

REPUBBLICA ITALIANA
IN NOME DEL POPOLO ITALIANO

La Corte d'appello di Venezia

sezione prima civile

riunita in camera di consiglio nelle persone dei magistrati

dott. Paola Di Francesco presidente relatore

dott. Alberto Valle consigliere

dott. Rita Rigoni consigliere

ha pronunciato la seguente

SENTENZA

nella causa n. 446/2017 r.v.g., promossa ai sensi dell'art. 195, comma 5, d.lgs. n. 58/98

da

GIOVANNI ZAMBERLAN, nato a Vicenza (VI) il 29.09.1939, cod. fisc. ZMB GNN 39P29 L840V, rappresentato e difeso, come procura alle liti apposta a margine del ricorso, dagli Avv.ti Lamberto Lambertini, Federico Cena ed Eva Sandali, procuratori tutti e domiciliatari questi ultimi, con studio in Venezia-Mestre, Via Torino n. 151/A;

-ricorrente-

contro

Commissione Nazionale per le Società e la Borsa - CONSOB, con sede in Roma, Via G.B. Martini n. 3 (C.F. 80204250585), in persona del presidente e legale rappresentante *pro tempore*, rappresentata e difesa, giusta delega in calce alla memoria di costituzione in giudizio, dagli avv.ti Salvatore Providenti, Paolo Palmisano, Antonella Valente e Chiara Ferraro, anche disgiuntamente, ed elettivamente domiciliata presso l'avv. Marco Toso nello studio legale BTD in San Polo 2580 Ca' Zen - 30125 Venezia.

-resistente-

Oggetto: opposizione avverso la delibera Consob n. 19935 del 30.3.2017

CONCLUSIONI

Parte ricorrente

in via pregiudiziale e cautelare:



- disporsi l'immediata sospensione della efficacia esecutiva del provvedimento della Commissione emesso con la delibera n. 19935 del 30.03.2017, comunicata con nota inviata via p.e.c. in data 27.04.2017 all'esito del procedimento n. 43144/2016, con cui è stata irrogato nei confronti del dott. Zamberlan, nella sua qualità di ex Presidente del Collegio sindacale di Banca Popolare di Vicenza S.p.A., sanzione pecuniaria ai sensi dell'art. 190 del d.lgs. 24.02.1998 n. 58 per complessivi euro 160.000,00;
- disporsi la riunione del presente procedimento con tutte le altre opposizioni a sanzioni CONSOB ex art. 195 T.U.F. promosse avanti a questa Corte nei confronti della delibera impugnata e delle altre relative a procedimenti amministrativi affini, ossia le delibere nn. 19932, 19933, 19934 e 19936 del 30.03.2017;
- disporsi l'immediata sospensione del presente procedimento in attesa della definizione con sentenza passata in giudicato dei procedimenti di merito pendenti avanti al Tribunale di Venezia, sezione specializzata in materia di imprese, R.G. n. 12830/2016 e R.G. n. 4076/2017;

in via preliminare:

- accertare e dichiarare, per le ragioni di cui alla narrativa del presente atto ed in accoglimento dei motivi di impugnazione, l'invalidità e/o l'inefficacia della sanzione comminata con la delibera n. 19935 del 30.03.2017 per tardività dell'esercizio della potestà sanzionatoria e conseguente decadenza di CONSOB dal potere sanzionatorio per decorso del termine posto dall'art. 195, comma 1, d. lgs. n. 58/1998;
- accertare e dichiarare, per le ragioni di cui alla narrativa del presente atto ed in accoglimento dei motivi di impugnazione, l'invalidità e/o l'inefficacia e/o l'inammissibilità della sanzione comminata con la delibera n. 19935 del 30.03.2017 in ragione delle contestazioni formulate nel procedimento sanzionatorio e di quelle contenute nelle lettere di contestazione come nell'atto di accertamento e nella delibera impugnata;
- accertare e dichiarare, per le ragioni di cui alla narrativa del presente atto ed in accoglimento dei motivi di impugnazione, l'invalidità e/o l'inefficacia della sanzione comminata con la delibera n. 19935 del 30.03.2017 per violazione del principio del pieno contraddittorio per limitazione obiettiva al diritto d'accesso ai documenti raccolti dall'unità ispettiva;
- accertare e dichiarare, per le ragioni di cui alla narrativa del presente atto ed in accoglimento dei motivi di impugnazione, l'invalidità e/o l'inefficacia della sanzione



comminata con la delibera n. 19935 del 30.03.2017 per violazione degli artt. 24 Cost., 6 C.E.D.U., 3 par. 6 T.F.U.E.;

- accertare e dichiarare, per le ragioni di cui alla narrativa del presente atto ed in accoglimento dei motivi di impugnazione, l'invalidità e/o l'inefficacia della sanzione comminata con la delibera n. 19935 del 30.03.2017 per violazione del principio di applicazione dello *ius superveniens* e del *favor rei* con riguardo alle modifiche al T.U.F. introdotte dal d. lgs. n. 72/2015;

accertare e dichiarare, per le ragioni di cui alla narrativa del presente atto, l'invalidità e/o l'inefficacia della sanzione comminata con la delibera n. 19935 del 30.03.2017 per violazione del principio del *ne bis in idem* con riguardo alla mancata riunione dei diversi procedimenti amministrativi;

in via principale:

- per le ragioni sopra esposte ed in accoglimento dei motivi di impugnazione, in riforma del provvedimento sanzionatorio impugnato, accogliersi integralmente le domande svolte dal dott. Zamberlan e per l'effetto, ed in ogni caso, dichiarare invalida e/o nulla e/o annullare e, comunque, dichiarare inefficace ovvero revocare nei confronti del ricorrente tutti la predetta delibera n. 19935 del 30.03.2017, comunicata con nota inviata via p.e.c. in data 27.04.2017 all'esito del procedimento n. 43144/2016, in particolare dichiarando non dovute le somme a titolo sanzioni amministrative inflitte in forza della stessa;

in via subordinata:

- per le ragioni sopra esposte ed in accoglimento dei motivi di impugnazione, nella non creduta ipotesi della mancata declaratoria di invalidità e/o nullità e/o annullabilità, inefficacia ovvero revoca del provvedimento sanzionatorio ridurre le sanzioni tutte al minimo edittale previsto ovvero ad equo ammontare ritenuto di giustizia dalla Corte per le ragioni di cui alla narrativa del presente atto;

in via istruttoria:

- si chiede sia ordinata a Consob, ai sensi degli artt. 210-213 c.p.c., l'esibizione in giudizio dell'intero fascicolo relativo al procedimento amministrativo n. 43144/2016;

- si chiede sia ordinata a Banca Popolare di Vicenza S.p.A., ai sensi degli artt. 210-213 c.p.c., l'esibizione della lettera datata 02.02.2016 inviata dall'allora amministratore delegato dott. Francesco Iorio alla Banca Centrale Europea;



- si chiede sia disposto l'assunzione quale informatore dott. Massimiliano Bozeglav sui fatti di cui alla narrativa del presente atto ed in particolare sul seguente capitolo:

"Vero che l'allora Direttore Generale dott. Samuele Sorato diede a Lei la consegna di evitare ogni contatto con il Consiglio di amministrazione e con il Collegio Sindacale e, in particolare, di astenersi dal riferire loro in ordine alle attività di verifica interna sul rispetto delle procedure aziendali previste per l'erogazione di finanziamenti a clienti e per la compravendita di azioni BPV7";

in ogni caso:

- con vittoria di spese, compensi d'avvocato, I.V.A. e C.P.A. se dovute.

Con ogni più ampia riserva.

Parte resistente

Chiede che codesta ecc.ma Corte, disattesa ogni contraria domanda, eccezione, deduzione, voglia respingere il ricorso per l'assoluta inammissibilità e/o infondatezza delle motivazioni ivi addotte.

Con vittoria di spese, competenze ed onorari.

Ragioni della decisione

1. Con ricorso depositato il 20.6.2017 Giovanni Zamberlan, presidente del collegio sindacale della Banca Popolare di Vicenza dall'11.7.1987, ha proposto opposizione ex art. 195 t.u.f avverso la delibera n. 19935 emessa dalla Consob il 30.3.2017, notificatagli in data 27.4.2017 con il relativo atto di accertamento, con la quale gli è stata applicata la sanzione pecuniaria di euro 160.000 per le violazioni di seguito indicate:

- 1) violazione dell'art. 21, comma 1, lettera d), T.u.f e dell'art. 15 del Regolamento Congiunto Banca d'Italia/Consob, nonché dell'art. 21, comma 1, lettera a), T.u.f e degli artt. 39 e 40, del Regolamento Intermediari (periodo 1.4.2011 – 22.4.2015) in relazione alla valutazione di adeguatezza delle operazioni;
- 2) violazione con colpa grave dell'art. 21, comma 1, lettera a), T.u.f (periodo 1.1.2012 – 22.4.2015) in relazione all'attività di finanziamento della clientela finalizzata all'acquisto di azioni della stessa Banca;
- 3) violazione dell'art. 21, comma 1, lettera d), T.u.f e dell'art. 15 del Regolamento Congiunto Banca d'Italia/Consob, nonché dell'art. 21, comma 1, lettera a), T.u.f e dell'art. 49, commi 1 e 3, del Regolamento Intermediari (periodo 1.4.2011 – 22.4.2015) in relazione alla gestione degli ordini dei clienti;



- 4) violazione dell'art. 21, comma 1, lettera d), T.u.f e dell'art. 15, comma 1 del Regolamento Congiunto Banca d'Italia/Consob (periodo 1.4.2011 – 22.4.2015) in relazione alle procedure di *pricing* delle azioni della Banca;
- 5) violazione dell'art. 8, comma 1, t.u.f. in materia di vigilanza informativa della Consob (periodo 23.5.2014 – 22.4.2015).

L'autorità di vigilanza, ritenuto applicabile l'istituto del "cumulo giuridico" previsto dall'art. 8, comma 1 della legge n. 689 del 1981, ai sensi dell'art. 190 T.u.f - nel testo vigente all'epoca dei fatti contestati - ha determinato la sanzione amministrativa pecuniaria in complessivi euro 160.000, di cui euro 90.000,00 per la violazione n. 2, aumentata di euro 15.000 per la violazione n. 1, di euro 15.000 per la violazione n. 3 e di euro 25.000 per la violazione n. 4 e di euro 15.000 per la violazione n. 5.

Con la medesima delibera la Consob ha altresì disposto, ai sensi dell'art. 191, commi 1 e 3, T.u.f nel testo vigente *ratione temporis*, l'applicazione di sanzioni anche nei confronti di altri 42 esponenti aziendali.

A Banca Popolare di Vicenza s.p.a., soggetto responsabile in solido ai sensi dell'art. 195, comma 9, del d.lgs. 58/1998, è stato ingiunto il pagamento dell'importo complessivo di euro 4.170.000, quale somma delle sanzioni irrogate, con obbligo di regresso nei confronti degli autori delle violazioni.

2. Il procedimento sanzionatorio è stato promosso all'esito di una ispezione condotta dalla Consob presso la Banca nel periodo 22.4.2015 – 24.2.2016, le cui risultanze sono state raccolte nella Relazione della Divisione Ispettorato prot. n. 0017154/16 del 26.2.2016.

La lettera di contestazione del 29.3.2016 è stata notificata in pari data.

Previa proposizione di istanza di accesso agli atti, lo Zamberlan ha depositato proprie deduzioni e in data 22.7.2016 è stato sentito dall'autorità di vigilanza. Con nota del 27.12.2016 è stata trasmessa dalla Consob copia della relazione ispettiva e il 6.2.2017 la relazione integrativa.

La notifica della delibera n. 19935 del 30.3.2017 è stata ricevuta dall'opponente in data 27.4.2017.



All'opposizione proposta ex art. 195 t.u.f. dallo Zamberlan con ricorso depositato il 20.6.2017 ha resistito la Consob e all'esito della discussione svoltasi all'udienza pubblica del 13.2.2018, il collegio si è riservato di decidere, previa acquisizione della lettera del 2.2.2016, a firma del dott. Iorio, all'epoca presidente dell'istituto di credito.

3. L'istanza di riunione, di sospensione e le altre questioni preliminari.

3.1. L'istanza di riunione di questo procedimento a quelli proposti dallo stesso ricorrente in relazione ad altre delibere sanzionatorie emesse dalla Consob, ovvero a quelli promossi dagli altri incolpati, è stata formulata sul presupposto che i procedimenti siano connessi e/o collegati per identità del *petitum*, della *causa petendi* e dei soggetti interessati dalla sanzione di cui si controverte, e che la mancata riunione "per profili anche sostanziali e potenzialmente in grado di incidere anche sull'accertamento dei fatti per cui è stata promossa da BPVI, avanti al Tribunale di Venezia, azione di accertamento di responsabilità ex art. 2392 ss. c.c. nei confronti dell'odierno ricorrente e degli altri incolpati nel procedimento CONSOB n. 43144/2016 (nonché nei procedimenti nn. 43518/2016, 43647/2016 e 43687/2016), potrebbe costituire un limite all'esercizio del diritto alla difesa, da un lato, e divenire causa di contrasto tra decisioni (ancorché prive dell'efficacia di giudicato in senso stretto) dall'altro" (pag. 12 ricorso).

La richiesta non merita accoglimento.

Ricordato che l'implicito rigetto dell'istanza di riunione di cause connesse è un provvedimento ordinatorio che si fonda su valutazioni di mera opportunità e costituisce esercizio del potere discrezionale del giudice (Cass. civ., sez. un., 06-02-2015, n. 2245), va osservato che i procedimenti di opposizione incardinati dallo Zamberlan avanti questa Corte attengono a differenti delibere sanzionatorie, con le quali sono state contestate violazioni il cui accertamento nell'ambito di un unico procedimento avrebbe comportato un'inevitabile dilatazione dei tempi di definizione delle singole cause.

Per la stessa ragione non è stata disposta la riunione dei procedimenti di opposizione instaurati dagli altri soggetti sanzionati con la delibera n. 19935.

Non è dato infine comprendere quali sarebbero i profili di violazione del diritto di difesa, che il ricorrente ha ommesso di indicare.

3.2. Neppure può trovare accoglimento l'istanza di sospensione del presente procedimento in attesa della definizione dei procedimenti pendenti innanzi al tribunale di Venezia (causa rubricata al n. 12830/2016 R.G. promossa da Giovanni Zonin nei



confronti di BPVi e causa rubricata al n. 4079/2017 R.G. promossa da BPVi nei confronti dei suoi ex amministratori e sindaci, tra cui l'odierno ricorrente).

Infondata è, infatti, la tesi del potenziale conflitto tra le pronunce rese in quella sede e in questa.

Ricordato che "La sospensione del processo ai sensi dell'art. 295 c.p.c. presuppone che tra due cause, pendenti dinanzi allo stesso giudice o a due giudici diversi, esista un nesso di pregiudizialità in senso tecnico-giuridico e non già in senso meramente logico, atteso che la "ratio" dell'istituto è quella di evitare il rischio di un conflitto tra giudicati" (da ultimo Cass. n. 5229 del 16.3.2016), è evidente l'insussistenza di un rapporto di pregiudizialità logico-giuridica tra questo procedimento di opposizione a sanzione amministrativa e quello in materia di responsabilità di amministratori e sindaci pendente avanti la sezione impresa del tribunale di Venezia, nonché l'estraneità dell'accertamento delle violazioni del t.u.f., del Regolamento intermediari e del Regolamento congiunto Banca d'Italia/Consob, all'azione di responsabilità nei confronti degli organi societari di BPVi, che ha riferimenti normativi e presupposti differenti.

3.3. Sulla *"Violazione e falsa applicazione dell'art. 195, comma 1, d. lgs. n. 58/1998. Tardività dell'esercizio della potestà sanzionatoria e conseguente decadenza di CONSOB dal potere sanzionatorio per decorso del termine posto dall'art. 195, comma 1, d. lgs. n. 58/1998."*

Il ricorrente deduce che al più tardi il 17.9.2015 l'autorità di vigilanza avesse nella propria disponibilità tutta la documentazione poi utilizzata per formulare le contestazioni che hanno dato impulso al procedimento sanzionatorio, donde la tardività delle medesime, formulate con lettera del 29.3.2016, oltre il termine di 180 giorni all'uopo previsto dall'art. 195 t.u.f., che sarebbe venuto a scadenza il 15.3.2016.

Il motivo non è fondato.

In linea generale, va ricordato che *"Nella materia delle sanzioni amministrative previste per la violazione delle norme che disciplinano l'attività di intermediazione finanziaria, la decorrenza del termine da rispettare per la contestazione degli illeciti va (...) individuata nel giorno in cui la Banca d'Italia o la Consob in composizione collegiale, dopo l'esaurimento dell'attività istruttoria, siano in grado di adottare le decisioni di loro competenza. La pura "constatazione" dei fatti nella loro materialità non coincide necessariamente con l'accertamento": nell'attività di regolazione e supervisione delle attività private vi sono ambiti, come appunto quello dell'intermediazione finanziaria, che richiedono valutazioni complesse, non effettuabili nell'immediatezza della percezione dei fatti suscettibili di trattamento sanzionatorio. Ciò*



tuttavia non esclude che a tali valutazioni si debba procedere in un tempo ragionevole e che in sede di opposizione il giudice, ove l'interessato abbia fatto valere il ritardo come ragione di illegittimità del provvedimento sanzionatorio, sia abilitato a individuare il momento iniziale del termine per la contestazione non nel giorno in cui la valutazione è stata compiuta, ma in quello in cui avrebbe potuto - e quindi dovuto - esserlo." (cfr. (Cass. civ., sez. II, 30-10-2017, n. 25730, in motivazione), e che "la valutazione dell'opportunità dell'esercizio dei poteri di indagine resta rimessa all'autorità competente; il giudice non può sostituirsi dunque all'organo addetto al controllo nel valutare l'opportunità dell'esercizio dei poteri di indagine per riscontrare la sussistenza dell'illecito, ma può e deve apprezzare, in base alle deduzioni dell'amministrazione ed all'esame degli atti relativi all'accertamento, se sia stato osservato il tempo ragionevolmente necessario per giungere alla completa conoscenza dell'illecito, tenendo conto della maggiore o minore difficoltà del caso concreto e della necessità comunque che tali indagini, pur nell'assenza di limiti temporali predeterminati, avvengano entro un termine congruo (così ad es. Cass. 08/08/2005, n. 16642 e 30/05/2006, n. 12830, ove richiamati; v. anche Cass. 13/12/2011, n. 26734 e 03/09/2014, n. 18574); senza "entrare nel merito dell'opportunità" di atti di indagine, il giudice deve limitarsi a "rilevare se vi sia stata una ingiustificata e protratta inerzia... durante o dopo la raccolta dei dati di indagine", tenuto anche conto che "ragioni di economia possono indurre... a raccogliere ulteriori elementi atti a dimostrare la sussistenza, accanto a violazioni già risultanti dagli atti raccolti, di altre violazioni amministrative, al fine di emettere un unico" provvedimento sanzionatorio (così Cass. n. 16642 del 2005 cit.). (...) la valutazione della superfluità degli atti di indagine va effettuata con un giudizio *ex ante* (e in tal senso il giudice deve "rilevare la evidente superfluità... per essere manifestamente già accertati tempi, entità e altre modalità delle violazioni" - così Cass. n. 16642 del 2005 cit. - al momento in cui le verifiche sono state disposte; e tale superfluità va specificamente valutata, come detto, anche in relazione alla possibile connessione con altre violazioni ancora da accertare); essendo irrilevante che indagini potenzialmente fruttuose in via prognostica si rivelino, *ex post*, inutili. (...) In ordine poi alle specifiche connotazioni delle verifiche che conducono agli accertamenti di violazioni in materia di intermediazione finanziaria, si pone l'esigenza di chiarire i passaggi procedurali che possano influire sulla tempistica degli accertamenti stessi, in tal modo ridondando sul tema che interessa della decorrenza del termine per le contestazioni." (cfr. Cass. civ., 15-11-2017, n. 27095, in motivazione).

Si consideri che, nel caso in esame, alle acquisizioni documentali effettuate dagli ispettori nelle date del 30.4.2015, 8.5.2015, 30.6.2015, 24.7.2015 e 17.9.2015 (allegati B, C, D, E, F alla relazione ispettiva) hanno fatto seguito le ulteriori acquisizioni del 20.10.2015 (all. G, che attesta l'acquisizione dei documenti dal n. 1510 al n. 1886), del 20.1.2016 (all. H, che



attesta l'acquisizione dei documenti dal n. 1887 al n. 2741) e del 24.2.2016 (all. I, che attesta l'acquisizione dei documenti dal n. 2742 al n. 2801).

Risulta confermato, quindi, *ex actis* che alla data del 17.9.2015 l'indagine della Consob – tutt'altro che conclusa – era in pieno corso di svolgimento, avendo sino a quel momento gli ispettori acquisito solo n. 1.509 (ovverosia poco più della metà) dei 2.801 documenti complessivamente raccolti, tra cui, in data 24.2.2016, 59 *file* contenenti, *inter alia*, pareri legali sulle modifiche delle posizioni finanziate e le relative note del CdA di BPVi e la delibera del CdA del 7.4.2009, relativa all'aggiornamento "strategia di ricezione ed esecuzioni degli ordini della clientela", nonché la nota del 21.1.2016 della Direzione *Internal Audit* sull'attività di riacquisto della Banca di azioni proprie.

La relazione ispettiva è stata depositata il 25.2.2016, per cui la contestazione contenuta nell'atto notificato al ricorrente in data 29.3.2016 risulta tempestiva.

Ma anche dato *per inconsumum* che il termine di 180 giorni avesse preso a decorrere il 17.9.2015, tra tale data e quella della spedizione della lettera di contestazione sarebbero trascorsi solo 193 giorni, sicché detraendo da 193 i 180 giorni previsti per l'inoltro della contestazione, la Consob avrebbe disposto di uno *spatium deliberandi* per esaminare la documentazione acquisita in sede ispettiva e pervenire all'accertamento degli illeciti di soli 13 giorni, lasso temporale sicuramente ragionevole.

3.4. Sulla "Violazione e falsa applicazione degli artt. 195 d. lgs. n. 58/1998, 13 e 14 l. n. 689/1981 e 24 e 111 Cost. Genericità delle contestazioni formulate nel procedimento sanzionatorio e di quelle contenute nelle lettere di contestazione come nell'atto di accertamento e nella delibera impugnata".

In ordine alla pretesa violazione degli artt. 195 d. lgs. n. 58/1998, 13 e 14 l. n. 689/1981 e 24 e 111 Cost. per l'asserita genericità delle contestazioni formulate nel procedimento sanzionatorio e di quelle contenute nelle lettere di contestazione, come nell'atto di accertamento e nella delibera impugnata, l'opponente lamenta la genericità della ricostruzione fattuale effettuata dalla Consob e della correlativa contestazione, che avrebbe ad oggetto fatti indicati in modo impreciso, poco chiaro e senza una specifica attribuzione, a ciascuno dei soggetti incolpati, degli illeciti contestati.

La disamina delle minuziose difese svolte dall'opponente nel corso del procedimento sanzionatorio e nel ricorso introduttivo di questo procedimento non può che condurre a ritenere infondata anche tale doglianza.



Va inoltre osservato che alcune delle condotte addebitate, per loro natura, non sono rappresentate da singoli specifici atti, ma da un complesso di omissioni e di inadeguatezze delle procedure adottate dalla Banca rilevanti ai fini della disciplina di settore, la quale impone agli organi di controllo degli intermediari finanziari l'adozione di generali paradigmi di condotta ricavabili anche dal richiamo a intere sezioni della disciplina in materia.

Occorre, altresì, tener presente che le violazioni contestate riguardano anche l'inosservanza di adempimenti formali, per essere la norma violata destinata ad operare sul piano dell'organizzazione interna in modo che sia scongiurata la possibilità stessa del verificarsi di determinati eventi reputati pregiudizievoli per la clientela. Ciò che si vuole imporre, attraverso la specifica normativa presidiata da sanzione, è che la Banca si doti di una struttura e di procedure *a priori* adeguate a ottenere quel risultato, e dunque la positiva verifica circa le violazioni di carattere comportamentale finisce per costituire una conseguenza di carenze procedurali rilevanti e diffuse.

In tale chiarita prospettiva la censura relativa alla "genericità" dell'addebito trova smentita nella dettagliata e articolata esposizione di cui all'atto di accertamento, nella quale è presente una chiara individuazione sia delle condotte irregolari riscontrate, sia della indicazione di esse in relazione ai precetti violati, dettati dalla normativa primaria e secondaria in materia di vigilanza.

L'analitica indicazione delle disposizioni violate, delle condotte imputate e delle singole e specifiche carenze riscontrate dall'autorità di vigilanza conducono a ritenere sostanzialmente chiaro e adeguatamente circostanziato il provvedimento sanzionatorio.

3.5. Sulla *"Violazione e falsa applicazione degli artt. 24 e 111 Cost. e 6 C.E.D.U. Violazione del principio del pieno contraddittorio per limitazione obiettiva al diritto d'accesso ai documenti raccolti dall'unità ispettiva"*.

Quanto alla contestata violazione e falsa applicazione degli artt. 24 e 111 Cost. e 6 CEDU dovuta alla "limitazione obiettiva al diritto d'accesso ai documenti raccolti dall'unità ispettiva", sostiene il ricorrente di aver potuto avere contezza solo parziale degli atti e documenti (374 su 2.801) complessivamente acquisiti dalla Consob nel corso dell'ispezione. Il che si porrebbe in contrasto con l'art. 6 CEDU, che impone all'amministrazione di garantire all'incolpato la più ampia acquisizione dei documenti a prescindere dalla natura favorevole o sfavorevole del loro contenuto.



Oietta la Consob che la mancata ostensione dell'intera massa di documenti acquisiti ed esaminati nel corso dell'ispezione è dovuta alla irrilevanza di quelli che non hanno formato oggetto di esame da parte della Divisione Intermediari allorché sono stati formulati gli addebiti, e non sono confluiti nella documentazione posta a disposizione dell'USA.

Ora, pacifica è la circostanza che i documenti di cui, in maniera generica e indistinta, il ricorrente denuncia la mancata ostensione non costituiscono il corredo delle prove costituite posto a fondamento degli addebiti a lui mossi dalla Consob, cosicché neppure astrattamente la loro messa a disposizione pare funzionale a garantire all'opponente l'esercizio del diritto di difesa, posto che la incolpazione si fonda su profili giuridico-fattuali indubbiamente portati a conoscenza dello Zamberlan. E', invero, proprio la irrilevanza (ai fini dell'incolpazione) della documentazione non allegata alla relazione ispettiva, in quanto estranea all'illecito amministrativo, a giustificare la mancata ostensione, sol che si consideri come, relativamente alla pertinenza della medesima, richiesta ai fini dell'esercizio del diritto di difesa, la Corte costituzionale abbia indicato nella sentenza n. 460 del 2000 un criterio di "rilevanza" legalmente tipizzato, laddove, nell'escludere l'incondizionata valenza del segreto d'ufficio nei confronti dell'interessato destinatario di un provvedimento sanzionatorio, ha precisato che la sfera di applicazione dell'art. 4, comma 10, quale che ne sia l'effettiva estensione, certamente non comprende gli atti, le notizie e i dati in possesso della Consob «posti a fondamento di un procedimento disciplinare, sicché questi, nei confronti dell'interessato, non sono affatto segreti e sono invece pienamente accessibili: non soltanto nel giudizio di opposizione alla sanzione disciplinare, ma anche nello speciale procedimento di accesso regolato dall'art. 25 l. 7 agosto 1990 n. 241 (nuove norme in materia di procedimento amministrativo e di diritto di accesso ai documenti amministrativi), strumento esperibile anche dall'incolpato nei procedimenti disciplinari, per orientare preventivamente l'azione amministrativa onde impedirne eventuali deviazioni» (cfr. Corte cost. n. 460 in motivazione; sottolineatura aggiunta).

E, ancora, valga osservare che i documenti di cui il ricorrente denuncia ora la mancata ostensione furono oggetto di acquisizione da parte della Consob in diverse date, come è comprovato dai processi verbali allegati alla relazione ispettiva (pagina 1 della relazione) certamente consegnati allo Zamberlan, nei quali è indicato l'oggetto specifico di ciascuno



dei 2.801 documenti acquisiti dalla Consob. In relazione ad essi il ricorrente non ha formulato ulteriori istanze di accesso, posto che la sua richiesta di ostensione fu limitata “agli ulteriori atti confluiti nel fascicolo istruttorio successivamente alla data di protocollazione della lettera di contestazione *sub* prot. 0026958/16 del 29 marzo 2016 e/o comunque successivo all’accesso agli atti effettuato in data 19 maggio 2016” (cfr. istanze di accesso agli atti, formulate ai sensi degli artt. 22 s. l. 241/1990 di cui ai docc. g) e h) dell’opponente).

Infine, non è stata offerta alcuna prova della circostanza che lo Zamberlan abbia chiesto alla Banca di ottenere copia di quanto ritenuto irrilevante dalla Consob, ancorché l’Intermediario abbia continuato a detenere tutto ciò che è stato acquisito, come risulta con assoluta chiarezza dai processi verbali allegati alla relazione ispettiva.

3.6. Sulla “ *Violazione e falsa applicazione degli artt. 24 Cost., 6 C.E.D.U., 3 par. 6 T.F.U.E. Mancanza di terzietà in capo al soggetto rogante le sanzioni in quanto “controparte” del soggetto incolpato.*”

Sulla premessa della natura sostanzialmente penale delle sanzioni astrattamente irrogabili dalla Consob, articolata in diversi uffici - ma nessuno di questi dotato vera e propria autonomia rispetto agli altri e nemmeno di una propria e specifica personalità giuridica -, l’opponente denuncia il difetto di terzietà in capo all’Ufficio Sanzioni Amministrative della Commissione (“U.S.A.”), requisito a suo dire richiesto per l’emissione una decisione sulle proposte sanzionatorie provenienti dall’Ufficio Intermediari. Il ricorrente lamenta, inoltre, che non v’è separazione della funzione decisoria/giudicante da quella istruttorio, atteso che il presidente della Consob ha partecipato al procedimento amministrativo sanzionatorio sin dall’invio delle contestazioni.

Orbene, rimarcata la natura non sostanzialmente penale delle sanzioni previste dall’art. 190 t.u.f., valga considerare che, nella sentenza 4 marzo 2014 Grande Stevens c. Italia, la Corte Edu ha ritenuto che il procedimento che conduce all’adozione delle delibere sanzionatorie della Consob, nel suo complesso, ossia tenuto conto della fase giurisdizionale che può seguire al procedimento amministrativo sanzionatorio, fosse pienamente rispettoso dei principi di cui all’art. 6 CEDU.

In particolare, la Corte ha affermato che, pur non avendo l’autorità di vigilanza le caratteristiche di un tribunale penale, il controllo giurisdizionale di merito pieno e lo svolgimento di una udienza pubblica garantiscono il rispetto delle condizioni previste



dall'art. 6 (§ 139). Tale controllo è assicurato dalla normativa italiana mediante il procedimento di opposizione che si svolge innanzi alla corte d'appello, la cui decisione è suscettibile di impugnazione innanzi alla corte di cassazione.

Quanto al principio di distinzione tra funzioni istruttorie e decisorie, la corte regolatrice ha escluso che il procedimento sanzionatorio previsto dall'art. 195 t.u.f. presenti profili di contrasto con l'articolo 6, par. 1, CEDU, *"in considerazione del principio di continuità tra la fase amministrativa e quella giurisdizionale e della possibilità di recuperare in sede processuale il pieno rispetto dei principi del contraddittorio, dell'imparzialità e della parità di parti (Cons. Stato, Sezione Sesta, 26 marzo 2015, n. 1595). L'articolo 6, par. 1, non richiede, infatti, una trasformazione in senso paragiurisdizionale del procedimento amministrativo sanzionatorio (e la necessaria applicazione, già in esso, delle garanzie del giusto processo, prima fra tutte quella del contraddittorio orizzontale tra due parti poste in posizione di parità rispetto all'autorità decidente). Nel caso in cui il procedimento amministrativo non offra garanzie equiparabili a quelle del processo giurisdizionale, la Convenzione postula che l'interessato che subisce la sanzione abbia la concreta possibilità di sottoporre la questione relativa alla fondatezza dell' "accusa penale" contro di lui mossa ad un organo indipendente e imparziale dotato di piena giurisdizione (cfr. sentenza della 2 Sezione della Corte europea dei diritti dell'uomo 4 marzo 2014, Grande Stevens e altri c. Italia, divenuta definitiva il 7 luglio 2014). Il che - per quanto qui ancora rileva - avviene nella disciplina del procedimento amministrativo sanzionatorio dettata dal nostro sistema nazionale, dove è assicurato il ricorso in opposizione di piena giurisdizione, con il potere del giudice di sindacare, in fatto e in diritto, la fondatezza, l'esattezza e la correttezza della "decisione" amministrativa e della sanzione inflitta." (Cass., sez. II, 14-12-2015, n. 25141, in motivazione, richiamata da Cass., sez. II, 07-04-2017, n. 9126).*

Tali conclusioni non mutano a seguito della recente sentenza della Corte di giustizia 20.3.2018, Causa C-537/16, *Garlsson Real Estate*, e nella coeva sentenza resa nelle cause riunite C-596/16 e C-597/16, *Di Puma e Zecca*, entrambe in materia di *market abuse*, posto che, sulla scorta dei criteri Engel, deve essere esclusa la natura sostanzialmente penale delle sanzioni ex art. 190 t.u.f., senza tacere che nei casi esaminati dalla Corte Edu il *decisum* riguarda l'applicazione, da parte del giudice remittente, dell'art. 654 c.p.p.

3.7. Sulla *"Violazione e mancata applicazione degli artt. 2 c.p., 14 preleggi, 23 bis d.P.R. n. 148/1988, 1 e 40 l. n. 689/1989, 190 bis e 194 sexies d. lgs. n. 58/1998. Violazione del principio di applicazione dello ius superveniens e del favor rei con riguardo alle modifiche al T.U.F. introdotte dal d. lgs. n. 72/2015"*.



Sostiene l'opponente che nella specie debba essere applicato il principio del *favor rei*, attesa la natura sanzionatoria del procedimento in questione.

La censura è infondata.

A seguito della sopravvenuta modifica dell'art. 190 t.u.f., disposta dall'art. 5, comma 4, lett. a), del d.lgs. n. 72 del 2015, per le violazioni del testo unico e relative norme di attuazione quali quelle addebitate a G. Zamberlan, nella sua qualità di presidente del collegio sindacale della Banca, non è più prevista l'imputabilità delle stesse in capo agli esponenti aziendali, rimanendo responsabile esclusivamente l'intermediario. Sebbene l'art. 5 del d.lgs. 72 cit. abbia introdotto, al comma 5, il nuovo art. 190-bis t.u.f. sulla responsabilità degli esponenti aziendali e del personale per le violazioni in tema di disciplina degli intermediari, dei mercati e della gestione accentrata di strumenti finanziari, tali sanzioni sono applicabili agli esponenti solo al ricorrere di specifici presupposti.

Deve escludersi che tali modifiche alla parte V del d.lgs. n. 58/1998 trovino applicazione in relazione alle violazioni commesse prima dell'entrata in vigore delle disposizioni di attuazione adottate dalla Consob e dalla Banca d'Italia, poiché in tal senso dispone l'art. 6 del citato d.lgs. n. 72 («Le modifiche apportate alla parte V del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, si applicano alle violazioni commesse dopo l'entrata in vigore delle disposizioni adottate dalla Consob e dalla Banca d'Italia secondo le rispettive competenze ai sensi dell'articolo 196-bis del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58. Alle violazioni commesse prima della data di entrata in vigore delle disposizioni adottate dalla Consob e dalla Banca d'Italia continuano ad applicarsi le norme della parte V del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 vigenti prima della data di entrata in vigore del presente decreto legislativo.»).

Sul punto la suprema corte ha affermato che alle sanzioni amministrative non è applicabile il *favor rei*, in quanto dai principi convenzionali enunciati dalla Corte Edu nella sentenza 4.3.2014 Grande Stevens c. Italia non discende che una sanzione qualificata come amministrativa dal diritto interno abbia sempre ed a tutti gli effetti natura sostanzialmente penale (cfr. Cass. civ., sez.II, 05-04-2017, n. 8855; Cass. civ., sez. I, 30-06-2016, n. 13433; nello stesso senso Cass., sez. I, 02-03-2016, n. 4114 e Cass., sez. II, 30-12-2015, n. 26131; Cass. civ., sez. II, 07-04-2017, n. 9126, in motivazione; cfr. anche, da ultimo, Cass. 14-2-21018 n. 3577; Cass. 23-1-2018 n. 1621).



Né a conclusioni diverse può condurre il fatto che la Consob ha adottato le modifiche al proprio procedimento sanzionatorio previste dall'art. 6 d.lgs. 72 cit., con la delibera n. 19251 del 24.2.2016, in vigore dall'8.3.2016. Invero, non può seriamente revocarsi in dubbio che il legislatore delegato abbia espressamente escluso la retroattività della legge più favorevole con riferimento ai procedimenti sanzionatori del tipo di quello in esame. Ed infatti, nonostante la legge delega prevedesse la possibilità di valutare se estendere il *favor rei* ai casi di modifica della disciplina vigente al momento in cui è stata commessa la violazione, dalla relazione illustrativa risulta con chiarezza che «Non si è ritenuto di introdurre il principio del *favor rei*», non essendo detto principio stato introdotto nella legge 24.11.1981 n. 689, «che rappresenta l'architrave delle sanzioni amministrative e che invece accoglie il principio di legalità solo nell'accezione del principio di irretroattività della legge». D'altronde, la Corte costituzionale ha di recente ribadito che non è rinvenibile nel quadro delle garanzie apprestato dalla CEDU, come interpretate dalla Corte di Strasburgo, l'affermazione di un vincolo di matrice convenzionale in ordine alla previsione generalizzata, da parte degli ordinamenti interni, del principio della retroattività *in mitius*, da trasporre nel sistema delle sanzioni amministrative (cfr. Corte Cost. n. 193/2016).

3.8. Sulla *“Violazione e falsa applicazione dell'art. 8 l. n. 689/1981. Violazione del principio del ne bis in idem con riguardo alla mancata riunione dei diversi procedimenti amministrativi.”*.

In riferimento alla pretesa violazione e falsa applicazione dell'art. 8 l. n. 689/1981, per la violazione del *ne bis in idem* con riguardo alla mancata riunione dei diversi procedimenti promossi dalla Consob in uno con quello da cui ha tratto origine la delibera qui impugnata, l'opponente deduce che essi sono basati sui medesimi fatti e sui medesimi presunti illeciti, cosicché, al fine di evitare una inammissibile duplicazione dei procedimenti e delle sanzioni, l'autorità di vigilanza avrebbe dovuto disporre la riunione. La tesi, evidentemente finalizzata all'applicazione dell'istituto del cumulo giuridico a tutti gli illeciti amministrativi contestati al ricorrente anche con le ulteriori delibere adottate dalla Consob, non può trovare accoglimento.

Ed infatti – come ha replicato la resistente – nella delibera n. 19932 la condotta contestata è costituita da inosservanze della disciplina sull'offerta al pubblico, e precisamente da omissioni informative relative ai prospetti pubblicati in occasione dei due aumenti di capitale realizzati nel corso del 2014, in violazione dell'art. 94, comma 2, t.u.f.; nella



delibera n. 19933 sono state contestate omissioni informative nei confronti del pubblico relative a prospetti pubblicati in occasione delle emissioni obbligazionarie realizzate tra il 2014 e il 2015; nella delibera n. 19934 è stato contestato lo svolgimento di un'offerta al pubblico di azioni BPVi in assenza della pubblicazione del prospetto informativo prescritto dall'art. 94, comma 1, t.u.f., con riferimento all'attività sollecitatoria e promozionale svolta dall'Intermediario con carattere continuativo e sistematico, nei confronti della platea dei clienti, ai fini dell'acquisto delle azioni presenti nel "Fondo Acquisto Azioni proprie" della Banca, negoziandole in contropartita diretta con la stessa (c.d. campagna Svuotafondo).

Trattasi di condotte del tutto distinte da quelle contestate con la delibera n. 19935, oggetto di questo procedimento, che riguarda plurime violazioni delle norme che prescrivono gli obblighi procedurali e di comportamento gravanti sugli intermediari nell'ambito della prestazione dei servizi di investimento nei confronti dei clienti della Banca individualmente considerati.

E' sufficiente, quindi, richiamare il principio a mente della quale l'art. 8 della legge n. 689 del 1981, nel prevedere l'applicabilità dell'istituto del c.d. cumulo giuridico tra sanzioni nella sola ipotesi di concorso formale (omogeneo od eterogeneo) tra le violazioni contestate – ipotesi di violazioni plurime, ma commesse con un'unica azione od omissione –, non può essere invocata con riferimento al concorso materiale, ossia tra violazioni commesse con più azioni od omissioni. (cfr. Cass. civ., sez. VI, 3-05-2017, n. 10775).

4. Premessa

Prima di procedere all'analisi delle violazioni addebitate dall'autorità di vigilanza, non è superfluo ricordare che:

- il bilancio del Gruppo BPVi registrò nel 2013 perdite per circa 28 mln di euro e nel 2014 per circa 758 mln di euro;
- con delibera del 15.4.2014 il CdA approvò un'operazione sul capitale consistente in un'offerta a pagamento mediante emissione di azioni ordinarie in opzione ai soci (Aucap), punto di arrivo di quanto già deciso nelle sedute del 18.2.2014 e del 4.3.2014, con le quali il CdA aveva approvato l'avvio dell'operazione, sia pure per importi e a condizioni parzialmente differenti;



- fu deliberato un aumento scindibile di capitale sociale a pagamento, fino ad un controvalore massimo di 608 mln di euro, comprensivo dell'eventuale sovrapprezzo, mediante emissione di azioni ordinarie;
- il rapporto di opzione prevedeva l'attribuzione di 1 nuova azione per ogni 9 possedute (medesimo rapporto fu indicato per i possessori di obbligazioni convertibili) e l'offerta includeva un "premio fedeltà" pari al 25% dell'ammontare delle azioni sottoscritte (corrispondente ad una nuova azione da assegnarsi gratuitamente ogni 4 sottoscritte) per gli aderenti che non avessero venduto le azioni sottoscritte e quelle già detenute per un periodo di almeno 36 mesi, mentre le azioni eventualmente inopiate sarebbero state offerte al pubblico indistinto e assegnate a coloro che ne avessero fatto richiesta durante il periodo di offerta;
- le azioni furono emesse al prezzo di euro 62,5, come rideterminato sulla scorta della relazione estimativa dell'esperto indipendente prof. Mauro Bini;
- fu contestualmente prevista, per gli aderenti all'Aucap, la possibilità di sottoscrivere, per un importo pari a quello delle azioni, un'obbligazione senior con durata 3 anni al tasso di interesse annuo lordo del 5%;
- nella seduta del 4.3.2014, il CdA di BPVi deliberò di procedere nel triennio 2014/2016 a un'operazione di aumento di capitale per un importo complessivo di 300 mln di euro, di durata triennale (2014/2016), finalizzata all'ampliamento della base sociale (Mini Aucap 2014), da realizzarsi attraverso offerte annuali di capitale ordinario rivolte a non soci e non dipendenti del Gruppo BPVi, al fine di consentire la sottoscrizione della quantità di azioni prevista dallo Statuto per richiedere l'ammissione a socio (100 azioni);
- nella medesima offerta fu prevista la possibilità di accedere a un finanziamento per il pagamento del prezzo di sottoscrizione delle azioni, secondo quanto previsto dall'art. 2358 c.c., previa deliberazione dell'assemblea dei soci

5. Violazione dell'art. 21, comma 1, lettera d), del t.u.f e dell'art. 15 del Regolamento Congiunto Banca d'Italia/Consob, nonché dell'art. 21, comma 1, lettera a), del t.u.f e degli artt. 39 e 40, del Regolamento Intermediari in relazione alla valutazione di adeguatezza delle operazioni (14.2011 – 22.4.2015).

La contestazione della Consob riguarda le carenze nelle procedure per la valutazione dell'adeguatezza, con specifico riferimento, da un lato, alle modalità di profilatura della clientela, dall'altro, alla mancanza di misure volte a prevenire condotte elusive della



verifica in parola. L'autorità di vigilanza ha infatti riscontrato una profilatura degli investitori sbilanciata verso i profili di rischio più alti e, in occasione dell'Aucap 2014, una "strumentale imputazione degli ordini all'iniziativa del cliente", volta a superare, mediante la riproposizione in regime di appropriatezza, il profilo della inadeguatezza degli ordini stessi (pagina 3 dell'atto di accertamento).

L'assenza di procedure adeguate ha consentito – secondo l'autorità di vigilanza – il compimento di tali condotte, realizzatesi in un contesto operativo caratterizzato da un'azione commerciale strutturata e pervasiva, i cui obiettivi sono stati individuati esclusivamente sulla base di esigenze di patrimonializzazione della Banca e in potenziale spregio delle esigenze di investimento della clientela. Le pressioni si sono sostanziate, fra l'altro, nella raccolta di manifestazioni di interesse prima della pubblicazione del prospetto informativo e nell'impiego dei finanziamenti quale "leva" per indurre alla sottoscrizione delle azioni soggetti che versavano in una situazione di dipendenza economica dalla Banca.

5.1. L'addebito riguarda, quindi, violazioni sia di tipo procedurale, relative alla mancata predisposizione *ex ante* di presidi idonei ad assicurare da parte dell'intermediario il corretto svolgimento dei servizi e delle attività di investimento, sia di tipo comportamentale, cioè attinenti all'obbligo dei soggetti abilitati di operare nella prestazione dei servizi e delle attività di investimento e accessori "con diligenza, correttezza e trasparenza, per servire al meglio l'interesse dei clienti e per l'integrità dei mercati", come prescritto dall'art. 21 comma 1, lettera a) t.u.f), con specifico riferimento – in questo caso – alla profilatura della clientela e alla valutazione di adeguatezza degli investimenti.

In particolare, si sostiene che l'assenza o la carenza delle prime abbia quanto meno agevolato l'adozione di modalità operative opportunistiche e strumentali a favorire l'attività di vendita di azioni BPVi, in violazione dei canoni di comportamento imposti all'intermediario dal citato art. 21, lettera a).

5.1.1. Per quanto attiene al profilo procedurale, è necessario muovere dal dato, pacifico in causa, che con delibera del CdA in data 7.4.2009 le azioni BPVi furono escluse "dal perimetro dei servizi di investimento con gestione nell'ambito della normale attività societaria" (all. n. 2786 e n. 2795 alla relazione ispettiva), e che solo dal 2.5.2012 (data in cui il CdA approvò la Policy sul trattamento delle azioni BPVi ai fini del rispetto della Direttiva 2004/39/CE del 21.4.2004, c.d. MiFID) l'operatività sulle azioni della Banca fu



ricondotta alla prestazione dei servizi di investimento, con conseguente applicazione delle relative regole di condotta nei confronti della clientela (all. n. 654).

Ora, in ordine alla sussistenza della violazione c.d. procedurale va osservato che alcun serio dubbio poteva nutrirsi, quanto meno a partire dal 1.1.2011 in ordine all'applicabilità della disciplina prevista dalla Direttiva MiFID sulle operazioni su azioni emesse da BPVi, stante l'inequivocabile dizione dell'art. 1, comma 1-bis, lett. a), t.u.f., nella versione vigente a far data dall'entrata in vigore del d.lgs. 164/2007 (recante il recepimento della direttiva MiFID in Italia), che annovera senza operare alcun distinguo "le azioni di società e altri titoli equivalenti ad azioni di società, di partnership o di altri soggetti e certificati di deposito azionario" fra i "valori mobiliari", categoria che – ai sensi dell'art. 1, comma 2, lett. a), t.u.f. – è, a sua volta, espressamente ricompresa nel più ampio genus degli "strumenti finanziari".

Ne discende che già dal 2007, ossia ben prima dell'adozione della delibera 7.4.2009, la normativa di settore indubitabilmente stabiliva che le azioni, da qualunque soggetto emesse, sono strumenti finanziari disciplinati dalla normativa sulla prestazione dei servizi di investimento.

D'altronde, alla medesima conclusione pervenne, proprio sulla base di tali considerazioni, lo studio legale Bird&Bird appositamente interpellato da BPVi nel 2012, nel rendere il parere del 23.4.2012.

E' certo, quindi, che la carenza assoluta di procedure in materia di valutazione di adeguatezza/appropriatezza delle operazioni aventi ad oggetto azioni BPVi, conseguente alla illegittima decisione della Banca di escludere i titoli in questione dal perimetro dei servizi di investimento fino al 2.5. 2012, integra la violazione dell'art. 21, comma 1, lettera d), t.u.f. e dell'art. 15 del Regolamento Congiunto.

5.1.2. Dalla scelta operata dalla Banca di escludere le azioni proprie dall'operatività dei servizi di investimento conseguì la mancata adozione di procedure per la valutazione di adeguatezza delle medesime. Il che, secondo l'autorità di vigilanza, si pone in palese contrasto con la disciplina di settore contenuta nella Direttiva 2004/39/CE del 21.4.2004, la cui violazione è stata contestata dalla Consob.

Secondo l'assunto della resistente, la violazione procedurale in esame si protrasse nel periodo successivo alla delibera 2.5.2012 del CdA, ossia dopo l'approvazione della sopra indicata Policy, essendo emerso dall'indagine ispettiva che, nonostante la previsione



dell'obbligo della Banca di astenersi dal prestare il servizio di consulenza sugli strumenti finanziari costituiti da azioni proprie (all. n. 653, pagina 4 - "Manuale Soci": "la Banca, tanto in caso di emissione delle Azioni sul mercato primario, quanto in caso di vendita delle medesime sul mercato secondario, non presta il servizio di consulenza in materia di investimenti (...), né sollecita altrimenti l'investimento nelle Azioni. In nessun caso gli addetti della Banca possono promuovere di propria iniziativa l'investimento in Azioni BPVI (in tal senso costituirebbe ad esempio una forma indiretta di "sollecitazione" il comportamento dell'operatore che comunichi al cliente o potenziale cliente che l'erogazione di un beneficio a suo favore - es. concessione di un finanziamento, di un fido, di una carta di pagamento - potrà avvenire solo a condizione che questi proceda all'acquisto di azioni della banca). La Banca non prevede alcuna forma di incentivo alla rete di vendita in relazione all'attività di collocamento o vendita delle Azioni, né include le stesse all'interno di campagne commerciali..."), e sebbene nell'anno 2014 il 91,5% degli ordini relativi a dette azioni risulti impartito "ad iniziativa della clientela", in realtà le operazioni sulle azioni BPVI furono promosse o consigliate dalla Banca stessa, che utilizzò strategie commerciali mirate a incentivare la clientela ad acquistare detti titoli.

Come osservato, secondo la prospettazione dell'autorità di vigilanza, da ciò trarrebbe origine, da un lato, la contestazione della violazione procedurale, per non avere la Banca previsto idonei presidi volti a impedire che la propria attività di consulenza fosse offerta e avesse luogo nei casi in cui non era, invece, prevista dalla normativa interna della stessa (Aucap 2014 destinato a titolari di diritti di opzione e prelazione; negoziazioni sul mercato secondario di azioni BPVI), o – viceversa – finalizzati a evitare che la prestazione del servizio di consulenza fosse omissa, anche mediante il ricorso ad *escamotage*, nei casi in cui, al contrario, la consulenza era prevista obbligatoriamente o in via alternativa.

Secondo l'assunto della Consob, l'assenza dapprima e la violazione, poi, dei presidi procedurali ha condotto alla mancata verifica di adeguatezza c.d. bloccante (Aucap rivolto al pubblico indistinto e Mini Aucap), in contrasto con l'art. 21, comma 1, lett. d), t.u.f., che impone agli intermediari finanziari di "disporre di risorse e procedure, anche di controllo interno, idonee ad assicurare l'efficiente svolgimento dei servizi e delle attività", nonché dell'art. 15 del Regolamento Congiunto Banca d'Italia/Consob del 29.10.2007, a tenore del quale "1. Gli intermediari adottano, applicano e mantengono procedure idonee a garantire l'adempimento degli obblighi di correttezza e trasparenza nella prestazione di ciascuno dei servizi", e che



proprio tal fine prevede che "2. gli intermediari: a) adottano, applicano e mantengono procedure per la prestazione dei servizi che specificano in forma chiara e documentata i compiti e le responsabilità dei soggetti coinvolti e consentono di ricostruire i comportamenti posti in essere nella prestazione dei servizi; b) assicurano che i soggetti coinvolti nella prestazione dei servizi acquisiscano conoscenza delle procedure di cui al comma 1; c) adottano, applicano e mantengono procedure di controllo di conformità e di linea che garantiscano il rispetto a tutti i livelli dell'intermediario, delle disposizioni adottate per la prestazione dei servizi, ivi comprese le disposizioni relative alla corresponsione e alla percezione di incentivi; d) adottano, applicano e mantengono adeguate procedure di comunicazione interna delle informazioni rilevanti ai fini della prestazione dei servizi, che assicurino la completezza, l'affidabilità e la tempestività di tali informazioni; (...) 5. verificano in modo regolare l'adeguatezza e l'efficacia delle procedure, anche di controllo di conformità e di linea, adottate ai sensi dei commi precedenti e assumono misure adeguate per rimediare a eventuali carenze".

5.1.3. L'autorità di vigilanza ha riscontrato, altresì, il mancato rispetto delle "Prime Linee di indirizzo in tema di consulenza in materia di investimenti", contenute nel documento 30.10.2007 della stessa Consob. In esso, pur affermando che "non è escluso, in via astratta, che i servizi di collocamento o di ricezione e trasmissione ordini (o di esecuzione di ordini o negoziazione per conto proprio) siano posti in essere senza essere accompagnati da consulenza", l'autorità di vigilanza prescrive che in tal caso l'intermediario appronti "meccanismi (contrattuali, organizzativi, procedurali e di controllo) per rendere effettiva la conformazione dei propri collaboratori e dipendenti a contatto con la clientela a predefiniti modelli relazionali, nel presupposto che, di fatto, vista l'ampia nozione di consulenza resa dal legislatore in attuazione di fonti comunitarie, può risultare elevato (specie quando si utilizzino forme di contatto non "automatiche") il rischio che l'attività concretamente svolta sfoci nel presentare un dato strumento finanziario come adatto per quel cliente, integrando così la 'consulenza in materia di investimenti'".

5.1.4. E' stata, quindi, contestata la mancata predisposizione di idonee procedure funzionali alla corretta prestazione dei servizi di investimento e al relativo controllo, precipua causa – secondo la Consob – delle irregolari condotte operative degli addetti alla rete commerciale, quali la prestazione di servizio di consulenza in presenza di ordini formalmente indicati come ad "iniziativa cliente", con la conseguente elusione dei



controlli di adeguatezza, o la modifica strumentale del profilo del cliente mirata a renderlo adeguato alla specifica operazione.

Sostiene, infatti, la resistente che “affinché una procedura possa dirsi adeguata (...) non è sufficiente che siano indicati i casi in cui è ammessa o esclusa la prestazione del servizio di consulenza e, di conseguenza, è richiesta o meno la valutazione di adeguatezza, ma è necessario che vengano previste misure, anche di controllo, e presidi finalizzati ad evitare che lo stesso presupposto da cui dipende lo svolgimento della verifica di adeguatezza (prestazione o meno del servizio di consulenza) venga in qualche modo aggirato in modo da potersi sottrarre a tale verifica” (pagine 224-225 dell’atto accertamento).

Più specificamente, dalla relazione ispettiva emergerebbe come la carenza di idonee procedure di controllo abbia agevolato la violazione dei canoni di diligenza, correttezza e trasparenza nell’ambito della campagna c.d. “Svuotafondo” (finalizzata, appunto, a “svuotare” il quantitativo di azioni BPVi presente nel Fondo Acquisto Azioni Proprie mediante operazioni sul mercato secondario eseguite in contropartita con gli investitori), nonché dell’Aucap e del MiniAucap: in tali operazioni l’obiettivo di patrimonializzazione della Banca fu perseguito – sostiene la Consob – omettendo di adottare misure preventive e di controllo dirette ad evitare che, nel conseguimento di tale risultato, la Banca, anziché assumere un atteggiamento neutrale, di fatto consigliasse e promuovesse strumenti di investimento che avrebbero potuto dimostrarsi inadeguati, e proponesse l’acquisto di azioni BPVi anche in situazioni di manifesta inadeguatezza per la clientela.

Nell’atto di accertamento si afferma che gli obiettivi di investimento della Banca furono elaborati “esclusivamente sulla base dell’entità delle fonti finanziarie dei clienti” (pagina 14), in assenza dell’esecuzione di alcun tipo di analisi dei portafogli della clientela e delle relative caratteristiche, in violazione della normativa di settore in precedenza richiamata e di quanto indicato dalla DIN/9019104 del 2.3.2009, secondo cui “occorre (...) che le esigenze di liquidità e patrimonializzazione siano ricercate in un contesto di perdurante rispetto degli interessi dei clienti/prenditori, a salvaguardia della fiducia nel sistema finanziario”.

5.2. Ora, quanto all’Aucap del 2014, occorre premettere che la stessa Banca aveva escluso l’attività di consulenza per i soci titolari di diritti di opzione e prelazione nella circolare interna 9.5.2014 n. 9179/S (la Banca “Non può prestare il servizio di consulenza con conseguente verifica di adeguatezza bloccante in quanto ciò potrebbe comportare la



necessità di precludere, agli aventi diritto per i quali non ricorrono i requisiti di adeguatezza MiFID, l'esercizio del diritto di opzione": all. n. 846;), tanto vero che con nota trasmessa alla Consob in data 23.5.2014, in risposta a una richiesta di precisazioni della Divisione Intermediari sul "se ed in quali termini la banca intenda prestare il servizio di consulenza e svolgere i controlli di adeguatezza o appropriatezza delle operazioni" (lettera prot. n. 0040833 del 16.5.2014), il Direttore Generale assicurò che "intendendo, nel rispetto della legge, garantire il pieno esercizio del diritto di opzione (..) L'adesione all'Offerta in opzione è stata (..) assoggettata alla valutazione di appropriatezza (..) Nel contempo (..) la Banca (..) ha deciso di astenersi, in relazione all'Offerta in opzione, dalla prestazione di raccomandazioni personalizzate all'investimento. In tal senso ha escluso la valutazione di adeguatezza di cui all'art. 40 del Regolamento Intermediari, la cui efficacia necessariamente "bloccante" in caso di prestazione del servizio di consulenza avrebbe interferito con il libero esercizio di opzione (e della connessa prelazione). Pertanto è stato fatto divieto di prestare qualsivoglia attività consulenziale in favore dei titolari del diritto di opzione ed in relazione all'attività all'adesione all'aumento di capitale".

Sotto il profilo procedurale, per consentire "alle strutture centrali della Banca di monitorare i comportamenti posti in essere dalla rete commerciale che – nella normalità dei casi – procederà alla definitiva formalizzazione della adesione solo successivamente alla ricezione della relativa manifestazione di interesse" (cfr. nota del 23.5.2014 cit.), la circolare 9.5.2014 di offerta di sottoscrizione di aumento di capitale prescrisse che la "raccolta delle intenzioni" all'adesione all'aumento fosse attuata tramite l'invio a mezzo posta all'Ufficio Soci del modulo allegato nell'informativa, ovvero mediante l'inserimento, da parte dell'aderente, del nome, cognome e codice fiscale in apposita pagina *web* aperta sul sito internet dell'intermediario. All'uopo la Banca inviò a ciascun cliente avente diritto la comunicazione datata 9.5.2014, contenente la richiesta di manifestare la propria "intenzione a partecipare all'operazione" secondo le predette modalità (all. n. 1862).

5.3. Dall'indagine ispettiva sono emersi dati che, in realtà, univocamente dimostrano l'interferenza della Banca nella manifestazione di interesse all'acquisto di azioni BPV_i, da parte dei titolari di diritto d'opzione: solo il 9,46% degli NDG dei sottoscrittori fu preceduta dalla raccolta delle intenzioni mediante lettera o e-mail, contrariamente al modello operativo previsto proprio per garantire la neutralità dell'intermediario rispetto all'operazione.



Ed infatti, nella macroscopica percentuale del 60% le manifestazioni di interesse inviate via *web* sono risultate immesse da indirizzi IP di personal computer in uso ai dipendenti della Banca, senza considerare che, per aderire all'offerta in via telematica, era sufficiente inserire il numero di codice fiscale dell'interessato, sicché qualunque dipendente di BPVI era in grado di farlo.

Quanto alle lettere di adesione pervenute all'Ufficio Soci, da dichiarazioni rilasciate agli ispettori dal Responsabile della Funzione di *Compliance* risulta che lo stesso aveva riscontrato la prassi dell'invio di dette manifestazioni di interesse da parte delle Filiali, previa consegna *brevi manu* della comunicazione ricevuta dalla Banca, contrariamente alle istruzioni fornite ai clienti con la comunicazione del 9.5.2014 (pagina 138 della relazione ispettiva).

Il che rende evidente come a quelle manifestazioni di interesse la Banca non sia rimasta affatto estranea, se solo si considera che esse furono inoltrate tramite addetti all rete commerciale dell'intermediario.

Ne discende la prova non solo di un'innegabile interferenza da parte della Banca e dell'elusione dei presidi previsti al fine di escludere un preventivo contatto dell'intermediario con la clientela avente diritto, ma anche dell'opacità delle modalità operative, che ha fatto sì che risultassero a "iniziativa del cliente" – dunque, senza test di adeguatezza – adesioni all'Aucap di fatto sollecitate dalla Banca, e che pertanto a tale test avrebbero dovuto essere sottoposte.

5.3.1. Invero, a supporto di tale conclusione, come anche della esistenza di una pressione commerciale indirizzata ad ottenere il successo dell'operazione di aumento di capitale anche a detrimento dell'interesse dei clienti (pressione esercitata, per vero, anche nei confronti dei clienti non soci), vi sono indubbi elementi di riscontro.

(a) Che gli obiettivi di investimento dei clienti furono elaborati dalla Banca solo sulla base dell'entità delle risorse finanziarie di costoro, senza tenere in considerazione i portafogli e le relative caratteristiche, trova conferma, innanzi tutto, nella e-mail (all. n. 63 delle e-mail accluse alla relazione ispettiva) inviata in data 13.3.2014 da Mossetti, Responsabile della Direzione Controllo di Gestione e Pianificazione Operativa, a Giustini, Responsabile Direzione Mercati, a Turco, che faceva parte dello staff Direzione Mercati, e a Romano, Responsabile della Direzione Supporto Rete: al messaggio di posta elettronica è infatti allegato lo "schema dei potenziali rivisti anche con il prospetto richiesto da Emanuele



[Giustini]”, nel quale risulta una ripartizione per singole aree territoriali degli obiettivi “effettivi” del collocamento delle azioni di nuova emissione, basato sulla sommatoria di tre distinti target di clientela: clienti soci (azionisti) con diritto di opzione, clienti soci (azionisti) con prelazione e clienti “pubblico indistinto”.

Nello stesso senso depongono altri messaggi di posta elettronica acquisiti dagli ispettori della Consob:

- nella e-mail inviata il 19.3.2014 Premi, Direttore Regionale del Lazio, scrive ai propri collaboratori Tuscano, Festa, Sambugaro e Liberto che “Rispetto a quanto ci siamo detti ieri la Direzione mi ha comunicato che sono 50/M il ns obiettivo. Dobbiamo quindi partire *subito*. L’obiettivo dobbiamo superarlo. E’ fondamentale coinvolgere tutti i colleghi di Rete (anche i cassieri devono avere un loro obiettivo) e prepararci iniziando la lavorazione delle liste e soprattutto individuando i potenziali per filiale/gestore dello small bussiness e del corporate oltre alle nuove operazioni che potremmo andare a chiudere entro il 31/7” (all. n. 65);

- nella e-mail del 22.4.2014 di Mossetti a Giustini, Amato, Balboni, Turco, Romano, Santilli, Vanetti e Vignoli, in vista dell’”Incontro Capi Area”, si esplicitano i “razionali utilizzati per assegnazione potenziale AUC” alle Aree Territoriali, precisando che “Dalla somma dei tre potenziali abbiamo calcolato il Target Effettivo tenuto conto delle varie pesature, andando a sovrappesare le Aree/DR con maggior quota di “Potenziale “ da “Pubblico Indistinto” (all. n. 66);

- il 31.3.2014 Bagni, Vice Direttore Regionale Toscana, scrive ai suoi collaboratori, e per conoscenza a Giustini: “Si comincia male. Tra le Direzioni Regionali siamo gli ultimi. (..) Come la penso circa questo obiettivo lo sapete. Quanto ci teniamo sia io che il Direttore Giustini, sapete anche questo. 1/3 dell’obiettivo va fatto entro il mese di Aprile, che inizia domani. Non trovando soddisfazione nei numeri, ogni Martedì (iniziando dall’8/4) il Capo Area dell’Area DRT messa peggio verrà in Via degli Alberti a giustificare i numeri. E poi andiamo avanti. Confido ancora che non ce ne sia bisogno.” (all. n. 80).

(b) Tali obiettivi furono considerati prioritari e il loro perseguimento oggetto di continuo monitoraggio, come risulta dalla relazione dell’*Internal Audit* del 21.8.2015 (“Il personale intervistato ha riferito che nel corso degli ultimi due anni (ed in particolare nel 2014) in tutte le riunioni indette dalla Divisione Mercati con le Aree ed i Direttori Regionali uno degli argomenti trattati in via prioritaria era quello del “capitale” con assegnazione di



specifici obiettivi e relativi tempi di raggiungimento. Detti obiettivi erano oggetto di monitoraggio sistematico e giornaliero da parte della Divisione Mercati (sig. C. Turco) con interventi di richiamo a volte molto duri nel corso delle riunioni collegiali": all. n. 1332) e dalle dichiarazioni rese da Bosso, Capo Area di Vicenza, secondo il quale "L'azione di pressing è stata molto incisiva con minacce anche di provvedimenti particolarmente rigorosi sia negli incontri con la Direzione Generale e la Divisione Mercati ma anche negli incontri di Direzione Regionale che teneva Giacon cui partecipavano i diversi Capi Area" (all. n. 1309). Circostanze, queste, confermate da Premi, Direttore Regionale Lazio, il quale ha riferito che nel corso di "una riunione in sala consiglio a Vicenza nel 2014 con tutti i DR e Capi Area (..) Giustini, in maniera molto violenta "minacciò di licenziamento 2 Capi Area che avevano manifestato perplessità in merito alla raggiungibilità degli ulteriori obiettivi sul capitale assegnati" (all. n. 1309), e da Nichele, Capo Area Vicenza Nord (all. n. 1309).

(c) Per raggiungere l'obiettivo dell'Aucap 2014 furono elaborate liste di clienti che la rete commerciale avrebbe dovuto contattare, come risulta con assoluta chiarezza dalla e-mail (all. n. 67) inviata il 17.3.2014 da Mossetti ad Amato, Responsabile della Direzione *Retail*, a Turco e a Zambotto, Vice Responsabile Direzione *Retail*, nella quale si comunica che a partire dal 18.3.2014 sarebbero stati caricati sulla piattaforma commerciale tre "eventi" da avviare il giorno successivo, "con scadenza 31/08/2014":

"Evento A

Clienti soci con alto potenziale 10.303 nominativi abbinati alla lista A. Azionisti 20x

Evento B

Pubblico indistinto con alto potenziale 23.761 nominativi abbinati alla lista B. Pubblico Alto Pot.

Evento C

Clienti soci con potenziale medio 17.691 nominativi abbinati alla lista C. Azionisti No 20x".

Le caratteristiche dei "clienti soci con alto potenziale" sono indicate nella e-mail del 18.3.2014 inviata dalla Direzione Mercati ai Direttori Regionali, ai Capi Area e ai principali responsabili della rete commerciale della Banca, quali Romano, Turco, Amato, Balboni, Vignoli, Zambotto e Romio: si trattava di "soci che detengono fonti (..) patrimoniali molto elevate (oltre 20 volte il loro teorico futuro diritto di opzione", mentre quelli "con potenziale medio" erano i "Soci che detengono fonti (..) patrimoniali medie, fino a 20 il loro teorico futuro diritto di opzione".



Il caricamento sulla piattaforma commerciale dei tre eventi fu confermato alla Divisione Mercati nella stessa e-mail del 18.3.2014 (all. 1697).

(d) Nel marzo del 2014, prima della pubblicazione del prospetto relativo all'aumento di capitale (8.5.2014) e dell'inizio del periodo di adesione riservato ai soci (12.5.2014 – 8.8.2014), ossia in fase di precollocamento, la Banca attivò un applicativo informatico dedicato alla raccolta informale delle intenzioni di sottoscrizione manifestate dagli investitori ("manifestazioni di interesse"). Tale iniziativa della Banca riguardò 13.947 manifestazioni "informali" raccolte, di cui 10.100 da soci e il resto da non soci (pagina 107 relazione ispettiva).

Di ciò la Consob ha offerto evidenza documentale, posto che nella citata e-mail (all. n. 67), inviata da Mossetti il 17.3.2014 ad Amato, Turco e Zambotto si avverte che a partire dal giorno successivo sarebbe stato attivato un "nuovo strumento di raccolta delle manifestazioni di interesse (..) presente in Intranet/Area Operativa/Statistiche e CdG/Budget e Iniziative – Soci 2014 Manifestazione di interesse", e si dà indicazione alle Direzioni Commerciali di segmento di fornire le istruzioni alla rete commerciale: "Le filiali dovranno inserire semplicemente NDG, Numero azioni (non controvalore in euro) e flag se già socio. Ogni filiale potrà sempre visualizzare l'elenco dei nominativi inseriti e modificare eventualmente quanto inserito. L'applicativo sarà disponibile indicativamente da venerdì".

Nel messaggio di posta elettronica del 20.3.2014 (all. n. 96), sempre di Mossetti a Giustini e ai principali responsabili della rete commerciale della Banca, nonché a Romio, Responsabile dell'U.O Gestione soci, fu comunicata l'attivazione "dell'applicativo per la raccolta delle manifestazioni di interesse sui Soci 2014", finalizzato a "permettere alla rete l'inserimento e il monitoraggio delle manifestazioni di interesse per l'acquisto di nuove azioni da parte di Soci e non", e fu allegato "un agile documentino che spiega i contenuti delle videate operative".

E, ancora, di sicura valenza probatoria è la e-mail del 3.4.2014 del Direttore Generale Sorato, predisposta in vista di un incontro con gli addetti alla rete commerciale della Banca, posto che nel documento ad essa allegato, denominato "Spunti per incontro con Presidente e Rete", si legge: "Non possiamo permetterci di tralasciare lo sviluppo commerciale nel periodo dell'aumento di capitale. Questo messaggio deve arrivare fino all'ultimo dei nostri colleghi, con una particolare attenzione da parte dei Capi Area che



saranno chiamati a monitorare con estrema attenzione sia la sottoscrizione dell'aumento sia l'andamento commerciale. Per questo motivo occorre partire immediatamente con la raccolta delle manifestazioni di interesse per l'aumento, per non accavallare gli impegni negli ultimi giorni" (all. n. 75, stralcio non più contenuto nel documento presentato alla rete, di cui all'all. n. 2070).

Assai significative risultano anche le e-mail di Girardi, Responsabile Direzione Lombardia, inviate ai propri collaboratori il 14 e il 16.5.2014 (all. n. 98 e n. 99): "Cari tutti tra domani e dopo completiamo il riscaldamento, nelle due settimane successive dobbiamo pareggiare le manifestazioni di interesse poi 6 mln a settimana a finire, la domenica si riposa"; "Vi chiedo lo sforzo nelle prossime due settimane di formalizzare le manifestazioni di interesse acquisite così da arrivare al 25% dell'obiettivo. Sto parlando di 17/mln pari che aggiunti ai 4 consuntivati ci portano a 21. Il 28 avrò un meeting con DG (prima della riunione Capi Area) e non vorrei che ci trovassimo in imbarazzo. Pertanto vi chiedo la massima concentrazione che vorrete concretizzare nei seguenti obiettivi".

Va infine rilevato che, nella "presentazione alla rete" del 23.4.2014 (allegata alla e-mail inviata in data 22.4.2014 da Mossetti a Giustini, Amato, Balboni, Romano, Santilli Turco, Vanetti e Vignoli), si riassumono nuovamente le istruzioni operative impartite in quei mesi dalla Banca ai fini del precollocamento delle azioni (all. n. 2062): "Mese di aprile continuare a raccogliere gli ordini. Questi varranno come "Prenotazione" e dopo l'avvio ufficiale AUC il cliente verrà richiamato per sottoscrivere tutta la documentazione".

(e) Il citato applicativo informatico fu utilizzato in sede di monitoraggio durante il periodo di offerta, per verificare gli scostamenti tra "ordini ufficiali" di sottoscrizione e "intenzioni manifestate in precedenza". Tale serrata attività di monitoraggio, con trasmissione dei dati sul "collocato" sino a quattro volte al giorno, trova puntuale riscontro in altri documenti e messaggi di posta elettronica:

- "presentazione" allegata alla e-mail del 22.4.2014 (all. n. 2062- slide 20);
- e-mail del 16.5.2014, in cui Girardi comunica ai propri collaboratori di ricevere flussi di "collocato" su Aucap tre volte al giorno (all. n. 76)
- e-mail in data 3.6.2014 inviata da Mossetti a Giustini, Turco e Romano, con la quale si informano i destinatari dell'invio dell' "aggiornamento dell'analisi di confronto, nel quale si evidenzia che il 43% di chi ha manifestato interesse pre-avvio dell'AUC ha realmente



sottoscritto, per un controvalore di 92,2 mln pari al 50% delle sottoscrizioni complessive compiute alla data (183,7 mln)" (all. n. 97);

- e-mail del 12.6.2014, inviata da Mossetti a Giustini, in cui si conferma che il dato di "collocato" "è relativo al flusso delle 10:14. Adesso arriva anche il flusso delle 12:30" (all. n. 77).

(f) Nel periodo in cui la Banca raccolse le predette manifestazioni di interesse, proprio al fine di offrire ai clienti disponibilità liquida da investire in azioni BPVi fu utilizzato lo strumento c.d. *time deposit*, a condizioni di tasso vantaggioso (c.d. iniziativa TDK). Sul punto, Amato ha dichiarato al Responsabile della Funzione di *Compliance* che "sin da marzo si tenevano in osservazione le scadenze dei prestiti obbligazionari BPVi, in modo da tenere liquidi i clienti in vista dell'adesione all'aumento del capitale sociale: in questo contesto si collocano le iniziative di messa a disposizione di *time deposit* che poi venivano smontati e trasformati in sottoscrizione di azioni ed eventualmente obbligazioni" (all. n. 1584).

Che questa fosse la reale funzione del *time deposit* si evince anche dall'eloquente messaggio di posta elettronica del 19.2.2014, che Giustini, Responsabile della Divisione Mercati, inviò alle Direzioni Regionali, e per conoscenza alle Direzioni di segmento, impartendo le prime istruzioni operative relative alle operazioni di aumento di capitale:

"Cose da fare: a) Tenere i clienti liquidi. I po [prestiti obbligazionari] che scadono devono essere investiti su TD [*Time deposit*] "ponte" max 30/7; b) AGGIORNARE I PROFILI DEI CLIENTI ENTRO AUCAP, come indicato da campagna in corso. Abbiamo i profili fermi da oltre due anni per la maggior parte della clientela; c) Continuare nelle attività in corso; d) Spiegare ai vostri (compresi i cassieri) i motivi dell'AUCAP" (all. n. 61).

Tali istruzioni furono prontamente comunicate alle Aree Territoriali, come risulta dalla e-mail 27.2.2014 di Giacon (all. n. 1330), all'epoca Responsabile Direzione Regionale Veneto Occidentale, nella quale si invitano i responsabili di Area Territoriale ad "allineare i collaboratori in Rete a tenere liquide le posizioni in scadenza con eventuali T.D. fino a maggio (data presunta avvio collocamento AUCAP)".

E, ancora, nella e-mail del 28.2.2014 inviata da Giustini ad Amato, Balboni, Vignoli e Vanetti e, per conoscenza, a Turco e Romano si legge: "ho chiesto a costante [Turco] di esaminare un TD dedicato al K (IDK), a scadenza fissa (es. fine luglio), a tasso allettante



2/3%, su cui far confluire la liquidità necessaria. in modo da monitorare quanto fatto. ne parliamo lunedì”; a questa fece seguito la risposta di Amato: “Condivido. Io ho già ricevuto molte richieste e ho agevolato in tal senso. Se facciamo un prodotto monitorabile ovviamente è meglio. ps: bello TDK” (all. n. 68).

Il 18.3.2014 Giustini scrisse ai responsabili della rete commerciale che “a supporto dell’attività sopra descritta – relativa alla raccolta di pre-offerte - è possibile utilizzare un td con scadenza 31/5 al tasso massimo del 2,50% preautorizzato indicando nelle note “Provvista” eventualmente rinnovabile, dopo l’adesione all’aumento di capitale, al medesimo tasso con data di scadenza la valuta di addebito dell’aumento di capitale (indicativamente 20 agosto) (..) la liquidità investita nel td sopra descritto deve essere solo quella che poi verrà destinata all’aumento di capitale e/o alla sottoscrizione del collegato P.O.” (all. n. 1697).

Infine, nel messaggio di posta elettronica del 14.4.2014 inviato da Ipprio, all’epoca Direttore Regionale Verona, Trentino ed Emilia Romagna, a Giustini si torna a parlare della stretta correlazione fra le operazioni di aumento di capitale e il prodotto *time deposit* (“Evidenziata situazione sui *time deposit* che, a mio avviso, necessitano di forte controllo. Nella mia regionale i td oltre 31 luglio sono superiori alle scadenze utili aucap (fine maggio e fine luglio). Inviata situazione specifica per filiale con spaccato scadenze. Ho detto di essere intransigenti e di non accordare insistenze se non con K – cioè azioni BPVi – o prodotti in collocamento”). Correlazione evidenziata nel corso degli incontri organizzati dalla Divisione Mercati con la rete commerciale nei mesi di marzo e aprile 2014, ove fu ribadita la necessità di “lavorare tutte le prox scadenze dell’anno con logica di creazione provvista a supporto AUC e possibilità di parcheggiarla su TD ad hoc (a scadenza libera)” (all. n. 69; pagina 110 relazione ispettiva).

(g) Dalle risultanze dell’indagine ispettiva emerge che vi fu un utilizzo, strumentale alla raccolta di adesioni all’offerta di azioni BPVi, di prodotti bancari “civetta”, quali l’offerta “mutui soci”, effettuata mediante l’allegazione all’estratto conto relativo al mese di marzo 2014 di una proposta commerciale concernente la concessione di mutui a condizioni di favore riservate ai soci, ma inviata a tutti i clienti con l’espressa indicazione che la promozione era destinata esclusivamente ai soci.

Riscontri probatori di tale opportunistico comportamento della rete commerciale si rinvencono nel carteggio telematico intercorso tra Vanetti e Ferrante, Amato e Zambotto



in data 17.3.2014 (all. n. 70), nonché nella e-mail con cui Amato comunicò alla Direzione l'iniziativa commerciale, impartendo istruzioni a Pigato e Zambotto (all. n. 71 e n. 72).

5.4. Trattasi di iniziative incompatibili con il libero esercizio dei diritti di opzione e di prelazione – per i quali era esclusa la consulenza dell'intermediario e, di conseguenza, la valutazione di adeguatezza –, in quanto univocamente dirette a orientare la clientela verso l'adesione all'offerta di aumento di capitale, addirittura prima ancora che il prospetto informativo fosse approvato.

D'altronde, se si considera che in epoca anteriore all'avvio dell'offerta la Banca diffuse solo due comunicati stampa informativi dei termini essenziali dell'operazione (all. n. 2049 e n. 2050), senza adottare ulteriori forme di pubblicità del programmato, ma non ancora intrapreso, aumento di capitale (cfr. dichiarazioni Amato alla Funzione di *Compliance*: all. n. 1584), non può non concludersi che le sottoscrizioni delle manifestazioni di interesse furono frutto della massiccia sollecitazione effettuata dall'intermediario.

Ciò trova ulteriore indiretta conferma dall'esame incrociato delle liste dei clienti fornite alla rete nell'ambito della campagne commerciali e degli ordini di sottoscrizione effettivamente impartiti: su circa 30.000 titolari dei diritti di opzione e di prelazione che aderirono all'Aucap, formalmente "di propria iniziativa", oltre un terzo (10.645 NDG) fu contattato preventivamente dalla Banca. I soci che avevano manifestato interesse ad aderire all'offerta, nella fase di precollocamento, sottoscrissero successivamente circa 71 euro/mln di capitale (pagine 144 e 204 relazione ispettiva).

Del numero di adesioni manifestate dalla clientela a seguito di "raccomandazione della Banca", la considerevole percentuale del 72% delle sottoscrizioni complessive (pari al 57,6% delle azioni assegnate) non avrebbe superato il vaglio di adeguatezza svolto secondo le ordinarie modalità, tenuto conto dei parametri relativi all'esperienza, conoscenza e obiettivi di investimento (pagina 190 relazione ispettiva).

E' dunque evidente che il far apparire tali operazioni come ad "iniziativa cliente", anziché consigliate dalla Banca, come in realtà era accaduto, consentì all'intermediario di eludere i controlli sull'adeguatezza.

5.5. Dalle risultanze dell'indagine ispettiva è emerso che analoghe iniziative la Banca attuò anche con riferimento alla parte di Aucap 2014 destinata al pubblico indistinto.

Giova premettere che fu prevista da BPVi la prestazione del servizio di consulenza: sino al 9.7.2014 la valutazione di adeguatezza bloccante delle operazioni avrebbe dovuto essere



graduata a seconda della tipologia di operazione, mutualistica o speculativa, presunta ovvero dichiarata dal cliente sul modulo di richiesta delle azioni, ma per la prima tipologia, presunta per le operazioni di acquisto fino a 100 azioni, o rimessa alla dichiarazione del cliente, in deroga al sistema ordinario adottato dalla Banca fu richiesto il superamento di un test di adeguatezza c.d. "depotenziato", che richiedeva un'esperienza "MEDIA" anziché "ALTA", e non prevedeva la verifica di compatibilità con l'obiettivo di investimento. Successivamente a tale data, fu reintrodotta un test di adeguatezza *standard*, che richiedeva requisiti più restrittivi (esperienza "ALTA" negli strumenti azionari e verifica della compatibilità con l'obiettivo di investimento dichiarato dal cliente in sede di profilatura), con la possibilità di impartire ordini a "iniziativa cliente".

5.5.1. Ora, dagli accertamenti ispettivi risulta che, in realtà, sino al 8.7.2014, ossia fino a quando fu prestato dall'intermediario il servizio di consulenza, il test di adeguatezza ebbe efficacia bloccante, mentre per il periodo successivo la Banca svolse le operazioni d'"iniziativa cliente" (senza che sul punto vi fosse stata alcuna informativa, avendo la clientela firmato una scheda di adesione che prevedeva sempre la consulenza) con un test di adeguatezza *standard* bloccante solo con riferimento alle operazioni aventi finalità lucrativa, mentre per quelle con finalità mutualistica fu effettuato un test di adeguatezza non bloccante.

In tal modo la Banca ridusse l'incidenza dei blocchi operativi in caso di esito negativo del test di adeguatezza e la conclusione dell'investimento in azioni BPVI poté essere effettuata sulla scorta della valutazione della sola appropriatezza (requisiti: "conoscenza: azioni" ed "esperienza: ALTA"), così privando, almeno in parte, il sistema della capacità di garantire un'operatività anche adeguata (cfr. pagine 194-196 relazione ispettiva).

Difatti, fu previsto che "In caso di esito sfavorevole della rivalutazione di adeguatezza, la Banca si sarebbe astenuta dal prestare qualsivoglia raccomandazione o suggerimento d'investimento, consentendo al cliente di perfezionare l'operazione in regime di appropriatezza una volta che il medesimo avesse preso atto del test negativo di adeguatezza nonché dell'esito di quello di appropriatezza" (circolare approvata dal Direttore Generale in data 9.7.2014: all. n. 847 e n. 849).

Il che significava che in tutti i casi in cui il test di adeguatezza avesse avuto esito negativo, l'iniziativa sarebbe stata imputata al cliente, mentre nel caso opposto alla Banca, con una palese inversione del rapporto fra il test di adeguatezza, da un lato, e la qualificazione



dell'acquisto delle azioni BPVi ad "iniziativa cliente", ovvero a "iniziativa Banca", dall'altro.

Pare evidente che siffatta modalità operativa determinò il venir meno della funzione stessa del test di adeguatezza, tanto da consentire di imputare *in itinere* all'iniziativa del cliente operazioni inadeguate, di modo che potessero essere comunque eseguite.

5.5.2. Vi sono evidenze documentali dell'adozione di espedienti diretti ad aggirare i controlli di adeguatezza che, se eseguiti, avrebbero condotto a un esito negativo per una percentuale di casi assai elevata, addirittura pari all'82% del numero delle operazioni e al 78% del controvalore – come verificato dagli ispettori della Consob –, dal momento che nella maggioranza dei casi il "neo socio" non aveva né "Esperienza" né "Obiettivi di investimento" sufficienti per aderire all'Aucap: (cfr. tabella 6.3 allegata alla relazione ispettiva).

Più specificamente, furono impartite le direttive di seguito indicate:

- far diventare soci con il numero minimo di azioni, prima dell'aumento di capitale, clienti con determinate disponibilità finanziarie "atteso che in quel caso la profilatura MIFID sarebbe ininfluente", poiché l'adesione all'aumento di capitale sarebbe avvenuta in regime di "iniziativa cliente", cosicché sarebbe stato sufficiente un controllo di appropriatezza: 963 clienti acquistarono sul mercato secondario, per il quale erano escluse la prestazione del servizio di consulenza e la valutazione di adeguatezza, almeno 100 azioni ciascuno nei mesi di marzo e aprile 2014, così acquisendo i diritti di opzione e prelazione, e successivamente aderirono all'Aucap in qualità di soci titolari di diritti di opzione o di prelazione, e dunque in regime di mera "appropriatezza", sottoscrivendo azioni ulteriori (rispetto alle 100 iniziali), per un controvalore di circa 13 euro/mln, ancorché – giova ribadirlo – tali adesioni sarebbero risultate inadeguate nella misura dell'82% se la clientela fosse stata sottoposta a test di adeguatezza (pagina 192 relazione ispettiva);

- individuare clienti con profilatura D (il più elevato obiettivo di rischio) per l'adesione da parte del pubblico indistinto.

Ciò è quanto emerge:

- dalla e-mail "riservata" inviata in data 5.2.2014 da Giacon, Responsabile Direzione Regionale Veneto Occidentale, ai Capi Area, con la quale si comunica che la Direzione Generale e la Divisione Mercati hanno fermamente richiesto alla rete "che tutti i nostri clienti affidati debbano essere nostri Soci. Il momento della revisione fidi dovrà



“obbligare” tutti gli Organi Deliberanti (Direttore di Filiale o Deliberante in Area) a verificarne il rispetto e/o porvi rimedio (..) Per gli affidamenti importanti e/o nuove operazioni a m.t. la reciprocità deve invece essere tassativamente proporzionale” (all. n. 1330, pagina 43);

- dalla citata e-mail 27.2.2014 (all. n. 61), sempre di Giacon, tramite la quale, facendo seguito al messaggio di posta elettronica inviato il 19.2.2014 da Giustini alle Direzioni Regionali, e per conoscenza alle Direzioni di segmento (“Tenere i clienti liquidi...”), egli provvede a dare comunicazione ai Capi Area delle prime “anticipazioni/informazioni - in questa fase assolutamente riservate - che riguardano l’iniziativa in oggetto”, rappresentando che, per l’adesione da parte del pubblico indistinto, era necessaria la profilatura D, e impartendo la precisa istruzione di “sin da *subito* individuare il potenziale pubblico indistinto per verificarne la corretta profilatura”, posto che a supporto di tale attività entro breve termine sarebbero state disponibili liste di clienti non soci con disponibilità superiore a euro 50.000, “per facilitarne l’individuazione”; nella stessa e-mail Giacon osserva che sarebbe “auspicabile sin da *subito* in prospettiva dell’AUCAP far diventare soci con il numero minimo di azioni i Nominativi target appartenenti al “pubblico indistinto”, atteso che in quel caso la profilatura MIFID sarebbe ininfluente”, ciò anche avvalendosi della imminente proroga della sospensione del *blocking period* sino al 18.3.2014, che “consentirà di recepire l’attività eventualmente svolta ed auspicata [...] con il proseguire con l’attività di “svuota fondo”; Giacon segnala, infine, l’opportunità di “allineare i collaboratori in Rete a tenere liquide le posizioni in scadenza con eventuali T.D. fino a maggio (data presunta avvio collocamento AUCAP)”, per consentire alla clientela di acquisire la provvista per l’Aucap derivante dai prestiti obbligazionari della Banca con scadenza lungo l’intero 2014, e prevedendo per quelli successivi al mese di agosto la possibilità di smobilizzo alla pari (all. n. 1330, pag. 46).

Circostanze, queste, sostanzialmente confermate nelle dichiarazioni rese il 30.9.2015 al Responsabile della Funzione di *Compliance* da Amato, il quale non ha escluso l’elaborazione e l’utilizzo delle c.d. liste di clienti non soci con un patrimonio di entità tale da giustificare un profilo di rischio elevato, che consentisse la sottoscrizione di azioni BPVI e ha precisato che “Un’altra indicazione era di fare in modo che taluni clienti diventassero soci prima dell’aumento di capitale, cosicché l’adesione all’aumento di



capitale da parte di costoro avesse potuto realizzarsi in regime di "iniziativa cliente" (all. n. 1584).

5.6. Quanto al Mini Aucap 2014, per la parte dell'offerta riservata ai nuovi soci è emerso dagli accertamenti compiuti dalla Funzione di *Compliance* della Banca, tramite intervista degli aderenti, che l'80% del campione di 324 investitori ha dichiarato di essere venuto a conoscenza del Mini Aucap tramite il personale di Filiale e che 60 di costoro hanno dichiarato di essere stati "condizionati/sollecitati" dal personale della Banca per l'adesione (cfr. risposta della Funzione di *Compliance* del 6.7.2015 alla richiesta della Divisione Intermediari prot. 18374/15 del 12.3.2015: pagina 212 relazione ispettiva, nota 365).

Va rimarcato che per i nuovi soci nel Mini Aucap 2014 era prevista la prestazione del servizio di consulenza e, quindi, la valutazione di adeguatezza bloccante delle operazioni fino al 9.7.2014. Del ripristino, dopo questa data, della procedura che prevedeva un test adeguatezza *standard* e la possibilità di impartire ordini anche ad "iniziativa cliente", non fu data alcuna informativa alla clientela, in quanto la scheda di adesione adottata dopo il 9.7.2014 erroneamente indicava che la consulenza sarebbe stata sempre prestata, analogamente a quanto era avvenuto per l'Aucap.

I risultati dell'analisi incrociata delle liste di clienti selezionati dall'intermediario per la riuscita dell'offerta e degli ordini impartiti d'iniziativa della clientela trovano puntuale riscontro documentale nella e-mail del 29.11.2014 di Ferrante, Responsabile della Funzione di *Compliance*, al Direttore Generale ("ti illustro di seguito le estrazioni sulla cui base potremmo riuscire a corroborare la presunzione che l'iniziativa cliente è "effettiva": all. n. 107) e nel messaggio di posta elettronica inviato dallo stesso Ferrante a Sorato, e per conoscenza a Giustini, Sommella e Cadauro, il 2.12.2014 ("Con Leoni e Mossetti siamo ora concentrati sui dati per supportare la presunzione che l'iniziativa cliente (che come detto è al 65,65%) è reale": all. n. 62): un numero elevato di operazioni eseguite d'"iniziativa cliente", sono state, invece, raccomandate dalla Banca e, una volta sottoposte al test di adeguatezza *standard*, quasi tutte (circa il 98% del totale) sono risultate inadeguate (pagina 208 relazione ispettiva).

L'adozione di specifiche iniziative della Banca, mirate a orientare i clienti all'adesione all'offerta prevista per il MiniAucap, emerge con chiarezza da altri concludenti elementi probatori:



- la messa a disposizione degli addetti alla rete commerciale – come già per l'Aucap – della lista clienti “pubblico indistinto”, caricata il 18.3.2014 sulla piattaforma commerciale;
- le direttive impartite dalla Banca per suddividere gli obiettivi di sottoscrizione delle azioni, avendo sempre riguardo al precipuo interesse alla patrimonializzazione della stessa, come emerge dalla e-mail 12.5.2014 di Romano, Responsabile della Direzione Sviluppo, ai Direttori Regionali (“Come per l’altro aum cap [2014] la quota che indicheremo negli obiettivi sarà +20% per evitare che le filiali che tirano di più quando l’han raggiunto si fermano. Considerato la richiesta di alcuni di voi in tal senso mandatemi la ripartizione per filiale (quella secca poi la maggioriamo) entro max mercoledì sera”: all. n. 84) e dalla e-mail inviata il 21.8.2014 da Turco ai Direttori Regionali, e per conoscenza a Giustini e Romano (“è importante recuperare “tutto l’importo del Pubblico Indistinto” rimasto insoddisfatto dall’assegnazione (sino a 100 az. verso Mini Auc – oltre 100 az. verso Svvuota Fondo)”: all. n. 85);
- la costituzione di una vera e propria “*task force* di sviluppo”, impiegata per il supporto di quelle Filiali che non avevano raggiunto risultati soddisfacenti, secondo quanto risulta da alcuni inequivocabili messaggi di posta elettronica:
 - i) in data 24.11.2014 Giustini scrive a Turco che “La situazione ormai è inercialmente fallita. Dobbiamo fare altro. Costante [Turco] chiama 10 persone della task force come *call center* per martellare le filiali che non producono. Non possiamo uscire con 93 mln” (all. n.95);
 - ii) il 24.11.2014 Giustini scrive nuovamente a Turco di procedere “da subito nel seguente modo: Coinvolgimento 28 risorse della *task force* di sviluppo; Creazione *call center* dedicato qui a Vicenza a servizio di tutte le filiali (8 persone); Identificazione delle filiali a più alto potenziale nelle aree non storiche con inserimento diretto dei restanti 20” (all. n. 88);
 - iii) il 25.11.2014 Turco informa gli addetti alla *task force* delle loro nuove destinazioni, e invita i Capi Area interessati a preavvisare il Direttore dell’arrivo dei colleghi e a impartire le opportune direttive, fornendo la massima collaborazione per il successo dell’“iniziativa” (all. n. 89);
 - iv) il 18.12.2014 Turco scrive agli addetti alla *task force* (all. n. 90);
 - v) il 22.12.2014 Turco scrive ad Amato, e per conoscenza a Giustini, allegando una tabella riassuntiva della produzione “nuovi soci”, specificando che: “Il risultato di produzione (ultima colonna) si riferisce al consuntivo della Filiale dove sono stati inseriti



gli sviluppatori; per il *call center* è stata indicata la % incrementale rispetto l'ultima settimana di Novembre (su totale produzione Rete)" (all. n. 91).

- la creazione, a partire dal 29.9.2014, di un *call center* esternalizzato, per coadiuvare le Filiali nel "fornire alla clientela interessata il materiale informativo concernente l'aumento di capitale della Banca; invitare la clientela all'aggiornamento del questionario MIFID" (all. n. 2055), al quale furono date le informazioni preliminari da fornire ai clienti, sì da indirizzare gli interessati all'offerta alle Filiali (all. n. 2056);

- la serrata attività di monitoraggio degli obiettivi di collocamento del Mini Aucap, con invio nell'ultimo trimestre del 2014 di statistiche giornaliere inoltrate da Romano, Responsabile della Direzione Sviluppo, ai Direttori Regionali, e di sollecitazione della rete commerciale a una maggiore produttività (cfr. e-mail del 24.10.2014 di Romano, all. n. 92: "Non siamo ancora sui livelli attesi. Bisogna accelerare il passo. Fra il 60/70% del budget di alcune filiali ed 10/20% di altre c'è troppa distanza. Devono recuperare in fretta", e la citata e-mail (all. n. 95) inviata il 24.11.2014 da Giustini a Romano, ai Direttori Regionali, al Direttore Generale di Banca Nuova ed altri, nonché i messaggi di posta elettronica all. n. 93 e n. 94); cfr. anche le dichiarazioni rese al Responsabile della Funzione di *Internal Audit* da Nichele e Casarotti: all. n. 1390).

5.7. Analoghe condotte opportunistiche risultano poste in essere dalla Banca anche nel corso della c.d. campagna Svuotafondo, a partire dalla fine del 2013 e nel corso del 2014. In tale contesto, le operazioni sulle azioni BPVi avvennero sul mercato secondario, ma solo formalmente "ad iniziativa cliente", poiché è ugualmente emerso che, di fatto, esse furono per lo più eseguite su pressione della rete commerciale, per collocare presso la clientela - mediante vendite in contropartita diretta - le azioni del Fondo Acquisto Azioni Proprie, sia in vista di un apparente rispetto degli obblighi normativi, sia per compensare mediante le vendite la forte domanda di riacquisto proveniente dai soci.

Ciò trascurando a tal punto di considerare l'interesse dell'investitore, che - sulla scorta degli accertamenti ispettivi - le operazioni aventi ad oggetto azioni BPVi effettuate nel periodo gennaio 2014-febbraio 2015 sono risultate adeguate nella misura del 44% in base alla verifica di adeguatezza c.d. "depotenziata" eseguita dalla Banca, mentre solo il 2% del totale ha superato il test di adeguatezza *standard* (pagine 13 e 186 della relazione ispettiva).

In merito, Amato ha riferito alla Funzione di *Compliance* che sul tema della campagna Svuotafondo fu esercitata "una pressione fortissima da parte del responsabile della



"Divisione Mercati" (all. n. 1584) e Balboni, nelle dichiarazioni rese il 16.7.2015 al Responsabile della Funzione di *Internal Audit*, ha confermato che "nelle periodiche riunioni d'Area, soprattutto nel corso degli ultimi 2 anni, uno degli argomenti maggiormente trattati era quello legato alle iniziative cosiddette "svuota fondo" la cui intensità è andata progressivamente crescendo in relazione allo scostamento rispetto agli obiettivi. [...] negli ultimi tempi venivano organizzate anche alcune riunioni con i Direttori Regionali e/o Capi Area - alle quali i Responsabili di Segmento non erano sempre invitati - dove l'argomento veniva trattato in modo prioritario (per la Direzione alle riunioni partecipavano Giustini, Turco, Romano e talvolta Sorato). (..) in una delle riunioni (2014) intervenne il Sig. Giacon e qualche altro Capo Area per esprimere "preoccupazione" (..) in merito alla possibilità di continuare a trovare possibili acquirenti per le azioni in vendita. A tale affermazione Sorato disse che non esistevano altre soluzioni e veniva rafforzata la necessità di acquisire nuovi soci anche al di fuori delle zone storiche e/o frazionare gli importi. Altra indicazione era quella di individuare in ciascuna Area un numero ristretto di clienti cui appoggiarsi in "situazioni d'emergenza" per porre in essere delle operazioni "svuota fondo" transitorie. In altre occasioni, caratterizzate da difficoltà/nervosismo, Sorato e/o Giustini rappresentarono in maniera esplicita che l'alternativa al mancato raggiungimento degli obiettivi in tema di azioni era "di andare tutti a casa." (all. n. 1309). E, ancora, Bosso ha affermato che "a seguito delle continue pressioni della Direzione Generale e Regionale per individuare altri clienti sui quali veicolare le iniziative "Svuota fondo" e collocamento "Aucap", nel tempo sono state poste in essere altre operazioni che non prevedevano nessuna forma di "compenso" per il cliente ma si inserivano nell'ambito di iniziative creditizie nelle quali veniva proposto un incremento dell'accordato da utilizzare appunto per sottoscrizione azioni/Aucap (..) (all.n. 1309).

Della esistenza della campagna Svuotafondo si rinviene traccia in una e-mail inviata il 2.12.2014 da Giustini ai Capi Area, e per conoscenza ai Direttori Regionali, nella quale si legge: "Non riusciamo a venir fuori dall'iniziativa svuota. Queste cose si fanno costruendo solide relazioni nel tempo. Alcuni di voi hanno fatto registrare un risultato misero, cioè non sono riusciti a costruire queste relazioni. Questo è anche il ruolo del capo area. Alcuni di voi stanno dimostrando che non sanno interpretare questo ruolo e ne terremo conto" (all. n. 106).



Che la pressione sulla clientela abbia giocato un ruolo importante nelle decisioni di acquisto di azioni BPVi è dimostrato dall'esame incrociato delle liste di clienti selezionati dall'intermediario per la riuscita della campagna Svuotafondo 2014 e degli ordini d'iniziativa cliente: 570 NDG per complessivi 25 euro/mln circa hanno acquistato dette azioni non di propria iniziativa.

Difatti, è emersa non solo la formulazione da parte della rete commerciale, alla scadenza dei *time deposit*, di proposte d'investimento indirizzate all'acquisto di sole azioni BPVi (sia in sede di aumento di capitale, sia) sul mercato secondario (cfr. e-mail 27.6.2014: all. n. 60 e all. n. 1328; dichiarazioni di Amato e Cudiz, Direttore Regionale Friuli Venezia Giulia: all. n. 1309), ma anche la sottoscrizione di azioni BPVi quale vera e propria condizione per l'erogazione di credito. Ed infatti – come più avanti si dirà con riferimento alla violazione n. 2 – in molti casi il finanziamento doveva essere in parte utilizzato per l'acquisto di azioni della Banca.

5.8. Gli addebiti mossi dalla Consob in merito alla profilatura della clientela attengono alle procedure predisposte per la raccolta e valorizzazione dei dati sulla stessa, reputate dall'autorità di vigilanza non adeguate a rappresentare il reale profilo dell'investitore, in quanto basare su processi di autovalutazione da parte dei clienti, senza alcun vaglio critico da parte dell'intermediario.

5.8.1. Non senza aver premesso che le modalità di profilatura della clientela adottate da BPVi erano contenute nel "Manuale delle procedure relative ai servizi e attività di investimento in strumenti e prodotti finanziari parte 3", istituito con circolare n. 6392/0 del 2.9.2005 (all. n. 979 relazione ispettiva), le criticità rilevate dalla Consob attengono a:

- la rilevazione della "conoscenza", in quanto al cliente veniva sottoposto un questionario con l'elencazione di 20 categorie di strumenti finanziari (senza che fosse rivolta alcuna domanda relativa al suo grado di conoscenza dei vari servizi di investimento), in relazione alle quali il cliente doveva scegliere una delle seguenti opzioni: a) conosco; b) non conosco; c) non rispondo: la valutazione in merito alla conoscenza di ciascuna classe di strumenti/prodotti finanziari era, dunque, totalmente rimessa all'autovalutazione del cliente;

- la rilevazione dell' "obiettivo di investimento", in riferimento al quale nel questionario era prevista una sola domanda con opzioni di risposta assai simili tra di loro e di difficile comprensione: si consideri, a titolo esemplificativo, l'obiettiva difficoltà di individuare la



differenza tra l'opzione "Copertura dei rischi finanziari aziendali e elevato grado di liquidità (..) con minimo rischio di mercato e di credito" (rischio minimo) e l'opzione "Copertura dei rischi finanziari aziendali e buon grado di liquidità (..) con rischio contenuto di possibile perdita in conto capitale a seguito di variazioni avverse dei fattori di mercato e del rischio di credito dell'emittente" (rischio limitato), oppure tra l'opzione "Gestione dei rischi finanziari aziendali e crescita del capitale nel tempo accettandone il rischio di possibile perdita a seguito di variazioni avverse dei fattori di mercato, del rischio di credito dell'emittente e della liquidabilità del prodotto finanziario" (rischio consistente) e quella descritta come "Gestione dei rischi finanziari aziendali e crescita significativa del capitale nel tempo sopportando anche forti oscillazioni di valore e conseguenti perdite in conto capitale anche in relazione a fattori di mercato, al rischio di credito dell'emittente e alla scarsa liquidabilità del prodotto finanziario" (rischio elevato);

- la rilevazione dell'"esperienza", in relazione alla quale nel questionario era indicato un numero alquanto ristretto di categorie di strumenti (monetario/obbligazionario/azionario), senza che fosse prevista un'indagine condotta sui prodotti a più elevata complessità (quali, ad esempio, prodotti strutturati, derivati, ecc.);

- l'omissione di idonei controlli di congruenza del profilo dichiarato dal cliente con i dati a disposizione della Banca, non essendovi connessione con gli archivi di BPV nei quali erano depositati dati rilevanti del cliente, tanto che sono emerse situazioni di vistoso contrasto tra le dichiarazioni e la realtà effettuale (nel caso di 131 soci, è risultato che, in sede di aumento di capitale del 2014, 68 di essi nel questionario raccolto nel 2013 o 2014 avevano dichiarato di non conoscere le azioni).

5.8.2. Secondo la prospettazione della Consob, ciò comportò una non corretta profilatura della clientela, con assegnazione di profili di rischio concentrati sui livelli più elevati, sol che si consideri come alla data del 30.6.2015 circa il 79% dei profili erano "C" (rischio consistente) e "D" (rischio elevato), mentre solo all'1% circa era stato assegnato il profilo "A" (rischio minimo).

Quanto all'*holding period* lungo, circa l'88% dei clienti si collocava nella fascia più elevata e solo l'1% nella fascia più breve, e ciò anche per clienti in età avanzata, posto che più o meno l'85% dei clienti di età superiore a 75 anni e circa il 76% di coloro che avevano superato gli 85 anni si collocava nella fascia più elevata di *holding period*, all'evidente scopo



di collocare prodotti maggiormente rischiosi, quali le azioni BPVi, malgrado il reale profilo di investitore del cliente divergesse da quello raccolto dalla rete commerciale.

5.9. Che tale fosse l'intento della Banca – riprofilare i clienti in modo ricorrente e strumentale all'esecuzione degli investimenti – trova riscontro non solo nella palese contraddittorietà dei dati da ultimo evidenziati, che concludono la violazione dell'obbligo imposto dall'art. 39, comma 5, regolamento Consob n. 16190/2007 ("Gli intermediari possono fare affidamento sulle informazioni fornite dai clienti o potenziali clienti a meno che esse non siano manifestamente superate, inesatte o incomplete"), ma anche considerando che la Banca effettuò l'attività di riprofilatura anche più volte per oltre il 6% degli NDG nelle occasioni di seguito indicate:

- operazioni di aumento di capitale del 2013: il 65% delle operazioni sono risultate adeguate solo per effetto di variazioni in aumento dei profili dei clienti avvenute nel giorno di adesione o nei 5 giorni precedenti, per lo più in relazione ai parametri "Esperienza" e "Obiettivi di investimento";
- mini aumento di capitale del 2013: il 19% del totale degli NDG presenta un questionario modificato lo stesso giorno dell'adesione, o nei 5 giorni precedenti ad essa, in almeno uno dei (ma anche tutti i) parametri rilevanti per il superamento del test di adeguatezza, vale a dire Esperienza, Orizzonte temporale, Conoscenza.

Ancor più evidente è tale strumentalità in relazione a quella che la Consob definisce la "campagna di aggiornamento dei questionari relativi alla profilatura dei clienti", in vista dell'operazione di aumento del capitale del 2014 avviata in data 18.3.2014, allorché furono trasmesse alla rete commerciale le liste dei clienti da contattare, delle quali una riguardava proprio il pubblico indistinto.

In tale contesto, la riprofilatura fu effettuata elevando i parametri dei questionari a livelli compatibili con l'operazione di acquisto di azioni BPVi, all'evidente scopo di consentire il superamento del vaglio di adeguatezza bloccante previsto per gli ordini provenienti dal pubblico indistinto.

Il che realmente avvenne, dal momento che detta riprofilatura consentì che all'Aucap aderisse larga parte degli investitori coinvolti, i quali altrimenti non avrebbero potuto superare i blocchi operativi previsti dal test di valutazione dell'adeguatezza.

A riscontro della contestazione in esame depongono la citata e-mail del 19.2.2014 inviata da Giustini alle Direzioni Regionali, e per conoscenza alle Direzioni di segmento, in cui si



raccomanda l'aggiornamento dei profili della clientela "ENTRO AUCAP, come indicato da campagna in corso." (all. n. 61), nonché il già esaminato messaggio di posta elettronica di Giacón, all'epoca Capo Direzione Regionale Veneto Occidentale, in data 27.2.2014, con il quale si rammenta che "serve profilatura D" (all. n. 1591).

Dall'indagine ispettiva è emerso che, all'esito di tale campagna di riprofilatura, oltre il 79% degli NDG furono aggiornati, per superare i controlli di adeguatezza (il 99% degli NDG che già avevano compilato un questionario MiFID prima del 18.3.2014; il 12% degli NDG profilati per la prima volta dopo il 18.3.2014) e le adesioni all'offerta degli stessi hanno coperto oltre il 71% del totale delle operazioni risultate adeguate disposte dal "pubblico indistinto".

Di dette riprofilature strumentali, il 22% è avvenuto con un doppio *upgrading* del profilo degli obiettivi di investimento, ossia con passaggio dalle meno rischiose classi "A" o "B" alla classe "D", di massimo rischio (cfr. tabella all. 6.5), mentre circa i due terzi degli *upgrading* dell'esperienza sono stati realizzati meno di un mese prima dell'adesione e quasi la metà è risultata concentrata nell'intervallo 0-5 giorni dall'adesione, non vigendo all'epoca dei fatti per l'*upgrading* del parametro dell'esperienza e della conoscenza degli strumenti finanziari il blocco di 30 giorni per la validità, previsto invece per i parametri "Obiettivi di investimento" e "HP" (pagine 199-202 relazione ispettiva).

6. Violazione dell'art. 21, comma 1, lettera a), del t.u.f., in relazione all'obbligo dell'intermediario di comportarsi con diligenza, correttezza e trasparenza, per servire al meglio l'interesse dei clienti e per l'integrità dei mercati (1.1.2012-22.4.2015).

Oggetto della contestazione n. 2, temporalmente collocata dall'autorità di vigilanza nel periodo dal 1.1.2012 al 22.4.2015, è la violazione dell'art. 21, comma 1, lettera a), t.u.f., per le irregolarità comportamentali riscontrate dalla Consob nell'attività di concessione alla clientela di finanziamenti destinati esclusivamente all'acquisto di azioni BPVi, sia nell'ambito delle operazioni di aumento del capitale realizzate negli anni 2013 e 2014, sia per l'acquisto di detti titoli sul mercato secondario in contropartita del Fondo di Acquisto delle Azioni Proprie.

Nell'atto di accertamento la Consob afferma che "Tali finanziamenti, ulteriori e distinti rispetto a quelli previsti dal prospetto informativo dell'offerta di azioni riservata ai "nuovi soci" (Mini Aucap), hanno consentito per lungo tempo ingenti acquisti azionari da parte



della clientela finanziata, in assenza delle cautele e dei presidi richiesti dalla disciplina per la prestazione dei servizi di investimento”, in un contesto “caratterizzato da un’azione commerciale strutturata e pervasiva, relativa alla distribuzione alla clientela delle azioni della Banca” (pagina 39 dell’atto di accertamento).

In particolare, l’autorità di vigilanza sostiene che:

- nel corso del 2012 ebbe avvio un’attività volta a richiedere, a tutti i clienti a qualsiasi titolo finanziati, di investire in azioni BPVi parte del denaro prestato dalla Banca;
- negli anni successivi, il finanziamento della clientela destinato all’acquisto di azioni BPVi conobbe la massima espansione, in quanto non più finalizzato solo al periodico “svuotamento” del Fondo Acquisto Azioni Proprie, ma anche al raggiungimento dell’obiettivo di raccolta delle adesioni alle operazioni di aumento di capitale;
- tali finanziamenti si inscrivevano in una strategia, che ha coinvolto tanto i vertici della Banca quanto le strutture operative, orientata esclusivamente al perseguimento degli interessi patrimoniali di BPVi a discapito della cura dell’interesse dei clienti, consentendo per lungo tempo ingenti acquisti azionari da parte della clientela finanziata, in assenza delle cautele e dei presidi prescritti dalla disciplina per la prestazione dei servizi di investimento;
- la distribuzione alla clientela di azioni BPVi fu attuata mediante un’azione commerciale “strutturata e pervasiva”, posta in essere dall’intermediario attraverso specifiche iniziative volte a richiedere ai clienti, a qualsiasi titolo finanziati, di investire in azioni della Banca parte del denaro prestato dalla stessa;
- più specificamente, nell’atto di accertamento si fa riferimento alla campagna “riqualificazione impieghi” o “pre-deliberato” (applicazione di condizioni contrattuali differenziate, in sede di rinnovo o revisione degli affidamenti, in ragione del peso percentuale delle azioni BPVi presenti nel portafoglio del cliente), alla campagna “capitale/*time deposit* 50-50” (consistente nella destinazione del finanziamento erogato per metà alla sottoscrizione dell’aumento di capitale e per metà alla sottoscrizione di depositi bancari a vista denominati “*time deposit*”, a condizioni particolarmente favorevoli), alla distribuzione di mutui e carte di credito e al rilascio di fidejussioni alle imprese, utilizzati – questi ultimi due – come strumenti di pressione sulla clientela;
- in tale contesto venne a configurarsi in capo alla clientela un vero e proprio “obbligo” di acquisto di azioni, al quale era subordinata la concessione o la revisione dei



finanziamenti, in violazione degli obblighi comportamentali di diligenza, correttezza e trasparenza prescritti dall'art 21, comma 1, lettera a), t.u.f.;

- nel medesimo contesto si collocano altre risultanze delle indagini ispettive, all'esito delle quali è emerso che la Banca aveva elaborato altre iniziative, per incentivare ulteriormente la sottoscrizione o l'acquisto delle azioni proprie, tra cui spiccano il rilascio alla clientela delle c.d. "lettere di garanzia" recanti impegni di diversa natura (impegno al riacquisto delle azioni da parte della Banca, garanzia di rendimento delle stesse in misura compresa tra l'1% ed il 4%, garanzia di poter rivendere le azioni in ogni momento), nonché lo storno a favore di alcuni clienti di interessi e competenze relativi ai finanziamenti accordati per l'acquisto delle azioni della Banca;

- le specifiche modalità operative della strategia elaborata da BPVi, che ha del tutto trascurato di valutare le reali esigenze e caratteristiche dei clienti, determinò nel periodo dal 1.1.2012 al 22.4.2015 una grave alterazione del processo decisionale di investimento di questi ultimi in azioni della Banca;

- dagli esiti degli accertamenti eseguiti dall'autorità di vigilanza è emerso un totale delle operazioni di finanziamento correlato pari a 1,086 euro/mld, facenti capo a 1.277 soci/clienti;

- nella relazione semestrale della Banca al 30.6.2015, per la prima volta, fu indicato un ammontare di finanziamenti "correlati all'acquisto o alla sottoscrizione delle azioni della Banca" pari a 974,9 euro/mln e nel bilancio fu iscritta una riserva indisponibile ai sensi dell'art. 2358, comma 6, c.c. per l'ammontare di 611,6 euro/mln, pari al capitale oggetto di operazioni di finanziamento, dedotte le rettifiche di valore per merito creditizio (23,5 euro/mln) e l'accantonamento al fondo per rischi ed oneri (339,7 euro/mln);

- in applicazione del Reg. UE n. 575/2013, l'ammontare delle azioni "finanziate" dalla Banca, dedotto dal capitale *Common Equity Tier 1*, ha portato quest'ultimo al di sotto del requisito minimo regolamentare.

6.1. Per quel che qui rileva, è necessario analizzare le modalità con cui la Banca operò nel periodo sopra indicato, per accertare se nei confronti della clientela furono disattesi gli obblighi di diligenza, correttezza e trasparenza prescritti dall'art. 21, comma 1, lettera a), t.u.f.

Dal punto di vista probatorio, significative e sostanzialmente univoche sulla genesi, sulle ragioni e sulle iniziali modalità operative dei finanziamenti c.d. correlati risultano le



dichiarazioni rese nei mesi di giugno-agosto del 2015 al Responsabile della Funzione di *Internal Audit*, Massimo Bozeglav, oltre che dallo stessi Claudio Giacom, Responsabile della Divisione Corporate, da numerosi responsabili della rete commerciale: Fulvio Bosso, responsabile Crediti di Area Vicenza dal 2008 all'aprile del 2012 e successivamente Capo Area Vicenza; Giammaria Amato, Coordinatore Commerciale; Costante Turco, Coordinatore Commerciale nel 2011-2012, Direttore Regionale Centro Sud Italia nel 2013 e nello staff della Divisione Mercati dal 2014; Alessandro Balboni, nel 2015 Responsabile Divisione Crediti e già Responsabile Direzione Corporate; Marco Nichele, sino al 2011 Vice Direttore Generale di Cariprato, poi divenuto Capo Area Verona sino alla fine del 2012 e successivamente Capo Area Vicenza Nord; Luigi Veronese, in passato Capo Area Castelfranco e dall'ottobre 2013 Direttore Regionale Veneto Orientale; Maurizio Baruffato, Capo Area Vicenza Sud-Ovest dal settembre del 2010 e in precedenza Responsabile Corporate della medesima Area; Gianluca Girardi, Capo Area Treviso dal giugno 2010 al maggio 2012, Direttore Regionale Lombardia Liguria e Piemonte sino al gennaio 2015 e successivamente Responsabile Direzione *Retail*; Alberto Cudiz, Direttore Regionale Friuli Venezia Giulia; Diego Ipprio, Capo Area Bergamo Brescia sino all'aprile del 2012, poi Direttore Regionale Verona Trentino ed Emilia Romagna e successivamente Responsabile Area Nord Ovest; Gianmaria Casarotti, Capo Area Treviso dal 2012 e in precedenza Vice Capo Area Treviso; Franco Pilan, Capo Area Prato dal febbraio 2009 all'aprile del 2012 e successivamente Capo Area Padova; Lorenzo Beggato, Vice Capo Area Vicenza dal gennaio del 2011 all'aprile del 2012 e successivamente Capo Area Firenze e Toscana Sud; Roberto Premi, Capo Area Padova e Venezia sino all'aprile del 2013, poi Responsabile Direzione Regionale Veneto Orientale sino all'ottobre del 2013 e successivamente Responsabile della Direzione Regionale Lazio; Paolo Marin, nel 2015 Vice Direttore Generale di BPVi e in precedenza Vice Direttore Generale Responsabile della Divisione Crediti della Banca; Claudio Ambrosini, responsabile della Direzione Crediti Ordinari; Sandro Re, responsabile della U.O. Analisi Direzione Crediti Ordinari dal febbraio del 2011 e in precedenza Responsabile Direzione Crediti Anomali di Banca Nuova; Antonio Repetto, Vice Responsabile della Direzione Crediti Ordinari dal 2007 (all. n. 1309).

6.2. In ordine alla collocazione temporale dei primi finanziamenti correlati all'acquisto di azioni BPVi, Bosso ha riferito che a partire dalla fine del 2009 vi fu una forte pressione da



parte della Divisione Mercati e della Direzione Generale per il collocamento delle azioni anche mediante finanziamenti alla clientela. E che tali iniziative ebbero inizio nel 2009, quanto meno nell'Area Vicenza, è confermato dalle dichiarazioni rese da Amato, Turco, Giacon, Balboni, Marin e Ambrosini (all. n. 1309).

Più specificamente, Giacon ha riferito in data 14.7.2015 al responsabile della Funzione di *Internal Audit* di essere stato contattato telefonicamente, nel novembre-dicembre 2009, da Giustini, alla presenza di Sorato, affinché la sottoscrizione di azioni di BPVi fosse proposta al cliente Dalla Rovere o alle società a lui riferibili. L'operazione fu perfezionata per il tramite di Roberto Rizzi, gestore del cliente, per un importo di 5 mln/euro. Giacon ha inoltre menzionato un analogo finanziamento correlato all'acquisto di azioni di BPVi, proposto al cliente Loison, al quale l'operazione fu prospettata nel corso di una cena organizzata dalla Direzione, alla quale parteciparono Sorato, Giustini e Rizzi. In quel caso, l'acquisto fu realizzato mediante il finanziamento del cliente e senza la promessa di alcun rendimento economico, poiché in quel periodo (2009/2010) – secondo quanto risulta dalla dichiarazione sottoscritta da Giacon – cedole e incremento di valore dell'azione garantivano comunque l'equilibrio economico complessivo di tali operazioni.

Ancora, Paolo Marin ha dichiarato il 31.7.2015 a Bozeglav che le prime operazioni di finanziamento correlato all'acquisto di azioni con clienti dell'Area Vicenza (Estel e Cattelan) risalgono addirittura al 2008 e Turco ha riferito in data 7.7.2015 che *"già nel 2009 esistevano delle operazioni "storiche" di importo rilevante ma numericamente limitate concentrate su Area Vicenza (es. Cattelan/Elan/Dalla Rovere) che venivano aperte e successivamente chiuse/annullate in corso d'anno. (...) Nel 2010, si sono cominciate ad affiancare delle operazioni costruite nell'Area Lazio (dopo l'apertura della nuova filiale di Roma piazza Venezia) prevalentemente gestite da Sorato (Gruppo Marchini, Gruppo Degennaro, Bufacchi e Torzilli). In tale caso non si trattava di operazioni baciate bensì di affidamenti rilevanti a fronte dei quali veniva richiesto di diventare soci con sottoscrizioni importanti."*

Quanto alle altre dichiarazioni sottoscritte dai responsabili della rete commerciale, è sufficiente rilevare, in ordine alla datazione dell'inizio dei finanziamenti correlati all'acquisto di azioni, che:

Nichele ha collocato le prime operazioni proposte in Caniprato nel 2010/2011; Veronese ha riferito che *"a partire dal 2012 il fenomeno ha registrato un progressivo incremento con un'azione di*



pressing della Direzione Generale sempre più incalzante (sino ad arrivare alla formalizzazione ed assegnazione di specifici obiettivi quantificati a ciascuna Area);

Baruffato ha individuato il momento di avvio di dette operazioni nel 2011/2012, "con due operazioni "big ticket baciata" perfezionate con il Gruppo Comec Fin (5mln/€) e quella con Zeta Srl (Zigliotto di 12,5 mln/€ di cui 10 utilizzati per successiva sottoscrizione azioni)";

Girardi fa risalire le prime operazioni alla fine del 2011, "quando fu rappresentata da Giustini e Turco la "necessità di contattare delle controparti vicine alla banca alle quali proporre l'acquisto di azioni per 5/6 mesi (o comunque con rientro previsto dopo l'assemblea dei soci) finanziate o comunque ricondotte ad un quadro complesso di affidamenti";

Cudiz ha dichiarato che i finanziamenti correlati cominciarono a diventare una vera e propria prassi nel 2010 "con l'operazione Bernardis Adriano di 3,5 mln/€";

Ipprio ha riferito che il fenomeno del finanziamento per l'acquisto di azioni della Banca nacque sul finire del 2012, in previsione dell'Aucap 2013, allorché fu rappresentata l'esigenza di identificare un gruppo di clienti, già soci (c.d. "paracadute"), disposto a sottoscrivere eventuali azioni inopiate;

Casarotti ha affermato che, a parte alcune operazioni di nicchia con soci di riferimento, il finanziamento correlato all'acquisto di azioni acquisì maggior consistenza sul finire del 2011/primi 2012, a fronte della necessità di supportare le iniziative "Svuotafondo", e ha ricordato riunioni periodiche organizzate dalla Divisione Mercati, nel corso delle quali "inizialmente venivano comunicati obiettivi generici che nel tempo si sono tradotti in obiettivi specifici declinati in termini numerici e monitorati sistematicamente dalla Divisione Mercati stessa";

Pilan ha riferito che, nella sua qualità di Capo Area Prato, ebbe modo di verificare che le prime operazioni di finanziamento correlato all'acquisto di azioni furono effettuate nel 2011, "quando Tonato comunicò la richiesta della Direzione Generale di effettuare almeno 25 mln/€ di operazioni bacciate assicurando un compenso adeguato al cliente", e dopo il suo trasferimento a Padova riscontrò la presenza di analoghe operazioni su clienti primari, quali Giancarlo Coin e Giovanni Cilenti;

Beggiato ha affermato di essere a conoscenza di tale *modus operandi* dal 2011, ma che solo nel 2012, dopo il suo insediamento nell'Area Firenze, fu direttamente coinvolto da Tonato, anche se "Con l'arrivo di Turco nel 2012, l'attività divenne più pressante con l'indicazione di prevedere una quota minima di sottoscrizione di azioni su tutti gli affidamenti concessi alla clientela. A tal fine furono fornite specifiche liste dalla Divisione Mercati";



Premi ha sostenuto che, in base alle informazioni in suo possesso, i finanziamenti in questione ebbero inizio nel 2012, “quando Giustini, nel corso di una delle periodiche riunioni con le Aree, chiese di “individuare clienti disponibili ad acquistare Azioni della banca a fronte di affidamenti”.

6.3. Un primo dato non controvertibile attiene, dunque, al rilievo che ben prima del 1.1.2012, il **finanziamento della clientela correlato all'acquisto di azioni BPVi**, inizialmente mirato allo svuotamento periodico del Fondo Acquisto Azioni Proprie, orientò incisivamente le iniziative della Banca, che sin dal 2009 propose a clienti di primaria importanza operazioni – c.d. *big ticket* per la rilevanza del loro ammontare, o “bacciate” per la tendenziale corrispondenza dell'importo del finanziamento erogato e il controvalore delle azioni acquistate – finalizzate all'acquisto di azioni BPVi, e che avevano la durata di 6/12 mesi, decorsi i quali venivano rinnovate con un successivo finanziamento, oppure chiuse con la vendita delle azioni.

Non è oggetto di contestazione lo schema operativo, accertato dalla Consob, delle operazioni “bacciate”, che si reggevano sui seguenti presupposti:

- la liquidabilità delle azioni in contropartita con il Fondo Acquisto Azioni Proprie, che consentiva la periodica chiusura e riapertura delle operazioni;
- la stabilità del valore delle azioni, necessaria alla chiusura delle operazioni mediante vendita delle stesse ed estinzione dei finanziamenti senza pregiudizio per la Banca e per i clienti;
- lo stacco dei dividendi delle azioni, necessario a coprire i costi del finanziamento e a garantire un rendimento ai clienti (pagina 284 della relazione ispettiva).

E' parimenti certo che, nel corso del tempo, a causa del graduale venir meno di tali presupposti, BPVi fece ricorso all'espedito di prevedere forme di remunerazione per i clienti sostitutive dei dividendi delle azioni, come gli storni di interessi e competenze sui finanziamenti, di cui più avanti si dirà.

Ed infatti, dalle dichiarazioni rese dai responsabili della rete commerciale risulta, innanzi tutto, che a partire dal 2011 vi fu un considerevole incremento del numero di clienti coinvolti. Assai significativa, in merito al carattere niente affatto occasionale del fenomeno dei finanziamenti correlati, è la dichiarazione resa al responsabile della Funzione di *Internal Audit* da C. Turco, Coordinatore Commerciale nel 2011-2012, Direttore Regionale Centro Sud Italia nel 2013 e nello staff della Divisione Mercati dal 2014: “A seguito di seguito delle consistenti vendite registrate dopo l'assemblea del 2011, al fine di azzerare il



fondo riacquisto azioni proprie entro la fine dell'anno, il Direttore Generale assieme a Giustini, nel corso di uno degli incontri periodici con i Capi Area, ha disposto che ciascun Capo Area si facesse carico di individuare dei clienti ai quali vendere le azioni. In particolare fu comunicato che:

- ogni affidamento o rinnovo doveva prevedere la sottoscrizione di azioni della Banca per almeno il 10%;
- in caso di emergenza, a chiamata, ciascun Capo Area doveva avere già individuato dei clienti "Amici" disposti ad effettuare delle operazioni "bacciate" a cavallo del "blocking period" che sarebbero state estinte dopo l'assemblea. Su queste operazioni venivano usualmente azzerati (anche *ex-post* tramite storni) gli interessi garantendo a volte una remunerazione.

Da maggio 2012, a seguito delle importanti vendite registrate/accumulatesi dopo l'assemblea e la necessità di chiudere le operazioni "bacciate" aperte in precedenza, c'è stato un ulteriore intervento del Direttore Generale per rafforzare le iniziative sopradescritte.

Lo schema delle operazioni di affidamento, anche bacciate, si basava su:

- sussistenza del merito creditizio autonomo;
- autorizzazione preventiva a spendere condizioni di particolare favore che potevano includere l'azzeramento degli oneri sul finanziamento e la pattuizione di un rendimento rivincente dalla potenziale cedola e plusvalenza (in caso contrario sarebbe stato garantito tramite storni o la concessione di altre operazioni);
- indicazione nella finalità dell'affidamento di generiche opportunità di investimento mobiliare/immobiliare;
- concentrazione dell'operatività su clienti/importi rilevanti. La concentrazione del fenomeno su talune aree (Vicenza, Treviso e Toscana) è da ricondurre alla maggiore presenza di clientela fidelizzata. La D.R. Friuli V.G. Costituiva un'eccezione in quanto l'operatività era stata abbassata anche su tagli di importo inferiore.

A fronte delle richieste di storno delle competenze, la Direzione Generale chiedeva ovviamente una nota esplicativa sulla proposta ma non ha mai posto particolari riserve in sede di autorizzazione." (all. 1309).

Alla necessità, rappresentata da Sorato e Giustini nel 2011, di "contattare delle controparti vicine alla banca alle quali proporre l'acquisto di azioni per 5/6 mesi (o comunque entro



un rientro previsto per l'assemblea dei soci) finanziate o comunque ricondotte ad un quadro complessivo di affidamenti" si è riferito anche Girardi e analoghe dichiarazioni sono state rese da Casarotti e Pilan.

Dall'indagine ispettiva della Consob è, altresì, emerso che:

- la remunerazione per il cliente che avesse posto in essere operazioni "bacciate" consisteva nel riconoscimento di un importo sino all'1% del finanziamento, attribuito inizialmente mediante dividendi o plusvalenze sul valore dell'azione e, successivamente, mediante agevolazioni su altri rapporti intrattenuti con la Banca, quali, ad esempio, conti di deposito e mutui (cfr. dichiarazioni rese da Bosso, Balboni, Banuffato, Ipprio, Casarotti, Premi: all. n. 1309);
- il tema delle "garanzie", rilasciate dalla Banca per iscritto in almeno 65 casi, si inserisce in tale contesto: i clienti che avevano effettuato operazioni "bacciate" cominciarono a chiedere sin dal 2010 garanzie circa i rendimenti promessi dalla Banca o la possibilità di annullare le operazioni liquidando le azioni ed estinguendo i finanziamenti;
- gli interessi dovuti sul finanziamento erogato erano compensati con dividendi e plusvalenze, oppure stornati (cfr. dichiarazione di Turco: "Su queste operazioni venivano usualmente azzerati (anche *ex post* tramite storni) gli interessi garantendo a volte una remunerazione");
- proprio al fine di contenere il ricorso agli storni, la cui anomalia era emersa per la prima volta in occasione della verifica dell'*Internal Audit* del 2.12.2014, all'esito della quale si era rilevata una crescita del 159,8% dell'importo degli storni approvati nel secondo semestre del 2014, rispetto al primo semestre (pagina 293 della relazione ispettiva), fu adottato il meccanismo dei cc.dd. "due conti", che prevedeva l'erogazione su un conto acceso ad hoc di un finanziamento di importo superiore al controvalore delle azioni che il cliente si impegnava ad acquistare e, una volta effettuato l'acquisto, il trasferimento della differenza tra l'importo finanziato e quello dell'acquisto di azioni sul conto corrente ordinariamente utilizzato dal cliente (cfr. sul punto le dichiarazioni rese da Giaccon e Bosso al responsabile della Funzione di *Internal Audit*);
- la consapevolezza della irregolarità di tale *modus operandi* in capo ai vertici operativi della Banca emerge da quanto dichiarato il 4.9.2015 alla Direzione *Internal Audit* da Roberto Rizzi, gestore private dell'Area Vicenza: Giustini, responsabile della Direzione Mercati, nel 2012 gli disse di "inserire nei rapporti dei clienti affidati più fidelizzati altre tipologie di titoli in modo



tale che, a fronte di eventuali controlli di Banca d'Italia, non apparisse che il rapporto era dedicato esclusivamente alle azioni BPVi" (all. n. 1536, pagina 14);

- nel corso del 2012, alle operazioni "bacciate" fu affiancata una massiccia iniziativa mirata a richiedere a tutti i clienti, a qualsiasi titolo finanziati, di investire in azioni BPVi parte del denaro prestato dalla Banca: Sorato e Giustini diedero ai Capi Area disposizioni nel senso che "ogni affidamento doveva prevedere la sottoscrizione di azioni della banca per almeno il 10%" (cfr. dichiarazioni rese da Turco al responsabile della Funzione di *Internal Audit*, sopra riportate).

Dal materiale probatorio prodotto dalla Consob si evince, quindi, che a partire dal 2013 l'investimento in azioni BPVi di risorse rivenienti da finanziamenti cessò di avere la connotazione di accordo tra la Banca e i clienti, per acquisire quella di vero e proprio "obbligo", in capo alla clientela che richiedeva un finanziamento, di investire parte dello stesso in azioni della Banca.

Valga sul punto richiamare le già riportate dichiarazioni rese da Turco, nonché quelle di Bosso ("nel tempo sono state poste in essere altre operazioni che non prevedevano nessuna forma di compenso per il cliente ma si inserivano nell'ambito di iniziative creditizie nelle quali veniva proposto un incremento dell'accordato da utilizzare appunto per sottoscrizione azioni/aucep") e di Nichele ("A partire dal 2013, le fattispecie sopra indicate [finanziamenti "bacciate", *time deposit* 50-50 ecc.] sono state affiancate da iniziative trasversali di finanziamenti concessi alla clientela esclusivamente in presenza della sottoscrizione di una quota minima di capitale pari ad almeno il 10% dell'operazione a medio termine proposta. La delibera di tali operazioni era subordinata alla sottoscrizione di una percentuale di azioni (fattore k). Detta iniziativa fu successivamente estesa anche alle posizioni dei fidi a revoca da revisionare (a tal proposito vi erano degli specifici tabulati forniti dalla Divisione Mercati che evidenziava la quota di capitale detenuta dal cliente come società e come nucleo familiare collegato.)".

Emblematico, sotto il profilo probatorio, è il carteggio intercorso tra il cliente Riccardo Miazio e la Banca: con e-mail del 3.4.2014 (e-mail n. 38 allegata alla relazione ispettiva) il cliente ricorda e contesta al Direttore Nicola Poncato che *"L'acquisto di 150.000 € in titoli della Banca Popolare di Vicenza (da Lei confermato telefonicamente in data 25 Marzo 2014 e da me prontamente riscontrato e contestato per e-mail) acquisto che è stato da Lei ridotto sempre verbalmente a 50.000€ in data 1 Aprile e da me prontamente riscontrato sempre per e-mail in data 2 Aprile era e*

51



rimarrà la condizione inderogabile che Lei mi ha posto affinché mi fosse rinnovato il finanziamento di 400.000 € scadente il 5 Aprile p.v. in base alle disposizioni che Lei mi ha dichiarato di aver ricevuto dalle Sue direzioni retail sig. Rigon e direzione di area sig. Pillan. Un gentleman agreement non prevede forzature di questo genere, si trattava infatti esplicitamente di una condizione "prendere o lasciare" che tra l'altro, come si evince dalle mie e-mail da Lei mai contestate, si è accompagnato in seconda battuta addirittura ad un ulteriore aumento dello spread al 3% dal 2,6% da lei inizialmente richiesto in data 25 Marzo. (...) La prova delle Vostre reali intenzioni e che non potranno mai essere riferite a qualcosa di "gentleman" sta nel fatto che Lei si è sempre rifiutato di formalizzare per iscritto le due diverse condizioni di rinnovo riguardanti i due tagli di acquisto titoli PBV (150.000€ e 50.000 (...)) (la sottolineatura è nel testo della e-mail).

Della ulteriore iniziativa intrapresa dalla Banca negli anni 2013-2014, mirante a conseguire, mediante il credito concesso o da concedere alla clientela, l'obiettivo di ottenere l'acquisto delle azioni depositate nel Fondo, di compensare ordini di vendita di altri soci e di indurre la clientela alla sottoscrizione dell'aumento di capitale, con un monitoraggio quotidiano del raggiungimento degli obiettivi assegnati a ciascuna Area, v'è ampia e univoca evidenza probatoria nel corposo carteggio intercorso tra Giaccon e i Capi Area (tra le numerose, si veda la e-mail di Giaccon del 31.12.2013 indirizzata a tutti i Capi Area di BPVi, nella quale si legge: "Entro gennaio ogni Direzione Regionale deve inoltrare acquisti per un ctv. di € 10 mln (3/M Vicenza Città e Vicenza Nord – 2/M Vicenza Sud Ovest e PD) Indifferenziate B.T. e/o piccole partite. Allineate da subito le Filiali e gestori sulla necessità di partire immediatamente ad "aggregare" il mercato e programmare le attività prioritarie richieste" (all. n. 1330).

Le forti pressioni cui furono sottoposti i dipendenti dalla dirigenza, che paventò in più occasioni la rimozione dall'incarico o altre conseguenze negative per quanti non si fossero adeguati al *modus operandi* indicato, o non avessero raggiunto gli obiettivi, risultano provate dalle dichiarazioni rese in data 22.7.2015 da Nichele, il quale ha affermato di essere stato richiamato da Giustini a un "maggior allineamento alle direttive aziendali" e che il responsabile della Direzione del personale, Marco Valente, gli disse a tal proposito: "abbiamo lasciato a casa gente anche per molto meno", nonché dalle concordi dichiarazioni rese da Girardi, che ha ricordato come nel corso della riunione per l'inaugurazione della sede di Roma e nel corso di una riunione tenutasi presso la Sala Consiglio a Vicenza, alla presenza dei Capi Area, dei Direttori Regionali e dei Capi



Segmento, Giustini redarguì con durezza Pilan e Nichele e parlò apertamente di licenziamento, qualora non fossero stati raggiunti gli obiettivi sul capitale (all. n. 1309).

E, ancora, le modalità operative dei finanziamenti c.d. correlati – su cui più avanti si tornerà – e le pressioni esercitate dalla dirigenza della Banca sono descritte con efficacia nell'atto di opposizione del 3.6.2014 (all. n. 1316) avverso il decreto ingiuntivo chiesto e ottenuto dalla Banca nei confronti del consulente private Antonio Villa, dimessosi in data 30.7.2013, al quale l'Istituto di credito chiese il pagamento dell'indennità di mancato preavviso di licenziamento. Nell'atto in questione, a firma degli avvocati Carlo Esini e Mario Fiorella, si afferma che *“le ragioni che hanno spinto il lavoratore a recedere dal rapporto risiedono nella necessità di sottrarsi alle continue ed ormai insopportabili pressioni che gli provenivano dai suoi superiori gerarchici ad assumere comportamenti illeciti nel quotidiano svolgimento della sua attività di addetto commerciale presso la filiale di Treviso. Da tempo, infatti, certamente su istruzioni dei vertici aziendali, i capi locali del settore commerciale, ed in particolare il capo regionale Roberto Premi e soprattutto il capo area Gian Maria Casarotti, insistevano in modo ossessivo per il collocamento con ogni mezzo ai clienti delle c.d. “operazioni bacciate”. (...)Dato che si tratta di operazioni irregolari è assolutamente imperativo che, nelle sue ispezioni, l'autorità di vigilanza (nella specie Banca d'Italia) non trovi traccia documentale, gli ordini ai dipendenti di trovare sempre nuovi clienti disponibili vengono dati a voce e si osservano particolari accortezze:*

- *nelle poche e-mail che girano si fa riferimento alle operazioni sul capitale come “K” o “opportunità”;*
 - *nelle proposte di concessione del prestito il dipendente deve tassativamente indicare un altro scopo del finanziamento anche se poi i denari vengono utilizzati immediatamente per l'acquisto delle azioni della Banca;*
 - *il dipendente deve trovare tra quelli che segue quotidianamente un cliente disponibile, spiegarli l'operazione (se del caso proponendogliela come necessaria o “utile” per ottenere anche il vero finanziamento di cui ha bisogno) e passarlo al capo area che, sempre a voce, conclude l'accordo.*
- Il ricorrente in più occasioni disse ai suoi capi che non voleva prestarsi a comportamenti irregolari... ciò lo rese ben presto oggetto di ancor maggiori pressioni ed insistenze”.*

Nell'atto di opposizione sono indicate, in dettaglio e con documentazione allegata, alcune operazioni “bacciate” concluse con clienti della Banca seguiti da Villa e la circostanza che questo sia stato coinvolto nella strutturazione di operazioni di finanziamento per l'acquisto di azioni BPVi trova conferma in un messaggio di posta elettronica inviato il



25.6.2014 da Casarotti, Responsabile dell'Area Treviso, a Valente, Responsabile del personale, in cui il mittente conferma di aver concordato con due clienti di Villa, alla presenza dello stesso, due operazioni "a difesa del nostro capitale" per un controvalore complessivo di circa 1 euro/mln, mediante "ampliamento del fido in essere (...) concordando contestualmente un ulteriore acquisto di azioni nostro Istituto" (all. n. 40).

6.4. V'è evidenza probatoria del carattere sistematico e diffuso di tale iniziativa.

Come già rilevato, Amato, all'epoca responsabile della Direzione di segmento *retail*, ha dichiarato alla funzione di *Compliance* che nel 2014 il Direttore Generale e il responsabile della Divisione Mercati diedero indicazione che "tutti gli affidati dovevano acquisire la qualità di soci" (all. n. 1584, pagina 2), e ha prodotto nell'ambito dell'indagine ispettiva il perentorio messaggio di posta elettronica inviato il 5.2.2014 da Giaccon ai Capi Area, in cui si legge: "come ripetutamente condiviso a tutti i livelli, è tassativo 'pretendere' che tutti i nostri clienti affidati debbono essere soci. Il momento della revisione dei fidi dovrà 'obbligare' tutti gli Organi Deliberanti (...) a verificarne il rispetto e/o porvi rimedio (...) Per gli affidamenti importanti e/o nuove operazioni a m.t. la reciprocità deve invece essere tassativamente proporzionale. Su questo argomento anche questa mattina ho avuto un deciso confronto con D.G. e VDG e pertanto, da oggi, personalmente non avallerò nessuna richiesta in deroga. A breve saranno disponibili liste di possessori di carta c/conto sprovvisti di conto corrente. Dobbiamo organizzare azione commerciale incisiva per aprire a tutti questi soggetti il conto corrente (gratis). Anche questo condiviso con Direzione Regionale." (all. n. 1590: corsivo aggiunto).

In concreto, l'obiettivo dell'acquisto di azioni BPVi, da parte della clientela che godeva di affidamenti, fu attuato mediante la campagna "riqualificazione impieghi" o "pre-deliberato", la campagna "capitale/ *time deposit* 50-50", la distribuzione di mutui e carte di credito e il rilascio di fidejussioni alle imprese (par. 9.2. della relazione ispettiva).

6.4.1. Quanto alla prima, dalla relazione ispettiva risulta che essa comportò l'applicazione di condizioni contrattuali differenziate, in sede di rinnovo o revisione degli affidamenti, in ragione del peso percentuale delle azioni BPVi presenti nel portafoglio del cliente: le modalità di attuazione della **campagna c.d. "pre-deliberato"** sono state descritte al responsabile della Funzione di *Internal Audit* dai responsabili della rete commerciale Giaccon, Bosso, Balboni Nichele e Baruffato.



Specificamente, Giacon ha riferito a Bozeglav che “Nella campagna di sviluppo impieghi del 2014, cosiddetta “pre-deliberato”, la valorizzazione del fattore K era obbligatoria in quanto veniva utilizzato per indicare le azioni detenute dal cliente, determinando il livello di *pricing*. Nel medesimo periodo il monitoraggio fu esteso anche alla fase di perfezionamento attribuendo alla Direzione Commerciale (sig. Turco) il compito di verificare che il soggetto affidato detenesse un adeguato numero di azioni”; una volta al mese veniva inviato un *report* che indicava, per ciascuna Area, l’entità degli affidamenti concessi, il numero delle azioni detenute e il potenziale collocamento sul quale doveva essere focalizzata l’attività di sviluppo commerciale dell’Area stessa (all. n. 1309).

Nichele ha confermato che i finanziamenti venivano concessi alla clientela solo a condizione di una sottoscrizione pari ad almeno il 10% dell’operazione (all. n. 1309).

Marin, responsabile della Divisione Crediti nel 2014, ha riferito che nel corso del 2013/2014 il Direttore Generale chiese un intervento informatico, “per indicare nelle anagrafiche dei clienti l’eventuale possesso di Azioni Banca” (all. n. 1309).

Di tali affermazioni è stato rinvenuto puntuale riscontro nelle liste acquisite dagli ispettori della Consob, recanti per ciascun NDG evidenza del peso percentuale delle azioni BPVi in portafoglio rispetto al “totale affidamento accordato” e, soprattutto, del “potenziale azioni BPVi” espresso quale differenza fra il controvalore delle azioni in portafoglio e il 10% dei finanziamenti accordati. Tali liste, redatte nell’imminenza dell’aumento di capitale dell’anno 2014, sono risultate ancora in uso anche nell’anno 2015 a servizio della campagna “Svuotafondo”.

Significative ulteriori prove della funzionalizzazione della concessione di credito all’acquisto di azioni BPVi sul mercato primario e, soprattutto, secondario emergono da una serie di messaggi di posta elettronica acquisiti dagli ispettori:

- nel messaggio del 31.1.2014 di Giacon, Direttore regionale, ai Capi Area, sono indicate le “leve” da utilizzare per “il capitale”, vale a dire la concessione o la revisione degli affidamenti “da fare con abbinata capitale e *time deposit* (50 e 50) con tasso sul *time deposit* fino al 4%” (all. n. 1328, pagina 17);
- il 23.6.2014, a fronte della preoccupazione manifestata da Giustini ai Direttori regionali per i risultati giornalieri dell’aumento di capitale, Ipprio risponde di essere “molto preoccupato anche in funzione delle risposte/aiuti che arrivano dai crediti” (all. n. 39);



- con messaggio del 25.6.2014 Casarotti, responsabile dell'Area Treviso, indica due clienti i cui acquisti azionari, di controvalore pari a 500.000 euro ciascuno, erano stati "concordati" nell'ambito di una "trattativa" per l'ampliamento del fido in essere a fronte di necessità aziendali/personali" (all. n. 40);
- nel messaggio di posta elettronica del 13.10.2014 inviato da Giustini si legge, fra le altre cose: "Svuota fondo: devono farlo capi area e gestori corporate; supporti: clienti sotto 10% affidamento (avete liste) Preaffidati (avrete liste in giornata)" (all. n. 41);
- in un messaggio di posta elettronica inviato il 6.11.2014 da Turco, all'epoca in staff alla Divisione Mercati, al responsabile della Divisione, è contenuta una stima delle azioni collocabili nell'ambito dell'aumento di capitale riservato ai nuovi soci come percentuale degli affidamenti concessi e il controvalore delle azioni (c.d. stima "K") è valutato pari al 23% della media nuovi affidamenti concessi in ciascuna giornata utile fino al termine del periodo di collocamento (all. n. 42);
- con messaggio di posta elettronica del 13.2.2015, Turco comunicò a Giustini e ad Amato, all'epoca responsabile del Coordinamento commerciale, la nomina di referenti per ciascuna Area territoriale, ai quali era stato assegnato un "obiettivo annuo/mensile/giornaliero" per la campagna Svuoatafondo e la compilazione di liste di soggetti affidati aventi in portafoglio un controvalore in azioni inferiore al 10% dell'affidamento (all. n. 43).

6.4.2. Quanto alla **campagna "capitale/ time deposit 50-50"**, dall'atto di accertamento risulta che essa prevedeva la destinazione del finanziamento erogato per metà alla sottoscrizione dell'aumento di capitale e per metà alla sottoscrizione di depositi bancari a vista, denominati "*time deposit*", a condizioni particolarmente favorevoli. La sottoscrizione del *time deposit* aveva, quindi, lo scopo di "giustificare" l'erogazione di un corrispettivo a fronte della disponibilità all'acquisto delle azioni BPVi.

Deve ritenersi che anche dell'esistenza e della finalità di tale iniziativa della Banca la Consob abbia offerto la prova.

Ed infatti, di peculiare rilevanza è un messaggio di posta elettronica del 31.1.2014, nel quale Giustini spiega al Direttore Generale che "l'iniziativa prevede un'abbinata 50 e 50, con tasso finale per il cliente a 12 mesi del 2%. Quindi se comprano 10.000 potranno avere a disposizione un td [*time deposit*] per 10.000 al 4% (..)" (all. n. 44). Nell'atto di accertamento si chiarisce che l'espedito utilizzato per incentivare l'acquisto di azioni



BPVi prevedeva la proposta al cliente di un investimento congiunto al 50% in azioni della Banca e al 50% *time deposit*, con una remunerazione complessiva al 2%, determinata dall'applicazione di un tasso molto elevato sul *time deposit*, pari al 4% a 12 mesi.

G. Amato ha dichiarato che la campagna capitale/*time deposit* 50-50 trovò diffusione, in particolare, presso la Direzione regionale Friuli Venezia Giulia (sotto la responsabilità di Cudiz), ove sarebbe stata caratterizzata dal taglio delle operazioni fra 200.000 e 500.000 euro (all. n. 1309). Cudiz, a sua volta, ha affermato che l'effettuazione di operazioni di taglio medio-piccolo rispondeva a una precisa direttiva della Divisione Mercati, "al fine di contenere il numero delle pratiche da veicolare in sede centrale per la delibera" (all. n. 1309).

6.4.3. In ordine alla **erogazione di mutui**, dall'analisi della caselle di posta elettronica effettuata dall'autorità di vigilanza è emerso che anch'essa fu considerata nell'ultimo trimestre del 2014 fonte di possibili sottoscrizioni dell'aumento di capitale. In particolare, dal messaggio di posta elettronica del 3.10.2014 di Romano, responsabile della Direzione Supporto Rete, a Giustini, risulta che fu valutata la possibilità di ottenere la sottoscrizione dell'Aucap dall'80% dei clienti a favore dei quali sarebbe stata deliberata la concessione di un mutuo (all. n. 45).

Ulteriori messaggi di posta elettronica dimostrano la connessione fra acquisti azionari ed erogazione di mutui e la considerazione della percentuale di azioni BPVi in portafoglio quale elemento di valutazione condizionante l'erogazione dei mutui (all. n. 46: messaggio di posta elettronica di Amato del 19.3.2014 a Paolo Cornago, responsabile Mercato Retail di Brescia; all. n. 47: messaggio di posta di un gestore corporate, acquisita presso il responsabile della Divisione Mercati, nel quale la sottoscrizione di azioni BPVi è espressamente indicata come "legata all'operazione di mutuo di e. 6/mln concessa a fine anno" e a tasso vantaggioso).

Risulta altresì provata la richiesta della Banca a un cliente di incrementare la sottoscrizione di azioni BPVi per evitare di *subire*, al pari di quanto è avvenuto per il cliente Riccardo Miazzo, un aumento dello spread relativo a un mutuo ipotecario già deliberato (all. n. 48, e-mail del 5.3.2014 di Amato a Premi "O il cliente incrementa almeno a 500 pz o aumentiamo lo spread ad almeno 2,90").

E, ancora, il problema dell'impiego del denaro concesso a mutuo per sottoscrivere azioni BPVi fu sollevato con estrema chiarezza nel mese di aprile del 2014 da Mauro Cestra,



promotore finanziario e agente in attività creditizia, in un messaggio di posta elettronica del 15.4.2014 a Pigato, vice-responsabile della Direzione *Retail*, inviato anche ad Amato, all'epoca responsabile della stessa Direzione. Cestra scrisse che nell'ultima settimana aveva dovuto cambiare tre filiali, per stipulare altrettante operazioni, perché i direttori si erano rifiutati di stipulare il mutuo e addebitare la "quota soci dal netto erogato", e alla presenza dei clienti avevano osservato che "è di fatto vietato dalla legge finanziare l'acquisto delle azioni". Il che – a dire di Cestra – non consentiva di "continuare a lavorare come fatto fino ad oggi". Eloquente la risposta di Amato: "dimmi il nome del capo area e dei direttori che si sono espressi come da te evidenziato" (all. n. 49).

6.4.4. E' in atti evidenza documentale anche dell'utilizzazione del **rilascio di fidejussioni** alle imprese come strumento di pressione, per ottenere la sottoscrizione dell'aumento di capitale. Ed infatti, dall'analisi della casella di posta elettronica di Amato è emerso che a un cliente richiedente una fidejussione di 103.000 euro per il versamento dell'IVA fu richiesto di sottoscrivere, per un importo di 90.000 euro, l'aumento di capitale realizzato nel 2014, per un importo quasi coincidente. Il 2.4.2014, il Direttore della Filiale competente informò infatti il responsabile Area *retail* di Belluno e – tramite questo – Amato, che "Dopo estenuante trattativa siamo riusciti oggi ad accasare ai soci della RC Electronic snc la sottoscrizione di euro 90.000 di aumento di capitale" a fronte del rilascio di una fideiussione di 103.000 euro (all. n. 50). Dall'analisi dei dati effettuata dagli ispettori risulta effettivamente che la sottoscrizione dell'aumento di capitale e del prestito obbligazionario avvenne il 4.6.2014, frazionando l'importo di 90.000 euro in parti uguali tra colui che aveva richiesto la fideiussione, Rino Cassol, socio di RC Electronics Srl, e la moglie dello stesso, Teresina Lovat; entrambi esercitarono i diritti di opzione e prelazione, sicché, sulla scorta alla documentazione ufficiale, risultò, a differenza di quanto avvenne, che costoro non riceverono alcun consiglio d'investimento.

6.4.5. Il tema dei finanziamenti correlati all'acquisto di azioni è stato oggetto di verifica, nel corso della ispezione della Consob, anche sotto il profilo temporale (pagine 44-47 dell'atto di accertamento): 142 NDG tra l'1.1.2013 e il 31.12.2014 hanno ricevuto finanziamenti entro cinque giorni dalla data di ordini di acquisto azionario, il cui importo non differisce più del 20% della somma finanziata, per un controvalore di circa 61 euro/mln; di questi 142, 60 NDG hanno investito esattamente lo stesso importo ricevuto



a titolo di finanziamento, entro i cinque giorni precedenti o successivi, e ulteriori 35 NDG sono risultati aver compiuto analoga operazione nei 30 giorni successivi.

Dalla relazione ispettiva si apprende che il punto di partenza delle verifiche è rappresentato dal *Tableau de bord* redatto da Ernst&Young, società incaricata dalla Banca in data 24.7.2015 di predisporre un *database* idoneo a rappresentare, per tutti i soci di BPVi al 31.12.2014, l'esistenza di eventuali connessioni tra finanziamenti erogati e gli acquisti e le sottoscrizioni di azioni a partire dal 1.1.2010. A tale *database* gli ispettori della Consob hanno applicato rigorosi e specifici filtri logici (analiticamente descritti alla pagina 306 della relazione ispettiva), sulla scorta dei quali è emerso che, sui 95 NDG che avevano investito in azioni di BPVi lo stesso importo finanziato, 87 NDG mostrano una connessione temporale e quantitativa fra l'erogazione del finanziamento e l'acquisto o la sottoscrizione di azioni.

La tabella di seguito riportata evidenzia la dimensione quantitativa del fenomeno dei finanziamenti effettuati dalla Banca in date prossime a quelle degli acquisti azionari, per importi analoghi o corrispondenti (pagina 307 della relazione ispettiva).

	Ordini di acquisto entro 5 gg (-/+) dalla delibera di finanziamento		di cui		di cui	
			Importo finanziamento/importo acquisto in rapporto 80-120%		Stesso importo del finanziamento e dell'acquisto azionario	
	(E/mln)	NDG	(E/mln)	NDG	(E/mln)	NDG
AUCAP 2013	28,7	103	19,8	44	7,1	15
AUCAP 2014	36,2	199	10,1	58	2,9	25
Mercato secondario 2014	47,9	153	30,2	41	21	20
Mercato secondario 2015	2,8	10	0,97	3	0,3	1
Totale	115,6	465	61,07	146	31,3	61

Dall'analisi dei supporti documentali gli ispettori hanno rilevato:

- l'apertura, in 20 casi, di conti correnti utilizzati esclusivamente per l'operazione

Dall'analisi dei supporti documentali gli ispettori hanno rilevato:

- l'apertura, in 20 casi, di conti correnti utilizzati esclusivamente per l'operazione di finanziamento e quella di acquisto delle azioni, anche in relazione a clienti che già disponevano di un proprio conto corrente, e hanno ricevuto finanziamenti di importo variabile fra 10 euro/mila e 10 euro/mln (all. n. 2181 e n. 2285);
- in 8 di tali casi, in cui l'acquisto azionario era stato regolato, verosimilmente a causa di un errore, sul conto corrente ordinariamente in uso al cliente, l'immediato storno e il riaddebito su conto appositamente aperto (all. n. 2213 e n. 2214 o n. 2238 e n. 2239);



- il compimento di giroconti dal conto di accredito del finanziamento al conto di regolamento dell'investimento, si da rendere più difficile la rilevazione della correlazione fra le due operazioni (all. n. 2212 e n. 2210; n. 2163 e n. 2239);
- la ripetitività delle motivazioni delle delibere di fido, che richiamano genericamente "l'opportunità di cogliere investimenti sul mercato mobiliare" (allegati n. 2289 e n. 2249), ovvero, in alcuni casi, riferimenti all'impegno del cliente a mantenere l'investimento realizzato presso i depositi della Banca, o l'interesse dello stesso a "partecipare all'aumento di capitale" (all. n. 2268), o inviti rivolti dal deliberante al gestore della relazione "a seguire l'utilizzo finalizzandolo al mantenimento dei titoli acquisiti a collaterale" (all. n. 2180, nota dell'organo deliberante);
- l'eterogeneità delle forme tecniche di finanziamento utilizzate: prevalentemente l'"elasticità di cassa", che consente il compimento di operazioni in mancanza di provvista (all. n. 2170), ma anche erogazioni dirette di denaro in conto corrente nelle forme "denaro caldo", "fido soci", "finanziamento in valuta".

Sulla scorta delle analisi effettuate dagli ispettori sui dati riportati nel *Tableau de bord*, sono stati, inoltre, riscontrati 24 casi di NDG per i quali entro i cinque giorni precedenti o successivi all'approvazione di un finanziamento era stato effettuato un investimento azionario in misura compresa tra il 9% e l'11% del finanziamento concesso.

Peraltro, sebbene la normativa interna, in coerenza con l'autorizzazione assembleare e il prospetto informativo, consentisse il finanziamento delle sottoscrizioni raccolte nel corso del c.d. Mini Aucap, l'analisi dei dati ha evidenziato la presenza di "nuovi soci" che hanno ricevuto un finanziamento in date e per importi corrispondenti all'adesione al Mini Aucap, e per i quali, tuttavia, dai dati ufficiali non risulta un finanziamento delle azioni. In particolare, 8 e 17 clienti hanno aderito al Mini Aucap, rispettivamente nell'anno 2013 e 2014, sottoscrivendo il previsto quantitativo di 100 azioni senza accedere in modo formale al finanziamento previsto per il Mini Aucap medesimo, ma nei cinque giorni precedenti o successivi all'adesione costoro avevano ricevuto un finanziamento di importo compreso nel *range* 80-120% dell'importo dell'acquisto azionario.

A seguito degli accertamenti espletati dall'*Internal Audit* della Banca è risultato che una parte significativa delle operazioni di finanziamento è direttamente riconducibile a clienti riferibili a Roberto Rizzi, gestore private in servizio presso la Filiale di Vicenza, Contrà Porti: si tratta di finanziamenti relativi a 52 posizioni per un controvalore di circa 350



euro/mln. La Funzione di *Internal Audit* della Banca ha accertato che la modalità operativa posta in essere dal citato Rizzi prevedeva l'erogazione di finanziamenti di importo superiore al controvalore delle azioni acquistate e la negoziazione di un compenso sull'operazione complessiva che veniva accreditato sul conto del cliente con l'addebito del finanziamento medesimo.

6.4.6. In ordine al rilascio di **“lettere di garanzia”**, dalla relazione ispettiva risulta che alla fine del mese di aprile del 2015, la Banca costituì un gruppo di lavoro interfunzionale incaricato di elaborare, con il supporto di legali esterni, una linea di condotta per la gestione delle relazioni con i soci che avevano sporto reclami per la diminuzione di valore delle azioni e per l'impossibilità di liquidarle.

Giustini, responsabile della Divisione Mercati fino al 3.6.2015, su consiglio dei legali, comunicò l'esistenza delle “lettere di garanzia” agli ispettori BCE e all'*Internal Audit*, che, a sua volta, informò il CdA con note del 15.5.2015, 27.5.2015 e 21.8.2015 (all. 776, 778 e 1332).

Su richiesta degli ispettori della BCE, nel maggio del 2015 la Banca avviò un'indagine dal cui esito è emerso che le prime lettere, a firma di Sorato e Giustini, furono rilasciate nell'anno 2010 a clienti che, avendo partecipato ad operazioni di finanziamento “baciato” per l'acquisto di azioni, chiedevano garanzie circa la possibilità di rivendere le azioni alla Banca ed estinguere il finanziamento (una delle lettere di garanzia prodotte dalla Consob risulta sottoscritta da Giustini in data 11.12.2010: cfr. tabella riepilogativa di cui all'all. n. 2131 e all. n. 2129).

La pratica del rilascio di tali singolari garanzie coinvolse negli anni 2013 e 2014 numerosi dipendenti della Banca: delle 65 lettere note, di cui 52 consegnate ai clienti (all. n. 2129 e n. 2130), 16 risultano firmate da dipendenti, poi sottoposti a procedimento disciplinare, in esecuzione di delibera del CdA del 27.10.2015.

Dalle dichiarazioni rese da Turco, Giacon, Balboni e Casarotti, risulta che Sorato e Giustini avevano dato precise indicazioni ai responsabili di Area o di Direzione regionale nel senso che, qualora ne fossero stati richiesti dalla clientela, avrebbero dovuto “assumersi le loro responsabilità firmando, nei casi limite, le lettere in questione”, sulla scorta di un testo predisposto dalla Divisione Mercati in formato *standard*, da adattare caso per caso a cura dell'Area o Direzione Regionale (all. n. 1309). Turco ha inoltre prodotto un messaggio di posta elettronica inviato dalla “Direzione Generale” il 29.12.2010, al



quale, "come da intese con il dott. Giustini", è allegata una bozza di lettera di garanzia di riacquisto delle azioni, che sarebbe dovuta andare alla firma del medesimo Giustini (all. n. 1329).

Le lettere in questione, consegnate a persone fisiche o persone giuridiche riconducibili a gruppi familiari di imprenditori e clienti della Banca di primario standing, recano per la gran parte un impegno a riconoscere un rendimento certo dell'investimento in azioni BPVi in misura compresa fra l'1 e il 4% annuo e, in molti casi, oltre al rendimento è garantita la possibilità di rivendere le azioni BPVi, senza limitazioni o, talvolta, entro i limiti di capienza del Fondo Acquisto Azioni Proprie.

La quasi totalità dei destinatari delle "garanzie" aveva, alla data delle stesse, posizioni debitorie rilevanti modificate nel tempo, sicché la Consob non ha stabilito una connessione diretta e generalizzata tra finanziamenti erogati, acquisti azionari e garanzia di rendimento o di riacquisto degli stessi, ma le lettere rilasciate ai clienti Morato, Rocchesso e Callegaro recano un esplicito riferimento a finanziamenti erogati dalla Banca e alla possibilità di compensarli con le azioni BPVi acquistate, e 10 delle 52 lettere effettivamente consegnate ai clienti indicano un controvalore "garantito" dell'investimento in azioni BPVi identico all'importo degli affidamenti accordati dalla Banca alla stessa data.

Si consideri, in particolare, il tenore della lettera consegnata da Premi al cliente Rocchesso, nella quale si legge: *"con riferimento ai suoi rapporti con BPVi ed in particolare al finanziamento di 3 euro/mln con scadenza 30/09/2014 e al deposito titoli sempre a suo nome per un valore pari almeno di volta in volta al saldo dare, le confermiamo che trascorsi 24 mesi la vendita degli stessi, qualora lei lo decidesse, permetteranno la compensazione totale del debito"*.

Indipendentemente dalla valenza giuridica delle scritture in questione, che qui non rileva, va osservato che il CdA del 28.8.2015 deliberò all'unanimità di "disconoscere le lettere cosiddette di impegni di garanzia e di impegni di riacquisto rilasciate da alcuni dirigenti", negando, pertanto, l'attribuibilità delle stesse alla Banca.

6.4.7. Anche il tema degli **storni di interessi e competenze** a favore di alcuni soci è stato oggetto di approfondimento da parte dell'autorità di vigilanza, ai fini dell'acquisizione della prova del carattere diffuso e sistematico dei finanziamenti correlati all'acquisto di azioni.



La stretta connessione con gli storni a favore di alcuni clienti è stata segnalata, innanzi tutto, da molti dipendenti della Banca (cfr. dichiarazioni rese da Amato, Giacon, Balboni, Nichele, Beggato e Premi: all. n. 1309).

La finalità era duplice: sollevare i clienti dagli oneri dei finanziamenti di che trattasi e attribuire agli stessi un rendimento (per la partecipazione all'operazione di investimento in azioni BPVi) di denaro fornito dalla stessa Banca.

Tale vistosa anomalia era, invero, emersa a seguito di una verifica dell'*Internal Audit* risalente al 2.12.2014, relativa a quelli effettuati nel primo semestre dello stesso anno: fu rilevata con *report* del 1.6.2015 una crescita dell'importo degli storni approvati pari al 159,8%, rispetto al primo semestre, e la loro inerenza a un più ridotto numero di richieste. Significativo, circa la funzione degli storni nell'ambito dei finanziamenti c.d. correlati, è il messaggio di posta elettronica del 4.4.2014 inviata da Paolo Cornago, responsabile Mercato *Retail* di Brescia, ad Amato, nel quale si fa presente che il cliente ("che abbiamo intercettato noi per l'operazione, non vorremmo alcun tipo di reclamo") aveva acquistato 2000 azioni di BPVi con promessa di poterle liquidare a luglio 2013, ma la vendita era avvenuta, dopo vari solleciti, solo nel marzo 2014. Per questa posizione Cornago chiede nella missiva l'autorizzazione ad azzerare interessi debitori e commissioni per affidamento, con decorrenza dall'1.7.2014, e Amato lo autorizza (all. n. 51).

All'esito delle rielaborazioni degli ispettori, la Consob ha accertato una connessione tra storni rilevanti accordati nel 2014, per importi superiori a 10 euro/mila, e finanziamenti all'acquisto di azioni BPVi: 22 NDG, dei quali 8 erano in possesso di lettera di garanzia, riceverono storni in quello stesso anno per un importo complessivo di oltre 1,3 euro/mln. D'altronde, Premi ha dichiarato di aver segnalato, appena nominato responsabile della Direzione *Private*, la presenza di storni anomali al responsabile della Direzione Mercati e al Direttore Generale, i quali "diedero l'impressione di conoscere il fenomeno e diedero indicazioni di limitarsi a verificare la correttezza dei conteggi rispetto a quanto concordato dal capo area / gestore private con il cliente, sottoponendo agli stessi le richieste di importo superiore a 2.500 euro" (all. n. 1309).

In un messaggio di posta elettronica acquisito dagli ispettori risulta che a Giustini era richiesta l'autorizzazione allo storno di importi anche al di sotto della soglia prevista dalla normativa interna (all. n. 52). In esso si fa riferimento alle "competenze maturate nei quattro trimestri relative agli utilizzi fronteggiati da investimenti mobiliari", che vengono distinte da quelle relative agli "altri utilizzi".



L'*Internal Audit* della Banca ha rilevato una concentrazione e un incremento degli storni presso la Direzione centrale, a fronte della riduzione riscontrata presso le Filiali, ed è emerso che i 73 storni di importo superiore a 15 euro/mila hanno determinato uno storno totale superiore a 3,37 euro/mln nel semestre.

E, ancora, dall'analisi dei 73 casi selezionati è emerso che:

- in 36 casi, beneficiaria degli storni fu la clientela finanziata e titolare di azioni BPVi;
- ulteriori 12 storni "non hanno trovato giustificazioni nella movimentazione contabile dei rapporti sottostanti" e, pertanto, rappresentano non storni in senso tecnico, ma "erogazioni" ai clienti prive di motivazione documentata;
- i clienti che avevano ricevuto una lettera di rendimento o garanzia, hanno ottenuto 19 storni.

Infine, dal confronto del contenuto dei reclami della clientela relativi all'acquisto di azioni BPVi con provvista fornita in tutto o in parte dalla Banca, a titolo di finanziamento in qualsiasi forma, presentati alla data del 23.11.2015, con i dati risultanti dall'analisi del *Tableau de bord*, come filtrati dagli ispettori della Consob, l'autorità di vigilanza ha tratto conferma della veridicità delle affermazioni contenute in quei reclami (cfr. tabella alla pagina 311 della relazione ispettiva e, a titolo esemplificativo, il reclamo di cui all'all. n. 2311, con il quale un cliente, tramite il proprio avvocato, evidenzia l'anomalia dell'operazione di finanziamento dell'acquisto di azioni).

Per quanto sopra esposto deve ritenersi che sussista la condotta oggetto della violazione *sub 2)*, per avere la Banca esercitato indebite pressioni sulla clientela finalizzate all'acquisto di azioni BPVi.

7. Violazione dell'art. 21, comma 1, lettera d), del t.u.f e dell'art. 15 del Regolamento Congiunto Banca d'Italia/Consob del 29 ottobre 2007, nonché dell'art. 21, comma 1, lettera a), del t.u.f e dell'art. 49, commi 1 e 3, del Regolamento Consob n. 16190 del 29 ottobre 2007, in relazione alla gestione degli ordini dei clienti (1.4.2011 – 22.4.2015).

La contestazione concerne le carenze riscontrate dall'autorità di vigilanza, per il periodo sopra indicato, nelle procedure relative alla gestione degli ordini aventi ad oggetto le azioni della Banca che, consentendo alle strutture preposte ampi margini di discrezionalità nella trattazione delle disposizioni di vendita della clientela *retail*, non hanno assicurato



una trattazione oggettiva e rispettosa del principio di priorità temporale (cd. "procedure per il rispetto della priorità degli ordini").

Tale violazione rileva sotto il duplice profilo procedurale e comportamentale.

7.1. Nell'atto di accertamento (pagine 51-52) la Consob premette che all'epoca delle verifiche ispettive il capitale sociale di BPVi, come stabilito dallo Statuto previgente (artt. 5 e 7), in vigore sino al 5.5.2016, era "variabile [e] rappresentato da azioni (...) che po[teva]no essere emesse illimitatamente", ossia mediante emissioni ordinarie, di entità annualmente definita dal CdA, ovvero ai sensi dell'art. 2542, commi 3 e 4, c.c.

Ai fini dell'ammissione alla qualità di socio era richiesta la titolarità di almeno 100 azioni e le azioni BPVi – non negoziate né in mercati regolamentati, né in sistemi multilaterali di negoziazione – potevano essere acquistate, rimborsate e ricollocate dalla Banca per le circostanze e secondo le modalità previste dallo Statuto sociale in materia di ammissione, esclusione, recesso del socio e delle connesse attività di sottoscrizione, cessione, trasferimento, annullamento.

In particolare, la Banca considerava:

- l'attività di emissione di azioni BPVi (mercato primario) come attività di sottoscrizione di azioni ai sensi dell'art. 25-bis t.u.f.;
- l'attività di compravendita di azioni (mercato secondario), in contropartita diretta con la clientela, come attività di negoziazione in conto proprio, ai sensi dell'art. 1, comma 5, lett. a) t.u.f.

La Consob sostiene che dalle verifiche espletate in ordine all'attività sul mercato secondario delle azioni della Banca sono emerse diffuse e reiterate condotte irregolari relative alla **gestione degli ordini di vendita** disposti dalla clientela, in quanto le misure applicate dall'intermediario non assicuravano una trattazione rapida, corretta, equa ed efficiente di tali ordini, rispetto ad altri ordini di clienti.

7.1.2. Nell'atto di accertamento si assume, innanzi tutto, che la Banca mai si dotò di una procedura di gestione degli ordini su azioni proprie predefinita, coerente e integrata nei sistemi operativi dell'intermediario.

Sulla incontestata premessa che prima dell'approvazione da parte del CdA della Policy sul trattamento ai fini MiFID delle azioni BPVi (2.5.2012) l'operatività sulle azioni della Banca era esclusa dal perimetro dei servizi di investimento, sicché non trovavano applicazione i relativi presidi, la Consob ha addebitato all'intermediario e ai suoi



esponenti aziendali, con riferimento ai processi operativi nella gestione degli ordini di vendita dei clienti sulle azioni BPVi, gravi carenze procedurali sin dalla prima fase di raccolta delle domande dei clienti da parte della rete, nonostante la disciplina in dettaglio contenuta nel Manuale Soci (all. n. 653).

Specificamente, dalle risultanze degli accertamenti ispettivi è emerso che la rete commerciale provvedeva a inviare gli ordini, per la seconda fase del processo operativo, alla Unità Operativa "Gestione Operativa Soci" (U.O. GOS) – struttura aziendale che aveva il compito di garantire l'esecuzione delle transazioni sulle azioni della Banca (all. n. 104), sottoponendo le operazioni al vaglio preventivo del Comitato Soci (composto sino al marzo 2015 da alcuni consiglieri, nonché dal Direttore Generale e dal Vice Direttore Generale) per la successiva presentazione al CdA –, senza che tale fase fosse in alcun modo disciplinata dalla Banca, tanto che la stessa è stata ricostruita dagli ispettori mediante colloqui con il responsabile dell'U.O. GOS e richieste di chiarimenti rivolte a BPVi (pagine 227 e 232 relazione ispettiva).

7.2. Con riferimento alla prima fase di raccolta presso le Filiali, è risultato che i moduli per la ricezione degli ordini erano esclusivamente cartacei e non prevedevano la possibilità di indicare, oltre al giorno di ricezione della richiesta, l'orario della stessa, con l'inevitabile conseguenza dell'impossibilità di assegnare un ordine cronologico alle domande presentate nella stessa giornata, aggravata dal fatto che al cliente non veniva rilasciata copia del modulo relativo al proprio ordine. Il che non ha reso possibile individuare con esattezza l'ordine cronologico delle richieste dei clienti presentate nella stessa giornata, ai fini di una corretta esecuzione delle disposizioni della clientela, ai sensi dell'art. 49, commi 1 e 3, del Regolamento Intermediari (*"1. Gli intermediari che trattano ordini per conto dei clienti applicano misure che assicurino una trattazione rapida, corretta ed efficiente di tali ordini rispetto ad altri ordini di clienti e agli interessi di negoziazione dello stesso intermediario. (...) 3. Ai fini di cui al comma 1, gli intermediari adempiono alle seguenti condizioni quando trattano gli ordini dei clienti: a) assicurano che gli ordini eseguiti per conto dei clienti siano prontamente ed accuratamente registrati ed assegnati; b) trattano gli ordini equivalenti dei clienti in successione e con prontezza a meno che le caratteristiche dell'ordine o le condizioni di mercato prevalenti lo rendano impossibile o gli interessi dei clienti richiedano di procedere diversamente; c) informano il cliente al dettaglio circa eventuali difficoltà rilevanti che potrebbero influire sulla corretta esecuzione degli ordini non appena vengono a conoscenza di tali difficoltà."*), e di attestare la correttezza e la tempistica dei dati inseriti, come rilevato anche



dalla Funzione *Internal Audit* della Banca nel *report* n. GP – 3578 del 18.1.2016 (laddove si legge che “per la raccolta e gestione degli ordini della clientela il processo prevedeva (..) la stampa del modulo cartaceo (..) senza previsione di copia per il cliente” (in particolare, per quanto riguarda la data di conferimento dell’ordine, cfr. all. n. 2783, n. 2770 e n. 2771).

Quanto alla seconda fase del processo di trattazione degli ordini dei clienti, di competenza dell’U.O. GOS., sebbene il Manuale soci prevedesse che “Tutte le richieste di cessione, previo esame e valutazione del Comitato Soci, saranno sottoposte per la delibera al Consiglio di Amministrazione”, la stessa Banca ha dichiarato agli ispettori della Consob che, di fatto, era stata adottata la prassi di attribuire all’U.O. GOS il compito di selezionare le richieste di cessione e predisporre la “lista” da sottoporre al Comitato Soci per la successiva proposta al CdA (cfr. nota 144 alla pagina 53 dell’atto di accertamento).

Più specificamente, l’U.O. GOS annotava tutti gli elementi informativi degli ordini trasmessi dalla rete commerciale in un apposito *file excel* (cd. “registro ordini”), che costituiva l’unica base informativa delle disposizioni della clientela. Sulla scorta del *database*, l’U.O. GOS effettuava la selezione delle richieste, predisponendo le c.d. liste di cessione di azioni BPVi, da sottoporre al preventivo vaglio del Comitato Soci (all. n. 842) per la successiva presentazione al CdA, organo deputato a deliberare sulle operazioni in esame.

L’alimentazione delle informazioni riportate nel sopra indicato *file* era manuale, giorno per giorno e con modifiche effettuate in sovrascrittura, senza che fosse prevista alcuna forma di archiviazione periodica o di backup, tale da permettere un agevole controllo *ex post* del corretto caricamento dei dati e delle eventuali modifiche apportate. Il compito di gestire il predetto *file* non era affidato ad una specifica risorsa: qualunque addetto dell’U.O. GOS poteva effettuare l’inserimento dei dati (la Banca ha dichiarato agli ispettori che “il *file excel* è residente in un folder di rete al quale possono accedere solo le matricole dell’U.O. Gestione Operativa Soci e il relativo responsabile di Direzione. Inoltre, la limitazione di accesso è garantita anche dalle logiche informatiche di *file system* adottate dalla Banca, su cui ad oggi non sono stati fatti accertamenti specifici”: all. n. 893), con evidenti negative ripercussioni sulla certezza e immodificabilità delle informazioni registrate, oltre che sull’accessibilità e verificabilità delle medesime da parte delle funzioni di controllo. Ciò tanto più se si considera che tale strumento operativo (*file excel*) non era



integrato nel sistema informatico della Banca, circostanza che rendeva ancor più difficile la ricostruzione del processo di gestione degli ordini.

Ora, la reale inaffidabilità del *file excel* utilizzato per la raccolta delle informazioni relative alle transazioni sulle azioni di BPVi emerge, innanzi tutto, dall'analisi incrociata dei dati relativi agli ordini di vendita e dei reclami, effettuata nel corso dell'indagine ispettiva: 31 reclami aventi ad oggetto la mancata esecuzione di ordini di cessione non risultavano nell'elenco delle richieste pervenute alla Banca, e neppure in quelle rimaste inevase o già eseguite.

Ancora, va evidenziato che detto *file* era il *database* utilizzato dall'U.O. GOS per selezionare le richieste da presentare al Comitato soci.

Secondo quanto dichiarato dalla Banca nel corso dell'indagine ispettiva, per le richieste di cessione di azioni BPVi *"La lista delle domande da sottoporre al Comitato Soci è predisposta sulla base dell'ordine cronologico di ricezione delle stesse (data ordine registrata nel file excel sopra menzionato, corrispondente alla data indicata sul modulo cartaceo sottoscritto dal richiedente), salvo deroghe riferite a casi particolari (es. perdita del lavoro, malattie, infortuni gravi, etc.) individuati a seguito delle indicazioni fornite al Responsabile della Divisione Mercati da parte del Direttore Generale. Si precisa che l'ordine cronologico è individuato solo attraverso la data (e non l'ora) apposta sul documento cartaceo e che, in generale, non si è mai posta la necessità di selezionare/escludere ordini pervenuti nello stesso giorno. L'ammontare complessivo delle vendite (e quindi delle liste per il Comitato Soci e il Consiglio di Amministrazione) viene definito sommando il totale degli acquisti e l'importo massimo di utilizzo del fondo riacquisto azioni proprie indicato dal Direttore Generale sulla base del livello di capienza del fondo stesso. Le liste per il Comitato Soci e il Consiglio di Amministrazione vengono ordinate per area/filiata/nominativo e non contengono l'indicazione né della data della singola domanda, né dell'eventuale presentazione in deroga all'ordine cronologico. In altri termini, nei documenti sottoposti al Comitato Soci e al CdA non è specificato quali proposte sono formulate nel rispetto dell'ordine cronologico e quali, invece, sono formulate in relazione al ricorrere di ragioni eccezionali."* (all. n. 896).

Inoltre, la stessa Banca ha precisato che *"La predisposizione della lista delle posizioni da sottoporre al Comitato Soci era di volta in volta preceduta dalla determinazione della quantità complessiva di azioni da riacquistare. Tale quantità era definita sulla base dei volumi complessivi di richieste di acquisto pending e del livello al quale occorreva – in base alle indicazioni verbali del Direttore Generale – attestare il fondo di riacquisto azioni proprie"* e anche che la lista, prima dell'invio al



Comitato Soci veniva *“condivisa nelle linee essenziali – per le vie brevi – con il Responsabile della Divisione Mercati e con il Direttore Generale.”* (nota all. n. 893).

Ciò conferma, innanzi tutto, che la lista veniva compilata secondo il solo criterio cronologico della data, e non anche dell’orario, cosicché non risultava possibile formare un elenco cronologico di domande presentate nello stesso giorno.

E dimostra altresì che, in assenza di una normativa interna che dettasse i criteri di selezione delle richieste e le condizioni in presenza delle quali un ordine poteva divenire prioritario rispetto ad altro precedente, detto – incompleto – criterio cronologico era suscettibile di deroga in presenza di cause che, lungi dall’essere contemplate in un’apposita disciplina formale (anche con riferimento ai meccanismi di comunicazione attraverso i quali l’addetto dell’U.O. GOS acquisiva la notizia della sussistenza delle condizioni di deroga e ai controlli circa la sussistenza di queste ultime), erano rimesse alla valutazione del responsabile dell’U.O. GOS, ossia – secondo quanto riferito all’autorità di vigilanza in sede ispettiva – al responsabile della Direzione Supporto Rete, Romano, alle cui direttive si atteneva il responsabile dell’U.O. GOS, talvolta anche sulla base di “indicazioni fornite al Responsabile della Divisione Mercati da parte del Direttore Generale” (all’epoca, rispettivamente Giustini e Sorato), vale a dire in forza di mere “direttive” gerarchiche e, in ultima analisi, di pressioni sulla rete commerciale che gestiva il rapporto con la base sociale, da parte della Direzione Commerciale della Banca.

In ordine a tale profilo, vanno richiamate le dichiarazioni rese da Amato, all’epoca Direttore Commerciale, al responsabile della Funzione di *Compliance*, su richiesta degli ispettori della Consob (nota del 5.10.2015: all. n. 1817), laddove questo afferma *“di essere venuto a conoscenza di direttive riservate impartite ai capi-area e ai responsabili di Direzione Regionale, da parte dell’allora responsabile della Divisione Mercati (dott. Giustini), in base alle quali:*

- la clientela doveva essere per quanto possibile dissuasa dal presentare le domande di cessione; in tal senso, si è saputo di condotte dilatorie poste in essere in rete per evitare o tardare la presentazione delle domande da parte degli azionisti: vi erano infatti casi di clienti i quali lamentavano che la manifestazione di volontà di cessione delle azioni non era stata immediatamente formalizzata mediante la raccolta dell’ordine;

- in certi periodi (generalmente dagli ultimi mesi dell’anno) le domande di cessione dovevano essere inoltrate solo se tendenzialmente “compensate” mediante richieste di acquisto di importo paritetico.



Vi era inoltre stato un input in base al quale le Aree, nello svolgere i propri controlli sulle domande di cessione, dovevano in un certo senso "regolare" il flusso di tali domande verso l'UO Gestione Operativa Soci".

Nella ridetta nota la Funzione di *Compliance* precisa che Romano (responsabile della Direzione Supporto Rete al cui interno operava l'U.O. GOS), "ha confermato di essere anch'egli venuto a conoscenza di quanto sopra esposto, precisando che vi era infatti un'alternanza di periodi in cui detta U.O. non riceveva domande da parte di talune Aree e di periodi in cui, al contrario, riceveva invii massivi di richieste di cessione da parte delle Aree medesime".

D'altro canto, sebbene in aggiunta ai campi di registrazione delle informazioni riportate sul modulo cartaceo il *file excel* contenesse un campo denominato "URGE", ove indicare situazioni di difficoltà finanziaria ("concordato preventivo"; "fallimento"; "liquidazione"; "sofferenza"), ovvero la presentazione di un reclamo da parte del cliente ("reclamo"), non erano previste precise formalità di comunicazione di dette informazioni dalla rete commerciale all'U.O. GOS, che le registrava sul *file excel* come identificate internamente in base alla prassi e, dunque, in assenza di predefinita enumerazione delle varie ipotesi di urgenza.

In assenza, oltretutto, di previsioni relative all'acquisizione e alla conservazione del supporto documentale, non solo da siffatte valutazioni dell'U.O. GOS non risultava possibile ricostruire *ex post* il fondamento, ma tale procedura rendeva possibile l'assunzione di decisioni connotate da eccessiva discrezionalità, perché basate sulla valutazione di situazioni meramente soggettive del cliente, ovvero sulla preminenza dell'interesse della Banca.

Da tale concludente quadro probatorio, che trova riscontro innanzi tutto nelle dichiarazioni rese dallo stesso intermediario, discende la fondatezza della contestazione della Consob relativa all'omessa adozione di procedure, anche di controllo, che assicurassero una trattazione corretta degli ordini disposti dagli investitori, sì da prevenire o gestire i notevoli rischi operativi insiti nella prassi utilizzata.

7.3. Le descritte modalità operative adottate dalla Banca si pongono in palese contrasto anche con l'art. 21 comma 1, lettera d) del d.lgs. 24 febbraio 1998, n. 58, (*"1. Nella prestazione dei servizi e delle attività di investimento e accessori i soggetti abilitati devono: d) disporre di risorse e procedure, anche di controllo interno, idonee ad assicurare l'efficiente svolgimento dei servizi e delle*



attività”) e con l’art. 15 del regolamento congiunto Banca d’Italia/Consob, che impone agli intermediari di dotarsi di procedure idonee a garantire l’adempimento degli obblighi di correttezza e trasparenza nella prestazione di ciascuno dei servizi.

Invero, una ulteriore grave carenza accertata dall’autorità di vigilanza riguarda il difetto di adeguate procedure relative alla gestione del c.d. *blocking period*, tali da consentire di individuare i criteri oggettivi e predefiniti del suo utilizzo, di modo che fosse garantita la corretta, sollecita e imparziale gestione degli ordini di clienti che versavano nelle medesime condizioni, o fosse giustificato un eventuale trattamento differenziato.

Come noto, il blocco dell’operatività sulle azioni proprie in contropartita diretta con i clienti, generalmente previsto per un periodo compreso tra la fine dell’esercizio e l’assemblea dei soci di approvazione del prezzo delle azioni per l’esercizio successivo, ha la finalità di evitare azioni speculative sul titolo prima della determinazione del *pricing* da parte dell’assemblea dei soci.

E’ invece emerso che per l’esercizio 2014, in cui il *blocking period* fu previsto per il periodo dal 4.12.2013 sino al 26.4.2014, tale presidio di fatto operò solo dal 18.3.2014 al 26.4.2014 (39 giorni), in forza di decisioni discrezionali della Banca.

Ed infatti:

- già nella seduta del 3.12.2013, nella quale il CdA indicò la decorrenza del *blocking period*, si decise di fare un’eccezione per gli “acquisti da parte della clientela e delle controparti rilevanti dalle quali si è in attesa di conferma definitiva e che saranno regolati entro il 31 dicembre del corrente anno ovvero successivamente nonché dell’emissione di nuove azioni relative all’aumento di capitale riservato a nuovi soci attualmente in corso e che si concluderà entro il 31 dicembre 2013.” (all. n. 858);
- sebbene la deroga fosse stata prevista solo per i casi di acquisto di azioni BPVi da parte della clientela, essa riguardò anche le operazioni di riacquisto da parte della Banca, che proseguirono anche dopo il 4.12.2013 (all. n. 1071);
- nella seduta del 21.1.2014 il CdA approvò la possibilità di deliberare operazioni di vendita e di rimborso delle azioni della Banca “in via eccezionale e per un utilizzo massimo dell’attuale Fondo riacquisto azione proprie pari a euro 120.000.000 (50% dell’attuale Fondo) fino a data antecedente di almeno 20 giorni all’adunanza consiliare che tratterà l’approvazione del progetto di bilancio 2013”;



- fu altresì deliberato: "i) che per l'evasione delle richieste di rimborso, il CdA segua un ordine cronologico, comunque procedendo prioritariamente alle liquidazioni fino a 1.000 azioni; ii) di valutare una deroga a tale criterio, liquidando quindi ordini cronologicamente successivi o procedendo in unica soluzione al rimborso di oltre 1.000 azioni, al ricorrere di situazioni eccezionali da valutare caso per caso a cura del Comitato Soci e, successivamente, del Consiglio di Amministrazione. Tali situazioni potranno essere, a titolo meramente esemplificativo: la perdita del lavoro o la cassa integrazione guadagni ordinaria, la perdita improvvisa di familiari o congiunti, malattie e infortuni gravi personali o dei propri familiari, gravi perdite e danni legati ad eventi naturali (ad esempio alluvioni, terremoti, eccetera), il rischio che il mancato rimborso in tempi rapidi possa essere cagione di grave danno economico-finanziario a carico del socio. Si potrà, inoltre, valutare di volta in volta di rendere operante la deroga anche con riferimento alle liquidazioni – pur se riferite a pacchetti superiori alle 1.000 azioni – volte alla tutela delle ragioni di credito dell'Istituto, in linea con quanto previsto dall'art. 20 dello Statuto sociale" (cfr. cit. all. 1071);

- con delibera del 4.3.2014, il CdA posticipò la scadenza della deroga sino al 18.3.2014, poiché, secondo quanto riferito dal Direttore Generale, "stanno pervenendo richieste di acquisto di azioni alle quali si intenderebbe poter dare seguito sino alla data di approvazione del bilancio";

- il prolungamento della deroga riguardò anche le istanze di rimborso, "ferma restando l'adozione dei criteri già indicati nella delibera del 21 gennaio u.s." (all. n.1075);

- il CdA autorizzò operazioni su azioni proprie anche nelle sedute in data 1.4.2014 e 15.4.2014, "in rettifica del CdA del 18.3.2014", retrodatando la valuta al 18.3.2014 (ultima giornata di validità della proroga della sospensione del *blocking period*): furono in tal modo accolte domande ulteriori rispetto a quelle già deliberate nel CdA del 18.3.2014 ed equiparati gli effetti economici e giuridici delle stesse a quelle pervenute e deliberate precedentemente (all. n. 1254).

Del tutto analoghe a quelle sopra descritte furono le modalità di gestione del periodo di blocco per l'esercizio 2015.

Nella seduta del 27.1.2015 esso fu deliberato con decorrenza dal 28.1.2015, senza che fossero specificati i criteri di selezione delle operazioni di riacquisto di azioni BPVi e la casistica delle "ragioni eccezionali", e si decise che i rimborsi avrebbero dovuto essere



“paritetici”, vale a dire fino a concorrenza di eventuali operazioni di segno opposto (all. n. 156).

Di fatto, secondo quanto l'autorità di vigilanza ha verificato, l'operatività sulle azioni proprie da parte della Banca proseguì sino al 3.3.2015, data dell'ultimo CdA che autorizzò operazioni sulle azioni proprie, in assenza di delibere di sospensione del *blocking period*, o di autorizzazioni in deroga.

Che neppure in tal caso fu rispettato l'ordine cronologico degli ordini di vendita emerge dalla richiesta di chiarimenti del consigliere Maurizio Stella in relazione a un'operazione di cessione di azioni *“da parte di un'unica famiglia, per la quale sembrerebbe non sia stato rispettato l'ordine cronologico”*, alla quale seguì la risposta del Direttore Generale Sorato, che, nella sostanza, non fornì spiegazioni, giacché replicò che *“le richieste vengono esaminate dettagliatamente in Comitato Soci. Ad ogni modo, le cessioni di azioni della Banca possono essere rese possibili anche con accordo diretto tra le parti (..) come potrebbe essersi verificato in questo caso”*: all. n. 156 citato).

Alla luce di quanto sopra esposto emerge, dunque, che il *blocking period* fu utilizzato dalla Banca per gestire direttamente le richieste pervenute alla rete commerciale da parte dei soci/azionisti (cfr. e-mail del 13.5.2014 inviata da Giustini ai Direttori regionali, e per conoscenza alle figure apicali della Direzione Commerciale, Amato, Balboni, Mossetti, Romano, Santilli, Turco, Vanetti e Vignoli, nella quale il responsabile della Divisione Mercati precisò: *“Confermo che siamo informalmente in blocking period. Eccezioni minime verranno gestite al nostro livello.”*: all. n. 30).

Tale comportamento risulta ancor più grave, se si considera che la Banca non adottò alcuna cautela per garantire che alla generalità dei soci/azionisti fosse fornita un'informazione completa e uniforme circa l'esistenza del *blocking period* e le modalità attuative dello stesso. Il che avrebbe potuto impedire *ex ante* l'adozione di comportamenti connotati da un rilevante grado di discrezionalità nei rapporti con i clienti e la possibilità di trattamenti sperequati tra i possessori di azioni BPVi.

Occorre, invero, sottolineare che detta informativa era senz'altro dovuta, attesa l'incidenza del periodo di blocco sulla ricezione ed evasione degli ordini di compravendita sulle azioni della Banca.

Anche tale omissione ha trovato conferma dagli esiti delle indagini ispettive.



(a) Nel parere fornito dalla Funzione di *Compliance* della Banca fu esclusa la necessità di fornire alla clientela le informative in questione, “dal momento che la stessa – in sede di sottoscrizione delle azioni – non ha ricevuto informazioni circa l’esatta decorrenza del *blocking period*” (all. n. 1071).

(b) Nel documento informativo denominato “Azioni emesse da Banca Popolare di Vicenza – Scheda Prodotto” in vigore dal 28.1.2014 (all. n. 884 e n. 886; nella versione precedente in vigore dal 10.9.2013 il *blocking period* era considerato come normale prassi: all. da n.1381 a n. 1385), consegnato al cliente all’atto dell’acquisto delle azioni BPVI, non era indicata la possibilità di sospensione o di deroga al blocco: nella sezione “Componenti principali di rischio” si legge, invero, della possibilità riservata alla Banca di deliberare la sospensione delle compravendite delle azioni in contropartita con la Banca, come pure che le informazioni relative all’inizio e alla fine del *blocking period* erano disponibili presso le filiali di BPVI, ma risulta comprovato dalle dichiarazioni della stessa Banca che la rete commerciale non disponeva di “indicazioni/istruzioni operative in merito alla modalità di interazione con la clientela in relazione alla tematica in oggetto” (all. n. 1405).

(c) Alla sezione “Prezzo di acquisto, modalità di smobilizzo e prezzo di rimborso” era indicata la disponibilità della Banca di riacquistare le azioni “ad eccezione che durante il *blocking period*”, ed erano richiamati gli artt. 18 e 53 dello Statuto consultabile sul sito internet della Banca, ma in realtà – come verificato dagli ispettori della Consob – detto sito non conteneva informazioni relative al periodo di blocco.

(d) Nella e-mail del 13.5.2014, inviata da Giustini ai Direttori regionali, il responsabile della Divisione Mercati comunicò che a quella data il periodo di sospensione era ufficialmente terminato, così confermando l’assenza di prescritte formalità nelle indicazioni fornite alla rete – e conseguentemente alla clientela – in ordine alla gestione dello stesso (e-mail n. 30).

Risulta, quindi, che “In concreto (..), durante il periodo di vigenza del *blocking period*, il consulente di rete “faceva presente verbalmente, al cliente interessato, che al momento e almeno fino all’Assemblea dei soci non sarebbe stato possibile effettuare operazioni di compravendita sulle azioni” della Banca. Nel caso in cui il cliente avesse manifestato la volontà di procedere comunque all’operazione, formalizzando una richiesta di acquisto o vendita di azioni, la Filiale “provvedeva alla raccolta dello stesso [ordine] ed evidenziava –



sempre verbalmente – che lo stesso ordine non sarebbe stato evaso prima della fine del “*blocking period*” (pagina 241 relazione ispettiva).

Ulteriore riscontro della sussistenza della violazione comportamentale contestata si rinviene dall’esame delle motivazioni poste a fondamento delle decisioni di deroga, affatto estranee ai “casi particolari (es. perdita del lavoro, malattie, infortuni gravi, etc.)”, di cui si è detto in precedenza.

Ed infatti, le motivazioni indicate nella proposta di delibera al CdA in un campione di domande di cessione di azioni nel periodo 1.1.2014-3.3.2015 (“criticità relazionale segnalata da area/rete”; “rischio di credito”; “storno”, “urgenza motivata”, causale generica, “disguido”: tabella 8.6 allegata alla relazione ispettiva), sono risultate incongruenti per il 93% (tabella n. 1.10 allegata all’atto accertamento, riepilogativa delle motivazioni che la Banca è riuscita a ricostruire).

E’ emerso che, in realtà, gli interessati erano destinatari di lettere di impegno (cfr. operazioni di San Lorenzo s.p.a. e di Industrie Bitossi s.p.a., motivate come “storno”, e Becagli M., motivata come “rischio di credito”), ovvero si trattava di annullamento di adesione all’Aucap in opzione (cessione effettuata per conto di Autostrada Del Brennero s.p.a., per 120.000 azioni, motivata come “Criticità relazionale segnalata da area/ rete”), o di operazioni del tutto prive di motivazione (due operazioni per complessive 28.000 azioni riconducibili all’ex consigliere Gianfranco Pavan, effettuate come “Vendita più volte procrastinata nel 2013. Trattasi di esecuzione cessione relativa a gennaio 2014”), o comunque di operazioni di cessione motivate da ragioni affatto diverse da quelle risultanti da quanto rilevato dagli ispettori della Consob nel corso delle verifiche.

In particolare, vi sono evidenze probatorie del fatto che alcune operazioni furono poste in essere grazie all’intervento dei vertici aziendali.

Si consideri, a tal proposito, che alla e-mail del 16.6.2014 avente ad oggetto la “Lettera di reclamo per ritardi nella vendita di azioni BPV della Signora Rosa Maria Saladino al Presidente Zonin datata 9 giugno 2014” – vendita formalmente motivata come “Vendita relativa al 2013” che risultava “disguidata”, la cui unica documentazione è costituita dalla “segnalazione” in parola – portata a conoscenza di Romano, responsabile della Direzione Supporto Rete, dalla segretaria di Zonin (all. n. 31) –, fu risposto il 3.7.2014: “Criticità risolta con l’individuazione di soluzione gradita alla controparte che ringrazia per l’attenzione”.



Nella e-mail del 14.1.2014, il socio Crisafi sollecita l'intervento di Giustini, responsabile della Divisione Mercati, per la vendita di 960 azioni, per un controvalore di 60 euro/mila, non avendo ricevuto riscontro dell'ordine impartito il 29.11.2013 (all. n. 32). A tale missiva Giustini così risponde in data 21.1.2014, rassicurando il socio di aver risolto il problema: la richiesta di Crisafi, datata nel "registro ordini" dell'U.O. GOS il 21.1.2014, fu accolta con la motivazione "Vendita relativa ad anno 2013".

E, ancora, quanto all'operazione eseguita per conto del cliente Baggio, con la causale "criticità relazionale", sul modulo d'ordine risulta la dicitura "Rif. incontro dott. Giustini". In ordine al profilo quantitativo della violazione in esame, sulla scorta dell'analisi effettuata dagli ispettori della Consob sul numero complessivo delle operazioni di cessione e della documentazione archiviata a supporto di un campione di dette operazioni (pagina 256 relazione ispettiva), risulta che il mancato rispetto dell'ordine cronologico degli ordini di vendita dei soci con riacquisto della Banca ha riguardato:

- nel 2013, 3.594 operazioni per un controvalore di 311.558.813 euro;
- nel periodo dall'1.1.2014 al 3.3.2015, 4.707 operazioni per un controvalore di 322.547.625 euro.

Sotto il profilo comportamentale della violazione di che trattasi, valga considerare quanto alla gravità della stessa che nel 2013 domande recanti la medesima data di presentazione furono approvate in sedute consiliari diverse, con un intervallo tra la presentazione della domanda e l'esecuzione dell'operazione da un minimo di 2 giorni ad un massimo di 495 giorni, e da un minimo di 3 giorni ad un massimo di 655 giorni negli anni 2014-2015 (cfr. tabelle n. 8.2.a e 8.2.b allegate alla relazione ispettiva).

L'autorità di vigilanza ha inoltre accertato operazioni di cessione delle azioni BPVi deliberate nella medesima riunione del CdA con differenti date valuta, nonché la deliberazione di operazioni in "rettifica di CdA precedenti", cioè delibere relative a operazioni approvate in sedute precedenti, integrate in una successiva seduta con altre operazioni che venivano equiparate nella valuta a quelle pregresse, così anticipando l'efficacia dell'operazione (data valuta) rispetto alla data di passaggio in CdA (tabelle 8.1.a e 8.1.b allegate alla relazione ispettiva).

Tale strumentale *modus operandi* ha consentito alla Banca di derogare alle previsioni per l'operatività del *blocking period*, come si è avuto modo di rilevare in precedenza.



La non corretta gestione degli ordini, in violazione dell'art. 21, comma 1, lettera a), t.u.f., appare in tutta la sua evidenza ove anche si consideri che alcuni soci/azionisti ricevettero un trattamento privilegiato rispetto ad altri che, essendo stati "scavalcati", hanno riportato prevedibili ripercussioni patrimoniali negative, stante la riduzione del valore delle azioni nel frattempo intervenuta, in quanto domande di cessione rimaste inevase (c.d. ordini "pending") sarebbero state soddisfatte, se l'ordine cronologico fosse stato rispettato.

Seguendo il metodo di analisi illustrato alle pagine 62-63 dell'atto di accertamento, è emerso che nel 2013 ben 561 richieste di cessione (per un quantitativo di 702.183 azioni, pari a circa 44 euro/mln di controvalore) rimasero inevase, mentre avrebbero dovuto essere accettate. Viceversa, a 262 richieste di cessione (per un quantitativo di 722.527 azioni) fu data esecuzione, mentre, se si fosse seguito l'ordine cronologico di presentazione delle domande, i clienti/soci interessati non avrebbero avuto diritto di precedere altri richiedenti (all. 8.12 relazione ispettiva).

In particolare, per il periodo 2014-2015 fu data esecuzione a 336 richieste, per complessive 508.784 azioni, senza rispettare la priorità temporale della data della domanda, ancorché 493 precedenti richieste di cessione giacessero ancora inevase (tabelle 8.4 e 8.5 all. alla relazione ispettiva).

La violazione dell'obbligo di correttezza della Banca emerge anche con riferimento ad operazioni di annullamento, che secondo l'art. 20 dello Statuto ("Le azioni sono in ogni caso, per patto sociale, soggette, fino dalla loro emissione, a vincolo e privilegio in favore della Società a garanzia di ogni credito, diretto od indiretto, anche se illiquido, che la Società abbia a vantare a qualsivoglia titolo nei confronti del socio") potevano essere eseguite solo a garanzia e copertura di posizioni debitorie dei soci, utilizzate dalla Banca proprio per aggirare il criterio cronologico degli ordini.

Basti considerare che su un campione (formato considerando le operazioni di importo più elevato e quelle con caratteristiche particolari, quali la celerità, la correlazione con cessioni) di 15 operazioni di annullamento effettuate dal 1.1.2014 al 3.3.2015, per un ammontare totale di 434.452 azioni e un controvalore complessivo di 27,15 euro/mln, pari al 44% del totale annullamenti, solo 4 delle 15 posizioni esaminate presentavano uno sconfinamento nell'affidamento o una posizione conclamata di rischio. Per i restanti annullamenti, pari al 92% del campione, la situazione di sofferenza non sussisteva (tabella 8.7 allegata alla relazione ispettiva).



Sono state, infine, rilevate alcune caratteristiche comuni a diverse operazioni del campione:

- l'appartenenza dei soggetti ad uno stesso "gruppo" economico o familiare, anche di elevato valore patrimoniale (ad esempio, il socio Gianmarco Zigliotto, appartenente al "gruppo Zigliotto Giuseppe"; i soci Ferruccio e Giampaolo Ferrari, appartenenti allo stesso "gruppo familiare"; le socie Giovanna e Marta Emanuela Celadon, dello stesso nucleo familiare);
- l'affidamento dei soci per importi pari o poco superiori al controvalore delle azioni per le quale fu richiesto l'annullamento;
- l'assenza di sconfinamenti e finanziamenti con scadenza "a revoca";
- la detenzione da parte dei soci di altri strumenti finanziari, talvolta anche per importi consistenti, con altre azioni BPVi depositate su un dossier diverso da quello contenente le azioni annullate e, dunque, con gestione amministrativa separata;
- gli annullamenti riguardano azioni acquistate nel 2013.

Tanto basta a ritenere sussistente anche la violazione n. 3.

8. Violazione dell'art. 21, comma 1, lettera d), t.u.f e dell'art. 15, comma 1, del Regolamento Congiunto Banca d'Italia/Consob del 29 ottobre 2007, in relazione alle procedure per il *pricing* dell'azione BPVi (1.4.2011 – 22.4.2015).

La contestazione ha ad oggetto le carenze riscontrate dall'autorità di vigilanza nelle procedure definite dalla Banca per "(i) l'attività di governo e controllo sulla metodologia impiegata dall'esperto indipendente ai fini della valutazione del valore dell'azione BPV per gli anni 2013 2014 e (ii) la formulazione della proposta di prezzo delle azioni all'Assemblea dei Soci (c.d. "procedure per il *pricing* dell'azione")" (pagina 4 dell'atto di accertamento).

Osservato in premessa come le azioni BPVi, ancorché non negoziate in mercati regolamentati o in sistemi multilaterali di negoziazione, debbano essere incluse tra gli strumenti finanziari diffusi tra il pubblico in maniera rilevante ai sensi dell'art. 116 t.u.f. – e sottolineata la centralità per gli equilibri finanziari della Banca dell'operatività su azioni proprie – nell'atto d'accertamento la Consob ha rilevato che l'affidamento a un esperto indipendente della determinazione del prezzo delle azioni BPVi distribuite presso la clientela anche nel mercato secondario è avvenuta in assenza di procedure e presidi capaci di assicurare in modo adeguato il governo e il controllo del processo di *pricing*, essenziale



ai fini della corretta prestazione del servizio di investimento da parte dell'intermediario, secondo quanto specificato anche nella DIN n. 9019104 del 2.3.2009 in materia di prodotti finanziari illiquidi, quali vanno considerate le azioni di BPVi (pagina 72 dell'atto di accertamento).

Secondo l'assunto dell'autorità di vigilanza, la Banca era radicalmente priva di una disciplina interna relativa alle modalità di selezione del perito, alla formalizzazione dei flussi informativi (da e verso lo stesso) e alle attività di controllo relative, in particolare, alle variazioni ai tre criteri di *pricing* dell'azione che il CdA aveva approvato, come più avanti si dirà.

8.1. Ai sensi dell'art. 6 dello Statuto, l'assemblea dei soci, su proposta del CdA e sentito il collegio sindacale, approvava annualmente, in sede di esame del bilancio, l'importo che si sarebbe dovuto versare in aggiunta al valore nominale per ogni nuova azione. La medesima clausola statutaria prevedeva al secondo comma che "allo stesso valore complessivo ha luogo il rimborso delle azioni per i casi di scioglimento del rapporto sociale previsti dallo Statuto che si verificano nel corso dell'esercizio".

La determinazione del sovrapprezzo e, quindi, del valore complessivo di ciascuna azione incideva anche ai fini del prezzo di rimborso delle azioni in caso esercizio del diritto di recesso del socio, oltre che – per prassi costante della Banca – sul prezzo di acquisto e di vendita di azioni proprie in contropartita diretta con la clientela.

8.1.1. Per la stima del valore delle azioni al 31.12.2010 fu affidato con delibera del CdA del 22.3.2011 (all. n. 487) un incarico di mera consulenza al prof. Mauro Bini, avendo la Consob escluso che il perito abbia operato in regime di "esternalizzazione" ai sensi degli artt. 19-21 del Regolamento Congiunto (cfr. pagina 256 dell'atto di accertamento).

Ciò avvenne in assenza di comparazione con altri candidati: il Responsabile della Divisione Bilancio e Pianificazione, Pellegrini, ha riferito agli ispettori che il nominativo del perito indipendente fu indicato dal Presidente Zonin nel 2011, in ragione della chiara fama del perito nel panorama nazionale.

L'incarico, esteso con delibera del CdA del 17.5.2011 al triennio 2011-2013, aveva ad oggetto:

- la "messa a punto dell'impianto metodologico e valutativo";



- il *back testing* delle metodologie e l'assistenza nell'individuazione di una metodologia di analisi degli scostamenti dei risultati "coerente sia con le esigenze di *impairment test* (ex IAS 36) sia con le esigenze di performance a valore";

- la presentazione dei risultati della stima al CdA e al Collegio Sindacale.

Con delibera del CdA del 24.3.2015 esso fu rinnovato per un ulteriore anno, al fine di portare a termine la valutazione al 31.12.2014 (all. n. 723).

Un primo rilievo della Consob attiene, dunque, alla carenza di procedure interne per la selezione dell'esperto, che avrebbe dovuto essere designato all'esito di un procedimento predefinito.

8.1.2. L'autorità di vigilanza ha contestato, altresì, la vistosa lacunosità della normativa interna che disciplinava il processo di definizione del valore delle azioni e, in particolare, i ruoli, le attività e le responsabilità dei soggetti interni ed esterni alla Banca deputati a prendervi parte.

Dagli accertamenti ispettivi è emerso, infatti, che i soli documenti ufficiali relativi ai criteri di valutazione del prezzo delle azioni si identificavano con le relazioni del perito stesso e con la documentazione ad esse allegata, inerente al contenuto delle stime annualmente elaborate.

Specificamente, nella relazione del prof. Bini relativa al valore delle azioni BPVi al 31.12.2010 si rinvenivano la c.d. "architettura metodologica", vale a dire l'impianto tecnico generale sulla scorta del quale l'esperto incaricato ha effettuato la stima, e un decalogo di "requisiti del processo valutativo annuale": in questi unici documenti, approvati dal CdA in data 12.4.2011 (all. n.1962), si sostanzia la disciplina interna dell'intermediario relativa alla determinazione del prezzo delle azioni.

Tre gli approcci tecnici di valutazione indicati dal perito e recepiti dal CdA: risultati attesi futuri (*Income approach*); utilizzo di multipli riferiti a transazioni comparabili (*Market approach*); criterio patrimoniale complesso (*Asset/Cost approach*).

L'"architettura" metodologica dichiaratamente si fondava sulla equilibrata compresenza dei tre criteri valutativi che, pur imperniati su *driver* diversi, non avrebbero dovuto esprimere valori significativamente discosti tra loro, e sconsigliava in maniera netta l'enfaticizzazione di un criterio rispetto agli altri prescelti, secondo quanto previsto anche ai punti 7 e 8 del decalogo dei requisiti (*7. adottare tutti e tre gli approcci valutativi (rispettivamente fondati sui flussi di risultato attesi, sui multipli e patrimoniale), a meno che non vi siano fondate ragioni*



per escludere un approccio; 8. mantenere le stesse tecniche di valutazione entro ciascun approccio (rispettivamente DDM con Excess Capital, multipli di transazioni comparabili, patrimoniale complesso), a meno che non vi siano fondate ragioni (di natura esterna o interna) per modificare le tecniche valutative).

Nella seduta del 24.3.2015 il CdA deliberò, oltre al rinnovo dell'incarico al prof. Bini per la valutazione del prezzo delle azioni al 31.12.2014, di introdurre nel c.d. decalogo dei requisiti la possibilità di utilizzare a fini valutativi anche "le stime derivanti dal piano industriale, qualora approvato successivamente all'effettuazione degli impairment test".

L'adozione di tale ulteriore "requisito" fu proposta con nota del consigliere delegato del 24.3.2015, nella quale si fa riferimento all'"opportunità di utilizzare nella perizia le stime più aggiornate disponibili e di cogliere, quindi, le ultime ipotesi strategiche approvate dal consiglio" (all. n. 1135), ma essa è priva di qualsiasi supporto motivazionale.

Quanto all'articolazione del processo di definizione del valore delle azioni BPVI, l'autorità di vigilanza ha rilevato che, proprio a causa dell'assenza di procedure, la ricostruzione in sede ispettiva è avvenuta sulla scorta di note di chiarimenti richieste alla Banca, colloqui con il personale e l'esame delle caselle di posta elettronica aziendale (dal 1.1.2014 al 10.4.2015) del Direttore Generale Samuele Sorato, del Responsabile Divisione Bilancio e Pianificazione Massimiliano Pellegrini, del Responsabile della Direzione Pianificazione Strategica Antonio Fagnani, e del Responsabile dell'U.O. Progetti Strategici Leopoldo Avesani.

8.2. Dalle dichiarazioni rese dagli esponenti della Banca è emerso che, di fatto, il processo di valutazione dell'azione era così articolato:

- incontri preliminari con il perito per condividere valutazioni relative allo scenario macroeconomico, all'andamento della Banca e alle ipotesi di budget;
- trasmissione all'esperto indipendente, a cura del responsabile dell'U.O. Progetti Strategici, della documentazione necessaria alla valutazione;
- comunicazione allo staff dell'esperto degli eventuali chiarimenti necessari a seguito dell'analisi documentale;
- trasmissione da parte dell'esperto, nei giorni immediatamente precedenti la riunione del CdA, di una bozza della relazione di stima alla Divisione Bilancio e Pianificazione e all'U.O. Progetti Strategici, in assenza di una specifica previsione anche solo contrattuale della tempistica (dall'analisi delle caselle di posta elettronica dei soggetti interessati risulta



che nel 2014 la bozza fu trasmessa circa 2 giorni prima della riunione del CdA, mentre nel 2015 il tempo disponibile per i controlli della Banca fu di circa 7 giorni);

- controllo di mera completezza dei dati da parte dell'U.O. Progetti Strategici;
- invio della perizia dall'esperto alla Divisione Bilancio e Pianificazione e all'U.O. Progetti Strategici (la stessa Banca ha dichiarato che, di prassi, sino al CdA del 14.4.2015 le note destinate all'organo amministrativo dovevano pervenire alla U.O. Segreteria Generale entro e non oltre le ore 13.30 del giovedì antecedente la riunione e che sino ad aprile 2015 la cartella contenente le note per il CdA era disponibile per la consultazione da parte dei consiglieri e dei sindaci a partire dal giorno precedente alla riunione consiliare: cfr. all. n. 1143);
- presentazione al CdA da parte del Consigliere Delegato, in qualità di "struttura aziendale competente", di note materialmente redatte dalla Divisione Bilancio e Pianificazione/Direzione Pianificazione Strategica (in qualità di "altre strutture coinvolte"), recanti una riproduzione sintetica del lavoro svolto dall'esperto indipendente e illustrato nella perizia (cfr. all. n. 1134 e n. 1135).

L'unica struttura interna di fatto coinvolta nel processo di valutazione del prezzo dell'azione era la Divisione Bilancio e Pianificazione, ma la carenza di procedure predefinite ha impedito una più precisa ricostruzione delle attività svolte dai diversi esponenti della citata Divisione, e in particolar modo dal Responsabile della medesima.

8.2.1. La trasmissione ai componenti del CdA della relazione di stima era preceduta da controlli interni che – secondo quanto dichiarato dalla Banca – erano limitati alla verifica formale della corrispondenza fra i dati inviati all'esperto e quelli utilizzati a fini valutativi (all. n. 484).

Dagli accertamenti ispettivi risulta che, a partire dalla valutazione del 2011, i valori restituiti dai tre approcci tecnici adottati cominciarono a differenziarsi in maniera significativa, cosicché nelle sedute del 1.4.2014 e del 8.4.2015 il CdA determinò il prezzo da proporre all'assemblea dei soci assegnando preminenza ai valori restituiti dall'*Income approach*: nelle ultime due perizie l'esperto aveva infatti indicato tale criterio, fondato sui risultati futuri attesi, come la tecnica maggiormente affidabile in termini di attribuzione del valore fondamentale dell'azione.

Per quanto qui rileva in merito ai flussi informativi che avrebbero dovuto regolare lo scambio di informazioni tra il perito e l'organo amministrativo, dagli accertamenti ispettivi



è emerso che, in vista della prima delle sopra indicate sedute, la ridetta documentazione fu posta nella disponibilità dei membri del CdA con un anticipo di appena cinque ore dall'inizio della riunione, mentre l'anno successivo un primo invio della documentazione avvenne il giorno prima dell'adunanza dell'8.4.2015 e un secondo invio appena 20 minuti prima dell'inizio.

Anche il collegio sindacale operò un controllo solo formale della relazione dell'esperto, posto che, pur a fronte del palese scostamento del perito da due dei tre criteri valutativi stabiliti nell' "architettura metodologica" (*Market approach* e *Asset/Cost approach*), i verbali redatti dall'organo preposto al controllo non recano alcuna menzione di approfondimenti o verifiche eseguiti. Di ciò – ha rilevato l'autorità di vigilanza – si trae conferma dalla e-mail inviata dalla componente Laura Piussi, che il 7.4.2015 scrisse al presidente del collegio sindacale G. Zamberlan e all'altro componente, manifestando il proprio disappunto per non aver ancora ricevuto, alle 11.35 del giorno precedente alla riunione, alcun documento proveniente dal prof. Bini.

All'esito degli accertamenti ispettivi la Consob ha concluso che proprio l'assenza di presidi di controllo sull'attività del perito consentì la variazione, da un anno all'altro, dei parametri di valutazione, mutamento le cui ragioni furono solo parzialmente, o non adeguatamente spiegate, atteso il contegno sostanzialmente inerte e acritico tenuto dal CdA e dal collegio sindacale.

In ultima analisi, l'assenza di procedure nel processo di *pricing* ha fatto sì che, a fronte della indubbia complessità tecnica della relazione di stima, l'esiguo lasso temporale che intercorreva tra la consegna del documento e dei suoi allegati e la deliberazione del CdA, previo parere del collegio sindacale, ha determinato l'inazione e la mancanza di controllo, o anche solo di approfondimento, dei risultati esposti nella perizia, prima della sempre unanime deliberazione.

Rimarcata la natura procedurale della riscontrata violazione degli artt. 21, comma 1, lettera d), t.u.f. e 15, comma 1, Regolamento Congiunto, la Consob ha evidenziato come la vistosa carenza di presidi procedurali si sia manifestata in tutta la sua evidenza con riferimento al mancato controllo, da parte del CdA e del collegio sindacale della Banca, degli scostamenti tra i risultati restituiti dall'*Income approach* nella relazione del perito relativa al 2014, rispetto a quelli delle altre tecniche adottate (in particolare, del *Market approach*), posto che la presenza delle significative differenze emerse tra i valori



riconducibili a ciascun criterio (cfr. tabella alla pagina 324 della relazione ispettiva) si poneva in contrasto con la stessa logica dell'impianto tecnico generale delineato nell' "architettura metodologica" approvata dal CdA nel 2011, tesa a orientare *ex ante* la discrezionalità dei valutatori in modo coerente nel tempo.

Dagli accertamenti ispettivi volti alla ricostruzione del processo di *pricing* non è emersa traccia di rilievi o richieste di chiarimenti provenienti dal CdA o dal collegio sindacale in ordine alle differenze, per vero documentali, relative ai parametri di valorizzazione utilizzati nell'ambito dello stesso *Income approach* dall'esperto indipendente e dall'advisor PwC, se si considera che il costo del capitale calcolato dal prof. Bini è risultato notevolmente più basso rispetto a quello calcolato da PwC (fino al 2,35%): l'organo amministrativo recepì entrambe le valutazioni, a breve distanza l'una dall'altra (cfr. par. 6.2.3. della relazione ispettiva), senza porsi alcun problema di coerenza dei dati. E analogamente – ha rilevato la Consob – si comportò il collegio sindacale, chiamato a rendere un parere sull'importo del sovrapprezzo da proporre all'assemblea dei soci, giacché il controllo si limitò a una presa d'atto, come risulta dai verbali della riunione del 1.4.2014 e del 8.4.2015 (all. n. 181 e n. 240). Ciò tanto più tenuto conto che la Banca ha dichiarato agli ispettori che la documentazione utilizzata per la determinazione del valore delle azioni BPVi fu trasmessa tramite posta elettronica in data 30.3.2014 (all. n. 1143), mentre dalle caselle di posta elettronica acquisite in sede ispettiva non risulta l'avvenuto invio di tale documentazione ai componenti del collegio sindacale. Quanto alla riunione del 8.4.2015, la Banca ha dichiarato che la documentazione fu consegnata a mano ai componenti dell'organo di controllo (cfr. all. 1143), ma la Consob ha osservato che nella citata e-mail inviata da Piussi al Presidente del collegio sindacale e all'altro componente si legge: *"Egregi Colleghi, a tutt'oggi (ore 11.35) non ho ricevuto nulla di quanto predisposto dal prof. Bini. Sinceramente sono un po' contrariata. In ogni caso ho recuperato il verbale dello scorso anno da adattare alla relazione del prof. Bini. Vi invio una Bozza che deve essere necessariamente implementata."* (cfr. all. mail 26).

Non è chiaro, quindi, in che modo il collegio sindacale possa aver avuto la disponibilità e aver dato "lettura preliminare" di quella documentazione sin dalla "mattinata del 31/03/2015".

8.3. Sulla scorta del materiale probatorio dimesso dalla Consob in questo procedimento, deve ritenersi raggiunta la prova della sussistenza della violazione procedurale contestata



dall'autorità di vigilanza al ricorrente sulla scorta dell'art. 21, comma 1, lett. d), t.u.f., e dell'art. 15, comma 1, del Regolamento Congiunto.

La ricostruzione fattuale delle vicende relative alla determinazione del prezzo delle azioni BPVi nell'arco temporale preso in considerazione dalla contestazione (1.4.2011/22.4.2015) vale solo a evidenziare le gravi lacune procedurali, già riscontrabili *ex ante*, nel processo di *pricing*. Dalle norme sopra indicate discende, infatti, il dovere dell'intermediario di dotarsi di procedure che riducano al minimo i rischi di opacità nell'ambito di operatività prescelto, posto che un efficiente svolgimento dei servizi di investimento dipende anzitutto dalla presenza di regole organizzative interne, funzionali a garantire l'adempimento degli obblighi di comportamento prescritti dall'art. 15 Regolamento Congiunto, viepiù con riferimento a un tema centrale, per la Banca e per gli investitori, quale quello del *pricing*.

D'altronde, la valenza interpretativa della DIN/9019104 del 2.3.2009 non riduce affatto l'importanza delle indicazioni impartite dalla stessa autorità di vigilanza, laddove suggerisce di "di guidare *ex ante* la discrezionalità degli addetti mediante la fissazione di precisi criteri, che contemplino, ove possibile, anche un confronto con provider esterni" e di dotarsi di un sistema informativo aziendale che consenta "ex post, un'agevole e precisa ricostruzione dell'attività svolta, con riferimento alle condizioni applicate, ai parametri ed alle maggiorazioni utilizzate per ciascuna transazione eseguita".

E' infatti quasi banale osservare che la preventiva formalizzazione di una disciplina del processo di selezione di qualsiasi soggetto esterno incaricato di coadiuvare l'intermediario – in questo caso nel processo di *pricing* relativo ad azioni proprie – rappresenta un elementare strumento di controllo della trasparenza della scelta medesima.

L'addebito della Consob non riguarda affatto la decisione della Banca di affidare a un esperto indipendente l'incarico di predisporre perizie sul valore delle azioni, e tanto meno le specifiche valutazioni del prezzo delle stesse operate dal prof. Bini, ma la vera e propria *deregulation*, che nel periodo preso a riferimento ha caratterizzato ciascuna delle fasi in cui si articolava il procedimento di determinazione del prezzo delle azioni, sulla base di una prassi di difficile ricostruzione *ex post*, anche solo potenzialmente fondata di ampi margini di discrezionalità sia delle strutture aziendali deputate a operare, sia di quelle che di fatto hanno operato, al di fuori di qualsiasi previsione normativa interna.



Invero, l'assetto procedurale delineato solo dall'"architettura metodologica" e dal "decalogo dei requisiti" era palesemente insufficiente ad assicurare, come invece è richiesto dalla disciplina di settore, coerenza dei risultati, effettivo controllo degli stessi da parte degli organi a ciò deputati e riduzione del margine di discrezionalità dei soggetti coinvolti nel processo di *pricing*.

Nell'atto di accertamento si precisa che la violazione *sub* 4 ha natura esclusivamente procedurale e non riguarda la correttezza dei comportamenti degli organi sociali, pertanto l'analisi dell'operato dei soggetti coinvolti nel processo di *pricing* delle azioni della Banca non assume valore in sé, né gioca un ruolo determinante ai fini dell'accertamento dell'illecito procedurale in questione, ma rileva, in questa sede, quale sostanziale riprova della già accertata carenza procedurale (pagina 266 dell'atto di accertamento).

9. Violazione dell'art. 8, comma 1, t.u.f. in materia di vigilanza informativa della Consob (23.5.2014-22.4.2015).

Con la contestazione in esame è stata ritenuta la violazione, per il periodo dal 23.5.2014-22.4.2015, dell'art. 8, comma 1, t.u.f. in quanto le informazioni fornite dall'intermediario alla Consob sulle modalità di svolgimento delle operazioni di aumento del capitale 2014, a seguito di una specifica richiesta di dati e notizie formulata dall'autorità di vigilanza in virtù dell'art. 8, comma 1, t.u.f., si sono rivelate sotto più profili non veritiere, all'esito degli accertamenti ispettivi condotti in loco.

In particolare, la Consob ha rilevato:

- i) quanto agli aumenti di capitale del 2014, che la Banca, pur avendo dichiarato la propria intenzione di "astenersi, in relazione all'Offerta in opzione, dalla prestazione di raccomandazioni personalizzate dall'investimento (..)", così escludendo la prestazione del servizio di consulenza e la conseguente doverosa verifica di adeguatezza, nei fatti programmò e attuò un complesso di attività finalizzate a sollecitare la rete commerciale e a incentivare la sottoscrizione dei titoli azionari da parte della clientela, accreditando - oltretutto - mediante la selezione dei dati comunicati all'autorità di vigilanza, la presunzione di effettività dell'iniziativa del cliente nell'acquisto dei titoli;
- ii) quanto ai finanziamenti alla clientela, che questi furono erogati - diversamente da quanto comunicato - non soltanto nell'ambito del Mini Aucap 2014, con le modalità e nei limiti quantitativi ivi deliberati, sibbene in via non ufficiale e per importi ben più



consistenti, per supportare le sottoscrizioni e gli acquisti del titolo anche sul mercato secondario.

Orbene, il tenore delle comunicazioni risulta testualmente, per l'Aucap 2014, dalla nota del 23.5.2014 (prot. n. 0043549/14), con la quale, a seguito della richiesta di dati e notizie della Consob di data 16.5.2014 in merito *"alle modalità operative per l'adesione all'offerta, precisando se ed in quali termini la banca intende prestare il servizio di consulenza e svolgere i controlli di adeguatezza o appropriatezza delle operazioni"*, BPVi rispose di *"astenersi, in relazione all'offerta in opzione, dalla prestazione di raccomandazioni personalizzate all'investimento. In tal senso ha escluso l'applicabilità della valutazione di adeguatezza di cui all'art. 40 del Regolamento Intermediari, la cui efficacia necessariamente "bloccante" in caso di prestazione del servizio di consulenza avrebbe interferito con il libero esercizio del diritto di opzione (e della connessa prelazione). Pertanto, è stato fatto divieto di prestare qualsivoglia attività consulenziale in favore dei titolari del diritto di opzione ed in relazione all'adesione all'aumento di capitale"*. Precisò, inoltre, di aver *"implementato alcune modalità specifiche di adesione all'offerta idonee a contenere le occasioni di contatto diretto tra gli addetti di rete e i titolari del diritto di opzione"*, e ciò allo scopo di *"dare effettività alla menzionata prescrizione interna ed evitare forme surrettizie di raccomandazione personalizzata all'investimento"* (pagina 80 dell'atto di accertamento).

Si tratta delle modalità operative già descritte in riferimento alla violazione *sub* 1: l'adesione all'offerta tramite invio per posta all'Ufficio Soci del modulo allegato nell'informativa, ovvero mediante l'inserimento del codice fiscale del cliente in apposita pagina *web* sul sito internet dell'intermediario, con definitiva formalizzazione dell'adesione solo in momento successivo.

9.1. Come si è diffusamente esposto nella disamina, che qui si richiama, della violazione n.1, la Banca operò diversamente.

E' sufficiente, per brevità, ricordare come dalle indagini ispettive sia emerso che la raccolta di adesioni all'offerta avvenne, per la gran parte dei casi, in maniera difforme da quanto sopra indicato e che BPVi adottò una serie di iniziative dirette a sollecitare la rete commerciale e a promuovere la sottoscrizione di azioni proprie da parte della clientela anche prima della pubblicazione del prospetto (8.5.2014) e dell'inizio del periodo di adesione per l'aumento di capitale riservato ai soci (12.5.2014-8.8.2014).



Contrariamente, quindi, a quanto comunicato alla Consob con la nota del 23.5.2014 e con quelle successive del 4.7.2014 prot. n. 0056577/14 e del 16.10.2014 n. 0082127/14 (pagina 82 dell'atto accertamento), e in palese contrasto con il modello di servizio di investimento ivi rappresentato, in virtù del quale l'intermediario avrebbe dovuto assumere una posizione di neutralità, la Banca adottò modalità operative e iniziative tali da minare la genuinità del processo decisionale dei soci/clienti, ponendo in essere attività di contatto preventivo con la clientela consistite nella proposta dell'investimento e nella raccolta di manifestazioni di interesse in vista della futura offerta.

Né può ritenersi che le comunicazioni in esame contenessero impegni che BPVi non fu poi in grado di rispettare, poiché le ridette informazioni furono inviate alla Consob quando la Banca aveva già in atto iniziative di segno radicalmente opposto.

Invero, l'elaborazione e la diffusione presso la rete commerciale delle c.d. liste di clienti (che includevano il nominativo di soci con diritto di opzione e prelazione) da contattare intervennero già nel mese di marzo 2014, come pure l'attività di raccolta di manifestazioni di interesse che precedette l'approvazione del prospetto relativo all'Aucap 2014 e il periodo di adesione.

Si consideri, infatti, che – come si è già accertato – risalgono addirittura a febbraio 2014 le eloquenti istruzioni impartite alle Direzioni Regionali e alle Direzioni di segmento per l'attuazione della delibera consiliare del 18.2.2014, con la quale si diede avvio alle operazioni sul capitale sociale: "Tenere i clienti liquidi. I po che scadono devono essere investiti su TD "ponte" max 30/7 AGGIORNARE I PROFILI DEI CLIENTI ENTRO AUCAP, come indicato da campagna in corso. Abbiamo i profili fermi da oltre due anni per la maggior parte della clientela; Continuare nelle attività in corso; Spiegare ai vostri (compresi i cassieri) i motivi dell'AUCAP" (e-mail n. 61 del 19.2.2014 di Giustini).

A questa comunicazione fece seguito in data 27.2.2014 la e-mail di Giaccon alle Aree Territoriali, circa le prime "anticipazioni/informazioni - in questa fase assolutamente riservate - che riguardano l'iniziativa in oggetto", nella quale fu rappresentata agli addetti alla rete commerciale la necessità di acquisire, ai fini dell'adesione all'offerta da parte del pubblico indistinto, la profilatura D, ossia quella di rischio più elevato, e fu data indicazione di "sin da subito individuare il potenziale pubblico indistinto per verificame la corretta profilatura", avvertendo che a supporto di questa attività sarebbe state a breve



disponibili "liste di clienti non soci con disponibilità superiore a € 50.000,00 per facilitarne l'individuazione".

La direttiva non dà adito a dubbi: "far diventare soci con il numero minimo di azioni i nominativi target appartenenti al "pubblico indistinto", atteso che in quel caso la profilatura MIFID sarebbe ininfluenza", ciò anche avvalendosi della proroga della sospensione del *blocking period* sino al 18.3.2014, che avrebbe consentito "di recepire l'attività eventualmente svolta ed auspicata [...] con il proseguire con l'attività di "svuota fondo"; "allineare i collaboratori in Rete a tenere liquide le posizioni in scadenza con eventuali T.D. fino a maggio (data presunta avvio collocamento AUCAP)".

Risale sempre a febbraio 2014 l'indicazione di "pretendere" che i clienti affidati fossero soci (cfr. la già citata e-mail 5.2.2014 di Giacon ai Capi Area: all. n. 1590).

Per quanto riguarda il Mini Aucap 2014, va ricordato – come si è avuto modo di rilevare con riferimento alla prima violazione – che la Banca aveva previsto il servizio di consulenza e, quindi, la valutazione di adeguatezza bloccante graduata a seconda della tipologia di operazione presunta o dichiarata dal cliente sul modulo di richiesta delle azioni (mutualistica o speculativa) fino al 9.7.2014, data a partire dalla quale fu ripristinata la procedura di svolgimento di un test di adeguatezza *standard*, così ammettendo la possibilità che gli ordini fossero impartiti anche ad "iniziativa cliente", nel qual caso le verifiche di adeguatezza avrebbero avuto efficacia non bloccante, dal momento che, nell'ipotesi di esito negativo del test, "la Banca si sarebbe astenuta dal prestare qualsivoglia raccomandazione o suggerimento d'investimento, consentendo al cliente di perfezionare l'operazione in regime di appropriatezza" (circolare approvata dal Direttore Generale in data 9.7.2014; cfr. all. n. 847 e n. 849).

Sta di fatto che il 63,40% delle operazioni sono risultate solo formalmente concluse ad iniziativa della clientela, mentre ben 830 NDG aderenti all'offerta furono sollecitati dalla rete commerciale (pagine 83-84 dell'atto di accertamento; pagina 206 della relazione ispettiva), in un contesto in cui gli addetti erano sottoposti a forti pressioni da parte delle strutture di vertice della Banca.

Ciò nondimeno, BPVi ha trasmesso alla Consob dati non veritieri, finalizzati a corroborare la presunzione dell'effettività dell'iniziativa del cliente (nota prot. n. 0095925/14 del 12.12.2014, pagina 84 dell'atto di accertamento).



E che tale fosse la volontà della Banca risulta dalle e-mail del 29.11.2014 inviata dal Responsabile della Funzione *Compliance*, Ferrante, a Sorato e per conoscenza a Giustini, Cauduro e Sommella (*"ti illustro di seguito le estrazioni sulla cui base potremmo riuscire a corroborare la presunzione che l'iniziativa cliente è "effettiva" e che la consulenza è invece prestata generalmente a persone che hanno già una certa storicità sui servizi di investimento"*) e del 2.12.2014 (*"Con Leoni e Mossetti siamo ora concentrati sui dati per supportare la presunzione che l'iniziativa cliente (che come detto è al 65,65%) è reale"*) (e-mail n. 107 e n. 62, cit.).

Da ultimo, in relazione alle concessioni di finanziamenti correlati all'acquisto di azioni della Banca nell'ambito delle operazioni di aumento di capitale del 2014, va rimarcato che nel dare risposta alla nota della Consob del 16.5.2014 BPVi comunicò che siffatti finanziamenti sarebbero stati accordati solo nell'ambito del Mini Aucap (nota del 23.5.2014 prot. n. 0043549/14, cit.), come da delibere del C.d.A. del 4.3.2014 e del 29.4.2014, previa autorizzazione assembleare intervenuta il 26.4.2014. Ciò fu confermato con la successiva nota del 4.7.2014.

Richiamato quanto in precedenza esposto in ordine alla violazione n. 2 circa la risalenza temporale e la sistematicità della pratica dei finanziamenti concessi per la sottoscrizione di azioni BPVi nell'ambito dell'Aucap e ai fini dell'acquisto di dette azioni sul mercato secondario, in contropartita del Fondo di Acquisto delle Azioni Proprie, è sufficiente qui ricordare l'iniziativa promossa da BPVi nel corso del 2012 di richiedere a tutti i clienti, a qualsiasi titolo finanziati, di investire in azioni BPVi parte del denaro prestato dalla Banca e le campagne poste in essere nel periodo 2013-2015, a sostegno della sottoscrizione di azioni BPVi.

10. Elemento soggettivo.

10.1. In ordine all'imputabilità delle violazioni al collegio sindacale, il ricorrente obietta anzitutto che:

(1) a fronte della contestata latitudine dei doveri di controllo incumbenti sui sindaci prospettata dalla Consob, i componenti del collegio sindacale di BPVi nel corso dello svolgimento del loro incarico hanno espletato le attività di vigilanza, tanto che le irregolarità loro addebitate sono emerse solo all'esito degli accertamenti ispettivi, per i quali l'autorità di vigilanza si è avvalsa di sistemi di acquisizione delle informazioni non a disposizione del collegio sindacale, come nel caso dell'accesso alle caselle di posta



elettronica dei dipendenti, dei *report* delle funzioni interne di controllo richieste dagli ispettori e delle dichiarazioni rese da dipendenti della Banca;

(2) non possono essere mossi addebiti ai sindaci, stante l'assenza di segnalazioni da parte delle funzioni aziendali chiamate ad operare in loro ausilio e supporto;

(3) le condotte fraudolente dei vertici aziendali hanno inciso sulla possibilità da parte dell'organo di controllo di verificare la sussistenza delle violazioni contestate.

10.2. Questi motivi sono infondati.

Valga considerare che il Regolamento Congiunto Banca d'Italia/Consob del 29.10.2007, all'art. 6 prevede che *"1. L'alta dirigenza e l'organo con funzioni di controllo, secondo le competenze e le responsabilità previste dalle vigenti disposizioni di legge, dallo statuto dell'intermediario nonché dagli articoli 7, 8, 9 e 10, sono responsabili di garantire che l'intermediario si conformi agli obblighi previsti dalle norme di legge e regolamentari in materia di servizi"* e l'art. 10 stabilisce che *"1. All'organo con funzioni di controllo sono attribuiti compiti e poteri necessari al pieno ed efficace assolvimento dell'obbligo di rilevare le irregolarità nella gestione e le violazioni delle norme disciplinanti la prestazione dei servizi"*.

Le normativa primaria e secondaria che disciplina la funzione del collegio sindacale nel settore dell'intermediazione finanziaria integra, senza derogarvi, le disposizioni civilistiche poste a regolamentazione dell'attività dei sindaci.

Ricordato che sensi dell'art. 2403 c.c. spetta al collegio sindacale la funzione di controllo amministrativo e contabile che si sostanzia nella *"vigilanza sull'osservanza della legge e dello statuto; sul rispetto dei principi di corretta amministrazione e in particolare sull'adeguatezza del sistema organizzativo, amministrativo e contabile della società e sul suo effettivo funzionamento"*, non può revocarsi in dubbio che nelle banche il ruolo del collegio sindacale – per far parte del quale sono richiesti particolari requisiti di professionalità (art. 1, d.m. 18.3.1998, n. 161) funzionali al contenuto del dovere di vigilanza che ad esso compete, svolto nell'interesse sia degli azionisti che degli investitori – imponga anche e principalmente un controllo sulle procedure adottate dall'istituto di credito nella prestazione dei servizi. Il che è tanto più giustificato alla luce dei criteri della *"sana e prudente gestione"* (alla cui vigilanza è preposta la Banca d'Italia) e della *"trasparenza e correttezza dei comportamenti"* (la cui vigilanza è rimessa alla Consob) indicati dall'art. 5 t.u.f. e ai correlati obblighi di informativa alle autorità di vigilanza di atti o fatti di cui l'organo sindacale venga a conoscenza nell'esercizio dei propri compiti, e che possano costituire un'irregolarità nella gestione, ovvero una violazione delle norme che disciplinano l'attività di prestazione dei



servizi e di investimento (obblighi di informativa stabiliti in capo al ridetto organo dall'art. 8 del t.u.f., commi 3 e 6, al fine di rafforzare il sistema di controllo degli enti creditizi).

Né può ritenersi che tale dovere di controllo risulti affievolito in considerazione della presenza di Funzioni aziendali di controllo interno, posto che ai sensi dell'art. 10, comma 2, Regolamento Congiunto “*Nello svolgimento dei propri compiti l'organo con funzioni di controllo può avvalersi di tutte le unità operative aventi funzioni di controllo all'interno dell'azienda*”, e l'art. 11 prevede che “*Gli organi aziendali, nell'espletamento delle proprie funzioni, si avvalgono delle relazioni relative alla gestione dei rischi, al controllo di conformità e alla revisione interna*”.

Pertanto, proprio al fine di conseguire una miglior conoscenza della gestione operativa dell'ente, il collegio sindacale si avvale, nello svolgimento delle proprie funzioni, di tutte le unità organizzative deputate all'attività di controllo interno, fra le quali l'*Internal Audit* e la *Compliance*, in una prospettiva di costante collaborazione tra l'organo sindacale e dette strutture, sì da consentire al primo di agire in modo puntuale in un contesto operativo in cui vengono perseguiti anche interessi generali, e per questo soggetto a un sistema di vigilanza pubblica.

Lungi dal comportare una supina presa d'atto dell'attività e delle informative provenienti dagli organi di controllo aziendale, ciò impone, al contrario, una sorveglianza di tipo sostanziale sugli atti di gestione, sui processi e sulle procedure, che passa anche attraverso la valutazione dell'efficienza e dell'idoneità del sistema dei controlli interni a identificare e monitorare eventuali disfunzioni, anomalie, o carenze nell'operatività della Banca.

Difatti, al collegio sindacale è demandato non solo un controllo successivo che si esplica nel potere di impugnare le delibere consiliari e assembleari invalide, di agire in giudizio per far valere la responsabilità del *management*, nonché di ricorrere all'autorità giudiziaria ex art. 2409 c.c., ma sono attribuiti - in virtù di quanto dispone l'art. 2403 bis c.c. - poteri ispettivi e informativi, stante la facoltà dei sindaci di chiedere agli amministratori notizie sull'andamento delle operazioni sociali o su determinati affari. I sindaci sono altresì tenuti a partecipare alle riunioni del CdA, ex art. 2405 c.c., così da favorire il confronto con gli amministratori e consentire all'organo di vigilanza di percepire eventuali anomalie gestionali sin dal momento dell'assunzione delle relative decisioni, per prevenirle attraverso la manifestazione del dissenso.

L'*Internal Audit*, come pure la *Compliance*, forniscono, dunque, al collegio sindacale il supporto tecnico, ma rispetto alla prima l'organo sindacale ha una posizione



sovraordinata. In altre parole, la Funzione di controllo interno rappresenta solo un ausilio del quale i sindaci possono avvalersi per l'adempimento dei doveri che loro competono, ma non esonera questi ultimi né dall'obbligo di controllare autonomamente l'attendibilità e la rispondenza dei dati provenienti dai flussi informativi, senza la necessità di una preventiva segnalazione da parte di detta Funzione di controllo interno, né dall'obbligo di vagliare la veridicità stessa e la completezza dei dati.

Tale è il consolidato insegnamento della suprema corte: *"per i membri del collegio sindacale non può essere esclusa la responsabilità in forza della circostanza di non aver ricevuto segnalazioni di irregolarità del responsabile del controllo interno in quanto tale funzione si traduce di fatto, per i sindaci, in un ulteriore ausilio del quale possono avvalersi, dei doveri gravanti su di loro e non potendo costituire un motivo di esonero dalla loro responsabilità (cfr Cass. 26/01/2006, n. 1534, Cass. Sez. U, Sentenza n. 20934 del 30/09/2009, Cass. Sez. 2, Sentenza n. 4837 del 26/03/2012; Cass. n. 18683 dello 04/09/2014) e ne va affermata la responsabilità quando le violazioni si riflettano sulla puntuale osservanza delle norme dirette a disciplinare la intermediazione"* (Cass. 26-03-2014 n. 70629).

Il sopra indicato orientamento è stato di recente ribadito nella pronuncia n. 1529 del 22-01-2018, *"la complessa articolazione della struttura organizzativa di una banca non può comportare l'esclusione o anche il semplice affievolimento del potere-dovere di controllo riconducibile a ciascuno dei componenti del collegio sindacale, i quali, in caso di accertate carenze delle procedure aziendali predisposte per la corretta gestione societaria, sono sanzionabili a titolo di concorso omissivo quoad functionem, gravando sui sindaci, da un lato, l'obbligo di vigilanza - in funzione non soltanto della salvaguardia degli interessi degli azionisti nei confronti degli atti di abuso gestionali degli amministratori, ma anche della verifica dell'adeguatezza delle metodologie finalizzate al controllo interno della società, secondo parametri procedurali dettati dalla normativa regolamentare Consob ed a garanzia degli investitori - e, dall'altro lato, l'obbligo legale di denuncia immediata alla Banca d'Italia e alla Consob"*). In particolare, la Corte ha evidenziato che *"con riferimento alla violazione delle disposizioni sulla governance, alla luce delle disposizioni di vigilanza in materia di organizzazione e governo societario delle banche del 4 marzo 2008 nonché delle circolari numero 229 del 21 aprile 1999 e numero 263 del 27 dicembre 2006 emanate dalla Banca d'Italia, con cui sono state espressamente individuate ed elencate le funzioni di controllo e vigilanza gravante sui componenti i collegi sindacali delle banche, si delinea un sistema di responsabilità che coinvolge non solo tutti i livelli decisionali dell'intermediario creditizio, ma anche il collegio sindacale tenuto al controllo della legittimità e della correttezza di tutte le delibere del consiglio di*



amministrazione per verificare sia il rispetto degli obblighi previsti ope legis a carico degli amministratori, sia l'adempimento da parte di questi ultimi dei generali obblighi legali ex art. 2392, primo comma, cod. civ., di diligente gestione aziendale nell'interesse sociale".

10.3. L'imputabilità delle condotte contestate dalla Consob ai componenti del collegio sindacale non può essere esclusa in considerazione della ipotizzata presenza di condotte fraudolentemente poste in essere dalle funzioni aziendali di vertice, per occultare agli organi di controllo le reali modalità operative della Banca. Il che si ricollega con la pretesa dell'opponente di andare esente da responsabilità per essere le irregolarità addebitate emerse solo all'esito di un'approfondita attività di indagine condotta in sede ispettiva, con strumenti di cui il collegio sindacale non poteva disporre.

In buona sostanza, il ricorrente sembra alludere all'esimente della "buona fede", prevista dall'art. 3 l. n. 689/1981, ma va ricordato che l'errore sulla liceità della condotta assume rilievo come causa di esclusione della responsabilità solo quando esso risulti inevitabile – e a tal fine occorre un elemento positivo, estraneo all'autore dell'infrazione, idoneo ad ingenerare in lui la convinzione della predetta liceità, senza che possa ravvisarsi alcuna negligenza o imprudenza del medesimo autore –, ovvero alla condizione che quest'ultimo abbia fatto tutto il possibile per osservare la legge e che nessun rimprovero possa essergli mosso, così che l'errore sia stato incolpevole (cfr., Cass., ord., 9-1-2008 n. 228 e da ultimo Cass., ord., 2-10-2015 n. 19759).

Ora, con riferimento alle violazioni di carattere procedurale contestate *sub* nn. 1,3 e 4, che attengono rispettivamente all'omessa adozione di idonei processi in materia di prestazione dei servizi di investimento e di periodica verifica dell'adeguatezza degli stessi, alle carenze concernenti la gestione degli ordini dei clienti e a quelle relative al processo di determinazione del valore delle azioni BPVi, la condotta dolosa dell'alta dirigenza della Banca è radicalmente priva di rilievo, perché neppure l'eventuale dimostrazione dell'attuazione di un disegno diretto a occultare le numerose irregolarità operative addebitate dalla Consob al Direttore Generale e al Vice Direttore Generale potrebbe incidere sulla colpevole inerzia dimostrata dai componenti del collegio sindacale in sede di controllo, tanto da non rilevare le sopra indicate lacune e irregolarità procedurali, che hanno esse stesse consentito a Sorato e Giustini di violare con dolo la normativa interna.

Quanto ai profili comportamentali delle violazioni n. 1 e n. 3, è sufficiente considerare la stretta connessione tra le riscontrate violazioni procedurali e la realizzazione delle



condotte irregolari contestate alla Banca e ai suoi esponenti aziendali per avvedersi che neppure eventuali indimostrate manovre di occultamento della gestione operativa, attuate dall'alta dirigenza della Banca, potrebbero condurre alla conclusione della incolpevole convinzione del ricorrente sulla liceità della campagne di finanziamento attuate dalla rete commerciale e delle opportunistiche modalità di profilatura della clientela, o sulla liceità della irregolare gestione degli ordini dei clienti, posto che una condotta diligente dei componenti del collegio sindacale avrebbe verosimilmente svelato le concrete modalità con le quali la rete commerciale del tutto apertamente operava nei confronti della clientela.

Della irrilevanza delle asserite manovre di occultamento dei vertici aziendali rispetto alla violazione n. 2 più avanti si dirà, allorché saranno esaminati gli elementi fattuali segnalati dalla Consob, che avrebbero potuto e dovuto indurre il ricorrente e gli altri componenti del collegio sindacale a effettuare seri controlli sul *modus operandi* della Banca.

Infine, è sufficiente considerare la differente posizione degli ispettori della Consob, che hanno dovuto ricostruire i fenomeni denunciati dall'esterno, rispetto a quella del ricorrente, che dal 1987 ha svolto il suo incarico all'interno di BPVi.

10.4. Esclusa la sussistenza dell'esimente della buona fede, devono qui trovare applicazione i principi operanti in tema di ripartizione dell'onere della prova nell'illecito amministrativo (cfr., tra le più recenti, Cass. 23-01-2018, n.1621; Cass. 22-01-2018 n. 1529; Cass. 07-04-2017, n. 9126; Cass. 02-03-2016, n. 4114; Cass. 16-05-2016, n. 9957).

Orbene, la suprema corte ha costantemente affermato che in materia di sanzioni amministrative, pur non potendosi prescindere dalla presenza dell'elemento soggettivo quanto meno della colpa a carico dell'autore dell'illecito amministrativo, per ritenere dimostrata la sua sussistenza è sufficiente la prova della condotta (anche omissiva) in violazione di norme specifiche di legge o di precetti generali di comune prudenza, mentre incombe sul trasgressore, in virtù della presunzione di colpa posta dall'art. 3 l. n. 689 del 1981, la prova (nel caso di illecito omissivo) di aver tenuto la condotta attiva richiesta, ovvero della sussistenza di elementi tali da renderla inesigibile (Cass., sez. un., 30-09-2009, n. 20930).

Ponendosi nel solco di tale pronuncia, la giurisprudenza di legittimità ha univocamente ribadito che il d.lgs. n. 58/98 individua una serie di fattispecie a carattere ordinatorio,



destinate a salvaguardare procedure e funzioni incentrate su mere condotte considerate doverose, sicché il giudizio di colpevolezza è ancorato a parametri normativi estranei al dato puramente psicologico, con limitazione dell'indagine all'accertamento della *suitas* della condotta inosservante, sicché, una volta integrata e provata dall'autorità amministrativa la fattispecie tipica dell'illecito, grava sul trasgressore l'onere di provare di aver agito in assenza di colpevolezza (cfr., tra le più recenti, le citate Cass. 23-01-2018, n.1621 e Cass. 22-01-2018 n. 1529).

L'amministrazione può offrire la dimostrazione della condotta illecita anche mediante presunzioni semplici e, pur in ipotesi di sussistenza *"di comportamenti degli organi amministrativi o aziendali mirati ad occultare dolosamente la violazione delle regole di un'acorta gestione societaria"*, *"l'omissione di vigilanza, tipica di numerose fattispecie di illeciti amministrativi disciplinate dal t.u.f., mentre può risultare incompatibile con l'effettiva rappresentazione degli illeciti da impedire, è invece perfettamente compatibile con la loro "rappresentabilità" e, dunque, con la colpa: l'inosservanza dei doveri di informazione-sorveglianza vale, quindi, a legittimare la comminatoria di una sanzione "colposa" laddove seguano illeciti degli "organi vigilati", poiché non occorre la prova che il "garante primario" (in questo caso, i sindaci) conoscesse in concreto ogni aspetto dell'attività posta in essere dai secondi, essendo viceversa sufficiente la sola "potenzialità di conoscenza", legittimamente destinata a presumersi"*.

Il che non implica l'imputazione ai sindaci di *"una responsabilità per il sospetto del compimento di operazioni irregolari o illecite da parte di altri, né di sottoporre gli organi amministrativi a un controllo sul merito delle scelte gestionali, ma di pretendere l'esercizio tempestivo dei poteri ispettivi che la legge pone a carico dei sindaci"* (Cass., sez. I, 29-03-2016, n. 6037).

E' ben vero che i fatti impedienti che l'intimato è facoltizzato a provare consistono nella dimostrazione che la piena osservanza dei doveri di controllo non sarebbe servita a conoscere ed evitare le condotte trasgressive altrui e che si è, quindi, in presenza di fatti non smascherabili attraverso gli ordinari "flussi informativi" (Cass. s.u. n. 20930/2009), ma ciò non si è senz'altro verificato per quanto attiene alla posizione dello Zamberlan.

10.5. Le violazioni *sub* 1), 3) e 4) attengono, infatti, anche ad aspetti procedurali-organizzativi che, ancor prima che sotto il profilo giuridico, rientrano secondo logica nell'ambito delle attribuzioni dell'organo di controllo dell'intermediario e, dunque, nella sfera dei controlli cui è tenuto il collegio sindacale, al quale ai sensi dell'art. 2403 c.c. e dell'art. 10 del Regolamento Congiunto, richiamato dall'art. 6 del medesimo regolamento,



è demandata la vigilanza sul rispetto della legge nell'amministrazione della società e il rilievo di irregolarità nella gestione e delle violazioni delle norme disciplinanti la prestazione dei servizi.

Quanto alle accertate violazioni di natura comportamentale *sub* 1) e 3) - diretta conseguenza delle carenze procedurali sanzionate per la violazione degli artt. 21, comma 1, lettera d), t.u.f. e 15 Regolamento Congiunto Consob/Banca d'Italia -, va osservato che esse concernono gli anomali sistematici comportamenti posti in essere dall'intermediario in merito alla valutazione di adeguatezza delle operazioni e alla gestione degli ordini dei clienti, in palese contrasto con gli obblighi di correttezza e trasparenza prescritti dal citato art. 21.

L'elevatissimo numero dei clienti coinvolti e la diffusività delle condotte descritte in precedenza incisero sull'operatività della Banca su azioni proprie in un periodo dominato dalla pressante necessità di rispettare i *ratios* patrimoniali applicabili a BPVi. Necessità della quale anche i componenti del collegio sindacale erano ben consapevoli, poiché fu questa a determinare le operazioni di aumento del capitale e i comportamenti opportunistici della rete commerciale sostanziatisi nella prestazione non dichiarata di consigli di investimento su azioni BPVi, dissimulati da ordini ad "iniziativa cliente" miranti a superare i controlli di adeguatezza.

In particolare, circa l'anomala trattazione degli ordini di cessione delle azioni, valga osservare che, sulla scorta degli accertamenti ispettivi di cui si è dato conto in precedenza, è emerso che il CdA, competente a decidere sulle richieste di acquisto/cessione di azioni BPVi, secondo quanto previsto dal Manuale Soci (all. 852), approvò in date diverse cessioni relative a domande presentate da clienti nello stesso giorno, deliberò nella medesima seduta cessioni che presentavano differenti date di valuta, approvò cessioni pervenute nel mese senza aver esaurito le richieste pervenute nei mesi precedenti, così privilegiando alcuni soci a svantaggio di altri, che attesero anche mesi prime di vedere accolta la loro richiesta.

Tutto ciò, reso possibile dalle vistose carenze procedurali di cui si è detto in precedenza, dimostra nei fatti l'impiego da parte dell'opponente di una diligenza nettamente inferiore a quella esigibile dal presidente del collegio sindacale di una banca, posto che la lacunosità



di dette procedure è di evidenza tale da non poter sfuggire all'organi di controllo, tanto più se si considera il lungo periodo di permanenza del ricorrente nella carica di presidente del collegio sindacale.

Con riferimento alla violazione n. 2, di carattere comportamentale, sarebbe sufficiente considerare che nel corso dell'assemblea della Banca tenutasi in data 26.4.2014, alla quale parteciparono anche i componenti del collegio sindacale, il socio Maurizio Dalla Grana, al termine del proprio intervento, chiese al collegio sindacale di BPVI e alla Vigilanza della Banca d'Italia *“di verificare se nel recente passato la Popolare di Vicenza ha fatto affidamenti o dato garanzie dirette od indirette a Soci o non Soci della Banca di Vicenza affinché questi potessero sottoscrivere in toto o in parte azioni od obbligazioni convertibili della Banca Popolare di Vicenza”*. Dagli accertamenti ispettivi risulta che lo Zamberlan ebbe un colloquio informale con il Dalla Grana in data 25.11.2014 e che con lettera raccomandata del 12.12.2014 la richiesta di verifica fu da questo reiterata. Ad essa il presidente del collegio sindacale rispose non una nota del 15.12.2014, nella quale precisò che la questione posta alla sua attenzione era di competenza delle funzioni aziendali di controllo e che ai sindaci non era stata segnalata alcuna delle *“situazioni afferenti alle fattispecie descritte nel suo intervento”*.

Senonché, con successiva nota del 21.1.2015 il socio Dalla Grana, evidentemente insoddisfatto della risposta dello Zamberlan, portò all'attenzione di questo circostanze che avrebbero dovuto scuotere l'organo di vigilanza dall'inerte comportamento sino ad allora tenuto, ma ciò non si verificò (pagina 289 dell'atto di accertamento).

L'opponente liquida sbrigativamente la rilevanza della *“vicenda delle comunicazioni del socio Dalla Grana”* (pagine 88-91 del ricorso), asserendo l'inattendibilità della segnalazione di questo, perché *“caratterizzata da imprecisioni e gravi errori nel citare norme giuridiche di riferimento (..) oltre che calata in un contesto in cui non erano affatto evidenti segnali d'allarme sull'operato delle dirigenza di BPVI, rispetto al quale il Presidente del Collegio Sindacale aveva invece ricevuto risposte precise e sicure da parte delle funzioni aziendali preposte ai relativi controlli ed all'uopo interpellate”*.

La tesi prospettata dall'opponente si infrange sull'indiscutibile rilievo che lo Zamberlan demandò con grave negligenza l'accertamento sulla sussistenza della diffusa pratica dei finanziamenti correlati all'acquisto di azioni BPVI alle strutture interne, violando per ciò



solo i doveri imposti all'organo di controllo, senza dire che la questione posta dal Dalla Grana è formulata con estrema chiarezza, al di là delle citazioni di norme non pertinenti, sulle quali il ricorrente inutilmente si attarda nella nota n. 3 a pagina 89 del ricorso.

Quanto alla violazione n. 5, anch'essa di natura comportamentale, rileva il fatto che le comunicazioni alla Consob contenenti dati e informazioni non corrispondenti al vero furono sottoposte all'attenzione del collegio sindacale, che omise qualsiasi controllo.

10.6. Nessuna delle censure formulate dal ricorrente in ordine al profilo dell'imputabilità delle violazioni accertate dall'autorità di vigilanza coglie nel segno.

Dopo aver elencato minuziosamente le attività svolte dal collegio sindacale nel periodo 2011-2015, l'opponente deduce in merito alla violazione *sub* 1:

- che l'organizzazione della "campagna svuotafondo" non fu deliberata o fatta oggetto di direttive aziendali a lui note, in quanto direttamente posta in essere da una parte della rete vendita, che eseguiva ordini impartiti dalla Direzione Generale;
- che le operazioni di acquisto di azioni BPVi e di emissione di nuove azioni in occasione degli aumenti di capitale del 2013 e 2014 attengono ad aspetti prettamente gestori, rispetto ai quali i sindaci non sono chiamati ad operare;
- che nella comunicazione inviata dall'amministratore delegato dott. Francesco Iorio alla Banca Centrale Europea il 2.2.2015 (documento dimesso dal ricorrente all'udienza del 13.2.2018) fu confermata la corretta gestione da parte degli organi sociali che l'avevano preceduto e il corretto funzionamento dell'organizzazione aziendale di BPVi nel suo complesso;
- che la problematica relativa alla profilatura della clientela – comunque riconducibile alla rete commerciale – fu riscontrata per la prima volta nel marzo del 2011, quando i sindaci chiesero al Responsabile della Divisione *Internal Audit*, Massimo Bozeglav, una relazione sullo stato complessivo del recepimento della normativa MiFID;
- che nel 2012 la Banca diede avvio alla implementazione e articolazione del preesistente sistema di controllo, al fine di impedire che si formassero e prendessero piede *bad practices* nella predisposizione e compilazione delle profilature della clientela;



- che ciò era avvenuto su impulso del collegio sindacale, come si evince da queste circostanze: i) a seguito della verifica condotta in data 18.12.2012 fu decisa la implementazione del questionario MiFID in recepimento delle direttive e dei principi E.S.M.A., con applicazione del sistema recepito dal CdA del 22.1.2013, che aveva all'uopo conferito mandato agli amministratori esecutivi; ii) l'attuazione delle linee guida era iniziata in data 26.2.2013; iii) il 29.8.2014 il collegio sindacale evidenziò al CdA i rischi insiti nella procedura di profilatura della clientela e a ciò fece seguito la diretta attuazione delle ulteriori disposizioni in tema di procedure per la profilatura della clientela adottate in data 28 ottobre dello stesso anno; iv) il 30.6.2015 il CdA, al quale furono denunciati rischi derivanti dal possibile sfruttamento della pratica della (ri)profilatura della clientela, deliberò su sollecitazione del collegio sindacale l'adozione di appositi sistemi di blocco; v) fu sollecitata dall'organo di vigilanza la formulazione di specifiche proposte dalle funzioni interne, *in primis* la Divisione *Compliance*, per correggere e implementare le procedure interne.

10.7. Ora, premesso che la partecipazione alle riunioni dell'organo di vigilanza presieduto dallo stesso Zameberlan, alle sedute del CdA e di altri comitati interni della Banca non vale di per sé a escludere la responsabilità dei sindaci, in merito all'inesigibilità di una diversa condotta da parte del ricorrente, quanto al profilo procedurale della prima violazione è sufficiente ribadire che prima del 2.5.2012 le azioni BPVi erano state escluse dalla disciplina relativa alla prestazione dei servizi di investimento, in evidente violazione della disciplina di settore, e che anche dopo il 2.5.2012, ossia dopo l'inclusione delle azioni della Banca in detto perimetro, si è riscontrata la vistosa carenza di presidi, anche di controllo, volti a evitare condotte opportunistiche da parte della rete commerciale.

Ne viene che il contenuto della relazione inviata dal dott. Iorio alla BCE non vale a elidere quanto accertato dalla Consob, senza considerare che si tratta pur sempre di un documento di provenienza della Banca, redatto a difesa dell'operato della stessa a fronte delle contestazioni della BCE. In buona sostanza, l'intermediario non contesta *“la decisione della BCE (...) di attuare la eliminazione contabile secondo il parametro CET1 (N.d.T.: Common Equity Tier 1) delle azioni asseritamente finanziate dalla banca per quanto riguarda gli azionisti finanziati direttamente e indirettamente, anche nel mercato secondario”*, ma fa notare che *“la Banca – ovvero gli organi di vigilanza strategica e di controllo – era tenuta all'oscuro del fenomeno attraverso una*



serie di "comportamenti fraudolenti" o, più correttamente, attraverso un'ampia serie di irregolarità commesse da soggetti operanti ai massimi livelli dell'organizzazione, volte a raggirare la banca tradendone la fiducia. BPVi è stata tenuta all'oscuro di tali eventi".

Il che, peraltro, non spiega per quale ragione la Banca abbia evocato in giudizio avanti il tribunale di Venezia amministratori e sindaci, per far valere nei loro confronti le relative responsabilità.

Quanto al profilo comportamentale, si rinvia a quanto osservato in precedenza in merito alla sistematicità e diffusività di tali condotte che, attenendo all'operatività della Banca su azioni proprie, hanno riguardato un aspetto di rilevanza strategica per l'intermediario, in un momento in cui quest'ultimo era pressato dalla necessità di patrimonializzarsi. Si imponeva, dunque, una particolare attenzione da parte del collegio sindacale alle operazioni di aumento di capitale, da un lato, e agli aspetti relativi alla operatività sul Fondo Acquisto Azioni Proprie, dall'altro.

Ugualmente è a dirsi in riferimento alla verifica della profilatura della clientela, atteso che dalle risultanze ispettive emerge l'assenza di interventi da parte dell'organo di controllo, sì da evitare i descritti comportamenti opportunistici apertamente posti in essere da parte della rete commerciale.

10.8. In riferimento alla violazione n. 2, il ricorrente obietta che i finanziamenti, gli aumenti di capitale, l'operatività sull'utilizzo del Fondo Azioni Proprie, gli storni di interessi e competenze sono "fatti di gestione", ossia operazioni aziendali che devono essere recepite nelle scritture contabili, e che l'azione di controllo dei sindaci fu corretta, avendo costoro sistematicamente e periodicamente scambiato dati e informazioni con KPMG s.p.a., incaricata per il periodo 2010-2018, della revisione dei conti, senza che fossero stati effettuati rilievi di sorta sui c.d. finanziamenti correlati. Saggiunge che gli stessi ispettori della Banca d'Italia, al termine delle verifiche effettuate nel 2012, non si avvidero delle violazioni successivamente contestate dalla Consob.

Sarebbe sufficiente qui richiamare il ruolo assunto in prima persona dall'opponente nella vicenda che ebbe ad oggetto la richiesta di accertamenti del socio Dalla Grana, per destituire di qualsiasi fondamento qualsiasi le tesi difensive dello Zamberlan.

In ogni caso, è quest'ultimo a evidenziare che il 3.3.2015 KPMG informò il collegio sindacale che "era stato richiesto alla banca di effettuare approfondimenti su un campione non statistico di clienti (precisamente su numero 17 posizioni) che presentavano una



sostanziale contestualità di data e una sostanziale coincidenza di importo tra l'operazione sul capitale effettuata nel corso del 2014 e la concessione di un fido da parte della Banca" (pagina 43 del ricorso).

Ed è lo stesso opponente a riferire che l'organo di controllo si limitò a prendere atto di quanto dichiarato nella riunione dell'11.6.2015, che ebbe luogo tra i componenti del collegio sindacale e la società di revisione KPMG, dal dott. Triban, dirigente preposto e responsabile della ragioneria generale, in rettifica a quanto verbalizzato in occasione dell'incontro del 15.5.2015, vale a dire di aver ricevuto in data 13.3.2015 le risultanze degli approfondimenti svolti dalla Banca, formalizzate in una lettera a firma di Emanuele Giustini, Vice-Direttore Generale e responsabile della Divisione Mercati, nella quale – con riferimento alle 17 posizioni selezionate dalla società di revisione – veniva indicata la regolarità delle operazioni in questione e riservato lo svolgimento di approfondimenti volto a verificare, nei tempi tecnici necessari, se vi fossero stati casi in cui all'apparente contestualità dell'operazione di finanziamento e di acquisto delle azioni corrispondessero comportamenti irregolari (pagine 44 e 45 del ricorso).

Ancora, lo Zamberlan espone che, sempre in tale occasione, per la prima volta il dirigente dott. Pellegrini portò all'attenzione della società di revisione e del collegio sindacale il fatto che la Direzione *Internal Audit* stava effettuando degli approfondimenti sull'utilizzo della procedura "Gestione Storni alla clientela", poiché nel secondo semestre 2014 vi era stato un incremento significativo delle richieste di storno di competenze "autorizzate" dalla Banca (pagina 46 del ricorso).

Fatti – questi – che avrebbero dovuto essere rilevati dall'organo di controllo, che rimase invece passivo destinatario di verifiche e controlli effettuati da altri.

L'inerzia del presidente del collegio non fu scossa neppure in occasione della nota del 16.5.2014, inviata dalla Consob e portata a conoscenza del CdA in data 27.5.2014, con la quale l'autorità di vigilanza sottopose all'attenzione della Banca il tema dei finanziamenti correlati all'acquisto di azioni derivanti dagli aumenti di capitale del 2014, chiedendo la trasmissione con cadenza mensile a partire dal mese di giugno 2014 e fino alla chiusura del periodo d'offerta, dei "dettagli sulle operazioni di finanziamento finalizzate al pagamento del prezzo degli strumenti oggetto d'offerta concesse dalla banca agli aderenti all'operazione, con indicazione del numero di clienti interessati da tale operatività nonché dell'ammontare medio finanziato e investito nell'operazione".



E, ancora, il verbale della riunione del collegio Sindacale del 1.9.2015 (all. n. 1935 alla relazione ispettiva) sintetizza il contenuto di un incontro avvenuto tra i sindaci e il responsabile della Funzione *Internal Audit*, che ebbe ad oggetto le verifiche effettuate dalla struttura interna sul tema dei finanziamenti correlati all'acquisto di azioni. Al Bozeglav furono chieste le ragioni per cui il documento contenente gli approfondimenti della medesima funzione, seguiti a quanto esposto negli atti di causa dall'ex dipendente Villa in epoca successiva all'aprile del 2014, non fosse stato portato all'attenzione del collegio sindacale, ma consegnato nel settembre 2014 al Direttore Generale dallo stesso responsabile dell'*Internal Audit*, e poi nuovamente consegnato nel febbraio 2015 sempre al Direttore Generale e al responsabile della Divisione Mercati. Bozeglav dichiarò che i primi segnali di anomalia erano stati colti dalla Direzione *Internal Audit* *"nei primi mesi del 2014, trovando successivamente riscontro nelle informazioni acquisite nell'ambito del contenzioso giuslavoristico legato alle dimissioni del Consulente Private signor Villa"* e pose in evidenza come *"a seguito delle minacce e pressioni poste in essere dalla Direzione Generale e del conseguente clima "omertoso", alla Direzione Internal Audit non era mai pervenuta alcuna segnalazione che potesse indurre a delineare la gravità del fenomeno."* In tale sede, però, furono gli stessi sindaci a rilevare *"le carenze, assenze di corretti flussi informativi provenienti dalle funzioni e strutture di controllo interno, in primis dalle funzioni di revisione interna (oltre che dalla Compliance e dal Risk Management), flussi che, se correttamente formulati, avrebbero permesso al Collegio Sindacale di segnalare al Consiglio di Amministrazione, quale Organo di supervisione strategica e di gestione, le carenze e le irregolarità riscontrate affinché potessero essere adottate idonee misure correttive"*.

Ora, posto che il ricorrente era direttamente a conoscenza della problematica dei finanziamenti correlati quanto meno dalla riunione assembleare del 26.4.2014, non può che rilevarsi come lo stesso, anziché attivarsi, si limitò a recepire le generiche spiegazioni del Vice Direttore Generale (*"veniva indicata la regolarità delle operazioni in questione: il merito creditizio dei soggetti affidati era stato valutato nel rispetto della normativa e dei criteri ordinariamente applicati dalla banca nei confronti della clientela; nelle motivazioni indicate nelle singole richieste di fido, non figuravano le sottoscrizioni di azioni della banca"*: pagina 45 del ricorso), senza procedere o richiedere ulteriori approfondimenti neppure in relazione alla questione "storni", rispetto alla quale l'organo di vigilanza prese solo atto di approfondimenti in corso da parte dell'*Internal Audit*.



Giova, altresì, evidenziare che il collegio sindacale era presente alle sedute del CdA che, oltre ad approvare le richieste di acquisto/cessione di azioni BPVi, poteva deliberare direttamente le pratiche di fido eccedenti la competenza degli organi delegati (cfr. Regolamento di gestione interna del credito, all. 2486, pagine 57 e s.), cosicché era in grado di avere conoscenza delle richieste di finanziamento, delle analisi ad esse sottostanti e degli acquisti azionari più rilevanti operati sul c.d. mercato secondario, come si evince dall'all. n. 1907, che documenta l'autorizzazione rilasciata dal CdA in data 23.9.2014 all'acquisto di 106.037 azioni di BPVi per 44 soggetti richiedenti, già soci.

Emblematico, sotto questo profilo, è il caso del cliente Silvano Ravazzolo, uno dei primi soci della Banca, possessore di azioni di controvalore di circa 44 euro/mln al 31.12.2014, finanziato per un importo complessivo di 37 euro/mln. A seguito di delibera del CdA del 24.6.2014, il Ravazzolo ricevette un finanziamento dell'ammontare di 10,1 euro/mln e pochi giorni dopo, il 2.7.2014, sottoscrisse l'Aucap 2014 per un controvalore di 7,5 euro/mln e il 12.9.2014 acquistò azioni per ulteriori 2,5 euro/mln di controvalore sul mercato secondario. Di tale ultimo acquisto il CdA, e con esso il collegio sindacale, prese atto il 23.9.2014, allorché i nominativi dei soci acquirenti furono "riportati in un elenco del quale viene data lettura e che viene conservato agli atti" (all. n. 1091 e n. 1907).

Sulla scorta di tali evidenze probatorie, anche della violazione *sub 2* della delibera impugnata l'opponente è tenuto a rispondere, non avendo offerto alcuna prova della inesigibilità di una diversa condotta.

10.9. In riferimento alla violazione n. 3 il ricorrente sostiene che sin dal settembre 2012 il collegio sindacale, in adesione a specifiche proposte avanzate dalla Divisione *Compliance*, aveva curato l'introduzione di procedure volte ad assicurare la corretta trattazione degli ordini di vendita delle azioni BPVi, procedure non ultimate a causa di difficoltà e dei carichi operativi della Direzione Organizzazione. Deduce, altresì, che la raccolta delle richieste non fu eseguita da parte della struttura aziendale con certificazione anche cronologica della ricezione degli ordini, per la assenza dell'applicativo informatico richiesto dai sindaci in adesione alle proposte della Divisione *Compliance*.

A dire del ricorrente, le fasi di valutazione, formazione e decisione in merito alle richieste di disinvestimento sfuggivano totalmente al controllo del collegio sindacale ed erano estranee ai compiti ed obblighi imposti ad esso imposti, perché se ne occupava solo l'U.O. GOS.



Tali argomentazioni difensive non meritano accoglimento.

Ed infatti, le carenze procedurali in materia di gestione degli ordini sono state riscontrate dalla Consob anche con riferimento al periodo successivo al maggio 2012, malgrado l'approvazione in data 9.7.2013 della Policy relativa alle "modalità di gestione ai fini MiFID delle azioni emesse da Banca Popolare di Vicenza: acquisto di proprie azioni da parte della Banca su ordine della clientela", poiché la stessa non fu mai attuata.

Di tale violazione l'opponente va ritenuto responsabile in quanto, benché consapevole delle carenze procedurali nella gestione degli ordini relativi alle azioni BPVi, tanto da richiedere l'adozione di un'apposita policy, omise di richiedere la predisposizione, nelle more dell'entrata in vigore della procedura approvata, di misure che presidiassero *ex ante* la corretta gestione degli ordini di vendita di azioni della Banca.

Detta responsabilità si estende al profilo comportamentale della violazione, in quanto strettamente correlato all'adozione di procedure macroscopicamente inadeguate, che determinarono un notevole numero di reclami da parte della clientela, anch'essi ignorati dal collegio sindacale.

Sulla pretesa "carenza dei flussi informativi dalle funzioni di controllo interno (..) al Collegio Sindacale", è sufficiente ribadire quanto già esposto e rimarcare il fatto che l'organo sindacale presenziava alle sedute del CdA nelle quali erano deliberate le operazioni sulle azioni BPVi e venivano prese le decisioni relative al *blocking period*.

Priva di pregio è, quindi, anche l'affermazione del ricorrente secondo cui la dirigenza avrebbe occultato i comportamenti realizzati in violazione degli obblighi previsti dall'art. 21, comma 1, lettera a), t.u.f., posto che proprio la lacunosità delle procedure consentì che dette condotte, in taluni casi dolose, fossero poste in essere.

10.10. Quanto alla violazione *sub* 4, l'opponente sostiene che collegio sindacale non si limitò a recepire acriticamente l'opinione del prof. Bini, avendo svolto una consistente attività (analiticamente elencata alle pagine 75-80 del ricorso), con annuale confronto con il consulente, come risulta dal verbale della riunione del 31.3.2014.

Sostiene lo Zamberdan che l'organo di controllo provvide sempre ad analizzare la documentazione e gli elaborati del prof. Bini e degli altri esperti indipendenti, manifestando il proprio assenso soltanto a seguito di ulteriori approfondimenti ottenuti tramite colloqui e confronti diretti, e sollevando alla bisogna le proprie perplessità e riserve.



Ricordata la già rilevata inidoneità dell'assetto procedurale costituito dalla sola "architettura metodologica" e dal "decalogo dei requisiti", adottati con delibera del CdA del 12.4.2011, è dirimente considerare, per evidenziare la negligenza con cui l'organo di vigilanza operò il controllo sull'importo del sovrapprezzo delle azioni BPVi per il 2014, limitandosi a una mera presa d'atto (cfr. verbale della riunione del 8.4.2015; all. n. 240), il contenuto della e-mail inviata il 7.4.2015 dalla componente Laura Piusi allo stesso Zamberlan e all'altro componente del collegio sindacale Paolo Zanconato (cfr. all. mail 26), nella quale si lamenta il mancato invio alle ore 11.35 di quel giorno della documentazione necessaria al rilascio del parere. Fatto che rende a dir poco incomprensibile come il collegio sindacale possa aver avuto – secondo le dichiarazioni rese dalla Banca – la disponibilità e aver dato "lettura preliminare" della documentazione asseritamente inviata al ricorrente e agli altri componenti dell'organo di vigilanza della Banca nella "mattinata del 31/03/2015".

10.11. In ordine alla violazione n. 5, il ricorrente deduce che nella relazione ispettiva l'addebito è riferito alla Direzione Generale ed evidenzia che nel corso della riunione consiliare del 27.5.2014 il responsabile della Divisione *Compliance* riferì ai consiglieri e ai sindaci presenti che in data 16.5.2014 la Consob aveva inviato a BPVi una richiesta di informazioni aventi ad oggetto le offerte relative all'aumento di capitale deliberato. Il Responsabile della Divisione *Compliance* – ricorda il ricorrente – mise a disposizione del consiglio e del collegio sindacale sia la lettera di risposta di BPVi, a firma del Direttore Generale Sorato, sia la propria relazione, anch'essa da inviare all'autorità di vigilanza. Rispetto a quanto esposto in detti documenti, nulla – secondo l'opponente – avrebbero potuto eccepire i sindaci, attesa la completezza, correttezza ed esaustività dei medesimi. Del resto – prosegue si prosegue nel ricorso – nelle sedute del 26.2.2013 e del 4.3.2014 il CdA aveva sottolineato la necessità di rispettare le disposizioni previste dalla Direttiva MiFID e l'organo di vigilanza aveva verificato i numerosi *report* redatti dalla Divisione *Compliance* nel corso dell'esercizio 2014 e le due relazioni relative ad altrettante verifiche condotte dalla Divisione *Internal Audit* sul collocamento dell'aumento di capitale di quello stesso anno e sull'approfondimento avente ad oggetto le "risultanze controlli sugli aumenti di capitale sociale 2014" (pagine 87-88 del ricorso).

Orbene, il conferimento di delega in capo al Direttore Generale a intrattenere i rapporti con l'autorità di vigilanza, ai fini della pubblicazione del prospetto relativo all'Aucap 2014,



non esimeva i membri del collegio sindacale dall'obbligo di vigilanza sul contenuto dell'informativa, poiché *"la L. n. 689 del 1981, art. 6 prevedente la responsabilità solidale di chi viola il dovere di vigilanza, pur nei casi di attività affidata - statutariamente o per singoli affari - a terzi, viene meno solo se il soggetto delegante non dimostri di non aver potuto impedire il fatto"* (cfr. Cass. 25-11-2015, n. 24048). Ciò tanto più se si considera l'importanza dell'operazione di aumento del capitale posta in essere dalla Banca nel 2014 e la innegabile esistenza di ingenti finanziamenti "non ufficiali" concessi alla clientela sia per la sottoscrizione di azioni BPVi nell'ambito dell'aumento di capitale, sia per l'acquisto degli stessi titoli sul mercato secondario in contropartita con il Fondo Acquisto Azioni Proprie.

Eppure, sebbene informato dell'invio di dette comunicazioni alla Consob, il collegio sindacale non formulò alcun rilievo, né chiese gli opportuni approfondimenti a riscontro del contenuto della nota di Sorato e della relazione della Funzione di *Compliance*.

11. Precisato che il ricorrente fu nominato presidente del collegio sindacale l'11.7.1987 ed era ancora in carica quando l'ispezione ebbe termine, lo stesso va ritenuto responsabile delle violazioni contestate, risultando pienamente provata anche la colpa grave ascrittagli con riferimento alla violazione n. 2.

13. Le istanze istruttorie.

Va disattesa l'istanza di esibizione ex artt. 210-213 c.p.c. dell'intero fascicolo relativo al procedimento amministrativo n. 43144/2016, posto che, come già esposto con riferimento alla pretesa violazione del diritto di accesso, non v'è alcuna prova che l'opponente non abbia potuto ottenere dalla Banca i documenti di cui chiede l'ordine di esibizione, senza peraltro illustrare il requisito della indispensabilità dei medesimi, atteso il richiamo contenuto nell'art. 210 c.p.c. all'art. 118 c.p.c.

L'assunzione di informazioni dal dott. Massimiliano Bozeglav sullo specifico capitolo formulato in ricorso risulta superfluo alla luce delle risultanze istruttorie già esaminate.

12. L'entità della sanzione.

L'opponente invoca l'applicazione dell'art. 8 l. n. 689/1981, ma della insussistenza dei presupposti della disposizione si è già argomentato.

Chiede, altresì, la riduzione dell'importo della sanzione alla luce del disposto di cui all'art. 11 della l. n. 689/1981.



Tenuto conto della forbice edittale (da 2.500 a 250.000 euro) e dei parametri oggettivi (norme violate; conseguenze pericolose e/o dannose; frequenza; diffusione; durata; natura anche comportamentale delle violazioni) e soggettivi (colpa grave dell'agente in relazione alla violazione *sub* 2; permanenza nella carica di presidente del collegio sindacale dall'11.7.1987; natura della carica ricoperta e delle effettive funzioni espletate; condizioni economiche dell'incolpato, che certamente ha ricevuto considerevoli emolumenti per l'incarico svolto per quasi trent'anni), la sanzione di euro 160.000 appare congrua.

Il complesso di tali elementi conduce infatti a ritenere, sulla scorta dei criteri enumerati dall'art. 11 della l. n. 689 del 1981, che la ingiunzione del pagamento della somma sopra indicata debba essere confermata anche con riferimento all'ammontare dell'importo della sanzione.

14. Le spese processuali seguono la soccombenza e si liquidano come al dispositivo.

p.q.m.

definitivamente provvedendo sull'opposizione proposta da Giovanni Zamberlan avverso la deliberazione della Consob n. 19935 del 30.3.2017, la respinge e condanna l'opponente alla rifusione, in favore della Consob, delle spese processuali che liquida in euro 15.000,00 per compensi, oltre al rimborso forfettario del 15% e agli oneri fiscali e previdenziali.

Manda alla cancelleria per gli adempimenti di competenza.

Venezia, 22 marzo 2018.-

il presidente estensore

Paola Di Francesco

