità di funzionario di Depfa Bank Plc

Porta Giorgio, nella sua qualità di direttore generale pro tempore del Comune di Milano

del delitto p. e p. dagli artt. 640 c. II n. 1, 110, 61 n. 7, c. p., e per il Porta anche dall'art 61 n. 9, c. p., perché, in concorso e previo accordo tra loro, ciascuno nella qualità indicata, dopo che i rispettivi Istituti bancari di riferimento avevano concluso con il Comune di Milano il contratto di amortising swap con la struttura collar a tasso variabile descritta al capo a), successivamente modificata, mediante artifici e raggiri, i rappresentanti delle banche:

dolosamente omettendo di considerare, ai fini del calcolo della riduzione del valore finanziario delle passività totali, anche la somma di € 7.538.218,00, costituente il profitto realizzato complessivamente dalle controparti bancarie all'atto stesso della stipula dei negozi in appresso descritti e già deducibile dall'analisi della loro struttura, predisposta dalle stesse Banche

espandendosi in tal modo le passività totali del Comune da portare all'esclusione delle condizioni di convenienza economica richieste dall'art. 41 c. II L. 28 dicembre 2001 n. 488

spogliando dolosamente il Comune di Milano, nella stipulazione del contratto regolato dalla normativa inglese vigente, della tutela dovutagli in forza della qualificazione di "intermediate customer" ad esso spettante, violando, in particolare, i doveri normativamente sussistenti in capo a loro circa le protezioni da assicurare ai clienti così classificati, protezioni espressamente indicate dalle norme del Conduct of Business Sourcebook, nonché dai Principles stabiliti nel Financial Services Authority Handbook ed ivi indicati ai n. 6 (Interessi del cliente) "Una società deve tenere in dovuta considerazione gli interessi dei suoi clienti e trattarli correttamente", 7 (Comunicazioni con i clienti) "Una società deve tenere in dovuta considerazione le necessità di informazione dei suoi clienti e deve comunicare informazioni in modo chiaro, corretto e non fuorviante", 8 (Conflitti di interesse) Una società deve gestire correttamente i conflitti di interesse sia che insorgano tra se stessa e i suoi committenti, o tra un cliente ed un altro cliente" e 9 (Clienti: rapporto di fiducia) "Una società deve assicurarsi in modo ragionevole di fornire pareri congrui e decisioni discrezionali ad ogni cliente avente il diritto di fare affidamento sul suo giudizio"

a tal fine, in aperta violazione della norma di cui ai punti 4.1.4 e 4.1.12 del Conduct of Business Sourcebook, omettevano di avvertire per iscritto il Comune di Milano che stava per essere da loro considerato, con riferimento all'operazione finanziaria in appresso precisata, una paritetica controparte professionale e che in conseguenza avrebbe perso le protezioni sopra descritte, ad esso dovute ai sensi della normativa inglese in materia, comunicazione che, per la sua efficacia, avrebbe dovuto ottenere l'espressa accettazione del Comune, così come specificamente previsto dalla vigente normativa inglese

avendo l'Ente territoriale valutato l'esigenza di modificare ulteriormente la struttura collar dell'amortising swap, per adeguarla alle mutate condizioni di mercato con l'obiettivo di conseguire un risparmio circa la misura degli interessi da corrispondere alle Banche, anche con riferimento ad un previsto rialzo dei tassi, ne proponevano la modifica, in particolare, tra l'altro, prevedendo una struttura a scaglioni per il floor nella misura del 3.65% sino al 2013, poi del 3.80% sino al 2015, successivamente del 3.92% sino al 2020 ed infine del 3.97% sino al 2035, prospettando artatamente tale proposta come conveniente per gli scopi di economia e riduzione dei costi che il Comune intendeva raggiungere

proposta che non rispettava il valore complessivamente nullo di uno swap all'atto della sua stipula secondo la costante prassi e l'uniforme condotta di mercato, mentre il valore attuale della posizione delle controparti bancarie a tale momento era di € 7.538.218,00, valore generato dalla differenza tra il valore attuale delle quote di interessi da versarsi da parte del Comune alle Banche e quello attuale delle quote di interessi da versarsi da parte delle Banche al Comune

inducevano in errore il Direttore Centrale Finanza, Patrimonio e Bilancio del Comune di Milano Elfo Butti, che, sottoscrivendo i relativi atti d'impegno con le Banche Arranger, procurava in capo a queste ultime, così come rappresentate, l'illecito profitto, definitivamente acquisito, da iscriversi in bilancio secondo i Principi Contabili Internazionali, e mantenuto occulto nei confronti dell'Ente territoriale, nella misura complessiva di € 7.538.218,00, pariteticamente conseguito nella misura di € 3.769.109,00 ciascuna da JP Morgan Chase Bank N.A. e da Depfa Bank Plc, con pari decremento patrimoniale del Comune di Milano, cui cagionavano danno di rilevante gravità

avendo il Porta organizzato, controllato e coordinato l'operazione finanziaria descritta.

In Milano e altrove, il 1° marzo 2006.

Capo D)

Zibordi Tommaso, nella sua qualità di funzionario di Deutsche Bank AG

Arosio Carlo, nella sua qualità di funzionario di Deutsche Bank AG

Porta Giorgio, nella sua qualità di direttore generale pro tempore del Comune di Milano

del delitto p. e p. dagli artt. 640 c. II n. 1, 110, 61 n. 7, c. p., e per il Porta anche dall'art 61 n. 9, c. p., perché, in concorso e previo accordo tra loro, ciascuno nella qualità indicata, dopo che, nelle circostanze di cui al capo a), era stato concluso, anche da parte di Deutsche Bank AG, con il Comune di Milano il contratto di amortising swap con la struttura collar a tasso variabile ivi descritta, successivamente modificata, mediante artifici e raggiri, attraverso i quali i rappresentanti della Banca:

volutamente omettendo di considerare, ai fini del calcolo della riduzione del valore finanziario delle passività totali, anche la somma di € 8.799.932,00, costituente il profitto realizzato complessivamente dalla controparte bancaria all'atto stesso della stipula del negozio in appresso descritto e già deducibile dall'analisi della sua struttura, predisposta dalla stessa Banca

espandendosi in tal modo le passività totali del Comune da portare all'esclusione delle condizioni di convenienza economica richieste dall'art. 41 c. II L. 28 dicembre 2001 n. 488

spogliando dolosamente il Comune di Milano, nella stipulazione del contratto regolato dalla normativa inglese vigente, della tutela dovutagli in forza della qualificazione di "intermediate customer" ad esso spettante, violando, in particolare, i doveri normativamente sussistenti in capo a loro circa le protezioni da assicurare ai clienti così classificati, protezioni espressamente indicate dalle norme del Conduct of Business Sourcebook, nonché dai Principles stabiliti nel Financial Services Authority Handbook ed ivi indicati ai n. 6 (Interessi del cliente) "Una società deve tenere in dovuta considerazione gli interessi dei suoi clienti e trattarli correttamente", 7 (Comunicazioni con i clienti) "Una società deve tenere in dovuta considerazione le necessità di informazione dei suoi clienti e deve comunicare informazioni in modo chiaro, corretto e non fuorviante", 8 (Conflitti di interesse) "Una società deve gestire correttamente i conflitti di interesse sia che insorgano tra se stessa e i suoi committenti, o tra un cliente ed un altro cliente" e 9 (Clienti: rapporto di fiducia) "Una società deve assicurarsi in modo ragionevole di fornire pareri congrui e decisioni discrezionali ad ogni cliente avente il diritto di fare affidamento sul suo giudizio"

a tal fine, in aperta violazione della norma di cui ai punti 4.1.4 e 4.1.12 del Conduct of Business Sourcebook, omettevano di avvertire per iscritto il Comune di Milano che stava per essere da loro considerato, con riferimento all'operazione finanziaria in appresso precisata, una paritetica controparte professionale e che in conseguenza avrebbe perso le protezioni sopra descritte, a esso dovute ai sensi della normativa inglese in materia, comunicazione che, per la sua efficacia, avrebbe dovuto ottenere l'espressa accettazione del Comune, così come specificamente previsto dalla vigente normativa inglese

avendo l'Ente territoriale valutato l'esigenza, anche al fine di ottenere risparmi in relazione al pagamento di tassi di interesse, di trasferire a Deutsche Bank AG un contratto di swap stipulato in precedenza tra il Comune ed Unicredit Banca d'Impresa in data 12 marzo 2003, con un importo nozionale in ammortamento di € 215.718.328,23 e con scadenza finale al 31 novembre 2011, a mezzo di una ulteriore modifica dell'amortising swap in essere con Deutsche Bank AG, descritto ai capi precedenti

artatamente proponevano una struttura che prospettavano come conveniente per gli scopi di economia e riduzione dei costi che il Comune intendeva raggiungere, e che non rispettava il valore complessivamente nullo di uno swap all'atto della sua stipula, secondo la costante prassi e l'uniforme condotta di mercato, mentre il valore attuale della posizione della controparte bancaria a tale momento era di € 8.799.932,00

valore generato poiché, pur modificando le modalità di rilevazione degli interessi in advance, eliminando lo spread esistente di 22 punti base ed il floor della struttura collar, riducendo il cap al 3.90%, tuttavia introducevano due pagamenti addizionali da parte del Comune al 29 giugno 2006 e 29 giugno 2007, e calcolavano le quote di interessi dovute non più su un importo nominale in via di ammortamento, al momento pari ad € 134.556.801,63, che quindi si riduceva, bensì su un nominale costante pari a € 421.336.750,00, così inducendo in errore il Direttore Centrale Finanza, Patrimonio e Bilancio del Comune di Milano Elfo Butti, che, sottoscrivendo il relativo contratto, procurava in capo alla Banca, così come rappresentata, in conseguenza di ciò, l'illecito profitto, definitivamente acquisito, da iscriversi in bilancio secondo i Principi Contabili Internazionali, e mantenuto occulto nei confronti dell'Ente territoriale, nella misura complessiva di € 8.799.932,00 con pari decremento patrimoniale del Comune di Milano, cui così cagionavano danno di rilevante gravità, avendo il Porta organizzato, controllato e coordinato l'operazione finanziaria descritta.

In Milano e altrove, il 26 maggio 2006

Capo E)

Creanza Antonia, nella sua qualità di funzionario di JP Morgan Chase Bank N.A.

Rossi Ferrini Francesco, nella sua qualità di funzionario di JP Morgan Chase Bank N.A.

Santarcangelo Marco, nella sua qualità di funzionario di Depfa Bank Plc

Marrone William Francis, nella sua qualità di funzionario di Depfa Bank Plc

del delitto p. e p. dagli artt. 640 c. II n. 1, 110, 61 n. 7, c.p., perché, in concorso e previo accordo tra loro, e con ciascuno nella qualità indicata, dopo che i rispettivi Istituti bancari di riferimento avevano concluso con il Comune di Milano il contratto di amortising swap con la struttura collar a tasso variabile descritta ai capi precedenti, mediante artifici e raggiri, i rappresentanti delle banche:

volutamente omettendo di considerare, ai fini del calcolo della riduzione del valore finanziario delle passività totali, anche la somma di € 8.959.550,00, costituente il profitto realizzato complessivamente dalle controparti bancarie all'atto stesso della stipula dei negozi in appresso descritti e già deducibile dall'analisi della loro struttura, predisposta dalle stesse Banche

espandendosi in tal modo le passività totali del Comune da portare all'esclusione delle condizioni di convenienza economica richieste dall'art. 41 c. II L. 28 dicembre 2001 n. 488

spogliando dolosamente il Comune di Milano, nella stipulazione del contratto regolato dalla normativa inglese vigente, della tutela dovutagli in forza della qualificazione di "intermediate customer" ad esso spettante, violando, in particolare, i doveri normativamente sussistenti in capo a loro circa le protezioni da assicurare ai clienti così classificati, protezioni espressamente indicate dalle norme del Conduct of Business Sourcebook, nonchè dai Principles stabiliti nel Financial Services Authority Handbook ed ivi indicati ai n. 6 (Interessi del cliente) "Una società deve tenere in dovuta considerazione gli interessi dei suoi clienti e trattarli correttamente", 7 (Comunicazioni con i clienti) "Una società deve tenere in dovuta considerazione le necessità di informazione dei suoi clienti e deve comunicare informazioni in modo chiaro, corretto e non fuorviante", 8 (Conflitti di interesse) "Una società deve gestire correttamente i conflitti di interesse sia che insorgano tra se stessa e i suoi committenti, o tra un cliente ed un altro cliente" e 9 (Clienti: rapporto di fiducia) "Una società deve assicurarsi in modo ragionevole di fornire pareri congrui e decisioni discrezionali ad ogni cliente avente il diritto di fare affidamento sul suo giudizio"

a tal fine, in aperta violazione della norma di cui ai punti 4.1.4 e 4.1.12 del Conduct of Business Sourcebook, omettevano di avvertire per iscritto il Comune di Milano che stava per essere da loro considerato, con riferimento all'operazione finanziaria in appresso precisata, una paritetica controparte professionale e che in conseguenza avrebbe perso le protezioni sopra descritte, a esso dovute ai sensi della normativa inglese in materia, comunicazione che, per la sua efficacia, avrebbe dovuto ottenere l'espressa accettazione del Comune, così come specificamente previsto dalla vigente normativa inglese

avendo l'Ente territoriale valutato l'esigenza di modificare ulteriormente la struttura collar dell'amortising swap, per far fronte a un previsto rialzo dei tassi d'interesse, con l'obiettivo di ridurre il costo dell'indebitamento e un conseguente risparmio in conto interessi

artatamente proponevano una modifica della struttura contrattuale in essere che innalzava progressivamente il floor nella misura del 3.88% sino al 2013, del 4.10% sino al 2015, del 4.30% sino al 2020 e del 4.40% sino al 2035, e rendeva mensili e non più annuali le scadenze dei versamenti delle quote di capitale da parte del Comune per il piano d'ammortamento, così da non rispettare il valore complessivamente nullo di uno swap all'atto della sua stipula, secondo la costante prassi e l'uniforme condotta di mercato, essendo il valore attuale della posizione delle controparti bancarie a tale momento di € 8.959.550,00

così inducendo in errore il Direttore Centrale Finanza, Tributi e Partecipate del Comune di Milano Angela Casiraghi, che, sottoscrivendo il relativo contratto procurava in capo alle Banche, così come rappresentate, in conseguenza di ciò, l'illecito profitto, definitivamente acquisito, da iscriversi in bilancio secondo i Principi Contabili Internazionali, e mantenuto occulto nei confronti dell'Ente territoriale, nella misura di € 8.959.550,00 pariteticamente conseguito nella misura di € 4.479.775,00 ciascuna da JP Morgan Chase Bank N. A. e da Depfa Bank Plc, con pari decremento patrimoniale del Comune di Milano, cui così cagionavano danno di rilevante gravità.

In Milano e altrove, il 20 ottobre 2006

Capo F)

Zibordi Tommaso, nella sua qualità di funzionario di Deutsche Bank AG

Arosio Carlo, nella sua qualità di funzionario di Deutsche Bank AG

Bassolino Gaetano, nella sua qualità di funzionario di UBS Limited

Stassano Matteo, nella sua qualità di funzionario di UBS Limited

Creanza Antonia, nella sua qualità di funzionario di JP Morgan Chase Bank N.A.

Rossi Ferrini Francesco, nella sua qualità di funzionario di JP Morgan Chase Bank N.A.

Santarcangelo Marco, nella sua qualità di funzionario di Depfa Bank Plc

Marrone William Francis, nella sua qualità di funzionario di Depfa Bank Plc

del delitto p. e p. dagli artt. 640 c. II n. 1, 112 n.1, 61 n. 7, c.p., perché, in concorso e previo accordo tra loro, ciascuno nella qualità indicata, dopo che i rispettivi Istituti bancari di riferimento avevano concluso con il Comune di Milano il contratto di amortising swap con la struttura collar a tasso variabile descritta ai capi precedenti, mediante artifici e raggiri, i rappresentanti delle banche sopra indicati:

volutamente omettendo di considerare, ai fini del calcolo della riduzione del valore finanziario delle passività totali, anche la somma di € 10.547.854,00 costituente il profitto realizzato complessivamente dalle controparti bancarie all'atto stesso della stipula del negozio in appresso descritto e già deducibile dall'analisi della sua struttura, predisposta dalle stesse Banche

espandendosi in tal modo le passività totali del Comune da portare all'esclusione delle condizioni di convenienza economica richieste dall'art. 41 comma II, Legge 28 dicembre 2001, n. 488

spogliando dolosamente il Comune di Milano, nella stipulazione del contratto regolato dalla normativa inglese vigente, della tutela dovutagli in forza della qualificazione di "intermediate customer" ad esso spettante, violando, in particolare, i doveri normativamente sussistenti in capo a loro circa le protezioni da assicurare ai clienti così classificati, protezioni espressamente indicate dalle norme del Conduct of Business Sourcebook, nonché dai Principles stabiliti nel Financial Services Authority Handbook ed ivi indicati ai n. 6 (Interessi del cliente) "Una società deve tenere in dovuta considerazione gli interessi dei suoi clienti e trattarli correttamente", 7 (Comunicazioni con i clienti) "Una società deve tenere in dovuta considerazione le necessità di informazione dei suoi clienti e deve comunicare informazioni in modo chiaro, corretto e non fuorviante", 8 (Conflitti di interesse) "Una società deve gestire correttamente i conflitti di interesse sia che insorgano tra se stessa e i suoi committenti, o tra un cliente ed un altro cliente" e 9 (Clienti: rapporto di fiducia) "Una società deve assicurarsi in modo ragionevole di fornire pareri congrui e decisioni discrezionali ad ogni cliente avente il diritto di fare affidamento sul suo giudizio"

a tal fine, in aperta violazione della norma di cui ai punti 4.1.4 e 4.1.12 del Conduct of Business Sourcebook, omettevano di avvertire per iscritto il Comune di Milano che stava per essere da loro considerato, con riferimento all'operazione finanziaria in appresso precisata, una paritetica controparte professionale e che in conseguenza avrebbe perso le protezioni sopra descritte, a esso dovute ai sensi della normativa inglese in materia, comunicazione che, per la sua efficacia, avrebbe dovuto ottenere l'espressa accettazione del Comune, così come specificamente previsto dalla vigente normativa inglese

avendo le banche Arranger proposto al Comune di Milano di migliorare le condizioni finanziarie connesse all'amortising swap in essere descritto ai capi precedenti, prospettando, tra l'altro, una maggiore remunerazione per l'Ente territoriale dei fondi accantonati, stipulavano con il Comune un contratto avente ad oggetto un prodotto finanziario derivato denominato Credit Default Swap, con il quale il Comune di Milano vendeva protezione alle Banche acquirenti in ordine ad eventi di default della Repubblica Italiana, dedotti nel contratto, che avessero diminuito il valore di titoli della Repubblica Italiana posseduti dalle Banche, per un importo di copertura pari alle somme loro versate dal Comune, nel corso del rapporto, per il rimborso del capitale in relazione all'amortising swap, versando in corrispettivo all'Ente territoriale la somma di € 14.000.000,00

così inducendo in errore il Direttore Centrale Finanza, Tributi e Partecipate del Comune di Milano Angela Casiraghi, che, sottoscrivendo il relativo contratto, procurava in capo alle Banche, così come rappresentate, in conseguenza di ciò, l'illecito profitto, definitivamente acquisito, da iscriversi in bilancio secondo i Principi Contabili Internazionali, e mantenuto occulto nei confronti dell'Ente territoriale, nella misura complessiva di € 10.547.854,00, pari alla differenza tra quanto versato dalle Banche per l'acquisto della protezione sopra descritta ed il suo effettivo valore al momento della stipula del negozio derivato, profitto rispettivamente conseguito nella misura di € 2.859.036,00 ciascuna da UBS Limited e Deutsche Bank AG, e di € 2.414.891,00 ciascuna da JP Morgan Chase Bank N.A. e Depfa Bank Plc, con pari decremento patrimoniale del Comune di Milano, cui cagionavano danno di rilevante gravità.

In Milano e altrove, il 10 ottobre 2007

nonché nei confronti delle persone giuridiche **Deutsche Bank AG, UBS Limited, JP Morgan Chase Bank N.A. e Depfa Bank Plc**, con riferimento ai seguenti illeciti amministrativi:

Capo G)

Deutsche Bank AG

Responsabile degli illeciti amministrativi p. e p. dagli artt. 5 comma 1 lettera A), 21, 24 commi 1 e 2 del Dlgs 8 giugno 2001 n. 231, in relazione agli artt. 640 comma 2 n. 1, 61 n. 7 c.p., per

non avere, prima della commissione dei fatti ascritti e contestati alle persone, meglio indicate nei capi di imputazione sopra trascritti e che si intendono qui richiamati, che hanno agito in virtù di un rapporto di immedesimazione organica con l'ente, adottato ed efficacemente attuato modelli di organizzazione di gestione idonei a prevenire reati della specie di quelli verificatisi, con ciò traendo dalla condotta delittuosa dei predetti, i quali hanno agito per conto dell'interesse dell'ente, un profitto di rilevante entità.

In Milano e altrove nel giugno 2005, l'8 e il 20 ottobre 2005, il 26 maggio 2006 e il 10 ottobre 2007.

Capo H)

UBS Limited

Responsabile degli illeciti amministrativi p. e p. dagli artt. 5 comma 1 lettera A), 21, 24 commi 1 e 2 del Decreto Legislativo 8 giugno 2001 n. 231, in relazione agli artt. 640 comma 2 n. 1, 61 n. 7 c.p., per non avere, prima della commissione dei fatti ascritti e contestati alle persone, meglio indicate nei capi di imputazione sopra trascritti e che si intendono qui richiamati, che hanno agito in virtù di un rapporto di immedesimazione organica con l'ente, adottato ed efficacemente attuato modelli di organizzazione di gestione idonei a prevenire reati della specie di quelli verificatisi, con ciò traendo dalla condotta delittuosa dei predetti, i quali hanno agito per conto dell'interesse dell'ente, un profitto di rilevante entità.

In Milano e altrove nel giugno 2005, l'8 e il 20 ottobre 2005, e il 10 ottobre 2007

Capo I)

JP Morgan Chase Bank N. A.

Responsabile degli illeciti amministrativi p. e p. dagli artt. 5 comma 1 lettera A), 21, 24 commi 1 e 2 del Decreto Legislativo 8 giugno 2001 nr. 231, in relazione agli artt. 640 comma 2 n. 1, 61 n. 7 c.p., per non avere, prima della commissione dei fatti ascritti e contestati alle persone, meglio indicate nei capi di imputazione sopra trascritti e che si intendono qui richiamati, che hanno agito in virtù di un rapporto di immedesimazione organica con l'ente, adottato ed efficacemente attuato modelli di organizzazione di gestione idonei a prevenire reati della specie di quelli verificatisi, con ciò traendo dalla condotta delittuosa dei predetti, i quali hanno agito per conto dell'interesse dell'ente, un profitto di rilevante entità.

In Milano e altrove nel giugno 2005, l'8 e il 20 ottobre 2005, il 1° marzo 2006, il 20 ottobre 2006 e il 10 ottobre 2007

Capo L)

Depfa Bank Plc

Responsabile degli illeciti amministrativi p. e p. dagli artt. 5 comma 1 lettera A), 21, 24 commi 1 e 2 del Decreto Legislativo 8 giugno 2001 n. 231, in relazione agli artt. 640 comma 2 n. 1, 61 n. 7 c.p., per non avere, prima della commissione dei fatti ascritti e contestati alle persone, meglio indicate nei capi di imputazione sopra trascritti e che si intendono qui richiamati, che hanno agito in virtù di un rapporto di immedesimazione organica con l'ente, adottato ed efficacemente attuato modelli di organizzazione di gestione idonei a prevenire reati della specie di quelli verificatisi, con ciò traendo dalla condotta delittuosa dei predetti, i quali hanno agito per conto dell'interesse dell'ente, un profitto di rilevante entità.

In Milano e altrove nel giugno 2005, l'8 e il 20 ottobre 2005, il 1° marzo 2006, il 20 ottobre 2006 ed il 10 ottobre 2007

CONCLUSIONI

All'udienza del 18 luglio 2012:

• **IL PM**, visto l'articolo 530 comma 2 c.p.p. chiede:

sia pronunciata sentenza di assoluzione nei confronti di **Porta Giorgio, Mauri Mauro, Rondelli Simone e Francesco Rossi Ferrini** dai reati loro rispettivamente ascritti, poiché appare insufficiente la prova che gli imputati li abbiano commessi;

visti gli articoli 533 e 535 c.p.p. chiede:

sia pronunciata sentenza di condanna, in ordine alle ipotesi di reato contestate ai capi A), B), C), E) ed F) dell'imputazione, nei confronti di **Creanza Antonia, Santarcangelo Marco e Marrone William Francis**, concesse a ciascuno le attenuanti generiche, ritenuta la continuazione tra i reati contestati, ai sensi dell'art. 81 cpv c.p., alla pena finale di mesi 12 di reclusione ed € 1000,00 di multa ciascuno, oltre al pagamento delle spese di giustizia;

sia pronunciata sentenza di condanna, in ordine alle ipotesi di reato contestate ai capi A), B), D) ed F) dell'imputazione, nei confronti di **Arosio Carlo e Zibordi Tommaso**, concesse a ciascuno le attenuanti generiche, ritenuta la continuazione tra i reati contestati, ai sensi dell'art. 81 cpv c.p., alla pena finale di mesi 11 di reclusione ed € 900,00 di multa ciascuno, oltre al pagamento delle spese di giustizia;

sia pronunciata sentenza di condanna, in ordine alle ipotesi di reato contestate ai capi A), B) ed F) dell'imputazione, nei confronti di **Bassolino Gaetano e Stassano Matteo Sydney**, concesse a ciascuno le attenuanti generiche, ritenuta la continuazione tra i reati contestati, ai sensi dell'art. 81 cpv c.p., alla pena finale di mesi 10 di reclusione ed € 800,00 di multa ciascuno, oltre al pagamento delle spese di giustizia;

sia pronunciata sentenza di condanna, in ordine alle ipotesi di reato contestate ai capi A) e B) dell'imputazione, nei confronti di **Molvetti Fulvio**, concesse le attenuanti generiche, ritenuta la continuazione tra i reati contestati, ai sensi dell'art. 81 cpv c.p., alla pena finale di mesi 8 di reclusione ed € 700,00 di multa, oltre al pagamento delle spese di giustizia;

sia pronunciata sentenza di condanna, in ordine all'ipotesi di reato contestata al capo A) dell'imputazione, nei confronti di **Foti Alessandro**, concesse le attenuanti generiche, alla pena di mesi 6 di reclusione ed € 600,00 di multa, oltre al pagamento delle spese di giustizia;

visti gli artt. 240 c.p. e 19 del Dlgs 231/2001, chiede sia ordinata la confisca della somma di € 72.544.496,00 in quanto profitto dei reati contestati;

visto l'art. 10 del Dlgs 231/2001 chiede sia pronunciata sentenza di condanna, in ordine agli illeciti contestati, nei confronti degli enti **Deutsche Bank AG, Depfa Bank, JP Morgan Chase Bank N.A. e Ubs Limited** alla sanzione pecuniaria di mille quote nella misura di € 1.500,00 ciascuna pari ad € 1.500.000,00 ciascuna;

visti gli artt. 13 e 14 del Dlgs 231/2001 chiede sia pronunciata sentenza di condanna nei confronti degli enti **Deutsche Bank AG, Depfa Bank, JP Morgan Chase Bank N.A. e Ubs Limited** alla sanzione interdittiva del divieto di contrattare con la Pubblica Amministrazione per il periodo di anni uno, sussistendo le condizioni di cui al comma 1 dell'art. 13 lett. A) e B) del decreto legislativo citato, dal momento che gli enti hanno tratto dai reati commessi e reiterati un profitto di rilevante entità.

All'udienza del 26 settembre 2012:

• **LA PARTE CIVILE** chiede:

condannarsi gli imputati: AROSIO Carlo nato il 25 aprile 1969 a San Remo, BASSOLINO Gaetano nato il 30 novembre 1976 a Napoli, CREANZA Antonia nata il 4 gennaio 1969 ad Altamura, FOTI Alessandro nato il 26 marzo 1963 a Londra, MARRONE William Francis nato il 15 agosto 1950, MOLVETTI Fulvio nato l'1 maggio 1972 a Napoli, SANTARCANGELO Marco nato il 7 settembre 1969 a Roma, STASSANO Matteo Sydney nato il 5 novembre 1975 in

Australia, ZIBORDI Tommaso nato il 17 settembre 1968 a Milano, alla pena per i reati ascritti che sarà ritenuta di giustizia, nonché la condanna ai sensi della legge 231/2010 delle tre banche JP MORGAN Chase Bank NA, DEUTSCHE BANK Ag, UBS Limited, DEPFA Bank Plc. Condannarsi, infine, tutti i sopracitati imputati in via solidale tra loro o parziaria, al risarcimento dei danni non patrimoniali da liquidarsi in via equitativa secondo i principi di cui all'art. 1226 c.c.a favore di Adusbef con la concessione di una provvisoria, e alla rifusione delle spese, diritti e onorari.

- **LA DIFESA MOLVETTI E RONDELLI** chiede l'assoluzione dei propri assistiti perché il fatto non sussiste o perché non costituisce reato

- **LA DIFESA PORTA** chiede l'assoluzione del proprio assistito perché il fatto non sussiste o per non aver commesso il fatto

- **LA DIFESA ROSSI FERRINI** chiede l'assoluzione del proprio assistito con la formula più ampia

All'udienza del 10 ottobre 2012:

- **per LA DIFESA J. P. MORGAN CHASE** l'avv. Riolo chiede l'assoluzione dell'ente assistito perché il fatto non sussiste

- **per LA DIFESA FOTI** l'avv. Ponti chiede l'assoluzione del proprio assistito per non aver commesso il fatto; l'avv. Bana, associandosi al codifensore, chiede l'assoluzione dell'imputato perché il fatto non sussiste o perché non costituisce reato o per non aver commesso il fatto

- **LA DIFESA MAURI** (chiede l'assoluzione del proprio assistito perché il fatto non sussiste o per non aver commesso il fatto.

All'udienza del 17 ottobre 2012:

- **per LA DIFESA CREANZA** l'avv. Giovannini chiede l'assoluzione della propria assistita perché il fatto non sussiste ovvero con la formula che sarà ritenuta opportuna dal giudice.

All'udienza del 24 ottobre 2012:

- **per LA DIFESA MARRONE, SANTARCANGELO, DEUTSCHE BANK E DEPFA BANK** l'avv. Scaroina chiede l'assoluzione perché il fatto non sussiste, in relazione alle persone fisiche; per l'insussistenza dell'illecito amministrativo, in relazione agli enti.

All'udienza del 31 ottobre 2012:

- **LA DIFESA UBS Limited** chiede in principalità il proscioglimento dell'ente amministrativo assistito per la non applicabilità della legge italiana; in subordine, sentenza di esclusione di responsabilità dell'ente per insussistenza dei reati presupposti; in ulteriore subordine, sentenza di esclusione di responsabilità dell'ente avendo lo stesso implementato all'epoca dei fatti un idoneo modello organizzativo; chiede inoltre l'inapplicabilità della confisca essendo il reato stato commesso da soggetti non apicali e infine il rigetto delle richieste risarcitorie avanzate dalla parte civile Adusbef nei confronti della UBS Limited.

All'udienza del 14 novembre 2012:

- **per LA DIFESA CREANZA, MOLVETTI, RONDELLI, ROSSI FERRINI, J. P. MORGAN CHASE** l'avv. Perroni chiede l'assoluzione di tutti i propri assistiti, persone fisiche ed ente, con la formula che il giudice riterrà opportuna.

All'udienza del 21 novembre 2012:

- **LA DIFESA BASSOLINO E STASSANO** chiede l'assoluzione di tutti i propri assistiti perché il fatto non sussiste.

All'udienza del 28 novembre 2012:

- **LA DIFESA AROSIO E ZIBORDI** chiede l'assoluzione dei propri assistiti con la formula che il giudice riterrà opportuna.

All'udienza del 12 dicembre 2012:

- per **LA DIFESA MARRONE, SANTARCANGELO, DEUTSCHE BANK, DEPFA BANK** l'avv. Alleva chiede l'assoluzione di tutti i propri assistiti, persone fisiche ed enti, perché il fatto non sussiste.

All'udienza del 19 dicembre 2012 il giudice, in assenza di repliche, si ritira in camera di consiglio e, all'esito, dà lettura del dispositivo della sentenza.

INDICE DEI CAPITOLI

Premessa:	pagg.1/2
Capitolo 1: La vicenda oggetto dell'attuale disamina processuale: i fatti reato contestati.	pagg.3/15
Capitolo 2: L'istruttoria dibattimentale	pagg. 16/32
Capitolo 3: La necessità di una valutazione tecnica di alcune componenti del fatto oggetto della vicenda: la perizia Corielli e le consulenze di parte.	Pagg.33/117
Capitolo 4 : La convenienza economica dell'operazione	pagg. 118/134
Capitolo 5: Le banche "arrangers" come controparti o advisors del Comune nella vicenda contrattuale in esame. Il conflitto di interessi e la necessità della trasparenza in caso di asimmetria informativa . Le norme violate di legge italiana ed inglese.	Pagg. 134bis/179
Capitolo 6: Il reato di truffa contrattuale nella vicenda in esame: profili generali e specifici	pagg. 180/202
Capitolo 7: Le responsabilità individuali: il calcolo delle pene per Gli imputati persone fisiche;	pagg. 203/217
Capitolo 8: Il Comune di Milano e la D.ssa Angela Casiraghi	pagg. 218/224
Capitolo 9: Responsabilità degli enti e responsabilità civile degli Imputati;	pagg. 225/238
Dispositivo:	pagg.238/241

Premessa

Questo che si è appena concluso è stato un processo difficile e lungo; non sarebbe potuto essere altrimenti, attesa la valenza delle questioni trattate e l'estrema tecnicità delle stesse.

Questo giudice monocratico ha dovuto cimentarsi, nel corso dei due anni e mezzo di svolgimento dell'istruttoria dibattimentale, con questioni estremamente articolate e complesse, finora mai trattate, perlomeno nell'esperienza professionale di questo giudicante.

Si è dovuto quindi affrontare la conoscenza e la valutazione di concetti patrimonio della economia finanziaria, quali, ad esempio, l'interest rate swap, il fair value, il mark to market, il bid ask spread e molti altri ancora, concetti certamente non usuali nella pratica giudiziaria comune, perlomeno nell'ambito penalistico.

Questo giudice ha cercato, con molta umiltà e pazienza, di addentrarsi nel coacervo concettuale e logico che si è fin qui delineato.

Ritiene di poter affermare, con onestà e coscienza, che un risultato accettabile sia stato raggiunto, ovviamente cercando di rispettare il dettame costituzionale della ragionevole durata del processo.

In ogni caso chi scrive, prima di iniziare lo svolgimento della motivazione, sente il bisogno di ringraziare tutte le parti processuali che si sono cimentate nell'agone procedimentale nel corso di questi due anni e mezzo, per il contributo di professionalità e di correttezza fin qui fornito.

Uno speciale ringraziamento va al prof. Francesco Corielli, perito d'ufficio in una materia delicata e difficile come quella qui affrontata, con dedizione e competenza.

Last, but not least, questo processo non è stato e non vuole essere un processo al sistema bancario nel suo complesso o agli strumenti derivati, ma solo al cattivo uso degli stessi in una circostanza storicamente determinata.

Capitolo 1°

La vicenda oggetto dell'attuale disamina processuale: i fatti reato contestati

Gli imputati, sia persone fisiche che persone giuridiche, sono stati rinviati a giudizio con decreto del Giudice per l'Udienza preliminare in data 17 marzo 2010.

La vicenda oggetto dei capi di imputazione e relativa alla fattispecie di reato di truffa aggravata in concorso ,dal giugno del 2005 al 10 ottobre 2007, può essere sinteticamente descritta nel modo che segue.

Agli inizi dell'anno 2005 il Comune di Milano, in seguito ad una serie di vicende contabili collegate al mancato introito relativo alla messa sul mercato e alla vendita di azioni SEA, viene a trovarsi in una situazione bilancistica difficile che non avrebbe permesso il pareggio di bilancio previsto per lo stesso anno¹.

L'allora Assessore al Bilancio Mario Talamona, approfittando delle possibilità previste dalla Legge 28.12.2001 n. 488 nonché dal Decreto n. 389 del 1.12.2003, decide allora di percorrere la strada della conversione dei mutui gravanti sul bilancio comunale, stipulati dopo il 1996 sia con la Cassa Depositi e Prestiti sia con altri Istituti bancari, ristrutturandoli

¹ Si veda, in questo senso, l'illuminante descrizione fatta dal Dr Giorgio Porta , Direttore Generale del Comune di Milano nell'anno 2005 nel corso del suo interrogatorio dinanzi al PM in data 29 gennaio 2009: "... Nel giugno 2005 si prospettava la possibilità di una mancata entrata di circa 100 milioni di euro, che avrebbe creato certamente dei grossi problemi nel finanziamento della spesa corrente.... L'assessore Talamona, all'epoca al bilancio, prospettò in Giunta ... la possibilità di ridurre le spese correnti, ma la Giunta ritenne che questa non fosse una soluzione praticabile, dal momento che questo sarebbe stato l'ultimo bilancio approvato dall'Amministrazione prima delle elezioni... Dopo un approfondimento in sede di Giunta, l'Assessore Talamona prospettò la convenienza dell'emissione di un bond invece della rinegoziazione dei singoli mutui."

complessivamente mediante la creazione e l'emissione di un prestito obbligazionario ("Bond") relativo alla somma totale dei mutui stessi.

Tale percorso viene effettuato con la fattiva collaborazione di alcuni primari Istituti bancari che, a partire dal gennaio 2005, avevano già inviato varie note e lettere al Comune (in particolare al Direttore Generale pro tempore Giorgio Porta) prospettando la possibilità concreta di tale operazione nonché la sua convenienza economico – finanziaria (si vedano in particolare gli allegati 20, 21 e 22 della produzione del PM relativi a note e lettere JP Morgan al Comune di Milano del gennaio 2005, 18 e 23 marzo 2005, queste due ultime indirizzate esclusivamente al Dr Porta).

Va infatti evidenziato sin da subito che l'operazione in parola poteva essere effettuata, ai sensi di legge e in particolare ai sensi dell'art. 41 della L. 488/2001, solo e soltanto nella misura in cui la stessa avesse una convenienza economico – finanziaria per l'Ente e che cioè il valore finanziario delle passività totali gravanti sul Comune post operazione fosse inferiore al valore finanziario delle passività precedenti.²

In seguito a rassicurazioni provenienti in particolare (ma non solo, si veda anche il documento di Deutsche Bank citato dal teste consulente Dobell nell'udienza del 30 marzo 2011) da JP Morgan nelle missive citate, il Comune decide di iniziare il percorso in esame: con **Delibera della Giunta Comunale del 3 maggio 2005**³ viene fissato **l'Atto di Indirizzo per la selezione delle Banche Arrangers** ai fini dell'emissione obbligazionaria in questione.

In tale atto, a firma Porta, Casiraghi e Talamona, viene delineata la trattativa privata ,con gara ufficiosa da svolgersi per l'individuazione di tali

² Per i fini legislativamente previsti del " contenimento del costo complessivo dell'indebitamento".

³ Vedi documento n. 1 prod. PM

Istituti nonché l'indicazione di una commissione di collocamento omnicomprensiva collegata all'operazione di emissione obbligazionaria. Nella delibera si chiarisce quale sia l'obiettivo del Comune e cioè *“di assegnare l'obiettivo per l'avvio delle procedure con le banche ... per l'individuazione di uno o più arrangers... per l'emissione obbligazionaria ... inclusa l'eventuale ristrutturazione delle operazioni di swap in essere”*.

A tale delibera viene allegato l'elenco dei mutui sia a tasso fisso sia variabile che gravavano sul bilancio dell'Ente per un totale di circa un miliardo e 800 milioni di euro.

E' utile notare che in tale delibera si fa riferimento in maniera esplicita alla eventuale ristrutturazione delle operazioni di swap in essere: questo perché su una parte del debito gravante sul Comune era presente un derivato di tasso (IRS) stipulato con la banca Unicredit nell'anno 2002, derivato il cui valore, al momento dei fatti, è negativo per il Comune di circa 96 milioni di euro, cifra che peraltro era stata già presa in considerazione nella missiva/proposta di JP Morgan al Comune del gennaio 2005, anche ai fini della valutazione della convenienza dell'operazione.⁴

Questo ultimo aspetto, come si vedrà, è di particolare rilevanza in quanto il peso negativo relativo alla chiusura di tale derivato (resa necessaria dalla chiusura o modifica del debito originario a cui lo stesso faceva riferimento), comporterà per il Comune rilevanti problemi subito dopo la chiusura dell'operazione di ristrutturazione del debito avvenuta, come si vedrà, tra il 24 ed il 27 giugno del 2005.

⁴ Si veda l'allegato n. 20 della produzione PM,

In ogni caso con Determinazione Dirigenziale n. 57 del 4 maggio 2005⁵, a firma della Direttrice Generale del settore Finanza, Angela Casiraghi, il Comune invia delle lettere di invito a dei primari Istituti bancari ai fini di conoscere la loro disponibilità a partecipare alla gara per l'affidamento dell'incarico di Arrangers; è sempre utile notare che anche in questo invito, oltre alla preparazione ed organizzazione della emissione del bond attraverso l'individuazione dei mutui da estinguere ed al calcolo di convenienza economica, il Comune fa esplicito riferimento alla **eventuale ristrutturazione di operazioni di swap in essere**.

A tale invito la Casiraghi allega le **Condizioni generali di contratto**, condizioni in cui viene indicato il compenso massimo per l'operazione costituito da una commissione espressa in un'unica percentuale omnicomprensiva; viene inoltre evidenziata all'art. 11 la possibile presenza e le modalità di risoluzione di conflitti di interesse tra le Banche Arrangers e il Comune; all'art. 13 viene inoltre esplicitato che l'incarico dovrà essere regolato dalla Legge Italiana.

In seguito all'espletamento della gara (a cui partecipano numerose banche nazionali ed internazionali di grande rilievo), risultano vincitori gli Istituti bancari JP Morgan Chase Bank, Deutsche Bank, UBS Limited e Depfa Bank Plc. Agli stessi viene riconosciuta una commissione omnicomprensiva dello 0,01% sul totale dell'operazione, dovendosi tutti gli istituti allinearsi all'offerta economica più bassa fatta da Depfa Bank

Tale situazione viene riconosciuta in modo formale con **Determina Dirigenziale del 23 maggio 2005**⁶ nella quale viene approvata l'Offerta Tecnica ed Economica delle quattro banche e alle stesse viene affidato il

⁵ Vedi sempre allegato 1 prod. PM

⁶ Vedi allegato 6 produzioni congiunte difese banche

servizio di Arrangers per l'operazione con una commissione delle 0,01% complessiva..

Le quattro banche Arrangers inviano allora al Comune, **in data 27 maggio 2005, un Memorandum⁷** relativo alla fattibilità dell'intera operazione ed alle sue articolazioni organizzative a cui è allegato il **Calcolo di Convenienza economica** e cioè il raffronto tra la situazione debitoria e finanziaria del Comune prima della possibile operazione e quella successiva alla stessa.

In questo documento le banche indicano la convenienza economica complessiva dell'operazione in circa 57 milioni di euro. Tale convenienza viene ribadita nella lettera che le Banche inviano al Comune il 3 giugno 2005⁸, sia per quanto riguarda la cifra complessiva indicata, sia per quanto riguarda la garanzia che tale convenienza durerà per tutta la vita dell'operazione così come richiesto dall'art. 41 legge 448/2001 (la lettera è firmata per le quattro Banche da Zibordi, Bassolino, Molvetti e Creanza).

E' importante notare che in questi due documenti le banche raccomandano al Comune (così come avevano fatto più volte in precedenza⁹) una certa velocità nella decisione di effettuare tale tipo di operazione , velocità dovuta al fatto che alla fine di giugno sono in scadenza numerose rate di mutui in essere , rate il cui pagamento potrà essere posticipato di un anno nel momento in cui il mutuo venga convertito nel la corrispondente parte del bond (in questo senso le banche parlano,

⁷ vedi allegato n. 40 produzioni difese banche.

⁸ Vedi allegato 41 produzioni difese banche.

⁹ Si vedano le missive di JP Morgan al Dr Porta nel marzo del 2005, già citate.

per l'anno in corso, di un risparmio per le casse comunali di oltre 100 milioni di euro¹⁰).

In seguito a tale prospettazione delle banche Arrangers la Giunta Comunale propone una **delibera al Consiglio in data 6 giugno 2005** (a firma Casiraghi, Butti, Talamona)¹¹.

In tale proposta viene evidenziata:

- la riduzione del valore finanziario delle passività totali del Comune;
- la necessità di una operazione di ammortamento del capitale e di un contemporaneo swap di tasso a fini di copertura (amortising);
- l'esistenza della relazione degli Arrangers che parla di convenienza in termini finanziari;
- al punto 3, la necessità dell'approvazione dell'operazione di swap di ammortamento in strumenti finanziari derivati relativi alla gestione del tasso di interesse.

Si noti che nella proposta viene abbandonato il riferimento alla Legge Italiana facendosi invece esplicito riferimento a quella **inglese** che regola l'approvazione e la gestione di tali contratti.

In data 16 giugno 2005 le quattro banche Arrangers mandano al Comune una **bozza di Nota Consolidata**¹² in cui si fa un integrale e dettagliato riferimento sia all'operazione del prestito obbligazionario sia al contemporaneo swap di ammortamento: in particolare le banche, dopo aver confermato la complessiva convenienza economico finanziaria dell'intera operazione, fanno presente al Comune il rischio speculativo collegato alla eventuale effettuazione di una gara per l'affidamento della gestione dello

¹⁰ E cioè esattamente la cifra che serve per " coprire" il buco di bilancio evidenziato dall'assessore Talamona.

¹¹ Vedi allegato 2 produzioni PM.

¹² vedi allegato 23 produzioni congiunte difese

swap, e consigliano pertanto all'Ente stesso di affidare tale gestione a loro medesime.

Nella stessa data – e cioè **il 16 giugno 2005 – il Consiglio Comunale delibera**¹³ di approvare la proposta fino qui pervenuta da parte delle banche Arrangers affidando alla Giunta Comunale l'esplicita delibera di approvazione, **delibera che da parte della Giunta viene effettuata in data 21 giugno 2005**¹⁴ e nella quale viene esplicitato e dettagliato tutto il meccanismo contrattuale già contenuto nella Nota Consolidata: in particolare viene deliberato di **affidare alla banche Arrangers anche l'operazione di swap di ammortamento e di tasso considerata la complessiva convenienza economico – finanziaria delle operazioni dalle stesse prospettate.**

Il 22 giugno 2005 il dott. Porta, come si è detto Direttore Generale del Comune, invia alle banche Arrangers una lettera¹⁵ nella quale esse vengono sollecitate a fornire al Comune le comunicazioni previste, nelle quali le banche avrebbero dovuto garantire al Comune la effettuazione di operazioni di swap a condizioni di mercato comparabili e complessivamente convenienti per il Comune stesso. In caso contrario, Porta minaccia le banche di non affidare loro l'operazione di effettuazione dello swap e di indire una gara apposita.

Il giorno successivo le banche Arrangers inviano a loro volta una lettera al Comune¹⁶ nella quale garantiscono all'Ente che l'operazione di swap avverrà a condizioni di mercato e che la struttura complessiva della

¹³ Vedi allegato 2 produzioni PM;

¹⁴ Vedi allegato 4 produzioni PM;

¹⁵ vedi allegato 21 produzioni difese banche;

¹⁶ Vedi allegato n. 42 produzioni congiunte difese banche.

stessa (comprensiva del collocamento del bond) rispetterà la convenienza economico finanziaria prevista dalla legge e richiesta dal Comune.

Successivamente **il 24 giugno 2005** (data in cui viene fissato il pricing del bond a Londra e contemporaneamente la struttura dell'IRS) **le quattro banche Arrangers inviano al Comune la lettera confermativa**¹⁷ **in cui vengono fissati i termini e le condizioni del bond e dello swap;** tale lettera è firmata da Creanza per JP Morgan, Santarcangelo per Depfa, Zibordi per Deutsche Bank e Stassano e Bassolino per UBS.

Il 27 giugno 2005 viene firmato l'ISDA Master Agreement¹⁸ tra le quattro banche e il Comune e cioè la Confirmation della proposta contrattuale precedente. E' interessante notare che **all'allegato 3** di tale accordo e in particolare nel documento sui Rischi generale degli Investimenti in Strumenti Finanziari, ricevuto da Butti¹⁹ in pari data con attestazione di ricevimento, è scritto che : ***"alla stipula del contratto il valore di una swap è sempre nullo"***.

In estrema sintesi tra il 24 (data del pricing del bond) e il 27 giugno 2005 (data della stipula formale del contratto tra le banche e il Comune), il Comune di Milano procede all'emissione di un bond conglobante e ristrutturativo dei mutui gravanti sul bilancio per una somma complessiva di circa 1 miliardo e 700 milioni di euro, sottoscrivendo contemporaneamente con le banche quattro contratti di swap di tasso di interesse con ammortamento e collar. La struttura di tale prima operazione (che sarà poi uguale in tutte le numerose ristrutturazioni successive, con

¹⁷ Vedi allegato 5 e 19 prod. PM;

¹⁸ vedi allegati 6,7,8,9,9bis Prod PM.

¹⁹ Direttore Centrale Finanza , patrimonio e Bilancio del Comune di Milano

l'eccezione di quella con Deutsche Bank del 26 maggio 2006) è la seguente:

- il Comune riceve dalle banche il pagamento di un tasso fisso calcolato su un nominale pari a quello dell'emissione obbligazionario, e identico alla cedola dell'emissione obbligazionaria stessa;
- il Comune paga alle banche un tasso variabile indicizzato all'Euribor + un eventuale differenziale o spread, calcolato su un nominale decrescente nel tempo, secondo una predefinita scheda di ammortamento;
- i pagamenti del Comune sono soggetti a un "Collar" e cioè sono limitati superiormente tramite l'acquisto di un "Cap" di tasso di interesse e inferiormente tramite la vendita di un "Floor" di tasso di interesse;
- il Comune, insieme ai pagamenti di un tasso variabile, consegna alle banche le quote di capitale indicate nella scheda di ammortamento e su queste non riceve alcuna remunerazione;
- alla scadenza prevista le banche restituiranno al Comune le suddette quote di capitale accumulate nel corso della vita dello swap e il Comune estinguerà il prestito obbligazionario.

A questo punto (siamo come detto a fine giugno 2005) il Comune e le banche arrangers improvvisamente ricordano (ad opera naturalmente dei funzionari e dei consulenti giuridici) l'esistenza del famoso derivato Unicredit che, come si è detto, gravava su una consistente parte dei mutui ristrutturati.²⁰

²⁰ 739 milioni di euro complessivi

Come si ricorderà l'esistenza di tale derivato era ben nota non solo al Comune (che ne fa esplicito riferimento nella lettera di invito alle banche e nella delibera della Giunta Comunale del 3 maggio 2005) ma anche alle banche (in particolare a JP Morgan che lo individua come costo di chiusura nella lettere del gennaio/ marzo 2005 indirizzate a Porta, quantificandone il valore di mercato in circa 100 milioni di euro) che avevano ricevuto l'incarico non solo di valutare il peso dei mutui gravanti sul bilancio comunale ma anche quello della *“eventuale ristrutturazione delle operazioni di swap in essere”*.

In ogni caso, tra la fine di luglio e l'inizio di settembre del 2005, il Comune decide di ristrutturare il derivato con Unicredit spaccettando in tre porzioni il valore negativo (cd **mark to market di 96 milioni di euro**) che lo stesso avrà all'atto della sua estinzione: venti milioni di euro vengono pagati dal Comune a Unicredit con le riserve accantonate a tal fine dal Comune medesimo, 48 milioni di euro vengono acquisiti e spalmati sulla struttura dei contratti di swap in essere con le banche Arrangers, i restanti 28 milioni di euro vengono rinegoziati con Unicredit e saranno poi acquisiti nel 2006 da Deutsche Bank mediante la modifica del contratto di swap in essere.

Questa vicenda viene descritta specificamente nella **Delibera della Giunta Comunale del 26 luglio 2005** ²¹ e successivamente applicata con **Determina Dirigenziale dell'8 settembre 2005** ²² e con le contestuali modifiche dei contratti di swap in essere con le banche Arrangers (unica differenza temporale è la modifica con UBS del 20 ottobre 2005).

²¹ Allegato n. 10 prod. PM;

²² Allegato 11 prod. PM;

Tra il 2006 e il 2007 il Comune ristrutturerà più volte con le banche Arrangers i contratti di derivato in essere: l'ultima operazione condotta tra il Comune e le banche è del 10 ottobre 2007 nella quale il Comune stesso, mediante l'acquisto di un CDS (Credit Default Swap), vende protezione alle banche acquirenti in ordine a eventi di default della Repubblica Italiana ricevendo una somma in contanti pari a 14 milioni di euro con conseguente modifica delle condizioni contrattuali dell'IRS.

Tutte le operazioni fino a qui descritte, naturalmente in termini sommari, hanno costituito per il PM di Milano una articolata e continuata truffa che le quattro banche Arrangers, tramite i loro funzionari, hanno consumato nel periodo indicato ai danni dell'Ente territoriale Comune di Milano.

In relazione ad una tale prospettazione il PM ha prima chiesto ed ottenuto il rinvio a giudizio degli imputati e, all'esito dell'istruttoria dibattimentale, ne ha richiesto, parzialmente, la condanna, ritenendo provata l'ipotesi di reato contestata, quantomeno nei confronti dei funzionari delle 4 banche arrangers che hanno partecipato alle trattative con il Comune (maggio/giugno 2005/ottobre 2007).

Il Pm ha, invece, chiesto il proscioglimento sia di alcuni funzionari bancari che, secondo la sua valutazione, non hanno avuto una presenza significativa nella trattativa, sia degli imputati Mauri e Porta, e cioè dei due dirigenti comunali inizialmente coinvolti come concorrenti nella commissione dei reati contestati.

In particolare, per il Porta si era individuata una funzione di organizzazione e controllo della intera operazione , atteso il suo ruolo di Direttore Generale del Comune; mentre per il Mauri, esperto finanziario



nominato dall'allora sindaco Albertini²³, una partecipazione alla Commissione tecnica Comunale che era presente al pricing di Londra del 24 giugno 2005, con funzioni di controllo della correttezza dell'intera operazione .

E' quindi evidente che il PM ha inizialmente richiesto l'incriminazione dei soggetti in questione a motivo del mancato controllo che essi avrebbero dovuto effettuare e che, in ipotesi d'accusa, non hanno dolosamente effettuato; ne ha ,successivamente, chiesto il proscioglimento non ritenendosi provata l'ipotesi dolosa in parola,e dovendosi quindi ritenere che gli stessi , pur non avendo controllato, lo abbiano fatto per mera colpa e non con partecipazione dolosa.

In estrema sintesi (e riservandosi, ovviamente di riprendere in modo più approfondito l'argomento in questione), il PM ritiene che il Comune di Milano (intendendosi per l'Ente in parola il Consiglio Comunale e la Giunta dello stesso) sia stato tratto in inganno da parte dei funzionari delle quattro banche arrangers citate, inganno (o errore) consistito nel far credere ai funzionari comunali ed all'ente stesso che l'operazione di ristrutturazione dei mutui gravanti sul bilancio comunale e la loro rinegoziazione mediante l'emissione del bond trentennale in uno con l'operazione di swap ad esso collegata, fosse possibile e lecita ai sensi dell'art. 41 Legge 448/01, in quanto riduttiva del valore finanziario delle passività totali gravanti sul bilancio comunale.

Tale possibilità e liceità sarebbe derivata dall'esistenza di una convenienza economico / finanziaria dell'operazione consistente in circa 57

²³ Vedi le determine dirigenziali n. 62 del 16 maggio 2005 (conferimento incarico a Mauri quale esperto esterno per la selezione delle banche arrangers), e del 23 giugno del 2005 (nella quale viene nominata una Commissione tecnica composta dallo stesso Mauri, dalla Casiraghi e da Butti, al fine di controllare sia la convenienza economica dell'operazione – previa attestazione degli arrangers- che la corretta conclusione della stessa)

milioni di euro complessivi, convenienza garantita per tutta la durata dell'operazione trentennale; questa circostanza (sempre secondo l'accusa) non sarebbe stata invece sussistente (e quindi sarebbe stata falsamente certificata), atteso sia l'omissione dolosa (sempre da parte dei funzionari delle banche arrangers) della comunicazione dell'esistenza di una consistente quota di profitti occulti (circa 52 milioni di euro) realizzati dalle banche stesse all'esito della operazione in questione, sia l'ulteriore omissione della considerazione (nel calcolo delle passività totali) del valore negativo di mercato del derivato Unicredit (96 milioni di euro), gravante su una consistente parte dei mutui estinti (circa 739 milioni di euro).

Infine tale comportamento da parte dei funzionari delle banche, sarebbe stato compiuto in aperta violazione della legge inglese regolante la materia (FSA) , spogliando dolosamente il Comune delle protezioni che il suo ruolo di " intermediate customer" gli garantiva nella trattativa con una controparte di mercato.

In questo modo le banche avrebbero conseguito un ingiusto profitto pari ai costi impliciti derivanti dalle operazioni effettuate , con pari danno per il Comune di Milano.

L'ipotesi accusatoria ha trovato una consistente conferma all'esito della istruttoria dibattimentale, che qui occorre necessariamente e brevemente ripercorrere.



Capitolo 2°

L'Istruttoria Dibattimentale

Le udienze dibattimentali che vanno dal 6 maggio 2010 al 6 ottobre 2010 sono state inizialmente dedicate alla risoluzione delle eccezioni e questioni preliminari relative sia alle richieste di costituzione di parte civile, che alle eccezioni di nullità del decreto che dispone il giudizio.ⁱ

Successivamente sono state svolte le richieste probatorie relative sia alle prove testimoniali che a quelle documentali che alle richieste trascrittive delle intercettazioni telefoniche; prove che sono state ammesse come da ordinanza ammissiva di questo Giudice in data 24 settembre 2010.

Nell'udienza del 29 settembre 2010 è stato affidato l'incarico peritale per la trascrizione delle telefonate intercettate sull'utenza in uso a Casiraghi Angela, mentre nell'udienza del 6 ottobre 2010 sono state ammesse e prodotte le prove documentali richieste.

L'istruttoria dibattimentale vera e propria è iniziata il 13 ottobre 2010 con l'esame dei Consulenti Tecnici del PM, dott.ri Tasca e Fusai, i quali hanno prodotto le loro consulenze munite di allegati. I difensori hanno controesaminato i Consulenti di PM nelle udienze dal 20 ottobre al 10 novembre 2010.

Nelle udienze dal 10 novembre 2010 al 23 marzo 2011 sono stati esaminati e controesaminati i seguenti testi del PM: avv. Manfredi Vianini Tolomei, avv. Giulio Tognazzi, dott. Marco Sordelli del Comune di Milano, dott. Giuseppe Altavilla del Comune di Milano, dott. Angela Casiraghi del Comune di Milano, dott. Elfo Butti del Comune di Milano.



Nelle udienze dal 30 marzo 2011 al 20 aprile 2011 è stato esaminato e controesaminato il Consulente del PM dott. David Dobell, esperto FSA: il Consulente ha prodotto, all'esito del suo esame, la sua consulenza cartacea.

Nell'udienza del 4 maggio 2011 è stato esaminato e controesaminato il teste della Parte civile Comune di Milano avv. Carlo Croff.

Nelle udienza dell'11 maggio 2011 al 6 luglio 2011 sono stati esaminati e controesaminati i Consulenti della Parte civile Comune di Milano, proff. Resti e Petrella, i quali hanno prodotto consulenza cartacea con allegati.

Nelle udienze dal 21 settembre 2011 al 19 ottobre 2011 sono stati esaminati gli imputati Antonia Creanza, Tommaso Zibordi, Gaetano Bassolino, Mario Mauri e sono state raccolte le dichiarazioni spontanee dell'imputato Marco Santarcangelo.

Nelle udienze dal 26 ottobre 2011 al 2 novembre 2011 sono stati esaminati e controesaminati i testi delle difese, dott. Luca Raffaello Perfetti, dott. Gabriele Albertini, dott. Letizia Moratti, dott. Paola Garibotti.

Nelle udienze dal 9 novembre 2011 al 21 dicembre 2011 è stato esaminato e controesaminato il Consulente della difesa Deutsche Bank, prof. Gualtieri il quale, all'esito del suo esame, ha depositato consulenza tecnica cartacea.

Nell'udienza dell'11 gennaio 2012 è stato ascoltato il Consulente John Hull della difesa J P Morgan. che ha poi depositato consulenza tecnica.

Nell'udienza dell'8 febbraio 2012 è stato conferito incarico peritale da parte di questo Giudice al prof. Francesco Corielli dell'Università Bocconi di Milano a cui è stata affidata la risoluzione dei quesiti che si riportano in nota a fine capitolo.ⁱⁱ



In quella stessa udienza sono stati nominati i Consulenti tecnici delle difese degli imputati e del PM.

Nelle udienze dal 15 febbraio 2012 al 21 marzo 2012 sono stati ascoltati e controesaminati i seguenti testi delle difese: dott. Diego Pignatelli Aragona Cortel, Donald Thompson, Jason Derek, Penny Curtis, dott. Cristiano Tommaso, dott. Giuseppe Darusso, dott. Domenico Gaudiello, dott. Alessandro Barnaba, Jakob Stott Thomsen, Haagensen Huch Peter Herik, Marzia Barone; sono acquisite su accordo delle parti le SIT di Bovolenta Eva e Maguire Jaqueline.

In data 21 marzo 2012 è stato prodotto l'accordo transattivo tra le quattro banche imputate e la Parte civile Comune di Milano; in contemporanea è stato chiesto il dissequestro delle somme sequestrate dal PM e questo Giudice ha pronunciato conseguente ordinanza.

Nell'udienza del 28 marzo 2012 è stato esaminato il Consulente della difesa JPMorgan Herberg Javan William ed è stata acquisita la relazione tecnica; è stata anche acquisita la Consenza Tecnica del prof. Mottura per Depfa Bank.

Nell'udienza del 4 aprile 2012 è stato ascoltato il Consulente della difesa Stassano e Bassolino Charlotte Stalin ed è stata acquisita relazione tecnica; nella stessa udienza sono state acquisite le relazioni tecniche del proff. Dallochio e Banchetti per la difesa JPMorgan e la relazione tecnica del prof. Maspero per la difesa.

Nell'udienza del 18 aprile 2012, dopo la revoca della costituzione di Parte civile del Comune di Milano, è stato esaminato il Consulente tecnico della difesa UBS, prof. Pietro Manzonetto.

Nell'udienza del 2 maggio 2012 sono stati esaminati e controesaminati i testi della difesa David Lewis, Fiona Flanney ed il Consulente prof. Giacomo Galli della difesa JPMorgan; sono state

depositate la relazione tecnica Galli nonché la Consulenza tecnica del dott. Michael Blair per Deutsche Bank.

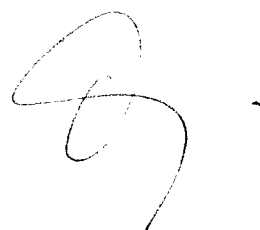
Dal 9 maggio 2012 al 20 giugno 2012 è stato esaminato e controesaminato il perito del Tribunale prof. Francesco Corielli.

Nell'udienza del 27 giugno 2012 sono stati esaminati i Consulenti proff. Luciano Steve e Lorenzo Caprio per la difesa UBS. Nell'udienza del 4 luglio 2012 sono stati ascoltati i Consulenti proff. Dallochio, Vinzia e Banchetti per JPMorgan; l'imputata Creanza ha reso dichiarazioni spontanee.

Nell'udienza dell'11 luglio 2012 questo Giudice, con ordinanza, ha rigettato le richieste rivolte dalle difese ai sensi dell'art. 507 c.p.p.ⁱⁱⁱ; le difese delle banche hanno depositato nuove consulenze del prof. Gualtieri dei proff. Caprio, Manzonetto e Steve, dei proff. Dallochio, Banchetti e Vinzia, di Lisa Curran. Alla medesima udienza questo Giudice dichiarava chiusa l'istruttoria dibattimentale.

Nell'udienza del 18 luglio 2012 il PM esprimeva le proprie conclusioni.

Dall'udienza del 19 settembre 2012 sino al 12 dicembre 2012 si sono svolte le arringhe difensive.

A handwritten signature in black ink, consisting of a stylized, cursive 'G' followed by a horizontal line and a small dot.

¹ Il giudice monocratico Dr Oscar Magi ha pronunciato la seguente ordinanza:

A scioglimento della riserva presa all'esito dell'udienza del 19 maggio 2010, nel corso della quale le parti (e, in particolare le difese degli imputati) hanno sollevato le seguenti eccezioni in tema di costituzione delle stesse:

- Inammissibilità della costituzione e conseguente esclusione delle parti civili rappresentative di interessi collettivi di consumatori (Federconsumatori di Milano, Federconsumatori nazionale, Ass. Codici, Adusbef onlus, Adusbef Lombardia, Adiconsum Milano, Adoc Lombardia, Altroconsumo, Cittadinanzattiva onlus, Cittadinanzattiva Lombardia, Codacons Lombardia, Confconsumatori, Confconsumatori Lombardia, Confconsumatori Milano, CONIACUT, La casa del consumatore, Lega consumatori Lombardia, Lega consumatori, Movimento consumatori Milano, Movimento difesa cittadino Lombardia, Movimento difesa del cittadino Nazionale, Comitato Regionale Lombardo e provinciale di Milano dell'unione nazionale consumatori);
- Inammissibilità della costituzione delle suindicate parti civili e della Parte civile Comune di Milano a motivo di vizi formali contenuti nei rispettivi atti di costituzione;
- Inammissibilità e conseguente esclusione della costituzione di alcune delle parti civili citate nei confronti degli enti /imputati ai sensi dell'art. 25 della Legge 231/01;
- Richiesta di declaratoria di inammissibilità delle istanze di citazione dei responsabili civili per manifesta tardività delle stesse;
- Richiesta (presentata dal PM) di inammissibilità della citazione dei responsabili civili in quanto già presenti nel processo con la qualità di imputati nei cui confronti vi sia stata la costituzione di parte civile;

Il giudice osserva:

Sulla prima questione prospettata:

- Sulla annosa e dibattuta questione relativa alla legittimazione attiva degli enti

cd. Esponenziali a costituirsi parte civile in qualità di danneggiati nel processo penale , esiste , oramai, una copiosa giurisprudenza anche della S.C di Cassazione , che sembra aver risolto in modo abbastanza netto i numerosi problemi che erano stati autorevolmente sollevati sull'argomento .

La Cass. Sez. IV, il 5 dicembre 2003, così argomentava :*" è da ritenere superata la concezione per cui la tutela giurisdizionale è consentita esclusivamente per la tutela della lesione del diritto soggettivo; in particolare non è più il diritto soggettivo (tantomeno quello assoluto) che, se leso, è oggetto di tutela giurisdizionale; tutte le lesioni di posizioni giuridiche protette sono astrattamente idonee a provocare un danno a chi ne è titolare ed a giustificare l'esistenza di un diritto di azione per la sua riparazione... poiché il gruppo esponenziale - ovviamente se caratterizzato da effettività, radicamento, diffusione e non costituito per il singolo processo - è titolare di una posizione giuridica direttamente tutelabile dinanzi all'A.G. , proprio in quanto rappresentativo degli interessi dei suoi associati , e quindi delegato a rappresentare le posizioni giuridiche soggettive danneggiate dal reato " . Sulla stessa falsariga la Corte continuava parlando di queste situazioni soggettive che le stesse *" purchè trovino tutela nell'ordinamento , sono giudizialmente tutelabili e quindi legittimano l'associazione che ne ha fatto scopo del suo oggetto sociale (e che abbia le caratteristiche indicate) alla tutela giurisdizionale e quindi anche alla costituzione dinanzi il giudice penale"*.*

Sempre la S.C., nella sentenza n. 38290 del 3.10.2007 , sez. 3° , affermava che *"le persone giuridiche e gli enti di fatto sono legittimati a costituirsi parte civile non soltanto quando il danno riguardi un bene su cui gli stessi vantino un diritto patrimoniale, ma, più in generale, quando il danno coincida con la lesione di un diritto soggettivo , come avviene nel caso in cui offeso sia l'interesse perseguito da un'associazione in riferimento ad una situazione storicamente circostanziata, assunto nello statuto a ragione stessa della propria esistenza ed azione, con l'effetto che ogni attentato a tale interesse si configura come lesione della personalità o identità del sodalizio"*.

820

Ed , infine, in merito a chi competa di giudicare l'accertamento di tale interesse ed il suo collegamento con il fatto/reato in contestazione, sempre la S.C. con la sentenza n. 59 del 1.6.1989 (sempre confermata da sentenze successive ed anche recentissime), statuiva che " *è affidato all'apprezzamento del giudice di merito accertare se l'interesse che l'ente o associazione pretende azionare rientri in un collegamento concreto ed effettivo con il circostanziato ambito di incidenza del sodalizio , di tal che questo sia legittimato all'azione risarcitoria anche in sede penale, ovvero se l'interesse, ancorchè accennato nello Statuto, sia astratto e diffuso , di guisa che l'ente sia legittimato soltanto all'intervento nel processo penale, purchè concorrano le condizioni all'uopo previste dal nuovo codice di procedura agli artt. 91 e seg.*"

Dati per accertati i parametri interpretativi entro cui ricondurre e valutare le questioni così prospettate, questo giudice dovrà quindi accertare:

- Se ed in che modo i reati contestati nel presente procedimento comportino o possano comportare una lesione degli interessi tutelati dalle associazioni che hanno chiesto di poter far valere la costituzione di parte civile nel processo;
- Se ed in che misura gli enti in questione possiedano le caratteristiche evidenziate dalla interpretazione giurisprudenziale (effettività, radicamento, diffusione, costituzione cronologicamente antecedente al singolo processo);
- Se ed in che misura lo scopo dell'ente sia volto alla salvaguardia di una situazione localmente e storicamente determinata , salvaguardia che deve essere stata fatta propria come specifico scopo dello stesso (e cioè che la finalità dell'ente sia esclusiva o comunque prevalente rispetto all'interesse tutelato e che tale finalità emerga in modo chiaro dallo Statuto dello stesso).

Quanto al primo profilo prospettato deve rilevarsi che le modalità commissive del reato di truffa aggravata così come contestato (e cioè attraverso la certificazione asseritamente falsa delle condizioni previste dall'art. 41 Legge 28 dicembre 2001 n. 488) , consentono di ritenere ,al di là dell'offensività specifica del reato di truffa, che , quantomeno in termini potenziali, sia prospettabile una lesione più ampia degli interessi sottesi all'espressione normativa , e che, quindi, si possa certamente parlare di una possibile lesione al regolare funzionamento del mercato degli strumenti finanziari, quantomeno sotto il profilo dell'interesse da parte dei singoli investitori/ risparmiatori ad una regolare interlocuzione con le società operanti sul mercato finanziario in termini di corretta informazione e comunicazione.

In questo senso non può escludersi (e quindi deve ritenersi ammissibile) la quantomeno potenziale lesione degli interessi che tale interlocuzione deve proteggere e che quindi può colpire, se male utilizzata.

Deve quindi ritenersi ipotizzabile la lesione degli interessi tutelati da quegli enti che della correttezza contrattuale nel mercato finanziario hanno fatto una ragione precipua del loro operato.

Quanto al secondo profilo , relativo alla presenza, per gli enti costituiti, dei requisiti richiesti dalla interpretazione giurisprudenziale (effettività, radicamento, diffusione, costituzione antecedente ai fatti per cui vi è processo), va evidenziato quanto segue:

- I fatti del presente procedimento hanno come momento commissivo iniziale il giugno del 2005: risulta perciò evidente che tutte quelle associazioni costituite in data successiva non posseggano il requisito della cd. " temporalità antecedente" richiesto ; la presenza di tale requisito deve intendersi estesa anche alla temporalità dello Statuto sociale che, se prodotto, deve essere naturalmente stato approvato in data antecedente ai fatti di questo processo.

 21

Vanno perciò dichiarate inammissibili e quindi escluse le costituzioni di parte civile dei seguenti enti:

- Federconsumatori Milano : associazione costituita il 23 marzo del 2007;
- CODICI: associazione costituita il 16 maggio del 2009;
- ADUSBEF Lombardia: associazione costituita il 23 dicembre 2009;
- Altroconsumo : statuto ed associazione approvati il 17 settembre del 2007;
- Cittadinanzattiva Onlus : statuto approvato nel corso del 2008;
- Confconsumatori: statuto approvato il 27 giugno del 2009;
- Confconsumatori Lombardia: Statuto approvato il 14 maggio 2007;
- Confconsumatori Milano: statuto approvato il 31 marzo 2006;
- Federconsumatori: statuto modificato ed approvato nel dicembre del 2005;
- Movimento per la difesa del cittadino nazionale: statuto approvato il 9 maggio del 2009;
- Movimento per la difesa del cittadino Lombardia: Statuto approvato il 20 febbraio 2010;
- Comitato Regionale Lombardo e Provinciale di Milano dell'Unione Nazionale Consumatori, costituito il 5 luglio 2005;

Uguale sorte devono avere anche le costituzioni di enti dalla cui produzione documentale in questo giudizio non emerge in modo chiaro l'anno di costituzione o di approvazione dello Statuto sociale ; in questo senso va rammentato che l'onere di allegazione incombe sulla parte che chiede la costituzione e che, quindi, non appare possibile fare riferimento in modo generico ad attività dell'ente per poter supplire la carenza eventuale della stessa.

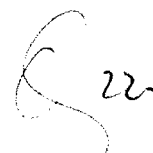
In questo senso non possiedono il requisito documentale richiesto i seguenti enti:

- Adiconsum Milano: il cui statuto prodotto non porta data (è stato prodotto uno statuto dell'Adiconsum Lombardia approvato il 6/7 novembre del 2008 e, quindi, comunque fuori della temporalità richiesta);
- Cittadinanzattiva della Lombardia , il cui atto di costituzione prodotto non porta data , ed il cui Statuto (anch'esso prodotto) porta la data del 2008;
- La casa del consumatore, il cui Statuto prodotto non porta data, se non una data di rilascio copia nel 2008 (è stata altresì prodotto un verbale di assemblea con approvazione di nuovo Statuto del 27 aprile del 2009);
- Movimento dei Consumatori di Milano, il cui Statuto prodotto non porta data;
- Lega dei Consumatori, il cui Statuto prodotto non porta data;
- Lega dei Consumatori Lombardia, di cui non è stato nemmeno prodotto lo Statuto;
- ADOC Lombardia, il cui Statuto prodotto non porta data.

Per i suddetti andrà quindi dichiarata l'inammissibilità della costituzione e la loro esclusione dall'ambito processuale.

Possiedono quindi il requisito dell' anteriorità della costituzione rispetto alla attuali vicende processuali i seguenti enti:

- CODACONS Lombardia, il cui Statuto prodotto reca la data del 28 Febbraio 2001;



- CONIACUT , il cui atto costitutivo e Statuto portano la data del 3 maggio 2001;
- ADUSBEF, la cui costituzione porta con sicurezza la data anteriore al 27 ottobre 1999, momento in cui la stessa è stata iscritta , con decreto del Ministero dell'Industria in pari data, nell'elenco delle associazioni di tutela degli interessi dei consumatori e degli utenti (elenco pubblicato in G.U. del 4.11.99, così come da produzione difensiva nell'atto di costituzione) . E' ben vero che lo Statuto prodotto non porta data, ma la stessa è facilmente enucleabile dal complesso degli atti prodotti e, in particolare dal provvedimento del GIP di Milano del 24 gennaio 2007.

Per questi ultimi enti, quindi, risulta possibile passare alla disamina dello Statuto sociale, al fine di valutare la presenza del terzo requisito indicato in premessa e cioè che la finalità dell'ente sia esclusiva o comunque prevalente rispetto all'interesse tutelato e che tale finalità emerga in modo chiaro dallo Statuto dello stesso.

Per quel che concerne il Codacons, si rileva , dalla lettura dell'art. 2 dello Statuto sociale (finalità) che la stessa è *"quella di tutelare con ogni mezzo legittimo, e in particolare con il ricorso allo strumento giudiziario, i diritti e gli interessi di consumatori ed utenti. Ciò nei confronti di soggetti pubblici e privati produttori e/o erogatori di beni e servizi, anche al fine di contribuire ad eliminare le distorsioni del mercato, determinate dalla commissione di abusi e da altre fattispecie di reati contro la p.a."* Come può facilmente evidenziarsi , anche proseguendo nella lettura dell'articolo in questione, ove si parla di *"interesse fondamentale della salute"* di *"vigilanza sulla corretta gestione del territorio"*, di *"tutela della salute attraverso la valorizzazione e la salvaguardia della natura e dell'ambiente"* ed, infine , di *"iniziative a tutela degli utenti dei servizi finanziari e creditizi in genere intesi alla prevenzione dell'usura"*, non sembra possibile ricondurre l'interesse precipuo protetto in questa vicenda processuale al coacervo complessivo di interessi che l'ente in questione tutela , non essendovi alcuna finalizzazione specifica dell'azione dell'ente rispetto all'interesse tutelato ; anche il discorso relativo alla tutela degli utenti dei servizi finanziari e creditizi (che pure viene citato nell'art. 2 testè riferito) , costituisce un elemento marginale e limitato rispetto alla complessiva azione dell'ente e, tra l'altro, sembra ricondotto esclusivamente alla tutela rispetto all'usura.

Deve quindi ritenersi non ammissibile la costituzione dell'ente CODACONS.

Uguale discorso deve farsi per il CONIACUT: nello Statuto sociale, all'art. 3 (oggetto) del medesimo, si fa riferimento ad una serie indeterminata di interessi diffusi dei consumatori e degli utenti, interessi che vanno dalla informazione degli stessi, alla promozione di convegni e di corsi di formazione professionale , al riequilibrio della posizione di debolezza contrattuale ed economica , al rispetto del territorio ed a tutta un'altra , encomiabile serie di finalità che però escludono che il CONIACUT sia stato costituito allo specifico fine di tutelare gli interessi presenti nel procedimento in corso .

Anche per quest'ultimo va quindi dichiarata l'inammissibilità della costituzione e l'esclusione dall'ambito processuale.

Deve , invece , ritenersi che tali finalità costituiscano certamente l'oggetto precipuo e la finalità prevalente dell'ente ADUSBEF , e che, quindi, la costituzione dello stesso sia da considerarsi , a questo fine, legittima .

Nel corpo dell'art. 1 dello Statuto ADUSBEF, infatti, viene detto che :

" ADUSBEF ha per oggetto di operare sul territorio nazionale e locale per informare, promuovere, assistere, tutelare, rappresentare e difendere i diritti e gli interessi individuali e collettivi dei consumatori e degli utenti dei servizi bancari, creditizi e finanziari, assicurativi, postali e sociali.....L'associazione, in particolare, promuove ed assicura la tutela , sul piano informativo, preventivo, contrattuale e giudiziale- risarcitorio, dei fondamentali diritti: di natura economico patrimoniale , quali il diritto alla correttezza, trasparenza ed equità nella costituzione e nello svolgimento dei rapporti contrattuali concernenti beni e servizi , con particolare riguardo ai servizi finanziari e creditizi , e per la prevenzione e tutela del fenomeno sociale dell'usura".

Come si vede il *" diritto alla correttezza e trasparenza .. nello svolgimento dei rapporti contrattuali concernenti beni e servizi, con particolare riguardo ai servizi finanziari e creditizi "* costituendo certamente il fulcro dell'attività dell'associazione , coincide in modo sensibile con uno degli oggetti del presente procedimento e viene così a determinare un possibile profilo di danno per l'ente in questione.

In questo senso la costituzione di ADUSBEP appare correttamente effettuata e deve, quindi, ritenersi non escludibile dal novero processuale.

Va rilevato che alcuni difensori degli imputati hanno eccepito la inammissibilità della costituzione di parte civile di ADUSBEP attesa la presenza di alcuni vizi formali contenuti nella stessa.

Dalla lettura dell'atto di costituzione e dell'allegata procura speciale, depositate in udienza il 6 maggio 2010 dall'avvocato Costelli, non risulta la presenza dei lamentati vizi: il Presidente dell'ente, rappresentante legale dello stesso ai sensi dell'art. 14 dello Statuto, ha conferito la prescritta procura speciale al difensore avv. Costelli, che la ha depositata in uno con l'indicato atto di costituzione, recante i requisiti di cui all'art. 78 CPP; non sembra quindi, a questo giudice che gli atti citati siano passibili di illegittimità: in questo senso va rigettata la richiesta difensiva di inammissibilità degli stessi.

In relazione a questo ultimo profilo relativo alle questioni sollevate dai difensori in merito a vizi formali degli atti di costituzione delle parti civili, deve qui essere affrontata la eccezione di inammissibilità della costituzione della parte civile Comune di Milano a motivo della mancata indicazione delle generalità del legale rappresentante dell'ente (e cioè il sindaco pro tempore Letizia Moratti) nell'atto di costituzione, ai sensi dell'art. 78 comma 1 lettera a CPP.

Dalla lettura congiunta dell'atto di costituzione di parte civile e dei relativi allegati, depositato in data 10 aprile 2010, non emergono i profili di illegittimità indicati: l'avv Carlo Federico Grosso, in forza di procura speciale rilasciatagli dal Sindaco pro tempore di Milano, Letizia Brichetto Annaboldi Moratti, nata a Milano il 26 novembre del 1949, ai sensi e per gli effetti degli articoli 76 e 122 CPP, ha depositato atto di costituzione di parte civile, indicando le proprie generalità in quanto procuratore speciale nominato ai sensi dell'art. 76 CPP, atto al quale ha allegato sia la delibera della Giunta Comunale di Milano del 9.4.2010 nella quale è stata decisa la costituzione indicata, sia la procura rilasciata dal rappresentante ex lege dell'ente ai sensi e per gli effetti sia degli artt. 76 e 122 CPP, che dell'art. 100 CPP.

Deve quindi ritenersi che, per effetto del combinato disposto fra gli articoli di legge indicati (a cui va aggiunto, per completezza l'art. 50 del D.Lvo 267 del 2000, Testo Unico delle leggi sull'ordinamento degli enti locali, che affida la rappresentanza legale del Comune al sindaco) vi sia stato un assoluto rispetto delle formalità previste per la costituzione delle parti civili nell'art. 78 CPP.

L'eccezione difensiva sul punto deve quindi essere rigettata.

Va ora affrontata la questione, sollevata da alcuni difensori degli imputati, relativa alla legittimità della costituzione di parte civile nei confronti delle società imputate ai sensi dell'art. 25 Legge 231/01.

Va osservato quanto segue:

le difese delle persone giuridiche citate, allegando copiosa giurisprudenza di merito, e facendo, tra l'altro, riferimento al principio di stretta legalità ed al conseguente divieto di analogia in malam partem, chiedono escludersi la possibilità della costituzione di parte civile nei confronti degli enti chiamati a rispondere ai sensi della legge 231/01. Come è noto la questione è ampiamente dibattuta nel circuito giurisprudenziale e non ha ancora avuto univoca soluzione, non essendo ancora intervenute sentenze della S.C sul punto. Gli argomenti a sostegno della suddetta tesi poggiano, in primo luogo, sull'assenza di un espresso riferimento all'istituto della costituzione di parte civile nel corpo della legge citata; l'ulteriore passo ermeneutico, mirante alla lettura sistematica della legge, deve quindi passare dal richiamo operato dall'art. 34 e da qui al combinato disposto

degli artt. 74 CPP e 185 CP; la lettura delle suddette norme escluderebbe comunque l'ammissibilità della costituzione di parte civile, poiché l'art. 185 CP fa riferimento all'obbligo del risarcimento del danno da reato, mentre il DL 231/01 definisce la responsabilità dell'ente come "responsabilità amministrativa derivante da reato".

Secondo la suddetta tesi, quindi, l'estensione dell'istituto al corpo della legge 231 non potrebbe essere operata altro che con l'interpretazione analogica dell'art. 185 CP, in evidente contrasto con i principi di stretta legalità ed il divieto di analogia in *malam partem* di cui all'art. 25 della Costituzione, in conseguenza di una forzatura ermeneutica inammissibile.

Questo giudice ritiene che si tratti di argomenti pregevoli ma non dirimenti: invero l'interpretazione sistematica dell'impianto del DL 231/01 e delle norme processualpenalistiche (reso esplicitamente operativo dall'espresso richiamo dell'art. 34 della legge) porta a ritenere che vi sia un collegamento primario e diretto tra la condotta di reato ed il titolo di responsabilità imputato all'ente, che, come tale, viene chiamato a rispondere di un fatto proprio.

Si tratta, sostanzialmente, di una responsabilità penale a cui vengono applicati dei parametri definitori di illecito amministrativo, inevitabilmente così conformati a motivo della natura giuridica del soggetto agente.

Tanto è vero che l'art. 34 del DL 231/01, nel richiamare esplicitamente le norme del CPP nel loro complesso, esclude da tale richiamo soltanto quelle "non compatibili", che non possono essere intese altrimenti da quelle che riguardino la "fisicità" dell'imputato.

Sulla stessa falsariga, lo stesso art. 35 del DL 231/01 richiama l'applicabilità delle norme processuali relative all'imputato in quanto compatibili, non escludendo, quindi, che vi siano norme processuali relative all'imputato che possano essere espressamente richiamate nel corpo normativo del DL 231/01.

Il criterio di imputazione soggettiva sul quale si incardina la responsabilità dell'ente è dunque un criterio di imputazione per fatto proprio e diretto, causalmente collegato alla realizzazione del fatto/reato: in tal senso deve essere letta la nozione di "responsabilità dipendente da reato" di cui al capo 1 del DL 231/01.

Si tratta di nozione del tutto compatibile, già in via di interpretazione, con il concetto di responsabilità "da reato" di cui all'art. 185 CP.

Tale norma, come si è già osservato, è direttamente richiamata dall'art. 74 CPP, norma a sua volta ricompresa nel richiamo diretto di cui all'art. 34 DL 231/01.

Alle suddette argomentazioni vanno ulteriormente aggiunte le ragioni di concentrazione ed economia processuale che già sottendono all'istituto dell'accertamento della responsabilità civile in sede penale, tanto più laddove si ricordi che il giudice penale è il solo chiamato all'accertamento della responsabilità dell'ente ex DL 231/01.

Ad abundantiam, va fatto notare che l'art. 17 DL 231/01 riconosce sostanziali effetti processuali – estinzione delle sanzioni interdittive – al risarcimento del danno operato dall'ente prima dell'apertura del dibattimento, a riprova dell'interesse alla sollecitazione di un comportamento virtuoso della società tramite l'eliminazione delle conseguenze dannose del reato.

Tale meccanismo, unico nell'ordinamento processuale, appare, di per se, altamente significativo dell'interesse del legislatore al momento risarcitorio, che mal si concilierebbe con una lettura che escluda l'ammissibilità della costituzione di parte civile.

"In finis" questo tipo di valutazioni trovano una conferma nella constatazione che la norma base di riferimento della responsabilità civile per danni da illecito è costituita dall'art. 2043 C.C., che prevede che ogni fatto illecito che cagiona danni, obbliga il responsabile al risarcimento, sia che si tratti di illecito civile, che penale, che amministrativo: Essendo indubitabile che l'azione civile ex art. 2043 cc possa essere esercitata sia in sede civile che in quella penale, non sembra così possibile dubitare del fatto che l'entrata in vigore della legge 231/01 che ha ampliato la competenza del giudice penale estendendola alla responsabilità degli enti da illecito, abbia altresì ampliato anche la competenza dello stesso giudice a conoscere e valutare di tutti gli

effetti civili anche di questa ultima tipologia di illeciti sottoposta alla sua necessaria valutazione.

Pertanto, sulla base di tali argomentazioni, deve essere rigettata la richiesta inammissibilità delle costituzioni nei confronti delle società imputate.

Il PM ha richiesto, in limine alle proposte eccezioni difensive, di non accogliere la richiesta della citazione come responsabili civili delle società bancarie già imputate ai sensi della Legge 231/01 (richiesta effettuata dalla parte civile Comune di Milano e dalla parte civile ADUSBEF) .

Tale opposizione alla citazione, che si legittima sulla base dell'art. 86 CPP, è stata motivata con la produzione di alcune sentenze della S.C. di Cassazione (sez. 5 sentenza n. 6700 dell'8.2.2006, sez. 4 sentenza n. 41815 del 2008) che, in motivazione esplicitano un principio di rilevante portata nella vicenda in questione , e cioè che : *“ non può essere citato come responsabile civile nel processo penale chi abbia un titolo diretto di responsabilità per i danni lamentati dalla parte civile , diverso da quello addebitato all'imputato”*.

Il principio che la corte esplicita in modo netto , viene argomentato condivisibilmente dai giudici della stessa con questa motivazione :*“L'art. 83 CPP , comma 1, prevede infatti che possa essere citato come responsabile civile solo chi debba rispondere civilmente per il fatto dell'imputato. Ed è condivisibile l'orientamento assolutamente prevalente della dottrina e della giurisprudenza che escludono sia la possibilità di ammettere la citazione di chi debba rispondere di un fatto proprio diverso da quello addebitato all'imputato, sia la possibilità di una interpretazione analogica delle leggi civili che ammettono eccezionalmente una responsabilità per fatto altrui”* (Cass. Sentenza n. 6700 citata).

Il fatto, assolutamente indubitabile, che nel processo in esame le società citate come imputate ai sensi della Legge 231/01, siano da considerarsi destinatarie di un titolo diretto di responsabilità diverso da quello dell'imputato (anche se da quest'ultimo dipendente) è da considerarsi non discutibile a livello logico prima ancora che giuridico, ma viene confermato da una recente sentenza sempre della S.C di Cassazione (sentenza n. 19764 del 2009) che così recita nel corpo della motivazione: *“ osserva la Corte che , nell'ambito della criminalità di impresa, v'è responsabilità cumulativa dell'individuo e dell'ente collettivo, trovando ciò riscontro, sul piano dogmatico, nello schema concorsuale: il nesso tra le due responsabilità, quella della persona fisica e quella dell'ente, pur non identificandosi nella figura tecnica del concorso, ad essa è equiparabile, in quanto da un'unica azione criminosa scaturiscono una pluralità di responsabilità.... l'appartenenza dell'autore individuale all'ente è imprescindibile punto di partenza della complessiva vicenda criminosa , nel senso che è proprio la condotta della persona fisica, posta in essere nell'interesse o a vantaggio dell'ente , a determinare l'estensione a questo della responsabilità per il reato commesso nel suo interesse o a suo vantaggio... ciò posto, nella fattispecie concreta, sono individuabili tutti gli elementi costitutivi della responsabilità individuale e di quella dell'ente”*

Come si vede la Corte parla in modo esplicito di una *pluralità di responsabilità*, che tocca quindi sia l'imputato persona fisica, sia l'ente a cui l'imputato appartenga in posizione apicale, facendo riferimento allo schema dogmatico del concorso , seppure in via di equiparazione interpretativa, schema che non può che ricomprendere il concetto di doppia responsabilità.

In breve , una volta ritenuto che la responsabilità dell'ente chiamato come imputato nel processo penale sia una responsabilità per fatto proprio , deve escludersi una sua possibilità di ulteriore chiamata nello stesso processo come responsabile indiretto di fatto altrui.

Questo tipo di conclusioni è ulteriormente confermato dalle argomentazioni fin qui svolte in tema di costituzione di parte civile nei confronti degli enti : e sarebbe ben strano che , una volta accettata la possibilità di costituirsi parte civile nei confronti dell'ente/imputato , dovesse accondiscendersi anche alla sua ulteriore citazione come responsabile civile ; come specificato dall'art. 83 CPP la citazione dell'imputato come responsabile civile per il fatto dei coimputati è possibile solo e soltanto nel caso egli sia stato prosciolto , o sia stata pronunciata nei suoi confronti sentenza di non luogo a procedere.

Per questo tipo di ragioni deve accogliersi la richiesta del PM di non ammettere la citazione delle banche imputate nel presente procedimento come responsabili civili.

Questa argomentazione ,escludendo la presenza dei responsabili civili nel processo, esime questo giudice dal dover rispondere alla eccezione formulata dalle difese di alcuni imputati sulla tardività della relativa richiesta di citazione.

PQM

Visti gli artt. 491 CPP, 80,83,86 CPP

Dichiara

L'inammissibilità della costituzione di parte civile dei seguenti enti:

- Federconsumatori Milano,
- CODICI,
- ADUSBEF Lombardia;
- Altroconsumo;
- Cittadinanzattiva onlus;
- Confconsumatori;
- Confconsumatori Lombardia;
- Confconsumatori Milano;
- Federconsumatori;
- Movimento per la difesa del cittadino nazionale;
- Movimento per la difesa del cittadino Lombardia;
- Comitato Regionale Lombardo e Provinciale di Milano dell'Unione Nazionale Consumatori;
- Adiconsum Milano;
- Cittadinanzattiva della Lombardia;
- La casa del consumatore;
- Movimento dei consumatori di Milano;
- Lega dei consumatori;
- Lega dei consumatori Lombardia;
- ADOC Lombardia;
- CODACONS Lombardia;
- CONIACUT.

E ne dispone la esclusione dal presente procedimento.

Rigetta

La eccezione di inammissibilità e la conseguente richiesta di esclusione della costituzione di parte civile dell'ente ADUSBEF.

Rigetta

La richiesta di inammissibilità della costituzione di parte civile nei confronti delle società imputate .

Accoglie

La richiesta del PM di inammissibilità della citazione dei responsabili civili delle società imputate , in quanto già presenti nel processo in qualità di imputati . e ne rigetta la richiesta la richiesta di citazione.

Dispone

Procedersi oltre.

Milano 9 giugno 2011

Il giudice monocratico Dr Oscar Magi, a scioglimento della riserva presa nell'udienza del 23 giugno 2010, ha emanato la seguente.

Ordinanza

Nel corso della udienza citata le difese degli imputati nel presente procedimento hanno formulato le seguenti eccezioni preliminari:

- 1) Eccezione di nullità degli avvisi di conclusione delle indagini preliminari, delle richieste di rinvio a giudizio, degli avvisi di fissazione della udienza preliminare e del decreto che dispone il giudizio notificati agli enti persone giuridiche imputate nel presente procedimento per mancata traduzione degli atti stessi in una lingua nota alle società (lingua indicata come quella inglese), ai sensi degli artt. 178 lettera c, 185, 143 CPP.
- 2) Eccezione di nullità del decreto di citazione a giudizio in relazione ad alcuni capi di imputazione per assoluta indeterminatezza della contestazione.
- 3) Eccezione di nullità della richiesta di rinvio a giudizio e del decreto che dispone il giudizio per violazione dell'art. 430 CPP e dell'art. 18 del regolamento di attuazione del CPP.

Il Pm e le parti civili hanno richiesto di respingere le eccezioni proposte.

Deve rilevarsi che:

- Per quanto attiene alla **eccezione sub 3** che la stessa costituisce soltanto una espressa riformulazione di questione già rappresentata dalle difese interessate nella fase immediatamente antecedente alla presente e già fatta oggetto di attenzione da parte di questo giudice con ordinanza reiettiva precedente , ordinanza alla cui motivazione non ci si può che riportare integralmente : il PM è obbligato, ai sensi dell'art. 430 CPP, a depositare, dandone avviso alle parti, atti costituenti attività d'indagine integrativa relativa al procedimento eventualmente in corso dinanzi al giudice dibattimentale ; tale obbligo non si estende (e non può essere ritenuto estensibile) nel caso in cui tali atti riguardino altro procedimento in corso di indagine , anche nel caso in cui siano relativi ad imputato eventualmente presente in ambedue i segmenti procedurali , nel momento in cui i fatti contestati siano diversi. Per questi motivi la eccezione va respinta.
- Per quel che riguarda la **eccezione formulata sub 2** (e cioè l'indeterminatezza della contestazione ai sensi dell'art. 429 1 e 2 comma Cpp), che le eccezioni difensive sul punto siano , allo stato, non compiutamente comprensibili e comunque non condivisibili: la lettura dei capi di imputazione (che, con felice espressione usata dal PM in sede di replica, sono null'altro che una **formula semantica di sintesi** della avvenuta realtà

fattuale e processuale) consente, al di là di ogni possibile dubbio, una compiuta e precisa comprensione della realtà dell'accusa, della portata della stessa, delle modalità commissive dei fatti contestati, del "*tempus commissi delicti*" della eventuale responsabilità degli imputati in ordine ai medesimi; questo, naturalmente, non vuol dire che tali contestazioni siano da considerarsi aderenti alla realtà che gli imputati, per il tramite dei loro difensori, ritengono avvenuta: è ben possibile che la costruzione accusatoria del PM, all'esito della istruttoria dibattimentale, risulti fallace o addirittura completamente sbagliata, ma tale eventualità (che è uno dei possibili risultati della dinamica del contraddittorio dibattimentale) non può, naturalmente, significare che una accusa sbagliata sia, ab initio, una accusa imprecisa o indeterminata, perché i concetti sono diversi e non sovrapponibili.

Allo stato la costruzione accusatoria risulta non solo compiuta e precisa, ma assolutamente chiara nella sua volontà definitoria, e pertanto aderente alla richiesta normativa dell'art. 429 CPP.

La eccezione difensiva sul punto va pertanto non accolta.

- Per quel che riguarda la **eccezione sub 1** (e cioè la mancata traduzione degli atti di chiusura delle indagini preliminari in lingua inglese, dichiarata come sola lingua conosciuta dai legali rappresentanti degli enti imputati), questo giudice, all'esito della lettura (in quanto documento prodotto) della ordinanza del GUP in data 2.2.2010 reiettiva della medesima eccezione presentata dalle difese in sede di udienza preliminare, ritiene che la stessa sia assolutamente condivisibile e che le pur pregevoli argomentazioni difensive riproposte a questo tribunale sul punto non abbiano alcuna valenza decisiva o modificatoria.

In particolare l'argomento utilizzato dal GUP e relativo al fatto che l'imputazione ai sensi della Legge 231 sia da considerarsi rivolta all'ente come persona giuridica e non alla persona fisica che lo rappresenta (e che può avere la più varia nazionalità) sia dirimente e costituisca un elemento di assoluto valore logico e giuridico, da cui partire per sviluppare le ulteriori considerazioni sul punto; considerazioni che, quindi, non possono non riguardare la evidente "*apolidia linguistica*" dell'ente che, non avendo un corpo fisico, non può che rivelarsi attraverso le sue molteplici articolazioni territoriali e le persone che hanno agito per suo conto e che, in ipotesi, hanno commesso le condotte contestate (condotte da cui deriva, sempre in via ipotetica, la responsabilità dell'ente).

In questo senso non può esservi dubbio sul fatto che gli enti in parola hanno agito, nella vicenda in questione, attraverso i propri componenti esponenziali, i quali, a loro volta, hanno compiuto attività ed hanno commesso fatti dimostrando di conoscere molto bene la lingua italiana nelle sue articolazioni contrattuali anche molto difficili e specialistiche.

Questo non vuol certamente dire che gli enti di tali condotte fossero totalmente consapevoli (soprattutto del loro eventuale valore criminale) o che ne rispondano sulla base di una connotazione causale di tipo meramente oggettivo, ma certamente vuol dire che gli enti in questione, attraverso i loro componenti, ben conoscevano le modalità espressive della lingua nella quale sono stati redatti e firmati contratti di valore economico assai elevato, che non solo avrebbero impegnato la società per un numero considerevole di anni, ma che costituiscono l'oggetto principale del presente procedimento penale.

Deve rammentarsi che la previsione (sacrosanta!) dell'art. 143 CPP, che impone, in via di derivazione interpretativa, per la validità degli atti di comunicazione agli imputati o indagati, la necessità che gli stessi siano redatti in una lingua conosciuta dagli stessi, deve essere interpretata "*cum grano salis*" nel momento in cui tale specificità linguistica venga fatta valere da parte di società bancarie a diffusione internazionale e non da un "*quavis de populo*" appena sbarcato sul territorio nazionale.

In questo senso va rammentato che "*il riconoscimento del diritto all'assistenza dell'interprete non discende automaticamente come atto dovuto e imprescindibile dal mero status di straniero o apolide, ma richiede l'ulteriore presupposto, in capo a quest'ultimo, dell'accertata ignoranza della lingua italiana*" (Cass. Sezioni Unite sentenza n. 25932 del 29.5.2008).

Per questo gli articoli 34 e 35 della citata legge 231 indicano una espressa clausola di compatibilità della normativa procedurale penale agli enti che, non avendo una personalità di tipo fisico, non richiedono quel particolare tipo di "attenzioni normative" che compete invece a chi tale fisicità possiede.

Per questo tipo di considerazioni (già fatte abbondantemente dal GUP e qui riportate solo in parte) deve ritenersi che le società imputate(e quindi non i loro legali rappresentanti) non abbiano sufficientemente provato la loro non comprensione della lingua italiana; siano state quindi (per le ragioni suesposte) certamente in grado di difendersi nel procedimento penale attualmente in corso . La eccezione sollevata non può quindi che essere respinta.

PQM

Visti gli artt. 491 e 492 CPP

Rigetta

Le eccezioni preliminari presentate dalle difese così come indicate in motivazione.

Dichiara

Aperto il dibattimento.

Milano 14 luglio 2010

ⁱⁱ Esamine le consulenze tecniche effettuate dalle parti ed allegate al presente procedimento, nonché esperita ogni altra analisi valutativa sui documenti acquisiti al processo e sulle dichiarazioni rese in sede dibattimentale dai testi, dai consulenti e dagli imputati, ed effettuata ogni altra indagine ritenuta necessaria ,dica il perito:

- Se il derivato di tasso (I.R.S.) stipulato tra il Comune di Milano in data 5 marzo 2002 con Unicredit SPA ed estinto con operazione successiva nel settembre del 2005, fosse da considerarsi una passività gravante sul debito del Comune all'atto della sua chiusura , e se il suo " fair value" dovesse essere calcolato ai fini della convenienza economica della operazione stipulata tra il Comune e le Banche all'atto della emissione obbligazionaria per la ristrutturazione del debito comunale avvenuta nel giugno del 2005, ai sensi delle disposizioni di cui all'art. 41 L.448/01; in questo caso, se la chiusura della passività a cui il derivato aderiva , imponesse o meno la chiusura immediata del derivato medesimo.
- Se nelle operazioni effettuate dal Comune di Milano con le banche imputate nel presente procedimento (Jp Morgan Chase, Deutsche Bank, UBS, Depfa bank) nelle date di cui ai capi di imputazione , si sia o meno generato un profitto per le banche medesime; partendo dai dati forniti dalle parti ed acquisiti al dibattimento sia nelle consulenze che nelle dichiarazioni dei testi e degli imputati, ne determini l'ammontare lordo e, ove possibile, anche quello netto; facendo altresì riferimento al bid /ask spread di mercato per il tasso swap all'epoca dei fatti (per operazioni comparabili) alle volatilità da utilizzare per valutare cap e floor, ed agli spread di credito per le parti contraenti.
- Se sia corretto ritenere che il valore dello swap , all'atto della stipula del relativo contratto, debba essere pari a zero per le parti contraenti, e se, nel caso contrario, debba prevedere un riequilibrio economico della parte svantaggiata , ovvero se, considerata anche la prassi del mercato, lo stesso debba inevitabilmente prevedere i costi di intermediazione da addebitare alla controparte , e in che misura, in tal caso, tali costi siano da considerarsi correttamente conteggiati; in tale ultimo caso dica se di tali costi di intermediazione le banche contraenti fossero obbligate a rendere partecipi l'altra parte stipulante.
- Se, nel caso concreto per cui è processo,tenendo conto anche delle prassi di mercato per operazioni comparabili, vi fossero delle alternative alla stipula dell'IRS per l'ammortamento del debito , e se tali alternative siano state considerate dalle parti alla luce di un eventuale vantaggio economico per la parte contraente Comune di Milano ;

- Se l'eventuale profitto ottenuto dalle banche nelle operazioni suindicate possa essere considerato acquisito all'atto della stipula contrattuale, e dovesse quindi essere iscritto a bilancio delle stesse secondo i principi contabili internazionali, o se, in caso contrario, dovesse essere considerato una mera posta di valutazione da iscriversi in bilancio solo all'esito delle operazioni finanziarie di cui a contratto.

ⁱⁱⁱ Il giudice monocratico

In merito alle richieste difensive svolte nella odierna udienza ai sensi dell'art. 507 CPP,
acquisito il parere contrario del PM

Osserva:

- Come è noto la costante giurisprudenza della S.C. in merito alla interpretazione dei contenuti procedurali e logici dell'art. 507 CPP, esprime un concetto assai restrittivo dei termini "assolutamente necessario" con cui lo stesso si esprime in merito alla prospettata possibilità di assunzione di nuovi mezzi di prova all'esito della espletata istruttoria dibattimentale (si veda, per tutte Cass. Sez 3° sentenza n. 44955 del 25.10.2007).
- A tal proposito si evidenzia che il mancato esercizio del potere d'ufficio del giudice di escussione dei nuovi mezzi di prova ai sensi dell'art. 507 CPP, non abbisogna di alcuna motivazione, quando dalla effettuata valutazione delle risultanze probatorie possa implicitamente evincersi la superfluità di una eventuale integrazione delle stesse (Cass. Sez. 6° sentenza n. 24430 del 16.2.2010).
- Sempre in questo senso va comunque rammentato che " il potere dovere del giudice di integrazione probatoria ai sensi dell'art. 507 CPP, richiede una espressa motivazione in ordine al mancato esercizio dello stesso in relazione al requisito della assoluta necessità ai fini del decidere, essendo estranea a tale parametro ogni valutazione in ordine all'interesse delle parti all'escussione del mezzo " (Cass. Sez. 3° sentenza 44955 già richiamata).
- E' quindi la " assoluta necessità " ai fini del decidere l'unico e fondamentale parametro ai cui riferirsi, anche nella valutazione delle richieste delle parti, nella decisione di accoglimento o rigetto delle richieste medesime.
- Nel caso in esame le pur pregevoli richieste difensive (che testimoniano un encomiabile sforzo di ricerca e di argomentazione, e che sono certamente collegate ad interessi di parte di non poco momento), non possiedono tale requisito, come detto indispensabile per il loro accoglimento.
- Va, preliminarmente, rammentato che l'istruttoria dibattimentale del presente procedimento è durata circa due anni, sviluppandosi in numerosissime e concentrate udienze, e che nelle stesse è stato ampiamente possibile per tutte le parti sviluppare le tesi contrapposte in modo, a parere di chi scrive, assolutamente esaustivo.
- Deve inoltre ricordarsi che lo svolgimento della perizia d'ufficio, disposta da questo giudice in corso di dibattimento, ha consentito una significativa chiarificazione di quelli che erano i temi tecnici sottostanti a quelli giuridici che innervano la presente vicenda, e che tale perizia è stata svolta in pieno contraddittorio con i consulenti tecnici delle parti medesime.
- Questo giudice ha, infine, acconsentito allo svolgimento di un ulteriore contraddittorio tra le tesi svolte dal perito d'ufficio e quelle dei consulenti tecnici delle parti, disponendo l'ascolto di questi ultimi anche dopo il deposito della relazione peritale, e con il successivo deposito di ulteriori consulenze scritte.
- In questo senso tutte le richieste difensive in merito al riascolto del perito d'ufficio ed al confronto tra lo stesso ed i consulenti di parte, appaiono evidentemente non solo non necessarie, ma superflue (ai fini qui richiesti dall'art. 507 CPP), attese le evidenze probatorie già acquisite e la pienezza del contraddittorio espletato.

- Ugualmente non necessarie (sempre ai citati sensi dell'art. 507 CPP), appaiono le richieste difensive tese al riascolto ed al confronto di testi già esaminati, anche qui con pienezza (e, talvolta, sovrabbondanza) di contraddittorio tra le parti.
- Anche la richiesta di perizia contabile svolta dalla difesa Arosio/Zibordi deve ritenersi non necessaria: come ha correttamente ricordato l'avv. Iannaccone nel corso del suo intervento, il perito d'ufficio ha scritto un intero capitolo della perizia stessa sull'argomento in questione, ed è stato ascoltato in controesame per numerose udienze ai fini di ulteriori chiarimenti e/o confutazioni delle tesi ivi indicate.
- E' ovviamente legittimo che la difesa degli imputati abbia idee diverse da quelle esposte dal perito: tali idee sono state ampiamente svolte dai consulenti tecnici di parte e costituiranno, evidentemente, il patrimonio conoscitivo e valutativo che sarà posto all'esame di questo giudice nel corso della parte finale del processo.

Per tali motivi devono rigettarsi tutte le richieste difensive formulate ai sensi dell'art. 507 CPP nel corso della presente udienza, in quanto non assolutamente necessarie ai fini probatori per la decisione.

Deve quindi dichiararsi chiusa la espletata istruttoria dibattimentale con invito alle parti di formulare le loro conclusioni.

PQM

Rigetta come da motivazione le richieste difensive ex art. 507 CPP.

Dichiara

Chiuso il dibattimento.

Invita

Le parti a concludere.



Capitolo 3°

La necessità di una valutazione tecnica di alcune componenti del fatto oggetto della vicenda; la perizia Corielli e le consulenze di parte.

Come è facilmente ricavabile dalla evidenziazione della struttura e complessità del procedimento in esame (che ha richiesto due anni e mezzo di istruttoria dibattimentale, l'effettuazione e la produzione di n. 20 consulenze tecniche, l'espletamento di una perizia tecnica d'ufficio e infine la produzione di un numero sterminato di documenti e di atti) la vicenda sottoposta alla valutazione di questo giudice monocratico non appare di semplice lettura e di conseguente giudizio.

Pur tuttavia, una volta sgombrato il campo dai tecnicismi anche lessicali che pervadono molti degli aspetti e degli atti dibattimentali, la vicenda, nel suo complesso e nella sua partizione temporale e logica, non costituisce un rebus di impossibile soluzione (così come poteva apparire ad una prima lettura dei capi di imputazione nel momento iniziale del processo).

Molti nodi tecnici sono stati dipanati sia per merito dei consulenti delle parti, sia, in particolare, in seguito alla effettuazione della perizia tecnica d'ufficio affidata al prof. Francesco Corielli, professore Associato di Matematica Generale e Finanziaria presso l'Università Bocconi di Milano, che ha saputo, sia nella materiale stesura della perizia (redatta in tempi record) che nell'articolato esame e controesame a cui si è sottoposto per due mesi circa, dare delle risposte tranquille e convincenti ai numerosi quesiti che gli erano stati rivolti, con un linguaggio colto ma non difficile, specialistico ma non astruso, consentendo che le domande in esame avessero sempre una risposta esauriente e logica.



E' infatti di solare evidenza che alcuni concetti legati alla disamina dei problemi sorti nel presente procedimento hanno e devono avere una spiegazione di natura tecnica (in particolare di tecnica finanziaria ed economica), prima ancora che giuridica, proprio al fine di poter correttamente incasellare i significati svelati, all'interno della complessità della norma , per poterne comprendere la portata ed il senso definitivo.

Per questa ragione il lavoro svolto dal perito (che non ha esitato a fornire una spiegazione complessiva anche delle norme al cui interno albergavano i significati tecnici di cui si era compiuta la decrittazione) ,lungi dall'essere un " fuor d'opera" (come hanno suggerito alcuni difensori nel corso delle arringhe finali), è stato un prezioso contributo di tipo ermeneutico, la cui valenza non può e non deve essere sottaciuta in alcun modo.

Per fornire un primo (e fondamentale) esempio il concetto di "valore finanziario" contenuto nella norma/ base di questo processo (e cioè l'art. 41 della legge 448/01) non può essere compreso (e quindi interpretato) se non si comprende il significato "economico e finanziario" della parola ed i molteplici aspetti che allo stesso sono sottesi; non vi è chi non veda che dal significato che si dà all'espressione in esame derivi una nutrita serie di conseguenze proprio nel campo normativo che riguarda l'applicazione del concetto indicato.

E pertanto, pur essendo l'attività interpretativa della norma un "proprium" di chi deve giudicare, è però necessario che questa attività si nutra del contributo ermeneutico del tecnico, e cioè di colui che può dare un significato preciso alle espressioni che la norma contiene e che devono essere inserite in un coacervo logico che abbia un significato condivisibile e condiviso.



In questo senso il contributo del prof. Corielli è stato determinante, sia per quel che concerne la spiegazione di alcuni concetti di natura finanziaria, sia per quel che riguarda il loro inserimento nell'ambito normativo a cui si deve fare necessariamente riferimento.

Peraltro la necessità di una valutazione di tipo tecnico su alcune componenti del fatto/oggetto/reato sottoposto al giudizio, non può essere messa in discussione in alcun modo: appariva ed appare necessario comprendere sia la natura delle operazioni di swap (amortising ed IRS) condotte a termine dalle parti, sia il loro valore finanziario, sia la presenza di un profitto, sia la corretta valutazione di tale profitto (se solo come posta contabile o come profitto concretamente acquisito all'atto della stipula del contratto) sia la eventuale quantificazione dello stesso; ed inoltre il concetto di convenienza economico/finanziaria, la sua valutazione ed il suo calcolo, l'inserimento o meno nel calcolo medesimo del valore di mercato del derivato Unicredit; solo per evidenziare i problemi di maggior peso culturale e logico.

E' quindi evidente (ed inevitabile) che la perizia Corielli, discutendo dei temi fin qui evidenziati, dovesse per forza inoltrarsi nel campo più prettamente "normativo" degli articoli di legge che parlano di tali situazioni, dandone una lettura "finanziariamente corretta", e cioè inserita in un contesto logico e semantico di natura diversa da quello originario.

A parere di chi scrive l'interpretazione che il perito ha fornito sia degli aspetti finanziari ed economici delle vicende in esame, sia della loro ricaduta in termini di ermeneutica normativa, deve ritenersi assolutamente corretta e non discutibile; o meglio, discutibile, ma assolutamente logica e coerente con il significato che le norme devono avere per una loro corretta applicazione.



Va, infine, evidenziato che questo giudice ha ritenuto di dover dare ampio spazio alle consulenze di parte, anche dopo l'effettuazione della perizia d'ufficio, proprio per evitare che rimanessero zone d'ombra nella disamina peritale e per consentire alle difese di esporre le proprie tesi (anche quelle di più aperto contrasto con le risultanze della perizia) nella maniera più estesa possibile: tutto questo, però (come si vedrà) non ha scalfito in alcun modo i risultati del lavoro peritale, che devono perciò ritenersi del tutto condivisibili.

Detto questo, non rimane che verificare quello che al perito d'ufficio era stato chiesto da questo giudice nella formulazione dei quesiti, e le risposte che lo stesso ha fornito nella perizia poi espletata.

Le domande poste da questo giudice sono state le seguenti :

“Esaminate le consulenze tecniche effettuate dalle parti ed allegate al presente procedimento, nonché esperita ogni altra analisi valutativa sui documenti acquisiti al processo e sulle dichiarazioni rese in sede dibattimentale dai testi, dai consulenti e dagli imputati, ed effettuata ogni altra indagine ritenuta necessaria, dica il perito:

- *Se il derivato di tasso (I.R.S.) stipulato tra il Comune di Milano in data 5 marzo 2002 con Unicredit SPA ed estinto con operazione successiva nel settembre del 2005, fosse da considerarsi una passività gravante sul debito del Comune all'atto della sua chiusura , e se il suo “ fair value” dovesse essere calcolato ai fini della convenienza economica della operazione stipulata tra il Comune e le Banche all'atto della emissione obbligazionaria per la ristrutturazione del debito comunale avvenuta nel giugno del 2005, ai sensi delle disposizioni di cui all'art. 41 L.448/01; in questo caso, se la chiusura della passività a cui il derivato aderiva , imponesse o meno la chiusura immediata del derivato medesimo.*



- *Se nelle operazioni effettuate dal Comune di Milano con le banche imputate nel presente procedimento (Jp Morgan Chase, Deutsche Bank, UBS, Depfa bank) nelle date di cui ai capi di imputazione , si sia o meno generato un profitto per le banche medesime; partendo dai dati forniti dalle parti ed acquisiti al dibattimento sia nelle consulenze che nelle dichiarazioni dei testi e degli imputati, ne determini l'ammontare lordo e, ove possibile, anche quello netto; facendo altresì riferimento al bid /ask spread di mercato per il tasso swap all'epoca dei fatti (per operazioni comparabili) alle volatilità da utilizzare per valutare cap e floor, ed agli spread di credito per le parti contraenti.*
- *Se sia corretto ritenere che il valore dello swap , all'atto della stipula del relativo contratto, debba essere pari a zero per le parti contraenti, e se, nel caso contrario, debba prevedere un riequilibrio economico della parte svantaggiata , ovvero se, considerata anche la prassi del mercato, lo stesso debba inevitabilmente prevedere i costi di intermediazione da addebitare alla controparte , e in che misura, in tal caso, tali costi siano da considerarsi correttamente conteggiati; in tale ultimo caso dica se di tali costi di intermediazione le banche contraenti fossero obbligate a rendere partecipi l'altra parte stipulante.*
- *Se, nel caso concreto per cui è processo,tenendo conto anche delle prassi di mercato per operazioni comparabili, vi fossero delle alternative alla stipula dell'IRS per l'ammortamento del debito , e se tali alternative siano state considerate dalle parti alla luce di un eventuale vantaggio economico per la parte contraente Comune di Milano ;*
- *Se l'eventuale profitto ottenuto dalle banche nelle operazioni suindicate possa essere considerato acquisito all'atto della stipula*

contrattuale , e dovesse quindi essere iscritto a bilancio delle stesse secondo i principi contabili internazionali, o se, in caso contrario, dovesse essere considerato una mera posta di valutazione da iscriversi in bilancio solo all'esito delle operazioni finanziarie di cui a contratto."

Il Perito d'ufficio così ha risposto ai quesiti proposti:

Primo quesito

- *"Il primo è particolare all'operazione del 24 giugno 2005: il derivato Unicredito era nato in corrispondenza (anche) di passività che nell'operazione del 24 giugno 2005 sono state ristrutturate e in corrispondenza del totale delle quali (e non solo sulla parte non già corrispondente al derivato) è stato costruito un nuovo derivato: lo swap di ammortamento.*
- *Il secondo è più generale e cioè se la convenienza economica sia da calcolarsi solo per quanto riguarda la conversione dei mutui in bullet bond o anche per i relativi derivati. Corollario di questo secondo problema è se la valutazione della convenienza vada fatta solo limitatamente all'operazione o tenendo conto di tutte le posizioni finanziarie del Comune alterate dall'operazione.*
- *Per quanto riguarda il secondo problema sembra ovvio, visto lo scopo della normativa, che tutti gli eventuali costi dell'operazione di ristrutturazione siano da tenere in considerazione per valutarne l'opportunità (e questo è comunque vero dal punto di vista finanziario e quando il Comune debba confrontare operazioni alternative) ma le*

norme parlano esplicitamente di passività cosa che i derivati in vita non sono.

- *Un terzo problema l'abbiamo già affrontato ed è quello del "valore finanziario" che riteniamo sia da interpretarsi come valore di mercato. Si ripete che, se le uniche poste da valutare sono vecchia passività (mutui) e nuova (bullet bond), la valutazione a valore di mercato e quella a valore scontato dei flussi forward coincidono.*
- *Nella valutazione effettivamente operata dalle banche il 24 giugno 2005 è valutato il complesso dell'operazione ma senza tener conto del derivato Unicredito e utilizzando il "particolare" criterio basato sul valore dei payoff calcolati rispetto ai tassi forward di cui si è già parlato.*
- *Procedendo per gradi:*
- *Secondo il comma 2 dell'articolo 41 della legge 448 del 2001 la ristrutturazione di una passività è possibile solo a precise condizioni:*
- *"gli enti possono provvedere alla conversione dei mutui contratti successivamente al 31 dicembre 1996, anche mediante il collocamento di titoli obbligazionari di nuova emissione o rinegoziazioni, anche con altri istituti, dei mutui, in presenza di condizioni di rifinanziamento che consentano una riduzione del valore finanziario delle passività totali a carico degli enti stessi".*
- *Si parla quindi di "passività totali a carico degli enti" e i derivati non sono passività anche se hanno influenza sulle passività attraverso i*

flussi di cassa che determinano e l'eventuale necessità di provvedere a fondi di accantonamento.

- *Il decreto del Ministero dell'Economia e delle Finanze del 1 dicembre 2003 n 382 all'articolo 3 regola le operazioni in derivati ammesse (o richieste) e afferma:*
- *"3. Le operazioni derivate sopra menzionate sono consentite esclusivamente in corrispondenza di passività effettivamente dovute ...".*
- *Questa norma ha due importanti contenuti, a parere di chi scrive: parla di passività già esistenti, e parla di derivati che possono esistere solo in corrispondenza con tali passività.*
- *Supponiamo ora che una passività sia convertita in un'altra passività, come nel caso in esame, passando da mutui a bond. Dobbiamo dedurre che la vecchia passività non esiste più e che, quindi, i derivati scritti sulla vecchia passività devono essere chiusi?*
- *Si tratta di due problemi distinti: il primo è comprendere se l'estinzione di una passività richieda l'estinzione del corrispondente derivato e il secondo è comprendere se, nel caso in esame, la sostituzione della vecchia con la nuova passività sia da considerarsi estinzione di una passività che lascerebbe "orfano" un derivato.*
- *Per quanto non si parli di necessaria chiusura quando la posizione sottostante vien meno, è ragionevole pensare che "corrispondenza" significhi che non si può tenere il derivato se sfuma la posizione sottostante. La norma presuppone la corrispondenza derivato/passività*

e qualora la passività termini, o il derivato è associato ad altra passività, o rimane “orfano”: in questo caso non esiste più corrispondenza con una passività e il derivato andrebbe chiuso o, come vedremo poi, rimodulato per adattarsi alla nuova struttura della passività.”

...

- *“Si noti, infatti, che sulla nuova passività o “nuova versione” della passività è stato scritto un nuovo derivato e questo è avvenuto anche per la parte di passività sulla quale già insisteva il derivato Unicredito.*
- *Il precedente problema può quindi essere superato dalla constatazione che, se il vecchio derivato poteva ancora essere giustificato dalla nuova passività (magari rimodulandolo), o, ancora, dalla nuova versione della vecchia passività, adesso si avrebbero invece due derivati che insistono sulla medesima passività quindi il secondo derivato non avrebbe potuto essere costituito (almeno per la parte in cui le passività si sovrappongono).*
- *Qui è opportuno citare la circolare del 27 maggio 2004 del Ministero dell'Economia e delle Finanze afferma:*
- *“Nel caso in cui si verifichi una variazione della passività sottostante ad un derivato, ad esempio perché è stata rinegoziata o convertita oppure perché ha raggiunto un ammontare inferiore a quanto inizialmente previsto, la posizione nello strumento derivato può essere riadattata sulla base di condizioni che non determinino una perdita per l'ente; solo nel caso in cui l'ente ritenga di dover chiudere la posizione*



nello strumento derivato è ammissibile la conclusione di un derivato uguale e di segno contrario con un'altra controparte."

- *Questa frase è letta in alcune memorie come l'affermazione che sia possibile mantenere in essere un derivato anche senza la corrispondente posizione sottostante: queste è l'interpretazione data a "può" in "può essere riadattata".*
- *Si tratta di questione interpretativa legale, ma al Perito pare non sia questo il significato della frase.*
- *L'interpretazione più semplice, e consistente col 382, ci sembra la seguente:*
- *Quando la posizione in corrispondenza della quale è stato costituito un derivato si modifica, è possibile modificare in coerenza (per mantenere la copertura) anche il derivato preesistente (non è necessario chiuderlo e aprirne uno nuovo) a patto che non ci siano perdite, questo il significato di "può".*
- *Secondo questa interpretazione sarebbe stato possibile, piuttosto che chiudere, convertire il derivato Unicredito nel tipo di swap scelto "in corrispondenza" della nuova posizione e, per il resto, concludere analogo swap con altre controparti.*
- *Si tratta, in effetti, di procedura che fu più tardi (settembre 2005) seguita dal Comune per convertire una parte del derivato Unicredito in swap di ammortamento, su alcune passività in corrispondenza delle quali era nato e che erano state ristrutturare.*

5

- *Il problema che rimane è comprendere cosa si intenda parlando di “condizioni che non determinino una perdita per l’ente”. La rinegoziazione di un derivato, anche quando corrisponde finanziariamente allo scambio con altro derivato di valore di mercato ancora più negativo per il Comune, formalmente non genera una passività, modifica i flussi di cassa futuri.*
- *Questa norma, unita alla particolare natura contabile dei derivati nel bilancio del Comune, sembra implicare che nessun derivato in perdita (in senso finanziario) può essere chiuso, se non avendo prima creato, con fondi a disposizione, un accantonamento o utilizzando cassa corrente a disposizione.*
- *Inoltre la frase “non determinino una perdita per l’ente” si riferisce a perdite che si determinano al momento dell’operazione o perdite che l’operazione determinerà quando sarà in futuro chiusa e contabilizzata? In virtù della particolare natura del bilancio del Comune, fatto per cassa e basato su previsioni di spesa, questa domanda non appare peregrina.”*
- *...*
- *“La nostra personale interpretazione, dobbiamo darne una per avanzare l’analisi finanziaria, è che il vecchio derivato, qualora il Comune lo considerasse incoerente con la passività ristrutturata (e incoerente era perché non si trattava di una delle forme richieste per la copertura), andasse ristrutturato per adattarsi alla nuova passività oppure chiuso al momento della prima operazione (24 giugno 2005).*

- *In caso di mancata chiusura il nuovo derivato (swap amortizing) avrebbe dovuto insistere solo sulle passività non corrispondenti alla versione, ristrutturata o meno, del vecchio derivato¹.*
- *Questo non è stato fatto, il nuovo derivato (lo swap amortizing) è stato costituito anche su parte delle passività in corrispondenza delle quali era stato costituito il vecchio e quest'ultimo, il derivato Unicredito non è stato chiuso per la parte che si sovrapponeva al nuovo ma riassorbito nel nuovo derivato, mantenendo quindi la duplicazione, tre mesi dopo la prima operazione attraverso una procedura in cui le Banche si accollavano la parte del derivato Unicredito sovrapposta al nuovo swap e in compenso peggioravano le condizioni dello swap.*
- *Questa chiusura non sanava la posizione, semplicemente la consolidava in una posizione unica.*
- *Riassumendo quanto scritto fino ad ora: nella interpretazione qui proposta, la nuova operazione non richiedeva necessariamente di estinguere il vecchio derivato, poteva essere rimodulato per adattarsi a fungere da swap di copertura per la parte delle passività ristrutturate, in corrispondenza delle quali era nato.*
- *In ogni caso, in presenza del vecchio derivato e per la parte di passività ristrutturate già corrispondenti a questo, il nuovo swap non poteva crearsi. La creazione dello swap anche in corrispondenza delle passività ristrutturate a partire da quelle in corrispondenza delle quali era nato il vecchio derivato, rendeva di fatto impossibile la rimodulazione del vecchio derivato e imponeva la scelta tra estinguere*

questo, o estinguere subito il nuovo swap. Naturalmente limitatamente alla parte in cui i derivati si sovrapponevano.

- *Supponendo nota l'esistenza del derivato al momento della ristrutturazione del debito con emissione del bond e creazione dello swap (cosa che dovrebbe essere pacifica da parte del Comune e fatto in discussione almeno relativamente ad alcune banche e sul quale il Perito non esprime alcuna opinione), le conseguenze della necessaria estinzione del precedente derivato (necessaria perché il nuovo swap potesse coprire tutte le passività), sarebbero state da considerare nell'analisi di convenienza economica che è, come da art. 41 legge 448, relativa alle "passività totali" e l'estinzione del derivato, richiedendo fondi, avrebbe dovuto avvenire tramite accantonamento o tramite impegno di cassa.*
- *Questa analisi, ovviamente e ne parleremo tra poco, dovrebbe, secondo il Perito, nel contempo tener conto del flusso di cassa necessario per estinguere il derivato e della cessazione dei flussi di cassa che il derivato avrebbe prodotto rimanendo in essere a meno che non si dia delle norme un'interpretazione restrittiva che non si estende all'intera influenza dell'operazione sulla contabilità del Comune.*
- *Vista la necessità dell'estinzione, il Comune avrebbe dovuto provvedere a costituire opportuno fondo di ammortamento o, in mancanza di disponibilità, chiedere alle banche di non costituire un nuovo derivato sulle passività sulle quali già esisteva il vecchio derivato o, ancora di annullare la parte di nuovo derivato insistente sulle medesime passività e infine rimodulare il derivato preesistente per adattarlo alla nuova passività.*

- *Se si vuol trascurare il fatto che l'operazione nasce "difettosa" perché i due derivati coesistono e si fa l'ipotesi che la prima operazione, emissione del bond e creazione dello swap, sia avvenuta assieme alla seconda, estinzione del derivato, (come avrebbe dovuto essere) è possibile cercare di valutare le conseguenze economiche del complesso delle operazioni.*
- *Consolidando le due fasi dell'operazione, che ripetiamo avrebbero dovuto essere simultanee, si assiste alla emissione di un bond, creazione dello swap di ammortamento e nel contempo "chiusura" di una parte del derivato preesistente che viene assorbito nello swap peggiorando le condizioni dello swap quali avrebbero dovuto essere per la semplice copertura del bond.*
- *Questi "assorbimenti" di derivati all'interno di posizioni nate come copertura di una passività data sembrano, nella documentazione a disposizione, cose ovvie e normali. Il Perito non può esimersi, e lo ha già fatto, dal sollevare forti dubbi su tali procedure. Le norme prevede solo uno swap che nasce in corrispondenza di passività esistenti che copre e solo di queste. La natura dello swap può cambiare se cambia la natura delle passività sottostanti, non per altre ragioni.*
- *Al contrario, assorbendo un derivato in perdita, in questa versione consolidata dell'operazione, lo swap appare esplicitamente in contrasto con la lettera della circolare del 27 maggio 2004 e, soprattutto, col decreto 382, visto che non nascerebbe come combinazione degli strumenti previsti ma conterrebbe una componente negativa per il Comune corrispondente ad un finanziamento che le banche fanno al Comune per chiudere parte del preesistente derivato.*

- *In termini più brevi lo swap non nascerebbe "solo in corrispondenza di passività effettivamente dovute".*
- *Come precedentemente ricordato, lo swap effettivamente concluso contiene già il corrispettivo di una cedola fissa più alta del valore di equilibrio pagata dalle banche al Comune, compensata da parte del valore negativo, per il Comune, di un collar. Era quindi per questa seconda parte probabilmente già in contrasto col 382 e con la circolare 27 maggio 2004.*
- *Di fatto, il consolidato delle operazioni fa emergere ancora più chiaramente come la seconda operazione equivalga, finanziariamente, ad un ulteriore finanziamento delle banche al Comune al fine di chiudere una preesistente posizione derivata. Cosa che, peraltro, appare chiaramente espressa nella descrizione dell'operazione sia da parte del Comune che delle banche.*
- *Tale finanziamento è compensato tramite il peggioramento delle condizioni dello swap di ammortamento, peggioramento non giustificato dalla natura delle passività in corrispondenza delle quali tale swap era nato, che non sono modificate dalla presenza o meno del derivato preesistente.*
- *In questo è opportuno ricordare una parte della determinazione della Direzione Centrale Finanza Patrimonio e Bilancio del Comune:*
- *"Considerato che:*
 - *Alcuni dei mutui, per un importo complessivo di € 304.340.627,4 l'oggetto dell'operazione con UBI sono stati estinti anticipatamente*



attraverso l'operazione di emissione del prestito obbligazionario precedentemente citato;

- • *Una parte di mutui, per un importo complessivo di € 176.984.121,56 stipulati con Cassa Depositi e Prestiti e rinegoziati con lo stesso istituto secondo le indicazioni sopra riportate, sono anch'essi oggetto dell'operazione con UBI;*
- • *È, pertanto, necessario procedere ad una ristrutturazione/chiusura dell'operazione di swap con UBI;*
- *Considerato in particolare che tale operazione prevedrebbe:*
 - • *il trasferimento alle banche Arrangers da parte del Comune di Milano di una porzione di operazione in derivati in essere tra lo stesso Comune di Milano e UBI per un importo pari a € 48.164.000,00;*
 - • *la ristrutturazione con UBI della quota restante del derivato in essere (al netto dell'operazione definita al punto precedente) al fine di adeguare le scadenze dello stesso swap al debito sottostante;*
 - • *la risoluzione anticipata di una parte dell'operazione attualmente in essere, pari al 20,75% dell'operazione originale, compensando i costi attraverso la quota accantonata al "fondo ammortamento swap" (Cap. 11051/3/0) del bilancio comunale per un importo pari a € 20.000.000,00;*
- *[...]*
- *D E T E R M I N A*

- 1. di concludere l'operazione sopra descritta trasferendo alle banche Arrangers, mediante sottoscrizione dei contratti sopra indicati (allegati A e B), una porzione di operazione in derivati in essere tra lo stesso Comune di Milano e UBI per un importo pari a € 48. 164.000,00;
- 2. di ristrutturare con UBI, mediante la sottoscrizione del Contratto di Modifica (allegato C), della quota restante del derivato in essere (al netto dell'operazione definita al punto precedente) al fine di adeguare le scadenze dello stesso swap al debito sottostante e secondo i principi stabiliti nel D. Lgs 389/03,
- 3. di risolvere anticipatamente una parte dell'operazione, attualmente in essere, pari al 20,75% dell'operazione originale, compensando i costi attraverso la quota accantonata al "fondo ammortamento swap" (Cap. 1 1051/3/0) del bilancio comunale per un importo pari a € 20.000.000, 00."
- In questa determinazione riscontriamo, in un solo documento, tre diversi trattamenti del medesimo derivato in essere.
- Il punto 2 prevede la ristrutturazione del derivato per adattarlo alla nuova struttura della corrispondente passività.
- Il punto 3 prevede l'estinzione del derivato tramite utilizzo di opportuno fondo di accantonamento (una passività precostituita contro una spesa potenziale) perché le rispettive passività sono estinte.
- Entrambe le alternative sarebbero state perseguibili anche il 24 giugno 2005, in corrispondenza dell'emissione del bond. In quella sede invece si creò uno swap insistente sull'intera passività, compresa la parte già "coperta" dal derivato Unicredito.

- Rimanevano quindi solo due vie: o chiudere, come al punto 3, una parte dello swap creato per "errore" pagandone il controvalore; oppure chiudere, sempre come al punto 3, il vecchio derivato per la parte sovrapposta al nuovo.
- Si procedette invece come nel punto 1 e cioè il vecchio derivato fu chiuso dalle banche, incorporandone il risultato economico (valore di mercato) in un peggioramento delle condizioni per il Comune dello swap di ammortamento.
- Al Tribunale stabilire se l'operazione debba vedersi nella forma consolidata o se il fatto che si sia svolta in momenti separati di tempo cambi il risultato.

Il problema da risolvere in questa seconda ipotesi (separazione delle operazioni) è se sia consentito peggiorare le condizioni di un preesistente derivato per assorbirne un altro. Si tratta di capire se questa sia una forma di rimodulazione (circolare 27 maggio 2004), o sia equivalente a vendere un derivato per finanziare la chiusura di un altro, e pure se una o l'altra versione dell'operazione fossero giustificabili in presenza non di una passività ma della necessità di chiudere un preesistente derivato.

Incidentalmente sottolineiamo che, indipendentemente da come l'operazione sia scritta nella contabilità del Comune, sarà certamente apparsa nella contabilità delle banche come collegata alla chiusura del derivato Unicredit. In caso contrario le banche non avrebbero potuto giustificare esborsi a tal fine.



Per concludere: la misurazione dell'impatto sulla convenienza economica della prima operazione del derivato Unicredito dipende, in sintesi, dai seguenti punti:

- 1. Se si ritenga che la prima operazione fosse tra quelle consentite dalle norme*
- 2. Se la seconda operazione potesse svolgersi nel modo in cui si è svolta e cioè non tramite chiusura del preesistente derivato o della parte in eccesso del nuovo swap ma tramite assorbimento del preesistente derivato nel nuovo swap peggiorandone le condizioni e questo sanasse la prima operazione*
- 3. Se nella valutazione di convenienza economica dell'operazione si debba tener conto anche del valore di mercato dello swap (e questa è un'interpretazione normativa), in questo caso inteso come lo swap comprendente anche il corrispettivo della parte estinta del derivato Unicredito*
- 4. Se le due operazioni sono considerate dipendenti e congiunte ma isolate dal resto della situazione economica del Comune*
- 5. Se nella valutazione di convenienza economica dell'operazione si debba tener conto solo dell'operazione, o dell'effetto complessivo di tale operazione non tanto sulle passività del Comune, quanto sulle spese previste dal Comune relativamente ai derivati sottoscritti.*

Si tratta di problemi legali in cui il Perito non entra. E' invece possibile delinearne le conseguenze finanziarie.

Consideriamo le combinazioni più ragionevoli di risposte a questi 5 punti.

Una risposta negativa al primo punto annulla il problema della valutazione della convenienza economica (almeno ai fini previsti dalla normativa discussa in questa Perizia).

Una risposta positiva al primo punto e negativa al secondo, lascia aperta la valutazione della seconda posizione (settembre ottobre 2005) e indeterminata la risposta alla prima (giugno 2005): lo swap non può esistere assieme al preesistente derivato.

Il Perito si permette di affermare l'opinione che la prima operazione non poteva avvenire come è avvenuta e la seconda non sana le conseguenze della prima.

Se i punti 1) e 2) hanno risposta positiva e 3) negativa allora la prima posizione poteva essere presa, la seconda non era necessaria ma possibile e la convenienza economica dipendeva solo il confronto vecchi mutui/nuovo bond. Ovviamente, se si accetta questa soluzione si ammette che un qualsiasi derivato esistente in corrispondenza di una passività, possa subire aggravii sostanzialmente senza limiti, assorbendo qualsiasi altro derivato senza richiedere verifica alcuna di consistenza finanziaria. (Secondo il Perito questa scelta è già esclusa dal fatto che l'assorbimento del vecchio derivato con l'operazione di settembre/ottobre 2005 non era ammesso perché creava una posizione non tra quelle previste da 382 e relative circolari).

Se i punti 1)-4) hanno risposta positiva, al calcolo di convenienza economica dell'operazione del 24 giugno 2005, è da aggiungere in senso negativo per il Comune, il valore finanziario (si veda la discussione su questo termine) della parte di derivato Unicredito assorbita dalle banche.

Se anche la risposta al quinto punto è positiva, allora si può concludere che l'operazione, ma solo una volta corretta con una terza, nuova, operazione, che elimini la sovrapposizione tra derivato preesistente e nuovo swap per la parte su cui tale sovrapposizione insiste, lascia sostanzialmente invariata la situazione del Comune nel senso che sostituisce ai flussi di cassa del vecchio derivato quelli del nuovo, diversi ma con simile valore di mercato.

Se invece la sovrapposizione non fosse cancellata allora si manterrebbe la duplicazione di derivato su identica passività e la posizione 1 non sarebbe sanata (in pratica una posizione in derivati sarebbe stata assunta senza sottostante passività).

Si nota altresì che la cancellazione dell'operazione in eccesso avrà un costo e questo costo, riteniamo, andrebbe calcolato nella valutazione di convenienza economica.

Dando in estrema sintesi la sola opinione del Perito: l'operazione del 24 giugno 2005 non rispettava quanto richiesto da 448 e 382, sia perché il derivato non era riducibile agli strumenti ammessi dal 382 e relative circolari, sia perché il derivato era costituito anche su passività sulle quali già insisteva precedente derivato. Per questa ragione tale posizione va, anche finanziariamente, valutata nella sua interezza e congiuntamente all'operazione successiva. Il risultato netto delle due operazioni è quello di aver creato, sulla passività rimodulata, un derivato che non ha solo la funzione di coprire la passività sottostante ma anche:

- 1) La funzione di provvedere al Comune flussi fissi di cassa sufficienti a pagare le cedole del bullet bond emesso (caratteristica***

già presente nella prima operazione ed è probabilmente per questo che il derivato fu costituito sull'intera passività ristrutturata)

2) La funzione di "rateizzare" i costi di chiusura del derivato Unicredito anticipati dalle banche (caratteristica aggiunta nella seconda operazione)

Ammissibile o meno fosse questa operazione, l'estinzione del derivato Unicredito non mutava direttamente le passività del Comune, ma mutava i flussi di cassa aleatori originali in flussi di cassa fissi (principalmente lo spread aggiunto al tasso euribor) di cui tener conto in sede di bilancio previsionale e a cui, eventualmente, provvedere con accantonamenti.

Secondo quesito.

Poiché l'aspetto di contabilizzazione è trattato in altro quesito (il numero 5) interpretiamo il termine "profitto" in questo quesito come relativo al profitto relativamente alla valutazione a "fair value" calcolando tale fair value e profitto rispetto ai valori di mercato correnti al momento dell'operazione.

Si noti che esiste una differenza inevitabile tra ricostruzione di un valore di mercato sulla base di dati storici ed effettivo calcolo del valore in mercato "vivo". Il dato storico riportato di bid e ask è un dato di riferimento che segnala valori ai quali i market makers eseguirebbero senz'altro operazioni. A mercato vivo però, ogni operatore cercherà di trovare valori migliori di questi "lavorando" l'ordine.



Non pare rimanere dubbio, anche leggendo le consulenze tecniche delle Difese, che le varie posizioni in discussione siano state chiuse a valore positivo per le banche.

La discussione non è su questo e neppure, pare al Perito, sulla valutazione numerica di tale valore, bensì su due punti specifici: se tale il valore non sia da spiegarsi, in parte, con i costi delle banche e se debba comprendere o meno l'effetto del mancato computo del rischio di credito delle banche.

Si deve sottolineare che, ai fini della valutazione per il Comune della convenienza economica dell'operazione e supponendo che in tale valutazioni entri quella del derivato, non rileva il fatto che a un valore negativo per il Comune corrisponda un utile per le banche, quanto conta sono i costi per il Comune quand'anche non diventino profitti per le banche.

E' chiaro che gli eventuali utili/profitti per le banche sono di interesse per il presente procedimento ma il Perito sottolinea la differenza di ruolo tra le due valutazioni.

Crediamo che il modo migliore per rispondere al quesito sia semplicemente quello di elencare il valore, nel senso di fair value, delle varie posizioni come calcolato dal Perito in corrispondenza dei dati di mercato disponibili, separando le varie componenti, credito compreso, e discuterne poi l'appropriatezza e la contabilizzazione in altri quesiti.

E' utile ricordare come, nella maggior parte dei casi, e certamente nel caso di maggior rilievo, e cioè quello dell'operazione del 24 giugno 2005, i valori calcolati nelle diverse consulenze, quando riferiti alle medesime

componenti, coincidono con una precisione che avrebbe reso possibile semplicemente riprodurli senza effettuare altri calcoli.

Quando si evidenziano differenze questo può essere dovuto all'uso di diversi dati di input e diversi modelli di valutazione. Le differenze tra le varie valutazioni delle Parti sono, secondo l'interpretazione del Perito, In gran parte dovute a tre fattori: in primo luogo il modo in cui si è tenuto conto del rischio di credito (o il fatto di non tenerne conto); in misura minore: l'uso delle strutture di volatilità (piatte e senza smile, term structure con smile, forward con smile ecc.) e relativa interpolazione e la correzione per swap e cap/floor con tasso variabile fissato in arrears.

Sarebbe stato molto utile per il Perito, e riteniamo per il Tribunale, e di questo il Perito aveva fatto precisa richiesta, ricevere dalle Parti conti e dati di input per poter determinare e valutare i motivi di ogni differenza di valutazione (il Perito è ovviamente disposto a fare questi confronti anche a seguito della presente Perizia se lo si riterrà opportuno).

Questa la via maestra: non effettuare una nuova valutazione, come è invece stato il caso ma offrire al Tribunale una precisa analisi dei motivi delle limitate differenze di valutazione, motivi che non sono certamente caso o imprecisione ma la scelta, motivabile e valutabile, di differenti procedure.

Dati parziali sono stati forniti (ad esempio le relazioni dei Consulenti UBS sono molto esaurienti su questo punto) ma non i calcoli effettivi (in qualche caso il Perito ha ricevuto fogli elettronici tratti da Bloomberg contenenti i risultati dei calcoli per alcune posizioni ma non le formule utilizzate).



Detto questo, lo si deve ripetere, se si trascura l'effetto del credito, le differenze tra le valutazioni delle Parti sono di entità molto limitata.

Per chiarezza nelle valutazioni che riportiamo, il valore del credito, oggetto di contesa, è stato calcolato a parte, utilizzando un modello diverso da quello impiegato dal Prof. Fusai. Il modello di credito utilizzato in questa perizia tiene conto del two way risk.

In Tabella 1 l'operazione originale (24 giugno 2005), la più importante ai fini del presente procedimento, è esaminata con dettaglio.

<u>Tabella 1</u>	<u>Depfa</u>	<u>Deutsche</u>	<u>JPMorgan</u>	<u>UBS</u>	<u>Totale</u>
<u>Mid Market</u>	<u>8.893.073</u>	<u>8.893.073</u>	<u>8.893.073</u>	<u>8.893.073</u>	<u>35.572.290</u>
<u>Valore Spread Tasso</u>	<u>-1.141.015</u>	<u>-1.141.015</u>	<u>-1.141.015</u>	<u>=</u>	<u>-4.564.059</u>
<u>Valore Spread Volatilità</u>	<u>-376.197</u>	<u>-376.197</u>	<u>-376.197</u>	<u>1.141.015</u>	<u>-1.504.790</u>
<u>Credito Banche (non corretto)</u>	<u>4.686.603</u>	<u>4.844.295</u>	<u>5.616.740</u>	<u>3.049.219</u>	<u>18.196.857</u>
<u>Credito Banche (corretto)</u>	<u>4.924.624</u>	<u>5.090.802</u>	<u>5.905.336</u>	<u>3.201.105</u>	<u>19.121.867</u>
<u>Credito Comune (non corretto)</u>	<u>-41.350</u>	<u>-41.330</u>	<u>-41.297</u>	<u>-41.439</u>	<u>-165.416</u>
<u>Credito Comune (corretto)</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>	<u>0</u>
<u>Mid Market + Credito</u>	<u>13.579.676</u>	<u>13.737.368</u>	<u>14.509.813</u>	<u>11.942.29</u>	<u>53.769.148</u>
<u>Valore a t0 con credito (netto b/a sp)</u>	<u>12.021.114</u>	<u>12.178.825</u>	<u>12.951.304</u>	<u>10.383.64</u>	<u>47.534.883</u>
<u>Valore a t0 senza credito (netto b/a sp)</u>	<u>7.375.860</u>	<u>7.375.860</u>	<u>7.375.860</u>	<u>7.375.860</u>	<u>29.503.442</u>

In Tabella 1 a ogni Banca è dedicata una colonna. Nella prima riga è riprodotta la valutazione a mid market².

La seconda riga riporta il valore di ½ bid/ask spread per tassi e volatilità, e cioè il valore da togliere al mid market per valutare il costo della chiusura della posizione (come previsto da IAS39). Per banche con

² Dati ICAP da Bloomberg sia per i tassi che per le volatilità.

strutture di costi compatibili con l'operatività sul mercato swap questo spread dovrebbe costituire una stima per eccesso dei costi.

Le successive 4 righe riportano le valutazioni del costo del credito effettuate con un semplice modello 2 way risk descritto in appendice. Il valore del costo del credito delle banche per il Comune è in positivo e quello del Comune per le Banche in negativo. Come si vede, la valutazione del valore del credito così ottenuta è più uniforme di quella presente nella memoria del Prof. Fusai per due ragioni:

- 1) Correzione di un errore nei dati (per JPM)
- 2) La valutazione 2 way per il credito, in una situazione in cui il rischio è di fatto 1 way, è sostanzialmente indipendente dallo spread del Comune e quindi ciascuna banca entra col proprio livello di spread (il saldo totale è ovviamente molto simile)

Le ultime due righe riportano i valori con credito e senza della posizione al tempo 0, in entrambi i casi il $\frac{1}{2}$ bid ask spread è stato tenuto in conto.

L'effetto del bid ask spread è stato calcolato separatamente per lo swap e per il collar e per il collar si è tenuto conto del bid ask spread delle volatilità "nel senso giusto per le banche" e cioè: il cap è stato calcolato con la volatilità quotata più alta e il floor con la volatilità più bassa. Inoltre lo spread delle volatilità è stato mantenuto al livello massimo osservato per le scadenze e gli strike rilevanti (dati Bloomberg confrontati con i dati forniti da UBS). Lo spread per scadenze lunghe attorno allo strike di 3.5% era di 10bp e attorno a 6% era di 20/30 bp per cui i mid spread sono 5bp e 15bp. Poiché quello che conta nella posizione è lo skew e cioè la differenza tra le due volatilità, il Perito ha distribuito i 20bp di

midsread equamente tra le due opzioni (questo aumenta il valore monetario dello spread di circa 350 euro).

Con ogni probabilità, la procedura seguita sopravvaluta da due a quattro volte l'ampiezza degli spread reali, in particolare per quanto riguarda i tassi, ma il Perito ha ritenuto opportuno seguire la valutazione più cauta possibile e piuttosto sopravvalutare che sottovalutare l'effetto degli spread.

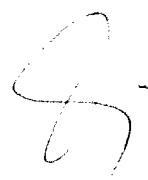
Si noti che la scelta di valutare l'effetto degli spread sulle due parti del contratto e poi sommarli con ogni probabilità porta ad un'ulteriore sopravvalutazione di tale effetto.

In Tabella 1 i valori sono positivi se a favore delle banche e negativi altrimenti.

Come già discusso, il Perito ritiene che il valore del credito delle banche sia da considerarsi un costo per il Comune.

E' sicuramente un vantaggio per le banche non pagare il valore del proprio credito, in particolare nel caso di un'operazione come quella in esame, che prevede una posizione di credito sbilanciata a favore delle banche. Il Perito ritiene sia questione più legale che finanziaria la decisione se un costo non pagato sia da considerarsi un utile (ovviamente, dal punto di vista finanziario si tratta di fatti equivalenti).

Per giustificare il mancato pagamento del costo del proprio credito, le banche indicano l'uso di non considerare il proprio credito in operazioni simili.



Secondo il Perito, se per operazioni simili si intende operazioni di simile struttura, allora si può dubitare che l'asserito uso fosse effettivamente tale (ad esempio, in operazioni tra le banche medesime ed anche in operazioni con controparti finali finanziariamente più agguerrite, il costo sarebbe stato certamente preso in considerazione), se invece si intende l'uso di non riconoscere il proprio credito in operazioni con gli Enti locali italiani, questo è molto probabilmente vero.

Circa la robustezza della valutazione:

La procedura di calcolo utilizza registrazioni storiche di dati di mercato. Queste sono precise ma meno complete dei dati realmente disponibili al momento dell'operazione.

Nel caso in esame, comunque, l'unico dato ad aver necessità di essere estrapolato è quello circa la volatilità dei caplet e floorlet oltre i 20 anni (si potrebbe ovviare utilizzando swaptions e CMS ma il Perito preferisce attenersi a dati diretti).

La struttura ammortizzante dello swap, unita alla funzione di sconto, rendono comunque piccolo il peso del collar oltre i 20 anni. Utilizzando volatilità costanti oltre il limite dei dati (approccio cauto visto che, come in genere accade, la superficie di volatilità è decrescente) il valore del collar oltre i 30 anni è inferiore a 3 milioni e mezzo di euro. Anche supponendo una variazione enorme delle volatilità che portasse a far variare del 10% il valore della posizione per queste scadenze (ma sarebbe con ogni probabilità oltre i limiti di arbitraggio) l'effetto sul valore dello swap sarebbe di meno di 350.000 euro.



Non esistono altri punti critici nel reperimento e uso dei dati di mercato, anche a questa distanza di tempo.

D'altra parte, l'impiego di diverse fonti di dati può implicare una certa variabilità dei risultati. Non avendo a disposizione i dati del momento effettivo della transazione, per dare un'idea di quanto possa variare la valutazione stessa in funzione dei dati utilizzati, il Perito ha rivalutato la posizione con dati del giorno precedente (23 giugno 2005) e successivo (di mercato aperto: 27 giugno 2007). In Tabella 1b si riportano i risultati separando le modifiche di valore dovute al cambio dei tassi da quelle dovute al cambio di volatilità.

<i>Tabella 1b</i>	<i>valore al</i> <i>23/6/2005</i>	<i>valore al</i> <i>24/6/2005</i>	<i>valore al</i> <i>27/3/2005</i>
<i>Valore</i>	9.998.712	8.893.073	8.241.800
<i>Delta Curva</i>	1.126.284		-618.837
<i>Delta Vola</i>	-20.645		-32.436

Per facilitare l'interpretazione:

- 1) l'intervallo dato da: valore giorno prima meno valore giorno dopo, NON rappresenta un intervallo di confidenza per la stima del valore al 24/6/2005 della posizione: noti i dati del momento del trade la valutazione non presenta margini di errore di alcun rilievo. L'intervallo riportato, può invece rappresentare, con abbondante eccesso, una misura di quanto potrebbe variare la valutazione della posizione all'interno della giornata. L'uso di dati intraday, se disponibili per volumi rilevanti, migliorerebbe la nostra stima di possibile variazione del valore della posizione al variare dei dati di input. Al contrario, Il semplice uso di dati minimi e massimi di*

giornata sarebbe largamente irrilevante, visto che massimi e minimi corrispondono in genere a situazioni di mercato illiquido.

- 2) Si noterà come i valori calcolati in Tabella 1b sono abbondantemente all'interno della valutazione di bid ask spread riprodotta in Tabella 1. La variazione complessiva dal giorno prima al giorno (e nel mezzo vi era un week end) è in tutto di circa 1,750,000 Euro contro un +- bid ask spread di oltre 2.200.000 per quanto riguarda i tassi di interesse; la variazione dovuta alla volatilità è in tutto di 53.000 Euro circa contro un +- bid ask di oltre 750.000 Euro (mostrando quanto questa valutazione sia, con ogni probabilità, esagerata).*
- 3) La variazione di valore evidenziata dalle valutazioni rappresenta la variazione di valore della posizione non coperta. Anche una semplice copertura in futures sul Bund renderebbe la variazione dovuta al tasso sostanzialmente nulla.*
- 4) Il risultato chiarisce in modo diretto come variazioni (ragionevoli) nella valutazione della superficie di volatilità non siano particolarmente rilevanti visto l'impatto minimo sul cambiamento di valore della posizione.*
- 5) A parte la prima operazione, studiata nel dettaglio, tutte le altre operazioni presentavano chiusure e riaperture, questo implica che, valutandole in diverse giornate attorno alla data effettiva o in diversi momenti della giornata in cui sono state effettuate, avrebbero presentato minimi cambiamenti di valore dato che i medesimi dati sarebbero stati utilizzati per apertura e chiusura.*



Tornando all'operazione del 24 giugno 2005, una sommaria valutazione del "peso" finanziario dei valori ottenuti può operarsi come segue: al netto dello spread bid/ask il valore corrispondente a ciascuna banca è pari a circa il 2% (2.07%) del nominale, tenendo conto del credito si arriva al 3.2% (3.26%).

Questo significa che, per equilibrare la posizione senza tenere conto del credito le banche avrebbero dovuto pagare al Comune circa 11.63 punti base in più di tasso fisso, col credito dai 15.6 ai 18.9.

Se invece ci si chiede quanto il Comune avrebbe dovuto pagare di meno in termine di tasso variabile sempre per riequilibrare la posizione, supponendo di non cambiare gli strike di cap e floor, il risultato sarebbe di circa 15.05 punti base circa.

Se invece ci si chiede che spread su euribor la banche avrebbero dovuto pagare al Comune, sul cumulo del fondo di ammortizzazione, per equilibrare il valore del prodotto (senza tener conto del credito), il risultato è di 35.84 punti base circa. Questo non significa che le banche si stessero finanziando dal Comune a Euribor meno 35.84 bp. Significa che il valore dello swap è pari a 35.84 bp pagati annualmente sul fondo di ammortizzazione.

Tenendo conto della struttura ad accumulo del fondo, il cui valore scontato è all'incirca pari alla metà del nominale, e in generale della struttura del prodotto, una buona stima del costo di raccolta implicito è di Euribor meno circa 17/18 bp.

Dai dati sul costo della raccolta forniti dalle banche si può dedurre che i valori sopra riportati, pur non essendo direttamente confrontabili

trattandosi di operazioni diverse, sono nella zona bassa del range (DB ad

es. riporta cost of funding nel range euribor3m-18.25 euribor3m+6.25bp).

I dati utili sarebbero comunque stati quelli relativi alla raccolta all'ingrosso non collateralizzata.

Secondo il Perito, tenendo conto della semplicità delle diverse operazioni e della dimensione della posizione, i valori osservati sono, in termini assoluti (2% del nominale), di tutto rilievo.

In termini relativi, se non si tiene conto del costo del credito, il valore dell'operazione all'origine è poco sopra la media di quanto emerge da studi e indagini giornalistiche, prodotte dalle Difese, circa derivati acquisiti da Enti locali italiani (es. pag 176 relazione JPM media 1,92%). Se si tiene invece conto del credito, ma non è noto al Perito se le indagini presentate ne tenessero conto, i valori superano la media di quanto rilevato dalle citate indagini dell'ordine del 50%.

Per ulteriore confronto, il Perito ha chiesto alle Parti una valutazione del derivato Unicredito al giorno di stipula, questa valutazione, effettuata, ritiene il Perito, senza tener conto del costo del credito, è di circa 16.000.000/18.000.000 di Euro di valore iniziale su circa 740.000.000 di nominale per un rapporto tra valore iniziale e nominale poco superiore a quello dell'operazione in esame, quando non si consideri il credito.

Quanto però davvero importa è che la somma del valore calcolato per la prima operazione più il costo del credito si può considerare, con buona

approssimazione, come il costo per il Comune dell'operazione del 24 giugno 2005. L'opportunità di effettuare tale operazione, piuttosto che altre possibili, avrebbe dovuto essere valutata comparando i costi di questa operazione con quelli delle altre possibili.

Tabella 2	Depfa	Deutsche Bank	JPMorgan	UBS	Totale
08-set-05	2.855.560	2.855.560	2.855.560		8.566.679
08-set-05 (Correct Cap formula)	3.088.210	3.088.210	3.088.210		9.264.630
20-ott-05					
20-ott-05 (Correct Cap formula)				2.836.994	2.836.994
01-mar-06	2.694.348		2.694.348	3.069.644	3.069.644
26-mag-06		5.943.813			5.388.696
20-ott-06	1.916.330		1.916.330		5.943.813
27-giu-07	1.275.691		1.275.691		3.832.661
10-ott-07 (30yr cds spread)	2.077.188	2.258.934	1.932.877	2.258.934	2.551.383
10-ott-07 (cds curve model)	3.197.390	3.364.035	3.065.068	3.364.035	8.527.933
					12.990.527

Tralasciando "valore finanziario" e "vantaggio economico" come previsti da 448 e 389, si tratta di un principio naturale per il cauto amministratore o il buon padre di famiglia.

Venendo ora alle ristrutturazioni successive, Tabella 2 presenta una colonna per ogni banca e una riga per ogni operazione di ristrutturazione e riporta solo il valore netto delle operazioni per ogni banca visto che l'effetto delle altre componenti si trascina dalla prima posizione nelle successive ristrutturazioni senza sostanzialmente mutare.

L'unica scelta di modello di rilievo è quella relativa al trattamento della clausola in arrears introdotta a partire dalle operazioni di settembre/ottobre 2005 e poi ritirata in successive ristrutturazioni (tranne che per UBS).

Per dare un'idea delle possibili differenze dovute a tale specifica scelta di modello, il Perito ha riprodotto la valutazione corrispondente all'operazione del settembre/ottobre 2005 utilizzando la valutazione del collar con e senza la correzione per l'arrears.

Il Prof. Fusai, secondo quanto scritto nella memoria presentata, ha valutato la posizione con la formula corretta per arrears sia nello swap che nel collar (come si dovrebbe fare). Chi ha usato Bloomberg ha utilizzato una correzione arrears per lo swap mentre il collar è calcolato con la tradizionale formula di Black utilizzando come input il tasso forward corretto per l'arrears.

Per la valutazione del CDS, infine, si sono usati dati Bloomberg e dati forniti nella memoria presentata da UBS. La valutazione è stata fatta in due modi. Una prima approssimazione si basa sull'applicazione dello spread CDS a 30 anni ai valori che le banche ricevirebbero in caso di default del debito italiano. Si tratta di una valutazione di massima tipica del mercato come rapida approssimazione, ma imprecisa con una scheda di pagamenti non costante. In modo più ortodosso, dagli spread quotati è stata calcolata la struttura a termine delle probabilità di default, poi applicate ai flussi di cassa. In entrambi i casi il recovery rate è posto al 40%.

Riproduciamo per completezza qui di seguito, in Tabella 3, le valutazioni presentate nelle diverse memorie dei Consulenti delle banche.

Tabella 3	Depfa	Deutsche Bank	JPMorgan	UBS
24-giu-05	8.500.000	7.312.474/9.040.000	8.250.000	8.906.237
08-set-05	3.020.000	2.800.000/3.476.808	3.750.000	
20-ott-05				
01-mar-06	1.850.000			3.280.844
26-mag-		3.700.000/5.588.432	2.450.000	

06				
20-ott-06	1.610.000		1.830.000	
27-giu-07	1.500.000		*	
10-ott-07	*	2.050.935	3.450.000	2.120.000

A parte quanto già commentato relativamente alle procedure di calcolo, non si notano differenze di rilievo tra i risultati dei calcoli del Perito e quelli delle Parti.

Riproduciamo anche la sintesi delle valutazioni del Prof. Fusai:

Date	JPM	Depfa	DB	UBS	CdM
24/06/2005	31,144,808	7,192,601	10,379,893	3,972,606	-52,689,907
08/09/2005	3,144,827	3,144,827	3,144,827		-9,434,481
20/10/2005				3,157,045	-3,157,045
01/03/2006	3,769,109	3,769,109			-7,538,217
26/05/2006			8,799,932		-8,799,932
20/10/2006	4,479,775	4,479,775			-8,959,549
27/06/2007	-331,568	-331,568			663,137
10/10/2007	2,414,891	2,414,891	2,859,036	2,859,036	-10,547,855
totale	44,621,841	20,669,634	25,183,688	9,988,688	-100,463,851

I risultati prodotti dal Prof. Fusai non possono essere direttamente confrontati con i calcoli effettuati in questa Perizia visto che contengono, per ogni posizione, anche la valutazione dello spread di credito. Poiché, in prima approssimazione, il peso del credito nei calcoli del Prof. Fusai è proporzionale alla differenza tra lo spread di credito di ciascuna banca e quello del Comune, la valutazione senza premio per il credito del Prof. Fusai per la posizione del 24 giugno 2004 sarà valutabile come una media delle valutazioni di DB e Depfa e cioè attorno a 8.200.000 euro, in linea con quanto riscontrato nella presente Perizia e nelle valutazioni delle Difese.

Le uniche altre differenze di rilievo tra i calcoli del Prof. Fusai e quelli delle Difese sono nella posizione del 26 maggio 2006, e in quella del 20 ottobre 2006. Probabilmente questo è semplicemente dovuto al fatto che tali ristrutturazioni, più di altre, possono essere influenzate dal costo del credito.

Per concludere questa sezione e in estrema sintesi:

Le Difese valutano il costo totale per il Comune, relativamente alla prima operazione e senza considerare il credito, tra 29.249.896 e 36.160.000 Euro, in questo range anche la valutazione del Prof. Fusai quando eliminato, come sopra descritto, l'effetto del credito.

Sempre all'interno del range di valutazione delle Difese il costo della prima operazione valutato dal Perito: 35.572.290 di Euro cui, secondo il Perito, va aggiunto un costo del credito che nell'ipotesi di non correggere per il valore iniziale dello swap è di 18.196.857 Euro per un totale di 53.769.148 Euro.

Questo è da confrontare col costo totale della prima operazione calcolato dal Prof. Fusai in Euro 52.689.907.

La similitudine tra i due valori, nonostante la correzione dello spread per JPMorgan non è sorprendente. Il calcolo del valore del credito basato sul rischio a 2 vie, infatti, applicato ad un caso in cui il rischio è a una via sola, non fa che assegnare a ciascuna banca un costo proporzionale al proprio spread assoluto di credito, mentre la correzione operata dal Prof. Fusai sconta dallo spread di ciascuna banca quello del Comune. Questo nella valutazione a 2 vie in pratica non conta, visto che solo in condizioni estreme le banche non sarebbero coperte dal fondo di ammortamento già accumulato in caso di default del Comune. Il risultato è quindi in aggregato più sfavorevole alle banche.

Per quanto riguarda le altre operazioni; le valutazioni delle Difese sono tra Euro 33.500.844 ed Euro 45.479.276; il Prof. Fusai (che tiene conto del credito in ogni operazione) le valuta a Euro 47.773.942; in questa Perizia il valore complessivo è tra Euro 37.648.158 ed Euro 45.318.103 (le formule corrette di valutazione corrispondono alla cifra più alta).

In questa Perizia si è poi valutato il costo complessivo per le banche dovuto al bid/ask spread di tassi, di volatilità e per il valore del credito del Comune in Euro 6.234.218.

A conclusione delle valutazioni presentate, Il Perito ribadisce che la procedura corretta sarebbe stata quella di riconciliare i conti delle Parti sulla base degli esatti algoritmi usati e dei dati di partenza. Visto comunque l'accordo tra i risultati che, trascurando il credito e utilizzando la media delle valutazioni, presenta una differenza di circa 5 milioni su circa 75 tra i calcoli del Perito e quelli delle Difese, il Perito ritiene che, per quanto sub ottimale, il lavoro svolto abbia dato risultati affidabili, tenendo in conto la necessità di valutare 8 posizioni delle quali 7 in apertura e chiusura sull'arco di 2 anni e a 10 anni di distanza dai fatti.

Meno facile i confronti con i risultati del Prof. Fusai, a causa della non separazione del credito dalla valutazione. Anche in questo caso, comunque, l'accordo sul totale del valore della prima operazione e di quelle seguenti (stavolta tenendo anche conto della valutazione di credito fatta dal Perito) testimonia di una generale affidabilità dei risultati.

Nell'opinione del Perito il Tribunale ha la possibilità di utilizzare valutazioni numeriche stabili e affidabili, è naturalmente compito del Tribunale decidere in che modo utilizzare tali valutazioni.



Terzo quesito.

La frase è corretta se ben interpretata: il valore dello swap al momento della transazione deve essere zero per entrambe le Parti tenendo conto del fatto che, ad esempio, la parte "acquirente" paga all'altra parte il servizio che questa le fornisce (servizio valutato nel mid to bid/mid to ask spread) e che entrambe le Parti si scambiano una posizione di credito di segno opposto. Con questa precisazione, l'affermazione è corretta poiché se, tenuto conto di questi ulteriori "servizi", una delle due Parti avesse ancora un vantaggio, non converrebbe all'altra prendere la posizione.

Nel nostro esempio di contabilizzazione IAS39, lo swap è messo a libro a midmarket più bid o ask (a seconda del lato di mercato in cui ci si deve ricoprire) e, in aggiunta, è valutato il costo del credito. Ogni altro eventuale spread diventa, in sede di iscrizione a libro, "day one profit".

Questo non significa che swap con clienti finali siano sempre eseguiti senza ulteriori spread aggiunti. Semplicemente, nella contabilità come da noi riprodotta, questi appariranno in un day one profit.

Quali poi siano le cause che consentono di caricare questi ulteriori spread aggiuntivi non crede il Perito sia argomento dei quesiti posti.

Si deve notare che in transazioni tra controparti qualificate, non necessariamente operatori primari di mercato ma che il mercato almeno conoscano, entrambi gli spread considerati sono noti, quotati (il bid ask spread degli swap e cap/floor sempre, quello di credito per tutte le

controparti di rilievo) e oggetto di trattativa tra le parti³. La chiusura di un contratto swap consiste appunto nelle trattative su questi due punti: spread da midmarket e costo del credito (o piuttosto, oggi, procedure di collateralizzazione). Non esistono di fatto altri elementi finanziariamente rilevanti trattati tra le parti. Tutto ciò che concorre a determinare la convenienza dell'operazione è ridotto a questi due fattori.

Relativamente alla parte del quesito che legge:

“...e in che misura, in tal caso, tali costi siano da considerarsi correttamente conteggiati”

Preliminarmente occorre dire che i costi dell'operazione, se intesi come mark to market negativo, non sono stati conteggiati, nel senso che non sono stati, per quanto è noto al Perito, esplicitati dalle banche o indipendentemente valutati dal Comune che, anzi, se ha aderito alla richiesta delle banche, non si è neppure rivolto indipendentemente al mercato per una valutazione alternativa.

I costi non sono neppure stati oggetto di trattativa e, ovviamente, non compensa questo punto la considerazione che oggetto di trattativa siano state le condizioni finanziarie dell'operazione (caratteristiche dei flussi scambiati) visto che tali condizioni finanziarie non sono state espresse in termini di valore.

Una controparte può accettare costi maggiori di quanto previsto dal mercato o per ignoranza o consenziente. Quale sia la situazione effettiva e quali ne siano le conseguenze legali non è materia per il Perito.

³ Sia le Difese che la Parte Civile citano il survey “ISDA-end user survey. Interest rate swaps” Che contiene utili informazioni circa la Comune attitudine degli utenti finali nel mettere in concorrenza le controparti bancarie e chiedere una precisa esplicitazione dei costi.

Ricordiamo poi che una cosa sono i costi per il Comune, un'altra i profitti per le banche.

Mentre i costi per il Comune sono direttamente rilevabili dai dati di mercato e, se si eccettua la considerazione o meno del valore del credito, hanno ricevuto dalle Parti valutazioni molto simili, i profitti rilevati a contabilità dalle banche dipendono dalla specifica applicazione di IAS39 effettuata dalle banche stesse, applicazione non nota al Perito. L'applicazione di IAS39 da parte delle banche andrebbe poi letta in chiave finanziaria, separando costi solo figurativi (ad esempio la eventuale decisione di "spalmare" su più periodi l'eventuale day one profit) da costi reali per valutare il profitto effettivo.

Questo il Perito non lo può fare per mancanza di informazioni.

Quanto il Perito può fare è valutare il risultato di una ipotetica contabilità IAS39 del tipo descritto parlando di contabilizzazione degli swap, applicata alle diverse operazioni in sede di apertura e chiusura e riferire al Tribunale i risultati separandoli in day one profit, componente dovuta al bid ask spread e componente di credito.

Il termine "ipotetico" non è da intendersi come "arbitrario". IAS39 è uno schema molto preciso e vincolante e il Perito avrebbe difficoltà a suggerire, a chi glielo chiedesse, una strada alternativa a quella proposta (altrimenti l'avrebbe specificata).

Diversa sarebbe la situazione nel caso di derivati esotici o su sottostanti non quotati e neppure direttamente collegati a indici quotati (level 3 valuation).

Il Perito non può poi entrare nella struttura dei costi delle banche, ma può ricordare che, per stare sul mercato, Il costo per le banche dell'operazione ha come limite superiore la metà del bid ask spread più il costo del credito del Comune per la specifica posizione (sostanzialmente zero visto che la parte amortizing dello swap è a esplicita garanzia a favore delle banche dell'eventuale default del Comune).

Questo naturalmente vale per banche che vogliono stare sul mercato swap alle condizioni del mercato swap. Banche che riescano sistematicamente a trovare clienti disposti a pagare spread maggiori possono permettersi strutture di costo meno efficienti.

Secondo questa valutazione, il costo per le banche è quindi pari a $\frac{1}{2}$ bid ask spread per curva dei tassi e volatilità più il costo del credito del Comune (in sostanza pari a zero). Questi numeri si trovano nelle righe 2, 3 e 6(7) di Tabella 1. Il totale è pari a circa 1.558.000 Euro per banca (il costo varia tra banca e banca per un ammontare minimi a causa del diverso peso del credito del Comune).

Il profitto derivante direttamente dall'operazione, definito come costo per il Comune meno costo per le banche nella forma appena enunciata, è quindi di circa 7.300.000 euro per ciascuna Banca.

Il costo per il Comune è invece pari al valore dell'operazione alla data di inizio (riga 1 Tabella 1) a cui, a opinione del Perito, va sommato il costo del credito delle banche, (riga 4 o 5 Tabella 1).

Per le successive operazioni, i costi ulteriori per il Comune sono riportate in Tabella 2. Trattandosi di rimodulazioni della posizione di partenza, dove la parte fissa a carico delle banche non cambia mai salvo la

corresponsione upfront di quanto necessario per chiudere precedenti derivati, mentre la posizione variabile a carico del Comune prevede flussi via via sempre maggiori, il Perito ritiene gli eventuali costi di raggiustamento per le banche trascurabili.

Come accennato, eccettuata la considerazione del credito delle banche, le valutazioni relative al costo per il Comune vedono ampio accordo nelle varie perizie pervenute.

Dove non c'è accordo è sul considerare il numero appena riferito un "profitto".

Il disaccordo è sostanzialmente su due punti.

- 1) Secondo alcune tesi, i costi delle banche sono superiori a quanto compatibile col bid ask spread di mercato.*
- 2) Si sostiene poi che, anche se il differenziale tra costi e ricavi, esiste questo non può essere definito profitto o perché non sarebbe così contabilizzato o perché non sarebbe definitivamente acquisito.*

Il punto 1) non sembra, in generale, giustificato: a quel bid ask spread (che nella presente perizia è stato certamente largamente sopravvalutato rispetto a quanto calcolabile all'effettiva data dell'operazione) le banche sono disposte a concludere contratti e si suppone lo facciano senza perdersi. Non pare al Perito che i documenti del processo e le consulenze delle Parti abbiano evidenziato qualche particolarità della posizione in esame che la possa rendere più costosa, per le banche, rispetto alle normali posizioni di mercato.

E' invece ammissibile l'esistenza di banche con strutture dei costi più elevate e che siano sul mercato grazie al reperimento di controparti disposte ad stipulare contratti a maggior costo.

Relativamente al punto 2), per quanto riguarda la contabilizzazione, rimandiamo all'ultimo quesito. Per quanto invece riguarda il fatto che il differenziale tra costi per le banche e costo per il Comune sia o meno definitivamente acquisito, dobbiamo dire che questo è fatto pacifico nel semplice senso che, qualsiasi sia l'evoluzione futura della posizione, esisterà sempre un differenziale pari a quanto testé calcolato tra il valore della posizione in esame conclusa con le caratteristiche sopra descritte ed il valore della medesima posizione conclusa tenendo conto solo dei costi delle banche. Tale differenziale è esattamente quanto, in forma di costo, è stato "caricato" sul Comune.

Concludiamo questa sezione con un breve commento alla seguente parte del quesito:

".. e se, nel caso contrario, debba prevedere un riequilibrio economico della parte svantaggiata"

Si è detto che i costi di una operazione swap sono, di norma, oggetto di contrattazioni tra le Parti (supponendo si tratti di Parti a conoscenza del mercato e di accettabile capacità tecnico finanziaria). Ne risulta che, di norma, non saranno presenti "costi non conteggiati" di cui chiedere compensazione.

Accade invece che operazioni a valore iniziale non nullo siano aperte di proposito in compensazione, ad esempio, di upfront o di flussi di cassa

fuori mercato o simili. Si tratta di operazioni non consentite dalla normativa per la situazione in esame.

Passiamo ora all'ultima parte del quesito e cioè alla possibile obbligazione delle banche a rendere partecipi dei costi di intermediazione il Comune:

“..dica se di tali costi di intermediazione le banche contraenti fossero obbligate a rendere partecipi l'altra parte stipulante”

Premessa: probabilmente il termine “costi di intermediazione” andrebbe meglio interpretato come “costi di transazione” visto che le banche, almeno per la posizione in swap, si pongono come controparti del Comune (questo punto è brevemente discusso in quanto segue).

L'opinione di chi scrive è che si tratti di un problema legale da discutere sulla base di competenze legali che non sono le competenze di questo Perito.

Il problema, non semplice, è inerente alle rispettiva qualificazione della posizione di Comune e banche e di quali obblighi di comunicazione tale posizione implicasse.

La questione è complicata dal fatto che, come ben delineato in un parere del Prof Guido Rossi prodotto da JPMorgan, in fattispecie simile ad un parere dello Studio Legale Carbonetti prodotto da UBS, relativamente alla posizione in swap le banche si ponevano verso il Comune nella posizione a) ai sensi dell'art. 1 comma 5 del TUF, e cioè di “negoziazione per conto proprio”. Come è noto gli utili derivanti da tale genere di attività dipendono dal prezzo al quale l'attività è scambiata e non prevedono altri compensi.

Al contempo, aggiungiamo noi, per quanto riguarda l'emissione del bond le banche erano, riteniamo, nella posizione, c-bis: "sottoscrizione e/o collocamento senza assunzione a fermo ecc." relativamente al medesimo comma 5 dell'art. 1 del TUF.

(Il punto 6 del bando di gara approvato con delibera del 3 maggio 2005 dalla Giunta Comunale parla di "collocamento dei titoli, compresa l'attività di presentazione dell'operazione sul mercato".)

Per questa attività erano previsto compenso tramite "fee" determinata in base al valore nominale dell'operazione.

Per entrambe queste attività è prevista l'applicazione integrale dell'articolo 21 del TUF.

Emissione del bond e swap erano poi operazioni (vedi ad esempio Nota Consolidata del 21 giugno 2012) inscindibili, da eseguirsi per legge congiuntamente e la possibilità di chiuderle effettivamente dipendeva, come più volte ripetuto e discusso in questa Perizia, dal complessivo valore finanziario.

In altri termini le banche si trovavano contemporaneamente ad eseguire due operazioni in due ruoli diversi nei confronti del Comune. Tali ruoli corrispondono, per le banche, a diversi obiettivi economici: compenso a tariffa per una e profitto derivante dall'effettivo valore di mercato (contabilità IAS per le Banche)

Come ormai diffusamente discusso nel corso del Dibattimento e nella presente Perizia, la valutazione di convenienza dell'operazione complessiva, da cui dipendeva lo stesso effettuarsi dell'operazione e

quindi il risultato di questa per le banche, dipendeva da informazioni corrette e complete su entrambe le “gambe” che la componevano.

Ancora una volta, senza addentrarsi in analisi legali, il Perito deve indicare al Tribunale la possibilità concreta di problemi di conflitto di interesse o di mancanza di informazioni adeguate e più in generale di mancato rispetto dei criteri generali ai sensi dell’ articolo 21 del TUF, che, ricordiamo, si applica a tutte le tipologie di clienti/controparti.

Se in questa circostanza siano state applicate tutte le cure necessarie per evitare il conflitto di interesse che, ripetiamo, non nasce dalla singola posizione delle banche (arranger e controparte) ma dalla coesistenza delle due, è in tutto materia di competenza del Tribunale.

Torniamo ora al tema principale del presente quesito.

Il Comune si trovava a decidere se ristrutturare una passività o meno e, se sì, quale operazione scegliere. Il Perito è a conoscenza di una proposta alternativa da parte di Cassa Depositi e Prestiti citata nella memoria del Prof Gualtieri, è possibile che ce ne fossero altre e anche le diverse vie prospettate dalle banche andavano valutate in termini di costi.

Tralasciando ora il “quanto dovessero comunicare”, è utile concentrarsi su quanto le banche hanno effettivamente comunicato al Comune in sede di conferma della prima operazione.

Poiché ogni valutazione fornita dalle banche al Comune deve essere esaminata nel contesto delle informazioni possedute dal Comune, è opportuno ricordare che, subito prima di arrivare all’operazione, il 21 giugno 2005, ancora nella nota consolidata, si riporta come le banche avessero esplicitamente sconsigliato il Comune di confrontare le

condizioni offerte dalle banche stesse con altre possibili controparti (il Perito deve confessare di essere stato particolarmente colpito nel leggere quanto segue):

“Come detto il momento del pricing (determinazione del prezzo) del prestito obbligazionario deve rimanere riservato in modo da evitare manovre speculative sul mercato in grado di alterare le normali condizioni, determinando un impatto negativo sul costo finale per il Comune.

In altre parole, altri intermediari potrebbero, in vista di un'imminente stipulazione di un contratto swap relativo ad una passività pari a circa €1.85 miliardi, attuare le manovre finalizzate a trarne profitto. Più operatori possono agire in questo senso alimentando un "effetto leva", che andrà a modificare le condizioni di mercato alle quali il Comune di Milano stipulerà detto contratto. Per ovviare a questo rischio, emittenti che operano per ammontari rilevanti, come ad esempio la Repubblica Italiana, affidano la gestione delle operazioni swap sempre in maniera diretta, limitata e riservata.

Mentre il rischio speculativo risulta trascurabile in caso di ammontari limitati, nel caso di operazioni come quella prospettata dal Comune di Milano (€1.85 miliardi circa) questo tipo di attività potrebbe avere un impatto significativo sulle condizioni di mercato.”

In contropartita, se si può usare questo termine, della mancata concorrenza con altre possibili controparti:

“Gli Arranger - tenuto conto dei rischi di natura economico-finanziaria (qui descritti) cui si esporrebbe il Comune qualora lo swap di



ammortamento funzionalmente e temporalmente collegato anche ai sensi di legge all' emissione del bond, non fosse gestito dagli Arranger stessi - confermano che lo swap di ammortamento tra gli Arranger e il Comune sarà concluso a condizioni di mercato comparabili (con riferimento al tipo di strumento e al mercato in cui si opera) e complessivamente convenienti dal punto di vista economico-finanziario per il Comune".

Si noti, incidentalmente, l'uso del termine Arrangers per definire le banche in entrambe le loro funzioni: cura dell'emissione del bond e controparti nello swap. Questo non aiuta a chiarire quanto i due ruoli siano differenti e con obiettivi diversi.

E cioè: gli Arrangers danno un consiglio al Comune sullo svolgimento dell'operazione di swap dove, vedi anche parere del Prof. Guido Rossi, sono controparti ma si definiscono ancora con lo stesso nome "Arrangers".

Il consiglio che le banche danno, se è seguito, diminuisce la possibilità che il Comune possa conoscere il valore effettivo dell'operazione confrontando le proposte degli Arrangers (controparti?) con quelle indipendenti del mercato, in una situazione in cui il profitto degli Arrangers, intesi come controparti, dipende sostanzialmente dalla differenza tra le condizioni di mercato e le condizioni alle quali l'operazione si svolge.

Non è opportuno qui commentare su quanto le motivazioni di tale richiesta di rinuncia al mettere in concorrenza diverse controparti siano fondate, ricordiamo semplicemente che, essendo la notizia relativa all'emissione del bond pubblica e nota la necessità di contemporanea chiusura di uno swap, forme ulteriori di riservatezza erano, probabilmente, di poca utilità.



E' anche, per quello che ci riguarda, (ma forse non per il Tribunale) irrilevante e comunque non compete al Perito, stabilire se tale richiesta sia partita dalle banche o sia la risposta ad esigenze del Comune.

Ricordiamo comunque, fatto ben sottolineato, ad esempio, dal Prof. Maspero, come la posizione del Comune in sede di sottoscrizione dello swap Unicredito (UBI) nel gennaio 2002 sia stata molto diversa e più attiva.

Il Comune aveva chiesto in quella sede simulazioni basate sulla curva forward, specificazione della curva utilizzata, indicazione del tasso di break even (di fatto il fair value dell'operazione) e monitoraggio mensile del mark to market.

Posizione incompatibile, sembra, con l'accettare il suggerimento delle banche, evitare di confrontare la proposta delle banche col mercato e privarsi del più elementare strumento che, anche in mancanza di diretta conoscenza tecnica, poteva consentire una stima corretta di quanto realmente fosse conveniente l'operazione.

Se il Comune si fosse rivolto al mercato per ottenere quotazioni comparative avrebbe ottenuto una misura certo più precisa di quale fosse l'effettiva convenienza economica dell'operazione e avrebbe potuto, riteniamo, iniziare una trattativa con le controparti/Arrangers per ottenere migliori condizioni o, in mancanza di questa possibilità, decidere eventualmente per la non convenienza dell'operazione e seguire altra strada.



Il Perito ritiene che questa sarebbe stata la strada maestra di un operatore qualificato⁴.

Riguardo alla convenienza dell'operazione, le banche hanno comunicato al Comune, nella lettera di conferma del 24 giugno 2005:

(i) che la valutazione della posizione non teneva conto dei soli dati di mercato ma anche di altre condizioni "la banca ritiene che le condizioni per la Transazione Swap siano stabilite a tassi di mercato (tenendo conto del credito del Comune, del costo of funding di JP Morgan e di altri parametri rilevanti)"

(ii) che "alla data della transazione swap, sulla base dei nostri calcoli, l'aggregato del valore attuale del 25% dei pagamenti che deve effettuare il Comune in dipendenza dell'emissione dell'obbligazione e della transazione dello swap (al netto del 25% dei pagamenti che devono essere ricevuti dal Comune in dipendenza dall'emissione dell'obbligazione e della transazione swap) sono inferiori rispetto al 25% dell'aggregato del valore attuale dei pagamenti che il Comune deve effettuare relativamente al portafogli di prestiti allegati alla delibera del 6 giugno 2005 e che saranno ripagati e rimpiazzati dall'emissione dell'obbligazione"

"(i) it [la banca] believes that the conditions for the Swap Transaction were entered into at market rates (having regard to the City's credit standing, JP Morgan cost of funding and other relevant parameters)

(ii) as at the trade date of the Swap Transaction, based on our calculations, the aggregate of the present values of the payments to be

⁴ N.B.: Il Perito ovviamente non sa quale sia stato il comportamento effettivamente seguito dal Comune.

made by the City of 25% of the Bond Issue together with the Swap Transaction (net of the aggregate of the present value of 25% of the payments received by the City under the Bonds Issue and Swap Transaction) are less than 25% of the aggregate of the present value of the payments to be made by the City in respect of the portfolio of loans which are attached to the Board Resolution dated 6th June, 2005 and which will be redeemed and replaced by the Bond Issue (the "Loan Portfolio").".

Si noti che:

in (i) non si forniscono informazioni precise sulle condizioni effettivamente applicate ma si cita come input il "cost of funding" della banca e il credito del Comune. Vale la pena fermarsi un attimo su questo punto: il cost of funding di una banca non è che un'altra espressione dello spread di credito che la banca paga per ottenere fondi e dipende dalla durata del prestito e dalle eventuali garanzie. In diversi documenti collegati a questo Procedimento si è discusso se le banche dovessero o meno tener conto di tali spread. Questa semplice affermazione, legata direttamente alla valutazione della convenienza dell'operazione, sembra risolvere il problema sulla base della diretta opinione delle banche stessa. Ovviamente, in mancanza di più precise descrizioni del modo in cui questi fattori sono stati tenuti in conto, è impossibile sapere come esattamente la banca abbia misurato l'effetto del proprio cost of funding;

in (ii) non si fa riferimento al fatto che la differenza tra i valori attuali dei flussi sia o meno quanto richiesto dalla legge per affermare la convenienza dell'operazione.

Ricordiamo che, preso alla lettera, quanto scritto in (ii) non corrisponde al vero perché tratta come non aleatori pagamenti che invece sono aleatori.

In effetti quanto la banca fa non è valutare i pagamenti del Comune ma calcolarli sulla base della procedura discussa, e contestata, nella sezione sul "valore finanziario" di questa Perizia.

A questo proposito nella lettera del 3 giugno 2005 inviata dalle banche al Comune si affermava:

"La convenienza economica espressa in valore attuale e relativa a tutta la vita dell'operazione, così come richiesto dall'art. 41 legge 448/01 è pari a Euro 55 mln circa. Tale importo include anche il valore relativo alla retrocessione dell'imposta sostitutiva (che non è ottenibile con un mutuo classico nonché attraverso un rifinanziamento tramite Cassa DD.PP.)."

Si può quindi supporre che il punto 2) nella lettera del 24 giugno 2012 non fosse altro che la conferma, secondo le banche, dell'aderenza dell'operazione a quanto prescritto dalla 448 in ottemperanza da quanto richiesto nella delibera della giunta comunale del 21 maggio 2005:

"RITENUTO di dover stabilire che l'operazione potrà essere eseguita e conclusa, previa attestazione da parte degli arranger, dal Direttore solo e soltanto laddove:

perduri la condizione di ottenere una riduzione del valore finanziario delle passività totali a carico del Comune, al netto delle commissioni e dell'eventuale retrocessione del gettito dell' imposta sostitutiva di cui all' articolo 2 del D.Lgs. r aprile 1996 , n. 239, e successive modificazioni, in linea con quanto prescritto dall' art. 41 della L 448/2001;"

Si deve ancora ribadire come, in questa lettera, il Comune chiede agli arranger, che fungevano da broker (per usare il termine inglese) nell'operazione di emissione del bond, di confermare la convenienza

economica dell'operazione, convenienza economica che dipendeva dal valore iniziale dello swap. Si tratta di una ulteriore traccia di poca chiarezza, se non altro come percepita o espressa dal Comune, del fatto che le banche si trovassero come controparti nella stipula dello swap e quindi non avessero convenienza a comunicare il valore effettivo dell'operazione (cosa che, infatti, non fanno).

La questione principale è comunque se quanto garantito dalla banche sia la risposta a quanto chiesto dal Comune e, in questo caso, se l'implicita interpretazione della 448 sia da ritenersi corretta.

A questo proposito nelle due citazioni appena fatte si notino, anzitutto, i termini "La convenienza economica espressa in valore attuale e relativa a tutta la vita dell'operazione" e "valore finanziario delle passività totali a carico del Comune".

Riprendiamo, per sommi capi, l'argomentazione svolta parlando del significato del termine "valore finanziario":

Se "valore finanziario" si interpreta nel senso di una ragionevole valutazione al mercato della posizione, come pare il caso visto lo scopo della norma ma è oggetto di discussione delle Parti, allora supporre che tale valutazione si riduca ad una valutazione del valore scontato dei flussi finanziari di un'operazione ha senso solo se questa operazione prevede flussi certi come il pagamento delle rate di un mutuo a tasso fisso o il pagamento delle cedole e poi del capitale di un'obbligazione venduta.

Se la posizione prevede flussi aleatori, Il valore attuale di questi è tanto aleatorio quanto i flussi medesimi e non costituisce una misura del valore (di mercato) della posizione. In questo caso e sotto opportune ipotesi che

in questa perizia, ma anche in ogni attività di valutazione e copertura di derivati, si ritengono almeno approssimativamente valide, al termine "flussi finanziari" va fatto seguire il termine "attesi" dove quest'ultimo termine ha un preciso significato matematico in termini di assenza di arbitraggio e non si ricollega alle opinioni delle parti.

Nella posizione in esame sono presenti swap con cap e floor che prevedono flussi di tassi variabili indicizzati ai valori futuri di un tasso indice. Flussi quindi aleatori.

Si supponga di dover valutare tale posizione, vuoi al fine di stabilire la convenienza economica del complesso della ristrutturazione, in assoluto e rispetto ad altre operazioni, vuoi, ad esempio, per vedere se soddisfacesse ai requisiti di legge (ad esempio per verificare che non contenesse un collar a valore negativo).

Se si trattasse di semplici swap senza cap e floor, il calcolo del valore della posizione si potrebbe fare semplicemente sostituendo ai tassi aleatori i rispettivi valori a termine calcolati dalla curva di sconto di mercato al tempo zero⁵.

Questa semplice operazione, che pure, lo ripetiamo, avrebbe consentito di valutare lo swap ma non di conoscerne i corrispondenti flussi di cassa futuri, non si può fare in modo così semplice nel caso in esame perché la parte variabile contiene caps e floors.

⁵ N. B.: questo non equivale ad aver reso fissi i flussi aleatori. I tassi che effettivamente si pagheranno sulla parte variabile rimangono aleatori e in genere non corrisponderanno ai valori forward. Al contrario, l'operazione di sostituzione dei tassi aleatori della parte variabile dello swap con i corrispondenti forward crea artificialmente una posizione con flussi di cassa non aleatori che al tempo 0 (e solo a quello) vale quanto lo swap e sulla base della quale si può quindi valutare il valore dello swap applicando il principio di non arbitraggio.

In questo caso è ancora possibile calcolare il “valore atteso dei flussi finanziari” ma questo richiede un modello matematico che tenga conto del valore del cap e del floor, modello che non si può sostituire colla semplice procedura che consiste nel calcolare i valori forward corrispondenti ai tassi variabili e sostituirli col valore del cap quando superiori allo strike del cap e del floor, quando inferiori allo strike del floor.

Tale procedura, descritta in alcune delle perizie delle Parti e, crediamo, effettivamente applicata dalle banche, non ha alcun collegamento con qualsiasi idea di “valore finanziario” legata al valore di mercato.

Le conseguenze non sono irrilevanti: come già accennato, ad esempio, in pratica si ammetterebbe la possibilità per un ente di “vendere” una quantità arbitraria di floor purché questi non siano in the money rispetto alla curva forward. Questi avrebbero “valore finanziario” nullo ma valore di mercato positivo.

Se invece si accetta l'interpretazione data in questa perizia al termine “valore finanziario”, la comunicazione delle banche non offre al Comune informazioni utili a sapere se l'operazione era aderente alle norme di legge. Un calcolo corretto da parte di banche o Comune, o una indipendente valutazione di mercato, sarebbero stati assolutamente necessari non solo perché dal risultato dipendeva l'aderenza dell'operazione alle norme di legge ma anche perché da tale calcolo dipendeva qualsiasi ragionevole procedura di scelta tra possibili alternative.

Non entriamo nel calcolo effettivo della convenienza economica dell'operazione perché questo quesito non è stato posto al Perito. Segnaliamo che esiste un certo disaccordo tra i vari documenti presentati,

non solo su come definire “valore finanziario” (cosa della quale abbiamo diffusamente discusso) ma anche, nel semplice caso di mutui contro bond, su quale curva utilizzare per attualizzare i flussi di cassa di vecchio e nuovo debito.

Le banche e i Consulenti delle banche paiono aver utilizzato funzioni di sconto con spread di credito, i Consulenti del Comune hanno utilizzato funzioni di sconto con spread e senza spread. La questione non è irrilevante perché, a prescindere dalla considerazione o meno del derivato nel calcolo della convenienza economica e anche a prescindere o meno della considerazione del credito delle banche, l'uso di curve di sconto senza spread porta a risultati molto meno vantaggiosi (il Perito si basa sui documenti presentati) che il calcolo basato sulla curva risk free.

Nella Consulenza Resti Petrella la convenienza, a prescindere dal derivato, passa da 74,3 milioni, in linea con quanto determinato dalle banche (circa 70 milioni di Euro, si veda ad es. la memoria del Prof. Maspero) a 24,5 milioni.

La ragione della differenza è semplice: il nuovo debito ha scadenza più lunga del vecchio, e l'uso di una funzione di sconto con spread aggiunto, e che quindi sconta più velocemente, rende proporzionalmente più conveniente un debito con scadenze protratte nel tempo. Questo è spiegato bene e con dettaglio nella memoria del Prof. Maspero.

Quale funzione di sconto utilizzare? Non è domanda tra quelle poste al Perito che si limita a sottolineare, nuovamente, che le conseguenze di tale scelta sulla convenienza economica dell'operazione sono ben maggiori di quelle che dipendono dal molto discusso problema della misurazione o meno del credito delle banche.

A ben vedere il problema del credito delle banche è del tutto simmetrico a quello del credito del comune: si tratta di stabilire chi sta valutando il debito e a che fini e se l'indebitato deve/può considerare il proprio credito nel valutare il proprio debito.

Concludiamo questa sezione ricordando come la lettera del 24 giugno non contiene menzione del derivato Unicredit come sarebbe stato opportuno visto che era nato in corrispondenza di una parte del debito ristrutturato.

Quarto quesito.

Si risponde qui tenendo ovviamente solo conto della prima operazione, trascurando il fatto che la struttura di tale operazione fosse o meno corrispondente alle norme vigenti e supponendo che l'eventuale necessità di chiudere il derivato Unicredit lasciasse effettivamente spazio di manovra per iniziare l'operazione in una qualsiasi forma.

Chi scrive è particolarmente restio a valutare alternative ad investimenti dopo che questi sono stati fatti. In ogni caso, ponendosi alla data dell'investimento, esistevano certamente alternative, anche se in numero esiguo, tenendo conto dei limiti di legge.

Sarebbe stato forse possibile suggerire un'alternativa senza swap che, come abbiamo visto è comunque piuttosto costoso per il Comune.

Questa poteva essere basata su un fondo segregato con opportune regole, oppure basata sull'emissione di un bond ammortizzato acquistato dalle banche e da queste strappato e rivenduto sotto forma di zero coupon.

In ogni caso il Comune avrebbe dovuto cercare proposte da più parti. Negli atti abbiamo trovato solo traccia di una proposta di CdP.

E' ovvio che la corretta valutazione e confronto di qualsiasi proposta avrebbe richiesto una misura precisa dei costi, proposta per proposta. Misura che è mancata.

*In questo caso alla domanda: **“se tali alternative siano state considerate dalle parti alla luce di un eventuale vantaggio economico”**, la risposta non può che essere “alternative sono state considerate, ma la loro relativa convenienza economica non è stata esaurientemente esaminata”.*

Chi scrive non ritiene comunque che l'alternativa considerata fosse di per sé da scartare e certo la prassi dei rapporti banche-Enti nel periodo in esame l'ha favorita.

L'unica critica di senso può essere che il Comune si trovava a pagare una cedola variabile con floor molto vicino, e quindi scarsa probabilità di riduzione del tasso in pagamento, e cap piuttosto alto, al posto di un tasso fisso molto conveniente visto il momento di mercato.

Tale critica si può estendere alle diverse ristrutturazioni, tutte peggiorative, posto che fossero possibili visto le norme, e non sempre consistenti con quanto sarebbe stato sensato fare date le condizioni di mercato. Le giustificazioni riportate nei documenti di conferma sono a volte contraddittorie e incomplete, sia all'interno del singolo documento, sia soprattutto se confrontate tra ristrutturazioni diverse. Ad esempio, nella determinazione dirigenziale del 27 giugno 2007 si decide di passare da tasso fissato in “arrears” a tasso in “advance” :

“al fine di minimizzare i margini di errore dovuti a cattive previsioni di tasso relativamente alle rate annuali dell'advertising swap in essere”,

Dove la modifica da in “advance” a in “arrears” era stata accettata senza problemi al momento dell'operazione del 8 settembre/20 ottobre 2005. In altra circostanza (proposta di deliberazione del 18 maggio 2006), discutendo dell'operazione del 26 maggio 2006 si scrive:

“la proposta in oggetto permette di ottenere risparmi di circa 5,7 ml di euro per il periodo 2006-2010, riducendo 10 spread sull'Euribor pagato dal Comune, nonché il corridoio di oscillazione costituito da un pavimento ed un tetto di tassi.”

Non si può fare a meno di notare come l'esame dei flussi di cassa relativi a soli 5 anni non dia ragione dell'effettivo peggioramento delle condizioni (inevitabile, visto l'assorbimento di altro derivato). Inoltre la “riduzione del corridoio di oscillazione” pare poco rilevante e dovrebbe essere menzionato il ben più rilevante fatto che, dopo l'operazione, il tasso variabile sarà pagato sull'intero ammontare nominale nonostante la contemporanea prosecuzione del flusso di ammortamento.

Non pare comunque al Perito che il quesito richieda di intrattenersi oltre su questo punto.

E' possibile comunque affermare che, opportunamente ridefinita per rientrare nei limiti di legge e correttamente valutata, l'operazione aveva una struttura ragionevole.

Quanto veramente andava cambiato non era l'operazione, ma tutta la fase di contrattazione e di accertamento delle condizioni finanziarie che andava fatta (secondo chi scrive) con maggiore cura.

A chi scrive sembra che la fretta di concludere abbia impedito, al Comune, perfino l'accertamento dell'effettivo costo dell'operazione e quindi dell'aderenza dell'operazione alle norme di legge.

Non si tratta comunque di punti di pertinenza del Perito.

Quanto al fatto che alternative siano state considerate: dai documenti a disposizione del Perito e dalle testimonianze rese in Aula risulta che perlomeno tre alternative siano state esaminate nei dettagli. Fondo di ammortamento, swap di ammortamento del tipo poi realizzato e swap di ammortamento con sinking fund.

Il Perito deve ripetere che la considerazione di tali alternative non sembra essere stata accompagnata da una corretta valutazione dei rispettivi costi per il Comune, strumento, pare al Perito, essenziale per la scelta che doveva essere operata.

Tra le operazioni proposte la prima, fondo di ammortamento, sarebbe stata subito eliminata per ragioni di carico fiscale (ma non sembra sia stato comparato tale carico con i costi delle altre operazioni) mentre le altre due sono state discusse con maggior dettaglio.

Le banche hanno chiarito che l'operazione poi effettuata, al contrario dello swap con sinking fund, esponeva il Comune al credito delle banche stesse. Non hanno, a quanto risulta al Perito, chiarito invece che un fondo segregato di ammortamento sarebbe stato remunerato, tramite gli spread di mercato, relativamente al credito degli emittenti dei bond contenuti nel fondo, mentre così non sarebbe stato per la posizione effettivamente presa

Quinto quesito.

Una breve premessa: è opportuno di nuovo ricordare la distinzione tra costi per il Comune e profitti per le banche. I costi per il comune, in questa Perizia, sono stati, riteniamo, valutati con buona precisione e tale valutazione sembra coerente con quelle fornite dalle Parti.

A valutazione del Perito le scelte del Comune sarebbero state più "informate", e probabilmente diverse, se tali valutazioni fossero state disponibili al momento in cui furono decise le varie operazioni.

Il profitto delle singole transazioni nella valutazione delle banche non è noto al Perito. Su questo punto il Perito ha ricevuto alcune informazioni piuttosto frammentarie che ha tenuto presenti come indicazione, ma che non sostituiscono la conoscenza delle scritture contabili ufficiali e certificate relativamente alle posizioni in esame.

Ricorda inoltre il Perito che la contabilità IAS39 a cui fa riferimento prevede il solo calcolo del contributo marginale della singola operazione all'utile/perdita della banca che dipenderà da molte altre entrate/costi che non sono (e non devono essere nella logica IAS39) "caricati" sulla singola operazione (come è invece consuetudine fare in contabilità gestionale ad uso interno della banca).

Quello che il Perito può fare, e ha fatto, è ricostruire la contabilità dell'operazione applicando con la minima discrezionalità possibile le regole di IAS39 e dedurne le conseguenze. In presenza di operazioni semplici quanto quelle descritte, che prendono valore da un mercato liquido quanto quello degli swap, dove i modelli di valutazione sono sostanzialmente conoscenza comune, il Perito sarebbe sorpreso a trovare

notevoli differenze tra le proprie valutazioni e quelle di altre valide implementazioni di IAS39.

Nella valutazione di tale contabilità fatta dal Perito, l'operazione produce un valore iniziale positivo per la transazione. Questo utile iniziale (il termine utile è ovviamente riferito alla specifica operazione) si sommerà a tutte le variazioni successive di valore della posizione e quindi sarà, in questo senso, acquisito qualsiasi ne sia l'evoluzione.

Perché questo accada non è assolutamente necessario che la posizione sia chiusa con eguale ed opposta posizione e neppure che sia “coperta” in altro modo. La chiusura (arbitraggio) è necessaria solo se si intende isolare il vantaggio iniziale dell'operazione dall'andamento successivo del mercato. Senza chiusura il vantaggio rimane, come sopra descritto, nella misura di una quantità positiva da aggiungere alla variazione della posizione iniziata a fair value qualunque sia l'evoluzione di questa.

Lo swap sarà “marcato” (messo a libro) sulla base di un modello che ne ricava il valore relativamente ai valori quotati sul mercato sostanzialmente senza elementi rilevanti di arbitrarietà (vista la natura elementare del titolo). Il modello tiene conto dello spread di mercato “dalla parte giusta” e cioè l'operazione è valutata al costo di chiusura.

A questo si aggiunge la valutazione del credito dello strumento. Si noti che IAS39 non parla solo del credito della controparte non banca.

Nella valutazione del Perito questa procedura conduce ad un valore positivo per la banca.

Si pensi al caso in cui, nella stessa data, siano state concluse due operazioni analoghe, una a mercato e quindi senza day one profit e una

con spread favorevole rispetto al mercato. Il differenziale tra valore dell'operazione e valore di analoga operazione condotta "a mercato" sarebbe immediatamente visibile in una contabilità "fair value", che utilizzi (come deve essere) identici modelli e input identici parametri per la valutazione delle due posizioni e si manterrà invariato nel corso del tempo. Anche in questo senso si può dire che tale differenziale è acquisito.

Qualsiasi variazione delle condizioni di mercato farà variare il valore di entrambe le posizioni dello stesso ammontare, mantenendo quindi il vantaggio di quella chiusa a condizioni migliori.

Essendo la contabilità a mercato, la chiusura di entrambe le operazioni porterà, in ogni caso un maggior profitto (minor perdita) per l'operazione conclusa a condizioni migliori.

In documenti presentati al Perito, con particolare dettaglio ed estensione nelle memorie presentate dai Prof. Gualtieri e Maspero, si sostiene con forza la natura "potenziale" del profitto segnalato dal mark to market e si sottolinea, correttamente, la novità contenuta nella valutazione secondo IAS39 dei prodotti finanziari rispetto all'atteggiamento tradizionale di non considerare il valore di mercato di derivati nel conto profitti e perdite.

Il Perito vuole sottolineare che tale novità non è altro che la risposta normativa (invero procrastinata nel tempo) allo sviluppo dei mercati finanziari che rende la "potenziale realizzazione" del valore delle attività in esame una "potenza" molto vicina all'atto. Di qui la valutazione a mark to market, che ha proprio lo scopo di misurare il valore effettivamente ottenibile da ogni posizione valutata, valore sul quale può quindi essere basata la gestione della entità giuridica che produce tale contabilità.

Per questa ragione la normativa IAS39 è così attenta a qualificare i legami più o meno diretti tra le diverse specifiche posizioni e il mercato, ed è specifica nel richiedere rigidità e assenza di arbitrarietà nelle procedure di valutazione che deducono il valore di un prodotto dai valori quotati direttamente sul mercato.

Infine, IAS39 riconosce esplicitamente la possibilità di non marcare a mercato attività finanziarie detenute non per scopi di trading. La scelta di marcare o meno al mercato una data attività va fatta al momento dell'iscrizione contabile dell'attività stessa e quindi mantenuta.

Il quesito chiede se una misura contabile corrisponda a “una mera posta di valutazione”.

Ogni scrittura contabile corrisponde ad una valutazione, non potrebbe essere altrimenti, visto che l'alternativa sarebbe chiudere ogni posizione esistente e, per assurdo, vendere l'azienda con tutti i beni che la caratterizzano per ottenere una misura basata sul contante incassato.

Alternativamente: non sarebbe possibile compilare un bilancio se non in corrispondenza dell'effettiva scadenza di un'operazione (si pensi alla scadenza di un'opzione).

E' il termine “mera” con il quale non è possibile, in questo caso, essere d'accordo. La scrittura contabile a fair value è una valutazione particolare, esprime il valore che l'operazione avrebbe se chiusa al momento della valutazione medesima e dalla quale dipendono, ad esempio, le determinazioni fiscali a carico di una banca, la remunerazione del management, i dividendi degli azionisti della banca e la capacità della banca di assumere rischi (e anche la stessa possibilità

della banca di continuare ad operare e di non entrare in procedure obbligatorie di liquidazione).

In questo senso non è corretto parlare "mera valutazione": fatte salve minime variazioni di input e di modello, alla data in cui è fatta tale valutazione è l'unica valutazione possibile e deve corrispondere al valore di mercato di una posizione.

Per concludere, un brevissimo commento sull'ultima parte della domanda: sicuramente una operazione finanziaria di questo tipo, sotto IAS39, è da iscriversi a bilancio, secondo le regole sopra accennate, al momento in cui l'operazione è effettuata e non si può aspettare che sia liquidata o scada.

Si noti la profonda differenza rispetto alla contabilità degli Enti che ragiona per cassa. Questa differenza nella contabilizzazione è l'origine prima, almeno dal punto di vista tecnico, delle problematiche discusse nella presente Perizia.

Questo confronto induce il Perito a commentare un'ulteriore tesi, che non è direttamente collegata al presente quesito, ma che può essere opportuno valutare congiuntamente.

Tale tesi sostiene che anche il prezzo stesso pur quotato dal mercato esprime solo una possibile valutazione del risultato finale di un'operazione finanziaria, le cui effettive conseguenze saranno in realtà solo valutabili a scadenza.

Da un certo punto di vista questa tesi è vera, anzi ovvia: il prezzo di una attività finanziaria è una valutazione dei flussi aleatori di cassa che questa attività produrrà fino alla scadenza (e su questa basi il Perito ha proposto una interpretazione del termine "valore finanziario") mentre i flussi effettivi si conosceranno solo a "conti fatti".

D'altra parte, come tutte le volte che dobbiamo decidere di acquistare un qualsiasi bene da cui non sappiamo esattamente che valore d'uso trarremo, la convenienza a comprarlo ad un dato prezzo, o di comprarne un altro, non può basarsi che sulla valutazione che oggi noi facciamo di quello che potrebbe esserne il valore d'uso, valutazione che poi pariamo a quella fatta da altri all'interno di un mercato in cui potenziali valori d'uso di questo ed altri beni sono scambiati sotto forma di valore di scambio.

E' quindi nella previsione/prezzo oggi disponibile, che chi decide deve stabilire la convenienza o meno di acquisire, a tal prezzo, il potenziale valore d'uso ed è la disponibilità di chiare informazioni su tale prezzo a consentire una decisione libera ed efficiente.

Ci pare posizione largamente condivisa, base dell'esistenza dei mercati finanziari e, anzi, dei mercati di qualsiasi prodotto non venduto sotto lo slogan "soddisfatti o rimborsati".

Se, ad esempio, tale posizione non fosse stata ben presente alla mente dei redattori della 448, l'articolo 41 non conterrebbe la frase "in presenza di condizioni di rifinanziamento che consentano una riduzione del valore finanziario delle passività totali a carico degli enti stessi" visto che tale valore si potrebbe effettivamente stabilire solo ex post (e questo è vero qualsiasi sia il metodo di valutazione scelto tra quelli discussi in questa Perizia) creando inevitabili paradossi.

Come il Perito ha testé avuto modo di osservare, dati di bilancio e dati di mercato sono la base delle azioni di qualsiasi banca o, più in generale, di qualsiasi azienda. Da tali dati derivano obblighi legali, regolamentari e fiscali e sulla base di tali dati sono decise tutte le politiche aziendali. Non solo: sulla base di tali dati le banche e, più in generale, le aziende sono valutate.

E' compito del Tribunale decidere se tali dati, nella circostanza presente, sono anche base accettabile per una decisione."

Dalle risposte date dal perito d'ufficio, prof. Corielli, ai quesiti posti da questo giudice si deve partire per valutare quanto avvenuto nella vicenda in questione.

Prima, tuttavia, di addentrarsi nella disamina concreta delle emergenze processuali e probatorie, occorre dare un rapido sguardo a quanto espresso dai consulenti di parte Caprio e Steve, nel corso dell'udienza del 27 giugno 2012, Dallochio, Banchetti e Vinzia, nell'udienza successiva del 4 luglio 2012, a confutazione di quanto fin qui evidenziato nella perizia Corielli .

La perizia, infatti, ed in particolare i risultati della stessa espressi dal prof. Corielli nel corso delle numerose udienze in cui ha risposto alle domande delle parti,⁶ deve ritenersi comprensiva ed esaustiva di tutte le questioni ed i suggerimenti indicati nelle consulenze di parte depositati fino alla data di esaurimento della stessa: il perito, infatti, ha potuto leggere e valutare solo quelle consulenze che, essendo state depositate e discusse prima dell'effettuazione della perizia o durante lo svolgimento della stessa, hanno potuto essere compulsate in modo effettivo e valutate nella risposta ai quesiti allo stesso posti.

Come si è detto, questo giudice (pur non essendovi proceduralmente obbligato) ha acconsentito che le parti che ne avessero interesse depositassero ulteriori consulenze e che i rispettivi consulenti potessero essere ascoltati in esame e controesame, anche dopo il deposito della perizia Corielli, al fine di poter svolgere le loro osservazioni in modo completo anche sulle risultanze peritali.

⁶ Vedi trascrizioni verbali udienze 9,23,30 maggio e 6,13,20 giugno 2012.

Così è avvenuto nelle due udienze citate (27 giugno e 4 luglio 2012, vedi trascrizione udienze) nelle quali i suindicati consulenti hanno svolto le loro osservazioni nei confronti dei risultati della perizia Corielli, senza che vi potesse essere un ulteriore esame del perito d'ufficio da mettere a confronto con quanto dagli stessi esposto.

Questo confronto va, perciò, svolto in motivazione da parte di questo giudice, in modo da evitare qualsiasi fraintendimento delle risultanze peritali e qualsiasi caduta della loro efficacia.

Si procederà, quindi, in questa parte del presente capitolo, a riepilogare e discutere tutte quelle osservazioni che i suindicati consulenti hanno rivolto agli esiti della perizia Corielli, esiti e perizia che, ovviamente, devono essere qui considerati come già letti ed integralmente riportati .

Questo giudice si scusa se il suo riassunto delle conclusioni del prof Corielli sarà meno preciso dell'originale e se, comunque, l'utilizzo che farà dei termini tecnici utilizzati dalle parti non sarà all'altezza semantica originaria: nonostante gli oltre due anni di corso accelerato di economia finanziaria, egli rimane pur sempre un giurista, con tutti i limiti conseguenti.

Va, innanzitutto, ricordato il concetto di “ **prezzo di mercato**” che il prof. Corielli ha enunciato in uno dei primi capitoli della sua perizia; ed infatti, a parere di chi scrive, molte delle posizioni difensive (non solo dei consulenti, ma anche dei difensori) partono da una (voluta o meno che sia) incomprensione di tale concetto.

Tale incomprensione si estrinseca in tre forme, tutte, a parere di chi scrive, errate:

- 1) “Il valore di scambio” e cioè il prezzo, dipenderebbe da che uso si fa della merce;

- 2) il valore di scambio di un bene aleatorio non si potrebbe stabilire finché la scommessa non si realizza in un risultato definitivo;
- 3) i vari tipi di mercati esistenti (all'ingrosso ed al dettaglio) giustificerebbero i profitti intervenuti.

La prima posizione riportata mira a giustificare un diverso prezzo per uno stesso bene, a seconda dell'uso che ne fanno le parti che sottoscrivono il contratto.

Secondo tale posizione (sostenuta da molti difensori e da qualcuno dei consulenti) si dovrebbe ragionare nei termini seguenti: è vero, al tempo zero c'era un costo per il Comune e (per parte di questo) un profitto per le Banche, ma questo si sarebbe realizzato solo se la posizione fosse stata coperta, mentre invece non lo è stata; oppure è vero, al tempo zero c'era un costo ma se tengo la posizione fino a scadenza la stessa (forse) si riassorbe.

Al di là degli errori contabili impliciti in tali posizioni (si veda a tal proposito il controesame del perito Corielli), va sottolineato l'errore sotteso all'idea che il prezzo di qualcosa sia o meno giustificato a seconda dell'uso che di quel qualcosa fanno le parti che stabiliscono tale prezzo. In un capitolo della citata perizia viene sottolineata la evidente differenza tra il concetto di valore d'uso (che può essere diverso per le diverse parti) e valore di scambio (determinato dal mercato e che solo conta dal punto di vista contabile).

In un qualsiasi mercato (e anche nel mercato dei derivati OTC)⁷ il valore di scambio è uno ed è il medesimo per qualsiasi contraente: non perché i valori d'uso siano uguali per tutti, ma perché è stabilito dall'incontrarsi di domanda e offerta determinate da diverse opinioni sul valore d'uso di quanto scambiato all'interno del mercato.

⁷ Non corrisponde al vero l'affermazione che non esista un mercato da cui i derivati traggano valore: anche se non sono direttamente quotati, essi si possono riprodurre in funzione di ciò che è quotato, e proprio in questo sta l'operazione di pricing.

Nel caso dell'udienza del 27 giugno 2012 tale posizione errata è chiaramente espressa, ad esempio, nell'idea che il CDS Spread sia una misura corretta del rischio di credito per le banche perché queste prendono molte posizioni e, quindi, in media perdono per default delle controparti una frazione di investimento, mentre non lo sarebbe per il Comune che prende solo quattro posizioni.

Come spiegato dal prof. Corielli, nel corso del suo controesame, questa è una lettura errata: il CDS Spread è il costo del credito così come misurato dal mercato; starà poi ai diversi agenti nel mercato di prendere posizioni che portino tale spread ad essere anche una misura della perdita attesa o semplicemente un compenso per il rischio che si decide di prendere.

Il secondo errore è basato sull'idea che il prezzo di mercato di un bene aleatorio (per esempio di una scommessa o di una assicurazione o, nel nostro caso, di un titolo finanziario) sia in qualche modo determinabile solo con la conoscenza del risultato effettivo della scommessa.

Si tratta di una tesi a ben vedere paradossale che renderebbe impossibile l'esistenza di qualsiasi lotteria, assicurazione o mercato finanziario e che cozza, ad esempio, contro la più elementare normativa contabile e fiscale che prevede di valutare a mercato i titoli in bilancio da quando nascono a quando scadono o escono dal bilancio per altre ragioni. Il prezzo di mercato di una scommessa o di un titolo finanziario è invece determinato dai possibili risultati della scommessa stessa o dell'investimento espresso dal titolo finanziario e dalla probabilità di questi come valutata dal mercato; il risultato effettivo determina, ovviamente, solo il quantum dell'effettivo profitto o perdita finale derivante dalla scommessa o dal possesso del titolo quando scade. Se si accettasse la posizione errata

di cui sopra non sarebbe possibile alcun mercato di beni aleatori e neppure la messa a bilancio secondo IAS39 delle posizioni non ancora scadute.

8

Il terzo errore è quello di ritenere che il fatto che esista un mercato all'ingrosso su cui le banche si coprono e un mercato al dettaglio dove agisce il Comune, diminuirebbe in qualche modo il profitto delle banche o comunque giustificerebbe i costi del Comune (assodato che, giustificati o meno, i costi rimangono tali e quindi da valutarsi per decidere l'opportunità dell'operazione finanziaria). Supposto che tale visione del mercato sia completa e corretta (cosa che si dubita: sarebbe bastato mettere in concorrenza le banche, cosa che il Comune aveva rinunciato a fare) questa non giustificerebbe alcunché; si tratterebbe semplicemente di una descrizione di come attraverso il signoraggio che nasce dalla segmentazione del mercato, nasca un sovra profitto per le banche e di come il costo per il Comune sia comunque elevato (se non mette in concorrenza le banche) e tale da mettere comunque in dubbio l'economicità dell'operazione.

Dalla presenza e talvolta dalla compresenza di questi errori, emergono le principali contrapposizioni nell'udienza citata tra quanto dichiarato dal prof. Corielli in perizia e quanto sostenuto dai consulenti di parte degli imputati.

Questi ultimi, per esempio, hanno affermato che il calcolo del rischio di credito per il Comune avrebbe avuto solo un valore indicativo: ed infatti siccome, secondo questa tesi, il Comune prende solo quattro posizioni di

⁸ Una cosa è dire che gli effettivi flussi di cassa siano aleatori, un'altra (questa sì sbagliata) è dire che ne sia aleatoria la valutazione. Valutare un prodotto finanziario non significa prevederne il valore più di quanto valutare il fatto che vincere 32 volte la posta per aver puntato un numero alla roulette significa prevedere che il numero uscirà.

credito, se le cose andassero male esso perderà molto di più di quanto implicito negli spread CDS, per cui non sarebbe rilevante valutare tali spread.

Tascurando di sottolineare come tale posizioni porti a valutare come ancora più grave un'eventuale mancata misura del rischio di credito (piuttosto che giustificarne l'assenza), si ricorda che lo spread CDS determina il costo di mercato dell'assicurazione dal default; tale assicurazione garantisce il Comune da perdite indipendentemente dal numero delle posizioni prese.

I cosiddetti “strumenti di mitigazione” di cui parlano i consulenti di parte come alternativa alla valutazione dello spread sono di due generi: il primo è la differenziazione, ma questo non cambia il valore espresso dal mercato relativamente al rischio di credito (valore che non dipende dal comportamento che le parti tengono per coprire o meno il rischio); il secondo è quello di accordi di altro tipo, come i “termination agreements”: in questo caso però i consulenti nella loro disamina non offrono alcun indizio che tali accordi (che, come riferito dal prof. Corielli, all'epoca nessuno considerava rilevanti in termini di pricing) offrissero qualche effettiva copertura. C'era sicuramente, come sottolineato in aula e in perizia dal prof. Corielli, un terzo “strumento di mitigazione”, che sarebbe stato assai efficace: la “collateralizzazione e la marginazione”, strumenti che non risultano essere stati considerati.

Non è opportuno trattenersi oltre sulla questione della considerazione da parte delle Banche del proprio credito nel valutare una transazione. Il punto è stato discusso in modo esteso dal Perito in sede di controesame e non è di particolare rilievo per quanto in causa essendo invece rilevante il “corno opposto del dilemma” e cioè che ogni parte tiene conto del credito della controparte nel valutare una posizione nei confronti di questa. Che il

Credito delle Banche fosse elemento centrale nella valutazione della posizione presa dal Comune nei confronti di queste è quindi cosa naturale e pacifica.

Lo studio di E & Y citato dai consulenti non ha nulla a che vedere con la quantificazione del rischio di credito nei rapporti tra controparti, ma solo con il fatto che le banche usassero o meno scontare le proprie passività per tenere conto del proprio credito quando scrivevano il bilancio (il DVA). Ed infatti, una cosa è la considerazione e il trattamento del rischio di credito tra controparti, altra cosa completamente diversa è il fatto che una banca quando scrive il bilancio sconti di più o di meno le proprie passività a seconda del proprio credito. Nella perizia si è interessati solo al primo problema, e cioè come il credito sia da considerarsi in un rapporto tra controparti, e non al secondo, e cioè come il credito influenzi la valutazione contabile delle proprie passività.

Per quanto riguarda la lettura che i consulenti hanno dato delle **clausole di “early termination”** deve rilevarsi che gli stessi ne hanno data una interpretazione assolutamente non corrispondente a quanto risposto dall’esperta legale da loro interpellata⁹: il parere legale fornito dalle parti appare ad una lettura attenta e non orientata, molto meno chiaro di quanto dagli stessi consulenti affermato.

In realtà anche se tali clausole possano essere considerate funzionanti (e non vi è prova di tale affermazione), il problema è che

- i) lo spread cambia anche senza downgrade;
- ii) lo spread cambia certamente se accade un downgrade anche prima di arrivare al rating per cui si chiede la sostituzione di controparte.

⁹ Vedi allegati nn. 76 ed 83 nota congiunta banche;

Per questa ragione il rischio del Comune non è solo quello di default ma anche quello di

- a) peggioramento senza downgrade del livello del credito;
- b) downgrade senza default.

In entrambi i casi, se il Comune avesse voluto chiudere la posizione, questa avrebbe dovuto essere svalutata prima di farla assumere da una controparte. Per livelli di rating alti è essenzialmente questo che causa lo spread non il diretto rischio di default.

In sintesi, a questo giudice non sembra che i consulenti abbiano portato elementi nuovi e convincenti sulla valutazione della “**termination clause**”: come riferito dal prof. Corielli, al momento dei fatti non si sapeva bene cosa significasse, non si sapeva bene quanto valesse e all’epoca era considerata a valore zero.

Per quanto attiene le osservazioni dei consulenti di parte esplicitate nell’udienza del 4 luglio 2012 deve rilevarsi quanto segue.

Il prof. Dallochio, più che contestare in modo coerente le argomentazioni del perito d’ufficio, gli attribuisce delle ipotesi di fondo (che poi contesta) sulle quali il lavoro del prof. Corielli non sembra, perlomeno a chi scrive, per nulla basato.

In particolare agitare come un totem l’idea “della concorrenza perfetta” per contestare un presunto irrealismo delle tesi sostenute nella perizia, sembra più un artificio retorico che non una posizione di qualche valore teorico.

E’ intanto da ricordare che le presunte ipotesi sarebbero legate alla necessità di stimare non i costi per il comune ma quanto di questi costi fossero profitto netto per le Banche. Si tratta di stima che il perito non avrebbe avuto bisogno di fare se fossero stati disponibili i dati di bilancio

delle banche. In questo caso tutta la discussione effettuata in tema “stima del profitto delle banche” sarebbe stata del tutto inutile.

In ogni caso, il prof. Corielli, ben lungi da porre ipotesi irrealistiche si limita ad affermare che:

1. sul mercato tra dealers si forma uno spread denaro / lettera (un fatto) all'interno del quale ogni dealer deve contenere i propri costi (altrimenti non avrebbe senso la partecipazione di questi al mercato);
2. ogni investitore finale dotato di criterio metterà in concorrenza le controparti bancarie ottenendo, in questo modo, uno spread di poco superiore a quello quotato tra banche stesse. Per ottenere questa concorrenza non occorre appellarsi a nessun significato teorico, o a qualche mitica “concorrenza perfetta” significa semplicemente chiamare al telefono più controparti.

Nel caso in cui il punto 2 non dovesse avverarsi, questo implicherebbe semplicemente che la banca farà un profitto maggiore e la controparte avrà condizioni peggiori di quelle che avrebbe potuto ottenere in caso di comportamento più diligente. E quindi affermare che un investitore finale può arrivare a pagare (solo se però gestisce male le proprie operazioni) spread molto più alti di quelli esistenti tra dealers, è affermazione che non stupisce ma che non cambia la validità di quanto sostenuto in perizia (aumenterebbe solo la misura del profitto per le controparti di tale investitore).

I consulenti hanno poi messo in discussione lo spread utilizzato dal perito nel confronto tra le banche sul mercato tra dealers: il prof. Corielli, nel caso in questione, ha agito (sembra a questo giudice) in modo corretto per indizi applicando il più grande tra gli spread quotati dall'operatore (ICAP) che all'epoca aggregava la maggior quantità di operazioni

(ovviamente anche questo procedere per indizi si sarebbe potuto evitare se fossero state note le scritture contabili).

In questo senso va fatto poi notare che almeno tre delle quattro banche in processo sono state e sono tra i maggiori operatori sul mercato swap: se avessero avuto dati oggettivi su dimensioni degli spread in eccesso rispetto a quanto riportato in perizia, li avrebbero certamente prodotti, cosa che non è avvenuta.

Continuando su questa falsariga i consulenti polemizzano con il perito anche per quel che riguarda i doveri informativi delle banche nel momento in cui vendono uno strumento finanziario derivato. In particolare parlano in modo un po' ironico della ipotesi di "perfetta informazione" come qualcosa di esclusivamente teorico non calato nella realtà dei mercati.

A questo giudice sembra che dire che il valore iniziale di mercato di un derivato, quando non è zero, dovrebbe essere almeno noto nulla abbia a che fare con il concetto di "perfetta informazione", ma solo con l'ipotesi che chi compra qualcosa abbia il diritto di conoscerne il prezzo (si parla in questo caso di prezzo vero, e cioè espresso in valore monetario e non certo delle condizioni del contratto che, secondo alcune difese, costituirebbero il prezzo del derivato: tale affermazione assomiglia molto a quella di chi dicesse che il prezzo di un'auto è la sua cilindrata o i litri di benzina che possono mettersi nel suo serbatoio, e non il prezzo di listino praticato al cliente).

In ultimo i consulenti affermano un concetto che, per la verità, il perito non ha mai negato: che cioè i profitti delle banche non siano in quanto tali illeciti.

Questo giudice crede di poter tranquillamente affermare che mai il prof. Corielli, sia nella perizia che nel corso della sua audizione in aula, abbia affermato o abbia inteso affermare che il profitto ottenuto dalle

banche siano un “male” o che siano comunque illeciti; egli ha invece inteso riferire (lasciando naturalmente a questo giudice la valutazione penale dei comportamenti) che il “male” non è nel profitto ma, eventualmente, nel modo in cui il profitto è conseguito.

Quello che ha fatto il perito è stata solo un’operazione di quantificazione in primo luogo dei costi per il Comune e in secondo luogo dei profitti stessi, profitti peraltro assolutamente ammessi da tutte le parti processuali compresi gli imputati.

Il Prof. Corielli (a sommessimo parere di chi scrive) non ha mai parlato, in questo senso, di concorrenza perfetta: ha solo detto che chi è su un mercato caratterizzato da bid/ask spread deve avere condizioni di costi che rendono profittevole il proprio agire all’interno di questo spread e che, se si mettono più controparti in concorrenza, si ottengono risultati migliori e costi minori. Ovviamente tanto più efficiente è una banca, tanto maggiore sarà il suo profitto, dato lo spread: ed è per questo che il perito ha parlato, nella sua analisi e calcolo dei profitti, di una valutazione assolutamente conservativa.

Si fa in ogni caso notare che le precedenti discussioni hanno come oggetto solo la divisione dei costi sostenuti dal Comune tra costi che comunque si sarebbero dovuti sostenere e profitto per le Banche.

Poichè è il costo totale a determinare la convenienza dell’operazione (ex 448) e non il fatto che questo contenga o meno un profitto per le Banche la sopradelineata discussione è irrilevante su questo punto.

Per quel che riguarda poi il discorso che i consulenti fanno sulla contabilità delle banche va ribadito che sia JP Morgan sia le altre banche non hanno mai presentato quella ufficiale, (alla cui consultazione è stata anzi fatta opposizione) ma soltanto i dati della contabilità interna gestionale che non ha alcun rilievo sulla contabilità ufficiale .

In estrema sintesi, non sembra, a questo giudice, che le argomentazioni consulenziali, che si sono qui riportate in massima parte, abbiano una qualche decisività nello scalzare il valore di quanto affermato in perizia o, comunque, da quanto esplicitato dal perito nel corso del suo esame dibattimentale.

I difensori degli imputati (e, segnatamente, l'Avv. Iannaccone nel corso del suo intervento finale) hanno, peraltro, molto insistito sul fatto che, guardando i flussi di cassa di tutte le operazioni, il Comune di Milano abbia sostanzialmente “guadagnato” in questa vicenda contrattuale, e che, quindi, non si possa parlare di “profitto” delle banche.

Guardando in modo finanziariamente corretto alle operazioni fin qui descritte, deve, invece, evidenziarsi quanto segue:

- quello che accade, tra le parti contrattuali nel corso della vicenda in esame, è, a seconda delle operazioni, una sostituzione delle banche al Comune in pagamenti ovvero (ultima operazione) arrivo di liquidità;
- la sostituzione delle banche al Comune ha due forme: la prima è che fin dal giugno del 2005 le banche pagano la cedola fissa del bond per un ammontare più alto di quello compensabile da un normale swap alla pari; la seconda è che le banche pagano al posto del comune somme dovute dal comune stesso per chiudere preesistenti derivati;
- in entrambi i casi di tali pagamenti si tiene conto aggravando le condizioni del derivato per il Comune: nel primo caso avremo un cap acquistato che vale meno del floor venduto e nel secondo vari peggioramenti con spread aggiunti sul tasso variabile, fino all'operazione “a leva” con Deutsche Bank;
- è abbastanza evidente che il Comune non guadagni nulla da tali operazioni, sia che i soldi arrivino direttamente come nel caso del

CDS, sia che arrivino attraverso pagamenti di somme dovute dal Comune medesimo , atteso che tutte le operazioni suindicate sono a vantaggio finanziario delle banche (come evidenziato dai profitti raggiunti e contabilizzati);

- in poche parole sia che il Comune riceva liquidità, sia che veda pagati dei preesistenti debiti, deve assumere in contropartita condizioni finanziarie dei derivati mutate in modo tale che il Comune dovrà (con ogni probabilità nel caso dell'operazione a leva e con certezza negli altri casi) compensare gli esborsi delle banche con flussi di cassa di valore maggiore a tali esborsi (atteso il mark up di ogni singola operazione);
- e quindi in nessun caso il Comune ci guadagna!¹⁰ Il fatto che, dato il sistema di contabilità degli enti pubblici economici, la rilevazione dei nuovi costi non sia immediata , non esclude che tali costi siano lo stesso “reali”, e quindi esistenti al momento della loro creazione;

Solo una visione, questa sì, irrealistica della posizione finanziaria del Comune ed una visione formale della contabilità dello stesso, può portare a vedere i pagamenti delle banche come un “guadagno” del Comune, anche quando si traducono in effettiva entrata , visto che a ogni pagamento/entrata, corrisponde, senza alcun dubbio, un aumentato impegno di spesa (impegno che, anche se non iscritto subito nel bilancio, dovrà essere iscritto nel futuro non appena tale posta finanziaria sarà realizzata).

Anche, quindi, questa ultima affermazione difensiva non trova una ragionevole conferma nelle risultanze procedurali e peritali

¹⁰ E' come immaginare che un qualsiasi richiedente mutui ad un istituto di credito ci guadagni per il solo fatto di ricevere il finanziamento!

Continuando su questo versante, si prenderanno ora in esame alcune argomentazioni difensive riguardanti le conclusioni della perizia Corielli.

In questo senso vengono in evidenza le argomentazioni svolte (in principalità, ma non solo) dall'avv. Iannaccone nella sua arringa finale: argomentazioni che possono essere considerate una sorta di "leit motiv" difensivo e che, quindi, vale la pena di affrontare in modo il più possibile completo ed attento, costituendo il nucleo portante di molte valutazioni delle difese degli imputati:

La difesa citata non mette nel calcolo dei flussi di cassa effettivi quelli pagati dal comune alle banche; ma il vero errore nell'analisi, oltre all'irrelevanza (il prezzo di una scommessa non dipende dal fatto che si vinca o meno altrimenti non si pagherebbero mai le scommesse dove si perde), si vede riprendendo il semplice esempio del mutuo .

- In un mutuo io prima ricevo i soldi dalla banca, e poi pago. Ovviamente se osservo l'operazione dopo pochi mesi o anni e guardo solo i flussi effettivi di cassa, come suggerisce la difesa, potrebbe sembrare che il mutuo sia un ottimo affare per il debitore. Ma è ovvio che tale visione non ha alcun senso finanziario ed economico: bisogna tener conto di tutti i pagamenti che il debitore dovrà effettuare.
- Sembra esserci confusione tra previsioni e prezzi. Si consideri l'esempio della roulette: valutare un prodotto finanziario non significa prevederne un valore più di quanto valutare il fatto che vincere 32 volte la posta per aver puntato un numero alla roulette sia "il giusto compenso del rischio" (trascurando lo 0), significa prevedere che numero uscirà. Il prezzo di mercato, come la quota della vincita in un gioco con risultato aleatorio, è determinato dalla probabilità dei possibili risultati non dalla

capacità di prevedere quale risultati si realizzerà .Una cosa è valutare quale multiplo della posta sia “fair”-, questa è la natura di un prezzo di mercato per un prodotto finanziario, ed altra cosa è prevedere il risultato specifico. Valutare il prezzo di un derivato è equivalente alla prima non alla seconda attività.

- Tali posizioni espongono la difesa a critiche non banali per la propria posizione: ad esempio, se si dice che il valore “vero” è conoscibile solo a posteriori che senso avrebbe valutare la convenienza economica? Se la legge dice di valutarla vuol dire che la legge, che usa il terminé “valore finanziario” presuppone che tale valore sia conoscibile a priori. Ed evidentemente è così ,dato che il prezzo di mercato non è noto e pagato quando il titolo scade, ma quando si acquista. È come dire che prima consumi e poi a seconda del fatto che quanto hai consumato ti piaccia o meno, paghi.
- Tra l’altro se accettata, questa posizione teorica non si vede perché debba essere limitata ai titoli finanziari: per qualsiasi bene si porrebbe il problema di valutare quale effettivo beneficio mi darà, e se si segue l’argomentazione difensiva, questo significa che il valore sarà noto solo a posteriori.
- Proprio per evitare questa confusione, all’inizio, la perizia parla di valore d’uso e valore di scambio ma su questo punto non è stato fatto alcun commento significativo dalle parti.

Ancora la difesa afferma che:

“Però il mark-to-market non è un valore reale, è un valore teorico. C’è un solo modo per trasformare il mark-to-market in flussi di cassa positivi: estinguere il derivato.” Pag 100, udienza 28 novembre 2012.

- È come dire che il prezzo di un qualsiasi bene (ad esempio dei pomodori) è teorico fino a che non lo pago. Quello che si può dire è che i soldi nel mio portafoglio vengono sostituiti dai pomodori nel mio sacchetto quando decido di comprarli, ma il prezzo del pomodoro è quello e non dipende dalla mia decisione di acquistarlo o meno. E come per i titoli finanziari anche per il pomodoro il prezzo domani sarà diverso e oggi non è noto. Si fa confusione fra realtà del prezzo di mercato e decisione di acquisto.
- La difesa dice ancora che non esisterebbe un danno economico in quanto lo stesso dovrebbe essere misurato “ex post”. Se si facesse così non si potrebbe mai sapere ad esempio se, vendendo un qualsiasi titolo finanziario, e supponendo esistano condizioni sull’eventuale danno economico che portino ad una accusa di “truffa”, il venditore o il compratore “truffa” o è “truffato”. Nessuno sarebbe al sicuro dall’accusa perché per definizione stessa di prezzo di mercato, la realizzazione storica dei flussi di cassa di un titolo finanziario avrà un valore a posteriori che potrà essere sempre superiore o inferiore al prezzo di mercato al momento dello scambio. Questo è vero anche se i flussi di cassa sono certi. Poiché, infatti, i tassi di interesse non sono certi, il valore a posteriori dei flussi di cassa, anche certi, deve essere capitalizzato a tassi che non sono certi al momento iniziale della contrattazione.
- Ne discende che la definizione economica di danno deve basarsi su qualcosa di conoscibile al momento della contrattazione e cioè sul prezzo di mercato dell’attività finanziaria. Si può dire che questo deve valere non solo per le attività finanziarie ma per qualsiasi bene.

A pag. 102 stessa udienza la difesa afferma che *“Ma noi abbiamo imparato, Signor Presidente, che il fair value non esprime il valore reale dell’obbligazione. Il fair value è semplicemente una previsione del possibile valore dell’obbligazione.”*

- In realtà, come fatto notare dal Perito, il fair value non è una previsione del possibile valore ma è il valore oggi dell’obbligazione sul mercato. Il fatto che tale valore si possa scrivere (matematicamente) come un valore atteso può far nascere qualche confusione, ma è allora necessario dire che, in assenza di arbitraggi, ogni prezzo di qualsiasi cosa sia quotata sul mercato deve essere scrivibile come un valore atteso, ma questo non significa che il prezzo non sia un dato certo al momento dello scambio anche se variabile nel tempo!
- Discutendo infine di quali siano stati gli effettivi flussi di cassa (ma la difesa prende solo quelli a favore del comune) si trascura un altro punto di debolezza della propria posizione. Indipendentemente da quali siano questi flussi, positivi o negativi, sarebbero stati maggiormente a favore del comune se si fosse partiti da un valore nullo iniziale del derivato. Quindi l’esistenza di flussi positivi o negativi, non importa il segno, non modifica di una virgola il danno iniziale: senza il mispricing i flussi sarebbero stati più positivi/meno negativi.

All’esito di tale disamina, come già detto, è quindi necessario partire dalle seguenti risultanze peritali (da considerarsi come acquisite) per valutare in modo pieno tutte le emergenze probatorie e processuali di causa:

- tutte le operazioni effettuate tra il Comune di Milano e le banche arrangers nel periodo che va tra il 24 giugno 2005 e l'ottobre 2007, sono state operazioni in “ perdita finanziaria” ed economica per il Comune stesso ;
- Le banche arrangers hanno conseguito, con le operazioni in parola, una serie di profitti “occulti”, e cioè non comunicati alla controparte per circa 88 milioni di euro (compreso il calcolo del rischio di credito delle banche);
- La presenza di questi profitti è dovuta, sostanzialmente, nella prima operazione, allo squilibrio esistente inizialmente tra la valutazione del cap e quella del floor sul collar dello swap concluso con il Comune e dalle successive rimodulazioni dello spread del tasso variabile.
- La presenza di tali profitti annulla (come si vedrà meglio nel capitolo successivo) qualsiasi “ convenienza economica” delle operazioni in questione, e segnatamente delle prime due del 24 giugno e del settembre del 2005;
- Il prezzo dello swap (e cioè il suo costo per il Comune) avrebbe dovuto essere comunicato alla controparte sia sotto il profilo della correttezza informativa, sia sotto quello del rispetto delle norme nazionali ed internazionali che regolavano la materia;
- I profitti delle banche sono stati conseguiti al momento della stipula dei contratti e sono stati iscritti come tali (o avrebbero dovuto esserlo) nel conto profitti e perdite delle stesse ai sensi delle norme IAS 39 sulla materia;
- Al di là dei minimi costi relativi alla transazione (da intendersi ricompresi nella metà del bid/ask spread dei tassi) uno swap deve

nascere alla pari , oppure la presenza di un profitto ulteriore non si giustifica sulla base dei prezzi di mercato e costituisce il cd. “ day one profit”.

- Il valore finanziario di uno swap è dato dal suo valore di mercato;
- il fair value del derivato è il valore oggi dell'obbligazione sul mercato.
- Quando si chiude un derivato (e la cosa è obbligatoria in presenza del venir meno dell'obbligazione da cui il derivato trae origine) non è corretto far assorbire il costo a mercato dello strumento (il cd. mark to market) spalmandolo su altri derivati:
- Il costo suddetto, pur non essendo finanziariamente una passività finchè il derivato è in vita, lo diventa di fatto al momento della chiusura .

Capitolo 4°

La convenienza economica dell'operazione

Il problema collegato al calcolo della “convenienza economico – finanziaria” dell'operazione stipulata tra il Comune di Milano e le quattro banche Arrangers tra il 24 e il 27 giugno 2005 è assolutamente centrale nella vicenda in esame, costituendo il nucleo fondante della “induzione in errore” che l'accusa ritiene essere stato l'oggetto e l'effetto dei comportamenti criminosi addebitati agli imputati. Trattandosi infatti di operazioni finanziarie concluse con Enti pubblici territoriali è evidente che presupposto indefettibile della trattativa, prima, e dell'operazione, poi, avrebbe dovuto essere il rispetto dei termini normativi che inquadrano e delimitano in modo netto l'operatività degli Enti nel campo in questione.

Il Comune, infatti, come tutti gli Enti pubblici territoriali, è sottoposto ad una nutrita serie di norme che permettono allo stesso di indebitarsi o comunque di modificare il profilo del proprio indebitamento.

In particolare, vanno ricordati:

- l'art. 119 Costituzione (così come modificato dall'art. 5 della Legge n. 3 / 2001) che prevede che gli Enti pubblici possano indebitarsi al solo fine di fare investimenti: *“i Comuni, le Province, le Città metropolitane e le Regioni hanno un proprio patrimonio, attribuito secondo i principi generali determinati dalla legge dello Stato. Possono ricorrere all'indebitamento solo per finanziare spese di investimento. E' esclusa ogni garanzia dello Stato sui prestiti dagli stessi contratti”*;
- l'art. 41 della Legge n. 448 / 2001 che prevede al punto n. 2: *“gli enti di cui al comma 1 possono emettere titoli obbligazionari e contrarre mutui con rimborso del capitale in un'unica soluzione alla scadenza, previa costituzione, al momento dell'emissione o dell'accensione, di un fondo di*

ammortamento del debito o previa conclusione di swap per l'ammortamento del debito. Fermo restando quanto previsto nelle relative pattuizioni contrattuali gli enti possono provvedere alla conversione dei mutui contratti successivamente al 31 dicembre 1996, anche mediante il collocamento di titoli obbligazionari di nuova emissione o rinegoziazioni, anche con altri istituti, dei mutui in presenza di condizioni di rifinanziamento che consentano una riduzione del valore finanziario delle passività totali a carico degli enti stessi, al netto delle commissioni e dell'eventuale retrocessione del gettito dell'imposta sostitutiva di cui all'art. 2 del D. Lgs 1 aprile 1996 n. 239 e successive modificazioni":

- il D.M. 1 dicembre 2003 n. 389 concernente l'accesso al mercato dei capitali da parte delle province, dei comuni, delle città metropolitane, delle comunità montane e delle comunità isolate nonché dei consorzi tra enti territoriali e delle regioni ai sensi dell'art. 41 comma 1 della L.28 dicembre 2001 n. 448 che, al punto n. 3, codifica le operazioni in strumenti derivati;
- la Circolare MEF del 27 maggio 2004 (pubblicata nella G.U. del 3 giugno 2004 n. 128) esplicativa ed interpretativa delle norme contenute nel regolamento citato (in particolare, al punto 3 si specificano quali siano e in che modo siano possibili le operazioni in strumenti derivati);
- la Legge finanziaria dell'anno 2003 n. 289 che, all'ultimo comma dell'art. 30, prevede la nullità di contratti di indebitamento stipulati violando l'art. 119 della Costituzione e le correlative sanzioni per gli amministratori che li hanno stipulati: *"qualora gli enti territoriali ricorrano all'indebitamento per finanziare spese diverse da quelle di investimento in violazione dell'art. 119 della Costituzione, i relativi atti e contratti sono nulli. Le sezioni giurisdizionali regionali della Corte dei Conti possono irrogare agli amministratori che hanno assunto la relativa delibera, la condanna ad una sanzione pecuniaria pari a un minimo di cinque e fino ad un massimo*

di venti volte l'indennità di carica percepita al momento di commissione della violazione”;

- la Circolare MEF del 28 giugno 2006, la quale tuttavia è successiva alle prime operazioni di cui è processo.

Come già fatto notare dal prof. Corielli nella sua perizia:

“Le norme vigenti limitavano in modo significativo la tipologia di strumenti finanziari utilizzabili nell'operazione.

L'articolo 3 del 389 consente l'acquisto da parte degli Enti, tra l'altro, di cap di collar ma non, ad esempio, la vendita di floor, se non all'interno di un collar per finanziare il cap..

Secondo il Par. 2 dell'Art. 3 del 389:

“2. In aggiunta alle operazioni di cui al comma 1 del presente articolo e all'articolo 2 del presente decreto, sono inoltre consentite le seguenti operazioni derivate:

- a) «swap di tasso di interesse» tra due soggetti che assumono l'impegno di scambiarsi regolarmente flussi di interessi, collegati ai principali parametri del mercato finanziario, secondo modalita', tempi e condizioni contrattualmente stabiliti;*
- b) acquisto di «forward rate agreement» in cui due parti concordano il tasso di interesse che l'acquirente del forward si impegna a pagare su un capitale stabilito ad una determinata data futura;*
- c) acquisto di «cap» di tasso di interesse in cui l'acquirente viene garantito da aumenti del tasso di interesse da corrispondere oltre il livello stabilito;*
- d) acquisto di «collar» di tasso di interesse in cui all'acquirente viene garantito un livello di tasso di interesse da corrispondere, oscillante all'interno di un minimo e un massimo prestabiliti;*
- e) altre operazioni derivate contenenti combinazioni di operazioni di cui ai punti precedenti, in grado di consentire il passaggio da tasso fisso a variabile e viceversa al raggiungimento di un valore soglia predefinito o passato un periodo di tempo predefinito;*

f) altre operazioni derivate finalizzate alla ristrutturazione del debito, solo qualora non prevedano una scadenza posteriore a quella associata alla sottostante passività. Dette operazioni sono consentite ove i flussi con esse ricevuti dagli enti interessati siano uguali a quelli pagati nella sottostante passività e non implicino, al momento del loro perfezionamento, un profilo crescente dei valori attuali dei singoli flussi di pagamento, ad eccezione di un eventuale sconto o premio da regolare al momento del perfezionamento delle operazioni non superiore a 1% del nozionale della sottostante passività.”

Questo pare del tutto consistente con l’idea, chiaramente espressa sempre nell’art. 3 del 389, secondo la quale derivati possono esistere solo in corrispondenza di passività dovute:

“Le operazioni derivate sopra menzionate sono consentite esclusivamente in corrispondenza di passività effettivamente dovute”.

La circolare del 27 maggio 2004, riferita all’art. 2 del 389, recita:

“Le tipologie di operazioni derivate ammesse, oltre agli swap di tasso di cambio (cross currency swap) a copertura del rischio di cambio nel caso di indebitamento in valuta, sono quelle espressamente indicate nei punti da a) a d) da intendersi nella forma “plain vanilla”. In particolare dal punto a) si intende esclusa qualsiasi forma di opzionalità, mentre i punti b), c) e d) si riferiscono esclusivamente all’acquisto da parte dell’ente degli strumenti ivi citati”

Piu’ avanti:

“Riguardo alle “altre operazioni derivate” previste alle lettere e) e f), si precisa che le stesse devono in ogni caso essere riconducibili a combinazioni delle operazioni indicate alle lettere da a) a d). Si ritiene infatti che queste tipologie siano coerenti con il contenimento dell’esposizione dell’ente ai rischi finanziari conseguenti al rialzo dei tassi di interesse e quindi con l’obiettivo del contenimento del costo dell’indebitamento”.

Nel testo dell'art 3 del 389 pare esserci una contraddizione: è ammesso acquisto di collar ma non è ammessa vendita di floor, quando è pur vero che un collar è un cap comprato congiuntamente a un floor venduto.

Tale contraddizione è chiarita nella citata circolare esplicativa del 27 maggio 2004:

“E'implicito nell'acquisto del collar l'acquisto di un cap e la contestuale vendita di un floor, consentita unicamente al fine di finanziare la protezione dal rialzo dei tassi di interesse fornita dall'acquisto del cap. Il livello del tasso a carico dell'ente allo scattare delle soglie deve essere coerente sia con i tassi vigenti sul mercato sia con il costo della passività antecedente alla conclusione dell'operazione derivata”.

La normativa non è esplicita su questo, ma l'interpretazione più naturale da dare a queste norme è che ogni posizione in derivati si prenda dovendo essere di copertura, e costituita da swap plain vanilla (valore iniziale sostanzialmente nullo), caps o collar acquistati, dovrà avere un valore iniziale sostanzialmente nullo a parte il caso di acquisto di cap non finanziato da floor, da regolarsi upfront e la possibilità di un piccolo upfront positivo o negativo (lettera f).”

Il combinato complessivo di queste norme (ed anche dei profili interpretativi contenuti nelle circolari ministeriali citate) sembra quindi richiedere una evidente e necessaria cautela da parte degli amministratori responsabili degli enti nell'intraprendere attività ricadenti nell'ambito previsto dalle norme.

Così come fatto notare anche dalla **sezione regionale di controllo della Corte dei Conti per la Lombardia nella deliberazione n. 52 del 2008¹¹** che ha preso complessivamente in esame le operazioni di cui si sta parlando, le operazioni di ristrutturazione del debito mediante il ricorso al prestito obbligazionario nonché il ricorso a strumenti finanziari derivati sia per l'ammortamento del debito che per la gestione dei tassi di interesse

¹¹ Vedi allegato 2 produzioni congiunte difese banche.

sono da considerarsi interventi di grande delicatezza che coinvolgono, nella gestione del debito dell'ente pubblico, anche le generazioni future e che quindi vanno effettuate nel pieno rispetto della legalità e, in particolare, in presenza di condizioni di natura economico finanziaria che consentano una valutazione certa di convenienza delle operazioni medesime al fine di evitare meccanismi speculativi e assunzione di gravi rischi finanziari ed economici.

Per questi motivi, nel rispetto delle principali norme di riferimento (e cioè l'art. 119 della Costituzione e l'art. 41 della L. 448/2001), la Corte dei Conti raccomanda, nella valutazione sulla convenienza dell'operazione, **di tenere conto non solo della tipologia e del livello dei tassi di interesse, ma anche dei costi dell'operazione:** *“il vantaggio che deve essere preso in considerazione, anche ai fini della sana gestione finanziaria dell'ente, non può essere solo quello meramente finanziario dato dalla differenza fra l'attualizzazione dei flussi dei pagamenti delle passività originarie e quelli della nuova passività, ma deve consistere in una valutazione finanziaria ed economica della complessiva situazione dell'ente, non solo in relazione ai dati finanziari attualizzati dell'operazione ma anche dei rischi che l'ente locale assume con la nuova operazione di indebitamento nonché dell'eventuale allungamento del periodo del debito che vincola l'attività futura dell'amministrazione”* (pag. 5 deliberazione 52/2008).

Detto questo, e tenendo in debito conto quanto già espresso dalla perizia Corielli sul concetto di **“valore finanziario delle passività”** e su quanto riferito in merito alla operazione cosiddetta “Unicredit” del luglio settembre 2005, devono farsi le seguenti considerazioni.

a) Nella prima riga dell'art. 41 L. 448/2001 è scritto *“Al fine di contenere il costo dell'indebitamento”*. E' quindi evidente che lo scopo della legge è quello di diminuire i costi dell'indebitamento ed è altrettanto

evidente che il termine “indebitamento” non può essere limitato al concetto di passività o di mutuo. Parlandosi di costi, secondo questo Giudice, si sta evidentemente parlando di tutti i costi e non solo di rate di interessi e capitale per mutui; inoltre, si sta parlando di tutto l’indebitamento e non solo dei finanziamenti contratti.

b) Sempre a parere di questo Giudicante, la formale verifica della convenienza economica richiesta dall’art. 41 sopra citato al punto 2 e relativa alla possibilità di operare la riconversione dei mutui soltanto *“in presenza di condizioni di rifinanziamento che consentano una riduzione del valore finanziario delle passività totali a carico degli enti stessi”* seppur necessaria non appare sufficiente per ottenere quello che è lo scopo indicato nella prima parte dell’art. 41 (e cioè il fine di contenere il costo dell’indebitamento), a meno che tutte le altre operazioni svolte in corrispondenza e per effetto della conversione dei mutui siano neutrali rispetto ai costi dello stesso.¹²

c) In questo senso la convenienza economica valutata e intesa esclusivamente come confronto tra flussi di cassa scontati vale soltanto e unicamente quando si è in presenza di mutui a tasso fisso contro mutui a tasso fisso: solo in questo caso, infatti, in assenza di altre posizioni il fatto che il valore finanziario di una passività sia inferiore a quello di un’altra garantisce che effettivamente il costo complessivo dell’operazione sia conveniente per l’ente. Quando invece la passività presenta flussi di cassa aleatori, la sostituzione di flussi stimati (i forward) a quelli effettivi consente di valutare il valore finanziario ma non di garantire che i costi

¹² E a meno che per “riduzione delle passività totali” non si intenda, come sarebbe logico, una riduzione reale e permanente delle stesse e non, ad esempio, una riduzione apparente dovuta al fatto che alcune passività sono non scritte in bilancio perchè trasformate in valori negativi per l’Ente caricati sui derivati. Tali valori, infatti, rientreranno poi a bilancio con segno negativo per l’Ente attraverso i pagamenti futuri di maggiori flussi di cassa.

effettivi e complessivi siano minori. Se ne può dedurre che la legge richiede, quindi, non soltanto che i costi effettivi complessivi siano minori ma anche che la valorizzazione di mercato dei costi attesi (e cioè il valore finanziario) sia minore per la nuova posizione rispetto a quella precedente.

d) Pertanto, nel momento in cui la legge parla di valore finanziario delle passività è evidente, da un punto di vista meramente letterale, che non parla dei derivati eventualmente aperti sulle passività esistenti (le circolari ministeriali citate escludono i derivati dal novero delle passività). Tuttavia, se la legge non prevedesse di considerare tale valore quando non è zero violerebbe le proprie premesse già indicate e cioè il contenimento del costo dell'indebitamento.

Deve quindi concludersi che la legge nel momento in cui non include gli eventuali derivati gravanti sulle passività nel costo dell'indebitamento prevede che gli stessi derivati, pur concorrendo a modificare i flussi futuri del debito, devono avere valore iniziale zero, o che di un eventuale valore non nullo si tenga conto nella valutazione dell'opportunità dell'operazione.

e) **Tutto questo è evidente in quanto i derivati stipulabili dagli Enti locali sono strumenti finanziari di mera copertura** e, come tali, poiché al momento in cui la copertura viene creata non vi è e non vi deve essere alcuna variazione di valore della posizione coperta, non avrebbe senso (costi di transazione a parte di cui è comunque necessario tener conto nel calcolo della convenienza dell'operazione) che la posizione di copertura abbia valore iniziale diverso da zero.

f) Possiamo quindi affermare che quanto scritto nell'art. 41 in tema di convenienza economica significa che la verifica della stessa va fatta

soltanto sulle passività ma solo dopo aver controllato che le coperture in derivati esistenti siano uguali a zero. In caso contrario la verifica della convenienza economica da sola non rispetterebbe lo scopo della norma che è quello di contenere il costo dell'indebitamento.

g) Che il valore dei derivati debba essere considerato nell'ambito del calcolo di convenienza economica da effettuarsi ai sensi dell'art. 41/448 / 01, lo si desume non solo dalle argomentazioni di logica giuridica fin qui evidenziate (e , lato sensu, dai principi generali di buon senso del *pater familias* applicabili anche alle organizzazioni sociali come gli enti pubblici territoriali), ma anche dal fatto che , nel caso in esame, le banche arrangers hanno inserito il valore intrinseco del derivato nel “costo” dell'operazione : secondo la perizia Corielli questo calcolo non deve ritenersi corretto (non è il valore intrinseco quello che va indicato, ma il valore finanziario di mercato) , ma nondimeno, da un punto di vista teorico, deve rilevarsi che, pur non essendo formalmente una passività, il derivato viene calcolato come costo nell'operazione.

h) A maggior ragione di quanto fin qui argomentato, va sicuramente inserito nel calcolo di convenienza economica, ai sensi dell'art. 41/448/01, il “ **costo non più implicito**” ma “ **esplicito**” del derivato Unicredit , gravante, come si ricorderà, su una buona parte dei mutui ristrutturati con l'operazione del giugno del 2005: il “consolidamento” del mark to market (negativo per il Comune per la cifra non banale di **96 milioni di euro**) costituisce il passaggio logico e giuridico dal concetto di copertura a quello di costo e, inevitabilmente, deve essere conteggiato nel calcolo di convenienza economica complessiva dell'operazione.¹³

¹³ Ed infatti l'operazione di giugno/settembre 2005 consolida di fatto quello che fino a quel momento era una passività potenziale inserendola all'interno di un derivato dove si trasforma in peggiorati flussi di cassa per il Comune. In questo senso l'operazione del Giugno/settembre 2005 peggiora la situazione delle passività del Comune.

i) Va, tra l'altro, notato che (sulla base di quanto affermato in perizia dal prof Corielli) l'operazione di "assorbimento" del vecchio derivato Unicredit da parte del nuovo, è operazione scorretta proprio sulla base della interpretazione della circolare del MEF del 27 maggio del 2004 che prevede che *"Non sono inoltre ammesse operazioni derivate riferite ad altre operazioni derivate preesistenti, in base alla considerazione che nessun derivato è configurabile come una passività"*.

E quindi, se la logica e le norme hanno un senso, o l'operazione non si poteva fare, o, se deve ritenersi corretta e comunque possibile, è inevitabile ritenere che il valore del derivato Unicredit è diventato una "passività effettivamente dovuta", al momento del consolidamento del suo valore negativo per il Comune.

h) Va ulteriormente notato che è proprio la circolare di cui si discute a richiedere, nell'ultimo paragrafo, che si faccia necessariamente riferimento al regolamento Consob e, in particolare, al "documento sui rischi generali degli investimenti in strumenti finanziari" nel quale si specifica che lo swap parte da valore iniziale zero (documento fedelmente riportato nei contratti stipulati il 27 giugno tra le banche arrangers ed il Comune di Milano e debitamente firmato per conoscenza ed approvazione da Elfo Butti).

l) E' peraltro vero che, sempre la circolare del 2004, prevede imposizioni molto precise e restrittive sulle ristrutturazioni dei derivati *"nel caso in cui si verifichi una variazione della passività sottostante ad un derivato, ad esempio perché è stata rinegoziata o convertita, oppure perché ha raggiunto un ammontare inferiore a quello inizialmente previsto, la posizione dello strumento derivato può essere riadattata sulla base di condizioni che non determinino una perdita per l'ente; solo nel caso in cui l'ente ritenga di dover chiudere la posizione dello strumento*

derivato è ammissibile la conclusione di un derivato uguale e di segno contrario con un'altra controparte".

m) Questo vuol dire (in uno con la norma che esclude che un derivato possa essere ristrutturato se non c'è una variazione nella passività sottostante), a parere di chi scrive, che nessuna ristrutturazione o riadattamento è ammissibile se questo comporta una perdita per l'ente (come, per esempio, nel caso Unicredit).

n) La circolare del MEF del 2006, infine, ribadendo che il fine dell'art. 41 L.448/01 è la riduzione dei costi dell'indebitamento, afferma che *"quanto sopra equivale a dire che la conversione dei mutui prevista dal comma 71 deve essere concettualmente intesa alla stessa stregua di quella introdotta dall'art. 41 della legge 448 del 2001: la trasformazione di una passività esistente in un'altra con costi più allineati a livelli di mercato, senza creazione di nuovo debito, al fine di ridurre il costo dell'indebitamento; tale riduzione, giova ricordare deve essere considerata come l'obiettivo ed il principio informatore anche nella disciplina contenuta nell'art. 41 stesso".*

o) Quindi, chiudere un derivato in perdita consolidando la perdita in altri derivati (come nel caso del derivato Unicredit) è comunque creazione di nuovo debito, sia che lo si consideri formalmente una passività, sia che lo sia di fatto, diventando previsione di pagamenti certi al momento della ristrutturazione e/o chiusura del precedente derivato in perdita.

p) Deve quindi concludersi la disamina concettuale e normativa di questo paragrafo, affermando che quando la norma (art. 41) parla di convenienza economica e la limita al concetto di passività (intesa come valore finanziario della stessa) è soltanto perché dà per scontato che i derivati di copertura abbiano sostanzialmente valore iniziale zero; nel caso contrario, ed in presenza di costi impliciti o espliciti di derivati preesistenti,

questi costi devono essere computati nel calcolo di convenienza, a meno di venir meno al principale postulato che la norma si impone di perseguire e cioè “ la riduzione dei costi dell’indebitamento”.

q) Sarebbe altrimenti molto facile far assorbire ad un nuovo derivato qualsiasi costo precedente gravante sul debito, per evitare che tale costo venga computato nella disamina di convenienza richiesta. Ed è per questo che la legge non prevede esplicitamente la verifica di convenienza economica per la ristrutturazione di operazioni derivate, perché prevede già, nella parte generale, che queste si possono fare solo per diminuire il costo dell’indebitamento e solo a determinate condizioni: è abbastanza evidente che ogni operazione derivata che parta con un valore o costo negativo non raggiunge lo scopo previsto.

r) E’ sulla base di tali considerazioni che si ritiene che, nella operazione in parola, il calcolo di convenienza economica DOVESSE tener conto sia dei costi impliciti del derivato creato con l’operazione del giugno del 2005, che dei costi espliciti del derivato Unicredit assorbito con l’operazione di settembre.

s) E’ consequenzialmente evidente che anche i costi impliciti delle operazioni successive al settembre del 2005, devono essere tenuti in considerazione ai fini del calcolo iniziale di convenienza economica, avendo creato, senza alcun dubbio, delle perdite per l’Ente.

t) Per chiudere il perimetro concettuale di quanto fin qui evidenziato, se è vero che i derivati (secondo il dettato legislativo) non sono passività, è altrettanto vero che, ove costituiscano “costi” per l’ente nelle operazioni di ristrutturazione del debito, essi vanno conteggiati nel calcolo di convenienza economica, pena il mancato rispetto del fine normativo in essere; devono essere conteggiati al loro “valore finanziario o di mercato” o, comunque, al loro costo di chiusura (mark to market, ove negativo); il

non conteggio degli stessi (si ripete, ove creino dei costi impliciti ovvero ove costituiscano dei costi espliciti) costituisce mancato rispetto delle norme , costituzionali o statali, che regolano la materia.

u) Che il conteggio dei costi del derivato Unicredit andasse computato nel calcolo di convenienza complessiva dell'operazione, è affermazione che costituiva certamente patrimonio conoscitivo delle banche e del Comune di Milano: lo dimostrano, oltre ogni ragionevole dubbio, sia il documento di gennaio 2005 che JP Morgan inviò al Comune di Milano, nel quale il costo negativo dello stesso veniva conteggiato ai fini del calcolo di convenienza (indicato in circa 100 milioni di euro, e cioè una cifra addirittura superiore al costo poi effettivamente pagato); sia la proposta contrattuale che la stessa Casiraghi inviò alle banche ai fini dell'espletamento della gara nel maggio del 2005, ove, oltre ai costi dei mutui, veniva esplicitamente indicato:

“di assegnare l’obiettivo per l’avvio delle procedure con le banche ... per l’individuazione di uno o più arrangers... per l’emissione obbligazionaria ... inclusa l’eventuale ristrutturazione delle operazioni di swap in essere.”

Che poi di tale ristrutturazione non si sia parlato nelle trattative successive è argomento che attiene alla valutazione della responsabilità singola degli imputati, ma non alla esistenza del problema, che, come si vede, era certamente conosciuto.

v) La circostanza addotta dalla maggior parte delle difese che, facendo leva su alcune affermazioni dei consulenti e del perito (richiamate in modo non completo), dichiarano che il “derivato Ubi c’era prima e c’era dopo la ristrutturazione” e che quindi lo stesso deve considerarsi neutro rispetto al calcolo di convenienza, è circostanza priva di valore logico ed economico. Anche i mutui che il Comune aveva con le banche prima delle

ristrutturazioni, intesi come debiti, c'erano prima e ci sono stati dopo (seppur nella forma riepilogativa del bond che li comprendeva tutti), ma questo non esclude che il calcolo del loro valore finanziario sia stato effettuato dalle banche, le quali hanno, correttamente, calcolato e valutato con attenzione anche le commissioni che il Comune ha dovuto pagare alle banche creditrici per poter estinguere i mutui anzidetti: e cioè i costi, seppur minimi, della chiusura dei loro contratti in essere.

Non si vede perché gli altri “ costi” della ristrutturazione non debbano perciò essere computati nel calcolo di convenienza, che, come si è detto e qui si ribadisce, riguarda i costi complessivi delle operazioni effettuate ai sensi dell'art. 41 L.448/01.

x) Sarebbe infatti ben strano, sia da un punto di vista economico che, sia consentito, di normale logica umana, che il Comune non fosse costretto a calcolare “**quanto gli costasse**” complessivamente l'operazione a cui andava incontro, compresi i pagamenti per cassa da effettuare , nonché il valore negativo di posizioni aperte a fini di copertura.

y) Come già detto, che il Comune e/o le banche lo abbiano fatto (e cioè pretermettere il costo UBI e nascondere i costi impliciti dell'operazione) per colpa o dolo, è argomento che, al momento, non interessa: il tutto sarà oggetto di più ampia disamina successiva. Al momento basta evidenziare la portata del principio teorico ai fini qui interessati.

Quanto fin qui esposto rende evidente, non solo in termini di teoria finanziario/ normativa, ma anche in termini di calcolo economico concreto, che le due operazioni di giugno/settembre 2005(da considerarsi inequivocamente come una operazione unica sia da un punto di vista

normativo che economico/finanziario)¹⁴ effettuate tra le Banche ed il Comune di Milano, non avevano alcuna convenienza economico/finanziaria per il Comune medesimo.

Se solo si sommano i dati economici forniti nella perizia Corielli e relativi ai costi impliciti della prima e seconda operazione (52 milioni di euro la prima + 14 milioni di euro la seconda) già si supera la somma di 57 milioni di euro, indicata dalle banche come “guadagno complessivo” del Comune per la prima ristrutturazione.

Se poi a tale somma di aggiunge il costo (assolutamente esplicito) dell'assorbimento del derivato UBI (inizialmente 48 milioni da parte della banche) più la somma pagata cash dal Comune (20 milioni), si vede con chiarezza (e senza possibilità di alcun artificio contabile) che di convenienza economico/finanziaria nella vicenda in questione non vi era nemmeno l'ombra.¹⁵

La cosa è talmente macroscopica e di tale evidenza probatoria che questo giudice non ha ritenuto necessario chiederlo esplicitamente al perito d'ufficio, bastando, a tal fine, i calcoli che lo stesso ha effettuato sulla sussistenza dei costi impliciti e sulla loro complessiva quantificazione.

E' peraltro evidente che i costi (occulti) della prima e della seconda operazione debbano sommarsi, essendo la seconda indissolubilmente legata alla prima sia da un punto di vista normativo che economico .

Come, infine, è evidente che anche i costi occulti delle successive ristrutturazioni debbano essere conteggiati nel calcolo complessivo di

¹⁴ Visto che la seconda, anche per esplicita ammissione delle difese, è posta in opera per completare (e correggere) la prima

¹⁵ Peraltro la cifra di 52 milioni calcolata dalle banche vale se si usa la curva CDP che sopravvaluta la convenienza dell'operazione. Se si segue, più prudenzialmente per il Comune, la valutazione senza spread CDP, come fatto nella perizia Resti Petrella, la convenienza scende a 24.5 (vedere cifra pag 51 Petrella Resti).

“disconvenienza” economica della operazione vista nel suo complesso dispiegarsi temporale e contrattuale. Come già sottolineato dalla delibera della Corte dei Conti Lombardia n. 52 del 2008, tali modifiche contrattuali non hanno fatto altro che “*innalzare il rischio finanziario dell’ente*”, caricando sullo stesso ulteriori costi impliciti, non accettati contrattualmente, in quanto non comunicati, e quindi ulteriormente gravanti sullo squilibrio economico/finanziario dell’ente pubblico medesimo.

Anche in questo caso va notato che le operazioni post settembre 2005, essendo state qualificate come “mere ristrutturazioni” della operazione principale non hanno goduto del trattamento della prima, e cioè dello specifico calcolo di convenienza delle operazioni stesse: la cosa è doppiamente colpevole sia per le banche arrangers (che hanno approfittato della scarsa competenza che i funzionari comunali hanno dimostrato in questa, come nelle precedenti vicende), sia per i funzionari comunali medesimi (e segnatamente della D.ssa Angela Casiraghi), che hanno disinvoltamente accettato delle proposte ristrutturative (e fortemente peggiorative) del contratto di swap in essere, senza nemmeno darsi la pena di verificare che tali modifiche fossero compatibili, ai sensi delle leggi 448 e 382, in relazione sia alla convenienza economica che alla loro correttezza istituzionale e normativa.

In ogni caso appare evidente, alla luce di quanto fin qui argomentato, che anche tali costi impliciti aggiuntivi debbano necessariamente entrare nel calcolo di convenienza complessiva della operazione: a tal fine va rammentato che nel contratto originario tra le banche ed il Comune, le prime avevano “rassicurato” il secondo che la convenienza economica, conteggiata nei famosi 57 milioni di euro (comprensivi dei costi del derivato), sarebbe durata per tutti i trenta anni dell’operazione .

Come questa affermazione sia compatibile con l' *innalzamento dei rischi finanziari dell'ente* e con la presenza di altri 38 milioni di euro (circa) di aggravamento di costi nei soli due anni successivi alla stipula del contratto, è cosa che, francamente, va al di là delle limitate cognizioni di questo giudice precedente.

Deve pertanto concludersi questa disamina ribadendo che sia nelle prime operazioni che nelle successive non vi è stata alcuna convenienza economica a favore dell'ente pubblico, ai sensi della Legge 448/01, art. 41, avendo lo stesso sopportato costi impliciti (e cioè non conosciuti ma esistenti) ed espliciti (accantonati e poi riassunti) abbondantemente superiori ai presunti prospettati guadagni finanziari .

Capitolo 5°

Le banche “arrangers” come controparti o advisors del Comune nella vicenda contrattuale in esame. Il conflitto di interessi e la necessità della trasparenza in caso di asimmetria informativa .

Le norme violate di legge italiana ed inglese.

Il Pubblico Ministero nella articolazione della sua memoria finale ex art. 121 c.p.p., ha esplicitato in modo molto netto e preciso quale sia stata, a suo parere, la violazione degli obblighi informativi ricadenti sulle banche in qualità di intermediari finanziari nei confronti del Comune di Milano nelle operazioni indicate ai capi di imputazione. In particolare, l'organo dell'accusa, seguendo la falsariga di quanto già evidenziato nei capi di imputazione, ha posto l'accento sia sulle violazioni dei principi e delle regole elencati nelle norme dell'FSA (Financial Service Authority), norme regolanti la materia contrattuale per esplicita indicazione delle parti ai sensi delle previsioni contrattuali accettate , sia sul mancato rispetto delle norme che nel nostro paese regolano i rapporti tra intermediari finanziari e clienti (Testo Unico Finanze – TUF – D.Lgs 24.2.1998 n. 58, artt. 21 e ss., Regolamento concernente la disciplina degli intermediari adottato dalla Consob con delibera 11.522 del 1.7.1998).

Più precisamente il PM nella sua memoria, ha esplicitato le seguenti argomentazioni:

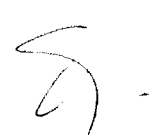
“ Non solo, ma volendo essere più specifici, recente giurisprudenza, seppur di merito, ha preso posizione sugli obblighi specifici a cui sono tenute le Banche allorchè abbiano a che fare con speciali categorie di investitori.



- *Il riferimento normativo del caso è l'art. 31 del Regolamento Consob 11522/1998 (a sua volta attuativo del TUF che, come vedremo in seguito, ben può essere applicato al caso in esame e che ivi richiamiamo con esplicito riferimento ed in chiave integrativa dell'elemento tipico del soggetto passivo).*
- *Come è noto, la norma è rubricata: "Rapporti tra intermediari e speciali categorie di investitori" ed il precetto indica:*
- *1. Ad eccezione di quanto previsto da specifiche disposizioni di legge e salvo diverso accordo tra le parti, nei rapporti tra intermediari autorizzati e operatori qualificati non si applicano le disposizioni di cui agli articoli 27, 28, 29, 30, comma 1, fatta eccezione per il servizio di gestione, e commi 2 e 3, 32, commi 3, 4 e 5, 37, fatta eccezione per il comma 1, lettera d), 38, 39, 40, 41, 42, 43, comma 5, lettera b), comma 6, primo periodo, e comma 7, lettere b) e c), 44, 45, 47, comma 1, 60, 61 e 62.*
- *2. Per operatori qualificati si intendono gli intermediari autorizzati, le società di gestione del risparmio, le SICAV, i fondi pensione, le compagnie di assicurazione, i soggetti esteri che svolgono in forza della normativa in vigore nel proprio Stato d'origine le attività svolte dai soggetti di cui sopra, le società e gli enti emittenti strumenti finanziari negoziati in mercati regolamentati, le società iscritte negli elenchi di cui agli articoli 106, 107 e 113 del decreto legislativo 1° settembre 1993, n. 385, i promotori finanziari, le persone fisiche che documentino il possesso dei requisiti di professionalità stabiliti dal Testo Unico per i soggetti che svolgono funzioni di amministrazione, direzione e controllo presso società di intermediazione mobiliare, le fondazioni bancarie, nonché ogni società o persona giuridica in*

possesso di una specifica competenza ed esperienza in materia di operazioni in strumenti finanziari espressamente dichiarata per iscritto dal legale rappresentante “.

- *La norma evidentemente esime gli intermediari dagli obblighi informativi indicati dall'art 21 del TUF allorchè l'attività sia prestata nei confronti di categorie di soggetti cd qualificati.*
- *A riguardo, come sottolineato in un attento contributo dottrinale (“Derivati finanziari e imprese: il concetto di “operatore qualificato nella giurisprudenza”” a cura del Centro Studi Almaiura - avv. Marco Rossi- Rossi Rossi & Partners Studio tributario e legale associato), sussiste contrasto interpretativo in punto di auto-qualificazione di un soggetto come operatore qualificato.*
- *Un primo orientamento si rifà a un'interpretazione strettamente formale della norma. I giudici che vi hanno aderito affermano che il rilascio della dichiarazione di operatore qualificato da parte del legale rappresentante della società esonera l'intermediario finanziario dall'onere di verificare se, in concreto, la società possieda o meno la competenza e l'esperienza richieste (Vedi, in tale senso, Tribunale di Milano, Sez. VI civile, 2 aprile 2004; condividono tale interpretazione: Tribunale di Mantova, Sez. II, 12 luglio 2004; Tribunale di Rimini, 25 marzo 2005; Tribunale di Milano, Sez. VI civile, 6 aprile 2005; Tribunale di Isernia, 22 maggio 2008; Tribunale di Milano, 20 luglio 2006; Corte d'Appello di Milano, 12 ottobre 2007; Tribunale di Venezia, 25 ottobre 2007; Tribunale di Forlì, 11 luglio 2008; Tribunale di Cuneo, 9 febbraio 2009).*
- *Una tesi diametralmente opposta è stata esplicitata per la prima*



volta da una sentenza del Tribunale di Novara (18 gennaio 2007 – Pres. Di Oreste, Est. Conca) secondo cui: “La dichiarazione attestante la qualifica di operatore qualificato, resa ai sensi dell’art. 31 reg. Consob, deve essere corroborata da elementi di positivo ed obiettivo riscontro e non è di per sé sola sufficiente ad esonerare l’intermediario dal rispetto dei doveri di informazione e di protezione dell’investitore. Diversamente opinando, si verrebbe ad ammettere che i diversi standard di comportamento degli intermediari e l’eventuale applicazione di uno statuto protezionistico in favore degli operatori non qualificati sia fondata non sulla “qualità ed esperienza professionale dell’investitore” bensì su di un giudizio reso da colui le cui qualità dovrebbero invece essere verificate” (tale posizione è sostenuta anche da Tribunale di Torino, 18 settembre 2007, oltre che dalla dottrina maggioritaria).

- Ora, va dato atto che anche il Tribunale di Milano, con la sentenza 23.3.2012/3513, aderisce a tale secondo orientamento e conferma il proprio precedente, inaugurato con la sentenza n. 5443 del 19 aprile 2011: l’obbligo dell’intermediario finanziario di curare l’interesse del cliente, previsto dalla legge (art. 21 TUF), si applica anche nei confronti dei c.d. “operatori qualificati”; l’autocertificazione del cliente in ordine alla propria posizione non esime comunque la Banca dal verificare, in concreto, che il soggetto possenga tutti i requisiti del caso per potersi auto definire come tale.
- L’interpretazione da ultimo indicata ha valenza rafforzativa nel caso che ci occupa. Agli atti del processo, come specificato meglio in seguito, non risulta che il Comune di Milano potesse

essere ritenuto in qualche modo soggetto qualificato, né in forza delle pregresse attività istituzionali, trattandosi di attività finanziaria mai prima effettuata

- *Le Banche avrebbero dovuto fornire tutte le indicazioni del caso sulla convenienza economica, sul rischio dell'operazione, sulle perdite ed i costi effettivi e ciò con limpida chiarezza onde assicurare la totale consapevolezza del consenso offerto dal Comune di Milano e ciò, in forma rafforzata, a fortiori, valutando l'assenza di qualificazione alcuna da parte del Comune."*

Ed inoltre :

"... Come è noto, la Giunta Comunale, in data 21 giugno 2005, delibera di procedere all'esecuzione dell'operazione nel suo complesso, indicandone la fattibilità "solo e soltanto laddove perduri la condizione di ottenere una riduzione del valore finanziario delle passività totali a carico del Comune....."

L'operazione di emissione del prestito obbligazionario e del connesso swap di ammortamento si concludevano rispettivamente in data 24 e 26 giugno 2005.

Va subito osservato che i contratti per cui è procedimento sono regolati dalla legge inglese, per espressa volontà dei rappresentanti delle Banche. Infatti, le parti stipulano (quanto allo swap) il cd modello ISDA Master Agreement, le relative Schedule, nonché la Confirmation del giugno 2005 e le altre confirmation successive.

In particolare, l'art 13 del Master Agreement è rubricato "Governing law and jurisdiction" ed afferma, alla lettera a), che: "This agreement will be governed by and construed in accordance with the law specified in the schedule."

La Schedule richiamata dall'art 13 lett a) del Master Agreement contiene, inoltre, una clausola intitolata sempre "governing law" che dice: " the agreement will be governed and construed in accordance with **the laws of England**".

Pertanto, è certo il dato che proprio l'**art 13 ISDA** richiama, congiuntamente con la schedule, la legge applicabile al contratto, ossia quella del **diritto inglese**.

Alla stessa conclusione si perverrebbe, peraltro, ricostruendo quale sia la norma applicabile al contratto di swap secondo **i principi del Diritto internazionale privato**.

Per quanto riguarda le obbligazioni contrattuali, infatti, l'art 57 della Legge 218/1995 contribuisce ad indicare quale sia la legge sostanziale applicabile al caso concreto allorchè un rapporto contrattuale presenti elementi di estraneità.

Infatti, la norma menzionata, rubricata "Obbligazioni contrattuali" afferma, al primo comma, che "Le obbligazioni contrattuali sono in ogni caso regolate dalla Convenzione di Roma del 19 giugno 1980", ratificata, come noto, dalla legge 18.12.1984 n. 975.

L'art 3 della Convenzione indicata limpidamente afferma che l'autonomia delle parti è totalmente libera nella scelta della legge applicabile al caso concreto: " Il contratto è regolato dalla legge scelta dalle parti. La scelta deve essere espressa, o risultare in modo ragionevolmente certo dalle disposizioni del contratto o dalle circostanze. Le parti possono designare la legge applicabile a tutto il contratto, ovvero ad una parte soltanto di esso".

All'ultimo comma, poi, la stessa disposizione specifica che "l'esistenza e la validità del consenso delle parti sulla legge applicabile al contratto

sono regolate dagli artt 8, 9, 11", ossia la legge applicabile al caso se il contratto fosse valido.

Tutto ciò per dire che, anche seguendo un'altra logica ricostruttiva, la legge applicabile al caso concreto resterebbe, come resta, quella inglese.

Preso atto, pertanto, che la cornice giuridica che definisce i termini contrattuali è quella prevista dall'Ordinamento inglese, va notato che le modalità di azione delle Banche con riferimento a negozi come quelli in concreto da esse stipulati con il Comune di Milano, sono normate dall'Autorità inglese specificamente preposta alla regolazione dei mercati finanziari, la Financial Services Authority, che nel prosieguo sarà indicata come FSA, sigla con cui per brevità è denominata in genere nella documentazione inglese di riferimento.

L'FSA, già Securities and Investments Board (SIB), successivamente disciplinata dal Financial Services and Markets Act 2000, ha emanato una normativa regolatoria complessiva dei mercati finanziari articolata in Principi, ed implementata a mezzo di specificazioni contenute in ulteriori snodi normativi, tra i quali il manuale "Conduct of Business", in prosieguo indicato come COB per le medesime ragioni dianzi richiamate, che regola in dettaglio la materia che ci occupa per il tramite sia di norme vere e proprie, denominate "rules" sia di linee guida cui devono adeguarsi i comportamenti degli operatori, denominate "guidance".

Tali norme e linee guida sono contenute nell'FSA Handbook, continuamente aggiornato ed accessibile sul Web, ove è pubblicato ufficialmente, tramite collegamento via Internet.

Non è inopportuno sottolineare che le entità, nel nostro caso le Banche, i cui comportamenti sono regolati dall'FSA, sono obbligate al pieno

rispetto sia dei Principi che delle norme e delle indicazioni fornite dalle linee guida descritte nel COB, essendo soggette, in caso di loro violazione, a sanzioni irrogate dalla stessa FSA.

Occorre allora individuare e descrivere alcune violazioni di grande importanza, poste in essere dagli indagati, alla normativa cogente di diritto inglese richiamata, peraltro sintomatiche dell'esistenza del dolo in capo ai medesimi.

Si intende ora fornire un quadro sintetico di tali violazioni, richiamando, per una più compiuta e specifica descrizione di esse, la deposizione in aula del consulente dell'Ufficio del Pm, David Dobell.

La normativa inglese prevede una procedura per la classificazione del cliente da parte dell'entità il cui comportamento è regolato, e precisa, al punto del COB 4.1.3, che l'entità regolata deve classificare i soggetti con i quali o per conto dei quali intenda condurre affari di pertinenza, al fine di ottenere un'appropriata applicazione delle regole previste nello stesso COB.

Il suo scopo è garantire il fatto che i clienti siano classificati adeguatamente, cosicché le protezioni del sistema regolatorio siano focalizzate su quelle categorie di clienti che ne abbiano maggiore bisogno, mentre consentono un approccio diverso con una controparte professionalmente omogenea

Al successivo punto 4.1.4, si prevede che l'entità regolata deve fare ogni ragionevole passo per stabilire se il cliente sia un cliente, un cliente intermedio, o una controparte omogenea, secondo le definizioni proprie dell'FSA.

Sempre tale normativa prevede che un ente territoriale, quale il Comune di Milano, essendo una "local authority" debba essere ritenuto un cliente intermedio, un "intermediate customer", avente pertanto pieno

diritto a godere delle protezioni offerte dal sistema regolatorio, protezioni che in appresso si preciseranno.

La normativa, tuttavia, prevede la possibilità, da parte dell'ente regolato, di classificare un ente territoriale come "market counterparty", ossia come una controparte professionale omogenea, purché si rispetti una precisa procedura prevista a tutela del cliente

Invero, ai sensi della regola prevista dal COB punto 4.1.12, il soggetto regolato, prima che l'affare abbia inizio, sulla base di questa diversa e nuova classificazione del cliente che intende effettuare, è obbligato:

- a) ad avvertire per iscritto il cliente che questi sta per essere classificato come una controparte professionale omogenea;*
- b) a notificare per iscritto al cliente che egli perderà le protezioni per lui previste dall'ordinamento, in particolare dal COB e dai Principi 6 (interessi dei clienti), 8 (conflitti di interesse), 9 (relazioni di fiducia con i clienti), e 7 (sulla qualità delle comunicazioni con i clienti)*

Più specificamente va detto che il contenuto dei "Principles", i quali costituiscono vere e proprie "rules", è indicato al punto 2.1.1 dell' FSA Handbook.

In particolare, il Principio 6 dispone che il soggetto regolato deve avere il dovuto riguardo agli interessi dei propri clienti e trattarli in modo adeguato.

Il Principio 7 dispone che il soggetto regolato deve avere il dovuto riguardo alle necessità di informazione dei propri clienti e comunicarle loro in modo che sia chiaro, appropriato, e non fuorviante.

Il Principio 8 dispone che il soggetto regolato deve gestire i conflitti di interesse in modo congruo, sia quelli tra sé ed i propri clienti, che quelli tra un cliente ed un altro.

Il Principio 9 dispone che il soggetto regolato deve avere ogni ragionevole cura per assicurare la congruità dei propri consigli e delle proprie decisioni discrezionali per ogni cliente che abbia titolo per fare affidamento sulle sue valutazioni.

La regola COB 4.1.12 prevede che, una volta posta in essere questa specifica procedura, necessaria e pregiudiziale, in riferimento ad un cliente che sia una autorità locale, qual è il Comune di Milano, deve fare i ragionevoli passi per assicurarsi che gli avvisi scritti richiesti dai precedenti punti a) e b) siano stati consegnati ad una persona legittimata a prendere tale decisione per il cliente, prevedendo inoltre che debba altresì ottenere il consenso scritto del cliente, o comunque essere in grado di dimostrare in altro modo che tale consenso sia stato prestato. Infine, l'entità regolata dovrà avvertire il cliente che si applicheranno ai loro rapporti le regole relative alla condotta professionale tra parti omogenee.

Il sistema regolatorio presta molta attenzione alla classificazione del cliente ed alle sue conseguenze in termini di tutela del medesimo. Prevede infatti al punto COB 4.1.15 che questa classificazione debba essere rivista almeno una volta all'anno per assicurarsi che rimanga appropriata in relazione agli affari concordati che il soggetto regolato conduca con, o per, quel cliente.

Per sottolineare la completezza del sistema, va richiamato il fatto che il punto COB 4.1.16 prevede che il soggetto regolato debba tenere una documentazione della classificazione decisa per ciascun cliente ai sensi della normativa citata, che includa sufficienti informazioni per supportare la classificazione. E' previsto che tale documentazione debba essere conservata dal soggetto regolato per un periodo non inferiore a 3 anni.

Appare pertanto, alla luce di quanto sopra, di solare evidenza il fatto che se le Banche avessero uniformato i propri comportamenti, come sarebbe stato doveroso, alla normativa dell'FSA, non avrebbero mai potuto stipulare né i negozi relativi all'amortising swap con la struttura collar iniziale né le integrazioni successive, così già integrandosi, peraltro, l'evento richiesto dall'art 640 cp.

Invero, le Banche avrebbero dovuto comunicare per iscritto al Comune, prima della stipula dei contratti di cui alle imputazioni, il fatto che l'Ente, se si fosse determinato a concluderli, avrebbe perso le protezioni per esso previste dall'ordinamento inglese regolatore della materia ed alle quali ha diritto, e ciò, peraltro, a fronte di nessun vantaggio da ottenere per l'Ente pubblico in corrispettivo del fatto che si sarebbe trovato spogliato d'ogni tutela dei propri diritti: nessun funzionario che abbia una responsabilità pubblica avrebbe mai potuto accettare una simile condizione e stipulare un contratto

In mancanza di tale comunicazione, sempre le Banche avrebbero dovuto porre in essere tutte quelle cautele tese a garantire all'Ente un procedimento di formazione del consenso più possibile consapevole ed aderente alla realtà e ciò in ragione degli specifici comportamenti doverosi imposti dalle indicate disposizioni extrapenalistiche inglesi integrative della norma codicistica.

In assenza di tali doverose protezioni, le Banche, in conclusione, hanno realizzato quel silenzio che, come detto, vale ormai ad integrare artificio secondo giurisprudenza assodata della Suprema Corte."

Ed infine:

" Anche a non voler considerare il rinvio diretto operato dalle parti della vicenda che ci occupa al complesso delle disposizioni inglesi richiamate, comunque tutta la fase della consulenza operata dalle

Banche advisor avrebbe dovuto essere improntata al rispetto di obblighi di protezione/informativi cui gli istituti di credito avrebbero dovuto attenersi in base alla legge italiana.

Infatti, occorre ricordare che le Banche hanno vittoriosamente partecipato alla gara per la selezione, tramite trattativa privata, "di un numero massimo di 4 istituti di credito nel ruolo di arranger per un'emissione obbligazionaria ai fini della ristrutturazione del debito del comune di Milano".

*Con ciò le banche vincitrici hanno accettato le relative "condizioni generali di contratto" allegate alla **Determinazione dirigenziale n. 57/2005** che ha per l'appunto bandito la gara.*

*L'art 13 di tali condizioni generali di contratto prevede espressamente che **"l'incarico sarà regolato dalla legge italiana"**.*

Ciò detto, occorre esaminare quale disciplina interna possa legittimamente essere richiamata in funzione integrativa dei doveri specifici di tenere determinati comportamenti, in violazione dei quali, per ricordare quale è il filo logico del ragionamento più generale, l'elemento del silenzio della truffa è pienamente integrato.

Premessa: il fenomeno della integrazione normativa:

L'indagine, dunque, si sposta sull'individuazione delle norme interne (penali ed extrapenali) prospettabili come fonti dell'obbligo giuridico, in specie per le Banche, di rappresentare, nel corso della trattativa col Comune di Milano, tutte le circostanze utili affinché questi potesse pervenire ad un consapevole consenso in ordine alla stipulazione dei due contratti per cui è processo (emissione di obbligazioni e swap di ammortamento).

Ed una volta individuata la fonte normativa dell'obbligo giuridico di tenere un determinato comportamento, in ragione del meccanismo

dell'integrazione del precetto penale, a questa legittimamente potrà farsi rinvio in chiave specificativa della legge incriminatrice.

E' noto, infatti, che dottrina e giurisprudenza da sempre ammettono il principio della riserva di legge tendenzialmente assoluta ex art 25, II comma Cost come corollario del principio di legalità sancito dalla medesima disposizione.

Infatti, incontrastato il dogma per cui solo la legge primaria parlamentare può essere legittimamente considerata fonte del diritto penale in quanto frutto della volontà rappresentativa e democratica popolare, va dato atto che è ormai assodato che anche fonti di pari rango (leggi, decreti legislativi,) oppure di rango secondario (decreti legge, decreti ministeriali, regolamenti, anche amministrativi) siano legittimati a costituire fonti positive di diritto penale allorchè sussistano determinate condizioni.

In tal senso la giurisprudenza ha avuto modo di chiarire che " la riserva di legge viene salvaguardata solo ove sia la stessa ad indicare con sufficiente specificazione i presupposti, i caratteri, il contenuto ed i limiti dei provvedimenti dell'autorità non legislativa, alla trasgressione dei quali deve seguire la pena". (C. Cost., 23.03.1966/ 26).

E' dunque patrimonio assodato che l'efficacia integratrice della norma extrapenale sia un meccanismo interpretativo immanente dell'ordinamento penale. A scopo esemplificativo, sono state, per esempio, ritenute integratrici le disposizioni extrapenali che disciplinano i doveri dei custodi di cose sottoposte a sequestro; o le norme che disciplinano l'operato ed i doveri delle varie tipologie di pubblici ufficiali o incaricati di pubblico servizio (la previsione dell'abuso d'ufficio ex art 323 cp), richiamando alle disposizioni di

leggi e regolamenti nell'esercizio del pubblico ufficio, richiama tali disposizioni legislative ad integrazione della fattispecie astratta.

"L'assunto di fondo – conferma la dottrina- è che anche le norme originariamente non penali, per effetto del richiamo esplicito o implicito operato dalla legge penale incriminatrice, subiscono un vero e proprio processo di "penalizzazione", finendo per essere accorpate al precetto penale" (vedi "Manuale di diritto Penale, parte generale", Roberto Garofoli, Giuffrè Editore, 488).

Ed ancora: " Se è vero che alcune norme extrapenali non aggiungono niente al disvalore dell'illecito descritto dalla fattispecie legale, non lo arricchiscono di alcun contenuto, è pur vero che ve ne sono altre che intervengono in maniera significativa nella definizione del singolo tipo di illecito con l'aggiunta o la specificazione di elementi da intendersi essenziali, ergendosi così a **"garanti del senso del divieto"**" (così Mario Romano, "Commentario sistematico del codice penale", 464; in tal senso anche Domenico Pulitanò, voce "Ignoranza (dir. Pen.), in Enc. Del dir.," XX, 1970, 40).

b1) Doveri di informazione come risultato dell'evoluzione del principio di buona fede (integrativa).

Richiamando quanto detto circa il soggetto attivo del reato in generale, occorre considerare che la truffa in esame deve essere accertata tenendo conto della specifica natura in concreto di advisor delle Banche che agiscono anche, nel caso di specie, come contraenti dando vita ad un evidente, strutturale e non dichiarato conflitto di interessi: codesti soggetti sono da considerarsi operatori aventi un ruolo di forza sul mercato, una posizione dominante in termini informativi ed economici rispetto al comune risparmiatore, privato o istituzionale.

In ragione del ruolo di contraente forte, come già indicato, le Banche sono tenute in fase precontrattuale a tipici obblighi di protezione, particolari procedure informative, concrete misure cautelative del contraente debole che, in caso di loro omissione, già sul piano civilistico comportano la responsabilità di tali soggetti.

E' affermazione ormai costante, infatti, che chi rilascia informazioni economiche inesatte risponde dei danni subiti dai terzi che su di esse abbiano fatto affidamento. E' noto il caso in cui la stessa Consob è stata dichiarata responsabile ex art 2043 cc per inesatte informazioni agli investitori.

La regola, che ha trovato in concreto applicazione uniforme in riferimento a settori economici e fattispecie diversi, assume a presupposto la non verità o incompletezza della notizia, in sé idonea a far apparire una situazione diversa da quella effettiva ed a costituire il ragionevole affidamento dei terzi i quali su quelle informazioni fondano le loro scelte.

Tale affidamento è basato da un lato sullo status professionale del soggetto informante, dall'altro sulla precisione dell'informazione, presentata come certa o altamente probabile. In questo senso, è stato rilevato che questa fattispecie di responsabilità "postula un collegamento, eventualmente ricostruibile ex post, tra chi fornisce l'informazione e i terzi destinatari dell'informazione medesima secondo il canone della ragionevole prevedibilità".

Dunque, il collegamento deve intercorrere tra un soggetto particolarmente qualificato - operatore professionale o comunque persona o ente in grado di esercitare "un potere di controllo" sull'esattezza dell'informazione fornita - ed altri soggetti in posizione di incolpevole affidamento". Questi ultimi possono essere parti del

contratto o terzi.

In tal senso, prima fonte normativa di specifici obblighi informativi per i soggetti in posizione dominante è stata ravvisata nella clausola di buona fede ex art 1175cc.

“Il debitore ed il creditore devono comportarsi secondo le regole della correttezza”. La norma è inserita nella disciplina delle obbligazioni in generale, ma viene richiamata da numerose norme in sede contrattuale che ne fanno applicazione, riferendosi però al concetto di buona fede (art 1375 cc in tema di esecuzione).

Premesso che è ormai dato assodato che buona fede e correttezza costituiscano due accezioni semantiche omogenee del medesimo concetto di lealtà imposta alle parti, la clausola di buona fede ha subito nel tempo un'evoluzione interpretativa tale da riconoscerle portata autonoma ed immediatamente precettiva, fino a ritenerla idonea fonte di oneri per entrambe le parti, in ottica di arricchimento del rapporto obbligatorio.

In una prima fase, infatti, nel corso degli anni sessanta e settanta, la buona fede viene considerata meramente canone di valutazione della condotta del debitore nell'adempimento della obbligazione e nell'esecuzione del contratto (ex art 1375cc). In ossequio al principio della certezza del diritto, infatti, l'interpretazione non riconosce la possibilità di autonome lesioni del principio di buona fede che dunque non è considerata fonte di obbligazioni (non è annoverata in tal senso dall'art 1173 cc) e non è intesa fonte di integrazione del contratto ex art 1374 cc (per cui legge, usi ed equità sono considerate fonti tipiche). Successivamente, nel corso degli anni Ottanta, l'interpretazione perviene al concetto di bilateralità della buona fede. I

Infatti, la clausola cui ci si riferisce è interpretata alla luce delle istanze solidaristiche espresse dall'art. 2 Cost. In tal senso, il contratto viene letto come attuazione di esse, ossia strumento attraverso cui le parti organizzano l'assetto dei loro interessi e ciò fanno, tenendo conto di una condotta reciprocamente altruistica: "ciascuna parte deve farsi carico dell'interesse della controparte" all'esecuzione del contratto e ciò deve fare ponendo in essere, col limite dell'apprezzabile sacrificio per il proprio interesse, tutte le condotte agevolatrici della efficiente esecuzione del contratto.

Ecco allora che la buona fede da criterio di valutazione delle condotte del debitore diventa criterio di valutazione delle condotte di entrambe le parti.

*Nel corso della terza fase, la clausola di buona fede diventa **fonte atipica di integrazione** del contratto nel senso che dalla stessa discenderebbero, imponendosi alle parti, comportamenti ed obbligazioni ulteriori, funzionalizzati alla protezione di interessi diversi da quelli prestazionali, suscettibili di autonoma violazione, sia nei confronti della controparte che di un possibile terzo.*

*Si tratta dell'elaborazione dei **cd obblighi di protezione** attuabili dal creditore sia nei confronti del debitore che nei confronti di eventuali terzi interessati dalla vicenda contrattuale.*

Si pensi, ad esempio, agli obblighi del creditore volti ad evitare l'inadempimento: il creditore è tenuto a comportamenti tali da rendere l'adempimento possibile, agevole ed economico; oppure si pensi agli obblighi del creditore tesi ad evitare o limitare il danno: il creditore che ha subito un inadempimento non deve aggravare il danno risarcibile.

Per quanto concerne gli obblighi di protezione nei confronti dei terzi, la buona fede impone alla parte di evitare che l'esecuzione del contratto

possa ledere soggetti che, pur non essendo parti del contratto, siano comunque soggetti fruitori dell'obbligazione (vedi il contratto con effetti protettivi nei confronti del terzo quale quello esistente fra il medico e la madre gestante derivano obblighi del sanitario anche nei confronti del nascituro).

Nel filone interpretativo del concetto di buona fede appena riportato si inseriscono gli obblighi di protezione, rectius di informazione in senso lato, che varie disposizioni di legge prevedono a tutela della parte contrattualmente debole onde evitare squilibri contrattuali, normativi ed economici.

*Fra i numerosi casi, preme in questa sede ricordare che l'**art 153 del Trattato CE** (oggi Trattato di Roma 2004) prevede che il diritto all'informazione costituisce uno dei pilastri sui quali si fonda la promozione degli interessi dei consumatori; che le norme sulla **pubblicità ingannevole** (Direttiva 84/450/CEE, attuata mediante D.Lgs. 74/92) sanzionano il messaggio che in qualche modo possa indurre in errore e pregiudicare il comportamento economico degli acquirenti; che le norme sulla **vendita fuori dai locali commerciali** prevedono che il consumatore debba essere adeguatamente informato circa gli strumenti legali di cui egli dispone a sua difesa; che la legge a **tutela dei consumatori** prevede un diritto ad un'adeguata informazione, nonché un'azione individuale e collettiva volta ad inibire gli atti ed i comportamenti lesivi; che la legge sulla **subfornitura** (Direttiva 93/13 CEE ratificata in Italia con L 52/96) esige la forma scritta degli atti e dispone che il prezzo ed altri elementi accessori debbano essere determinati e determinabili in modo preciso.*

b2) In particolare gli obblighi informativi previsti dal TUF

Fra queste disposizioni finalizzate alla tutela del contraente debole, specifico rilievo rispetto al caso concreto ha il TU in materia di intermediazione finanziaria, il D.Lgs 24.02.1998/58.

Ispirata al principio sancito dall'art 47, I comma Cost. ("La Repubblica incoraggia e tutela il risparmio in tutte le sue forme; disciplina, coordina e controlla l'esercizio del credito"), la normativa è dettata per disciplinare le operazioni attuate dagli intermediari finanziari, ossia da operatori qualificati in gestione e vendita del credito su incarico degli investitori comuni.

Ora, può ritenersi pacifico che le norme contenute nel TUF e, segnatamente l'art 21 dello stesso che pone i principi generali in materia di prestazione di servizi di investimento (come pure le norme del Regolamento Consob 11522/1998), siano norme di applicazione necessaria.

*Infatti, da un lato è indubbia la loro natura imperativa, essendo norme poste a tutela dell'ordine pubblico economico, e, dall'altro, esse si applicano agli **enti creditizi aventi sede in Italia ed a quelli aventi sede altrove che operino in Italia.***

*In particolare **l'art 21 TUF** specifica a quali obblighi sia tenuto il soggetto e la norma di cui **all'art 23, II comma lettere f), g), h), i), j)** precisa che tali obblighi debbono essere adempiuti anche con riferimento alla stipulazione di strumenti finanziari derivati (futures/swaps/...).*

Infatti, i soggetti iscritti all'Albo degli intermediari finanziari sono tenuti, ex art. 21 TUF, a:

- a) comportarsi con diligenza correttezza e trasparenza, nell'interesse dei clienti e per l'integrità dei mercati;*

- b) *acquisire le informazioni necessarie dai clienti ed operare in modo che essi siano sempre adeguatamente informati;*
- c) *organizzarsi in modo tale da ridurre al minimo il rischio di conflitto di interesse, ed in caso di conflitto, agire in modo da assicurarsi comunque ai clienti trasparenza ed equo trattamento;*
- d) *(omissis);*
- e) *svolgere una gestione indipendente, sana e prudente ed adottare misure idonee a salvaguardare i diritti dei clienti sui beni affidati.*

*Specificamente, poi, l'art 28 del Regolamento Consob 11522/98, rubricato **"Informazioni tra gli intermediari e gli investitori"** ribadisce:*

"1. Prima della stipulazione del contratto di gestione e di consulenza in materia di investimenti e dell'inizio della prestazione dei servizi di investimento e dei servizi accessori a questi collegati, gli intermediari autorizzati devono:

a) chiedere all'investitore notizie circa la sua esperienza in materia di investimenti in strumenti finanziari, la sua situazione finanziaria, i suoi obiettivi di investimento, nonché circa la sua propensione al rischio. L'eventuale rifiuto di fornire le notizie richieste deve risultare dal contratto di cui al successivo articolo 30, ovvero da apposita dichiarazione sottoscritta dall'investitore;

b) consegnare agli investitori il documento sui rischi generali degli investimenti in strumenti finanziari di cui all'Allegato n. 3.

2. Gli intermediari autorizzati non possono effettuare o consigliare operazioni o prestare il servizio di gestione se non dopo aver fornito all'investitore informazioni adeguate sulla natura, sui rischi e sulle implicazioni della specifica operazione o del servizio, la cui conoscenza sia necessaria per effettuare consapevoli scelte di investimento o

disinvestimento .

3. Gli intermediari autorizzati informano prontamente e per iscritto l'investitore appena le operazioni in strumenti derivati e in warrant da lui disposte per finalità diverse da quelle di copertura abbiano generato una perdita, effettiva o potenziale, pari o superiore al 50% del valore dei mezzi costituiti a titolo di provvista e garanzia per l'esecuzione delle operazioni. Il valore di riferimento di tali mezzi si ridetermina in occasione della comunicazione all'investitore della perdita, nonché in caso di versamenti o prelievi. Il nuovo valore di riferimento è prontamente comunicato all'investitore. In caso di versamenti o prelievi è comunque comunicato all'investitore il risultato fino ad allora conseguito .

4. Gli intermediari autorizzati informano prontamente e per iscritto l'investitore ove il patrimonio affidato nell'ambito di una gestione si sia ridotto per effetto di perdite, effettive o potenziali, in misura pari o superiore al 30% del controvalore totale del patrimonio a disposizione alla data di inizio di ciascun anno, ovvero, se successiva, a quella di inizio del rapporto, tenuto conto di eventuali conferimenti o prelievi. Analoga informativa dovrà essere effettuata in occasione di ogni ulteriore riduzione pari o superiore al 10% di tale controvalore.

5. Gli intermediari autorizzati mettono sollecitamente a disposizione dell'investitore che ne faccia richiesta i documenti e le registrazioni in loro possesso che lo riguardano, contro rimborso delle spese effettivamente sostenute.

*Specificamente, ancora, **l'art 29 del medesimo Regolamento Consob** riguarda il caso in cui gli intermediari si avvedano che l'operazione proposta è o diventa, una volta stipulato il contratto inadeguata. Cosicché la medesima disposizione chiarisce che:*

“1. Gli intermediari autorizzati si astengono dall'effettuare con o per conto degli investitori operazioni non adeguate per tipologia, oggetto, frequenza o dimensione. 2) Ai fini di cui al comma 1, gli intermediari autorizzati tengono conto delle informazioni di cui all'articolo 28 e di ogni altra informazione disponibile in relazione ai servizi prestati. 3) Gli intermediari autorizzati, quando ricevono da un investitore disposizioni relative ad una operazione non adeguata, lo informano di tale circostanza e delle ragioni per cui non è opportuno procedere alla sua esecuzione. Qualora l'investitore intenda comunque dare corso all'operazione, gli intermediari autorizzati possono eseguire l'operazione stessa solo sulla base di un ordine impartito per iscritto ovvero, nel caso di ordini telefonici, registrato su nastro magnetico o su altro supporto equivalente, in cui sia fatto esplicito riferimento alle avvertenze ricevute”.

Quanto all'efficacia di queste disposizioni nell'ambito della gerarchia delle fonti, va specificato che il Decreto Legislativo in esame recepisce le Direttive 6 e 23 del 1996, così assumendo valenza di normativa di primo grado di accordare alle norme ivi inserite la medesima efficacia precettiva della disciplina comunitaria. In questo senso, quindi, nonostante gli obblighi informativi vengano recepiti da norme di II grado (per esempio il Regolamento Consob è tale), essi sono caratterizzati da cogenza diretta per i soggetti cui si riferiscono.

Inoltre, ai fini penali della sussistenza della truffa, l'immediata cogenza dei precetti inseriti in queste disposizioni ben possono essere qualificati come quegli obblighi impositivi di condotte attive informative integranti, ove violate, il silenzio idoneo a costituire artifici e raggiri.

Riassuntivamente, pertanto, l'obbligo dell'intermediario finanziario non

è tanto quello di far conseguire al cliente un risultato economico derivante dal rendimento dei titoli (obbligazioni di risultato), ossia un investimento sicuro e redditizio, quanto quello di agevolare l'investimento consapevole, la corretta formazione della volontà contrattuale, la stipulazione di un contratto privo di asimmetria o squilibrio fra i contraenti (obbligazioni di risultato).

Ciò comporta che non sia sufficiente che l'intermediario, per esempio, consegni il documento relativo ai rischi in generale dell'operazione da compiersi, ma costui deve attuare, in ossequio al principio della trasparenza, l'obbligo giuridico di informarsi, quanto al prodotto finanziario, del rischio dell'operazione specifica, ossia del rating del titolo e della fruttuosità prevedibile nel tempo; quanto all'investitore/cliente, dell'esperienza di costui, della relativa situazione finanziaria, degli obiettivi, della propensione per il rischio. Deve poi informare il cliente del rischio dell'operazione, del rating, della redditività, dell'eventuale presenza di un conflitto di interessi.

*Ancora, l'Art 30, rubricato **“contratto con gli investitori”** specifica quali caratteristiche debba rivestire il contratto stipulato:*

“1. Gli intermediari autorizzati non possono fornire i propri servizi se non sulla base di un apposito contratto scritto; una copia di tale contratto è consegnata all'investitore. 2) Il contratto con l'investitore deve: a) specificare i servizi forniti e le loro caratteristiche; b) stabilire il periodo di validità e le modalità di rinnovo del contratto, nonché le modalità da adottare per le modificazioni del contratto stesso; c) indicare le modalità attraverso cui l'investitore può impartire ordini e istruzioni; d) prevedere la frequenza, il tipo e i contenuti della documentazione da fornire all'investitore a rendiconto dell'attività svolta; e) indicare e disciplinare, nei rapporti di negoziazione e

ricezione e trasmissione di ordini, le modalità di costituzione e ricostituzione della provvista o garanzia delle operazioni disposte, specificando separatamente i mezzi costituiti per l'esecuzione delle operazioni aventi ad oggetto strumenti finanziari derivati e warrant; f) indicare le altre condizioni contrattuali eventualmente convenute con l'investitore per la prestazione del servizio. ...”

Le argomentazioni svolte dal PM (e fin qui integralmente riportate) appaiono sostanzialmente condivisibili, sulla base delle seguenti emergenze processuali:

- la consulenza tecnica di parte redatta dal prof. David Dobell, esperto di valore internazionale in merito alla possibile violazione della normativa inglese da parte delle banche nella vicenda in esame. Il prof.Dobell , nel corso del suo parere, fornisce una dettagliata relazione sui comportamenti che i funzionari bancari avrebbero dovuto tenere nel rispetto degli obblighi informativi gravanti sugli intermediari finanziari nei confronti di un “ intermediate customer” (e cioè un cliente intermedio), quale il Comune di Milano avrebbe dovuto essere classificato nel rispetto della normativa in questione;
- il Pm ha già riportato, nella sua memoria, gli stralci più importanti della consulenza Dobell, che evidenziano le violazioni intervenute nella vicenda in esame; a ciò deve aggiungersi quanto dallo stesso prof Dobell riferito al momento dell’esame e del controesame nelle udienze del 30 marzo 2011 e 13 aprile 2011.
- In particolare ,alle pagine 51 e 52 dell’udienza del 30 marzo 2011, Dobell spiega perché le banche dovessero essere considerate consulenti del Comune e cioè “Financial advisors”; alle pagine 51 e segg della udienza successiva parla in modo molto netto della



impossibilità di compresenza di costi impliciti e di correttezza contrattuale ; alla pagina 100 dichiara:” *Non penso che sia possibile accettare un momento il ruolo di consulente ed il momento dopo declinare ogni responsabilità*”.

- La perizia del prof. Corielli che , nel corso della sua relazione ha evidenziato numerosi punti di criticità dei comportamenti tenuti dagli istituti bancari nella vicenda in esame:

“..dica se di tali costi di intermediazione le banche contraenti fossero obbligate a rendere partecipi l'altra parte stipulante”

Premessa: probabilmente il termine “costi di intermediazione” andrebbe meglio interpretato come “costi di transazione” visto che le banche, almeno per la posizione in swap, si pongono come controparti del Comune (questo punto è brevemente discusso in quanto segue).

L’opinione di chi scrive è che si tratti di un problema legale da discutere sulla base di competenze legali che non sono le competenze di questo Perito.

Il problema, non semplice, è inerente alla rispettiva qualificazione della posizione di Comune e banche e di quali obblighi di comunicazione tale posizione implicasse.

La questione è complicata dal fatto che, come ben delineato in un parere del Prof Guido Rossi prodotto da JPMorgan, in fattispecie simile ad un parere dello Studio Legale Carbonetti prodotto da UBS, relativamente alla posizione in swap le banche si ponevano verso il Comune nella posizione a) ai sensi dell’art. 1 comma 5 del TUF, e cioè di “negoiazione per conto proprio”. Come è noto gli utili derivanti da tale genere di attività dipendono dal prezzo al quale l’attività è scambiata e non prevedono altri compensi.

Al contempo, aggiungiamo noi, per quanto riguarda l'emissione del bond le banche erano, riteniamo, nella posizione, c-bis: "sottoscrizione e/o collocamento senza assunzione a fermo ecc." relativamente al medesimo comma 5 dell'art. 1 del TUF.

(Il punto 6 del bando di gara approvato con delibera del 3 maggio 2005 dalla Giunta Comunale parla di "collocamento dei titoli, compresa l'attività di presentazione dell'operazione sul mercato".)

Per questa attività erano previsto compenso tramite "fee" determinata in base al valore nominale dell'operazione.

Per entrambe queste attività è prevista l'applicazione integrale dell'articolo 21 del TUF.

Emissione del bond e swap erano poi operazioni (vedi ad esempio Nota Consolidata del 21 giugno 2012) inscindibili, da eseguirsi per legge congiuntamente e la possibilità di chiuderle effettivamente dipendeva, come più volte ripetuto e discusso in questa Perizia, dal complessivo valore finanziario.

In altri termini le banche si trovavano contemporaneamente ad eseguire due operazioni in due ruoli diversi nei confronti del Comune. Tali ruoli corrispondono, per le banche, a diversi obiettivi economici: compenso a tariffa per una e profitto derivante dall'effettivo valore di mercato (contabilità IAS per le Banche)

Come ormai diffusamente discusso nel corso del Dibattimento e nella presente Perizia, la valutazione di convenienza dell'operazione complessiva, da cui dipendeva lo stesso effettuarsi dell'operazione e quindi il risultato di questa per le banche, dipendeva da informazioni corrette e complete su entrambe le "gambe" che la componevano.

Ancora una volta, senza addentrarsi in analisi legali, il Perito deve indicare al Tribunale la possibilità concreta di problemi di conflitto di interesse o di mancanza di informazioni adeguate e più in generale di mancato rispetto dei criteri generali

ai sensi dell' articolo 21 del TUF, che, ricordiamo, si applica a tutte le tipologie di clienti/controparti.

Se in questa circostanza siano state applicate tutte le cure necessarie per evitare il conflitto di interesse che, ripetiamo, non nasce dalla singola posizione delle banche (arranger e controparte) ma dalla coesistenza delle due, è in tutto materia di competenza del Tribunale.

Torniamo ora al tema principale del presente quesito.

Il Comune si trovava a decidere se ristrutturare una passività o meno e, se sì, quale operazione scegliere. Il Perito è a conoscenza di una proposta alternativa da parte di Cassa Depositi e Prestiti citata nella memoria del Prof Gualtieri, è possibile che ce ne fossero altre e anche le diverse vie prospettate dalle banche andavano valutate in termini di costi.

Tralasciando ora il “quanto dovessero comunicare”, è utile concentrarsi su quanto le banche hanno effettivamente comunicato al Comune in sede di conferma della prima operazione.

Poiché ogni valutazione fornita dalle banche al Comune deve essere esaminata nel contesto delle informazioni possedute dal Comune, è opportuno ricordare che, subito prima di arrivare all'operazione, **il 21 giugno 2005, ancora nella nota consolidata, si riporta come le banche avessero esplicitamente sconsigliato il Comune di confrontare le condizioni offerte dalle banche stesse con altre possibili controparti (il Perito deve confessare di essere stato particolarmente colpito nel leggere quanto segue):**

“Come detto il momento del pricing (determinazione del prezzo) del prestito obbligazionario deve rimanere riservato in modo da evitare manovre speculative sul mercato in grado di alterare le normali condizioni, determinando un impatto negativo sul costo finale per il Comune.

In altre parole, altri intermediari potrebbero, in vista di un'imminente stipulazione di un contratto swap relativo ad una passività pari a circa €1.85 miliardi, attuare le manovre finalizzate a trarne profitto. Più operatori possono agire in questo senso alimentando un "effetto leva", che andrà a modificare le condizioni di mercato alle quali il Comune di Milano stipulerà detto contratto. Per ovviare a questo rischio, emittenti che operano per ammontari rilevanti, come ad esempio la Repubblica Italiana, affidano la gestione delle operazioni swap sempre in maniera diretta, limitata e riservata.

Mentre il rischio speculativo risulta trascurabile in caso di ammontari limitati, nel caso di operazioni come quella prospettata dal Comune di Milano (€1.85 miliardi circa) questo tipo di attività potrebbe avere un impatto significativo sulle condizioni di mercato."

In contropartita, se si può usare questo termine, della mancata concorrenza con altre possibili controparti:

"Gli Arranger - tenuto conto dei rischi di natura economico-finanziaria (qui descritti) cui si esporrebbe il Comune qualora lo swap di ammortamento funzionalmente e temporalmente collegato anche ai sensi di legge all' emissione del bond, non fosse gestito dagli Arranger stessi - confermano che lo swap di ammortamento tra gli Arranger e il Comune sarà concluso a condizioni di mercato comparabili (con riferimento al tipo di strumento e al mercato in cui si opera) e complessivamente convenienti dal punto di vista economico-finanziario per il Comune".

Si noti, incidentalmente, l'uso del termine Arrangers per definire le banche in entrambe le loro funzioni: cura dell'emissione del bond e controparti nello swap. Questo non aiuta a chiarire quanto i due ruoli siano differenti e con obiettivi diversi.

E cioè: gli Arrangers danno un consiglio al Comune sullo svolgimento dell'operazione di swap dove, vedi anche parere del Prof. Guido Rossi, sono controparti ma si definiscono ancora con lo stesso nome "Arrangers".

Il consiglio che le banche danno, se è seguito, diminuisce la possibilità che il Comune possa conoscere il valore effettivo dell'operazione confrontando le proposte degli Arrangers (controparti?) con quelle indipendenti del mercato, in una situazione in cui il profitto degli Arrangers, intesi come controparti, dipende sostanzialmente dalla differenza tra le condizioni di mercato e le condizioni alle quali l'operazione si svolge.

Non è opportuno qui commentare su quanto le motivazioni di tale richiesta di rinuncia al mettere in concorrenza diverse controparti siano fondate, ricordiamo semplicemente che, essendo la notizia relativa all'emissione del bond pubblica e nota la necessità di contemporanea chiusura di uno swap, forme ulteriori di riservatezza erano, probabilmente, di poca utilità.

E' anche, per quello che ci riguarda, (ma forse non per il Tribunale) irrilevante e comunque non compete al Perito, stabilire se tale richiesta sia partita dalle banche o sia la risposta ad esigenze del Comune.

Ricordiamo comunque, fatto ben sottolineato, ad esempio, dal Prof. Maspero, come la posizione del Comune in sede di sottoscrizione dello swap Unicredito (UBI) nel gennaio 2002 sia stata molto diversa e più attiva.

Il Comune aveva chiesto in quella sede simulazioni basate sulla curva forward, specificazione della curva utilizzata, indicazione del tasso di break even (di fatto il fair value dell'operazione) e monitoraggio mensile del mark to market.

Posizione incompatibile, sembra, con l'accettare il suggerimento delle banche, evitare di confrontare la proposta delle banche col mercato e privarsi del più elementare strumento che, anche in mancanza di diretta conoscenza tecnica, poteva consentire una stima corretta di quanto realmente fosse conveniente l'operazione.

Se il Comune si fosse rivolto al mercato per ottenere quotazioni comparative avrebbe ottenuto una misura certo più precisa di quale fosse l'effettiva convenienza

economica dell'operazione e avrebbe potuto, riteniamo, iniziare una trattativa con le controparti/Arrangers per ottenere migliori condizioni o, in mancanza di questa possibilità, decidere eventualmente per la non convenienza dell'operazione e seguire altra strada.

Il Perito ritiene che questa sarebbe stata la strada maestra di un operatore qualificato¹.

Riguardo alla convenienza dell'operazione, le banche hanno comunicato al Comune, nella lettera di conferma del 24 giugno 2005:

- (i) che la valutazione della posizione non teneva conto dei soli dati di mercato ma anche di altre condizioni "la banca ritiene che le condizioni per la Transazione Swap siano stabilite a tassi di mercato (tenendo conto del credito del Comune, del costo of funding di JP Morgan e di altri parametri rilevanti)"
- (ii) che "alla data della transazione swap, sulla base dei nostri calcoli, l'aggregato del valore attuale del 25% dei pagamenti che deve effettuare il Comune in dipendenza dell'emissione dell'obbligazione e della transazione dello swap (al netto del 25% dei pagamenti che devono essere ricevuti dal Comune in dipendenza dall'emissione dell'obbligazione e della transazione swap) sono inferiori rispetto al 25% dell'aggregato del valore attuale dei pagamenti che il Comune deve effettuare relativamente al portafogli di prestiti allegati alla delibera del 6 giugno 2005 e che saranno ripagati e rimpiazzati dall'emissione dell'obbligazione"

"(i) it [la banca] believes that the conditions for the Swap Transaction were entered into at market rates (having regard to the City's credit standing, JP Morgan cost of funding and other relevant parameters)"

¹ N.B.: Il Perito ovviamente non sa quale sia stato il comportamento effettivamente seguito dal Comune.

(ii) as at the trade date of the Swap Transaction, based on our calculations, the aggregate of the present values of the payments to be made by the City of 25% of the Bond Issue together with the Swap Transaction (net of the aggregate of the present value of 25% of the payments received by the City under the Bonds Issue and Swap Transaction) are less than 25% of the aggregate of the present value of the payments to be made by the City in respect of the portfolio of loans which are attached to the Board Resolution dated 6th June, 2005 and which will be redeemed and replaced by the Bond Issue (the "Loan Portfolio").".

Si noti che:

in (i) non si forniscono informazioni precise sulle condizioni effettivamente applicate ma si cita come input il "cost of funding" della banca e il credito del Comune. Vale la pena fermarsi un attimo su questo punto: il cost of funding di una banca non è che un'altra espressione dello spread di credito che la banca paga per ottenere fondi e dipende dalla durata del prestito e dalle eventuali garanzie. In diversi documenti collegati a questo Procedimento si è discusso se le banche dovessero o meno tener conto di tali spread. Questa semplice affermazione, legata direttamente alla valutazione della convenienza dell'operazione, sembra risolvere il problema sulla base della diretta opinione delle banche stessa. Ovviamente, in mancanza di più precise descrizioni del modo in cui questi fattori sono stati tenuti in conto, è impossibile sapere come esattamente la banca abbia misurato l'effetto del proprio cost of funding;

in (ii) non si fa riferimento al fatto che la differenza tra i valori attuali dei flussi sia o meno quanto richiesto dalla legge per affermare la convenienza dell'operazione.

Ricordiamo che, preso alla lettera, quanto scritto in (ii) non corrisponde al vero perché tratta come non aleatori pagamenti che invece sono aleatori. In effetti quanto la banca fa non è valutare i pagamenti del Comune ma calcolarli sulla base della procedura discussa, e contestata, nella sezione sul "valore finanziario" di questa Perizia.

A questo proposito nella lettera del 3 giugno 2005 inviata dalle banche al Comune si affermava:

"La convenienza economica espressa in valore attuale e relativa a tutta la vita dell'operazione, così come richiesto dall'art. 41 legge 448/01 è pari a Euro 55 mln circa. Tale importo include anche il valore relativo alla retrocessione dell'imposta sostitutiva (che non è ottenibile con un mutuo classico nonché attraverso un rifinanziamento tramite Cassa DD.PP.)."

Si può quindi supporre che il punto 2) nella lettera del 24 giugno 2012 non fosse altro che la conferma, secondo le banche, dell'aderenza dell'operazione a quanto prescritto dalla 448 in ottemperanza da quanto richiesto nella delibera della giunta comunale del 21 maggio 2005:

"RITENUTO di dover stabilire che l'operazione potrà essere eseguita e conclusa, previa attestazione da parte degli arranger, dal Direttore solo e soltanto laddove:

perduri la condizione di ottenere una riduzione del valore finanziario delle passività totali a carico del Comune, al netto delle commissioni e dell'eventuale retrocessione del gettito dell' imposta sostitutiva di cui all' articolo 2 del D.Lgs. r aprile 1996 , n. 239, e successive modificazioni, in linea con quanto prescritto dall' art. 41 della L 448/2001;"

Si deve ancora ribadire come, in questa lettera, **il Comune chiede agli arranger, che fungevano da broker (per usare il termine inglese) nell'operazione di emissione del bond, di confermare la convenienza economica dell'operazione, convenienza economica che dipendeva dal valore iniziale dello swap. Si tratta di una ulteriore traccia di poca chiarezza, se non altro come percepita o espressa dal Comune, del fatto che le banche si trovassero come controparti nella stipula dello swap e quindi non avessero convenienza a comunicare il valore effettivo dell'operazione (cosa che, infatti, non fanno).**

La questione principale è comunque se quanto garantito dalla banche sia la risposta a quanto chiesto dal Comune e, in questo caso, se l'implicita interpretazione della 448 sia da ritenersi corretta.

A questo proposito nelle due citazioni appena fatte si notino, anzitutto, i termini "La convenienza economica espressa in valore attuale e relativa a tutta la vita dell'operazione" e "valore finanziario delle passività totali a carico del Comune".

Riprendiamo, per sommi capi, l'argomentazione svolta parlando del significato del termine "valore finanziario":

Se "valore finanziario" si interpreta nel senso di una ragionevole valutazione al mercato della posizione, come pare il caso visto lo scopo della norma ma è oggetto di discussione delle Parti, allora supporre che tale valutazione si riduca ad una valutazione del valore scontato dei flussi finanziari di un'operazione ha senso solo se questa operazione prevede flussi certi come il pagamento delle rate di un mutuo a tasso fisso o il pagamento delle cedole e poi del capitale di un'obbligazione venduta.

Se la posizione prevede flussi aleatori, Il valore attuale di questi è tanto aleatorio quanto i flussi medesimi e non costituisce una misura del valore (di mercato) della posizione. In questo caso e sotto opportune ipotesi che in questa perizia, ma anche in ogni attività di valutazione e copertura di derivati, si ritengono almeno approssimativamente valide, al termine "flussi finanziari" va fatto seguire il termine "attesi" dove quest'ultimo termine ha un preciso significato matematico in termini di assenza di arbitraggio e non si ricollega alle opinioni delle parti.

Nella posizione in esame sono presenti swap con cap e floor che prevedono flussi di tassi variabili indicizzati ai valori futuri di un tasso indice. Flussi quindi aleatori.

Si supponga di dover valutare tale posizione, vuoi al fine di stabilire la convenienza economica del complesso della ristrutturazione, in assoluto e rispetto ad altre

operazioni, vuoi, ad esempio, per vedere se soddisfacesse ai requisiti di legge (ad esempio per verificare che non contenesse un collar a valore negativo).

Se si trattasse di semplici swap senza cap e floor, il calcolo del valore della posizione si potrebbe fare semplicemente sostituendo ai tassi aleatori i rispettivi valori a termine calcolati dalla curva di sconto di mercato al tempo zero².

Questa semplice operazione, che pure, lo ripetiamo, avrebbe consentito di valutare lo swap ma non di conoscerne i corrispondenti flussi di cassa futuri, non si può fare in modo così semplice nel caso in esame perché la parte variabile contiene caps e floors.

In questo caso è ancora possibile calcolare il "valore atteso dei flussi finanziari" ma questo richiede un modello matematico che tenga conto del valore del cap e del floor, modello che non si può sostituire colla semplice procedura che consiste nel calcolare i valori forward corrispondenti ai tassi variabili e sostituirli col valore del cap quando superiori allo strike del cap e del floor, quando inferiori allo strike del floor.

Tale procedura, descritta in alcune delle perizie delle Parti e, crediamo, effettivamente applicata dalle banche, non ha alcun collegamento con qualsiasi idea di "valore finanziario" legata al valore di mercato.

Le conseguenze non sono irrilevanti: come già accennato, ad esempio, in pratica si ammetterebbe la possibilità per un ente di "vendere" una quantità arbitraria di floor purché questi non siano in the money rispetto alla curva forward. Questi avrebbero "valore finanziario" nullo ma valore di mercato positivo.

Se invece si accetta l'interpretazione data in questa perizia al termine "valore finanziario", la comunicazione delle banche non offre al Comune informazioni utili

² N. B.: questo non equivale ad aver reso fissi i flussi aleatori. I tassi che effettivamente si pagheranno sulla parte variabile rimangono aleatori e in genere non corrisponderanno ai valori forward. Al contrario, l'operazione di sostituzione dei tassi aleatori della parte variabile dello swap con i corrispondenti forward crea artificialmente una posizione con flussi di cassa non aleatori che al tempo 0 (e solo a quello) vale quanto lo swap e sulla base della quale si può quindi valutare il valore dello swap applicando il principio di non arbitraggio.

a sapere se l'operazione era aderente alle norme di legge. Un calcolo corretto da parte di banche o Comune, o una indipendente valutazione di mercato, sarebbero stati assolutamente necessari non solo perché dal risultato dipendeva l'aderenza dell'operazione alle norme di legge ma anche perché da tale calcolo dipendeva qualsiasi ragionevole procedura di scelta tra possibili alternative.

Non entriamo nel calcolo effettivo della convenienza economica dell'operazione perché questo quesito non è stato posto al Perito. Segnaliamo che esiste un certo disaccordo tra i vari documenti presentati, non solo su come definire "valore finanziario" (cosa della quale abbiamo diffusamente discusso) ma anche, nel semplice caso di mutui contro bond, su quale curva utilizzare per attualizzare i flussi di cassa di vecchio e nuovo debito.

Le banche e i Consulenti delle banche paiono aver utilizzato funzioni di sconto con spread di credito, i Consulenti del Comune hanno utilizzato funzioni di sconto con spread e senza spread. La questione non è irrilevante perché, a prescindere dalla considerazione o meno del derivato nel calcolo della convenienza economica e anche a prescindere o meno della considerazione del credito delle banche, l'uso di curve di sconto senza spread porta a risultati molto meno vantaggiosi (il Perito si basa sui documenti presentati) che il calcolo basato sulla curva risk free.

Nella Consulenza Resti Petrella la convenienza, a prescindere dal derivato, passa da 74,3 milioni, in linea con quanto determinato dalle banche (circa 70 milioni di Euro, si veda ad es. la memoria del Prof. Maspero) a 24,5 milioni.

La ragione della differenza è semplice: il nuovo debito ha scadenza più lunga del vecchio, e l'uso di una funzione di sconto con spread aggiunto, e che quindi sconta più velocemente, rende proporzionalmente più conveniente un debito con scadenze protratte nel tempo. Questo è spiegato bene e con dettaglio nella memoria del Prof. Maspero.

Quale funzione di sconto utilizzare? Non è domanda tra quelle poste al Perito che si limita a sottolineare, nuovamente, che le conseguenze di tale scelta sulla

convenienza economica dell'operazione sono ben maggiori di quelle che dipendono dal molto discusso problema della misurazione o meno del credito delle banche.

A ben vedere il problema del credito delle banche è del tutto simmetrico a quello del credito del comune: si tratta di stabilire chi sta valutando il debito e a che fini e se l'indebitato deve/può considerare il proprio credito nel valutare il proprio debito.

Concludiamo questa sezione ricordando come la lettera del 24 giugno non contiene menzione del derivato Unicredit come sarebbe stato opportuno visto che era nato in corrispondenza di una parte del debito ristrutturato. "

In estrema sintesi, dal coacervo di tali argomentazioni e valutazioni, si evidenzia che:

- A) gli istituti bancari che hanno operato nelle vicende di cui ai capi di imputazione non hanno rispettato le norme ed i principi FSA previsti a protezione dei clienti che non siano classificabili come "market counter party", e cioè controparti di mercato con uguale esperienza commerciale e finanziaria.
- B) In particolare sono state disattese le norme che prevedono una adeguata informazione al cliente anche in considerazione della esistenza (indubitabile) di un evidente conflitto di interessi tra le banche stesse identificate come "arrangers" o "advisors" del cliente e, nello stesso tempo, controparti del medesimo;
- c) il Comune di Milano, pur essendosi dichiarato in una precedente operazione "operatore qualificato", non aveva, con tutta evidenza, una caratura finanziaria e commerciale tale da garantire la corrispondenza tra tale dichiarazione e la realtà: le banche, quindi,

avrebbero dovuto rendersi conto di tale situazione e non approfittarsene;

- D) sotto questo punto di vista, anche la normativa italiana che regola la materia degli intermediari finanziari (in particolare art. 21 TUF) non è stata rispettata sotto il profilo della adeguatezza informativa e del conflitto di interessi: è ben vero che (come afferma il prof. Guido Rossi nel suo parere "pro veritate" depositato dalla difesa JP Morgan) le due posizioni di controparte e di advisor (e cioè di consulente) possono coesistere nella medesima situazione contrattuale, ma è altrettanto indubitabile che, in un caso del genere, debbono inevitabilmente elevarsi le garanzie informative del cliente e la cura dei suoi interessi, che non possono essere trattati in modo disattento o incompleto;
- E) in particolare, ai sensi del comma 5 dell'art. 32 del Regolamento Consob, *"nella prestazione di servizio di negoziazione per conto proprio gli intermediari autorizzati comunicano all'investitore, all'atto della ricezione dell'ordine, il prezzo al quale sono disposti a comprare o a vendere gli strumenti finanziari ed eseguono la negoziazione contestualmente all'assenso dell'investitore; sul prezzo pattuito non possono applicare alcuna commissione"*: a sommosso parere di chi scrive, la lettura corretta della norma in questione non può essere quella suggerita dal prof. Rossi e dalle difese degli imputati (che cioè il prezzo sarebbe sinonimo di condizioni contrattuali e, in particolare, di tasso, e che, quindi, le banche avrebbero adempiuto agli obblighi informativi richiesti); deve invece ritenersi (in assoluta corrispondenza con il significato semantico delle parole

utilizzate), che per "prezzo" debba intendersi il valore economico del contratto e, in particolare, il "costo" che lo stesso ha per l'investitore (costo, evidentemente, comprensivo anche del guadagno dell'intermediario), il quale deve essere messo in condizione di comparare tale prezzo con gli altri esistenti sul mercato per poter scegliere in modo corretto ed informato;

- F) che il prezzo sia equiparabile alle condizioni del contratto è affermazione che non trova riscontro in nessuna norma, primaria o secondaria, regolante la materia, ed è, con tutta evidenza, il risultato di una interpretazione riduttiva delle norme evidenziate (in particolare l'art. 32 comma 5 Reg Consob citato): se il prezzo fosse il tasso non si comprenderebbe perché allo stesso tasso (per esempio la cedola di un bond) potrebbero corrispondere prezzi diversi del bond a seconda del livello generale dei tassi di mercato. Il tasso è solo una delle condizioni del contratto da cui dipende, certamente, il valore di mercato dello stesso, ma che, da solo, non esaurisce la definizione del prezzo del contratto medesimo: mentre il prezzo è autosufficiente, esprimendo direttamente ed in assoluto un valore economico, il tasso esprime un valore solo in corrispondenza ad altri valori di mercato;
- G) è peraltro ovvio che se le condizioni del contratto sono collegate ad un valore iniziale zero del contratto medesimo (come dovrebbe essere per il contratto di swap - si veda in tal senso il punto 4.1 dell'allegato 3 al contratto sottoscritto dalle banche e dal Comune nel giugno del 2005 "*alla stipula del contratto il valore dello swap è sempre nullo...*") può avere senso che, essendo il prezzo iniziale zero, sia sufficiente comunicare alla controparte le

condizioni del contratto, e che questo esaurisca gli obblighi informativi dell'intermediario nei confronti del cliente. Ma se la posizione non nasce "alla pari" (come nel caso in questione) è inevitabile che il "prezzo" del contratto non sia più zero e che, quindi, tale dato vada comunicato alla controparte la quale, altrimenti, è indotta a credere che tali condizioni siano riferibili ad un valore iniziale nullo;

- H) in altri termini, proprio sulla base di una interpretazione corretta del comma 5 dell'art. 32 Reg Consob (interpretazione che legge tale articolo in dipendenza ermeneutica e logica da quanto disposto dall'art. 21 TUF), deve ritenersi che esista un obbligo di comunicazione del prezzo degli strumenti finanziari derivati da parte dell'intermediario nei confronti dell'investitore, obbligo che appare vieppiù rinforzato dalla esistenza e dalla sovrapposizione nella figura dell'intermediario della qualità di advisor e di controparte, così come nel caso in esame;
- I) va peraltro notato che se ancora, in ipotesi, tale obbligo informativo possa non essere ritenuto tale nel caso di esclusiva esistenza di una "negoiazione in conto proprio" da parte di una banca, è indubitabile che la doverosità di tale comunicazione derivi in modo netto dalla esistenza di una coesistente presenza di una figura consulenziale da parte dell'intermediario nei confronti del cliente: la sovrapposizione delle due figure non esclude, per l'intermediario, ma anzi impone la presenza di obblighi comunicativi di portata assolutamente chiara e completa, al fine di evitare che il conflitto di interessi crei una situazione di difficile sostenibilità per il portatore dello stesso;

- j) diversamente il conflitto di interessi sarebbe solo una mera formalità di cui liberarsi con una semplice comunicazione alla controparte (*“vedi che sto passando dalla funzione di consulente a quella di controparte, e quindi prendi le tue contromisure”*), e non una contrapposizione di interessi reali dovuta non solo alla diversità di posizione e di obiettivi tra le parti; in questo senso deve ritenersi che il conflitto si manifesti, come si è detto, non soltanto in una mera diversità di posizione, ma anche nella mancata comunicazione di informazioni che renderebbero più o meno vantaggiosa una operazione tra le parti: non basta, quindi, farti sapere che sto cambiando la mia posizione contrattuale nei tuoi confronti, ma ho l'obbligo di mantenere verso di te una correttezza ed una completezza informative che, se fossi solo controparte, potrei (forse) permettermi di comunicare in modo meno completo (sempre in presenza di una controparte di mercato), ma che essendo consulente ho l'obbligo di comunicarti per esteso;
- k) in questo senso è opportuno ricordare anche il comma 3 dell'art. 32 già citato *“ferma restando la disciplina di cui al regolamento previsto dall'art. 25 comma 2 del TUF, gli intermediari autorizzati eseguono in conto proprio o in conto terzi le negoziazioni alle migliori condizioni possibili, con riferimento al momento, alle dimensioni ed alla natura delle operazioni stesse. Nell'individuare le migliori condizioni possibili si ha riguardo ai prezzi pagati o ricevuti ed altri oneri sostenuti, direttamente o indirettamente, dall'investitore”*;



- L) in estrema sintesi, a parere di questo giudicante, alle banche, come intermediari autorizzati, competeva senza dubbio l'onere informativo di far conoscere al Comune il "**prezzo**" dei contratti derivati sottoscritti nel giugno del 2005: questo sia in conformità alla normativa citata (art. 32 comma 5 Reg Consob, art. 21 TUF), sia, soprattutto, in corrispondenza di un obbligo di tutela della controparte derivante dalla coesistenza nelle banche medesime di una funzione consulenziale di advisors in uno con quella di controparti. **Come consulenti del Comune le banche avevano garantito non soltanto il corretto collocamento del bond, ma anche e soprattutto la convenienza economico finanziaria dell'operazione: è evidente che se tale convenienza veniva messa in dubbio dai costi dell'operazione di swap, era loro obbligo informare il Comune di tale evenienza e, se del caso, impedirne la conclusione;**
- M) tutto ciò è talmente evidente da rasentare l'ovvietà: se io ti garantisco qualcosa come tuo consulente non posso, un minuto dopo, cambiando la casacca di consulente con quella di venditore in conto proprio, sovvertire gli esiti della mia garanzia precedente solo perché ti ho comunicato "le condizioni del contratto"; e questo non perché io non possa cambiare casacca, ma perché la seconda maglia la vesto sopra quella precedente che continua ad avere le sue funzioni già esercitate;
- N) è quindi di tutta evidenza la scorrettezza informativa che le banche hanno compiuto nella vicenda in esame: a parere di chi scrive poco importa che tale scorrettezza sia dovuta alla violazione delle norme FSA o alle regole del TUF; come si è visto



la sostanza delle norme non cambia, sia nel caso di legge inglese che di legge italiana, atteso che ambedue le produzioni normative sono figlie del medesimo genitore europeo. Quello che importa è che, nella vicenda in esame, delle deficienze informative si siano palesate ed abbiano causato una asimmetria informativa grave, foriera degli eventi che qui si sono giudicati;

- o) i difensori degli imputati (persone fisiche e giuridiche) hanno molto insistito sul concetto del Comune di Milano / operatore qualificato, derivando tale valutazione non solo dalla auto definizione che l'ente aveva dato di sé medesimo (per la verità in un'operazione precedente a quelle di cui è processo, non essendovi nei documenti contrattuali prodotti alcuna definizione di questo genere), ma anche dalla grande esperienza che la dott. Angela Casiraghi (Direttrice del settore economia e finanza del Comune) e il suo staff avevano mostrato in operazioni finanziarie condotte in precedenza con altri intermediari bancari (segnatamente Unicredit nell'anno 2002);
- p) a tal proposito va rilevato che l'indubitabile esperienza della Casiraghi si limitava, tuttavia, alla gestione di operazioni finanziarie *"viste dalla parte del Comune"*, e cioè collegate alle esigenze di bilancio dell'ente locale; né la Casiraghi, né il Dr Elfo Butti (Direttore Centrale patrimonio e bilancio), né tantomeno il dott. Giorgio Porta (Direttore Generale del Comune) avevano una competenza in materia finanziaria ed economica tale da garantire all'ente di appartenenza una pari dignità professionale nella gestione di operazioni così delicate e complesse come quelle effettuate nell'anno 2005. Tra l'altro (ed è circostanza di non poco

valore) pesava sul Comune e sui suoi settori operativi una esigenza di conclusione veloce della trattativa che, si ricordi, è stata iniziata nel maggio del 2005 e che **doveva essere terminata per fine giugno** dello stesso anno, pena la mancata presenza della minore spesa di oltre 100 milioni di euro nel bilancio comunale e, conseguenzialmente, il mancato pareggio di bilancio con le elezioni alle porte.

- Q) la Casiraghi si è, con ogni probabilità, fidata troppo sia della sua amica e conoscente Creanza, sia degli altri “rappresentanti” delle Banche presso il Comune, facendo di necessità virtù, e cioè concludendo in tempi record (si veda la notazione della Corte dei Conti della Lombardia in merito) una operazione che avrebbe avuto bisogno di una più ponderata valutazione;
- R) in ogni caso (e tralasciando, per ora, le eventuali responsabilità della Casiraghi e dei funzionari comunali nella vicenda) alla luce di quanto effettivamente accaduto nella trattativa in questione (si riguardino le acute osservazioni del prof. Corielli già citate), non può dubitarsi che il Comune non si sia comportato in nessun momento della operazione poi conclusa come un “operatore qualificato” o, per dirla con la terminologia inglese, come un “market counterparty: affidare la creazione e la gestione del contratto di swap alle stesse banche che gestivano come arrangers il collocamento del bond è stata una ingenuità formidabile che, sebbene causata anche dall’interessato consiglio degli arrangers medesimi, dimostra in modo assai chiaro quale fosse la capacità contrattuale del Comune e la chiarezza informativa dispiegata nella vicenda;

- s) continuando su tale falsariga, accettare come corretto un calcolo di convenienza economica fatto e rifatto sì da banche consulenti, ma anche controparti, è stata una leggerezza imperdonabile che, tuttavia, ex altera parte, non poteva essere letta se non come una incapacità contrattuale evidente, e, quindi e conseguentemente, bisognosa di tutela e di chiarezza informativa e non di compiaciuto approfittamento ³;
- T) insomma, da qualsiasi parte lo si guardi, ed in qualsiasi lingua lo si legga, il comportamento del Comune di Milano nella vicenda in esame è stato, a dir poco, non all'altezza della situazione: questo costituisce certamente una colpa da parte del Comune, ma, come si è detto e qui si ripete, questa colpa si specchia in modo evidente sull'altra faccia della trattativa e costituisce la più formidabile prova della "incapacità" del Comune e, quindi, la sua evidente impossibilità ad essere considerato e trattato come un operatore qualificato;
- U) questo vuol dire, in termini molto semplici, che le banche hanno "trattato" la controparte in modo sostanzialmente e formalmente scorretto, approfittando di una situazione asimmetrica che, invece, avevano il dovere di riequilibrare;

³ Va detto in modo molto chiaro, affinché non vi siano possibili dubbi in merito, che il famoso calcolo di convenienza economica ex art. 41 legge 448/01, è stato fatto (e più volte) solo e soltanto dalle banche arrangers , su esplicita delega e richiesta da parte del Comune di Milano e, segnatamente, da Porta e dalla Casiraghi; nessuno, tra i funzionari comunali, si è mai preso la briga di controllare la correttezza e l'affidabilità di tale operazione , nemmeno Mauri che, al momento del pricing a Londra, non fa altro che recepire in modo agnostico il calcolo già effettuato.

Questa è certamente una grave colpa da parte dei funzionari comunali, ma è , vista a contrariis, un elemento di evidente asimmetria informativa a favore delle banche, nel momento in cui tale calcolo viene comparato con i " costi" dell'operazione , dimenticando i costi impliciti ed espliciti della medesima.

- v) va peraltro evidenziato che, quand'anche si volesse ritenere che il Comune di Milano fosse da considerarsi, nella specie, un "operatore qualificato", comunque l'esistenza di tale qualifica, ai sensi dell'art. 31 Reg Consob, non avrebbe potuto eliminare la significativa differenza esistente tra il soggetto professionale che operava quotidianamente con gli strumenti finanziari e chi si trovava ad avere semplicemente competenza ed esperienza in materia finanziaria; e, conseguentemente, non è possibile sostenere che, nel caso, la diminuzione della tutela dell'investitore debba essere totale e non debba invece essere adeguatamente limitata;⁴
- w) in particolare, così come sostenuto nelle citate indicazioni giurisprudenziali nella memoria del PM, la eventuale sottoscrizione della dichiarazione di operatore qualificato prevista dall'art. 31 Reg. Consob, che esclude l'applicazione degli artt. 27, 28 e 29 del Regolamento, non può valere ad escludere anche l'applicazione dei principi contenuti nell'art. 21 del TUF, principi aventi carattere imperativo, dettati nell'interesse non del singolo contraente, ma della integrità e trasparenza dei mercati finanziari nel loro complesso; e quindi, come nel caso in esame, l'intermediario finanziario non può ritenersi autorizzato a gestire il conflitto di interessi eventualmente insorto esclusivamente a proprio favore, dovendo garantire al cliente un equo e trasparente trattamento;
- x) trasparenza ed equo trattamento che costituiscono precetti comportamentali, a livello contrattuale, basilari, alla cui

⁴ Vedi, in tal senso, la citata sentenza del Tribunale di Milano n. 3513 del 19 aprile 2011.

osservanza l'intermediario è sempre tenuto , anche quando un cliente sia o si dichiari operatore qualificato;

- γ) quindi, concludendo l'analisi fin qui proposta, non vi è dubbio che, quand'anche il Comune di Milano potesse essere effettivamente considerato un operatore qualificato (circostanza, come si è detto, comunque smentita dai fatti avvenuti) , lo stesso non doveva essere totalmente spogliato di quelle tutele di chiarezza informativa e di corretto trattamento che derivavano sia da norme imperative esistenti (art. 21 TUF), sia dalla coesistenza, da parte degli intermediari, della funzione di consulenza con quella di controparte;
- z) Tutto questo a meno di, come recitano le indicate norme del FSA, dare un esplicito avviso da parte degli Istituti bancari allo stesso Comune , della perdita di tali tutele, perdita dovuta alla differente classificazione del cliente da "intermediate customer" a "market counterparty", classificazione che avrebbe dovuto essere esplicitamente accettata dal Comune nella persona dei suoi amministratori o rappresentanti ; avviso che, come è stato già detto, non ha avuto luogo da parte di nessuna delle banche contraenti.

Capitolo 6°

Il reato di truffa contrattuale nella vicenda in esame:

Profili generali e specifici

Il PM così ricostruisce nella sua memoria gli elementi essenziali del reato di truffa contrattuale nella vicenda in questione:

“La truffa è caratterizzata, secondo la teoria quadripartita del reato (reato = fatto tipico, antigiuridico, colpevole, offensivo) e secondo la concezione realistica dello stesso (reato = lesione o messa in pericolo di un bene giuridico), da plurioffensività, nel senso che la disposizione, incriminando le offese al patrimonio mediante frode, tutela contemporaneamente l'interesse alla libera formazione del consenso delle parti (autodeterminazione/autonomia negoziale/contrattuale) e l'integrità patrimoniale del soggetto.

La ratio dell'illecito penale in esame non è solo la tutela dell'interesse patrimoniale/economico del singolo, ma anche e soprattutto l'interesse pubblicistico a che non sia lesa o messa in pericolo, in violazione del dovere di lealtà e buona fede delle parti nella conclusione del contratto (1375cc), la libertà di scelta negoziale del contraente, così riferendosi al diritto di ciascuno ex artt. 1321 e 1322 cc di stabilire liberamente l'assetto dei propri interessi patrimoniali e non patrimoniali.

E' per questo motivo che la dottrina qualifica la truffa come REATO (plurisoggettivo improprio) IN CONTRATTO, ossia reato da un lato caratterizzato dal comportamento illecito di uno dei contraenti nel procedimento di formazione del contratto (o nella fase di esecuzione del programma negoziale); dall'altro, connotato dalla cooperazione

della vittima la quale, di fatto, collabora inconsapevolmente alla messa in atto del comportamento illecito della controparte.

La dottrina tradizionalmente include in questa categoria dogmatica i reati di truffa, di estorsione, nonché di circonvenzione d'incapace.

Le caratteristiche tipiche della classe d'illeciti in esame sono pertanto tre, specificamente:

- la condotta criminosa del reo attuata precedentemente alla stipula del contratto o nella fase esecutiva dello stesso;
- la punibilità di uno solo dei soggetti coinvolti (si tratta di reati plurisoggettivi impropri);
- la cooperazione colposa (nel senso di negligente) della vittima.

In conclusione sul punto, l'analisi del primo degli elementi essenziali del reato in esame (il bene giuridico tutelato dalla norma) evidenzia come con l'art 640 cp il Legislatore abbia voluto stigmatizzare specificamente il disvalore di quelle condotte poste in essere dalla futura parte di un contratto che, collocandosi precisamente nella fase delle trattative, minino la valida e consapevole formazione del consenso della controparte.

Proprio tale aspetto, peraltro, induce l'interpretazione, nello specifico, ad individuare lo schema della cd **TRUFFA CONTRATTUALE**, rilevante allorchè **"(...) uno dei contraenti pone in essere artifici o raggiri diretti a tacere o dissimulare fatti o circostanze tali che, ove conosciuti, avrebbero indotto l'altro contraente ad ASTENERSI DAL CONCLUDERE IL CONTRATTO"** (Cass. Pen., Sez. 6, 13.02.1987/5705, CED 175917; conformi: Cass. Pen., Sez. 2, 02.04.1963/857, CED 098986, Cass. Pen., sez. 2, 24.04.1968/1043, CED 109371).

*Ora, nel caso concreto per cui è processo, rileva un sottotipo di truffa contrattuale, quella cd a prestazioni corrispettive. Se non può negarsi che la Giurisprudenza ha coniato tale categoria facendo riferimento ai casi specifici di truffa aventi ad oggetto contratti di compravendita (o di prestazione di servizi) nei quali le merci vendute o i servizi prestati valgono effettivamente il prezzo pagato, ma si rivelano per l'acquirente inutili, tuttavia vale sottolineare il principio sotteso: si tratta di un caso in cui il rileva la circostanza per cui il soggetto passivo avrebbe subito danno dalla stipulazione in sé del contratto. Mutatis mutandis, nel caso per cui è processo, **il Comune di Milano avrebbe subito danno già di per sé mediante la stipulazione del contratto di swap, ciò prescindendo da ulteriori perdite, peraltro evidentemente esistenti, in conseguenza di esso.***

Il programma di ristrutturazione del debito attuato mediante l'emissione obbligazionaria ed il contestuale swap di ammortamento con collar non sarebbe mai stato sottoscritto dal Comune di Milano se nei suoi confronti non fossero state adottate condotte (di cui si dirà in seguito) maliziosamente poste in essere al fine di carpire mediante frode il consenso alla stipulazione dei contratti di cui all'imputazione

La fattispecie di cui all'art 640 cp incrimina la condotta di colui che, mediante artifici e raggiri, induca in errore taluno affinché attui una disposizione patrimoniale a suo favore. La locuzione "chiunque" giustifica la classificazione della truffa fra i reati cd "comuni", ossia quei reati che possono essere posti in essere dal quisque de populo.

Viceversa, come è noto, "proprio" è il reato che deve essere integrato dal comportamento illecito di un soggetto attivo che appartenga a

determinate categorie di autori i quali godano di una specifica qualifica giuridica

Nel caso in esame, il fatto che l'art 640 cp sia qualificato come reato "comune" non esime l'interprete dal considerare che il "chiunque" specifico della vicenda per cui è processo è costituito da funzionari di vari Istituti di Credito, soggetti che operavano come consulenti di fatto, nonché come successive controparti dell'operazione in esame, essendo peraltro intermediari finanziari.

Pertanto, la qualifica specifica del soggetto attivo del caso concreto giustifica alcune ricadute giuridiche che pare assolutamente necessario tenere considerazione:

- 1) le banche sono soggetti qualificati, nello specifico sono soggetti forti, in posizione informativa ed economica dominante → sono sottoposte a specifici obblighi nei confronti degli investitori, singoli consumatori o istituzionale che siano;
- 2) le banche in ragione della loro attività concreta e conformemente all'operazione posta in essere scelgono la normativa cui ricondurre la disciplina del contratto stipulato;
- 3) in quanto enti, è legittimo il richiamo alla loro responsabilità amministrativa.

Elemento materiale: Occorre premettere che il perfezionamento del reato in esame esige in concreto la realizzazione di fatti che debbono essere legati da stretta serie causale rispetto alla verifica della condotta vincolata dell'agente.

Infatti, all'induzione in errore del soggetto passivo mediante gli artifici e raggiri del reo, deve seguire l'evento, ossia l'atto di disposizione patrimoniale della vittima e da questo ancora un danno

patrimoniale per la stessa, a fronte della corrispondente realizzazione di un profitto ingiusto per il truffatore.

Condotta: *La condotta tipica dell'agente del reato di truffa consiste nell'induzione in errore del soggetto di cui s'intende carpire il consenso all'effettuazione di una disposizione patrimoniale.*

Il legislatore, tuttavia, ha previsto che l'errore della vittima costituisca l'esito non di una generica attività del reo, bensì di una condotta vincolata o modalità esecutiva precipuamente descritta dalla legge, gli artifici e raggiri.

La locuzione legislativa, conformemente ad una scelta già operata dal Codice Zanardelli rispetto ai codici preunitari i quali optavano per una tecnica descrittiva della condotta cd casuistica, palesa una formulazione volutamente sintetica e largamente comprensiva al fine di ampliare il più possibile la rilevanza penale della frode.

In ogni caso, sussiste fra i due concetti una differente accezione sia semantica, sia giuridica.

*Per **artificio**, deve intendersi un comportamento tale da costituire nel destinatario la percezione di una falsa apparenza della realtà, di un "sembra, ma non è" (si pensi, per esempio, ad una messa in scena da parte dell'agente).*

*Il **raggiro** consiste, invece, in un'attività che produce nell'interlocutore l'effetto di scambiare ciò che nella realtà esterna è falso, per vero: si pensi ad un discorso o ad un ragionamento destinato a creare un falso convincimento nella vittima di esso.*

Secondo l'interpretazione dottrinale, i due concetti starebbero fra loro in relazione di "offensività crescente", cioè di progressiva intensità ingannatoria rispetto al bene giuridico protetto della libera determinazione dei propri interessi da parte di un soggetto.

Infatti, l'artificio consisterebbe in un mero "camuffare" la realtà, mentre il raggiro sarebbe integrato da una macchinazione che, agendo sulla psiche dell'interlocutore, ne altererebbe il convincimento.

Il silenzio

Ciò detto, l'allargamento delle maglie semantiche del concetto di artifici e raggiro ha indotto la giurisprudenza ad interrogarsi circa la configurazione della norma in esame qualora i medesimi consistano in peculiari tipologie comportamentali frequenti nella prassi.

Si pensi ai casi in cui il soggetto attivo attui un comportamento mediante menzogna, o approfitti dell'errore altrui o, da ultimo, ponga in essere una mera condotta omissiva.

La giurisprudenza esclude che la nuda menzogna e lo sfruttamento del mero errore altrui (entrambi non accompagnati da alcuna contestuale "esteriorità artificiosa" dell'agente) integrino l'elemento essenziale di cui trattasi.

Al contrario, l'interpretazione chiarisce che il silenzio, inteso come "condotta non impeditiva" dell'errore altrui (il consenso della controparte contraente), comporta, in determinate condizioni, la sussistenza del reato di truffa.

a) Ammissibilità del reato di truffa mediante omissione;

In via preliminare, va dato atto che parte della dottrina escludeva in linea di teorizzazione dogmatica generale che i reati commissivi a

condotta vincolata (quale è la truffa) potessero manifestarsi anche mediante omissione, in particolare nella forma omissiva impropria.

E' noto, infatti, che i reati omissivi, sviluppatasi in particolar modo in seguito alle istanze solidaristiche costituzionali, si distinguono nella categoria degli omissivi propri ed impropri.

I primi sono quelli la cui condotta omissiva già viene descritta ed incriminata come tale dal Legislatore in seno ad una norma di parte speciale (es: omissione di soccorso); i secondi sono quelli che tecnicamente si evincono dal combinato disposto della clausola di equivalenza ex art 40, Il comma cp con un reato commissivo di parte speciale. Così, ad esempio, l'omicidio volontario ex art 575 cp richiede nella sua formulazione letterale una condotta attiva del reo (chiunque "cagiona la morte di un uomo è punito..."); letto congiuntamente alla clausola di equivalenza comporta che venga punito chi non impedisca (dunque ometta di evitare) la morte di un uomo.

L'interpretazione non ha mai escluso l'estensione della punizione dell'agente per la commissione di reati commissivi a forma libera mediante omissione; in tal senso, si dava valore all'argomentazione per cui per lo più si trattasse di reati causalmente orientati verso l'evento, ove non rilevava tanto il "come" si verificasse la condotta, quanto il fatto che ne seguisse l'evento.

Non così per i reati commissivi a forma vincolata ed in particolare per la truffa: poiché nella truffa l'induzione in errore deve causalmente derivare dalla esecuzione di artifici e raggiri, la condotta vincolata non potrebbe mai equivalere ad alcunchè, men che meno ad una mera inerzia o non facere.

Tuttavia, un orientamento consolidato ormai riconosce l'ammissibilità di un reato omissivo improprio anche per i reati a forma vincolata ove l'importanza del bene giuridico tutelato dalla norma penale giustifichi la punibilità dell'agente.

*Da qui **il precipitato in tema di truffa**: l'omissione o il silenzio integrano artificio e raggirio a condizione che una norma giuridica, anche extrapenale, fondi l'obbligo dell'autore di porre in essere proprio quell'omesso e determinato comportamento.*

E così, specificamente, ne consegue che il silenzio, rispetto alla necessità di comunicare determinate circostanze, integra artificio e raggirio della truffa se il dovere di esprimere, comunicare, prospettare quelle medesime circostanze era previsto da una norma come obbligatorio.

Detto in altro modo, l'agente che aveva l'obbligo giuridico di informare la controparte dell'esistenza di circostanze determinanti per la manifestazione del consenso e che le abbia taciute, risponde del reato di truffa.

*Si tratta, in definitiva della condotta penalmente rilevante della **truffa cd contrattuale** operata da chi maliziosamente taccia alla controparte circostanze che avrebbero dovuto essere rappresentate in base ad un obbligo previsto da una norma di legge, anche extrapenale, così determinando il contraente a concludere un contratto che, viceversa, conoscendo quelle circostanze, mai avrebbe concluso.*

In tal senso la giurisprudenza prevalente: "Gli artifici o i raggiri richiesti per la sussistenza del reato di truffa contrattuale possono consistere anche nel silenzio manifestamente serbato su alcune circostanze da parte di chi abbia il dovere di farle conoscere,

indipendentemente dal fatto che dette circostanze siano conoscibili in base alla ordinaria diligenza. (Fattispecie di tentata truffa in cui il venditore di un immobile aveva taciuto il fatto che il mutuo per l'acquisto dello stesso era stato stipulato da soggetto coinvolto in reato di corruzione con il rischio di possibile confisca per equivalente dell'immobile stesso)" (Cass. Pen., Sez. 2, 14/10/2009 n. 41.717, CED 244995; ma si tratta di un principio assolutamente recepito dall'interpretazione: fra le molte, vedi: Cass. Pen., Sez. II, 22.11.2006/40.238, CED 235799; Cass. Pen., Sez. 2, 04.10.2006/35.185, CED 235142; Cass. Pen., Sez. II, 11.10.2005/39.905, CED 232666; Trib. Milano, 05.12.2005, in Foro Ambr. 2005, 422 e ss; Cass. Pe., Sez. 6, 08.01.2004/ 17688, CED 228604, Trib. Milano, Sez. IV, 17.09.2001 Giud. Consolandi, in Foro Ambr. 2002, 23 e ss; Cass. Pen., Sez. 6, 03.04.1998/5579, CED 210613; Cass. Pen., Sez. II, 13.11.1997/870, CED 210575, Cass. Pen., 12.12.1995/2333, CED 204030).

Nel caso concreto, effettivamente il Comune di Milano avrebbe certamente evitato la sottoscrizione dell'intera opera di ristrutturazione del suo debito con le Banche qualora avesse conosciuto circostanze rilevanti taciute dagli advisor stessi, quali il computo effettivo di convenienza economica, come la necessità di estinguere lo swap precedentemente stipulato con UBI al momento della rinegoziazione dei mutui, al pari della effettiva conoscenza che le condizioni specifiche dello swap prevedessero fin dal momento della stipulazione costi impliciti.

EVENTO:

Va dato atto, in primo luogo, che l'evento del reato di truffa consiste, nel caso concreto, come già detto, nella conclusione del contratto medesimo.

Trattasi, infatti, di un'ipotesi specifica di truffa contrattuale, nel senso che il contratto non sarebbe mai stato stipulato dal Comune di Milano senza i raggiri posti in essere dalle Banche.

Se il Comune avesse appreso l'effettivo computo dell'operazione, non riportante una convenienza economica, non avrebbe mai stipulato i contratti in contestazione. Questa della stipulazione del contratto è l'evento giuridico derivante dalle condotte degli imputati, ossia il danno giuridico del caso concreto. Infatti, in esordio della presente memoria, si è sottolineato che la truffa è reato plurioffensivo, in particolar modo posto a tutela dell'interesse della libera determinazione delle parti in sede di autonomia contrattuale.

Le conseguenti mancate protezioni ed informazioni circa i dati rilevanti per la consapevole determinazione del Comune di Milano alla stipula del contratto costituiscono ostacolo fondamentale rispetto alla libera formazione del consenso.

Inoltre, l'istruttoria ha fatto luce sui danni patrimoniali costituenti l'ingiusto profitto delle banche in seguito all'operazione con contestuale danno per il Comune di Milano.

Si deve rilevare, infatti, che l'istruttoria ha chiarito che le quattro banche, nei cui confronti è procedimento, hanno doverosamente adottato i criteri ed i principi contabili relativi ai prodotti finanziari; se non che il profitto, mantenuto occulto, è stato cagionato dallo squilibrio, dolosamente perseguito dalle Banche, tra le prestazioni reciproche delle controparti: si tratta dello squilibrio iniziale che

avrebbe dovuto essere ricondotto ad equità, con riferimento alla struttura in concreto adottata del collar, o mediante un versamento al Comune della somma corrispondente a titolo di upfront da parte delle Banche, ovvero mediante l'opportuna modifica della struttura.

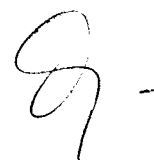
E precisamente questo importo, nella misura di euro 72.544.496,00 costituisce il profitto illecito del delitto di truffa con relativo decremento patrimoniale subito dal Comune di Milano.

Il processo ha dato modo di chiarire il problema del costo implicito, per le cui argomentazioni si rinvia interamente alla requisitoria orale del Pm, menzionando solo in questa sede che il "costo implicito", si sottolinea, non costituisce una perdita dovuta ad uno sfavorevole andamento del mercato, ma è acquisito in modo "clandestino" a danno di una parte, che subisce la perdita del correlativo valore economico.

Per ripristinare il diritto violato, occorre, come detto, che la parte che ha acquisito il profitto effettuasse un pagamento all'altra parte, cd "up front", pari alla differenza di valore delle prestazioni, riequilibrando così lo swap

Resta dato certo che l'acquisizione di tale profitto è immediata all'atto della chiusura del contratto, costituendo un guadagno occulto a danno dell'altra parte.

Quanto alla sussistenza in capo agli imputati del dolo richiesto dalla fattispecie, nessun dubbio pare poter sussistere considerando il complesso delle attività e delle condotte truffaldine poste in essere: tutte, è pacifico, sono scientemente preordinate alla commissione dei fatti contestati."



Il ragionamento fatto proprio dal PM nella memoria fin qui citata, deve essere considerato sostanzialmente corretto sia nelle connotazioni generali che nelle conseguenze specifiche evidenziate.

Per quel che attiene i **profili generali**, si osserva quanto segue.

- Non vi è dubbio che la ratio fondante la punibilità del reato di truffa sia reperibile e nella difesa dell'interesse patrimoniale del singolo (desumibile, latu sensu, dalla disciplina civilistica dei contratti), e nell'interesse pubblico della difesa della libertà del consenso delle parti contraenti (art.1337 CC), a sua volta collegato all'interesse generale del buon andamento dell'economia nazionale .

In questo senso non vi è dubbio che la fattispecie di cui all'art. 640 CP debba essere considerata plurioffensiva, essendo l'oggetto della tutela penalistica sia l'interesse del singolo contraente che l'interesse generale al corretto funzionamento della economia reale.

- Quanto alla struttura del reato, è opinione comune sia della dottrina che della giurisprudenza che la truffa si realizzi nell'ambito della formazione di un rapporto patrimoniale, rappresentandone un'insidia nella fase dinamica in conseguenza dello sbilanciamento ingiusto del consenso di una delle parti, e causando una offesa al patrimonio della stessa con conseguente arricchimento della parte avvantaggiata dalla deformazione volitiva avvenuta.
- L'insidia della fase dinamica del rapporto viene effettuata con la presenza di artifici e/o raggiri posti in essere dalla parte truffaldina, elementi necessari e collegati eziologicamente alla

induzione in errore della parte truffata o comunque del soggetto passivo del reato.

- L'induzione in errore è elemento dominante del reato, sia perché costituisce l'espressione semanticamente più precisa del nesso eziologico tra condotta ed evento, sia perché appare come l'effettiva finalità della condotta, l'elemento essenziale per la realizzazione dell'evento;
- Da un punto di vista probatorio, quindi, è assolutamente basilare l'esistenza del collegamento causale tra artifici e/o raggiri e l'induzione in errore, collegamento che va verificato in concreto e non in via meramente potenziale, costituendo il reato di cui all'art. 640 CP una fattispecie giuridica di danno.
- Secondo costante giurisprudenza, infatti, (si veda, per tutte Cass. 2.2.1998 n. 895) è sempre necessario verificare la carica lesiva dell'induzione in errore, individuando con precisione l'esistenza di artifici ed inganni che incidano in modo significativo sul processo di formazione della volontà, che deve essere sviato in modo rilevante, al fine di evitare che si limiti in modo eccessivo qualsiasi contrattazione tra le parti (per esempio il caso di elogio della propria merce).
- E' assolutamente chiaro che per artifici si intende una trasformazione della realtà diretta a far ritenere esistente l'inesistente o a nascondere una esistenza, mentre per raggiri si intendono possibili aggressioni dell'altrui psiche tramite attività menzognere;
- E' altrettanto condiviso che, comunque, l'attività del colpevole sia assolutamente libera e che sia necessario soltanto che la stessa sia

diretta a creare nella psiche del destinatario una falsa rappresentazione della realtà.

- Come già rilevato dal PM, non vi è dubbio che la condotta posta in essere dal soggetto agente possa essere anche di natura omissiva; e ciò partendo dalla considerazione che, nella realtà, non solo vi può essere un dolo omissivo, ma anche una condotta caratterizzata da artifici e raggiri di natura omissiva; per esempio quando il soggetto passivo debba essere considerato necessario destinatario di informazioni rilevanti che, invece, non riceve.
- E' peraltro evidente che il suddetto comportamento omissivo sia da considerarsi colpevole solo e soltanto in presenza di un obbligo giuridico di attivazione, obbligo che costituisce il parametro di individuazione della condotta medesima .
- Quanto alla cosiddetta truffa contrattuale (e cioè la truffa che opera nel caso di conclusione di contratti tipici o meno tra le parti), è importante notare che, in questo caso, l'induzione in errore ha una valenza ancora più precisa e determinante che nella truffa cd. semplice; è infatti necessario dimostrare il collegamento causale tra l'induzione in errore, la formazione e conclusione del contratto, l'ingiusto profitto dallo stesso derivante e l'altrui danno. E' cioè necessario individuare un errore che incida su elementi essenziali del contratto, in modo tale da portare una delle parti a concludere un contratto che diversamente non avrebbe mai potuto o voluto concludere.
- E' perciò importante, come nel caso in esame, approfondire l'indagine probatoria al fine di investire tutta la fase delle trattative contrattuali, tutte le dichiarazioni poste in essere dai soggetti, e cioè tutto l'iter procedimentale di formazione del consenso del

soggetto passivo del reato, anche perché molto spesso il contratto si forma senza un iter chiaramente identificabile di proposta/accettazione, ma sulla base di continui giochi di sponda attraverso cui si forma l'accordo finale .

- In questo senso non vi è dubbio che, sotto questo profilo, emerga in modo rilevante la valutazione del soggetto passivo del reato (e cioè del truffato), la cui condotta colposa si aggancia a quella del soggetto attivo, determinando la causazione dell'evento: condotta colposa che, in un certo senso, è "in re ipsa" e costituisce la normalità dei comportamenti rilevabili in sede di truffa contrattuale e che non modifica in nessun senso la responsabilità dell'agente .
- Infine non esiste dubbio sulla necessaria sussistenza del nesso causale tra l'ingiusto profitto ed il danno altrui.

In quest'ultimo senso, per danno, a parere di chi scrive, deve intendersi un danno rilevante in senso economico e non solo giuridico: questo non solo perché il reato di cui all'art. 640 CP è inserito tra i delitti contro il patrimonio, ma soprattutto per rispetto della lettera della legge che parla di danno con ingiusto profitto altrui. Occorre rammentare che la truffa è una fattispecie di danno e non di pericolo e quindi necessita in concreto della dimostrazione dello stesso.

Quanto all'ingiustizia del profitto deve evidenziarsi come la stessa non sia da considerarsi "in re ipsa", ma debba necessariamente essere collegata a tutta la fase comportamentale , all'esistenza degli artifici o dei raggiri , alla induzione in errore , e che quindi derivi dal coacervo della formazione contrattuale costituendone la illecita conclusione.

- Last, but not least, deve rilevarsi che *“l'elemento soggettivo del delitto di truffa è costituito dal dolo generico, diretto o indiretto, avente ad oggetto gli elementi costitutivi del reato (quali l'inganno, il profitto, il danno), anche se preveduti dall'agente come conseguenze possibili, anzichè certe della propria condotta, e tuttavia accettati nel loro verificarsi , con conseguente assunzione del relativo rischio, il che rende priva di rilevanza la specifica finalità del comportamento o il motivo che ha spinto l'agente a realizzare l'inganno (Cass. Sez 2° sentenza n. 24645 del 21.3 2012).*

Per quanto invece attiene ai **profili comportamentali specifici** della fattispecie in esame, alla luce di quanto fin qui esposto, sia in termini di acquisizioni di valutazioni tecniche che in termini di comportamenti tenuti e fatti accaduti, deve rilevarsi quanto segue:

- Non può esservi dubbio sulla esistenza commissiva di artifici e raggiri da parte delle persone fisiche che trattarono con il Comune di Milano tra il maggio del 2005 e l'ottobre del 2007 in merito ai contratti poi conclusi con lo stesso : laddove per artifici devono intendersi i calcoli di convenienza economica effettuati dagli Istituti arrangers tra il maggio ed il giugno del 2005, ai sensi e per gli effetti dell'art. 41 L.448/01 (calcoli, come si è detto viziati , attesa la mancata inclusione negli stessi dei costi impliciti ed espliciti gravanti sulle operazioni), e per raggiri tutta l'attività di convincimento effettuata nel corso della trattativa intercorsa fino alla conclusione dei contratti di swap (in particolare qui viene in evidenza la Nota consolidata del 21 giugno del 2005 nella quale le banche arrangers esplicitamente sconsigliavano il Comune di confrontare le condizioni offerte dalle banche medesime con altre



possibili controparti) al fine di indurre l'ente a chiudere i contratti
*"a condizioni di mercato comparabili e complessivamente
convenienti dal punto di vista economico e finanziario per il
Comune"*.

- Che l'esistenza di tali modalità comportamentali sia stata la causa prima ed unica dell'induzione in errore del Comune in merito sia alla possibilità di concludere le operazioni in questione, sia alla loro effettiva convenienza, è altrettanto indubitabile. Si deve qui rammentare che il Comune di Milano non solo ha concluso una serie di operazioni in condizioni finanziarie di netto svantaggio, ma lo ha fatto solo e soltanto perché rassicurato e garantito sulla effettiva legittimità delle stesse ai sensi dell'art. 41 L.448/01. Il Comune, se messo in condizioni di conoscere con completezza i costi impliciti ed espliciti delle operazioni che stava intraprendendo, non solo avrebbe potuto accorgersi della loro non economicità (e conseguentemente decidere di non effettuarle) ma avrebbe dovuto fermarsi non essendo le stesse in regola con le norme fondanti la loro esistenza e legittimità. E quindi non vi è dubbio sulla rilevanza della induzione in errore ai fini penalistici richiesti.
- Che poi i dipendenti comunali siano stati estremamente superficiali e gravemente colpevoli nella vicenda in esame, è circostanza che si è già commentata e che qui non si ripete. In ogni caso, come si è detto, la colposità del comportamento del soggetto passivo non esclude il profilo di colpevolezza dell'agente.
- Che tali artifici e raggiri fondanti la induzione in errore siano frutto di attività consapevole e quindi colpevole, deriva in via preliminare dalla mancata tutela contrattuale che le banche

arrangers hanno riservato al Comune nella vicenda fin qui descritta. Si è già avuto modo di evidenziare la carenza di quella correttezza informativa che avrebbe dovuto presiedere all'attività degli intermediari finanziari nel rapporto con un "intermediate customer" o comunque anche con un "operatore qualificato" come l'ente Comune di Milano; di tale correttezza non solo non vi è traccia, ma, al contrario, vi sono rilevanti elementi che inducono a ritenere un evidente approfittamento dell'asimmetria informativa connotante il rapporto contrattuale in esame⁵.

- Va quindi ritenuto che il mancato rispetto delle norme FSA o comunque della normativa italiana del TUF e del Reg. Consob, rilevi non solo ai fini della qualificazione omissiva della condotta, ma anche come elemento fondativo del dolo nel reato contestato.
- Nemmeno può porsi in dubbio che le vicende contrattuali in esame abbiano causato un evento di danno al Comune di Milano ed un corrispondente profitto per le banche arrangers: come spiegato in modo esemplare dal prof Corielli nella sua perizia e nel corso delle innumerevoli domande che gli sono state poste nel corso del controesame, il profitto ricavato dalle banche nelle operazioni in questione risulta senza alcun dubbio definitivamente acquisito all'atto della stipula contrattuale e costituisce un'appostazione contabile nel conto economico delle banche di immediata rilevanza economica.
- Tale profitto non è di per sé illecito, costituendo, entro certi limiti (metà del bid/ask spread) la naturale remunerazione dei costi della banca e dei suoi guadagni, o, comunque, un elemento di ricavo derivante dalle legittime dinamiche del mercato; può diventarlo (e

⁵ Si veda l'argomentazione svolta nel capitolo precedente.

cioè illecito) nel momento in cui venga fatto gravare sulla controparte contrattuale senza alcuna comunicazione della sua esistenza e del suo peso e venga quindi a ricadere nell'ambito contrattualistico in modo da squilibrare in modo decisivo il consenso fornito dalla controparte ad un elemento essenziale del contratto medesimo.

In altre parole se uno swap non parte alla pari (come peraltro previsto dalle norme del Reg. Consob, esplicitamente citate nelle avvertenze finali dei contratti in questione⁶) il profitto che esso genera per la controparte intermediaria finanziaria deve essere sempre comunicato alla controparte acquirente il prodotto, correndosi altrimenti il rischio che esso possa diventare illecito se la sua conoscenza è elemento indispensabile per la corretta formazione della volontà e la chiusura del contratto.

Nel caso in questione, come già detto, i profitti "nascosti" dalle banche costituivano una parte importante della correttezza informativa che le banche avrebbero dovuto garantire, essendo le stesse non solo controparti del contratto, ma anche advisors del Comune, e, soprattutto, garanti di quella convenienza economico/finanziaria che costituiva il presupposto necessario alla conclusione dei contratti medesimi.

- E' peraltro ovvio che tutti i profitti delle banche sono costi per la controparte (e cioè per il Comune), mentre non tutti i profitti sono costi per le banche. Il prof. Corielli, nel corso delle sue valutazioni e disamine, ha evidenziato, secondo i parametri IAS 39, a cosa i costi di intermediazione delle banche debbano corrispondere.

⁶ Vedi punto 4.2 degli ISDA master agreements, nell'allegato 3 (documento sui rischi generali degli investimenti sugli strumenti finanziari), ricevuto da Butti e firmato dallo stesso con attestazione di ricevimento "alla stipula del contratto il valore di uno swaps è sempre nullo"

Escludendo questi ultimi, è evidente che il profitto netto delle banche corrisponderà al profitto lordo diminuito di tale cifra.

Ma , tuttavia, il Comune ha pagato i costi complessivi delle banche, e cioè il loro profitto lordo, comprensivo (evidentemente) anche del costo del credito delle stesse , nemmeno preso in considerazione.

E' quindi consequenzialmente evidente che il danno per il Comune si è prodotto in modo immediato ed irreversibile all'atto della stipula contrattuale, in corrispondenza della apposizione contabile da parte delle banche dei profitti impliciti dell'operazione.

- Che di tale profitto (e corrispondente danno) le banche arrangers fossero (nella persona dei funzionari che avevano condotto le trattative e firmato i contratti) ben consapevoli lo si deriva, in modo certo, non solo dalle seppur parziali ammissioni di alcuni degli imputati ⁷(che peraltro hanno l'accortezza difensiva di chiamare i profitti delle rispettive banche come "profitti attesi" sulla falsariga di una opinione difensiva tanto diffusa quanto irricevibile), ma dalla evidenza documentale e logica derivante dalle appostazioni contabili delle banche che, sebbene non prodotte in sede dibattimentale, hanno una necessità normativa di tale rilievo da escluderne la sconoscenza da parte di funzionari con un rilievo ed una esperienza professionale anche minima .

Va, in questo senso, rammentato che, per costante prassi e normativa infrabancaria del periodo, i "bonus" annuali dei dipendenti / venditori dipendevano in via diretta dall'entità degli

⁷Si vedano, in particolare, le dichiarazioni di Creanza Antonia (udienze 21 e 28 settembre 2011), Zibordi Tommaso (udienza 5 ottobre 2011), Bassolino Gaetano (udienza 12 ottobre 2011), Santarcangelo Marco (udienza 19 ottobre 2011).

affari conclusi per l'Istituto di appartenenza e dalla quantità dei profitti da questo acquisiti.

Sempre su questa falsariga ,va rammentato il contenuto della telefonata, reperita e sequestrata dal PM in data 8 gennaio 2009 presso la sede Unicredit, intercorsa l'8 settembre del 2005 tra due funzionari di UBM in conseguenza dell'operazione appena svolta tra UBM ed il Comune di Milano (cioè la ristrutturazione di parte del derivato Unicredit per 28 milioni di euro). In questa telefonata il funzionario che si è occupato dell'operazione si vanta in modo molto chiaro con il suo collega dei profitti (occulti) che l'operazione ha fruttato, e cioè ben 2 milioni di euro. Sebbene tale conversazione non intercorra tra alcuno degli imputati del presente procedimento e suoi diretti superiori, non vi è modo di dubitare che lo stesso orgoglio contabile mostrato in Unicredit per una operazione assolutamente simile a quelle effettuate dalle banche arrangers, sia albergato nei pensieri dei funzionari addetti alle operazioni incriminate⁸.

Non può quindi dubitarsi della assoluta consapevolezza della esistenza dei profitti impliciti da parte delle banche nell'animo dei funzionari addetti alle operazioni e nemmeno della loro entità.

Dal momento che sono stati questi stessi funzionari a produrre al Comune i calcoli di convenienza economica per le operazioni in questione, nemmeno può dubitarsi della loro consapevolezza circa la inesattezza di tali calcoli e, anzi, della loro intrinseca scorrettezza .

Avendo questi medesimi soggetti certamente contribuito alla "classificazione" del cliente Comune come "intermediate

⁸ Vedi allegato "varie procura" e n. 18 Produzioni PM.

customer” , nemmeno può esservi dubbio sulla loro consapevolezza della deficienza informativa in cui si trovava l'ente rispetto alla conoscenza da parte delle banche degli effettivi costi della vicenda trattata e della loro mancata comunicazione.

- Ed infatti deve ritenersi che chi era agente per le banche ed al corrente della normativa sui derivati per gli enti , sapeva certamente che era essenziale per la possibilità dell'operazione la riduzione del costo per il debito e, essendo al corrente dei metodi di valutazione finanziaria, ben sapeva che questo non poteva esaurirsi nel mero confronto tra vecchie e nuove passività ma doveva – qualora non valessero zero- coinvolgere i derivati . Coinvolgendo i derivati la valutazione intrinseca degli stessi- che è quella che è stata fatta- non aveva alcun senso finanziario e solo la valutazione a mercato sarebbe stata utile all'ente per stabilire la convenienza economica. E quindi chi operava ben sapeva che la informazione sul valore intrinseco dei derivati non era rilevante per ridurre il costo del debito. Sapeva , inoltre che, vista la condizione di ridurre il costo del debito, per l'ente non era importante conoscere quanto del costo dell'operazione (valutato in modo finanziariamente corretto) era costo anche per la banca e quanto, invece, era profitto, mentre aveva la necessità di una valutazione complessiva che non è stata fornita sui costi dell'intera operazione. Quindi, alle banche non era per nulla richiesto di svelare i propri profitti, ma solo i costi dell'operazione.

In conclusione deve ritenersi che risulti integrato il reato di truffa contestato da parte di quei funzionari delle banche arrangers che

consapevolmente approfittando delle condizioni di urgenza in cui il contraente Comune di Milano si trovava ad operare, con artifici e raggiri consistiti nel far credere allo stesso Comune che esistesse la convenienza economica nelle operazioni che si andava ad intraprendere e che sono state poi concluse (non considerando nel suddetto calcolo i costi impliciti e parte dei costi espliciti del complesso delle operazioni), inducevano in errore il contraente medesimo sulla fattibilità della operazione stessa, causando al Comune un danno pari al profitto illegittimamente acquisito all'esito della stipula dei contratti; con dolo consistito, tra l'altro, nel trattare il contraente in modo non corretto sulla base delle norme FSA o TUF regolanti la materia, facendogli perdere quelle garanzie allo stesso normativamente riconosciute negli ambiti legislativi indicati; infine dovendosi ritenere che , nel caso in questione, la banche arrangers avessero la doppia funzione di consulenti (advisors) e controparti dei contratti, e quindi avessero nei confronti dell'ente dei precisi obblighi di tutela e di corretta informazione.

Quali siano stati questi funzionari e quali comportamenti siano a loro addebitabili, è materia che verrà trattata nel capitolo successivo.

Capitolo 7°

Le responsabilità individuali

Il calcolo delle pene per gli imputati persone fisiche

Il PM, all'esito della sua requisitoria finale, ha chiesto la condanna dei seguenti imputati persone fisiche, con le allegate motivazioni :

“ZIBORDI Tommaso nella sua qualità di funzionario di Deutsche Bank AG

Capi A), B), D) ed F)

Lettera del 3 giugno 2005, recante in calce i loghi delle quattro banche ed a firma anche di Tommaso Zibordi per Deutsche Bank AG, avente ad oggetto l'analisi degli Arranger sulla fattibilità e convenienza economica dell'operazione di rifinanziamento dei mutui contratti con istituti bancari dal Comune di Milano

Lettera del 24 giugno 2005 a firma anche di Tommaso Zibordi per Deutsche Bank AG, indirizzata a Giorgio Porta ed Angela Casiraghi presso il Comune di Milano, nella quale espressamente si confermava la sussistenza della convenienza economica per l'Ente pubblico con riferimento all'emissione obbligazionaria accompagnata da uno swap di ammortamento a tasso variabile con collar

Lettera di “Confirmation” con riferimento allo swap di ammortamento, anche a sua firma, indirizzata al Comune di Milano in data 24 giugno 2005

Comunicazione del 30.06.2005, anche a firma di Tommaso Zibordi per Deutsche Bank, con la quale si ribadisce la sussistenza della convenienza economica per l'Ente pubblico alla conclusione dell'operazione di cui sopra

Domanda, a sua firma di partecipazione alla gara di selezione degli arrangers

Tre schede di fissazione del tasso del bond in data 24/6/05, anche a sua firma

Prospetto dimostrativo di convenienza economica, anche a sua firma, trasmesso il 24 giugno 2005 a Giorgio Porta e ad Angela Casiraghi, con riferimento all'operazione sopra descritta

Attestazione, anche a sua firma, sul Libro Ordini del Comune di Milano del collocamento presso gli investitori

Dichiarazioni rese da Casiraghi Angela all'udienza del 19 gennaio 2011

Dichiarazioni rese da Butti Elfo all'udienza del 9 marzo 2011

Dichiarazioni rese da Vianini Tolomei Manfredi all'udienza del 10 novembre 2010

Dichiarazioni rese da Sordelli Marco all'udienza del 15 dicembre 2010

AROSIO Carlo: *nella sua qualità di funzionario di Deutsche Bank AG*

Capi A), B), D) e F)

Lettera di "Confirmation" con riferimento allo swap di ammortamento, anche a sua firma, indirizzata al Comune di Milano in data 24 giugno 2005

Comunicazione del 30.06.2005, anche a firma di Arosio Carlo per Deutsche Bank AG, con la quale si ribadisce la sussistenza dalla convenienza economica per l'Ente pubblico alla conclusione dell'operazione di cui sopra

Dichiarazioni rese da Casiraghi Angela all'udienza del 19 gennaio 2011

Dichiarazioni rese da Sordelli Marco all'udienza del 15 dicembre 2010

SANTARCANGELO Marco: *nella sua qualità di funzionario di Depfa Bank*

Capi A), B), C), E) ed F)

Lettera del 24 giugno 2005 a firma anche di Santarcangelo Marco per Depfa Bank, indirizzata a Giorgio Porta ed Angela Casiraghi presso il Comune di Milano, nella quale espressamente si confermava la sussistenza della convenienza economica per l'Ente pubblico con riferimento all'emissione obbligazionaria accompagnata da uno swap di ammortamento a tasso variabile con collar

Lettera di "Confirmation" con riferimento allo swap di ammortamento, anche a sua firma, indirizzata al Comune di Milano in data 24 giugno 2005

Comunicazione del 30.06.2005, anche a firma di Santarcangelo Marco per Depfa Bank, con la quale si ribadisce la sussistenza dalla convenienza economica per l'Ente pubblico alla conclusione dell'operazione di cui sopra

Tre schede di fissazione del tasso del bond in data 24/6/05, anche a sua firma

Prospetto dimostrativo di convenienza economica, anche a sua firma, trasmesso il 24 giugno 2005 a Giorgio Porta e ad Angela Casiraghi, con riferimento all'operazione sopra descritta

Attestazione, anche a sua firma, sul Libro Ordini del Comune di Milano del collocamento presso gli investitori

Dichiarazioni rese da Casiraghi Angela all'udienza del 19 gennaio 2011

Dichiarazioni rese da Butti Elfo all'udienza del 9 marzo 2011

Dichiarazioni rese da Sordelli Marco all'udienza del 15 dicembre 2010

MOLVETTI Fulvio: *nella sua qualità di funzionario di JP Morgan Chase Bank N.A.*

Capi A) e B)

Lettera del 3 giugno 2005, recante in calce i loghi delle quattro banche ed a firma anche di Molvetti Fulvio per JP Morgan Chase Bank N.A., avente ad oggetto l'analisi degli Arranger sulla fattibilità e convenienza

economica dell'operazione di rifinanziamento dei mutui contratti con istituti bancari dal Comune di Milano

Comunicazione del 30.06.2005, anche a firma di Molvetti Fulvio per JP Morgan Chase Bank N.A., con la quale si ribadisce la sussistenza dalla convenienza economica per l'Ente pubblico alla conclusione dell'operazione di cui sopra

Tre schede di fissazione del tasso del bond in data 24/6/05, anche a sua firma

Attestazione, anche a sua firma, sul Libro Ordini del Comune di Milano del collocamento presso gli investitori

Dichiarazioni rese da Casiraghi Angela all'udienza del 19 gennaio 2011

BASSOLINO Gaetano: *nella sua qualità di funzionario di UBS Limited Capi A), B) e F)*

Lettera del 3 giugno 2005, recante in calce i loghi delle quattro banche ed a firma anche di Gaetano Bassolino per UBS Limited, avente ad oggetto l'analisi degli Arranger sulla fattibilità e convenienza economica dell'operazione di rifinanziamento dei mutui contratti con istituti bancari dal Comune di Milano

Lettera del 24 giugno 2005 a firma anche di Gaetano Bassolino per UBS Limited, indirizzata a Giorgio Porta ed Angela Casiraghi presso il Comune di Milano, nella quale espressamente si confermava la sussistenza della convenienza economica per l'Ente pubblico con riferimento all'emissione obbligazionaria accompagnata da uno swap di ammortamento a tasso variabile con collar

Lettera di "Confirmation" con riferimento allo swap di ammortamento, anche a sua firma, indirizzata al Comune di Milano in data 27 giugno 2005

Comunicazione del 30.06.2005, anche a firma di Gaetano Bassolino per UBS Limited, con la quale si ribadisce la sussistenza dalla convenienza

economica per l'Ente pubblico alla conclusione dell'operazione di cui sopra

Prospetto dimostrativo di convenienza economica, anche a sua firma, trasmesso il 24 giugno 2005 a Giorgio Porta e ad Angela Casiraghi, con riferimento all'operazione sopra descritta

Dichiarazioni rese da Casiraghi Angela all'udienza del 19 gennaio 2011

Dichiarazioni rese da Butti Elfo all'udienza del 9 marzo 2011

Dichiarazioni rese da Vianini Tolomei Manfredi all'udienza del 10 novembre 2010

Dichiarazioni rese da Sordelli Marco all'udienza del 15 dicembre 2010

STASSANO Matteo Sydney nella sua qualità di funzionario di UBS Limited

Capi A), B) e F)

Lettera di "Confirmation" con riferimento allo swap di ammortamento, anche a sua firma, indirizzata al Comune di Milano in data 27 giugno 2005

Comunicazione del 30.06.2005, anche a firma di Stassano Matteo Sydney per UBS Limited, con la quale si ribadisce la sussistenza della convenienza economica per l'Ente pubblico alla conclusione dell'operazione di cui sopra

Firma l'ISDA MASTER AGREEMENT del 27 giugno 2005

Tre schede di fissazione del tasso del bond in data 24/6/05, anche a sua firma

Attestazione, anche a sua firma, sul Libro Ordini del Comune di Milano del collocamento presso gli investitori

Dichiarazioni rese da Casiraghi Angela all'udienza del 19 gennaio 2011

CREANZA Antonia nella sua qualità di funzionario di JP Morgan Casa Bank N.A.

Capi A), B), C), E) ed F)

Presentazione del gennaio 2005 dell'operazione di emissione obbligazionaria (ad essa riferibile)

Comunicazioni del 18 e 23 marzo 2005 da parte di JP MORGAN CHASE BANK a firma di Antonia Creanza (in fascicoletto Porta)

Lettera del 3 giugno 2005, recante in calce i loghi delle quattro banche ed a firma anche di Antonia Creanza per JP Morgan Casa Bank N.A, avente ad oggetto l'analisi degli Arranger sulla fattibilità e convenienza economica dell'operazione di rifinanziamento dei mutui contratti con istituti bancari dal Comune di Milano

Lettera del 24 giugno 2005 a firma anche di Antonia Creanza per JP Morgan Casa Bank N.A AG, indirizzata a Giorgio Porta ed Angela Casiraghi presso il Comune di Milano, nella quale espressamente si confermava la sussistenza della convenienza economica per l'Ente pubblico con riferimento all'emissione obbligazionaria accompagnata da uno swap di ammortamento a tasso variabile con collar

Lettera di "Confirmation" con riferimento allo swap di ammortamento, anche a sua firma, indirizzata al Comune di Milano in data 24 giugno 2005

Prospetto dimostrativo di convenienza economica, anche a sua firma, trasmesso il 24 giugno 2005 a Giorgio Porta e ad Angela Casiraghi, con riferimento all'operazione sopra descritta

Dichiarazioni rese da Casiraghi Angela all'udienza del 19 gennaio 2011

Dichiarazioni rese da Butti Elfo all'udienza del 9 marzo 2011

Dichiarazioni rese da Vianini Tolomei Manfredi all'udienza del 10 novembre 2010

Dichiarazioni rese da Sordelli Marco all'udienza del 15 dicembre 2010

MARRONE William Francis nella sua qualità di funzionario di Depfa Bank plc

Capi A), B), C), E) ed F)

Firma l'ISDA MASTER AGREEMENT del 27 giugno 2005

Domanda, a sua firma di partecipazione alla gara di selezione degli arrangers

Dichiarazioni rese da Casiraghi Angela all'udienza del 19 gennaio 2011

FOTI Alessandro nella sua qualità di funzionario di UBS Limited

Capo A)

Domanda, a sua firma di partecipazione alla gara di selezione degli arrangers

Dichiarazioni rese da Casiraghi Angela all'udienza del 19 gennaio 2011"

Le richieste del PM per i funzionari indicati devono ritenersi, in massima parte, accoglibili, sulla base delle seguenti considerazioni.

Tutti gli imputati che hanno partecipato alle trattative tra il Comune di Milano e le banche arrangers (per quel che riguarda sia l'operazione iniziale che le seguenti ristrutturazioni della stessa) e per il fatto di essere la "longa manus" degli istituti creditizi all'interno del Comune, hanno certamente una evidente responsabilità in ordine ai reati contestati. La partecipazione alla trattativa, e prima ancora le proposte ristrutturative del debito comunale, l'effettuazione dei calcoli di convenienza economica ai sensi dell'art. 41 della legge 448/01, la presenza a Londra al momento del pricing finale, in alcuni casi la firma apposta sui contratti ISDA Master agreements del 27 giugno del 2005,

costituiscono elementi probatori di peso inequivoco che non lasciano spazio a dubbi sulla consapevole partecipazione ai reati contestati.

Sotto questo profilo non vi è dubbio sulla responsabilità di Antonia Creanza in ordine a tutti i reati alla stessa contestati ai capi A,B,C,E,F; di Marco Santarcangelo in ordine ai reati allo stesso contestati ai capi A,B,C,E,F; di Gaetano Bassolino in ordine ai reati di cui ai capi A,B,F; di Zibordi Tommaso per i reati contestati ai capi A,B,D,F: i sudetti imputati sono stati, per dichiarazione di tutti i testi rilevanti (in primis Angela Casiraghi, ma anche Matteo Sordelli, Elfo Butti, nonché gli avvocati dello studio Chiomenti) , ma anche per ammissione degli stessi , le “ persone” che hanno trattato per le banche con il Comune di Milano e che hanno reso possibile l’effettuazione delle operazioni indicate ai capi di imputazione citati.

Come già spiegato nel capitolo precedente, non può esservi dubbio sulla “consapevolezza” della loro partecipazione , anche in termini di dolo: gli stessi conoscevano certamente l’esistenza dei profitti occulti degli istituti di riferimento , non li hanno comunicati alla controparte contrattuale , hanno garantito il Comune sulla convenienza economica delle operazioni che si stavano intraprendendo e che si sono poi effettuate; de hoc satis.

E’ peraltro ovvio che qui non si sta parlando di un dolo particolarmente maligno e di una serie di reati compiuti da criminali incalliti : è abbastanza evidente che i vari funzionari delle banche arrangers hanno fatto quello che hanno fatto per una sorta di coazione a ripetere a cui non hanno saputo o voluto sottrarsi ; nel periodo storico di riferimento , sebbene già vi fossero nelle menti più accorte segnali di allarme per i comportamenti “ disinvolti” di molti istituti creditizi nella gestione dei prodotti finanziari sofisticati (quali gli IRS con collar) , tali

comportamenti erano all'ordine del giorno e, in un certo senso, costituivano una parte importante della "mission" che le banche perseguivano con assoluta determinazione : e cioè perseguire una volontà di profitto , finanziariamente inteso, senza troppo preoccuparsi delle ricadute " giuridiche" o sociali di tali comportamenti.

Ben inteso, si trattava e si tratta di volontà, entro certi limiti, più che legittima , essendo le banche società di diritto privato che hanno come scopo sociale anche e soprattutto la creazione e divisione di utili (e cioè con scopo di lucro).

Ma, per tornare al discorso che qui interessa, è evidente (perlomeno con il senno di poi, e cioè con lo sguardo inevitabilmente storico di chi giudica tali fatti ex post) che i funzionari bancari che hanno operato in simili condizioni storiche ed economiche , lo hanno fatto in quanto , in qualche modo, "indotti" dal clima complessivo che essi respiravano : guai a lasciarsi sfuggire un cliente importante come il Comune di Milano, guai a non far parte della più grossa emissione di bond in Europa di tutti i tempi , e, quindi, guai a non gestire in modo piuttosto disinvolto i calcoli di convenienza, gli swap inevitabilmente connessi all'emissione del bond e quant'altro offriva il mercato in quel periodo storico ed in quelle condizioni economiche.

Insomma, le persone in questione hanno certamente commesso i reati che vengono loro contestati , ma lo hanno fatto (e non sembri un paradosso) quasi "per dovere", inserite in una sorta di coazione professionale a cui non hanno comunque avuto la forza di sottrarsi.⁹

Per questo (e prescindendo un attimo dalle conseguenze in termini di responsabilità delle persone giuridiche, di cui si parlerà in un capitolo

⁹ Si rammenti, tuttavia , quanto già affermato in termini di partecipazione personale al profitto della banca di riferimento (bonus).

successivo) a tutti gli imputati ritenuti colpevoli questo giudicante ritiene di dover concedere le circostanze attenuanti generiche , da ritenersi con giudizio di equivalenza alle aggravanti contestate , atteso il clima complessivo in cui gli stessi hanno operato.

Nemmeno vi è dubbio sulla responsabilità penale di Molveti Fulvio, Arosio Carlo, Marrone William Francis, Stassano Matteo Sydney, Foti Alessandro in ordine ai reati di cui ai capi A e B della rubrica (e cioè le sole operazioni di giugno e settembre del 2005, operazioni, come si è più volte detto, da considerarsi in maniera strettamente unitaria per le ragioni che si sono già esplicitate); gli stessi sono stati i “ superiori” responsabili dei quattro “ sellers” già indicati, ne hanno condiviso le scelte , erano presenti a Londra al momento del pricing, e (Marrone e Stassano) hanno anche firmato per le rispettive banche gli ISDA master agreements del 27 giugno 2005.

Agli stessi, tuttavia, non può essere addebitata la responsabilità in ordine agli altri capi di imputazione contestati riguardanti alcune delle ristrutturazioni successive al settembre del 2005 (capi D ed F per Arosio, capi C,E,F per Marrone, capo F per Stassano): nessun elemento certo della loro continuità gestionale nella vicenda in questione emerge dagli atti processuali, e tale non può essere considerata la generica dichiarazione della Casiraghi sul fatto che le persone in questione erano i superiori a cui si riportavano Creanza, Santarcangelo, Zibordi e Bassolino e che, quindi, anche per le vicende successive all’ottobre 2005 tale incardinamento funzionale abbia continuato ad esistere.

Per tali ragioni per i capi di imputazione indicati gli stessi vanno assolti, quantomeno ex art. 530 comma 2°, per non aver commesso il fatto.

Identica formula assolutoria deve concedersi a Rondelli Simone e Rossi Ferrini Francesco in ordine ai reati rispettivamente contestati ai capi A ed E ed F della rubrica: non vi è, allo stato degli atti processuali, una certezza probatoria in ordine alla loro effettiva ed efficace partecipazione ai fatti di causa, essendo gli stessi rimasti sullo sfondo dell'organizzazione funzionale degli Istituti di riferimento.

Anche per Mauri Mario e Porta Giorgio il PM ha richiesto la formula assolutoria ex art. 530 2° comma per non aver commesso il fatto.

Sebbene anche per questi ultimi imputati questo giudice ritenga che non sia stato possibile reperire nel coacervo processuale una sufficienza di elementi probatori a carico, il discorso sulla loro posizione debba essere comunque più complesso.

Mauri e Porta (soprattutto quest'ultimo) sono stati elementi importanti nella struttura funzionale del Comune di Milano che ha gestito questa vicenda, avendo rivestito il Porta la funzione di Direttore Generale, ed il Mauri la rilevante funzione di esperto della Commissione tecnica Comunale preposta alla valutazione delle condizioni finali del prestito obbligazionario emesso dal Comune di Milano nel giugno del 2005.

Il Porta non solo è stato il principale motore di tutta la vicenda pre e post contrattuale che ha visto la partecipazione delle banche arrangers nel maggio/giugno del 2005, ma ha poi controllato ed organizzato tutta la vicenda, fino al momento del pricing a Londra, operazione a cui ha partecipato come componente della Commissione tecnica: in breve egli è stato una pedina determinante di tutta la partita giocata tra il Comune e le Banche, tenendo sempre (fino alla fine) le redini quantomeno del discorso organizzativo.

E' ben vero che il Porta, per esperienze professionali pregresse e per formazione culturale, non era sicuramente una persona da potersi considerare esperta di tecnica finanziaria o di economia : ma è altrettanto vero che a lui erano indirizzate le proposte ristrutturative del debito comunale prima ancora che si palesasse alla vista la gara per la selezione delle banche arrangers , e che è stato lui a scrivere alle banche la lettera del 22 giugno del 2005¹⁰, nella quale minacciava le banche stesse di ricorrere ad una nuova gara per lo swap se non avessero fatto pervenire al Comune le indicazioni di tasso per lo swap medesimo (indicazioni, peraltro, già palesate nella nota consolidata).

Insomma, la posizione del Porta è stata ed è (in termini valutativi) una posizione difficile da decifrare e, conseguentemente, da decidere.

Delle due l'una: o Giorgio Porta è stato uno dei “ cavalli di troia” che le banche avevano all'interno del Comune di Milano e che ha reso possibile la perpetrazione dei fatti reato , oppure è stata la sua totale insipienza, la sua fretta di concludere, la sua ignoranza colposa a causare comunque la definitiva sconfitta finanziaria del Comune che dirigeva.

Nel primo caso egli sarebbe responsabile, in concorso con gli altri imputati, dei reati commessi, ed è stata questa la prima scelta operativa in termini contestativi del PM: di questa opzione, tuttavia, il PM ritiene di non aver trovato piena prova negli atti processuali.

Pur, in presenza di rilevanti dubbi in merito,¹¹ deve concludersi per la carenza di elementi sufficienti ad incardinare la prova di responsabilità per Porta: egli, tuttavia, andrà prosciolto non per non aver commesso il fatto (avendo i suoi comportamenti, a questo punto colposi, contribuito

¹⁰ Vedi allegato 21 produzioni difese

¹¹ Solo per esempio ,la lettera che il Porta manda alle banche il 22 giugno del 2005 o è una attentissima precostituzione di alibi, o è l'esempio più lampante della ignoranza del soggetto e della sua superficialità.

in modo rilevante alla causazione del fatto/reato) , ma perchè il fatto non costituisce reato per mancanza dell'elemento soggettivo richiesto (il dolo) essendo presente solo l'elemento colposo.

Discorso molto simile deve essere fatto anche per il Mauri: è ben vero che egli arriva sulla scena in fase ormai finale e costituisce, per così dire, la ciliegina sulla torta della superficialità con cui il Comune di Milano ha complessivamente gestito l'operazione .

Tuttavia, in qualità di esperto direttamente nominato dal Sindaco pro tempore Albertini, egli avrebbe avuto la possibilità di accorgersi della approssimazione con cui le cose erano state gestite ed avrebbe potuto tentare un intervento assai più confacente alla sua professionalità ed alle esigenze che egli era stato chiamato a gestire; invece si accontenta della battuta detta¹² (se detta) al momento del pricing in presenza telefonica di Arosio (“ guardate che le banche ci guadagnano in tali situazioni”), battuta che rivela o una evidente volontà di precostituzione di alibi, ovvero una ingenuità contrattuale che rasenta la incompetenza.¹³

In ogni caso, anche la sua posizione deve essere mandata assolta per carenza dell'elemento soggettivo, essendo indubitabile che una partecipazione efficace al fatto di cui al capo A è stata, colposamente quantomeno, condotta dallo stesso.

Deve, a questo punto, sommessamente rilevarsi, prima di affrontare il calcolo quantitativo delle pena da infliggere, che questo giudice non comprende la scelta della procura di limitare la imputazione di responsabilità soltanto alle persone fin qui citate: agli atti del processo esistono numerose evidenze documentali che inducono a ritenere che ai

¹² Vedi verbale udienza 12 ottobre 2011, esame imputato Mauri.

¹³ Ingenuità contrattuale e gestionale che deve addebitarsi , per ovvie ragioni di equità, anche al “dominus” di Mauri e cioè al sindaco pro tempore Gabriele Albertini .

fatti di causa abbiano partecipato, sicuramente, perlomeno i “managing directors”, i “legal counsel”, i “Vice President” degli Istituti che hanno firmato i contratti che dal giugno del 2005 all’ottobre del 2007 hanno caratterizzato la vicenda in questione¹⁴.

E’ ben possibile che queste persone non siano state a conoscenza completa di tutto l’iter contrattuale e precontrattuale che è stato fin qui scandagliato¹⁵, ma è altrettanto certo che sarebbe stato solo il processo ad evidenziarlo e farlo capire fino in fondo.

Non si ritiene opportuno, allo stato anche temporale della vicenda processuale in questione, trasmettere gli atti al PM per l’eventuale inizio di azione di responsabilità penale nei confronti di questi soggetti; ma sembra corretto, a questo giudice, fare presente la circostanza per ogni ulteriore possibile valutazione.

Il calcolo della pena per gli imputati ritenuti colpevoli, considerate tutte le circostanze di cui all’art. 133 CP, è semplice: si è già detto della concessione delle attenuanti generiche a tutti, attenuanti da ritenersi equivalenti alle aggravanti contestate e ritenute sussistenti; partendo dalla pena base, per ciascuno degli imputati di mesi 6 di reclusione e 50 € di multa (pena minima, considerate le medesime circostanze già evidenziate in sede di concessione di attenuanti e, comunque, la totale incensuratezza degli imputati), vanno aggiunti 15 giorni di reclusione e 10 € di multa per ciascuno dei reati contestati e ritenuti avvinti dalla continuazione; e così complessivamente:

- Creanza Antonia e Santarcangelo Marco alla pena di mesi 8 e giorni 15 di reclusione e 90 € di multa ciascuno;

¹⁴ Si sta parlando di Andrew Cox, Steve Coutts, Brusadelli Luca, Leroy D’Souza, Philip M. Brown per JP Mrgan; Nick Dheifer, Geraldine Crowley, Gillian Byrne, Barry Stoneham, Ciara Hoaskins per Depfa; Dory Gabbay, Kurt Kromelin, Hellen O’ Connor per UBS; Robert Cohen, Suzanne Shaw, Alistair Clevely, Rupert Holmes, Claire Secker per Deutsche Bank.

¹⁵ Anche se, attesa la rilevanza dei valori in gioco, la circostanza risulta non probabile.

- Zibordi Tommaso alla pena di mesi 7 e giorni 15 di reclusione ed 80 € di multa;
- Bassolino Gaetano alla pena di mesi 7 di reclusione e 70 € di multa;
- Arosio Carlo, Marrone William Francis, Molveti Fulvio, Stassano Matteo Sydney alla pena di mesi 6 e giorni 15 di reclusione e 60 € di multa ciascuno.
- Foti Alessandro alla pena di mesi 6 di reclusione e 50 € di multa.

Ai sensi e per gli effetti degli artt. 32 ter e quater CP, gli imputati ritenuti colpevoli vanno dichiarati incapaci di contrattare con la Pubblica Amministrazione per anni 1.

Considerata la totale incensuratezza degli stessi può essere concessa a tutti la sospensione condizionale della pena (sia principale che accessoria), e la non menzione della condanna.

Capitolo 8°

Il Comune di Milano e la D.ssa Angela Casiraghi

Come già più volte ricordato nel corso di questa disamina processuale, la cooperazione colposa che la parte contraente Comune di Milano ha effettuato nella vicenda contrattuale in questione non può e non deve essere sottovalutata.

Si sono già evidenziate ed esaminate le ragioni storiche ed economiche che hanno indotto gli allora amministratori dell'ente locale ad affrontare il percorso di affidamento gara e di conseguente trattativa con le banche arrangers per la strutturazione del bond e, poi, dello swap allo stesso collegato, e si è già posta in evidenza la "fretta" con la quale i contraenti si sono dovuti confrontare nel corso della vicenda in questione, al fine di poter concludere il percorso iniziato entro e non oltre la fine di giugno del 2005 per poter "risparmiare" gli oltre 100 milioni di euro di interessi che, in caso contrario, il Comune avrebbe dovuto pagare alle banche creditrici, con tutte le conseguenze in termini di bilancio ed elettorali.

E' abbastanza ovvio notare che di tale "fretta" si è giovato (ex post), soprattutto il gruppo delle banche arrangers, il quale ha potuto strutturare un prodotto finanziario in modo tale da evitare qualsiasi controllo effettivo, da parte dell'altro contraente, sul valore finanziario dello stesso, sui suoi costi, occulti o meno che essi fossero, sulla convenienza dell'intera operazione. Ma è altrettanto evidente che tale "fretta" sia pesata in modo assai rilevante anche sull'operatività dei funzionari comunali che si sono occupati dell'intera operazione e che, in

un certo senso, hanno dovuto fare salti mortali per chiudere in tempo tutta la vicenda iniziata.

In questo senso deve dirsi, in modo netto, che non vi è alcun dubbio probatorio, perlomeno agli atti di questo processo, che il famoso calcolo di convenienza economico/finanziaria, ex art. 41 L. 448/01, sia stato fatto esclusivamente dalle banche arrangers, in più riprese e fino alla stipula dei contratti di swap, senza che di tale calcolo i funzionari comunali addetti all'operazione (sostanzialmente la Casiraghi, Sordelli e Butti) abbiano mai controllato la correttezza e la conformità alle norme di legge. Questo non solo è detto a chiarissime lettere dai testimoni d'accusa, ma è confermato anche dai testi della difesa e, in qualche modo, non smentito nemmeno dagli imputati che hanno reso dichiarazioni.

Va peraltro rilevato che, quand'anche tale controllo, in qualche maniera, fosse stato effettuato (per esempio, un controllo formale sui mutui oggetto di ristrutturazione e sulla concreta possibilità di inserirli nella fase di emissione del bond), esso non avrebbe mai potuto essere un controllo concreto e reale sui costi complessivi e sulla convenienza effettiva dell'intera operazione. Si è più volte detto, e qui si conferma, che, quantomeno dei costi impliciti della prima e della seconda operazione non vi sia stata alcuna comunicazione da parte dei funzionari delle banche arrangers: quindi non si vede come i funzionari comunali (ammesso e non concesso che conoscessero e praticassero con buona esperienza i concetti di valore finanziario, valore di mercato, mark to market, fair value) potessero rendersi conto della sconvenienza economica dell'operazione che si accingevano ad intraprendere.

Ma, comunque, si ribadisce che agli atti non vi è alcun elemento che possa far sospettare che all'interno del Comune di Milano sia stato

fatto un calcolo di convenienza economica diverso da quello (quelli) che le banche arrangers avevano fornito. In questo senso va anche affermato con ragionevole chiarezza che la norma in questione richiede all'ente locale l'effettuazione di un calcolo di convenienza economico/finanziaria (ai fini del contenimento del debito complessivo comunale), ma non esclude che tale calcolo sia effettuato, per conto del Comune, da consulenti esterni che, nel caso, erano stati certamente individuati nelle banche arrangers.

Si è anche vista (e già stigmatizzata) la funzione di formale (finta) copertura che, nel caso, ha avuto il Comitato comunale di cui faceva parte il delegato speciale del Sindaco e cioè Mario Mauri, Comitato che nulla ha controllato ed esperto che molto poco ha fatto per tener fede alla sua fama ed al suo incarico.

In estrema sintesi, guardando con occhi esterni e freddamente storici, il complesso delle attività e delle esperienze che il Comune ha messo in campo nella vicenda in questione, c'è da restare piuttosto sconcertati e fortemente perplessi: un Direttore Generale che spinge a fare in fretta (su input della parte politica) perché altrimenti il bilancio comunale avrebbe avuto un buco non facilmente giustificabile di fronte agli elettori che avrebbero dovuto, di lì a poco, giudicare l'operato della Giunta e del Consiglio con nuove elezioni; un gruppo di lavoro all'interno degli uffici comunali che non può permettersi abbonamenti a siti finanziari specializzati (come Bloomberg) per verificare se i numeri forniti dalle banche fossero o meno corretti; un direttore centrale delle finanze (Elfo Butti) che non parla inglese e che è costretto a valutare, a Londra, la correttezza economica e finanziaria dell'operazione e a firmare contratti in lingua inglese (ISDA Master Agreements); un esperto finanziario nominato direttamente dal Sindaco Albertini due sere

prima che a Londra si effettuasse il pricing della intera operazione e che, una volta trovatisi a Londra, si limita a fare battute sul fatto che le banche ci guadagnano (nella operazione stessa) al fine di contenere (a suo dire) i costi dell'operazione.

In questo clima ed in questa situazione complessiva c'è da dire che l'unica persona qualificabile come "esperta" per il Comune di Milano sia stata senza dubbio la D.ssa Angela Casiraghi, che, per conto del Porta e del suo referente politico l'assessore al bilancio Talamona, ha gestito la totalità delle operazioni effettuate con le banche arrangers dal maggio 2005 all'ottobre 2007.

La Casiraghi, che aveva già maturato una buona esperienza professionale nel campo bilancistico/economico per il Comune negli anni pregressi, gestendo anche operazioni non semplici di natura finanziaria, era certamente in grado di capire cosa il Comune stesse facendo con le banche arrangers e che tipo di rischi potesse affrontare.

Va comunque rilevato che la stessa Casiraghi (con ogni probabilità in buona fede) si è certamente fidata delle comunicazioni che le arrivavano dalle banche, in particolare dalla sua amica e conoscente Antonia Creanza, e che non ha avuto la disponibilità mentale e materiale di controllare se gli input finanziari che le arrivavano fossero o meno completi ed esaurienti.

In ogni caso, si può escludere che la stessa sapesse dei costi impliciti e che, quindi, potesse controllare la effettiva sussistenza della convenienza economico finanziaria per il Comune della operazione che si stava effettuando.

Non è invece escluso che, per quanto attiene ai costi del derivato UBI, la stessa abbia in qualche modo "partecipato" all'accantonamento contrattuale ed economico che dello stesso hanno fatto concordemente i

funzionari delle banche arrangers, per poi ricordarsene la presenza solo a prima operazione conclusa.

Questo giudice non ha difficoltà a dichiarare che, per quanto attiene la reale dinamica degli avvenimenti che hanno presieduto a tale “accantonamento”, non vi è una chiarezza probatoria e processuale assoluta. Sia le dichiarazioni fatte dalla Casiraghi sul punto, sia quelle fatte dal teste Tognazzi, non hanno il pregio della chiarezza e della verosimiglianza: appare strano che un costo così rilevante in termini di mark to market venga messo da parte e poi “recuperato” in modo così rocambolesco; ed appare strano che di tale costo non si parli nelle mail scambiate tra i protagonisti della trattativa nemmeno per nominarlo e per dire “di questo parliamo dopo”.

In ogni caso, anche qualora la Casiraghi abbia partecipato alla “silenziatura” del costo UBI, deve ritenersi che tale compartecipazione (eventuale) non sposti in modo rilevante la valutazione del comportamento dei funzionari delle banche arrangers. Quand’anche la Casiraghi sia potuta essere (e, per la verità non vi è prova agli atti di tale evenienza, altrimenti questo giudice non avrebbe esitato a trasmettere gli atti al PM per l’ulteriore corso) un altro “cavallo di troia” delle banche all’interno del Comune, va rammentato che la truffa è stata effettuata ai danni dell’ente Comune di Milano, ente inteso come Consiglio Comunale e Giunta, e non ai danni di Casiraghi Angela o di chiunque altro abbia partecipato alle trattative.

In ogni caso il comportamento complessivo della Casiraghi deve essere considerato, al più, un comportamento gravemente colposo: la stessa, a differenza di Mauri (che è arrivato a cose fatte) o di Porta (che nulla capiva di finanza) aveva, invece, tutte le capacità ed il tempo per capire cosa effettivamente stesse succedendo: se non lo ha fatto o è

perché si è fidata troppo o perché ha voluto troppo compiacere la parte politica di riferimento, facendo in modo che le cose andassero in porto nei tempi stabiliti senza indagare più che tanto sulle conseguenze.

In tal senso viene in evidenza quanto contestato alla teste Casiraghi nella udienza del 26 gennaio 2011 dall'Avvocato Iannaccone, in sede di controesame (pagg. 83/100 trascrizioni udienza citata): la difesa contesta alla Casiraghi di non aver voluto comunicare al Consiglio Comunale il 16 giugno ed alla Giunta il 21 giugno la struttura del collar ed il passaggio dal tasso fisso al variabile, circostanze che la stessa avrebbe dovuto già ben conoscere sulla base della disamina delle mail scambiate tra le parti.¹⁶

Se vera (e dovrà essere un eventuale nuovo procedimento a valutarlo) la circostanza appare non banale: la Casiraghi (e cioè gli uffici comunali) pur essendo a conoscenza della struttura contrattuale definitiva già prima del 16 giugno e comunque entro il 21 giugno, non lo hanno comunicato in modo preciso agli organismi rappresentativi del Comune, contribuendo a fornire una rappresentazione approssimativa ed imprecisa della operazione che si stava effettuando.

Questo, come è ovvio, non escluderebbe alcuna responsabilità, ma, semmai, ne aggiungerebbe.

In ogni caso si reputa opportuno trasmettere gli atti al PM per l'eventuale ulteriore corso nei confronti di Casiraghi Angela per il reato di falsa testimonianza commesso nell'udienza citata, avendo la stessa affermato, con ogni probabilità, circostanze non veritiere in merito alla

¹⁶“ Senta, le farò una domanda diretta: non è che forse questo silenzio nei confronti del Consiglio Comunale e nei confronti della Giunta, era motivato dal desiderio di chiudere l'operazione senza che vi fosse alcuna richiesta di approfondimento visto che dovevate chiuderla a tutti i costi per i famosi risparmi finanziari?”

sua conoscenza e lettura delle mail scambiate tra le parti contrattuali in relazione alla vicenda in questione.

Capitolo 9°

Responsabilità degli enti e responsabilità civile degli imputati

Nei capi di imputazione G,H,I,L è stata contestata nei confronti delle società di appartenenza delle persone fisiche imputate, la responsabilità amministrativa di cui agli artt.5 comma 1, lettera A , 21 e 24 D.L.vo 231/2001 in relazione ai reati di truffa aggravata di cui ai relativi capi di imputazione, commessi, per quanto si è ritenuto, da soggetti aventi funzioni di rappresentanza (in un rapporto di immedesimazione organica, così come recitano i capi di imputazione) all'interno delle società bancarie indicate.

Parallelamente alla verifica della sussistenza dei presupposti oggettivi e soggettivi per la delineazione della ipotesi in esame, occorrerà richiamare i criteri seguiti da questo giudice nell'applicazione del D.L.vo 231/2001, attesa la ancora limitata elaborazione giurisprudenziale sul punto.

In primo luogo, questo giudice ritiene di aderire all'orientamento che configura tale prospettazione di responsabilità nella natura formalmente e nominalisticamente amministrativa, ma sostanzialmente penale.

Ed infatti, il D.L.vo 231/01 prevede dei criteri di imputazione costruiti sulla falsariga della responsabilità penale personale, nonché contempla principi di successione di legge mutuati dal sistema penale: si ritiene perciò di dover conferire al dato letterale "responsabilità amministrativa dell'ente" una corrispondenza sostanzialmente penalistica ricavabile dallo stesso quadro normativo di riferimento.

Si tratta, ad ogni modo, di responsabilità che poggia sul presupposto, logico e giuridico, della sussistenza di un fatto di reato. Particolare pregnanza deve dunque essere attribuita alla nozione di "dipendenza" formulata sin dall'art. 1 del D.L.vo in esame, al fine di legare concettualmente e consequenzialmente la responsabilità degli enti al presupposto della responsabilità penale dei soggetti.

In tale chiave, dunque, va letta, a parere di questo giudice monocratico, la nozione di illecito amministrativo dipendente da reato.

La chiave di lettura del concetto di "dipendenza" è poi fornita dallo stesso art. 5 D. L.vo 231/01 che delinea i criteri di delimitazione di responsabilità amministrativa dell'ente sotto due profili, l'uno soggettivo è l'altro obiettivo. Dal primo punto di vista, il criterio di collegamento tra reato ed ente è dato dalla funzione rivestita dal soggetto agente all'interno dell'ente stesso. Assume rilievo, ai presenti fini, la posizione di coloro che rivestono funzioni di rappresentanza, di amministrazione o di direzione dell'ente o di sua divisione dotata di autonomia, o di coloro che gestiscono l'ente stesso anche in via di fatto. O ancora, la posizione di soggetti legati all'ente da un rapporto di subordinazione (art. 5 lett. a) e b) D.L.vo 231/01).

Dal punto di vista oggettivo, il criterio di collegamento con il reato presupposto è costituito dalla connotazione finalistica della condotta (connotazione che qualifica il fatto materiale e che per questo si ritiene attenga alla sfera oggettiva), poiché l'imputazione di responsabilità dell'ente può essere mossa solo laddove il soggetto agente non abbia operato "nell'interesse esclusivo proprio o di terzi".

Da notarsi il concetto di esclusività dell'interesse, da tenere distinto dal più blando concetto di "prevalente interesse" di cui all'art. 12.

Può sin d'ora rilevarsi come, nei casi di specie, sussistano entrambi i criteri di collegamento sopra delineati.

Si è infatti visto come gli imputati di cui è stata ritenuta la responsabilità penale fossero o rappresentanti dotati di significativa autonomia nelle società di riferimento all'epoca dei fatti (Marrone, Stassano, Foti) ovvero incardinati in modo stabilmente subordinato all'interno della società. In entrambi i casi essi, inoltre, hanno pacificamente agito in funzione della carica e della professione svolta.

Ciò detto, deve aggiungersi, sotto il profilo finalistico, che la condotta è risultata tendente al fine strategico e programmatico di sviluppare la presenza delle società di riferimento nel mercato italiano e di incrementare il fatturato (fine peraltro più volte espressamente dichiarato, come si è ricostruito nella trattazione delle vicende in esame).

Da ricordare quanto chiarito sul punto da Cass. Sez. 2 n. 3615 del 20.12.2005: *“in tema di responsabilità da reato delle persone giuridiche e delle società, l'espressione normativa, con cui se ne individua il presupposto nella commissione dei reati “nel suo interesse o a suo vantaggio”, non contiene un'endiadi, perché i termini hanno riguardo a concetti giuridicamente diversi, potendosi distinguere un interesse “a monte”, per effetto di un indebito arricchimento, prefigurato e magari non realizzato, in conseguenza dell'illecito, da un vantaggio oggettivamente conseguito con la commissione del reato, seppure non prospettato “ex ante”, sicché l'interesse ed il vantaggio sono in concorso reale”.*

Si tratta di profili entrambi configurabili nella condotta in esame, attesa la espressa volontà di espansione delle società bancarie nel mercato dell'intermediazione finanziaria , nonché l'effettivo incremento di fatturato conseguente alle condotte qui ritenute sussistenti.

Ciò porta ad escludere che nella specie sia prospettabile la causa di esclusione della responsabilità dell'ente prevista dal co. 2 dello stesso articolo 5.

Va, anzi, ribadito quanto già espresso nel corso della disamina delle posizioni individuali degli imputati persone fisiche: e cioè il fatto che gli stessi si sono in qualche modo, sentiti “ costretti” ad agire nell'interesse patrimoniale dell'ente al fine di contribuire in modo rilevante alla formazione dei profitti conseguenti alle operazioni prospettate e poi concluse.

In questo senso vengono in evidenza anche le considerazioni fatte da questo giudice in merito alla possibile corresponsabilità nei fatti di causa di tutti quei

managing directors , vice directors o legal counsel che hanno firmato, per conto degli istituti bancari, i contratti con il Comune di Milano.

In un certo senso può sicuramente dirsi che quanto affermato dal PM in ordine al rapporto di immedesimazione organica che legava gli imputati alle banche di riferimento sia risultato vero : immedesimazione che, in qualche modo, va al di là del mero dato formale , costituendo un presupposto logico della condotta ed una sua conseguenza ineliminabile; ricomprendendosi le condotte delittuose ascritte ai dipendenti in un più generale contesto di una omogenea e condivisa politica di impresa (la mission di cui si è parlato nel capitolo ottavo), e dovendosi quindi ritenere le medesime non quale frutto di autonome determinazioni, la cui realizzazione è stata resa possibile dalla violazione degli obblighi di direzione e vigilanza, quanto come puntuale esecuzione di precise direttive dirigenziali.

Nel momento in cui, infatti, tutti i contratti firmati nella vicenda in questione (e segnatamente i primi del 27 giugno 2005, l'ISDA Master Agreements) sono stati controfirmati dai principali rappresentanti degli Istituti bancari in questione (così come tutti quelli successivi), appare irrealistico pensare che non vi sia stata una politica di assoluta condivisione e copertura aziendale di quanto evidenziato nei documenti medesimi: in particolare la famosa affermazione del valore nullo dello swap alla sua partenza , e quindi l'assoluta consapevolezza da parte di tutti della esistenza di margini di guadagno non comunicati alla controparte.

Tra l'altro (ed è circostanza di non poco rilievo) deve affermarsi con assoluta certezza che i contratti in questione, per la loro rilevanza ed i valori economici indicati, hanno sicuramente avuto l'avallo da parte dei massimi dirigenti delle società in questione , attesa la rigida gerarchizzazione esistente negli istituti bancari e la conseguente deresponsabilizzazione funzionale dei funzionari concretamente operativi .

In sintesi può e deve dirsi che , quantunque i soggetti imputati nel presente procedimento (non tutti, ad eccezione di Marrone, Stassano e Foti, come si è detto, che hanno avuto sicuramente una caratura funzionale maggiore) siano sicuramente non soggetti apicali nelle società in questione, ma dipendenti delle società medesime (e quindi sottoposti all'altrui direzione e/o vigilanza) essi non hanno agito violando le regole comportamentali o aggirando i presidi di controllo apprestati dalle rispettive società , ma in evidente esecuzione delle direttive ricevute, pienamente condivise e volontariamente realizzate .

Le loro condotte, in piena aderenza agli input forniti dai vertici preposti alla loro vigilanza e controllo , si sono sicuramente uniformate alle istruzioni ed alle prassi aziendali allora vigenti; esse si iscrivono nella complessiva strategia imprenditoriale concretamente assunta, sicchè, nel caso in questione, è la persona giuridica attraverso i suoi organi e nella pienezza della immedesimazione con gli stessi, che risulta, in un certo senso, ispiratrice e complice dei comportamenti delittuosi tenuti e dunque responsabile di fatti che non si sono voluti vedere nella loro antiggiuridicità e che, anzi, si è voluto compiere con assoluta consapevolezza e volontà.

In questo senso deve ritenersi provata l'affermazione del PM contenuta nei capi di imputazione e cioè il “ rapporto di immedesimazione organica” che gli imputati avrebbero avuto con l'ente di appartenenza.

Sulla base di tali considerazioni non risultano nemmeno ipotizzabili profili di rilievo ai fini della verifica della sussistenza delle cause di esclusione della responsabilità dell'ente di cui all'art. 6 D.L.vo 231/01: tutte le società ritenute responsabili hanno certamente adottato modelli di organizzazione e di gestione idonei , in astratto ,a prevenire fatti come quelli fin qui considerati ,ma, come si è visto, i modelli preesistenti non risultano aver avuto alcuna efficacia preventiva ed appaiono (ad una lettura non superficiale) solo una attenta precostituzione di alibi, al solo fine di garantire ai funzionari di grado

superiore una specie di impunità per quanto eventualmente commesso dai vari sellers o traders nella stipula dei contratti effettuati.

Le procedure allora in vigore prodotte dalle difese non sono quindi in alcun modo da ritenersi concretamente efficaci, e ,per la loro struttura ,non erano in alcun modo idonee a impedire reati di truffa ai danni di enti pubblici, come quelli qui contestati.

In particolare, l'unica procedura in vigore al momento dei fatti di cui si tratta e che avrebbe potuto avere qualche rilevanza in questo procedimento, è quella relativa al corretto trattamento dei clienti ed alla loro classificazione, che tuttavia , pur sussistente, non indica alcuna misura idonea a prevenire eventi illegittimi, o comunque eventualità di scorretto trattamento , mentre i codici etici contengono soltanto un generico divieto di fatti illeciti, non seguito da alcuna procedura idonea al controllo e all'impedimento degli stessi.

Le banche in esame (ed in particolare UBS) sono società di diritto straniero, ma non vi è dubbio circa l'applicabilità alle stesse della normativa italiana.

Sul tema dell'applicabilità della disciplina italiana alla società straniera, si è espresso, in altro procedimento, il dott. Salvini, chiamato a decidere sull'applicabilità in via cautelare della misura interdittiva del divieto di contrattare con la Pubblica Amministrazione ad una società di diritto tedesco (Siemens).

Accogliendo la richiesta dei Pubblici Ministeri di quel procedimento , il Giudice ha ritenuto che *"è quasi ovvio rilevare che sia le persone fisiche che le persone giuridiche straniere nel momento in cui operano in Italia (anche eventualmente, come nel caso in esame, tramite un'Associazione Temporanea d'Impresa) hanno semplicemente il dovere di osservare e rispettare la legge italiana e quindi anche il D.Lgs 231/01, indipendentemente dall'esistenza o meno nel Paese di appartenenza di norma che regolino in modo analogo la*

medesima materia, ad esempio il modello organizzativo richiesto alle imprese per prevenire reati come quelli che si sono verificati e scoprire ed eliminare tempestivamente, tramite organismi di controllo e anche con l'adozione di misure disciplinari, situazioni di rischio. Un paragone quasi banale ma assai esplicativo può fare riferimento alle norme in tema di circolazione stradale. È possibile in via di ipotesi, che le norme tedesche o quelle di qualsiasi altro Paese non prevedano che le autovetture immatricolate e circolanti in tale paese abbiano l'obbligo di essere munite di cinture di sicurezza ma ciò ovviamente non toglie che tali autovetture, per accedere alle strade italiane, abbiano l'obbligo di munirsi di tali dispositivi. Vale, sotto il profilo antinfortunistico e con riferimento a qualsiasi norma che abbia una funzione preventiva suscettibile, se non adottata, di conseguenze in termini di responsabilità, della regola della lex loci” (ordinanza Tribunale ordinario di Milano, Gip Salvini, 27.4.2004 in Le società, 2004, 10, 1275).

In sostanza, quando un ente opera in Italia è tenuto ad osservare le leggi italiane, così come qualsiasi persona fisica che agisca sul medesimo territorio.

Nello stesso senso la più recente ordinanza emessa dal Giudice delle Indagini Preliminari presso il Tribunale di Milano dott. Tacconi in uno dei filoni del processo Parmalat, che ha rigettato l'eccezione di difetto di giurisdizione per fatti di aggrottaggio posti in essere da Banche straniere non aventi succursali in Italia ma operanti nel territorio nazionale: *“nel momento in cui l'ente estero decide di operare in Italia ha l'onere di attivarsi e di uniformarsi alle previsioni normative italiane. Ragionando diversamente l'ente si attribuirebbe una sorta di auto esenzione dalla normativa italiana in contrasto con il principio di territorialità della legge, in particolare con l'art. 3 c.p.”* (ordinanza 13.6.2007 su rivista231.it).

Nel momento, quindi, in cui UBS ha deciso di operare sul territorio italiano, si è assunta la responsabilità per i fatti di reato commessi in Italia dai suoi esponenti o dipendenti.

Passando alla valutazione del quadro sanzionatorio, si ritiene che non sussistano nella specie le condizioni per la applicazione di sanzioni interdittive di cui agli artt. 13 e 2 co.2 D.L.vo 231/01, così come richiesto dal PM.

Per la comminazione di dette sanzioni, infatti, ai sensi dell'art. 13 suddetto, è necessario che le condotte penalmente rilevanti abbiano comportato per la società **un profitto di rilevante entità** o si sia verificata reiterazione degli illeciti.

La **nozione di profitto**, ai presenti fini, com'è noto, non ha ancora trovato una univoca chiave di lettura nell'elaborazione giurisprudenziale sinora evolutasi. Va peraltro ricordato che la questione è stata più volte sottoposta alla Suprema Corte che ne ha disposto la rimessione alle Sezioni Unite (cass. Ordinanza 96/08).

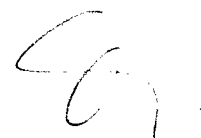
Sul punto, alcuni profili di rilievo sono stati indicati dalla Suprema Corte (peraltro in materia di misure cautelari interdittive di cui all'art. 45 D.L.vo 231/01) nei seguenti termini: *“appare estranea a questi fini una nozione di profitto intesa come utile netto, dovendo optarsi per un concetto di profitto dinamico, più ampio che arrivi a ricomprendere vantaggi economici anche non immediati, comunque conseguiti attraverso la realizzazione dell'illecito”* (Cass. Sez. VI n. 32626/2006). Si tratta dunque, di una nozione “allargata” che non si limita a strette considerazioni di bilancio ma prospetta la rilevanza di ogni conseguenza vantaggiosa collegabile all'attività illecita.

Anche l'ordinanza di rimessione alle SS.UU. surrichiamata ha ad oggetto la valutazione del profitto a fini cautelari, essendo chiamata a valutare detta nozione in relazione al sequestro preventivo del profitto stesso, al fine della successiva confisca per equivalente ai sensi degli artt. 19 e 53 D.L.vo 231/2001. Si tratta, dunque, di un importante quadro di riferimento, ma pur sempre differente da quello qui in esame.

In questo senso le S.U della Corte hanno statuito che : *in tema di responsabilità da reato di enti collettivi, il profitto del reato oggetto della confisca di cui all'art. 19 Dlgs 231/01, si identifica con il vantaggio economico di diretta ed immediata derivazione causale dal reato presupposto, ma, nel caso in cui questo venga consumato nell'ambito di un rapporto sinallagmatico, non può essere considerato tale anche l'utilità eventualmente conseguita dal danneggiato in ragione dell'esecuzione da parte dell'ente delle prestazioni che il contratto gli impone*" Cass. SU sentenza n. 26654 del 27.3.2008.

In ultimo la seconda sezione della Corte, con sentenza n. 20506 del 16.4.2009, ha statuito che *"In tema di responsabilità da reato degli enti collettivi, il profitto del reato oggetto del sequestro preventivo funzionale alla confisca è costituito dal vantaggio economico di diretta ed immediata derivazione causale dal reato presupposto ed è concretamente determinato al netto dell'effettiva utilità eventualmente conseguita dal danneggiato dal reato"*.

Se tale può essere il paradigma del ragionamento sanzionatorio che qui ci occupa, occorre ancora tenere presente questo dato valutativo come fuoco prospettico anche al fine di verificare la rilevanza del profitto stesso. Va osservato che anche con riferimento a tale nozione la Suprema Corte ha già proposto una chiave interpretativa estremamente aperta *"la norma richiede la certezza e la rilevanza del profitto e non l'esatta quantificazione di esso, per cui la rilevante entità può essere legittimamente dedotta dalla natura e dal volume dell'attività d'impresa, non occorrendo che i singoli introiti che l'ente ha conseguito dall'attività illecita posta in essere siano specificamente individuati, né che se ne conoscano gli importi liquidati. Pertanto, viene correttamente ritenuto di rilevante entità il profitto dell'ente per il fatto della sua partecipazione a numerose gare con assegnazione di appalti pubblici, avuto riguardo alle caratteristiche ed alle dimensioni dell'azienda"* (cass. Sez VI n. 44992/2005).



Pur tenendo presente tali considerazioni, occorre evidenziare che i profitti, nella vicenda in questione, sono stati calcolati dal perito d'ufficio praticamente al centesimo, naturalmente sulla base di calcoli effettuati dal perito medesimo, in assenza, come si è detto, di comunicazioni contabili più precise. In questo senso il dato del profitto netto per le banche può essere facilmente desunto dal sottostante specchio riepilogativo:

<i>Prima Operazione</i>	Depfa	Deutsche Bank	JPMorgan	UBS
Mid Market	8.893.073	8.893.073	8.893.073	8.893.073
Valore Spread Tasso	-1.141.015	-1.141.015	-1.141.015	-1.141.015
Valore Spread Volatilità	-376.197	-376.197	-376.197	-376.197
Spread Tasso e Volatilità	-1.517.212	-1.517.212	-1.517.212	-1.517.212
Credito Banche (non corretto)	4.686.603	4.844.295	5.616.740	3.049.219
Credito Comune (non corretto)	-41.350	-41.330	-41.297	-41.439
Valore a t0 con credito (netto b/a sp)	12.021.114	12.178.825	12.951.304	10.383.641

<i>Operazioni successive</i>	Depfa	Deutsche Bank	JPMorgan	UBS
08-set-05	2.855.560	2.855.560	2.855.560	
20-ott-05				2.836.994
01-mar-06	2.694.348		2.694.348	
26-mag-06		5.943.813		
20-ott-06	1.916.330		1.916.330	
27-giu-07	1.275.691		1.275.691	
10-ott-07 (cfs curve model)	3.197.390	3.364.035	3.065.068	3.364.035

<i>Totale</i>	Depfa	Deutsche Bank	JPMorgan	UBS
	23.960.433	24.342.232	24.758.301	16.584.669

Dove i valori totali finali sono quelli relativi ai profitti netti delle stesse, depurati dalle spese sostenute.

Sulla base di tali considerazioni deve ritenersi che i valori indicati non possano essere ritenuti di rilevante entità, atteso che, nonostante il dato quantitativo non banale, essi costituiscono una parte molto limitata dei profitti annuali degli Istituti di credito considerati.

Sempre ai fini della valutazione della sussistenza delle condizioni di cui all'art. 13 D.L.vo 231/01, va altresì escluso il profilo della reiterazione degli illeciti. La nozione di reiterazione, infatti, è espressamente offerta dall'art. 20 del medesimo D.L.vo, con un richiamo strettamente costruito sulla falsariga della recidiva: "si ha reiterazione quando l'ente, già condannato in via definitiva almeno una volta per un illecito dipendente da reato, ne commette un altro nei cinque anni successivi alla condanna definitiva". Non risultano, nella specie, precedenti di tale natura a carico delle società qui in esame.

Alla luce delle argomentazioni sopra svolte, pertanto, questo giudice ritiene doversi comminare, nella specie, la sola sanzione pecuniaria di cui all'art. 10 D.L.vo 231/01.

I criteri di commisurazione della sanzione pecuniaria sono fissati dal successivo art. 11 D.L.vo 231/2001.

Al fine di garantire non soltanto l'efficacia della sanzione ma anche la sua effettività, occorre qui ricordare che le banche in esame appaiono dotate di organizzazione assai strutturata e sono indubbiamente capaci di disporre di strumenti di movimentazione economica che non sono tipici della piccola impresa del settore di riferimento.

Si tratta, infatti, di aziende qualificabili come multinazionali del settore di riferimento, in grado di utilizzare sistemi rilevanti di investimento ai fini di garantire il proprio sviluppo di mercato.

Tenendo dunque presente il grado di capacità economica delle società, si ritiene di dover individuare il valore delle quote di cui all'art. 10 co. 3 D.L.vo 231/2001 in misura di € 1000,00 ciascuna, ed il numero di quote in 1000, per un totale complessivo di un milione di euro per ciascuna banca imputata.

La nozione e la conseguente quantificazione del profitto sopra richiamata deve ancora essere recuperata al fine dalla ulteriore sanzione della confisca.

Ai sensi, quindi, dell'art. 19 co. 2 D.L.vo 231/01 si dispone, in questa sede, la confisca per equivalente del profitto, quantificato secondo i criteri già più sopra

sviluppati, e nella misura già indicata nello specchietto riepilogativo di cui sopra.

Nel presente procedimento, come ricordato in premessa, si è costituita parte civile, l'associazione ADUSBEF anche nei confronti delle persone giuridiche imputate in relazione agli illeciti amministrativi ai sensi della L. 231/2001.

Nel corso degli atti preliminari al dibattimento, all'udienza del 19 maggio.2010, le difese richiedevano l'esclusione delle parti civili nei confronti delle persone giuridiche citate ai sensi dell'art. 25 del D. L.vo 231/2001.

Tale istanza veniva rigettata, per le ragioni espresse da questo giudice con ordinanza in data 9.6.2010, al cui contenuto qui ci si richiama integralmente.

Già in quella sede si era constatato che la questione era ampiamente dibattuta nel circuito giurisprudenziale, e non aveva ancora avuto univoca soluzione, non essendo ancora intervenute sentenze della S.C. sul punto.

La giurisprudenza di merito, infatti, si era orientata in senso favorevole o contrario a seconda della impostazione seguita sul tema della natura giuridica della responsabilità degli enti, e del valore ermeneutico conferito al combinato disposto degli artt. 185 cp, 74 cpp e 34 D. L.vo 231/01.

Questo giudice dichiarava ammissibile la costituzione di parte civile, anche nei confronti delle suddette persone giuridiche.

A tale proposito, riteneva operante il rinvio operato dall'art. 34 del D. L.vo 231/01 alle norme del codice di procedura penale, con la sola esclusione delle disposizioni del codice di rito, riguardanti la "fisicità" dell'imputato, le uniche davvero incompatibili con la responsabilità degli enti.

Riteneva pertanto il concetto di responsabilità "da reato" di cui all'art. 185 c.p., applicabile alle persone giuridiche, sulla base dell'art. 74 c.p.p., ritenuto applicabile agli enti in virtù dell'art. 34 D. L.vo 231/01.

Ciò, sulla base di ragioni di concentrazione ed economia processuale, sottese all'istituto dell'accertamento della responsabilità civile in sede penale, e sottese

anche all'art. 17 del D. L.vo 231/01, che riconosce sostanziali effetti processuali (l'estinzione delle sanzioni interdittive) al risarcimento del danno.

Nel corso della trattazione dibattimentale del processo, tuttavia, interveniva autorevole decisione della Suprema Corte, la quale non ci si può esimere dal prendere in considerazione, ai fini della elaborazione delle determinazioni conclusive di questo processo.

Con la pronuncia della S.C. del 05/10/2010 n. 2251, la VIa Sezione della Corte di Cassazione ha ripercorso il tracciato delle linee interpretative sin qui seguite dalla giurisprudenza di merito, ed ha individuato, con univoca intenzione, il solco che deve essere seguito nell'ermeneusi delle norme in esame.

In sintesi, la Suprema Corte ha chiarito che "l'ostinato silenzio" del legislatore del 2001 sulla parte civile è la espressione di una diretta volontà ad escludere la possibilità che le questioni relative all'accertamento dei danni derivanti dall'illecito amministrativo, commesso dalla persona giuridica, siano trattate nel medesimo giudizio di accertamento della responsabilità dell'ente.

Esplicitamente si legge: "per ritenere che il giudice competente a conoscere l'illecito dell'ente sia anche competente a conoscere i danni derivanti da esso, sarebbe necessaria una previsione espressa".

I passaggi argomentativi muovono dalla valutazione della costruzione della responsabilità dell'ente come figura complessa, che si articola sul presupposto della commissione di un reato, e sulla ulteriore sussistenza dei requisiti della posizione funzionale del soggetto agente rispetto all'ente e della realizzazione della condotta per un interesse almeno in parte comune all'ente stesso.

Figura che non può essere ricondotta al richiamo dell'art. 185 c.p., che consente il ristoro dei danni in sede penale per i fatti i reato.

Pertanto deve essere parallelamente escluso - a parere della Corte - che il richiamo di cui all'art. 34 d.lgs 231/01 comprenda le norme relative alla costituzione della parte civile.



Argomenti cui si aggiungono alcuni dati letterali, desunti dagli art. 27 e 54 d.lgs 231/01.

Conclude quindi la Corte, che nel processo a carico dell'ente, così come disciplinato nel d.lgs 231/2001, non sia ammissibile la costituzione di parte civile.

Inammissibilità che, peraltro, non si pone in contrasto con gli artt. 3 e 24 Cost., in quanto la disparità di trattamento con il processo ordinario, disciplinato dal codice, è sorretto da adeguata motivazione, costituita dalla diversa regiudicanda, oggetto dell'accertamento dei due diversi processi.

Ritiene pertanto questo giudice di doversi attenere a tale indicazione interpretativa, peraltro riferita alla medesima fattispecie concreta: va quindi disposta la esclusione della costituzione delle parti civili nei confronti delle persone giuridiche imputate in relazione agli illeciti amministrativi di cui al D.L.vo 231/2001.

Infine va considerato che la parte civile ADUSBEF era comunque costituita anche nei confronti delle persone fisiche , e quindi, in considerazione dell'accertata responsabilità penale, le stesse andranno condannate al risarcimento del danno nei confronti della parte civile medesima .

Danno che può equitativamente calcolarsi in euro 50 mila , atteso il discorso che si è fatto sulla intensità del dolo e la carenza di una possibilità di rivalersi nei confronti degli enti.

PQM

Visti gli artt. 533/535 CPP

Dichiara

Arosio Carlo, Bassolino Gaetano, Creanza Antonia, Marrone William Francis, Molvetti Fulvio, Santarcangelo Marco, Stassano Matteo Sydney, Zibordi Tommaso, Foti Alessandro

Colpevoli

dei reati a loro rispettivamente ascritti ai capi A e B per Arosio, A,B,F per Bassolino, A,B,C,E,F per Creanza, A e B per Marrone, A e B per Molvetti, A,B,C,E,F per Santarcangelo, A e B per Stassano, A,B,D,F per Zibordi,A per Foti, unificati i fatti reato dal vincolo della continuazione, ritenuto per tutti più grave il capo A e, concesse a tutti gli imputati le attenuanti generiche equivalenti alle contestate aggravanti ,

condanna

- Creanza Antonia e Santarcangelo Marco alla pena di mesi 8 e giorni 15 di reclusione e 90 € di multa ciascuno;
- Zibordi Tommaso alla pena di mesi 7 e giorni 15 di reclusione ed 80 € di multa;
- Bassolino Gaetano alla pena di mesi 7 di reclusione e 70 € di multa;
- Arosio Carlo, Marrone William Francis, Molvetti Fulvio, Stassano Matteo Sydney alla pena di mesi 6 e giorni 15 di reclusione e 60 € di multa ciascuno.
- Foti Alessandro alla pena di mesi 6 di reclusione e 50 € di multa.

Visti gli artt. 32 ter e quater CP,

dichiara

gli stessi imputati incapaci di contrattare con una Pubblica Amministrazione per anni 1 (uno).

Concede a tutti gli imputati la sospensione condizionale della pena e la non menzione della condanna.

Visto l'art. 10 D.L.vo 231/01

dichiara

Deutsche Bank Ag, Depfa Bank PLC, UBS Limited, JP Morgan Chase Bank N.A. responsabili degli illeciti amministrativi di cui rispettivamente ai capi G,L,H,I, e

Condanna

le predette società

al pagamento della sanzione pecuniaria di 1000 quote da 1000 € ciascuna , per un totale di 1 milione di € ciascuna.

Visto l'art. 19 D.L.Vo 231/01

Dispone la confisca

del profitto dei reati così come ritenuti nei confronti degli imputati persone fisiche , nella misura di:

- € 23.960.433 per Depfa Bank PLC
- € 24.342.232 per Deutsche Bank AG
- € 24.785.301 per JP Morgan Chase Bank N.A.
- € 16.584.669 per UBS Limited

Condanna tutti gli imputati, persone fisiche e giuridiche, al pagamento delle spese processuali.

Visti gli artt. 538/543 CPP

Condanna

Tutti gli imputati persone fisiche in solido tra loro al risarcimento del danno a favore della costituita parte civile ADUSBEF onlus, danno che si liquida in via equitativa e definitiva in € 50 mila complessivi

Condanna

Gli stessi imputati alla rifusione delle spese legali sostenute dalla parte civile , spese che si liquidano in € 16.425 complessive più IVA e CPA .

Visto l'art. 530 2° comma CPP

Assolve

- Arosio Carlo dai reati di cui ai capi D ed F della rubrica per non aver commesso il fatto;
- Marrone William Francis dai reati di cui ai capi C,E,F per non aver commesso il fatto;
- Mauri Mario dal reato di cui al capo A perché il fatto non costituisce reato per carenza dell'elemento soggettivo;

- Porta Giorgio dai reati di cui ai capi A,B,C,D perché il fatto non costituisce reato per carenza dell'elemento soggettivo;
- Rondelli Simone dal reato di cui al capo A per non aver commesso il fatto;
- Rossi Ferrini Francesco dai reati di cui ai capi E ed F per non aver commesso il fatto;
- Stassano Matteo Sydney dal reato di cui al capo F per non aver commesso il fatto;

Dispone

La trasmissione degli atti al PM sede in relazione alla posizione di Casiraghi Angela in ordine al reato di falsa testimonianza.

Visto l'art. 548 CPP

Indica

In giorni 90 il termine di deposito per la motivazione della presente sentenza.

Milano 19 dicembre 2012.

Il Giudice monocratico

Dr Oscar Magi



DEPOSITATA IN CANCELLERIA
OGGI 04 FEB. 2013
UFFICIO AMMINISTRATIVO
CANCELLERIA

PAGATILE 116,82
PER 260 COPIE Urgenti
Ex Art. 285, l. n. 115
Milano, 4/2/13
IL CANCELLIERE
