



CAMERA DEI DEPUTATI

VI Commissione Finanze

Seduta congiunta

6^a Commissione Finanze e Tesoro

del Senato della Repubblica

Audizione della CONSOB

**nell'ambito dell'istruttoria legislativa sul disegno di legge C.
1486, di conversione in legge del decreto-legge n. 1 del
2019, recante misure urgenti a sostegno della Banca
Carige S.p.a. - Cassa di risparmio di Genova e Imperia**

Roma, 24 gennaio 2019

Gentile Presidente Ruocco, Gentile Presidente Bagnai, Onorevoli Deputati e Senatori,

desidero ringraziare per l'opportunità di audizione data all'Istituto nell'ambito dell'istruttoria legislativa sul disegno di legge C.1486, di conversione in legge del decreto-legge n.1 del 2019 recante misure urgenti a sostegno della Banca Carige Spa – Cassa di risparmio di Genova e Imperia.

E' presente con me, in rappresentanza della Consob, il Direttore Generale Dottor Angelo Apponi che, dopo una breve esposizione dei profili di interesse dell'Istituto inerenti le puntuali misure del Decreto Legge, potrà anche rispondere a eventuali domande su aspetti tecnici e operativi relativi alla vicenda e afferenti materie di competenza dell'Istituto.

Prima di invitare il Direttore Generale all'esposizione, vorrei svolgere alcune considerazioni su taluni profili della vicenda a cui si riferisce il Decreto Legge citato.

Il Decreto Legge è stato adottato dopo un intervento dell'autorità prudenziale europea su Banca Carige che è il punto di arrivo di un percorso critico iniziato dalla Banca almeno dal 2012.

In quel periodo la Banca, mentre progressivamente usciva dall'orbita del controllo della Fondazione Cassa di Risparmio di Genova e Imperia, non riusciva a trovare assetti di *governance* alternativi e stabili. L'alto *turnover* di amministratori e *management*, avvenuto fra il 2015 e il 2018, è autoesplicativo a questo riguardo. Intricate vicende societarie hanno, di fatto, dal 2015 in poi, reso difficile portare a compimento i piani strategici e di rafforzamento patrimoniale di volta in volta valutati dagli amministratori come necessari a contrastare le dinamiche reddituali negative della Banca.

La redditività di Banca Carige ha cominciato a indebolirsi essenzialmente a causa di due fattori: (i) il progressivo deterioramento della qualità dei crediti; (ii) la diminuzione dei proventi di gestione netti.

Il peggioramento della qualità del credito si è manifestato, in particolare, tra il 2012 e il 2013, in concomitanza con le ispezioni svolte dalla Banca d'Italia che hanno fatto emergere rilevanti criticità e debolezze del processo di gestione del credito e altre disfunzioni dei controlli interni in uso. Gli effetti della crisi che ha investito l'economia mondiale a partire dal 2008, riacutizzatasi nel 2011, avevano ulteriormente aggravato il peso degli NPL di Banca Carige, oltre che, come noto,

dell'intero sistema bancario. Il tutto mentre la normativa bancaria, attratta nell'orbita europea, veniva profondamente modificata.

Nel periodo che va dall'esercizio 2012 al 30 settembre 2018 (data dell'ultimo documento di informazione contabile pubblicato), la Banca ha subito un aumento significativo del costo del credito, con rettifiche su crediti (per complessivi 3,5 miliardi di euro circa) che hanno assorbito gran parte dei ricavi. Nello stesso periodo gli sforzi della Banca indirizzati ad accrescere l'efficienza della gestione hanno prodotto una diminuzione dei costi operativi non sufficiente per il raggiungimento dei livelli medi del settore.

L'incapacità di generare reddito ha così continuato a impattare negativamente sulla situazione economico patrimoniale di Carige che, nonostante i rafforzamenti patrimoniali realizzati, in particolare, con gli aumenti di capitale del 2014, 2015 e da ultimo del 2017 (ammontanti nel complesso a circa 2,2 miliardi di euro), nel 2018 ancora presentava, al cospetto dell'autorità di vigilanza prudenziale, un deficit di fondi propri.

Molteplici fattori concomitanti non hanno favorito il percorso di risanamento che, sotto la costante azione di impulso della Banca d'Italia e della BCE, i quattro amministratori delegati succedutisi negli ultimi tre anni (2016-2018) hanno tentato di porre in essere.

Da questo punto di vista, lo strumento dell'amministrazione straordinaria (con nomina di commissari) messo in campo dalla BCE il 2 gennaio 2019, a seguito degli eventi verificatisi dopo l'assemblea del 22 dicembre 2018, può sostenere i processi decisionali necessari a portare a compimento il risanamento della Banca.

Per il perseguimento di tale obiettivo, il provvedimento emanato dal Governo ad inizio anno interviene a fronteggiare i potenziali fattori critici, prevedendo una "rete di protezione" che, all'occorrenza, sarà in grado di (i) aprire i canali di approvvigionamento della liquidità di cui la Banca possa avere bisogno e (ii) rendere disponibili mezzi patrimoniali necessari a supportare il percorso di *turn around* aziendale.

Il Decreto Legge favorisce il risanamento della Banca. Si deve ribadire peraltro che il ritorno ad una stabile capacità di Carige di stare sul mercato, generando un adeguato flusso di reddito in grado di alimentare dall'interno il processo di rafforzamento della propria dotazione patrimoniale, non può che passare dalla definizione ed attuazione di idonee strategie aziendali. Le iniziative gestionali e i piani aziendali sono gli strumenti che consentiranno alla Banca di riprendere il

cammino di una ordinaria operatività, con ciò completando il processo di *derisking* da tempo intrapreso e intensificato negli ultimi mesi. In tal senso i commissari straordinari hanno pubblicamente affermato che a fine febbraio presenteranno un nuovo piano industriale, che sarà predisposto anche nell'ottica di un'eventuale aggregazione. Gli sviluppi al riguardo sono cruciali per il futuro della Banca e, in regime di amministrazione straordinaria, sono strettamente monitorati dall'autorità di vigilanza prudenziale.

Nel contesto critico delineato, la Consob ha presidiato gli ambiti di propria competenza con assiduità e efficacia, nei termini che saranno dettagliati dal Direttore Generale. Le interlocuzioni con l'autorità di vigilanza prudenziale nazionale prima, e con la BCE poi, sono state numerose e hanno agevolato le funzioni dell'Istituto.

La vigilanza Consob sull'informativa relativa agli assetti di *governance* della Banca è stata, in tutti questi anni, ininterrotta. Intensa è stata anche la vigilanza sulle operazioni di rafforzamento patrimoniale rivolte al pubblico e sui servizi di investimento.

Gli interventi più recenti sono stati essenzialmente rivolti a garantire condizioni di massima trasparenza sul mercato, assicurando al pubblico un flusso di informazioni costante e coerente con il contesto societario, la situazione finanziaria e le prospettive che venivano a delinearsi nelle varie fasi del percorso di risanamento che la Banca, tempo per tempo, intraprendeva. Di converso, in alcune particolari circostanze, legate proprio all'incertezza sui progetti di rafforzamento patrimoniale e al dipanarsi delle iniziative in corso da parte della Banca e delle competenti autorità per la vigilanza prudenziale, la Consob ha disposto la sospensione delle negoziazioni dei titoli emessi o garantiti da Carige. A tal riguardo, voglio sottolineare che le sospensioni sono interventi che la Consob assume in via straordinaria, per il minor tempo possibile e solo laddove il quadro informativo esistente non assicuri l'ordinato svolgimento delle negoziazioni; il loro obiettivo è la tutela degli investitori, ai quali è solo temporaneamente preclusa la liquidazione o la effettuazione dell'investimento sul mercato regolamentato, perché questa avverrebbe sulla base di un set informativo e di un processo di formazione del prezzo di vendita o di acquisto non corretti.

Siffatti provvedimenti di sospensione sono stati assunti, da ultimo, il 1° ed il 2 gennaio 2019. Con la misura del 2 gennaio 2019, a seguito della decisione della BCE di disporre l'amministrazione straordinaria della Banca, è stato, infatti, valutato che i ridotti obblighi informativi verso il pubblico conseguenti a tale regime, che prevede, *inter alia*, la sospensione della rendicontazione finanziaria periodica, impediscano un regolare flusso di informazioni societarie e non consentano di garantire la

trasparenza, l'ordinato svolgimento delle negoziazioni e la tutela degli investitori in vendita o in acquisto. Si tratta di un provvedimento suscettibile di revoca non appena saranno ripristinate condizioni che consentano l'adeguata informativa al mercato.

Ciò detto, invito il Dott. Angelo Apponi a proseguire l'esposizione per trattare le technicalità del decreto legge n. 1 del 2019 che toccano aree di rilievo per la Consob.

Prima di analizzare gli impatti che il decreto 8 gennaio 2019, oggetto di esame delle due Commissioni parlamentari, potrà avere per i profili di competenza della Consob, ritengo utile ripercorrere brevemente le principali vicende della “storia” di Carige degli ultimi anni per quanto attiene ai profili contabili, di gestione e di *governance*. Successivamente farò cenno alle principali iniziative che la Consob ha intrapreso per i diversi profili di competenza.

Preliminarmente si rammenta che le azioni di Banca Carige, società a capo del Gruppo Banca Carige, sono quotate sul segmento MTA di Borsa Italiana dal 17 gennaio 1995. I titoli sono attualmente sospesi dalle negoziazioni, a seguito dei citati provvedimenti Consob di sospensione temporanea del 1° e del 2 gennaio 2019.

Gli azionisti rilevanti alla data odierna aggregano oltre il 36% del capitale e sono:

- Malacalza Investimenti S.r.l. per il 27,555%;
- Gabriele Volpi (tramite la Compagnia Financiera Lonestar S.A.) per il 9,087%.

Nel 2018 socio rilevante è stato anche Raffaele Mincione (tramite Pop12 S.a.r.l./The Capital Investment Trust LLC), che però, a partire dal 19 dicembre 2018, ha ridotto la propria partecipazione al di sotto della soglia rilevante del 5%.

Nel contesto del nuovo meccanismo unico di vigilanza europea, Carige, quale *significant institution*, è sottoposta alla vigilanza della BCE a partire dal 4 novembre 2014.

La situazione di difficoltà economica e patrimoniale in cui versa Carige risale agli anni 2012/2013. L'ultimo bilancio chiuso in utile è infatti quello relativo all'esercizio 2011.

Tra il mese di dicembre 2012 e quello di luglio 2013, la Banca d'Italia effettua due ispezioni presso Carige. Dalle verifiche ispettive emergono significative carenze nel governo aziendale, nei controlli interni nonché nel processo di erogazione, valutazione e monitoraggio del credito. A seguito di tali accertamenti la Banca d'Italia chiede a Carige che vengano attuati una serie di interventi, tra i quali, un ampio ricambio degli organi di amministrazione e controllo nonché un rafforzamento patrimoniale.

I nuovi vertici della Banca vengono nominati nell'assemblea di settembre del 2013. Ad ottobre viene nominato un amministratore delegato (Piero Montani), figura fino ad allora non prevista dallo statuto. Il bilancio consolidato 2013, approvato dal Consiglio di Amministrazione il 27 marzo 2014, si chiude con perdite per oltre 1,7 miliardi di euro; le svalutazioni sui crediti ammontano a circa 1 miliardo di euro; l'incidenza dei crediti deteriorati (i *non performing loans* o NPL) raddoppia, passando dal 10,3% al 20,7% circa.

A luglio del 2014 viene portato a termine un aumento di capitale per complessivi 800 milioni di euro.

Ad ottobre dello stesso anno vengono resi noti i risultati del *comprehensive assessment* della BCE, che include un'analisi della qualità degli attivi (*Asset Quality Review*) e uno *stress test*. Tal esercizio fa emergere la necessità di un nuovo rafforzamento patrimoniale alla quale la Banca farà fronte con la dismissione del comparto assicurativo e un aumento di capitale da 850 milioni di euro, entrambi realizzati nel 2015.

Sempre nel 2015 si definisce un nuovo assetto nell'azionariato di Carige, fino ad allora sotto il controllo dell'omonima fondazione, che vede l'ingresso nel capitale dell'attuale primo azionista la Malacalza Investimenti Srl, società che, soprattutto nell'ultimo biennio, incrementa progressivamente la propria partecipazione al capitale della Banca, fino ad attestarsi, come detto, al 27,555%.

Ad aprile 2016, il consiglio di amministrazione da poco insediato, espressione del nuovo azionariato, si pone in discontinuità con il precedente C.d.A.¹.

Successivamente, nel corso del 2017, nel redigere il bilancio 2016, gli amministratori evidenziano l'esistenza di incertezze in ordine alla continuità aziendale, e il 28 febbraio del 2017 la Banca approva l'aggiornamento del Piano Strategico 2016-2020, richiesto da BCE, che prevede il deconsolidamento dal bilancio di circa 3 miliardi di sofferenze e un aumento di capitale per 450 milioni di euro, da realizzarsi entro il 31 dicembre 2017. L'attuazione del piano, tuttavia, subisce ritardi. A giugno dello stesso anno il C.d.A. revoca le deleghe all'amministratore delegato in carica (Guido Bastianini) e ne nomina uno nuovo (Paolo Fiorentino).

A settembre 2017 Carige approva il Piano Industriale 2017-2020 che prevede un nuovo piano di rafforzamento patrimoniale per circa 1 miliardo di euro, da

¹ Il nuovo C.d.A è composto per 10/15 dei suoi componenti da amministratori tratti dalla lista presentata dal socio Malacalza Investimenti S.r.l., tra cui il dott. Guido Bastianini, nominato Amministratore Delegato il successivo 4 aprile.

realizzarsi attraverso la cessione di *asset* per circa 480 milioni di euro e un aumento di capitale di massimi 560 milioni di euro, di cui 60 milioni di euro riservati ai destinatari di un'operazione di ottimizzazione del passivo (*liability management exercise* o LME) ovvero sia il riacquisto di obbligazioni subordinate con corrispettivo in obbligazioni *senior* o in denaro da destinare, sia ad investitori professionali, sia al *retail*. L'operazione LME in questione non è stata assoggettata alla disciplina in materia di appello al pubblico risparmio né sotto il profilo dell'OPA né sotto il profilo dell'offerta al pubblico di prodotti finanziari.

A dicembre del 2017 si conclude la sottoscrizione dell'aumento di capitale, a cui era condizionata anche l'efficacia dell'operazione di LME finalizzata nel mese di ottobre, ottenendo adesioni per circa 544 milioni di euro (di cui 46,4 milioni sottoscritti da detentori di titoli oggetto di LME) e, durante lo stesso anno 2017, la Banca realizza due operazioni di cessione di NPL per quasi 2 miliardi di euro.

Nel 2018 comunque il Gruppo Carige non rispetta il requisito patrimoniale complessivo (*Overall Capital Requirement – OCR*) stabilito dalla BCE.

La BCE chiede, quindi, a Carige di predisporre - e realizzare entro il 31 dicembre 2018 - un piano di conservazione del capitale (*Capital Conservation Plan - CCP*), piano che viene presentato a giugno 2018.

Tuttavia nel contempo si acquisiscono alcune divergenze di vedute in seno al consiglio di amministrazione e fra socio di riferimento e *management* sulla gestione della Banca.

Tali divergenze conducono, dapprima, il 25 giugno 2018, alle dimissioni del Presidente (Giuseppe Tesauro) e poi, in rapida successione, alle dimissioni di due consiglieri indipendenti (Stefano Lunardi e Francesca Balzani), del Vice Presidente (Vittorio Malacalza) e, infine, di altri quattro consiglieri² (tra il 6 e il 23 agosto), fino al venir meno della maggioranza dei consiglieri di nomina assembleare. Tale circostanza comporta, in base alle previsioni statutarie, la decadenza dell'intero consiglio di amministrazione prima della sua naturale scadenza.

Il 20 settembre 2018 l'assemblea provvede al rinnovo del consiglio di amministrazione, secondo il meccanismo del voto di lista, e alla nomina del Presidente (Piero Modiano). Il consiglio nomina il nuovo amministratore delegato (Fabio Innocenzi).

² Tra il 6 e il 23 agosto sono intervenute le dimissioni dei consiglieri Ilaria Queirolo, Lucia Venuti, Massimo Pezzolo e Giuseppe Pericu.

Sempre a settembre 2018 la BCE comunica alla Banca la non approvazione del CCP, che era stato presentato a giugno, e la richiesta di predisporre, entro novembre, un nuovo piano per ripristinare e assicurare in modo sostenibile l'osservanza dei requisiti patrimoniali. Tale piano «*dovrebbe valutare tutte le opzioni, ivi inclusa un'aggregazione aziendale*».

Nel mese di novembre il nuovo consiglio di amministrazione approva i risultati consolidati dei primi nove mesi del 2018, registrando una perdita di 188,9 milioni di euro che comporta il superamento del limite del terzo del capitale sociale, indicato dall'art. 2446 c.c.. Sul risultato di periodo pesano gli accantonamenti sui crediti contabilizzati sulle esposizioni esaminate dalla BCE, nell'ambito di un'ispezione terminata ad agosto, e sulle quali vengono effettuate maggiori svalutazioni per circa 198 milioni di euro.

Per effetto delle perdite registrate, al 30 settembre 2018, l'inosservanza dell'*Overall Capital Requirement* si aggrava. Il consiglio di amministrazione, in data 12 novembre 2018, approva una complessiva manovra di rafforzamento patrimoniale che si articola in due fasi:

- l'emissione di obbligazioni subordinate (Tier 2) per un ammontare compreso tra 320 e 400 milioni di euro; e
- un successivo aumento di capitale dell'ammontare massimo di 400 milioni di euro, aumento che avrebbe dovuto assicurare il rimborso dello strumento di Tier 2 in denaro o, eventualmente, mediante conversione delle obbligazioni in azioni.

A fine novembre 2018 viene sottoscritto il Tier 2 per 320 milioni dallo Schema Volontario di Intervento del Fondo Interbancabancario di Tutela dei Depositi ("SVI") e distintamente da Banco Desio e della Brianza. Per effetto dell'emissione dell'obbligazione subordinata, i fondi propri della Banca si incrementano al di sopra dei requisiti stabiliti dalla BCE per il 2018. L'obbligazione subordinata, con scadenza a 10 anni, prevede inizialmente un tasso fisso all'emissione del 13%; poi, a seguito della mancata approvazione dell'aumento di capitale (come previsto dal regolamento del prestito), il tasso viene rideterminato al 16% (con effetto retroattivo a decorrere dalla data di emissione).

Il 21 dicembre 2018 la manovra di rafforzamento patrimoniale di Carige è autorizzata dalla BCE, che contestualmente estende al 31 dicembre del 2019 il termine per l'osservanza dei requisiti patrimoniali in un "*modo sostenibile*".

Il 22 dicembre 2018 l'assemblea degli azionisti approva la riduzione del capitale sociale, conseguente all'accertamento della situazione *ex art. 2446 c.c.*, mentre non approva la proposta di aumento del capitale sociale a causa dell'astensione del primo azionista, Malacalza Investimenti S.r.l.. Il giorno stesso dell'assemblea si dimettono due membri del C.d.A. (il Vice Presidente Lucrezia Reichlin e il consigliere Raffaele Mincione). Altri Consiglieri (Salvatore Bragantini e Bruno Pavesi), il Presidente (Pietro Modiano) e l'Amministratore Delegato (Fabio Innocenzi) si dimettono il 31 dicembre 2018, con decorrenza 2 gennaio 2019, determinando la decadenza dell'intero consiglio di amministrazione per il venire meno della maggioranza degli amministratori.

Come noto, nella medesima data del 2 gennaio 2019, la BCE pone Carige in amministrazione straordinaria nominando tre commissari straordinari³ e un comitato di sorveglianza composto da tre membri⁴.

L'8 gennaio il Consiglio dei Ministri approva un Decreto-Legge che introduce misure urgenti a favore di Carige. Il provvedimento prevede essenzialmente la possibilità per lo Stato di:

1. concedere una garanzia pubblica sulle obbligazioni di nuova emissione di Carige;
2. sottoscrivere azioni Carige di nuova emissione.

In un comunicato stampa diffuso in pari data, i commissari straordinari di Carige rendono noto di essere «*in procinto di chiedere l'attivazione della garanzia statale sulla emissione di obbligazioni*», dichiarando contestualmente che «*l'ipotesi di ricapitalizzazione precauzionale [...] è da considerarsi come un'ulteriore misura a tutela dei clienti, da attivarsi come ipotesi del tutto residuale*».

Con comunicato stampa del 18 gennaio 2019, Carige informa di aver richiesto al Ministero dell'Economia e delle Finanze il rilascio della garanzia pubblica per due emissioni obbligazionarie per un importo complessivo di 2 miliardi di euro con durata, rispettivamente, di 12 e 18 mesi. Nel medesimo comunicato, la Banca dichiara, altresì, che si riserva la facoltà di richiedere l'attivazione della ulteriore garanzia di 1 miliardo di euro, nell'ambito del massimale previsto dal suddetto decreto.

³ Fabio Innocenzi (già amministratore delegato), Pietro Modiano (già presidente del consiglio di amministrazione) e Raffaele Lener.

⁴ Gian Luca Brancadoro, Andrea Guaccero e Alessandro Zanotti.

Nel periodo in cui si sono verificati i fatti che ho richiamato, la Consob ha svolto un'intensa attività di vigilanza su Carige, sotto i diversi profili rientranti nelle proprie competenze.

A fronte dei repentini cambiamenti delle prospettive aziendali, l'Istituto si è sempre attivato affinché il mercato fosse informato in modo continuativo delle vicende che interessavano la Banca. Dal 2014 ad oggi la Carige ha diffuso al mercato oltre trecento comunicati stampa.

La vigilanza sulla completezza informativa ha comportato un continuo monitoraggio dell'informativa societaria, ad esito del quale, nei casi in cui si è ravvisata la necessità di richiedere alla società un'integrazione dell'informazione per il mercato, si è provveduto ad attivare i poteri di cui all'articolo 114 del TUF; poteri che a partire dal 2014 sono stati esercitati in otto circostanze.

A titolo esemplificativo e nel periodo più recente, è stato oggetto di continuo monitoraggio l'informazione che Carige ha reso al mercato sulla situazione economico-patrimoniale e finanziaria nonché sulle vicende che hanno interessato la *governance* della Banca successivamente alla conclusione dell'ultimo aumento di capitale. In particolare, il dialogo intrattenuto dagli amministratori con la BCE con specifico riguardo al piano di conservazione del capitale e le dinamiche interne all'organo amministrativo della Banca, sono state oggetto di diverse iniziative di vigilanza, tra cui audizioni dei componenti degli organi societari e degli amministratori dimissionari, cui hanno fatto seguito anche specifiche richieste di informazioni e documenti.

Anche le operazioni di aumento di capitale avvenute negli ultimi anni sono state oggetto, nell'ambito dei procedimenti di autorizzazione dei prospetti informativi, di un attento monitoraggio volto a garantire che l'informazione diretta al mercato fosse adeguata per rappresentare il significativo grado di rischio per i risparmiatori, anche con Avvertenze di massima allerta.

Parallelamente a quelli in materia di informazione societaria e di sollecitazione all'investimento, sono stati attivati i poteri di indagine, anche ispettivi, ed interventi afferenti la prestazione di servizi di investimento.

Dedicate attività di verifica e approfondimento del rispetto della disciplina MiFID sono state effettuate in relazione agli aumenti di capitale posti in essere dalla Banca nel 2014, nel 2015 e nel 2017. In particolare per tale ultimo aumento, Carige ha previsto l'acquisizione di una dichiarazione olografa dall'investitore al fine di accertarne la piena consapevolezza dei correlati profili di rischio.

Accanto agli interventi di tipo informativo ed alla vigilanza sulla prestazione dei servizi di investimento, la Consob ha monitorato gli andamenti del titolo, svolgendo le necessarie analisi e approfondimenti istruttori relativamente ai diversi periodi di particolare turbolenza. Gli esiti dell'attività di vigilanza svolta, in alcune circostanze, hanno portato la Commissione ad adottare provvedimenti volti ad assicurare l'ordinato svolgimento delle negoziazioni, quali il divieto di assumere posizioni nette corte o la sospensione dalle negoziazioni, provvedimento, come detto, assunto da ultimo il primo di gennaio 2019 e confermato il 2 gennaio.

Alla data del provvedimento BCE di amministrazione straordinaria, gli strumenti finanziari rappresentativi di capitale di rischio (azioni) e capitale di finanziamento della Banca (obbligazioni) hanno le seguenti caratteristiche: le uniche obbligazioni subordinate in circolazione sono quelle sottoscritte da investitori professionali (SVI e Banco Desio e della Brianza per 320 milioni di euro). Più in generale si rappresenta che negli anni recenti e considerate anche le operazioni di rafforzamento patrimoniale intervenute dal 2014 in avanti, la quantità di strumenti finanziari Carige detenuti dal pubblico *retail* è stata in costante diminuzione, coerentemente con l'accresciuto profilo di rischio dell'emittente.

Dal 1 giugno 2016 Carige ha interrotto le offerte di obbligazioni a valere su prospetti approvati dalla Consob. Ad oggi Carige non dispone di prospetti approvati dalla Consob in corso di validità.

Da ultimo, si forniscono alcune informazioni relative alle implicazioni per i profili di competenza Consob dell'applicazione del decreto legge 8 gennaio 2019 n. 1 in fase di conversione.

Con riguardo ai profili attinenti alla prestazione dei servizi di investimento, qualora la Banca intendesse distribuire gli strumenti finanziari garantiti di nuova emissione alla clientela, sarebbe chiamata a rispettare tutte le regole di condotta dettate dalla normativa di settore, recentemente innovata e rafforzata dalla MiFID II.

L'operatività di specie sarebbe, in tal caso, sottoposta alla vigilanza della Consob per gli aspetti di trasparenza e correttezza dei comportamenti tenuti con l'investitore.

Gli strumenti garantiti sarebbero, per costruzione, connotati da profili di rischio emittente e mercato paragonabili ad un titolo di stato italiano, alla luce della garanzia ricevuta, e da contenuta complessità strutturale (*bond plain vanilla*). Inoltre la fase di

distribuzione, ove condotta direttamente dalla Banca emittente, sarebbe caratterizzata dal rilevante conflitto di interessi fra Carige e i propri clienti, la cui gestione deve sottostare alle regole dettate da MiFID II. La Banca dovrebbe, altresì, valutare gli aspetti connessi alla liquidità di tali strumenti, anche in ragione dell'eventuale quotazione o meno degli stessi.

Con riferimento alla disciplina in tema di prospetto, rileva la circostanza che la garanzia dello Stato su passività di nuova emissione di Carige è incondizionata e irrevocabile (art. 5, comma 1, del citato decreto-legge n. 1 del 2019). In virtù di tale configurazione della garanzia, laddove la Banca attivi la procedura per il rilascio della stessa ai fini dell'emissione di nuove obbligazioni, l'eventuale offerta non richiederebbe la pubblicazione di un prospetto, in linea con quanto previsto dall'art. 100, comma 1, lett. d, del TUF. Analogamente non sarebbe richiesta la pubblicazione di un prospetto ai fini dell'eventuale quotazione delle obbligazioni (esenzione ai sensi dell'art. 57, comma 1, lett. i, del Regolamento Emittenti).

Sotto il profilo della vigilanza sui mercati regolamentati, l'emissione di nuove obbligazioni da parte della Banca rileva in considerazione di una eventuale richiesta di ammissione alle negoziazioni dei nuovi titoli su una sede di negoziazione italiana.

In particolare, appare probabile che Banca Carige, così come avvenuto per emissioni analoghe effettuate in passato da altri istituti, richieda l'ammissione a negoziazione dei nuovi titoli emessi con un possibile duplice obiettivo.

Nel caso in cui i bond dovessero essere sottoscritti da investitori istituzionali/qualificati e tenuto conto che, come detto, la garanzia dello Stato determina, nei fatti, che tali titoli obbligazionari risultano assimilabili, in termini di rischio emittente, ai titoli emessi dallo Stato, l'ammissione a negoziazione è condizione necessaria affinché - primo obiettivo - gli stessi possano essere utilizzati quali garanzia per le operazioni di finanziamento dell'Eurosistema. Infatti, i criteri di idoneità dei titoli utilizzabili quale *collateral* sono delineati negli orientamenti di indirizzo (UE) 2015/510 della Banca Centrale Europea del 19 dicembre 2014 sull'attuazione del quadro di riferimento della politica monetaria dell'Eurosistema (BCE/2014/60). In particolare, gli orientamenti BCE definiscono, quali attività idonee alle operazioni di finanziamento, le “attività negoziabili” (“*marketable assets*”), queste ultime definite come “(...) *strumenti di debito ammessi alla negoziazione su un mercato (...)*”.

Nel caso in cui le emissioni dovessero invece essere offerte in sottoscrizione a clienti al dettaglio, anche della stessa Banca, l'ammissione a negoziazione potrebbe - secondo obiettivo - favorire, tempo per tempo, la liquidabilità degli investimenti.

Al riguardo, si sottolinea che, come già in situazioni analoghe nel recente passato, per l'ammissione alle negoziazioni delle nuove emissioni "garantite" non sarebbero necessarie revisioni del provvedimento Consob di sospensione temporanea delle negoziazioni dei titoli emessi o garantiti da Carige adottato il 2 gennaio 2019. Infatti, le caratteristiche specifiche dei nuovi titoli, pur nella permanenza di un contesto informativo incompleto e in evoluzione, che ha rappresentato il presupposto della decisione di sospensione assunta dalla Consob, appaiono mitigare, o meglio annullare, i profili di incertezza legati al rischio emittente.

L'eventuale intervento dello Stato, contemplato dal Decreto Legge, in nessuna delle due modalità previste comporterebbe di per sé rischi di perdita alcuna per i titolari di obbligazioni ordinarie Carige, che sono le uniche in mano al *retail*. Per i titolari di azioni, un eventuale intervento precauzionale sotto forma di sottoscrizione di nuove azioni emesse dalla Banca avrebbe, invece e inevitabilmente, un effetto diluitivo sugli attuali azionisti.