

Tribunale di Genova

Atto di citazione

COPIA

di **Banca Carige S.p.A. – Cassa di Risparmio di Genova e Imperia**, con sede in Genova, Via Cassa di Risparmio 15, Codice fiscale, Partita IVA e numero di iscrizione presso il Registro delle Imprese di Genova 03285880104 (di qui innanzi anche solo “**Banca Carige S.p.A.**” o “**Carige S.p.A.**”), in persona del Presidente e legale rappresentante pro tempore prof. Giuseppe Tesauro, rappresentata e difesa dagli avv.ti prof. Andrea D’Angelo (pec avvprofandreadangelo@puntopec.it, Codice Fiscale DNGNDR46C29B354H) e prof. Vincenzo Mariconda (pec avvvincenzomariconda@milano.pecavvocati.it, Codice Fiscale MRCVCN44R14E131N) ed elettivamente domiciliata presso lo Studio del primo in via Assarotti 20 - IV Piano, a Genova, come da mandato in calce al presente atto;

contro

Cesare Castelbarco Albani, residente in Genova, Piazza dello Zerbino 3/19, Codice Fiscale LBNCSR52T20F205H;

Piero Luigi Montani, residente in Carate Brianza (MB), via G. Segantini 5, Codice Fiscale MNTPLG54D12D969V;

Amissima Holdings S.r.l., con sede in Milano, viale Certosa n. 222, Codice Fiscale, Partita IVA e numero di iscrizione presso il Registro delle Imprese di Milano 08813210963;

Amissima Assicurazioni S.p.A., con sede in Milano, viale Certosa n. 222, Codice Fiscale, Partita IVA e numero di iscrizione presso il Registro delle Imprese di Milano 01677750158;

Amissima Vita S.p.A., con sede in Genova, via Gabriele D’Annunzio 41, Codice Fiscale e numero di iscrizione presso il Registro delle Imprese di Genova 01739640157, Partita IVA 03723300103;

Apollo Global Management LLC, società di diritto statunitense con sede in 9 West 57th Street, New York (USA), 10019;

Apollo Management Holdings L.P., società di diritto statunitense con sede in 9 West 57th Street, New York (USA), 10019;

Apollo Management International LLP, società di diritto inglese con sede in 25 Saint George Street, Londra, Regno Unito, W1S1FS.

*

I. Premessa.

Tra il 2014 e il 2016 Banca Carige ha subito una serie di iniziative aggressive e pregiudizievoli di alcuni soggetti appartenenti al Gruppo che fa capo al Fondo americano Apollo, i quali, come si vedrà, avvalendosi della negligenza o della condiscendenza di amministratori della stessa Carige e strumentalizzando la soggezione della Banca a prescrizioni delle Autorità di Vigilanza, hanno tratto enormi profitti con corrispondente impoverimento della Banca e, anche laddove non sono riusciti nel loro intento, grazie al recente rinnovamento, il 31 marzo 2016, dell'organo amministrativo, hanno egualmente, con la loro azione spregiudicata, provocato ingenti danni alla Società.

Apollo irruppe nella vita di Carige proprio nel momento in cui si confidava nell'azione di consolidamento e rilancio della Banca, a seguito del rinnovamento, nell'autunno del 2013, del suo organo amministrativo, dopo anni di travaglio conseguenti, da un lato, alla crisi finanziaria globale e a quella economica - e nel perdurare degli effetti di questa - e, dall'altro, alle notorie vicende relative a irregolarità e illeciti commessi nella gestione di società del Gruppo in anni passati, che, rilevate dalle Autorità di Vigilanza, hanno dato luogo a procedimenti penali tuttora in corso.

Ma l'attesa azione di consolidamento e rilancio non ha dato i frutti sperati, nonostante la sostanziale, persistente validità dell'azienda bancaria - grazie al suo tradizionale radicamento territoriale e al rapporto di fiducia con il tessuto economico e imprenditoriale di Genova e della Liguria -, nonostante il mutato assetto della compagine sociale - che ha visto drasticamente ridursi la partecipazione della Fondazione Carige e che vede oggi la presenza di importanti gruppi imprenditoriali del territorio in cui Carige prevalentemente opera - e nonostante la positiva risposta dell'azionariato a due successivi e ravvicinati aumenti di capitale che hanno comportato l'immissione nelle casse sociali di ben 1.650 milioni di euro.

Non solo il vertice amministrativo in carica dall'autunno 2013 al 31 marzo 2016 ha fallito il proprio compito gestionale (il bilancio del 2015 si è chiuso con una perdita di oltre cento milioni di euro), ma, come si è anticipato, la situazione complessiva della Società ha gravemente sofferto dell'aggressione del Gruppo Apollo, che ha beneficiato della grave negligenza e della condiscendenza del vertice amministrativo.

Il nuovo Consiglio di Amministrazione di Carige, insediatosi ad aprile, oltre a dare immediato corso alle necessarie iniziative di ristrutturazione e rilancio della Banca - confidando nella persistente validità dei suoi elementi fondamentali e nella sua forza di

resistenza ai molteplici fattori esogeni che interferiscono con l'azione gestionale dei suoi organi - ha sollecitamente avviato una verifica delle responsabilità conseguenti a condotte, di suoi amministratori e di terzi, che hanno gravemente danneggiato la Società e fino a oggi inficiato la prospettiva di rilancio.

L'azione giudiziaria che con il presente atto si intraprende è volta a perseguire tali responsabilità e a reintegrare il patrimonio di Carige mediante il risarcimento dei conseguenti danni, che già sono stati subiti e che in futuro continueranno a prodursi.

Ma tale iniziativa si propone altresì come modello esemplare di difesa del sistema bancario e industriale italiano dalle spregiudicate e brutali imprese corsare di Fondi internazionali, che operano al di fuori di ogni regola e che, paradossalmente, sfruttano cinicamente l'assoggettamento delle loro prede a severe normative e all'assidua e pressante azione di Autorità di Vigilanza.

In mancanza di un sistema normativo, nazionale e internazionale, e di organismi di controllo e di intervento che possano efficacemente contrastare l'azione rapace di Fondi privi di ogni remora e di un codice deontologico, non ci si può affidare che ai rimedi di diritto comune e all'intervento della giurisdizione, che possa offrire protezione ai soggetti danneggiati e porre finalmente un argine all'incontrollato dominio del mondo finanziario da parte di questi spregiudicati operatori globali.

Proprio nei prossimi mesi il sistema bancario italiano si troverà a dover fronteggiare il problema della cessione dei crediti deteriorati - i cosiddetti *non performing loans* -, che appesantiscono i bilanci delle banche. Ciò può costituire una nuova occasione per le incursioni dei cosiddetti "fondi avvoltoi", che si accingono a condizionare il mercato - ancora non costituito - della cessione di tali crediti e ad acquisire a prezzi di saldo tali cespiti del patrimonio delle banche.

Costituisce una delle materie del presente atto di citazione il recente tentativo di Apollo - come si vedrà sventato, grazie all'operato del nuovo Consiglio di Amministrazione di Carige - di rendersi acquirente dell'intero complesso dei crediti deteriorati di Carige, a un prezzo del tutto sproporzionato rispetto al valore degli stessi - tenuto conto delle garanzie reali che li assistono -, determinando così ingenti perdite di bilancio (nonostante le svalutazioni già contabilizzate) e conseguenti esigenze di ricapitalizzazione della Società, che Apollo pretendeva di soddisfare esso stesso mediante un aumento di capitale che voleva gli fosse riservato, così da acquisire a prezzo vile la maggioranza del capitale della Banca. E

tale iniziativa è stata posta in essere, come si vedrà, tentando di strumentalizzare l'intervento della Banca Centrale Europea.

E, come pure risulterà dalla lettura del presente atto, tale azione di Apollo ha costituito un tentativo di replicare quella che, invece con pieno successo, Apollo aveva già perpetrato in danno della Banca, acquistando a un prezzo molto lontano dal loro valore, le partecipazioni della stessa nelle Compagnie di Assicurazione da essa controllate, anche in tal caso strumentalizzando impropriamente indicazioni della Banca d'Italia, oltre che beneficiando dell'inottemperanza del vertice amministrativo di Carige ai propri doveri.

II. Narrativa dei fatti rilevanti

1. Vicenda relativa alla cessione delle partecipazioni nelle Società di assicurazione

1.1. Richieste di Banca d'Italia di aumento di capitale e di vendita delle partecipazioni nelle Compagnie

Con lettera in data 27 dicembre 2012 la Banca d'Italia chiese a Carige, *“in considerazione delle significative esigenze patrimoniali di Banca Carige connesse all'entrata in vigore delle nuove regole prudenziali (Basilea 3)”*, di *“deliberare, entro la data di approvazione del bilancio dell'esercizio 2012, un'operazione di aumento del capitale di importo non inferiore a Euro 800 mln, da attuare quanto prima”* (**prod. 1**).

Tale esigenza fu ribadita da Banca d'Italia con lettera in data 27 febbraio 2013 (**prod. 2**), in risposta a una comunicazione di Carige del 7 febbraio 2013 con la quale questa, a ragione del miglioramento della situazione del Gruppo, nonché delle condizioni di mercato e del raggiungimento di un accordo con l'Agenzia delle Entrate in merito a un contenzioso fiscale delle Compagnie di Assicurazione, aveva prospettato che, a proprio giudizio, l'importo dell'aumento avrebbe potuto essere ridimensionato a euro 441 milioni. In tale lettera del 27 febbraio 2013 la Banca d'Italia ribadì che l'aumento avrebbe dovuto essere dell'importo di Euro 800 milioni e precisò che esso avrebbe altresì dovuto essere deliberato entro la data di approvazione del bilancio relativo all'esercizio 2012 e liberato entro il 31 ottobre 2013.

In data 29 aprile 2013 si tenne l'assemblea di Carige, che dapprima approvò il bilancio 2012. Illustrandone i dati, il Direttore Generale riferì tra l'altro che *“sul conto economico consolidato incide ... in modo significativo il risultato negativo del Gruppo assicurativo, in*

quanto a fronte di un utile di circa Euro 18,3 milioni fatto registrare dalla Carige Vita Nuova S.p.A. si è registrata una perdita di euro 168,9 milioni della Carige Assicurazioni S.p.A.", la quale, secondo quanto riferito dal Direttore Generale, era stata "principalmente connessa agli interventi di rafforzamento delle riserve della società disposti anche in ottemperanza a quanto richiesto dall'Ivass" (prod. 3).

L'assemblea deliberò altresì di delegare il Consiglio di Amministrazione a deliberare un aumento di capitale fino a euro 800 milioni, con facoltà di esercitare tale aumento, in una o più *tranches*, fino al 31 marzo 2014. Tale delega, come si dirà nel successivo par. 1.4, fu esercitata il 27 marzo 2014.

Occorre fin da ora sottolineare che la decisione di vendere le partecipazioni nelle Compagnie di Assicurazione si era formata in un contesto in cui erano avvertite esigenze di capitalizzazione, che la Banca cercava di contenere al massimo, al fine di circoscrivere gli esborsi per i suoi azionisti, ed in particolare per la Fondazione che la controllava. Anche per questo motivo, al fine di meglio valutare la portata dell'aumento alla luce della dismissione di *asset* che era in corso, la delega per l'aumento fu esercitata dal Consiglio solo a marzo 2014, mentre la Banca d'Italia aveva chiesto che la capitalizzazione venisse perfezionata entro dicembre 2013.

Ciò risulta anche dal verbale del Consiglio di Amministrazione della Banca tenutosi in data 9 luglio 2013 (prod. 4), nel corso del quale si discusse in merito alla "dismissione di *asset*": tra questi rientravano le partecipazioni nelle Compagnie Assicuratrici. Gli advisor presenti in Consiglio riferirono che 7 dei 12 soggetti interessati (tra i quali non era ancora presente Apollo Holdings) avevano manifestato interesse ad approfondire il dossier. Il dott. La Monica fece presente la necessità di giungere a un accordo entro la metà di settembre, in quanto l'operazione era "strettamente connessa ad un eventuale e residuale aumento del capitale sociale, la cui realizzazione dovrebbe avvenire con tempistiche molto stringenti, comunque entro il prossimo dicembre".

Effettivamente i valori stimati delle partecipazioni nelle due Compagnie, considerati nella riunione del Consiglio del 9 luglio 2013, erano molto rilevanti, tali da lasciar ipotizzare, in caso di vendita delle stesse, un significativo contenimento delle dimensioni del deliberando aumento di capitale.

Nel corso della suddetta riunione del Consiglio furono infatti illustrati i risultati a cui erano pervenuti i consulenti incaricati in merito all'elaborazione di un piano industriale

delle Compagnie, alla valutazione di Carige Vita Nuova S.p.A. e alla valutazione del patrimonio immobiliare di proprietà di Carige Assicurazioni S.p.A., Carige Vita Nuova S.p.A., Dafne, IH Roma e Assi 90 (v. il documento informativo predisposto per il Consiglio: **prod. 5**).

La valutazione della sola Carige Vita Nuova S.p.A. effettuata da parte del consulente Tower Watson era compresa in una forbice tra euro 426,9 e 440,5 milioni, con un *Value in force* (valore di utili futuri impliciti in polizze vita già emesse) compreso tra Euro 51,7 milioni ed Euro 61 milioni. Al Consiglio furono anche illustrati i valori degli immobili di proprietà delle due Società di assicurazione e della controllante, stimati dal consulente Prelios, che erano compresi tra un importo minimo (di pronto realizzo, entro 12 mesi) di euro 241,3 milioni e uno massimo di Euro 452,4 milioni.

Nel Consiglio del 9 luglio 2013 fu anche esposto un Piano industriale, predisposto dal consulente ATKearney, il quale prevedeva, tra l'altro, un accordo di distribuzione della durata di 10 anni al fine di valorizzare al meglio le Compagnie. Come si vedrà (v. *infra*, par. 1.9), la stipula di un accordo di distribuzione costituì elemento essenziale della cessione delle partecipazioni nelle Compagnie a Primavera Holdings S.r.l. (designata da Apollo Holdings quale acquirente delle partecipazioni nelle due Società di assicurazione), con previsione peraltro di una proroga della durata, fino al ventesimo anno, a discrezione delle Compagnie.

Le trattative per la vendita delle partecipazioni nelle Società di assicurazione si prolungarono e ciò suscitò riflessioni su tempi e dimensioni dell'aumento di capitale.

In particolare, nella riunione del Consiglio di Amministrazione del 15 ottobre 2013 (**prod. 6**), si discusse in merito alle trattative ancora in corso, che non vedevano ancora Apollo Holdings tra gli offerenti.

Gli advisor illustrarono i tentativi “*di approfondire alcune opzioni di secondo livello che riducano gli effetti di tali assets a livello di assorbimento patrimoniale e che, parallelamente, ne agevolino la cessione*”. Una di tali soluzioni allo studio, insieme con Nomura Re, era la “*fattibilità di una sottoscrizione di un trattato riassicurativo in quota share con la Carige Vita Nuova S.p.a. avente ad oggetto il portafoglio esistente. Tale trattato, se perfezionato, consentirebbe di monetizzare il VIF del portafoglio (Value for business In – Force – valore dei contratti in essere) e di ridurre l'assorbimento di capitale generato dalle riserve esistenti*”.

Secondo l'advisor dott. Galante *“la monetizzazione del VIF diventerebbe una componente positiva di reddito entrando nel Conto economico e, quindi, come tale verrebbe consolidata”*.

Peraltro, le problematiche relative alla cessione delle due Compagnie inducevano ad affermare che la *“dimensione dell'aumento di capitale”* avrebbe potuto essere *“determinata solo in funzione dell'esito delle operazioni di dismissione di assets che al momento sono ancora in divenire, per cui il livello di incertezza risulta ancora elevato”* (v. intervento dell'advisor dott. Cannucciari).

1.2. Lettera della Banca d'Italia del 28 agosto 2013

Con lettera del 28 agosto 2013 (**prod. 7**) la Banca d'Italia prospettò a Carige l'esigenza dell'alienazione delle partecipazioni nelle due Società di assicurazione.

Si legge a pag. 4 della lettera di Banca d'Italia che *“l'organo amministrativo dovrà altresì approvare entro il 31.10.2013 un nuovo piano industriale che definisca la mission del gruppo Al riguardo, tenuto conto delle gravi criticità riscontrate nella gestione del comparto assicurativo e dell'incapacità mostrata negli ultimi dieci anni a garantire un governo adeguato delle compagnie controllate nonché dell'esigenza di ridurre gli assorbimenti patrimoniali connessi con tali investimenti, questo Istituto si attende che Banca Carige proceda con sollecitudine all'uscita dal settore assicurativo attraverso la cessione delle partecipazioni di controllo in Carige Assicurazioni e Carige Vita Nuova”* (v. pag. 4 della lettera).

Tale comunicazione, peraltro, deve essere letta nel contesto storico in cui maturò l'indicazione della Banca d'Italia, oltre che in tutti i suoi passaggi.

La lettera faceva riferimento a una situazione complessiva di crisi della *governance* della Banca, che portò poi, nel volgere di breve tempo, ad un avvicendamento del Consiglio di Amministrazione della stessa; in tale contesto si inserivano le critiche rivolte anche alla *governance* delle Compagnie.

La Banca d'Italia, infatti, si riferiva, oltre che all'esigenza di ridurre gli assorbimenti patrimoniali, alle *“gravi criticità riscontrate nella gestione del comportato assicurativo”* e alla *“incapacità mostrata negli ultimi dieci anni a garantire un governo adeguato delle compagnie controllate”* (v. pag. 4 della lettera), nonché alla *“difficoltà della capogruppo bancaria a rimuovere in via definitiva le problematiche riscontrate dall'Ivass (e prima*

dall'Isvap)", evidenziando altresì *"una sostanziale incapacità a esercitare un'adeguata azione di indirizzo e controllo delle partecipate assicurative"* e *"un andamento deficitario delle compagnie"*, con conseguenti necessità, soprattutto negli ultimi anni, di frequenti interventi di ricapitalizzazione (v. pag. 2 della lettera).

1.3. Valutazione delle partecipazioni nelle Compagnie al fine della predisposizione del bilancio relativo all'esercizio 2013 di Banca Carige

Nel Consiglio di Amministrazione del 4 febbraio 2014 fu riferito che era stato conferito incarico al prof. Gualtieri di stimare il valore contabile delle Compagnie al fine della predisposizione del bilancio (**prod. 8**).

Il prof. Gualtieri elaborò due perizie (una per Carige Assicurazioni S.p.A. e una per Carige Vita Nuova S.p.A.) in data 25 marzo 2014, assumendo in entrambe quale data di riferimento il 31 dicembre 2013 (v. pag. 5 di entrambe le perizie) e precisando altresì che alla data del 25 marzo 2014 non si erano *"verificate variazioni significative tali da indur[re] a modificare sostanzialmente le conclusioni raggiunte con riferimento alla data del 31 dicembre 2013"* (v. sempre pag. 5 nonché il par. 6 di entrambe le perizie).

Nella perizia di Carige Assicurazioni S.p.A. (**prod. 9**) si precisa che sarebbe *"potenzialmente critico, ai fini della quantificazione del fair value, il ricorso a metodologie di mercato"* (v. pag. 18), non sussistendo transazioni comparabili da assumere a riferimento ed essendo Carige Assicurazioni S.p.A. una compagnia di piccole dimensioni che ha attraversato difficoltà negli ultimi anni. Il metodo adottato è stato quindi quello DDM nella variante *excess capital*, *"che determina il valore del capitale della compagnia sulla base dei flussi di dividendo distribuibili agli azionisti"* (v. pag. 19), che il prof. Gualtieri stimò sulla base del piano industriale predisposto dalla Compagnia (v. pag. 21 e ss.). La valutazione della partecipazione è stata quindi di euro 103,3 milioni.

Nella perizia di Carige Vita Nuova S.p.A. (**prod. 10**), dopo avere svolto precisazioni analoghe a quelle rese per Carige Assicurazioni S.p.A. in merito alla difficoltà di fornire una valutazione di mercato, il prof. Gualtieri ha affermato che *"nel caso di una compagnia di assicurazioni operante nel ramo vita, la prassi valutativa, alla luce delle particolari logiche di business e della peculiarità della gestione dei rischi e dei relativi impegni tecnici, è orientata all'applicazione della metodologia dell'appraisal value che ... determina il valore della compagnia sommando al patrimonio netto riespresso a valori di mercato il*

value in force e il new business, che rappresentano una stima, fondata su metodologie finanziarie e attuariali, dei flussi di cassa per l'azionista derivanti rispettivamente dal portafoglio di contratti in essere e dai contratti assicurativi di futura acquisizione" (pag. 19 e 20). In considerazione del disposto dello IAS 36, che richiede la stima sulla base di ipotesi "ragionevoli e dimostrabili", il perito ha scelto di non tenere conto del new business¹ e di adottare il metodo dell'*embedded value* "sulla base del quale il valore di una compagnia è pari alla somma" dell'*adjusted net asset value* ("il patrimonio netto riespresso a valori di mercato e dunque tenendo conto di plusvalenze e minusvalenze latenti"; v. pag. 20) e del *value in force* ("il valore attuale dei flussi di cassa per l'azionista derivanti dallo sviluppo del portafoglio polizze in essere"; v. pag. 21). La valutazione della partecipazione è stata quindi di euro 280,6 milioni, di cui 40 a titolo di VIF.

Nel bilancio di Carige al 31 dicembre 2013 (**prod. 11**) furono recepite le indicazioni del prof. Gualtieri. Si legge al riguardo (v. pag. 573) che il perito ha indicato un "valore recuperabile" di Carige Vita Nuova S.p.A. di euro 280,6 milioni e di Carige Assicurazioni di euro 103,3 milioni. Risulta altresì dal bilancio che Banca Carige ha effettuato un *impairment* al 31 dicembre 2013 di 40,8 milioni per Carige Vita Nuova S.p.A. e di 167,6 milioni per Carige Assicurazioni S.p.A.

1.4. Mutamento del *management* e aumento di capitale nelle Compagnie di Assicurazione. Perfezionamento dell'aumento di capitale in Carige

Nel frattempo si era verificato un radicale avvicendamento nell'organo amministrativo delle due Società di assicurazione. Le due assemblee tenutesi il 26 aprile 2013, che avevano eletto per entrambe le società un nuovo Consiglio e, nel mese di novembre 2015, per entrambe le Società era stato nominato un Amministratore Delegato ed istituito un Comitato Esecutivo.

Tali avvicendamenti, come si dirà, hanno determinato una forte discontinuità rispetto alla gestione precedente e contribuito a generare un risultato economico dell'esercizio 2014 significativamente migliore rispetto a quello del 2013.

¹ Precisa il prof. Gualtieri che "soprattutto con riferimento a compagnie di piccole dimensioni, i prezzi di recente pattuiti in occasione di operazioni di acquisizione non incorporano il valore del new business" (pag. 20), implicando dunque che si dovesse tenere conto del solo VIF.

Con lettera in data 11 novembre 2013 (**prod. 12**), Carige Assicurazioni S.p.A. aveva chiesto a Banca Carige S.p.A. un “*intervento di ricapitalizzazione per un importo da definirsi*”, in considerazione della revisione delle stime del patrimonio immobiliare e delle conseguenze che tale revisione aveva determinato sul patrimonio necessario ai fini della copertura delle riserve (che era divenuto insufficiente per circa 30 milioni) e del margine di solvibilità (per ripristinare il quale al livello minimo era necessario un intervento di circa 20 milioni).

A questo riguardo, in data 22 novembre 2013 (**prod. 13**) Carige Assicurazioni S.p.A. ricevette una comunicazione da parte dell’IVASS, la quale chiedeva interventi di capitalizzazione al fine di ripristinare il margine di solvibilità.

A seguito della conclusione dell’ispezione dell’IVASS, iniziata a ottobre 2013 e terminata a marzo 2014, il Consiglio di Amministrazione di Carige Assicurazioni S.p.A. deliberò, in data 20 marzo 2014, di trasmettere a Carige una richiesta di ricapitalizzazione di Euro 92 milioni al fine di ricostituire un margine di solvibilità pari al 120% del margine di solvibilità richiesto; il Consiglio di Amministrazione di Carige in data 27 marzo 2014 deliberò di aderire alla richiesta subordinatamente all’autorizzazione della Banca d’Italia; in data 26 maggio 2014 la Banca d’Italia autorizzò Carige a sottoscrivere l’aumento di capitale di Carige Assicurazione S.p.A.; in data 30 giugno 2014 Carige versò, a liberazione dell’aumento sottoscritto, l’importo di euro 91.998.080,00 (v. lettera di Carige in data 30 giugno 2014 con la contabile del versamento: **prod. 14**; nonché il bilancio di Carige al 31 dicembre 2014 - **prod. 15**).

Nel frattempo, in data 27 marzo 2014, il Consiglio di Amministrazione di Carige esercitò la delega a suo tempo concessa dall’assemblea ed aumentò il capitale sociale di euro 800 milioni (**prod. 16**).

1.5. Prosecuzione della procedura di selezione degli offerenti e delibera di Carige di concedere ad Apollo Management Holdings la negoziazione in esclusiva

Nel frattempo la procedura per la selezione di soggetti interessati all’acquisto delle partecipazioni nelle Compagnie era proseguita e nel Consiglio di Amministrazione del 17 giugno 2014 vennero illustrate dagli *advisor* le condizioni contrattuali delle offerte fino a quel momento pervenute e, in particolare, quelle di Apollo Management Holdings L.P. (per

brevità anche solo “Apollo Holdings” o “Apollo”), Talanx International AG (di qui innanzi anche solo “Talanx”) e Itas Mutua (di qui innanzi anche solo “Itas”).

Occorre fin da ora sottolineare, rinviando comunque al successivo par. 1.7 per la descrizione delle offerte di Talanx e Itas, che solo l’offerta di Talanx del 6 giugno 2014 era vincolante (**prod. 17**). Come si vedrà, tale aspetto fu completamente trascurato nell’assunzione della rilevante decisione di concessione di esclusiva ad Apollo.

Apollo Holdings presentò una “*non binding indication of interest*” in data 6 giugno 2014 (**prod. 18**). Tale proposta fu presentata da Apollo Management Holdings insieme con (“*together with*”) Apollo Global Management LLC e le società sue affiliate (“*other subsidiaries*”).

In tale proposta non vincolante era stato offerto il prezzo di “*0,65x Net Tangible Asset Value (NTAV)*”, indicando che il NTAV è il “*market value of assets less market value of liabilities less intangible assets at closing*”². Nella comunicazione Apollo soggiunse che “*based upon the information that we have received and an expected closing date at year-end 2014, we expect that this valuation will provide Banca Carige S.p.A. with approximately Euro 275 million of cash proceeds upon closing and will materially improve its capital position*”³. Tale ultima precisazione, unita anche ad altra analoga che si ritroverà nell’offerta del 21 luglio, appare particolarmente significativa della conoscenza che Apollo Holdings aveva circa l’esigenza di Carige di soddisfare determinati requisiti patrimoniali di vigilanza.

Al termine del Consiglio di Amministrazione, senza che - a quanto risulta dal verbale - fossero state analizzate le condizioni economiche, fu chiesto agli advisor di svolgere i necessari approfondimenti “*al fine di conseguire i maggiori benefici economici possibili dalla cessione delle Compagnie*”.

Nel Consiglio di Amministrazione del 22 luglio 2014 furono analizzate le nuove offerte pervenute da Apollo, Itas e Talanx (**prod. 19**).

Per quanto in particolare concerne l’offerta di Apollo Holdings del 21 luglio 2014 (**prod. 20**), occorre innanzitutto rimarcare la natura non vincolante. In tale lettera Apollo

² “*il valore di mercato dei cespiti, meno il valore di mercato delle passività, meno i beni immateriali alla data del closing*”.

³ “*sulla base dell’informativa che abbiamo ricevuto e della data del closing attesa per la fine del 2014, ci attendiamo che questa valorizzazione consentirà a Banca Carige di ottenere approssimativamente 275 milioni di euro da pagarsi alla data del closing e rafforzerà significativamente la sua patrimonializzazione*”.

Holdings aveva precisato che Carige aveva chiesto, nella lettera del 14 aprile 2014, di ricevere un'offerta vincolante (tanto che Talanx la aveva presentata fin dal 6 giugno 2014 ed Itas si era dichiarata disponibile a presentarla entro il 18 luglio ove le fosse stata concessa un'esclusiva di 15 giorni per effettuare una *due diligence*).

Tuttavia, l'offerta del 21 luglio 2014 non fu qualificata come vincolante e, anzi, Apollo Holdings precisò che avrebbe dovuto effettuare un'accurata *due diligence* (v. par. VIII) e che "*this Offer represents the good faith intention of Apollo to proceed on the basis set forth herein but (except for the confidentially obligation set forth herein, which are intended to be binding on the Company and its representatives) does not impose any legal obligation on Apollo or any of its affiliates*"⁴.

Il prezzo offerto fu incrementato allo 0,71x Net Tangible Asset Value "*which equates to Euro 300 million of cash proceeds upon closing*"⁵, precisandosi sempre che il NTAV sarebbe stato calcolato al *closing*, in ciò implicando che avrebbero dovuto confluire nel calcolo del patrimonio netto tutti gli utili maturati fino al *closing*. Con riferimento alla richiesta di inclusione di un *earn-out price*, Apollo Holdings precisò di essere "*open to discussing the concept with Carige Bank*"⁶.

Neppure in quest'offerta Apollo Holdings mancò di precisare che "*we believe that selling Carige VN and Carige Assicurazioni together will maximize value and achieve optimal capital benefit for Carige Bank*"⁷, confermando così la propria consapevolezza circa l'esigenza di Carige di soddisfare determinati requisiti patrimoniali di Vigilanza.

Alcuni Consiglieri (Checoni e Pescione, in particolare), sollevarono il problema se fosse ancora opportuna la vendita di tali partecipazioni. Risulta dalla verbalizzazione della riunione del Consiglio che il Consigliere Checoni espresse l'opinione "*che, prima di entrare nel merito delle offerte e ferma restando la scelta strategica a suo tempo compiuta di cedere gli assets in questione, [fosse] opportuno valutare l'attuale situazione delle Compagnie anche alla luce del miglioramento conseguito dalle stesse sotto il profilo dei*

⁴ "*questa offerta dimostra la volontà in buona fede di Apollo di proseguire sulla base dei presupposti qui espressi, ma (ad eccezione per gli obblighi di riservatezza, che sono da intendersi vincolanti per la Società e i suoi rappresentanti) non impone alcuna obbligazione vincolante su Apollo e sui soggetti allo stesso affiliati*".

⁵ "*che corrisponde ad Euro 300 milioni da pagarsi al closing*".

⁶ "*disponibile a discutere il concetto con Banca Carige*".

⁷ "*crediamo che vendere Carige VN e Carige Assicurazioni insieme massimizzerà il valore e permetterà a Banca Carige di conseguire un beneficio patrimoniale ottimale*".

risultati economici, stando ai dati disponibili relativi al primo semestre". Analoghe perplessità furono sollevate dal Consigliere Pescione.

A tali obiezioni rispose l'Amministratore Delegato, affermando che *"fermo restando che per una compiuta valutazione del risultato economico delle due Compagnie, che attualmente presenta un trend positivo, occorrerebbe valutare la performance di fine anno"* occorreva *"dar corso al più presto alla scelta strategica a suo tempo effettuata di cedere gli assets in questione ai fini del pieno rispetto dei requisiti di capitale imposti dalle vigenti normative. Occorre, inoltre, tenere presenti i positivi impatti derivanti a livello patrimoniale dalla cessione in argomento connessi al venir meno della necessità di presidiare il rischio assicurativo"*

Anche il Consigliere Zampini effettuò una puntualizzazione, ricordando che *"la cessione degli assets assicurativi è prevista dal Piano Industriale a suo tempo approvato dal Consiglio e, pertanto, ove venga ritenuta ferma tale impostazione strategica, occorrerebbe stabilire una soglia minima di valore sulla base della quale prendere poi una decisione"*. A tale intervento replicò l'Amministratore Delegato, ricordando che *"la Banca d'Italia ha a suo tempo richiesto la cessione degli assets assicurativi ed il Consiglio ha fatto propria tale indicazione inserendola nel piano industriale"*, sottolineando altresì che tale cessione *"risponde anche alla necessità di rafforzare il patrimonio nell'ottica del pieno rispetto dei requisiti di capitale previsti dalla nuova normativa europea di Basilea 3"*.

Fu conseguentemente deciso di effettuare ancora qualche approfondimento e fu convocato un Consiglio per il giorno 24 luglio 2014 (**prod. 21**).

In apertura di tale Consiglio intervenne l'avv. Tagariello, dello Studio legale Legance, incaricato da Carige. L'avv. Tagariello riferì che *"successivamente alla scorsa seduta consiliare [del 22 luglio, n.d.r.] sono intervenuti contatti con entrambi gli offerenti [n.d.r.: Apollo Holdings e Talanx, poiché Itas non fu più considerata] per l'effettuazione dei necessari approfondimenti. In particolare, a fronte di alcune richieste di chiarimenti formulate su specifici punti di attenzione rilevati nella precedente offerta, Apollo ha fatto pervenire una nota integrativa ..."*.

Tale nota integrativa (**prod. 22**) porta invero la data del 21 luglio 2014 e, a parte un approfondimento sul meccanismo di determinazione del prezzo e sull'eventuale riconoscimento di un *earn-out* (si tratta, come noto, di un incremento di prezzo da riconoscersi al raggiungimento, dopo la vendita, di determinati risultati da parte della

società) contiene chiarimenti su tematiche che non erano state sollevate dal Consiglio del 22 luglio 2014.

Per quanto in particolare concerne il meccanismo di determinazione del prezzo, nel corso del Consiglio del 24 luglio 2014 intervenne più volte l'advisor dott. Casartelli, il quale precisò che il moltiplicatore avrebbe dovuto riferirsi al NTAV *“previsto dal business plan al 31/12/2014”*, in relazione al quale *“si ottiene ad oggi un prezzo di acquisto pari ad Euro 300 milioni, valore che potrebbe essere più elevato se il Net Tangible Asset Value alla data del closing fosse più alto e a tale proposito va considerato che al momento sul portafoglio titoli ci sono delle plusvalenze latenti che potrebbero avere un impatto positivo sul net Tangible Asset Value”*.

Fu quindi deliberato, in conclusione del Consiglio, di avviare il negoziato in esclusiva con Apollo.

1.6. Le offerte di Itas e di Talanx

I Consigli del 22 e del 24 luglio deliberarono di proseguire le trattative in esclusiva con Apollo Holdings, preferendola dunque alle offerte presentate dagli altri concorrenti Itas e Talanx.

1.6.1. Offerte di Itas

Itas, dopo avere presentato una prima *“offerta preliminare non vincolante”* in data 6 giugno 2014 (**prod. 23**) per l'acquisto della sola Carige Assicurazioni S.p.A., sulla base di una valutazione preliminare di Euro 130 milioni da pagarsi quanto a Euro 40 milioni alla firma dell'accordo e la restante parte negli otto anni successivi, aveva presentato in data 17 giugno (**prod. 24**) un'offerta vincolante per l'acquisto di Carige Assicurazioni S.p.A. che prevedeva condizioni analoghe a quelle riportate nell'offerta non vincolante del 6 giugno e, successivamente, in data 25 giugno 2014, una *“offerta congiunta per l'acquisizione di Carige Assicurazioni S.p.A. e Carige Vita Nuova S.p.A.”* (**prod. 25**).

Tale offerta prevedeva il mantenimento, da parte di Carige, della titolarità di una partecipazione non inferiore al 15% in Carige Vita Nuova S.p.A. e un prezzo complessivo tra i 350 e i 400 milioni di Euro. In data 27 giugno fu presentata da Itas un'integrazione dell'offerta del 25 giugno (**prod. 26**), nella quale si precisava *“la disponibilità a riconoscere un valore complessivo per le partecipazioni da acquisire di 400 milioni circa”* (mantenendo

ferma la partecipazione non inferiore al 15% in Carige Vita Nuova S.p.A.) e si chiedeva un'esclusiva per effettuare la *due diligence* con l'obiettivo di formulare un'offerta vincolante per entrambe le Compagnie entro il 18 luglio.

Con comunicazioni in data 18 e 21 luglio 2014 (**docc. 27 e 28**) Itas manifestò altresì la disponibilità a sviluppare, in particolare per Carige Vita Nuova S.p.A., un progetto finanziario e industriale condiviso.

Rispetto all'offerta di Itas fu in particolare osservato nel Consiglio del 17 giugno 2014 che l'offerta (verosimilmente quella non vincolante del 6 giugno, dal momento che quella vincolante porta la stessa data del 17 giugno) era solo per C.A. e non (ancora) per Carige VN e che *“tale offerta prevede che l'effetto economico dello smontamento delle riserve della Carige Assicurazioni S.p.A. ricada in capo al venditore, in quanto una parte dell'importo che Itas riconoscerebbe alla Carige S.p.A. per l'acquisto della Compagnia sarebbe differito in rate annuali in base al piano di smobilizzo delle riserve che verrebbe attuato”*. In particolare, fu riportato che *“per le riserve tecniche l'offerta prevede la liquidazione dei sinistri relativi al portafoglio polizze in essere al momento del closing in capo ad una newco di proprietà della Carige S.p.A., che gestirebbe la liquidazione dei sinistri per 8 anni, al termine dei quali un terzo indipendente valuterebbe le eventuali riserve non smobilizzate”*.

Riguardo a Itas si riferì che essa aveva manifestato la propria disponibilità a presentare un'offerta anche per la Compagnia Vita.

Risulta dal verbale del Consiglio del 22 luglio che l'offerta di Itas del 25-27 giugno 2014, presentata congiuntamente per entrambe le Compagnie, non sia stata considerata, dal momento che si è fatto riferimento solo alle due comunicazioni successive del 18 e 21 luglio 2014 nelle quali Itas (evidentemente ad integrazione di quanto esposto il 25 e 27 giugno 2014) aveva manifestato la propria disponibilità a sviluppare con Carige un progetto industriale condiviso. Sul presupposto (evidentemente errato e frutto di un'istruttoria incompleta) che Itas non avesse *“presentato alcuna specifica offerta”*, il Consiglio del 22 luglio non si soffermò sulla posizione di Itas e in quello del 24 luglio non vi si fece più alcun cenno.

1.6.2. Offerte di Talanx

Talanx presentò in data 6 giugno 2014 (**prod. 29**) una “*binding offer*” per l’acquisto, al complessivo importo di Euro 280 milioni, dell’intera partecipazione in Carige Vita Nuova S.p.A. e per un ramo di azienda di Carige Assicurazioni S.p.A. Secondo quanto risulta dall’offerta, “*the existing book that will remain at CA, will represent an overall estimated positive capital impact for Carige of approximately Euro 350 million*”⁸.

Il 24 luglio 2014, dopo il Consiglio del 22, l’offerta fu incrementata – sempre con la stessa articolazione di quella del 6 giugno – ad euro 300 milioni (**prod. 30**).

Dalla verbalizzazione delle riunioni dei Consigli del 22 e 24 luglio risulta che non sia stato in alcun modo indagato il valore del ramo di azienda che sarebbe stato lasciato a Carige Assicurazioni S.p.A. e, conseguentemente, il valore della partecipazioni in quest’ultima che sarebbe potuta rimanere nella titolarità di Carige. Non risulta neppure che siano stati valutati gli aspetti di assorbimento patrimoniale che avrebbero potuto permanere a carico della Banca nel caso di mantenimento della partecipazione totalitaria in Carige Assicurazioni S.p.A. senza il ramo di azienda ceduto.

1.7. Valutazione delle partecipazioni nelle Compagnie di Assicurazione al fine della predisposizione della semestrale 2014 di Carige

Il Consiglio di Amministrazione di Carige, avendo in data 24 luglio 2014 deliberato di avviare una fase di negoziazione in esclusiva con Apollo Holdings per l’alienazione delle partecipazioni nelle due Società di assicurazione (v. *supra*, par. 1.5), ed avendo ricevuto da Apollo un’offerta (seppur non vincolante) in data 21 luglio 2014 decise di chiedere al prof. Gualtieri un parere, che fu reso in data 31 luglio 2014 (**prod. 31**).

Era stato chiesto se, al fine della predisposizione della relazione finanziaria semestrale “*si renda applicabile il principio contabile IFRS 5 in materia di attività non correnti possedute per la vendita*” e, “*in caso di risposta affermativa, se e in che modo i termini economici contenuti nell’Offerta siano da assumere a riferimento per la quantificazione del fair value al netto dei costi di vendita, che ai sensi dell’IFRS 5, deve essere confrontato con il valore contabile al fine di verificare la necessità di procedere a eventuali rettifiche di valore*” (v. pag. 3).

⁸ “*il valore di libro che resterebbe in capo Carige Assicurazione comporterebbe un impatto positivo sul capitale di Carige di circa Euro 350 milioni*”.

A pag. 5 del parere, laddove si commenta l'offerta di Apollo, si legge che il prezzo offerto è *“pari a 0,71 volte il net tangible asset value (NTAV) che, sulla base dei dati attesi per la fine dell'esercizio 2014, corrisponde ad un importo di Euro 300 milioni, fermo restando che il NTAV da assumere a riferimento per quantificare il prezzo effettivo dovrà essere calcolato alla data di closing e sarà pari al valore di mercato degli attivi al netto del valore di mercato delle passività e del valore dei beni immateriali”*.

Nel prosieguo del parere il prof. Gualtieri, dopo avere chiarito l'applicabilità dell'IFRS 5 anche se l'offerta era stata presentata il 21 luglio 2014, e quindi successivamente alla data di riferimento della semestrale, ha precisato che, sulla base di tale principio contabile, la Banca *“dovrà procedere alla valutazione dell'investimento nelle Compagnie al minore tra il valore contabile e il fair value al netto dei costi di vendita (IFRS 5, par. 15)”* (v. pag. 10).

Il *fair value*, secondo quanto risulta a pag. 12, è rappresentato dal *“prezzo che si percepirebbe per la vendita di un'attività”* (v. IFRS 13). Tuttavia, precisa il prof. Gualtieri, il *fair value* non è dato dall'importo di euro 300 milioni, indicato nella lettera di Apollo, dal momento che: (i) questo sarà pari a *“0,71 volte il net tangible asset value (NTAV) calcolato alla data di closing come valore di mercato degli attivi al netto del valore di mercato delle passività e del valore dei beni immateriali e tenendo anche conto di utili o perdite non realizzati”* (v. pag. 14); (ii) l'importo non include, *“come è invece frequente in casi analoghi a quello in esame, la valorizzazione dell'earn-out che viene di norma riconosciuto al venditore al raggiungimento e/o superamento di determinati obiettivi”* e che nella lettera del 21 luglio 2014 *“Apollo ha dichiarato di essere disponibile a discutere con la Banca”* (v. pag. 14); (iii) *“il valore di mercato degli assets delle compagnie vita è tipicamente formato anche dal cosiddetto value in force (VIF) ossia dal valore della redditività prospettiva delle polizze vita in essere, che, dunque, ... dovrebbe essere sommato all'importo di Euro 300 milioni (che non lo riflette)”* (pag. 16).

Nella relazione semestrale al 30 giugno 2014 si diede atto di avere ricevuto tale parere in relazione alla valutazione delle partecipazioni in via di dismissione, ma non risulta siano state fornite nel dettaglio le valutazioni delle singole partecipazioni nelle società controllate (**prod. 32**).

La semestrale di Carige fu approvata dal Consiglio di Amministrazione tenutosi il 1 agosto 2014 (**prod. 33**).

1.8. La prosecuzione delle trattative con Apollo Holdings e il ritorno di Talanx

Con lettera del 29 settembre 2014 (**prod. 34**) Talanx provò a riaprire le trattative scrivendo a Carige che *“should you decide to reconsider TINT ad acquirer, TINT does not intend to worsen the terms and conditions of our offer set out in the 24 July letter. On the contrary, TINT believes that such terms and conditions would represent a platform on the basis of which a binding agreement could be reached within a quick time frame”*⁹.

Nel frattempo, sempre in data 29 settembre, Apollo scrisse *“we confirm that we remain comfortable with a purchase price of 71% of closing net tangible asset value (NTAV), subject to agreement on the bank loan, specific indemnities and related matters outlined in our note sent on Friday, 26th September [...] We also need to clarify the basis for calculating NTAV, but we believe our discussion on Friday suggest a number of paths forward for resolving that issue”*¹⁰ (**prod. 35**).

Risulta dunque che, ancora alla data del 30 settembre 2014, Apollo intendeva che nel calcolo del NTAV dovessero confluire gli utili maturati fino al *closing*.

Nel Consiglio di Amministrazione del 30 settembre 2014 (**prod. 36**) il dott. Perona (Chief Financial Officer) osservò che Talanx *“non ha proposto un miglioramento dell’offerta presentata con comunicazione del 24/7 u.s.”*, mentre il Consigliere Pescione invitò a considerare la comunicazione di Talanx, dal momento che *“rappresenta un’alternativa di cui tenere conto nel caso dell’eventuale mancato raggiungimento di un accordo con Apollo”*. Quanto alla lettera di Apollo, il dott. Perona si limitò ad osservare che era in discussione *“la scelta dei principi contabili di riferimento per il calcolo dei Net Tangible Asset Value (italiani vs. internazionali) e degli aggiustamenti per l’individuazione di una valutazione a mercato di attività e passività”*. Peraltro, nel documento predisposto dagli advisor per il Consiglio (**prod. 37**), era ipotizzato un *“aggiustamento del prezzo”* in funzione del NTAV al *closing* (v. pag. 7).

⁹ *“qualora decideste di riconsiderare TINT quale acquirente, TINT non intende peggiorare i termini e le condizioni dell’offerta contenuta nella nostra lettera del 24 luglio. Al contrario, TINT ritiene che tali termini e condizioni potrebbero rappresentare una piattaforma sulla base della quale potrebbe essere stipulato entro breve tempo un accordo vincolante”*.

¹⁰ *“confermiamo di ritenere adeguato un prezzo di acquisto pari al 71% del valore netto dei cespiti (NTAV) al closing, subordinatamente all’accordo sul prestito bancario, su specifiche garanzie e alle connesse questioni contenute nella nostra nota inviata il 26 settembre [...] Abbiamo inoltre necessità di fare chiarezza sulla base di calcolo del NTAV, ma riteniamo che la nostra discussione di venerdì suggerisca alcuni percorsi per risolvere questo tema”*.

Nel Consiglio del 30 settembre 2014 fu invece rimarcato che Apollo chiedeva un *“vendor loan per finanziare una componente del prezzo up-front ed a garanzia di indennizzi specifici del venditore in ordine alla consistenza delle riserve relative a talune aree di business ed ai contenziosi in essere”*. Per la prima volta, inoltre, si fece riferimento a possibili penali connesse all’esecuzione dell’accordo di distribuzione.

1.9. Condizioni della vendita ad Apollo

Nel Consiglio del 10 ottobre 2014 (**prod. 38**) il dott. Perona riferì che *“il prezzo di acquisto al momento negoziato e condiviso sarebbe pari ad Euro 310 milioni, ottenuto applicando un multiplo di 0,71 ... alla data del 30/6/2014, a cui sono state sommate plus/minusvalenze latenti (al netto delle imposte) relative al portafoglio”* titoli e immobiliare di entrambe le società. Soggiunse il dott. Perona che *“un elemento di particolare interesse per la Banca è che, in base alle intese raggiunte con la controparte, tale prezzo non sarà oggetto di alcun aggiustamento in sede di closing dell’operazione”*.

E’ evidente che in questo modo, facendo retroagire al 30 giugno 2014 la data di riferimento per il calcolo del Net Tangible Asset Value, il prezzo non avrebbe tenuto conto degli utili maturati fino alla data del *closing* (stipulato a giugno 2015), e ciò diversamente da quanto Apollo Holdings aveva indicato nelle proprie offerte del 6 giugno 2014, 21 luglio 2014 e, da ultimo, ancora nella lettera del 29 settembre 2014.

Mentre il dott. Perona, che si è visto, evidenziò che, sulla base delle intese raggiunte, il prezzo *“non sarà soggetto ad alcun aggiustamento in sede di closing”*, né lo stesso né l’Amministratore Delegato evidenziarono che il prezzo, diversamente da quanto offerto, non avrebbe tenuto conto degli utili maturati fino al *closing*.

Vi è da notare che il documento predisposto dagli advisor a supporto del Consiglio non è stato aggiornato con riferimento alla data del 30 giugno 2014 e neppure con riferimento all’importo di Euro 310 milioni, che è rimasto di Euro 300 milioni (**prod. 39**).

Quanto all’accordo di distribuzione, il dott. Perona riferì che la sua durata era prevista in dieci anni.

Sempre dal verbale del Consiglio del 10 ottobre risulta poi una descrizione del dott. Perona delle penali, delle garanzie chieste da Apollo e del *vendor loan*: anche in questo caso si tratta di aspetti che non erano presenti nelle offerte di Apollo Holdings le quali avevano preceduto l’attribuzione dell’esclusiva. Della negoziazione di tali aspetti non risulta si sia

parlato nel Consiglio di Amministrazione del 10 ottobre 2014, se non nei termini generici ai quali ha fatto accenno il dott. Perona.

Alla data del 21 ottobre 2014, quando fu adottata la delibera relativa all'accettazione dell'offerta di Apollo Holdings e alla stipula del contratto, il Consiglio di Amministrazione di Carige non poteva non avere avuto cognizione dell'andamento economico delle Società di assicurazione, molto positivo rispetto a quello registrato nell'esercizio precedente, anche in ragione del mutamento del *management* di cui si è riferito: dalle semestrali 2014 emerge che Carige Assicurazioni S.p.A. aveva un utile di Euro 19,5 milioni e Carige Vita Nuova S.p.A. di euro 25,707 (**docc. 40 e 41**) e dai bilanci al 31 dicembre 2014 risulta che l'esercizio si sia chiuso per Carige Assicurazioni S.p.A. e Carige Vita Nuova S.p.A. con un utile, rispettivamente, di Euro 27,945 ed Euro 30,759, e così complessivamente di Euro 58,704 (**docc. 42 e 43**). Le due Società nell'esercizio 2013 avevano invece fatto registrare una perdita complessiva di Euro 140,579 milioni (**docc. 44 e 45**).

In occasione del Consiglio del 21 ottobre 2014 (**prod. 46**), con cui fu deliberata la stipula dell'accordo, furono esposte tutte le condizioni preannunziate nel precedente Consiglio del 10 ottobre 2014 (e fu anche aggiornato il documento degli *advisor*: **prod. 47**), con la rilevante modifica, peraltro, circa la durata dell'accordo di distribuzione, che prevedeva, dopo un primo termine di dieci anni, l'opzione delle Compagnie per il rinnovo di ulteriori dieci anni.

Il Contratto prevede, quindi, dettagliate e severe garanzie in merito al patrimonio delle due Società, al loro margine di solvibilità, alle riserve sinistri, alla copertura dei contenziosi civili.

E' inoltre prevista la stipulazione di un accordo di distribuzione tra la Carige e le Compagnie, con previsione di una durata di dieci anni e opzione per il rinnovo in favore delle Compagnie per ulteriori dieci anni e di penali di rilevante importo per l'ipotesi di mancato raggiungimento degli obiettivi.

Tutti gli offerenti avevano in effetti chiesto la stipula di un accordo di distribuzione, che era invero stato previsto dal consulente di Carige ATKearney al fine di valorizzare al meglio la partecipazione nella Carige Vita Nuova S.p.A. (v. *supra*, par. 1.1 e **docc. 4 e 5**).

Apollo aveva in particolare chiesto, sia nella proposta del 6 giugno 2014 che in quella del 21 luglio 2014, “*a suitable long term bancassurance agreement*”¹¹. Mai, tuttavia, prima del Consiglio del 21 ottobre 2014, era stata prospettata la concessione, in favore delle Compagnie, di un’opzione per il prolungamento della durata di ulteriori dieci e mai, prima del Consiglio del 30 settembre 2014, si era discusso di penali per il mancato raggiungimento di determinati obiettivi.

Non risulta essere stata effettuata alcuna indagine, inoltre, in merito alla congruità della remunerazione delle prestazioni oggetto dell’accordo di distribuzione tenuto conto anche della sua durata e delle penali.

Nel contratto di compravendita delle partecipazioni è stata infine prevista la stipula di un *vendor loan* dell’importo di Euro 77,5 milioni, della durata di cinque anni e con rimborso “*bullet*”: ciò significa, evidentemente, che esso può assumere una funzione di garanzia rispetto alle garanzie prestate dal venditore e alle penali contenute nell’accordo di distribuzione.

Dal comunicato congiunto di Apollo Holdings e di Carige (prod. 48) si trae ulteriore conferma del fatto che Apollo Holdings era perfettamente a conoscenza delle esigenze di Carige in relazione alla propria patrimonializzazione. Si legge infatti nel Comunicato che “*per il Gruppo Banca Carige, l’operazione si tradurrà in un beneficio di circa 94 punti base in termini di CET 1 Capital Ratio full compliant al 30 giugno 2014*”.

1.10. L’esito del Comprehensive Assessment della BCE

La decisione di vendere le Compagnie di Assicurazione si perfezionò, dunque, nel corso del Consiglio di Amministrazione del 21 ottobre 2014.

Solo due giorni dopo, il 23 ottobre 2014, furono comunicati, da parte della BCE a Carige, i risultati del Comprehensive Assessment, dai quali risultò necessario un ulteriore intervento di incremento del capitale.

Peraltro, è presumibile che già in precedenza, nel corso delle operazioni della BCE di preparazione del Comprehensive Assessment e dei contatti che al riguardo non poterono mancare tra la BCE e la Direzione di Carige, il vertice amministrativo di quest’ultimo avesse percepito che stava emergendo l’esigenza di un nuovo aumento di capitale: tale

¹¹ “*confacente accordo di bancassicurazione di lungo termine*”.

eventualità, tuttavia, non fu in alcun modo prospettata nel corso del Consiglio di Amministrazione del 21 ottobre 2014.

Domenica 26 ottobre 2014 si tenne il Consiglio di Amministrazione che approvò il Financial Plan da sottoporre alla BCE, il quale prevedeva un aumento di capitale di non meno di 500 milioni (**prod. 49**). Dal Financial Plan trasmesso alla BCE in data 5 novembre 2014 e approvato dal Consiglio del 26 ottobre 2014 (**prod. 50**) risulta che l'aumento di capitale (di non meno di Euro 500 milioni) avrebbe avuto un impatto sul CET1 di 514,3 milioni (v. pag. 8), mentre la vendita delle Compagnie, a ragione della minusvalenza registrata, avrebbe avuto un impatto di Euro 101,7 (v. pag. 12).

Avrebbe dunque potuto prospettarsi l'eventualità di una dimensione dell'aumento di capitale di ulteriori 100 milioni per riconsiderare l'esigenza, posta a base della decisione del 21 ottobre 2014, di far luogo alla cessione delle partecipazioni nelle Compagnie al fine di trarne beneficio rispetto ai requisiti patrimoniali di Vigilanza.

L'aumento di capitale in effetti fu poi deliberato per l'importo di 850 milioni. Dal documento, datato 19 marzo 2015, trasmesso alla Banca d'Italia al fine di ottenere l'autorizzazione per l'adozione della delibera (**prod. 51**), risulta che la BCE, dopo avere ricevuto il Financial Plan nel mese di novembre, abbia rideterminato l'importo dell'aumento necessario a colmare lo *shortfall*, aumentandolo a euro 650 milioni e che il Consiglio abbia voluto proporre una ricapitalizzazione di 850 milioni in quanto "adeguata a sostenere lo sviluppo futuro del Gruppo".

Nel suddetto documento Carige espose (v. pag. 3) che, della complessiva manovra finanziaria rappresentata dall'aumento di capitale e dalla cessione delle partecipazioni, la vendita delle due Società di assicurazione ha avuto un'incidenza dello 0,31%, mentre l'aumento di capitale la avrebbe avuta del 4,04%.

Considerando che il CET1 richiesto era dell'11,5%, risulta che la cessione delle due Compagnie, al fine del rispetto del requisito patrimoniale in questione, non ha avuto alcuna rilevanza.

2. Vicenda relativa all'offerta non vincolante di Apollo per l'acquisto dei *non performing loan* di Carige e per la riserva ad Apollo di un aumento di capitale

2.1. Vicenda relativa alla trattativa per la cessione della partecipazione di Carige in Creditis

Il 26 ottobre 2014, pochi giorni dopo aver deliberato la stipula dell'accordo relativo alla cessione di Carige Vita Nuova S.p.A. e Carige Assicurazioni S.p.A., il Consiglio di Amministrazione della Banca (prod. 52) approvò un “*capital plan*” che prevedeva la cessione di alcuni attivi considerati non strategici, tra cui la partecipazione nella società Creditis Servizi Finanziari S.p.A. (d'ora in avanti “Creditis”).

Pervenute successivamente alla Banca diverse offerte per l'acquisizione di Creditis, il Consiglio di Amministrazione di Carige dell'11 febbraio 2015 (prod. 53) deliberò di avviare una trattativa in esclusiva con Apollo Management International LLP.

Il 28 aprile 2015, completata positivamente la *due diligence*, Apollo Management International LLP ed EVO Banco S.A.U. (controllata da Apollo European Principal Finance Fund II L.P.) inviarono una “*confirmatory offer*” a Carige per l'acquisto della società Creditis Servizi Finanziari s.p.a. al prezzo di € 101.250.000. In tale offerta si legge che la “*Confirmatory Offer is submitted to provide you with a binding proposal and to enter into exclusive discussions to finalize legal documentation as soon as possible*”¹² e che gli offerenti “[*We*] do not expect any difficulties in agreeing a mutually beneficial transaction”¹³ (prod. 54).

Del tutto inaspettatamente, il successivo 4 novembre Apollo Management International LLP ed EVO Banco S.A.U. inviarono una “*notification of termination*” a Banca Carige: “*given the current challenging environment for deposit-taking institutions and consumer lending operations in general, and upon examination of the finally agreed terms for the transaction (some of which have changed meaningfully since submission of our NBO Letter), the transaction represents a set of risks that we are not in a position to assume at this time and therefore cannot consummate the transaction*”¹⁴ (prod. 55).

La scarna comunicazione con la quale Apollo Management International LLP ed EVO Banco S.A.U. interruppero le trattative si caratterizza per il tentativo di riqualificare come “*non-binding*” un'offerta che invece era stata espressamente qualificata come “*binding*” nel

¹² “*L'Offerta Confermativa è presentata per fornirvi una proposta vincolante e per avviare un confronto esclusivo per definire la documentazione giuridica il più presto possibile*”.

¹³ “*Non prevediamo alcuna difficoltà nel convenire un'operazione reciprocamente conveniente*”.

¹⁴ “*Stante il difficile contesto attuale per gli istituti di deposito e le attività di credito al consumo in generale, e all'esito delle valutazioni svolte sulle condizioni finali dell'operazione (alcune delle quali hanno subito variazioni significative rispetto alla data di presentazione della nostra lettera di offerta non vincolante), riteniamo che questa presenti una serie di rischi che non siamo in grado di assumere al momento e, pertanto, non possiamo portare a termine l'operazione*”.

testo del 28 aprile, e per l'oscuro riferimento a imprecisate condizioni dell'operazione che avrebbero subito variazioni significative nel periodo successivo a tale offerta e determinato quindi la volontà di recedere dalle trattative. In realtà, come riferito dallo stesso Amministratore Delegato Montani al Consiglio di Amministrazione di Carige del 5 novembre 2015, *“la decisione di Apollo è giunta inaspettata, considerato che fino allo scorso fine settimana la società si era mostrata determinata a concludere l'operazione”* (prod. 56, p. 3). L'improvviso mutamento di indirizzo di Apollo Management International LLP appariva del resto privo di giustificazione anche in considerazione del fatto che gli ultimi risultati di Creditis al 30 settembre 2015 confermavano il trend di crescita della società, che presentava un utile netto di periodo di circa € 10.800.000 per i primi nove mesi dell'anno, con una variazione positiva di oltre il 10% rispetto al medesimo periodo dell'anno precedente (prod. 57).

A metter luce sulle reali motivazioni che indussero Apollo Management International LLP a recedere dalle trattative avrebbero contribuito le iniziative intraprese dello stesso Apollo Management International LLP e da soggetti riferibili al medesimo gruppo nei mesi immediatamente successivi, sulle quali ci soffermeremo nei prossimi paragrafi. Ciò che invece stupisce è la mancata reazione dei vertici di Carige alla *“inaspettata”* decisione di Apollo Management International LLP di recedere ingiustificatamente dalle trattative dopo aver presentato un'offerta riconosciuta come vincolante dallo stesso Amministratore Delegato della Banca.

Nel documento datato 23 novembre 2015 (prod. 57), contenente la proposta di deliberare il reinserimento di Creditis nel perimetro degli asset strategici del gruppo Carige che sarebbe stata poi approvata dal Consiglio di Amministrazione del successivo 3 dicembre, leggiamo:

“Le trattative condotte avevano portato, da parte di Apollo, alla presentazione in data 28/4 u.s. di un'offerta vincolante di complessivi 101,25 milioni per l'acquisizione di Creditis, inclusiva della firma di un accordo di distribuzione della durata di 20 anni.

Tale trattativa si è interrotta ad iniziativa di Apollo che con lettera del 4 novembre 2015 ha addotto la motivazione di non essere in grado di finalizzare l'operazione nonostante i buoni fondamentali della società e il positivo esito della due diligence. Peraltro, nel corso dei contatti intervenuti con gli esponenti del Fondo ci era stato spiegato per le vie brevi che la decisione di non procedere con l'operazione di acquisizione di

Creditis da parte di Apollo era da ricondurre alle performance gestionali ed operative della controllata spagnola EVO Banco non in linea con i propri piani; si ricorda che tale società era stata individuata da Apollo quale veicolo per l'acquisizione di Creditis stessa".

Nonostante l'evidente ingiustificatezza del recesso di Apollo Management International LLP dalle trattative, i vertici di Carige non presero in alcuna considerazione l'ipotesi di replicare alla lettera del 4 novembre, contestandone il contenuto, né tanto meno di agire giudizialmente a tutela degli interessi della Banca.

Il Consiglio di Amministrazione di Carige del 3 dicembre 2015 si limitò pertanto a prendere nota che *"Apollo Management LLP ha interrotto la trattativa adducendo la motivazione di non essere in grado di finalizzare l'operazione nonostante i buoni fondamentali della Società e il positivo esito della due diligence"* (prod. 58, p. 27) e a deliberare il reinserimento Creditis nel perimetro degli asset strategici del Gruppo (in virtù peraltro di valutazioni - quali la non rilevanza della cessione al fine del soddisfacimento dei requisiti patrimoniali di vigilanza e il riferimento ai risultati positivi di periodo che facevano di Creditis *"la pressoché unica società del Gruppo con un risultato di periodo positivo"*, v. prod. 57, p. 3 - che erano state invece omesse l'anno precedente quando fu decisa la vendita di Carige Vita Nuova e Carige Assicurazioni).

2.2. Vicenda relativa all'offerta non vincolante di Apollo del febbraio-marzo 2016

Nello stesso mese in cui Apollo Management International LLP interrompeva le trattative per l'acquisizione di Creditis, giunsero a definizione i provvedimenti della Banca d'Italia, approvati con decreto del Ministro dell'Economia e delle Finanze il 22 novembre 2015, che disponevano l'avvio di un programma di risoluzione con riferimento a quattro banche in grave crisi: Banca delle Marche S.p.A., Banca Popolare dell'Etruria e del Lazio S.p.A., Cassa di Risparmio di Ferrara S.p.A., Cassa di Risparmio della Provincia di Chieti S.p.A.. Nell'ambito di tale programma, i crediti in sofferenza (*non-performing loans*) delle quattro banche furono svalutati da circa € 8.500.000.000 a circa € 1.500.000.000, riconoscendo quindi agli stessi un valore di circa il 17,6% rispetto al nominale.

Banca Carige, che aveva da poco completato un'operazione di aumento di capitale per € 850.000.000, interamente sottoscritta dall'azionariato, presentava nel novembre del 2015 un indice mensile di liquidità (*"survival period"*) molto alto, all'incirca di 10 mesi. La situazione era tuttavia destinata a cambiare nel volgere di poche settimane.

Secondo le informazioni che ci sono state fornite, nel solo mese di dicembre 2015, soggetti riferibili al gruppo Apollo - tra cui Amissima Vita e Amissima Assicurazioni (già Carige Vita Nuova e Carige Assicurazioni) - effettuarono ingenti prelevamenti dai rispettivi conti correnti presso Banca Carige che erano stati nel tempo alimentati in correlazione con la formazione di liquidità prodotte dall'attività delle compagnie di assicurazione. Tali prelevamenti, evidentemente concertati, comportarono alla fine del mese di dicembre 2015 una differenza negativa tra i saldi dei conti dei suddetti soggetti rispetto al 30 novembre 2015 di circa € 446.000.000.

L'anomalia dell'inatteso prelevamento di somme tanto ingenti in un così breve lasso di tempo non tardò a dispiegare i propri effetti. Nell'arco di poche settimane la liquidità di Carige cominciò rapidamente a calare, sino a raggiungere i livelli che la Banca Centrale Europea avrebbe rappresentato come preoccupanti nella Draft Decision del 19 febbraio 2016, sulla quale ci soffermeremo a breve. Già a fine dicembre l'indice mensile di liquidità della Banca era crollato a 6 mesi, quasi dimezzandosi, e l'impatto dei prelevamenti dei soggetti riferibili al gruppo Apollo sulla perdita di liquidità registrata nel tale periodo (€ 931.000.000) è stimabile in una percentuale vicina al 50%.

Il 21 gennaio 2016 comparve sulla stampa la notizia secondo la quale i principali azionisti di riferimento della Banca (Malacalza e Volpi) avrebbero ridotto le rispettive partecipazioni nella stessa (**prod. 59**). Il giorno successivo Malacalza Investimenti scrisse una lettera agli azionisti con la quale: si confermava la natura di *“investimento industriale e durevole”* della propria partecipazione in Banca Carige; si smentiva *“la notizia apparsa ieri sulla stampa secondo la quale la Malacalza Investimenti avrebbe ridotto la propria partecipazione in Carige”*; si segnala *“un fattore che giudichiamo di grande valore per il futuro della Banca: la persistente presenza nella sua compagine azionaria di una ampia pluralità di soci, alcuni dei quali titolari di partecipazioni consistenti, con forti legami con il territorio nel quale Carige tendenzialmente e prevalentemente opera”*; si auspicava la convocazione nei tempi più brevi dell'Assemblea ordinaria di Banca Carige, quale *“occasione di rinnovata tensione verso obiettivi di rafforzamento ed espansione”* (**prod. 60**).

In quei giorni, come vedremo meglio più avanti, Apollo contattò i consulenti finanziari di Carige, riferendo di un proprio interesse alle sofferenze della Banca e a entrare nella compagine azionaria della stessa.

Il 10 febbraio 2016 Apollo Management International LLP, con Apollo Global Management LLC e le sue controllate, inviarono al Presidente di Carige Castelbarco Albani una proposta non vincolante (d'ora in avanti "Proposta", **prod. 61**) con la quale l'offerente si dichiarava pronto a far sì che i propri fondi affiliati:

i) acquisissero il portafoglio delle sofferenze di Carige al prezzo pari al 17,6% del loro valore contabile lordo, chiarendo che tale valutazione "*is in line with the valuation for the non-performing loan portfolio separated from the 4 Italian banks (i.e. Banca Marche, Banca Popolare dell'Etruria e del Lazio, Cassa di Risparmio di Ferrara and Cassa di Risparmio di Chieti) following intervention of Bank of Italy and the Italian Resolution Fund*"¹⁵ (**prod. 61**, p. 6);

ii) ripianassero la perdita incorsa per via della cessione delle sofferenze al valore sopra indicato con un aumento di capitale di € 625.000.000, riservato per € 525.000.000 a fondi affiliati ad Apollo e per 100.000.000 agli azionisti di Carige, al prezzo di € 0,464 per azione (prezzo di chiusura del mercato in data 9 febbraio 2016). Poiché tale prezzo avrebbe determinato una partecipazione di Apollo in Carige tra il 52 e il 62% (a seconda della partecipazione o meno degli altri azionisti all'aumento di capitale loro riservato), la Proposta stabiliva come pre-condizione la conferma da parte di Consob che dall'operazione non sarebbe conseguito l'obbligo per Apollo di lanciare un'offerta pubblica di acquisto (con ciò evocandosi la fattispecie legale di esonero dall'OPA obbligatoria consistente in un acclarato stato di crisi della società).

La Proposta prevedeva infine che fosse espletata una *due diligence* della durata di circa 8 settimane e che ad Apollo fosse concessa l'esclusiva sino alla eventuale formulazione di un'offerta vincolante in esito alla stessa.

Apollo, pur non lesinando lodi al management di Carige e affermando di essere rimasto colpito dalle azioni intraprese "*to restructure and to secure viability for the Bank*"¹⁶ (**prod. 61**, p. 4), rappresentava la situazione della Banca come estremamente critica - tanto da evocare, come abbiamo visto, l'ipotesi dell'esonero dall'OPA obbligatoria - e affermava

¹⁵ "è in linea con la valutazione del portafoglio crediti deteriorati scorporato delle 4 banche italiane (Banca Marche, Banca Popolare dell'Etruria e del Lazio, Cassa di Risparmio di Ferrara and Cassa di Risparmio di Chieti) a seguito dell'intervento di Banca d'Italia e del Fondo nazionale italiano di risoluzione per il settore bancario".

¹⁶ "ristrutturare e mettere in sicurezza la sostenibilità della Banca".

che vi erano “*compelling reasons for the Board to consider the above described transaction*”¹⁷ (prod. 61, p. 5).

Un'operazione che Apollo lasciava intendere sarebbe stata bene accolta dalle autorità di vigilanza, affermando che la Proposta rappresentava anche per esse una “*attractive proposition*”¹⁸ (prod. 61, p. 1), di aver familiarità nell'operare “*in partnership with several regulators in multiple jurisdictions to achieve attractive outcomes for all parties*”¹⁹ (prod. 61, p. 2) e che “*our experience dealing with regulators and, particularly, with Bank of Italy and the European Central Bank (“ECB”), will allow us to obtain the relevant regulatory approvals quickly*”²⁰ (prod. 61, p. 3).

In sintesi: Apollo rappresentava la situazione della Banca come critica e proponeva, con tono sostanzialmente intimidatorio (“*compelling reasons for the Board to consider the above described transaction*”), di acquistare le sofferenze di Carige sulla base di una valutazione riferita alle quattro banche dichiarate insolventi (il dissesto delle quali indicava un grado di deterioramento dei crediti neanche minimamente comparabile con quello di Carige) e di coprire la conseguente perdita con un aumento di capitale riservato che ne avrebbe fatto l'azionista di maggioranza assoluta della Banca a un prezzo di Borsa ai minimi storici che, nel solo arco di tempo tra l'inizio di novembre 2015 e il giorno precedente la Proposta era crollato da € 1,656 per azione a € 0,464, facendo registrare una delle peggiori performance bancarie del Listino. Il tutto con un'offerta non vincolante indirizzata ad amministratori il cui mandato sarebbe scaduto meno di due mesi dopo e pretendendo un'esclusiva di almeno 8 settimane.

L'11 febbraio 2016, il Consiglio di Amministrazione di Banca Carige fu informato dal Presidente Castelbarco della proposta di Apollo e rinviò l'argomento alla successiva seduta consiliare. Nel verbale (prod. 62, p. 6) si legge che, in risposta alla domanda del Consigliere Checconi se i consulenti di Carige, Mediobanca e J.P. Morgan, avessero avuto in precedenza contatti con Apollo, l'Amministratore Delegato Montani “*ritiene che gli advisor non siano stati coinvolti nella formazione della proposta e informa che i medesimi sono*

¹⁷ “*pressanti ragioni affinché il Consiglio di Amministrazione prenda in considerazione la sopra descritta operazione*”.

¹⁸ “*opportunità interessante*”.

¹⁹ “*in associazione con numerose autorità di regolamentazione in molteplici giurisdizioni per il conseguimento di risultati positivi per tutte le parti coinvolte*”.

²⁰ “*la nostra esperienza di rapporti con le autorità di regolamentazione e, in particolare, con la Banca d'Italia e con la BCE, ci consentirà di ottenere le necessarie autorizzazioni di vigilanza in tempi brevi*”.

stati informati dalla Banca ieri sera, successivamente all'arrivo della lettera. Non sa dire se vi siano stati comunque dei contatti tra Apollo e gli advisor in merito all'operazione, ma conferma di non ritenere che vi sia stato un coinvolgimento degli advisor nella formazione della proposta”.

Al successivo Consiglio di Amministrazione del 18 febbraio 2016 intervennero in collegamento telefonico da Francoforte il Direttore Generale della Vigilanza Microprudenziale di BCE, Ramón Quintana, e il Capo del Dipartimento Vigilanza Bancaria e Finanziaria di Banca d'Italia, Carmelo Barbagallo.

Quintana, che chiese espressamente di intervenire prima dell'esame del punto 6.1 iscritto all'ordine del giorno (quello relativo alla Proposta di Apollo), tenne innanzitutto ad affermare che il suo intervento non era usuale, ma che era accaduto altre volte che rappresentanti della BCE fossero intervenuti in un consiglio di amministrazione quando *“pensiamo sia nell'interesse del CdA capire quali sono le nostre preoccupazioni e i più importanti messaggi che vogliamo trasmettere. Questo vale in particolar modo per Banca Carige perché tutti sappiamo che [...] state discutendo ora di una potenziale acquisizione da parte di un acquirente esterno. Tutto questo avviene in un contesto italiano molto difficile che ha visto, a partire da fine novembre, la Banca soffrire in termini di prezzo del titolo, evoluzione della liquidità con significativi deflussi [...] per questo pensiamo sia utile che ascoltiate anche il nostro parere [...]”* (prod. 63, p. 2). Seguì quindi un'analisi della situazione di Carige, di cui venivano evidenziate alcune criticità, prima delle quali, e *“piuttosto nuova”*, quella attinente alla forte riduzione di liquidità nel periodo tra novembre e febbraio, quando invece aveva cominciato a stabilizzarsi: *“la liquidità è un aspetto che, come dicevo, è fonte di preoccupazione per noi ed è strettamente correlata anche con l'evoluzione del prezzo del titolo, che è sceso molto”* (prod. 63, p. 4). Altra *“area di preoccupazione”* riguardava poi la *“qualità degli attivi”* (prod. 63, p. 5), e dunque la problematica dei *non-performing loans*.

Quintana anticipò quindi che entro la fine di maggio la Banca avrebbe dovuto presentare un nuovo piano industriale più adeguato alle attuali circostanze, precisando: *“questo si collega con la potenziale discussione delle decisioni strategiche che il CdA di Carige deve prendere, bisogna considerare le alternative aperte, non solo le soluzioni interne, che sono importanti, ed è per questo che vi abbiamo chiesto un aggiornamento del piano industriale, ma anche altre decisioni strategiche come, ad esempio, potenziali fusioni*

e acquisizioni. A questo proposito avete sul tavolo l'offerta di Apollo ... O potrebbero esserci altre alternative. Ma è un aspetto che il Supervisory Board considera e che il CdA di Carige dovrà valutare attentamente per giungere ad una risposta e la scadenza è la stessa del Business Plan, ovvero fine maggio” (prod. 63, p. 7).

L'intervento di Quintana si chiuse con un avvertimento: “quando la situazione e l'ambiente diventano difficili, magari non ora, ma in futuro, monitoreremo ogni eventuale deviazione sostanziale per considerare tutto l'insieme di strumenti di vigilanza che la normativa mette a disposizione, senza escludere ... non siamo ancora a quel punto, certo che no ... però sapete che esiste una sequenza di azioni di vigilanza. Quelle normali sono spiegate dall'art. 104 della Direttiva ma possiamo passare, se davvero pensiamo - e non siamo ancora a quel punto - che le cose non si stiano muovendo nella direzione giusta, possiamo passare ad altre aree di intervento, se necessario” (prod. 63, p. 9).

L'Amministratore Delegato Montani, in merito a tale intervento, sottolineò che “la Vigilanza Europea ha invitato chiaramente il management a valutare ogni opzione presentatasi” (prod. 63, p. 13).

Il Consiglio di Amministrazione, a seguito delle numerose perplessità manifestate da alcuni Consiglieri in merito alla Proposta di Apollo, ravvisò la necessità di procedere ad ulteriori approfondimenti, ma di non lasciar cadere la manifestazione di interesse di Apollo.

Il giorno seguente, il 19 febbraio 2016, arrivò al Presidente Castelbarco Albani la Draft Decision della BCE (prod. 64), con la quale si chiedeva alla Banca di presentare, entro il 31 marzo 2016, un nuovo *funding plan* che desse soluzione ai problemi di liquidità e, entro il 31 maggio 2016, un nuovo *business plan* adeguato al mutamento delle circostanze e che prevedesse soluzioni per la riduzione dei *non-performing loans*.

Nel successivo Consiglio di Amministrazione del 25 febbraio 2016, il Consigliere Provaggi chiese a Enzo Chiesa (consulente finanziario di J.P. Morgan) “da quanto tempo gli advisor si stiano occupando dell'offerta di Apollo” (prod. 65, p. 17). Chiesa rispose che “Apollo ha contattato gli advisor verso la fine di gennaio, in maniera informale, riferendo che stavano studiando un'operazione che è stata descritta a livello molto alto, manifestando interesse alle sofferenze e ad entrare nel capitale della banca diventando soci, a fianco degli attuali azionisti”, chiarendo di aver informato di tale circostanza il Presidente e l'Amministratore Delegato (nel precedente Consiglio di Amministrazione dell'11 febbraio

l'Amministratore Delegato Montani aveva invece affermato di non saper dire *“se vi siano stati comunque dei contatti tra Apollo e gli advisor in merito all'operazione”*).

Sempre nella seduta del 25 febbraio - di fronte alle perplessità manifestate da alcuni Consiglieri e in particolare all'intervento del Consigliere Anselmi che riteneva *“opportuno e serio [...] svolgere alcune riflessioni prima di conferire mandato agli advisor di avviare contatti con la controparte”* ed evidenziava che *“il Comitato Rischi necessita di un tempo adeguato per esaminare con la dovuta attenzione l'offerta di Apollo”* (prod. 65, p. 20) - l'Amministratore Delegato Montani *“nell'evidenziare che l'offerta di Apollo configura un'operazione rilevante che potrebbe cambiare l'attuale struttura della Banca, osserva che, a suo avviso, si rende necessario svolgere un approfondimento con la controparte per comprendere se la proposta è realmente perseguibile. Ritiene, quindi, che il conferimento di un incarico agli advisor per approfondire con Apollo gli aspetti più critici dell'offerta possa aiutare il Consiglio ad effettuare le necessarie valutazioni sulla congruità della stessa. Sottolinea, inoltre, che, alla luce dell'intervento svolto dal Dott. Quintana nel corso della seduta del 18/2 u.s. e della comunicazione della BCE del 19/2 u.s., sarebbe imprudente da parte della Banca respingere a priori l'offerta di Apollo e non avviare una trattativa con la controparte”*.

Nel successivo Consiglio di Amministrazione del 3 marzo 2016, a fronte della contrarietà manifestata da diversi Consiglieri ad avviare trattative con Apollo, l'Amministratore Delegato Montani *“ritiene che oggi sia precisa responsabilità del Consiglio valutare l'importanza economica dell'offerta e se la stessa sia rinunciabile tout court tenuto conto delle indicazioni pervenute dalla BCE. Annuncia quindi che la propria posizione è quella di conferire mandato per approfondire la proposta”* (prod. 66, p. 33).

Lo stesso Consiglio di Amministrazione approvò il progetto di bilancio d'esercizio della Banca, decidendo, difformemente da quanto comunicato appena tre settimane prima con l'approvazione dei risultati preliminari, di procedere all'integrale svalutazione dell'avviamento residuo iscritto in Banca Carige pari a € 57.100.000, facendo quindi registrare una perdita netta di € 101.700.000 rispetto al corrispondente ammontare di € 44.600.000 comunicato al mercato l'11 febbraio. Nel comunicato stampa diramato in proposito dalla Banca il giorno stesso (prod. 67) si faceva riferimento alla Draft Decision della BCE, lasciando intendere come le criticità in essa evidenziate avessero indotto il

Consiglio alla svalutazione operata. La stampa non esitò a diffondere il messaggio: “*Carige, BCE fa riscrivere il bilancio*” (prod. 68).

Il 23 marzo 2016 Apollo inviò al Presidente Castelbarco Albani una nuova proposta, che modificava marginalmente i termini dell'operazione. Sorprendentemente, e immediatamente, la stampa venne a conoscenza, nei più minuti dettagli, di entrambe le proposte di Apollo (“*Carige, offerta di Apollo spinta da Bce*” - prod. 69). Da quel momento l'offerta di Apollo sarebbe stata richiamata più volte dalla stampa come riferimento per sottolineare criticità della Banca e necessità di ricapitalizzazione.

Nella seconda proposta di Apollo, tra l'altro, si ribadiva quanto già espresso nella Proposta del 10 febbraio, ovvero che l'anno precedente “*we partnered with Carige by acquiring its insurance life and non-life operations and by establishing long-term distribution agreement. Working in the partnership, we have had the opportunity to observe more closely some of the initiatives taken on products re-design and commercial strategies and, thus, could appreciate the quality of the Bank's employees, Carige's well-established footprint and clientele base, and the excellent capabilities of its distribution network. We are extremely satisfied by our partnership in the insurance business*” (prod. 70, p. 7)²¹.

A fronte di questa “*estrema soddisfazione*”, appare dunque assai sorprendente come meno di due mesi più tardi - e dopo che, il 29 aprile 2016, Carige aveva comunicato la non praticabilità della proposta di Apollo (prod. 71) - Amissima Holdings, del gruppo Apollo, abbia inviato alla Banca una richiesta per *indemnities* di € 12.531.060,72 (prod. 72) riferita proprio alla “*partnership nel comparto assicurativo*”.

III. Valutazione delle responsabilità relative alla cessione delle partecipazioni nelle Società di assicurazione

III. A. Responsabilità di amministratori di Carige

1. Dall'esposta ricostruzione delle vicende che hanno portato alla stipulazione, in data 28 ottobre 2014, del Contratto di cessione, da Carige a Primavera Holding, delle

²¹ “*ci siamo proposti a Carige come partner, acquisendone le compagnie assicurative vita e danni per poi addivenire ad un accordo di distribuzione a lungo termine. Collaborando come partner, abbiamo avuto l'opportunità di osservare più da vicino alcune iniziative adottate sul fronte della 'riprogettazione prodotto' e delle strategie commerciali, e di apprezzare la qualità del personale della Banca, la presenza territoriale ben radicata di Carige e la sua base clienti, nonché le eccellenti capacità della rete distributiva. Siamo estremamente soddisfatti della partnership conseguita nel comparto assicurativo*”.

partecipazioni della prima nelle Società di assicurazione già appaiono le ragioni sulle quali si fondano le responsabilità di amministratori di Carige, e di quelle concorrenti di Primavera Holding, oggi Amissima Holdings e di altri soggetti del medesimo Gruppo Apollo, *infra* individuati (che saranno nel prosieguo anche collettivamente denominati, per brevità, "Apollo"). Infatti, i comportamenti tenuti da amministratori di Carige integrano l'inadempimento dei doveri sugli stessi incumbenti a ragione della loro carica. E la partecipazione alla loro condotta, e alla determinazione degli effetti della medesima, di Primavera Holdings e degli altri soggetti del Gruppo Apollo, realizzatasi con il negoziato e la stipulazione ed esecuzione del Contratto, comporta il concorso di questi nel suddetto inadempimento e nella commissione dell'evento dannoso, con conseguente responsabilità solidale dei medesimi per il risarcimento dei danni che ne sono conseguiti a carico di Carige.

2. Riguardo al lamentato inadempimento occorre premettere che nella specie non dovrebbero, invero, trovare puntuale applicazione i criteri di valutazione della responsabilità degli amministratori ordinariamente affermati dalla giurisprudenza con riguardo al compimento di atti costituenti esercizio dell'attività imprenditoriale (v. *infra* § 3), alla stregua dei quali dovrebbe comunque, come si vedrà (v. *infra* § 4), affermarsi la responsabilità. Nella specie, infatti, trattandosi dell'alienazione di cespiti che costituivano componenti dell'attivo patrimoniale della Banca consistenti in immobilizzazioni, non si deve avere riguardo soltanto al comune dovere di diligenza degli amministratori - al quale si riferiscono le suddette affermazioni giurisprudenziali - concernente l'assunzione di rischi imprenditoriali connessi al compimento di una operazione inerente all'esercizio dell'impresa; è invece in questione l'assolvimento del - ben più pregnante - obbligo primario di conservazione del patrimonio della società.

Si comprendono le cautele delle quali si vuole circondare, in sede di giudizio di responsabilità, il sindacato del giudice sulle scelte imprenditoriali degli amministratori relative ad atti di esercizio dell'impresa direttamente volti alla realizzazione dell'oggetto sociale e al conseguimento del profitto; è infatti connaturale a tali decisioni l'assunzione del rischio tipico d'impresa, talché le censure possono concernere eminentemente la diligente individuazione dei termini della scelta, la diligente istruttoria relativa agli elementi al riguardo rilevanti e la valutazione informata delle circostanze che possono incidere sul rischio inerente all'operazione (v. *infra* § 3).

Diversamente, rispetto a decisioni che concernono la dismissione di cespiti corrispondenti a immobilizzazioni, che non ineriscono quindi al normale e ricorrente ciclo dell'attività d'impresa, non si tratta tanto di valutare il rischio circa l'esito profittevole o meno dell'operazione, ma di compiere scelte congruenti rispetto all'obbligo degli amministratori di conservazione dell'attivo patrimoniale, che costituisce anche garanzia generica delle ragioni dei creditori sociali, ai sensi dell'art. 2740 c. 1 cod. civ. ("Il debitore risponde dell'adempimento delle obbligazioni con tutti i suoi beni presenti e futuri"). Pertanto, rispetto alle determinazioni relative al compimento di atti di disposizione di tali cespiti, gli amministratori sono, in primo luogo, tenuti alla rigorosa verifica della congruità del prezzo di cessione rispetto al valore del bene, così che il patrimonio sociale non ne risulti impoverito, con pregiudizio della società e dei suoi creditori. E, riguardo all'eventualità di alienazione del bene a prezzo inferiore al suo valore, con particolare rigore dovrebbero valutarsi la loro scelta in proposito e il processo di formazione di una decisione siffatta rispetto all'apprezzamento circa la forza delle ragioni che suggerissero di procedere egualmente alla dismissione, da valutarsi comparativamente all'entità della svalutazione del patrimonio che deriverebbe dalla cessione.

Nel caso in esame, tali verifiche e valutazioni non sono state dagli amministratori di Carige compiute, e anzi appaiono essere state deliberatamente eluse, come risulta dalla già esposta narrativa e come apparirà dalle ulteriori considerazioni che saranno sviluppate nel successivo § 4. Da queste ultime, infatti, emergerà la responsabilità degli amministratori, pur alla stregua dei restrittivi criteri affermati dalla giurisprudenza con riguardo ai comuni atti di gestione; e, dunque, a più forte ragione essa risulterà evidente, alla luce dei ricordati, più rigorosi, criteri che devono presiedere alla valutazione della condotta degli amministratori rispetto ad atti di disposizione di cespiti del patrimonio sociale costituenti immobilizzazioni e la cui alienazione non inerisce al normale ciclo produttivo dell'attività d'impresa.

3. La Corte di Cassazione, nel precludere al giudice investito della controversia sulla responsabilità la sostituzione del proprio giudizio a quello degli amministratori sul merito della scelta imprenditoriale, afferma peraltro la sindacabilità del processo decisionale, sottoponendolo a rigorose regole di acquisizione d'informazioni, di istruttoria, di adozione di cautele e di esperimento di verifiche; e si precisa che il rispetto di siffatto rigoroso processo formativo della decisione degli amministratori deve essere vagliato con specifico e

concreto riguardo al tipo di operazione e alle circostanze del caso. E' dunque solo lo spazio di discrezionalità imprenditoriale che residua, una volta esplicate tutte queste misure e cautele di formazione della decisione, a non essere esposto al sindacato del giudice.

E' sufficiente al riguardo ricordare le indicazioni che si desumono dalle più recenti decisioni della Cassazione.

Cass. 2 febbraio 2015, n. 1783 afferma che il giudizio di responsabilità investe *“la diligenza mostrata dall'amministratore nell'apprezzare preventivamente i margini di rischio connessi all'operazione da intraprendere: quel giudizio quindi si sostanzia nella verifica sull'eventuale omissione di quelle cautele, verifiche e informazioni normalmente richieste per una scelta di quel tipo, operata in quelle circostanze e con quelle modalità”*, ché, altrimenti, si perverrebbe a *“una vanificazione del dovere di agire con la diligenza dovuta nell'esercizio della funzione di amministrare interessi altrui”*.

Gli stessi principi sono affermati anche da Cass. 27 dicembre 2013, n. 28669, la quale precisa altresì che, se *“il giudice non può sostituire le proprie valutazioni a quelle di merito compiute dall'organo societario, invero, rientra però nei suoi compiti verificare se, nel caso concreto, la scelta gestoria sia avvenuta nel rispetto dei parametri dell'azione adempiente e diligente, così come richiesta nel mondo degli affari, che deve essere connotata da liceità, razionalità e congruità, attenzione e cura particolari, nozioni da integrare alla stregua delle circostanze del caso concreto”*; dove appare evidente che la regola procedimentale non viene confinata nella mera istruttoria preventiva, ma investe lo stesso processo di assunzione - e non solo di istruzione - della decisione, il quale deve essere caratterizzato da *“razionalità e congruità”*. E, nell'ambito del medesimo orientamento, Cass. 12 febbraio 2013, n. 3409 precisa ulteriormente che la scelta operata può essere giustificata dalla *“assenza di una valida alternativa”*, con ciò implicando che la decisione degli amministratori debba fondarsi sulla corretta prospettazione e apprezzamento comparativo tra l'operazione prospettata e *“valide alternative”*.

Tale orientamento giurisprudenziale necessariamente comporta che la diligenza nell'espletamento del processo decisionale debba innanzitutto esplicarsi nella corretta e diligente definizione, da parte degli amministratori, dei termini della scelta che essi si accingono a compiere. Infatti, il diligente esperimento del doveroso processo istruttorio non può non muovere dalla preventiva, e del pari diligente, individuazione dei termini della scelta, in funzione dei quali l'istruttoria debba essere esperita. Diversamente, non avrebbe

alcun senso la prescrizione della preventiva istruzione, la quale, per essere utile, non può che essere orientata dalla - del pari diligente - determinazione dei termini della scelta che occorre compiere.

E la stessa successiva fase del processo, la quale, sulla base dell'istruttoria preventiva, è più propriamente decisionale, deve egualmente svolgersi in conformità al dovere di diligenza, giacché insindacabile è soltanto il merito del risultato dell'apprezzamento e non il procedimento che a esso deve condurre, integralmente governato, in ogni sua fase, dalla regola di diligenza.

Se così non fosse, l'osservanza del criterio di "*razionalità e congruità*" affermato dalla giurisprudenza sarebbe sottratta al controllo giudiziale e l'insindacabilità verrebbe a essere impropriamente trasposta dal merito della scelta anche al procedimento decisionale, con inesorabile vanificazione della regola di diligenza.

4. La valutazione, alla stregua dei criteri di responsabilità enunciati dalla Cassazione, dell'operato degli amministratori di Carige concernente la decisione di procedere alla stipulazione del contratto di cessione a Primavera Holdings delle partecipazioni nelle Società di assicurazione evidenzia in modo inequivoco la loro responsabilità, a ragione della non conformità dell'assunzione di tale decisione alle pertinenti regole di diligenza. E il positivo giudizio di responsabilità risulta a più forte ragione evidente con riguardo ai più rigorosi criteri, alla stregua dei quali - come si è detto nel § 2 - deve vagliarsi la scelta di dismissione di cespiti della società costituenti immobilizzazioni, l'alienazione dei quali non inerisce al suo normale ciclo produttivo.

4.1. Dall'esame della documentazione rilevante risulta che l'istruttoria del processo decisionale si è sostanzialmente limitata all'esperimento di un confronto concorrenziale tra alcuni aspiranti acquirenti e al parere reso dal Prof. Paolo Gualtieri nella stessa data, del 21 ottobre 2014, nella quale si tenne la riunione del Consiglio di amministrazione di Carige che deliberò in merito all'operazione.

Dalla precedente narrazione dei fatti risulta che il concreto utilizzo, da parte degli amministratori di Carige, dell'esito del confronto concorrenziale è stato limitato all'acquisizione dell'informazione (invero supposta più che verificata: v. *infra* § 4.4) della non conseguibilità sul mercato, in quell'epoca, di condizioni di alienazione più favorevoli di quelle offerte da Apollo (che poi indicò come acquirente la sua controllata Primavera Holdings). Ma, tenuto conto, in particolare, della sfavorevole situazione del mercato, la

suddetta informazione non poteva di per sé sola costituire fattore decisivo della scelta degli amministratori in merito alla dismissione delle partecipazioni ed esaurire l'ambito delle valutazioni dell'organo amministrativo in proposito. Occorreva, al contrario, per ottemperare al dovere di diligenza, acquisire elementi di giudizio circa gli effetti, positivi e negativi, che sarebbero potuti derivare dall'alternativa scelta di non procedere, in quella situazione sfavorevole, alla dismissione; ciò, in particolare, riguardo alla esigenza di determinare, a tal fine, il valore durevole delle partecipazioni, indipendentemente dalla negativa contingenza di mercato, e quindi la redditività e i flussi di cassa che era ragionevole attendersi nel tempo dal mantenimento della titolarità delle partecipazioni.

La corretta e diligente definizione dei termini della decisione da assumere (necessaria, secondo quanto si è detto nei precedenti §§ 2 e 3, per assolvere al dovere di diligenza), con conseguenti esigenze di istruttoria, avrebbe dovuto necessariamente comportare la considerazione, informata e ponderata, di questa alternativa.

Tale negligente omissione risulta dallo stesso parere reso dal Prof. Paolo Gualtieri in data 21 ottobre 2014, il giorno stesso in cui si tenne la riunione del Consiglio di Amministrazione di Carige (circostanza che già di per sé rivela la carenza istruttoria e di adeguata e diligente ponderazione della determinazione da assumere), nella quale fu deliberata l'operazione di cessione delle partecipazioni nelle Società di assicurazione sull'esclusiva base del suddetto parere, dal contenuto del quale pertanto si desumono le ragioni poste a fondamento della deliberazione.

Vi si legge (pag. 16) che la *"congruità di un prezzo... si distingue dal valore economico di un'azienda determinato mediante l'applicazione di criteri di stima analitici, che trovano radici nella teoria economica"*. Ciò in quanto il prezzo è influenzato dai seguenti fattori: *"il contesto macroeconomico del settore"*, *"il livello di concorrenza tra i potenziali offerenti"*, *"la forza negoziale dei contraenti"* (pag. 16). Tali fattori - riferisce il Prof. Gualtieri - hanno in concreto influenzato in senso negativo per il venditore Carige il negoziato con Apollo per la cessione delle partecipazioni: il contesto economico del settore ha determinato all'epoca del negoziato una situazione di cosiddetto *"mercato del compratore"*, che *"si caratterizza per una sistematica sottovalutazione dei capitali azionari rispetto al loro valore teorico"* (pag. 16), essendosi all'epoca verificato un livello del multiplo, rispetto al valore patrimoniale, applicabile alla formazione dei prezzi di cessione di società di assicurazione che era *"tra i più bassi degli ultimi circa 20 anni"*; il livello di concorrenza è stato quello

risultante dalla procedura di confronto concorrenziale, il cui esito avrebbe visto primeggiare (ma v. *infra*, al § 4.4., gli elementi di valutazione che al riguardo si è trascurato di acquisire) l'offerta di prezzo formulata da Apollo (pagg. 15 e 18 e s.); quanto alla forza negoziale, *“la posizione della Banca era debole a causa della necessità di vendere in tempi brevi per ridurre l'assorbimento patrimoniale connesso con la detenzione del capitale delle Compagnie”*.

Il Prof. Gualtieri riconosce che l'influenza di tali fattori ha operato *“nel senso di deprimere il prezzo rispetto al valore”* (pag. 16) e che essi *“hanno spinto verso il basso il prezzo rispetto al valore economico teorico”* (pag. 20); laddove tale qualificazione del valore come *“teorico”* designa non già una dimensione avulsa dalla realtà, ma il frutto di una determinazione alla stregua della scienza economica aziendalistica, in applicazione cioè *“di criteri analitici di stima, che trovano radici nella teoria economica”* (pag. 16). In tal senso, dunque, il prof. Gualtieri assume a presupposto certo che il valore delle partecipazioni fosse superiore al prezzo offerto da Apollo. Tale constatazione è del resto di per sé evidente se si considera che il prezzo fu convenuto nella misura del 71% del patrimonio netto riclassificato, in una misura cioè che (in assenza di particolari e straordinarie circostanze) è tale da determinare di per sé un consistente impoverimento del patrimonio del venditore.

Il Prof. Gualtieri ha però omesso di determinare e di indicare quel valore economico delle partecipazioni, rappresentativo del valore delle Società di assicurazione.

In tal modo è del tutto mancata la rappresentazione, e la valutazione comparativa, rispetto alla dismissione alle condizioni negoziate con Apollo, dell'alternativa costituita dalla scelta di non procedere, nella sfavorevole situazione di mercato dell'epoca, all'alienazione delle partecipazioni. Per procedere a tale apprezzamento comparativo sarebbe stata necessaria un'istruttoria circa il valore delle Società, e conseguentemente delle partecipazioni, alla stregua dei consolidati criteri di stima elaborati dalla dottrina aziendalistica, che, come è noto, valorizzano la redditività e i flussi di cassa attesi. Ma tale valutazione è rimasta dichiaratamente estranea al parere del Prof. Gualtieri. E il processo decisionale è stato dunque negligenzemente lacunoso, non essendo stata neanche considerata la suddetta alternativa e, comunque, difettando ogni preventiva istruttoria a essa relativa, a ragione della rilevata corrispondente lacuna del parere del Prof. Gualtieri, il quale, come si è

visto, costituiti, unitamente all'esito del confronto concorrenziale, la base esclusiva della decisione del Consiglio.

Per completezza di esame deve ricordarsi che lo stesso Prof. Gualtieri aveva, in data 25 marzo 2015, reso due Relazioni di stima del valore del capitale azionario di Carige Assicurazioni e di Carige Vita Nuova, dalle quali risultava un'indicazione di valore, per la prima partecipazione, di 103,3 milioni di Euro e, per la seconda, di 280,6 milioni di Euro, con un complessivo valore stimato, dunque, di 383,9 milioni, rispetto al quale l'esito del negoziato con Apollo avrebbe segnato una minusvalenza pari a 73,9 milioni. Ma tale valutazione non fu in alcun modo considerata, neppure dallo stesso Prof. Gualtieri, quando, il 21 ottobre 2014, fu reso il parere del medesimo in merito alla cessione ad Apollo e quest'ultima fu deliberata dal Consiglio; anzi, come si è visto, nel suddetto parere, e dunque nella valutazione dell'operazione da parte del Consiglio, che sull'opinione del consulente si fondò, fu espressamente escluso dallo spettro degli elementi da apprezzarsi ogni profilo attinente al valore delle partecipazioni alla stregua di criteri diversi dalla pura e semplice presa d'atto dell'esito del confronto concorrenziale. E, comunque, tali Relazioni, anche ove non fossero state del tutto ignorate nel parere e nella deliberazione del 21 ottobre, non avrebbero potuto surrogare la necessaria istruttoria sul valore delle partecipazioni all'epoca dell'assunzione della decisione dell'alienazione ad Apollo, giacché, come appare dalla esposta narrativa dei fatti, tra il 25 di marzo e il 21 ottobre, si erano verificati mutamenti di grande rilievo nella situazione della Compagnie (in ordine, in particolare, alla loro redditività, oltre che a un aumento di capitale di Carige Assicurazioni di euro 91.998.080) che avrebbero dovuto necessariamente comportare una revisione, con significativo incremento, della valutazione del Prof. Gualtieri in data 25 marzo 2014. In tal senso, le Relazioni del consulente in quest'ultima data non potevano colmare, e di fatto non colmarono, la lacuna istruttoria e valutativa che si è sopra rilevata nell'assunzione della deliberazione del 21 ottobre 2014.

Con riguardo all'emersione dei dati favorevoli dell'andamento economico delle Compagnie, non può mancarsi di rilevare che essa, anziché indurre gli amministratori a un'istruttoria e a una valutazione in merito all'incidenza che tale elemento, dal punto di vista dell'interesse di Carige, poteva comportare sulla decisione da assumersi in merito alla alienazione delle partecipazioni o alle condizioni della medesima, sortì, paradossalmente, come unico effetto una evoluzione, per Carige sfavorevole, del negoziato con Apollo.

Deve ricordarsi che entrambe le offerte di quest'ultimo, in data 6 giugno e 21 luglio 2014, prevedevano che il patrimonio netto sul quale sarebbe stato calcolato il prezzo della cessione avrebbe ricompreso i risultati economici delle Compagnie fino al *closing* (e quindi non solo quelli dell'esercizio 2014, ma anche di parte dell'esercizio 2015, essendo poi il *closing* intervenuto nel giugno di tale anno). Ma, contrariamente a quanto indicato nelle offerte di Apollo, l'accordo che fu poi deliberato dal Consiglio di Amministrazione di Carige e stipulato dalle Parti limitò convenzionalmente la confluenza nel patrimonio netto ai soli utili del primo semestre 2014, risultandone conseguentemente ridotto il prezzo della cessione. Evidentemente, essendo Apollo consapevole del positivo andamento delle Società di assicurazione, volle sottrarsi alle conseguenze che ne sarebbero derivate, secondo la sua offerta, in termini di prezzo; non esitò, dunque, a sconfessare la propria proposta, giovandosi del suo carattere non vincolante, nonostante il quale gli amministratori di Carige gli avevano, improvvidamente, concesso l'esclusiva negoziale. Anche tale negativa evoluzione del negoziato con Apollo, che pur modificava i termini del confronto comparativo (peraltro anch'esso - come si dirà nel successivo § 4.4. - inficiato da lacune istruttorie e valutative) che aveva indotto a preferire l'offerta del Fondo rispetto alle altre e a concedere allo stesso l'esclusiva negoziale (v. *infra* § 4.4), passò sotto silenzio e non fu oggetto di alcuna istruttoria, informazione e valutazione.

Le evidenziate lacune del processo istruttorio e valutativo, con conseguente violazione dell'obbligo di diligenza che incombe sugli amministratori, sono del resto evidenziate dalla mancanza di un elemento istruttorio che viene, invece, costantemente acquisito nella prassi della cessione di partecipazioni: una *fairness opinion* che attesti la conformità del prezzo di cessione al valore del bene. Tale non è, come si è visto, il parere del Prof. Gualtieri, che espressamente esclude dall'ambito della sua opinione la valutazione delle partecipazioni alla stregua dei consolidati criteri elaborati dalla dottrina aziendalistica, pur implicitamente asserendo, come pure si è visto, che il prezzo offerto da Apollo era inferiore al valore dei beni compravenduti.

4.2. Dal parere del Prof. Gualtieri risulta implicitamente la ragione per la quale il consulente si è "chiamato fuori" da ogni indagine circa il valore delle partecipazioni secondo i criteri della dottrina aziendalistica: la "*necessità di vendere in tempi brevi per ridurre l'assorbimento patrimoniale connesso con la detenzione del capitale delle Compagnie*". Tale "necessità" costituisce dunque, nell'ambito del parere del Prof. Gualtieri,

un postulato, sul quale egli non ha espresso valutazione alcuna, lasciandone così la piena responsabilità agli amministratori. Deve quindi presumersi che essa costituisse un input trasmessogli dall'Amministratore Delegato della Carige, il quale - anche attraverso suoi stretti collaboratori, che a lui direttamente riferivano - presiedette all'intero processo, rapportandosi sia al Prof. Gualtieri che agli Advisor incaricati della procedura di confronto concorrenziale e del negoziato con Apollo.

Riguardo a tale presupposta necessità - decisiva rispetto all'opinione del Prof. Gualtieri e, quindi, rispetto alla conseguente deliberazione del Consiglio di Amministrazione - si manifesta un'ulteriore, negligente carenza di valutazione e istruttoria, che inquina la decisione di alienazione, determinando la responsabilità degli amministratori.

Come risulta dai verbali di precedenti riunioni consiliari, la previsione nel Piano Industriale di Carige della dismissione delle partecipazioni nelle Società di assicurazione e l'avvio del relativo processo muovevano anche dalla considerazione dell'assorbimento patrimoniale che esse comportavano e dal positivo effetto che l'alienazione avrebbe comportato riguardo ai requisiti patrimoniali di vigilanza. Tale esigenza è menzionata nella lettera della Banca d'Italia a Carige in data 28 agosto 2013, nella quale (a p. 4) si legge *“questo Istituto si attende che Banca Carige proceda con sollecitudine all'uscita dal settore assicurativo attraverso la cessione delle partecipazioni di controllo di Carige Assicurazioni e Carige Vita Nuova”*.

Ma quella esigenza inerente ai requisiti patrimoniali, come risulta dalla stessa lettera dell'Istituto di Vigilanza, è da questo richiamata come ulteriore rispetto ad altre ragioni così enunciate: *“tenuto conto delle gravi criticità riscontrate nella gestione del comparto assicurativo e dell'incapacità mostrata negli ultimi dieci anni a garantire un governo adeguato delle compagnie controllate nonché dell'esigenza di ridurre gli assorbimenti patrimoniali connessi con tali investimenti...”*. E, infatti, nella medesima lettera della Banca d'Italia (a pag. 2), venivano stigmatizzate, costituendo all'evidenza motivi determinanti delle indicazioni relative alle partecipazioni assicurative, *“le difficoltà della capogruppo bancaria a rimuovere in via definitiva le problematiche riscontrate dall'Ivass (e prima dall'Isvap), evidenziando una sostanziale incapacità a esercitare un'adeguata azione di indirizzo e controllo delle partecipate assicurative”*; e veniva sottolineato che le *“lacune”* denunciate apparivano *“più gravi in considerazione dell'andamento deficitario delle*

compagnie, che ha comportato ripetuti interventi di ricapitalizzazione da parte della banca” (pagg. 2 e s.).

Peraltro, al momento dell'assunzione della deliberazione del 21 ottobre 2014, la situazione con riguardo alla quale era maturata l'indicazione della Banca d'Italia si era radicalmente modificata. Di tale cambiamento però non si tenne alcun conto nell'assunzione della decisione circa la cessione delle partecipazioni nelle Compagnie: la rilevanza delle mutate circostanze rispetto all'indicazione della Banca d'Italia e alla conseguente scelta di dismissione non fu da alcuno prospettata nella riunione consiliare, talché esse rimasero del tutto estranee all'istruttoria e al processo valutativo degli amministratori.

Innanzitutto, come già si è ricordato nella narrativa dei fatti, si era verificato un mutamento della composizione degli organi amministrativi delle Società di assicurazione e del vertice delle stesse, che aveva segnato una drastica discontinuità rispetto alla pregressa conduzione delle Compagnie, in relazione alla quale, come è notorio, erano stati denunciati gravissimi illeciti, oggetto di procedimenti penali in corso; si era così determinata, oltre che una riconduzione a correttezza della gestione, una restaurazione reputazionale delle Società.

Inoltre, il nuovo management aveva già con successo realizzato un positivo *turn around* della gestione e dei suoi risultati, essendosi manifestata una drastica inversione di tendenza: dalle semestrali del 2014 emergeva, per Carige Assicurazioni, un utile di Euro 19,5 milioni e, per Carige Vita Nuova, un utile di Euro 25,707 milioni. E, alla data (21 ottobre 2014) della deliberazione da parte del Consiglio di Amministrazione di Carige della cessione delle partecipazioni nelle Compagnie, l'amministratore delegato della controllante era certamente a conoscenza della conferma, nel secondo semestre, della positiva tendenza, che infatti doveva portare, al 31 dicembre 2014, a un utile di Euro 27,945 milioni, per Carige Assicurazioni, e di Euro 30,759 milioni per Carige Vita Nuova.

Pertanto, le *“gravi criticità riscontrate nella gestione del comparto assicurativo”* e la *“incapacità ... a garantire un governo adeguato delle compagnie controllate”*, rilevate oltre un anno prima dalla Banca d'Italia, apparivano superate, così come *“l'andamento deficitario delle compagnie”*, giacché queste, che avevano registrato, nel 2013, una complessiva perdita di Euro 140,579 milioni, registrarono nel 2014 un utile complessivo di Euro 58,704 milioni, con una complessiva differenza, dunque, di risultato economico tra i due esercizi di poco meno di 200 milioni di euro.

Vedremo più avanti come il conseguimento di una rilevante redditività delle Società di assicurazione avrebbe dovuto imporre, anche sotto altri profili, ineludibili esigenze istruttorie e valutative rispetto alla scelta di dismissione delle partecipazioni, ma già con specifico riguardo alla ricordata indicazione della Banca d'Italia emergeva una modifica radicale delle circostanze sulla base delle quali tale indicazione era stata espressa.

Per quanto specificamente concerne il tema dei requisiti patrimoniali di vigilanza, che, come si è visto, avevano concorso a determinare (e non in via esclusiva determinato, come invece appare dal parere del prof. Gualtieri) l'indicazione della Banca d'Italia, si era del pari manifestata una situazione che aveva modificato radicalmente il contesto valutativo della decisione relativa all'eventualità della dismissione delle partecipazioni nelle Società di assicurazione.

Deve ricordarsi che, in data 23 ottobre 2014, due soli giorni dopo la deliberazione del Consiglio in merito alla cessione, la BCE comunicò i risultati del *Comprehensive Assessment*, emersi a seguito di una precedente attività istruttoria dalla stessa BCE effettuata di concerto con la *European Banking Authority* e con la Banca d'Italia, risultati dai quali emergeva l'esigenza di una ulteriore capitalizzazione (rispetto all'aumento di capitale deliberato solo sette mesi prima, in data 27 marzo 2014, dal Consiglio di Amministrazione nell'esercizio di delega conferitagli dall'Assemblea). E già il 26 ottobre 2014 (domenica), con un solo giorno lavorativo intermedio rispetto alla suddetta comunicazione della BCE, il Consiglio di Carige, dopo aver preso atto di quest'ultima, deliberò di dar corso a una serie di iniziative di *capital management*, tra le quali un ulteriore aumento di capitale non inferiore a 500 milioni di euro, rispetto al quale era già stata acquisito l'impegno di Mediobanca a pregarantire, in qualità di *Global Coordinator e Bookrunner*, la sottoscrizione dell'aumento di capitale fino a 650 milioni di euro.

Appare dunque evidente che, nel momento in cui, in data 21 ottobre 2014, il Consiglio di Amministrazione di Carige deliberò la cessione ad Apollo delle partecipazioni nelle Società di assicurazione, il vertice amministrativo di Carige era certamente consapevole che la Banca avrebbe dovuto in tempi brevi ricorrere a una nuova operazione di capitalizzazione, tanto che già il 26 ottobre era in grado di proporre un quadro organico di interventi di *capital management*. Ecco allora che emerge un'ulteriore grave lacuna del processo istruttorio e valutativo concernente la cessione, con specifico riguardo a quella "necessità di vendere in tempi brevi per ridurre l'assorbimento patrimoniale connesso con

la detenzione del capitale delle Compagnie”, che, come si è visto, costituì il postulato dal quale, nel parere del Prof. Gualtieri e nella consequenziale deliberazione del Consiglio, si trasse la conclusione favorevole alla cessione alle condizioni proposte da Apollo.

Anche a ragione di tale evoluzione del contesto di riferimento relativo alle azioni da intraprendere per assolvere i requisiti patrimoniali di vigilanza, risultava dunque superata l'indicazione della Banca d'Italia che, invece, costituì “il faro” dell'istruttoria e della valutazione della scelta di dismissione. Infatti, dovendo comunque procedersi a una nuova operazione di capitalizzazione, era nell'appropriata determinazione della dimensione della medesima che poteva trovarsi la risposta adeguata all'esigenza di conformarsi ai requisiti patrimoniali di vigilanza segnalata dalla Banca d'Italia nell'agosto del 2013, senza dover necessariamente, a tal fine, procedere alla dismissione delle partecipazioni nelle Compagnie.

Tale considerazione trova un puntuale e significativo riscontro nella verifica della dimensione del contributo che l'alienazione delle partecipazioni nelle Società di assicurazione avrebbe potuto dare all'assolvimento dei requisiti di vigilanza, in comparazione con quello apportato dall'operazione di capitalizzazione. E' eloquente, a questo proposito, il prospetto relativo allo “*impatto complessivo delle manovre di Capital Plan*” che troviamo alla pagina 3 del documento in data 19 marzo 2015 contenente la “*Informativa preventiva alla Banca d'Italia*” in merito al nuovo aumento di capitale. Vi si vede che l'incidenza degli effetti della cessione delle partecipazioni sul CET1 ratio è stato pari soltanto allo 0,31% e che, considerati gli effetti dell'aumento di capitale, che fu proposto e approvato nella misura di 850 milioni di euro, e di altre iniziative, ne risultava un CET1 pari al 13,43%, contro un CET1 richiesto pari all'11,50 (come risulta dal comunicato congiunto di Carige e Apollo in merito all'operazione emesso in data 5 giugno 2015, in occasione del *closing*). Appare dunque evidente che il dimensionamento dell'aumento di capitale rese in realtà del tutto ininfluenza, ai fini del conseguimento dei requisiti patrimoniali di vigilanza, l'apporto derivante dalla cessione delle partecipazioni nelle Compagnie.

Inoltre, la stessa previsione, a poco meno di due mesi dalla chiusura dell'esercizio, di cospicui utili delle Compagnie, faceva prevedere un conseguente impatto sul CET1, che avrebbe - quantomeno in parte - compensato il mancato contributo della cessione delle partecipazioni.

Tutto ciò rende evidente che la più elementare diligenza avrebbe imposto agli amministratori di Carige di riconsiderare l'effettiva attualità dell'esigenza di conformarsi alle - ormai remote e superate - indicazioni di Banca d'Italia circa la cessione delle partecipazioni, e di istruire e valutare - tenuto anche conto dell'inadeguatezza, riconosciuta dal Prof. Gualtieri, del prezzo offerto da Apollo rispetto al valore dei beni oggetto dell'alienazione - l'alternativa di non procedere all'alienazione, o di differirla in attesa di più favorevoli condizioni di mercato, provvedendo all'assolvimento dei requisiti patrimoniali mediante la determinazione di una misura della ricapitalizzazione idonea ad assorbire il mancato contributo della cessione, come in effetti accadde nei mesi immediatamente successivi alla deliberazione in data 21 ottobre 2014. E ben si sarebbe potuto, anzi dovuto, interloquire con la Banca d'Italia e con la BCE per rappresentare la mutata situazione delle Compagnie e la soluzione dei problemi relativi ai requisiti patrimoniali di vigilanza mediante un'appropriata definizione dell'importo del nuovo aumento di capitale, quale poi fu determinato, anche sulla base delle indicazioni della BCE ma per un importo notevolmente superiore a quello dalla stessa indicato.

Come si è detto, il contenuto delle deliberazioni adottate il 26 ottobre 2014, fa presumere che quantomeno il vertice amministrativo di Carige fosse, soli cinque giorni prima, all'atto della deliberazione relativa alla cessione, ben consapevole della necessità di far luogo a un nuovo aumento di capitale. E, comunque, ben si sarebbe potuto, il 26 ottobre, revocare la delibera adottata il 21 ottobre, o sospenderne l'esecuzione. Ed essendo la sottoscrizione del contratto di cessione avvenuta il 28 ottobre, ben avrebbe potuto il vertice amministrativo di Carige, ed anzi avrebbe dovuto, astenersi dalla stipulazione e investire nuovamente della materia il Consiglio di Amministrazione, promuovendo una specifica istruttoria in merito alle circostanze sopravvenute.

L'evidenziata singolare successione degli eventi, se da un lato induce a qualificare come gravemente negligente l'operato degli amministratori, quantomeno del vertice aziendale, suscita legittimi sospetti di un più grave stato soggettivo da parte di coloro che governarono il processo decisionale e istruttorio. In tal senso sembra che il riferimento alle indicazioni, ormai remote e superate, della Banca d'Italia sia stato strumentale al fine di tener ferma la pregiudizievole prospettiva della cessione ad Apollo. E colpisce l'analogia con il comportamento tenuto da Apollo nella vicenda della proposta non vincolante del febbraio-marzo 2016 (v. la narrativa dei fatti e il successivo § 1 del capo IV.A. del presente atto di

citazione), nella quale il Fondo perseguì un disegno speculativo in danno di pregiudizio di Carige e dei suoi azionisti, egualmente strumentalizzando, e addirittura suscitando, l'intervento della BCE, e adoperando la stessa tecnica del perseguimento dell'ottenimento di un'esclusiva negoziale che, come nel caso della trattativa per l'acquisizione delle partecipazioni nelle Compagnie, gli avrebbe conferito un'indebita preminenza negoziale senza che l'esclusiva fosse giustificata dal carattere vincolante della proposta.

4.3. Nel precedente § 4.1. si è rilevata la carenza di istruttoria e di apprezzamento in merito alla determinazione del valore delle partecipazioni alla stregua dei consolidati criteri elaborati dalla dottrina aziendalistica, e, nel precedente § 4.2., si sono illustrate le ragioni che destituivano di ogni fondamento il postulato della necessità di dismissione delle partecipazioni sul quale si era voluta giustificare un'alienazione a un prezzo inferiore al valore, senza neanche indagare circa l'individuazione di quest'ultimo. E già abbiamo anticipato la rilevanza di circostanze sopravvenute che avrebbero imposto un aggiornamento dell'istruttoria e delle conseguenti valutazioni degli amministratori.

Deve ora sottolinearsi l'autonoma rilevanza, rispetto alle prospettate censure dell'operato degli amministratori, e la gravità della specifica carenza del processo istruttorio e formativo della decisione da assumersi da parte degli amministratori che consiste nella omissione della considerazione dell'incidenza della nuova, già descritta, situazione delle Compagnie sulla scelta della dismissione delle partecipazioni, e delle condizioni della medesima.

L'enorme divario che andava profilandosi, in un momento assai prossimo alla chiusura dell'esercizio 2014, tra i risultati di questo e quelli dell'esercizio precedente avrebbe dovuto comportare, secondo la più elementare diligenza: i) la richiesta e l'acquisizione di una valutazione delle partecipazioni, secondo i criteri della dottrina aziendalistica, attualizzata al momento dell'assunzione della decisione; ii) la riconsiderazione e, se del caso, la riapertura del confronto concorrenziale, che si era svolto in condizioni affatto differenti da quelle determinate dalle circostanze sopravvenute; iii) la rivalutazione della stessa decisione di dismissione, in considerazione della prospettiva di assicurare alla Carige l'utile derivante dalla distribuzione dei dividendi della Compagnie e la conservazione del valore delle partecipazioni, salva l'eventualità di futura dismissione in momenti di mercato più favorevoli.

L'omissione di tali elementari cautele rende, una volta di più, evidente la negligenza del vertice amministrativo che governò il processo istruttorio e decisionale.

4.4. Gravi carenze del processo istruttorio e valutativo hanno riguardato anche profili diversi da quelli, nella considerazione dei quali avrebbe dovuto svolgersi un corretto e diligente processo di scelta circa l'alternativa se procedere o meno, nella situazione creatasi all'epoca della deliberazione del 21 ottobre 2014, all'alienazione delle partecipazioni nelle Compagnie. Tali carenze riguardano la scelta comparativa dell'offerta di Apollo rispetto alle altre e quella circa le condizioni, economiche e normative, dell'eventuale cessione ad Apollo.

Riguardo al primo aspetto, colpisce innanzitutto la circostanza che l'esclusiva negoziale sia stata concessa ad Apollo a fronte di una sua offerta espressamente qualificata come non vincolante (v. la narrazione dei fatti); mentre la concorrente Talanx aveva formulato offerta vincolante e la concorrente ITAS si era dichiarata disponibile a formularla.

L'esclusiva ottenuta, senza essere vincolato all'offerta, consentì ad Apollo di pienamente esplicitare la sua forza negoziale, al riparo dal rischio della concorrenzialità. Significativa al riguardo è la vicenda già ricordata della limitazione dell'incidenza degli utili delle Compagnie sul prezzo di cessione solo a quelli del primo semestre del 2014, mentre l'offerta di Apollo sulla base della quale fu concessa l'esclusiva prevedeva l'incidenza degli utili maturati fino al *closing* (che ebbe poi a seguire oltre undici mesi dopo la chiusura del primo semestre del 2014).

La più elementare diligenza nella cura degli interessi della società amministrata avrebbe imposto che, come solitamente accade nella prassi, la concessione di esclusiva, a seguito di una procedura di confronto concorrenziale, avvenisse solo a fronte della formulazione di una proposta vincolante, irrevocabile per un determinato periodo di tempo, quale era quella della concorrente Talanx, alla quale, peraltro, fu preferito Apollo che ottenne l'esclusiva.

E, al fine della concessione di esclusiva, sarebbe stato ragionevole, oltre che pretendere che la proposta fosse vincolante, che fossero previamente determinate - quantomeno nelle linee fondamentali e salve successive determinazioni, secondo buona fede, di una più dettagliata regolamentazione - le condizioni normative del contratto di cessione delle partecipazioni e del contratto di distribuzione dei prodotti assicurativi che ne costituiva componente essenziale (esigenza alla quale la concorrente Talanx si era conformata nella propria offerta vincolante). Il che, invece, non accadde, talché Apollo, forte della sua

esclusiva che lo poneva al riparo dalla concorrenzialità, poté ottenere per entrambi i contratti condizioni assai favorevoli, in termini di garanzie del venditore-distributore.

Ma è la stessa valutazione dell'esito del confronto concorrenziale che appare viziato da gravi carenze istruttorie, ulteriori rispetto alla pura e semplice constatazione del carattere vincolante dell'offerta di Talanx e del carattere non vincolante di quella di Apollo. In particolare, non risulta essere stata operata da alcuno la quantificazione economica delle implicazioni comparative delle offerte parziali formulate dai concorrenti di Apollo; di quella (di ITAS) che comportava la cessione delle partecipazioni di entrambe le Compagnie, ma prevedeva la conservazione da parte di Carige di una partecipazione in Carige Vita Nuova non inferiore al 15% del capitale della medesima, e di quella (di Talanx) che prevedeva, oltre alla cessione della partecipazione in Carige Vita Nuova, la cessione di un solo ramo aziendale di Carige Assicurazioni, talché la Banca avrebbe conservato l'altro ramo aziendale. Solo la stima (che invece non risulta essere stata effettuata e portata all'attenzione del Consiglio all'epoca della concessione ad Apollo dell'esclusiva negoziale) dei valori che, secondo le suddette due offerte, la Banca avrebbe conservato (una quota almeno pari al 15% di Carige Vita Nuova, in un caso, e un ramo aziendale di Carige Assicurazioni, nell'altro), avrebbe consentito un'esauriente comparazione tra le offerte economiche, a integrazione della mera considerazione dei prezzi offerti.

E', inoltre, sorprendente che, essendo ITAS giunta a offrire, un prezzo di 400 milioni di euro, di gran lunga superiore a quello offerto da Apollo, e dovendo a tale divario di prezzo aggiungersi la conservazione da parte di Carige del valore della partecipazione, non inferiore al 15%, che, secondo l'offerta di ITAS, la venditrice avrebbe mantenuto, sia stata concessa l'esclusiva ad Apollo senza alcuna istruttoria sullo sviluppo di valutazioni e calcoli che consentissero una compiuta comparazione, avuto anche riguardo alle implicazioni del differimento del pagamento del prezzo che fosse stato definito con ITAS a seguito di un ulteriore negoziato (in una primitiva offerta per la sola Carige Assicurazioni, ITAS aveva proposto una significativa dilazione).

Non meno rilevante è il difetto di istruttoria consistente nella mancata comparazione delle implicazioni economiche delle complessive discipline negoziali relative alle diverse offerte - quantomeno secondo le linee fondamentali dei regimi convenzionali proposti -, essendo al contrario evidente che le condizioni normative possono comportare importanti

conseguenze economiche, senza la considerazione delle quali la mera comparazione dei prezzi offerti non può assumere rilevanza decisiva.

Queste carenze istruttorie circa l'esito del confronto concorrenziale e la decisione di concedere l'esclusiva ad Apollo avrebbero dovuto, a maggior ragione, indurre gli amministratori, a seguito delle sopravvenute circostanze sopra ricordate, alla riapertura delle fase concorrenziale, ove non si fosse preferito optare per la decisione della conservazione della proprietà delle partecipazioni, o quantomeno, a prospettarsi, secondo diligenza, tale eventualità. Mentre, ancora una volta, si manifestò al riguardo una carenza istruttoria e valutativa.

Inoltre, nessuna istruttoria risulta sia stata espletata in merito alla conformità ai correnti valori di mercato della remunerazione convenuta a favore di Carige per le attività di distribuzione, in esclusiva, dei prodotti assicurativi delle Compagnie, per un arco temporale di ben venti anni (il contratto di distribuzione, infatti, consente alle Compagnie, ma non a Carige, di impedire mediante disdetta la rinnovazione del contratto per un secondo decennio).

Infine, nessuna istruttoria risulta sia stata espletata in merito alla valorizzazione del pregiudizio che Carige avrebbe potuto subire in conseguenza della limitazione della sua discrezionalità commerciale circa il collocamento di altri prodotti finanziari; infatti le onerose responsabilità contrattuali assunte da Carige per l'ipotesi di mancato raggiungimento di targets minimi contrattualmente convenuti avrebbero necessariamente indotto la Banca a privilegiare la promozione dei prodotti delle Compagnie, perdendo così opportunità commerciali e margini di profitto.

4.5. Da tutte le considerazioni svolte nel precedente § 4.4 in merito alle carenze del confronto concorrenziale e alla scelta di concedere l'esclusiva negoziale ad Apollo appare una ingiustificata propensione a favore di quest'ultimo. E ciò induce la fondata presunzione della contiguità con Apollo del vertice amministrativo di Carige che presiedette al processo istruttorio e decisionale. Ulteriori elementi al riguardo possono desumersi in via presuntiva dalle considerazioni che più avanti si svolgeranno in merito a comportamenti tenuti dall'Amministratore Delegato di Carige nelle ulteriori vicende già narrate e sulle quali di seguito ci soffermeremo, che hanno visto come coprotagonisti, ancora una volta, soggetti appartenenti al Gruppo Apollo.

5. Al di là delle responsabilità dell'Amministratore Delegato Piero Montani e del Presidente Cesare Calstelbarco Albani, quali partecipi delle determinazioni collegiali, nella formazione delle quali essi hanno assunto un ruolo primario, da quanto si è esposto risultano loro specifiche responsabilità individuali. Quanto al primo, i) per aver egli presieduto alla conduzione delle operazioni istruttorie, e alla definizione del loro ambito in funzione di quella dei termini della scelta da adottarsi, ii) per aver egli presieduto, anche a mezzo dei suoi collaboratori che a lui si rapportavano, al negoziato con Apollo e agli inerenti rapporti con i consulenti incaricati, iii) per il ruolo primario dallo stesso assunto nella formazione delle rilevanti deliberazioni collegiali; iv) per le rappresentazioni fornite al Consiglio, e a quelle omesse, quali risultano dalla narrativa dei fatti e dai precedenti paragrafi di questo capo, segnatamente con riguardo ai requisiti patrimoniali di vigilanza, alle relative indicazioni della Banca d'Italia e agli elementi sopravvenuti, concernenti anche il *Comprehensive Assessment* della BCE, concomitante con l'assunzione delle deliberazioni e anteriore alla stipulazione del Contratto; quanto al secondo, i) per le omissioni, correlate alle rilevate carenze istruttorie, inerenti ai doveri di cui all'art. 2381 c. 1 cod. civ. ("*Salvo diversa previsione dello statuto, il presidente convoca il consiglio di amministrazione, ne fissa l'ordine del giorno, ne coordina i lavori e provvede affinché adeguate informazioni sulle materi iscritte all'ordine del giorno vengano fornite a tutti i consiglieri*"), ii) per aver proceduto alla stipulazione del Contratto, senza aver riconvocato il Consiglio di Amministrazione al fine di riconsiderare la deliberazione adottata in data 21 ottobre 2016 alla luce dei contenuti del *Comprehensive Assessment* della BCE in data 23 ottobre 2016 (v. *supra* § 4.2.). E tali specifiche responsabilità individuali sembrano anche aver potuto comportare effetti fuorvianti rispetto alla formazione delle determinazioni degli altri amministratori confluite nelle deliberazioni collegiali.

6. Con l'allegazione dei copiosi elementi di prova, che risulta da quanto fin qui si è detto e dalla documentazione che si produce, non si intende invertire l'onere della prova che incombe sugli amministratori in virtù dei principi in materia di responsabilità contrattuale.

III.B. Sulla responsabilità solidale di Amissima Holdings, Apollo Management Holdings L.P., Apollo Global Management L.L.C.

1. Come risulta dalla narrativa dei fatti, alla trattativa e alla conclusione del Contratto hanno partecipato, dal lato dell'acquirente, tre soggetti tutti parimenti appartenenti al

Gruppo Apollo: Apollo Management Holdings L.P., Apollo Global Management L.L.C. e Primavera Holdings srl (che poi mutò la sua ragione sociale in Amissima Holdings), i quali nel prosieguo del presente capo, saranno collettivamente, per brevità, designati come "Apollo". In considerazione della comune appartenenza di gruppo e della circostanza che essi agirono di concerto nella vicenda in esame, deve ritenersi che le condotte e gli stati soggettivi dei medesimi siano comunicabili dall'uno all'altro di essi.

Si ricorda al riguardo che la giurisprudenza, da un lato, riconosce la corresponsabilità del terzo nell'inadempimento dell'obbligato (Cass. 1° giugno 2010, n. 13413) e, dall'altro, afferma che la solidarietà stabilita dall'art. 2055 cod. civ. ("*Se il fatto dannoso è imputabile a più persone, tutte sono obbligate in solido al risarcimento del danno*") trova applicazione anche nel caso in cui gli agenti abbiano tenuto condotte distinte, connotate da differenti stati soggettivi (dolo o colpa) e rispondano a diversi titoli, contrattuale ed extracontrattuale (Cass. 12 marzo 2010, n. 6041; Cass. 25 ottobre 2005, n. 20646; Cass. 26 giugno 1995, n. 7231).

E, sotto il primo profilo, la giurisprudenza ha specificamente applicato la regola del concorso del terzo al caso in cui si tratti dell'inadempimento degli amministratori di una società agli obblighi sugli stessi incombenti, l'evento dannoso consista nella stipulazione di un contratto pregiudizievole per la società e il terzo sia l'altra parte che abbia stipulato il contratto con la società (Cass. 1° giugno 2010, n. 13413). Tale affermazione si attaglia puntualmente al caso in esame.

Dalle circostanze di fatto narrate e dalle considerazioni espresse risultano le ragioni della responsabilità dei soggetti del Gruppo Apollo per avere con i propri comportamenti concorso a cagionare l'evento dannoso e per aver concorso nella condotta degli amministratori di Carige di inadempimento alle loro obbligazioni nei confronti della Società.

2. Anche riguardo alla prova della responsabilità dei soggetti del Gruppo Apollo si dichiara di non voler invertire l'onere probatorio che sugli stessi incombe in virtù del principio di vicinanza della prova affermato dalla giurisprudenza della Cassazione.

III.C. Sul danno

Il danno del quale si chiede il risarcimento da parte dei soggetti responsabili, in via tra loro solidale, consiste, innanzitutto, nella differenza tra il prezzo di cessione e il valore delle

partecipazioni cedute, che sarebbe stato conservato da Carige ove questa non avesse proceduto alla vendita delle stesse ad Amissima Holdings a condizioni estremamente svantaggiose e assai lontane dal loro valore.

Ai fini della quantificazione di tale danno, riservandoci ogni integrazione istruttoria e fin d'ora prospettando l'esigenza di una CTU, possiamo, già alla stregua degli elementi che sono stati sopra esposti, rilevare che, dalla valutazione del Prof. Gualtieri alla data del 31 dicembre 2013, ai fini delle valorizzazioni del bilancio a quella data, si desume un valore pari 383,9 milioni di euro. Ma tale valutazione non teneva conto di elementi sopravvenuti rispetto alla suddetta data di riferimento, tra i quali, innanzitutto, l'aumento di capitale successivamente effettuato per 91,998 milioni di euro e l'utile delle Compagnie realizzato nel 2014, di complessivi 58,704 milioni di euro.

Rispetto al prezzo di vendita, corrispondente a Euro 310 milioni, risulta quindi una differenza di Euro 224,602 milioni.

Inoltre, una rivalutazione alla fine del 2014 avrebbe dovuto tener conto della mutata attitudine delle Compagnie a produrre utili consistenti; e l'aggiornamento della valutazione alla data del *closing* avrebbe dovuto comportare la considerazione degli utili delle Compagnie dal 1° gennaio 2015 alla suddetta data, nonché dell'incremento del *Value in Force* di Carige Vita Nuova nel periodo intercorrente tra il 1° gennaio 2014 e la data del *closing*.

Tutto considerato, e salvi gli ulteriori accertamenti in corso di causa, il danno, per la sola differenza tra valore e prezzo, può stimarsi in un importo superiore a 300 milioni di euro.

Ulteriore danno di cui si chiede il risarcimento è costituito dalla differenza tra le remunerazioni pattuite in favore di Carige nei contratti di distribuzione e quelle di mercato, tenuto conto anche dei rischi assunti riguardo al conseguimento dei *targets* contrattuali, da calcolarsi per l'intera durata dei rapporti, nonché nel pregiudizio derivante dall'assunzione da parte della Banca dell'obbligo di esclusiva, in relazione alla conseguente menomazione delle potenzialità commerciali di Carige riguardo al collocamento di altri prodotti.

Tali ulteriori pregiudizi dovranno essere determinati a seguito dell'istruttoria, anche tecnica, che sarà espletata in corso di giudizio e ci limitiamo pertanto nel presente atto a un'indicazione approssimativa e prudenziale di ulteriori Euro 150 milioni, che confluirà, unitamente all'ammontare sopraindicato, nell'importo che sarà espresso nelle conclusioni.

IV. Valutazione delle responsabilità relative alla condotta di soggetti del Gruppo Apollo tra il novembre 2015 e il marzo 2016

IV. A. Responsabilità di Apollo

1. Come risulta dalla narrativa dei fatti, diversi comportamenti tenuti da soggetti appartenenti al Gruppo Apollo tra il novembre 2015 e il marzo 2016, pur tra loro distinti, appaiono legati dal perseguimento di un unico scopo: quello dell'appropriazione da parte del Fondo, a condizioni economiche di estrema speculazione, di *asset* di Carige e di una partecipazione maggioritaria al capitale della medesima.

Il primo atto consiste nel repentino e inaspettato recesso di Apollo Management International LLP dalla trattativa per l'acquisizione dell'intera partecipazione della Banca in Creditis, che il Fondo stava da mesi conducendo con Carige, avvalendosi dell'esclusiva negoziale che, come nel caso dell'acquisizione delle Compagnie, gli era stata concessa. Di tale decisione si mostrò sorpreso l'Amministratore Delegato di Carige, il quale, nel corso della seduta del Consiglio di Amministrazione del 5 novembre 2015, nel dare notizia del recesso di Apollo, dichiarò che *"la decisione è giunta inaspettata, considerato che fino allo scorso fine settimana la società si era mostrata determinata a concludere l'operazione"*.

Alla luce delle successive vicende, dalle quali emergerà il disegno di Apollo di acquisire i *non performing loans* di Carige e la maggioranza azionaria della stessa, la decisione del Fondo, repentina e contrastante con la precedente condotta negoziale, ben si spiega con la sopravvenuta concezione del suo progetto di acquisizione della Banca, la cui realizzazione avrebbe reso inutilmente onerosa per Apollo la precedente acquisizione di Creditis.

Il secondo atto, che seguì circa un mese dopo, consiste nel prelevamento, evidentemente concertato, da parte di soggetti riferibili al gruppo Apollo - i quali nel prosieguo del presente capo, saranno collettivamente, per brevità, designati come *"Società del Gruppo Apollo"*, tra cui Amissima Vita e Amissima Assicurazioni - della cospicua somma di oltre € 446 milioni da conti correnti intrattenuti con la Banca che erano alimentati nel tempo in correlazione con la formazione di liquidità prodotte dall'attività delle stesse Compagnie. A fronte di tale tendenziale stabilità funzionale delle giacenze sui conti, appare straordinariamente anomalo il prelevamento di una somma così ingente e in un lasso di tempo così breve, senza che, a quanto risulta, l'operazione fosse stata preannunciata a Carige, rappresentando le ragioni che la potessero spiegare.

Deve ricordarsi che la Banca aveva recentemente completato la seconda - in un anno - operazione di aumento di capitale per ulteriori 850 milioni, interamente sottoscritta dall'azionariato, e presentava, nel mese di novembre del 2015, un indice mensile di liquidità molto alto, nell'intorno di dieci mesi, talché il prelevamento da parte dei soggetti del gruppo Apollo non può trovare la sua ragione in un fondato timore per la solidità della Banca.

Si impone, invero, una spiegazione, coerente con quella che abbiamo prospettato riguardo alla - altrettanto repentina - decisione di Apollo di recedere dalla trattativa per l'acquisizione di Creditis. Una spiegazione che è accreditata dal terzo atto della vicenda, il quale sopravvenne breve tempo dopo i prelevamenti dai conti: la presentazione, da parte di Apollo Management International LLP, con Apollo Global Management LLC e le sue controllate, in data 10 febbraio 2016, dell'offerta non vincolante che contemplava l'acquisto dei *non performing loans* di Carige e l'acquisizione della maggioranza del capitale sociale della medesima, mediante un'operazione di aumento di capitale in larghissima parte allo stesso Apollo riservato.

Le condizioni economiche, il contenuto e il tono di tale offerta - che abbiamo già illustrato nella narrazione dei fatti e sui quali torneremo tra breve - mostrano in modo evidente che l'iniziativa era presentata da Apollo come un vero e proprio salvataggio di Carige e, dunque, doveva muovere, voleva muovere, dal presupposto di una situazione di grave debolezza della Banca. Ecco allora che l'ingente prelevamento di liquidità poco tempo prima effettuato da Società del Gruppo Apollo, non altrimenti da queste motivato a Carige, trova evidente ragione nell'intendimento di incrinare la situazione di liquidità della Banca, di avviare un circolo vizioso per essa pregiudizievole, così da determinare, o da far temere, una situazione di pericolo, e da consentire, quindi, di rappresentare la successiva proposta di acquisizione di Apollo come un provvidenziale salvataggio, che...non poteva essere rifiutato.

Invero l'insieme dei prelevamenti delle Società del Gruppo Apollo è stato il primo, e di gran lunga il più cospicuo, tra i prelevamenti di importo rilevante che ebbero a verificarsi tra dicembre 2015 e metà febbraio 2016 (senza che fenomeni analoghi avessero mai avuto luogo in epoca precedente); e tali circostanze, alla luce dell'andamento dei prelievi, induce a concludere che i dati di liquidità, così pesantemente influenzati dal prelevamento delle Società del Gruppo Apollo, abbiano costituito causa determinante di una spirale negativa

dell'andamento della liquidità stessa, che appare, in tal senso, innescata dai medesimi soggetti.

Il fenomeno può certo essere stato acuitizzato dalla diffusa crisi della fiducia dei risparmiatori nel sistema bancario, che si manifestò a seguito della risoluzione della Banca d'Italia e del decreto del Governo relativi alle "quattro banche" in dissesto, intervenuti il 22 novembre 2015. Ma la collocazione dell'iniziativa di Apollo in questo contesto, e il disegno da esso perseguito, rivelato dalla sua successiva proposta presentata a Carige, dimostra che esso abbia inteso sfruttare le opportunità offerte dalla contingenza del sistema, innescando, con una potente scossa, una situazione critica per la Banca.

Che il comportamento di Apollo abbia dato un contributo causale primario – in senso temporale e dimensionale – al deterioramento della situazione di liquidità della Banca risulta dai seguenti dati che ci sono stati forniti: i) i prelievi del periodo dicembre 2015 – febbraio 2016 portano complessivamente a un saldo negativo, rispetto a novembre 2015, pari a Euro 2.132.000.000, determinando la contrazione del "*survival period*" da dieci a quattro mesi; ii) il prelevamento delle Società del Gruppo Apollo nel dicembre 2015 incide per oltre il 20% su tale saldo negativo (e per quasi il 50% sul saldo negativo del solo mese di dicembre 2015).

Le considerazioni relative all'incidenza della condotta di Apollo sul negativo andamento della liquidità di Carige sono confermate dal rallentamento, dapprima, e dalla cessazione, poi, del trend negativo della liquidità fin dal mese di febbraio 2016 (quando il "*survival period*", dopo essere sceso fino a quattro mesi a gennaio, si assesta su tale dato) e quindi nei mesi di marzo e aprile, così da mostrare l'esaurimento dell'effetto vizioso dei prelievi che generano nuovi prelievi e, quindi, l'insussistenza di cause endogene di crisi.

La considerazione dei contenuti e toni delle due offerte di Apollo, succedutesi il 10 febbraio e il 23 marzo 2016, conferma tale ricostruzione del complessivo comportamento di Apollo; e, nello stesso tempo, mette in luce gli aspetti che impongono un giudizio d'illiceità della condotta del Fondo e di tutti i soggetti appartenenti al Gruppo Apollo che hanno agito di concerto nelle tre vicende che si sono descritte. Richiamiamo, dunque, in questa prospettiva valutativa, alcuni aspetti della già illustrata narrazione dei fatti.

Innanzitutto, gli stessi contenuti economici dell'offerta mostrano, da un lato, il suo esasperato carattere speculativo e, dall'altro, l'intento di rappresentare la situazione Carige come di estrema difficoltà. In primo luogo, il prezzo di cessione dei crediti deteriorati è

indicato a un valore che è espressamente dichiarato corrispondente a quello di cessione degli stessi da parte delle quattro banche italiane dichiarate insolventi, il dissesto delle quali è, invero, indice di un grado di deterioramento che non è minimamente comparabile con quello dei crediti di Carige. E Apollo stimò conseguentemente un'ingente perdita patrimoniale, che sarebbe conseguita alla cessione dei crediti per quell'importo, nonostante che il valore contabile, già ridotto per effetto di prudenziali valorizzazioni, risultasse da bilanci che non avevano suscitato obiezioni da parte delle Autorità di Vigilanza. Proponeva, inoltre, Apollo che la copertura di tali perdite avvenisse mediante un'ulteriore operazione di aumento di capitale, che voleva gli fosse riservato in larga parte, così da consentirgli di conseguire una partecipazione di maggioranza al capitale di Carige, indicando altresì un prezzo di sottoscrizione pari a quello registrato alla chiusura di borsa del giorno precedente all'offerta, che era tra i più bassi degli ultimi mesi. Dove è evidente che, nella prospettiva dell'interesse di Apollo, tanto più basso sarebbe stato il corrispettivo di cessione dei crediti, tanto più grave sarebbe risultata la perdita di Carige da coprirsi mediante aumento di capitale e tanto maggiore il profitto derivante dalla sottoscrizione da parte di Apollo, a un prezzo molto conveniente, della quota dell'aumento che esso pretendeva gli fosse riservata.

Tanto Apollo giudicava sbilanciate in proprio favore le condizioni offerte che intendeva porsi al riparo da un confronto concorrenziale con il mercato, pretendendo l'immediata concessione dell'esclusiva negoziale, pretesa tanto più irragionevole e aggressiva se si considera che la proposta era espressamente qualificata come *non binding*. Tecnica, questa, che abbiamo già visto essere stata praticata, e abusata, da Apollo, con rilevante profitto, nella vicenda dell'acquisizione delle Compagnie.

Eguale, la pretesa che gli fosse riservata una quota di aumento di capitale tale da assicurargli la maggioranza nella compagine sociale gli avrebbe consentito di ottenere un ingente plusvalore consistente, da un lato, nella differenza tra il proposto prezzo di sottoscrizione e il valore di borsa calcolato, come d'uso, al prezzo medio realizzato in un arco di tempo significativo, e, dall'altro, nel premio di maggioranza, che non sarebbe stato remunerato e non costituiva, pertanto, un onere dell'acquisizione.

Condizioni così gravemente penalizzanti per Carige e per la generalità dei suoi azionisti, oltre che essere funzionali all'interesse esasperatamente speculativo di Apollo, implicavano un giudizio, ingiustificato, sulla situazione di Carige che costituiva un attentato alla sua reputazione economica e tale da ingenerare discredito nei confronti della Banca. Cruciale al

riguardo è stata l'indicazione, tra le condizioni dell'operazione, della "confirmation" da parte della Consob che, nonostante la prevista acquisizione del controllo, il Fondo non sarebbe stato obbligato a dar corso all'OPA. E' stato così chiaramente evocata la fattispecie legale di esonero dall'OPA obbligatoria consistente in un acclarato stato di crisi della società.

E' evidente come ciò costituisse un messaggio sostanzialmente intimidatorio nei confronti degli amministratori di Carige, tanto che Apollo non esitò ad affermare esplicitamente la sussistenza di "*compelling reasons for the Board*" di considerare la proposta; e si trattava, occorre ricordare, di un Consiglio che sarebbe cessato dalla carica meno di due mesi dopo.

Inoltre, tale evocazione di una fattispecie consistente in un acclarato stato di crisi costituiva altresì un messaggio rivolto alla BCE, in un senso sollecitatorio di drastici interventi su Carige, che, nella prospettiva di Apollo, avrebbero dovuto far cadere la Banca tra le sue braccia.

Proprio a questo riguardo deve considerarsi l'azione che Apollo appare aver condotto, in vista dell'offerta del 10 febbraio 2016, sulla BCE, così replicando la strumentalizzazione di prescrizioni delle Autorità di Vigilanza, in danno di Carige e a proprio profitto, che già si era rivelata tanto vantaggiosa per Amissima Holdings nella vicenda della acquisizione delle Compagnie; con la differenza che, allora, le indicazioni di Banca d'Italia erano preesistenti e indipendenti da un'azione di Apollo, mentre quest'ultimo, in vista della presentazione dell'offerta del febbraio 2016, assunse un ruolo attivo presso la BCE. Si ricordi, infatti, che, nella stessa offerta, dapprima (a pag. 1) si afferma che "*the Proposal represents an attractive proposition*" per diversi soggetti, tra i quali si indicano i "*regulators*"; e poi si accredita la proposta, affermando (pag. 2) che Apollo "*has worked in partnership with several regulators* (tra i quali, a pag. 3 indica la BCE) *in multiple jurisdiction to achieve attractive outcomes for alla parties*", da un lato mostrando un'impropria concezione dei rapporti tra un operatore finanziario e l'Autorità di Vigilanza, e dall'altro alludendo a una propria capacità di operare di concerto con essa.

E, in effetti, la proposta di Apollo (ove pur non fosse già stata - come è verosimile sia stata - prima della sua presentazione ufficiale a Carige anticipata alla BCE da Apollo o dal vertice amministrativo di Carige, del cui coinvolgimento più avanti si dirà) certamente fu portata a conoscenza della BCE, quantomeno, nei giorni immediatamente successivi alla sua

trasmissione alla Banca. Infatti, se ne mostra pienamente informato l'esponente della BCE Ramòn Quintana, che la cita, segnalandola all'attenzione degli amministratori di Carige, nel suo intervento nella riunione del Consiglio di Amministrazione in data 18 febbraio 2016.

La condotta di Apollo sembra invero aver influito - quantomeno indirettamente - sulla Draft Decision riguardante Carige deliberata dalla BCE il 18 febbraio 2016 e comunicata alla Banca il giorno successivo. Infatti: i) nella motivazione contenuta nella suddetta bozza ha un ruolo importante la considerazione dell'andamento della liquidità, sul quale, come si è visto, avevano influito in modo determinante i prelevamenti di Società del Gruppo Apollo; ii) dal verbale del Consiglio di Amministrazione del 18 febbraio 2016 risulta che l'esponente della BCE Ramòn Quintana aveva chiesto di intervenire alla riunione "*prima dell'esame del punto 6.1.*", che si riferiva all'esame della lettera di Apollo, ciò implicando evidentemente che la ragione del suo intervento era connessa a tale esame da parte del Consiglio; iii) nel suo intervento nel Consiglio di Amministrazione di Carige in data 18 febbraio 2016, il giorno stesso della deliberazione della Draft Decision, l'esponente della BCE Ramòn Quintana, dopo aver avvertito il Consiglio che esso dovrà assumere decisioni strategiche e che queste non dovranno contemplare solo "*internal solution*", ma anche altre (evidentemente esterne), fece riferimento alla proposta di Apollo nei seguenti termini "*And you have on the table the offer from Apollo*", soggiungendo che vi possono essere anche altre alternative, ma "*this*" (a quanto pare la proposta Apollo) è qualcosa che il *Supervisory Board* ritiene che il Consiglio di Carige debba considerare attentamente, pervenendo a una risposta entro lo stesso termine fissato dalla Draft Decision per la predisposizione del nuovo piano industriale (31 maggio 2016).

In tal modo, la concatenazione degli eventi che vede, dapprima, il prelevamento di Società del Gruppo Apollo determinare una spirale negativa della liquidità di Carige, e quindi vede tale fenomeno, unitamente a una diretta azione di Apollo presso BCE, provocare la Draft Decision, si svolge ulteriormente nella conseguente decisione del Consiglio di Amministrazione di Carige di modificare, in data 3 marzo 2016, i dati di bilancio già annunciati solo il 11 febbraio 2016, incrementando la perdita di bilancio da 44,6 a 101,7 milioni di euro.

Già si è illustrato nella narrazione dei fatti come il Consiglio di Amministrazione di Carige in carica fino al 31 marzo 2016 non si sentì di accogliere né di respingere la richiesta di Apollo dell'esclusiva negoziale sulla base della sua offerta non vincolante e come,

nell'imminenza dell'Assemblea, venne proditoriamente divulgata la notizia sensibile consistente nell'offerta di Apollo. Venne così a manifestarsi, anche al di fuori della sfera di Carige e della BCE, tutto il potenziale lesivo dell'immagine e reputazione economica della Banca insito nell'iniziativa di Apollo, con pregiudizievoli effetti sulla posizione e sull'azione di Carige sul mercato e sul corso dei suoi titoli.

Tali effetti poterono essere contenuti solo grazie alla decisione del nuovo Consiglio di Amministrazione di non dar seguito all'offerta di Apollo, nonché grazie all'azione gestoria dallo stesso intrapresa, ma continuarono, e continuano, a essere alimentati da ricorrenti voci giornalistiche che impropriamente accostano la situazione della Banca a quella di altri istituti che versano in condizioni critiche e rilanciavano, e rilanciano, le voci della necessità di un'ulteriore ricapitalizzazione di Carige, voci evidentemente originate dalle implicazioni dell'offerta di Apollo.

2. L'illiceità dei comportamenti dei soggetti appartenenti al Gruppo Apollo risulta evidente da quanto già si è detto per descriverli e stigmatizzarli, con conseguente responsabilità extracontrattuale e contrattuale dei medesimi.

Peraltro, vogliamo al riguardo subito sgombrare il campo da ogni avversario tentativo di difesa che si volesse argomentare con l'affermazione dell'inerenza di alcuni comportamenti delle controparti all'ambito dell'esercizio di loro diritti.

Deve innanzitutto al riguardo rammentarsi che si è consolidata una giurisprudenza della Cassazione che riconosce che le regole di buona fede (artt. 1337, 1358, 1366 e 1375 cod. civ.) e di correttezza (artt. 1175 e 2598 n. 3 cod. civ.) e il divieto di abuso del diritto costituiscono principi generali del nostro ordinamento, tra loro connessi, e che essi comportano la sindacabilità e sanzionabilità di comportamenti che, pur costituendo esercizio di poteri inerenti al contenuto di un diritto, integrino, alla luce delle concrete circostanze del caso, un esercizio abusivo, contrario a buona fede e correttezza, del diritto stesso, con conseguente responsabilità del titolare nei confronti della controparte.

Le modalità della condotta di Apollo e delle Società del Gruppo Apollo che sono state illustrate nel precedente § 1, e l'inerenza dei singoli comportamenti a un disegno unitario, manifestano con evidenza il fondamento del giudizio di abusività delle stesse, con conseguente responsabilità dei suddetti soggetti per il danno che ne è derivato alla Banca.

E' solo il caso di aggiungere, con riferimento ai prelevamenti effettuati dalle Società del Gruppo Apollo, che la valutazione della loro conformità o meno alla correttezza è

specificamente imposta dall'art 1175 cod. civ. e che la giurisprudenza ha rivendicato al giudice un sindacato al riguardo anche rispetto all'esercizio del diritto di credito, sanzionando, ad esempio, la cosiddetta parcellizzazione del medesimo, mediante una pluralità di azioni giudiziarie volte a far valer porzioni di esso (Cass. Sez. Un. 15 novembre 2007, n. 23726). Egualmente, deve nel nostro caso constatarsi l'inottemperanza al dovere di correttezza consistente in un esercizio anomalo del potere di disporre delle giacenze sul conto, che, per i tempi, le modalità, l'ammontare e le finalità, appare volto non solo a comportare un pregiudizio al depositario, ma, addirittura, a creare difficoltà a quest'ultimo allo scopo di consentire allo stesso depositante, o al Gruppo di sua appartenenza, di trarne un profitto ulteriore ed esorbitante rispetto al mero interesse al conseguimento della disponibilità della somma prelevata.

3. Anche riguardo alla prova della responsabilità dei soggetti del Gruppo Apollo per i comportamenti contestati nel presente capo, si dichiara di non voler invertire l'onere probatorio che sugli stessi incombe in virtù del principio di vicinanza della prova affermato dalla giurisprudenza della Cassazione.

IV. B. Concorso del vertice amministrativo di Carige nella responsabilità di Apollo

1. In merito alla vicenda del recesso di Apollo dal negoziato relativo all'acquisizione di Creditis da parte del medesimo, deve rilevarsi nelle dichiarazioni dell'Amministratore Delegato nel Consiglio di Amministrazione del 5 novembre 2015 un atteggiamento di rassegnazione rispetto alla decisione del Fondo, nonostante che egli abbia in quella sede affermato che l'offerta di Apollo fosse vincolante. Come appare da quanto riferito nella narrazione dei fatti, nell'offerta erano, in effetti, contenute clausole che implicavano l'assunzione di vincoli da parte di Apollo, ma, che si versasse ancora in una fase di trattativa, o fosse già stato concluso un contratto con previsione di una ulteriore fase di ricerca di accordo su contenuti normativi del rapporto, ciò che rileva rispetto al tema che stiamo trattando è che l'Amministratore Delegato, nella sua comunicazione al Consiglio, pur affermando il carattere vincolante dell'offerta, neanche sollevò il tema dell'eventualità di una reazione della Banca che comportasse una responsabilizzazione di Apollo.

E' vero che vennero indicate ragioni che potevano consigliare di non continuare a perseguire la cessione di Creditis, le quali consistevano nell'andamento economico positivo di tale società e nella non rilevanza della cessione al fine del soddisfacimento dei requisiti di

vigilanza (ragioni, si badi, che invece si era trascurato di istruire e apprezzare, come si è visto, in occasione della decisione di procedere alla cessione delle partecipazioni nelle Società di assicurazione). Esse peraltro non escludevano che Carige potesse pretendere da Apollo il risarcimento del danno conseguente alla decisione dello stesso di non procedere all'acquisizione, quantomeno con riguardo agli oneri sostenuti per la trattativa, mentre tale eventualità non fu neanche ipotizzata e istruita dall'Amministratore Delegato.

2. Riguardo alla vicenda dei prelevamenti effettuati da Società del Gruppo Apollo nel dicembre 2015, non risulta che il vertice amministrativo della Banca abbia assunto alcuna iniziativa - usuale nella prassi bancaria anche per prelevamenti di ben più ridotta entità - per ottenere spiegazioni e instaurare un dialogo costruttivo con la controparte; né risulta che siano state assunte misure e iniziative per prevenire, contrastare o contenere il fenomeno dei prelevamenti da parte dei correntisti.

3. Le circostanze sopra ricordate assumono rilievo, oltre che al fine del riconoscimento dell'inadempimento agli obblighi che gravano sull'amministratore, anche quali indici di un'attitudine compiacente dell'Amministratore Delegato nei confronti del Gruppo Apollo, la quale, del resto, è già emersa, sotto altri profili, nello svolgimento della vicenda relativa alla cessione delle partecipazioni nelle Società di assicurazione.

In questa prospettiva, con riguardo all'ulteriore vicenda dell'offerta non vincolante di Apollo in data 10 febbraio e 23 marzo 2016, deve rilevarsi che, come risulta dalla narrazione dei fatti, nella riunione del Consiglio di Amministrazione dell'11 febbraio 2016, il dott. Montani, a specifica richiesta del Consigliere Checconi, affermò di ritenere che gli advisor di Carige non fossero stati coinvolti nella formazione della proposta di Apollo e che essi erano stati informati dalla Banca successivamente alla ricezione della proposta stessa. Ma tale dichiarazione trovò smentita, nel corso della successiva riunione del Consiglio, in data 25 febbraio 2016, quando, a specifica richiesta del Consigliere Provaggi, il Dott. Chiesa, esponente dell'advisor J. P. Morgan, affermò, al contrario, che gli advisor di Carige erano stati contattati da Apollo già "*verso la fine di gennaio*" e che essi ne avevano informato sia il Presidente che l'Amministratore Delegato della Banca.

Tale circostanza già di per sé costituisce manifestazione di una non trasparenza dell'Amministratore Delegato - e del Presidente che, nella riunione dell'11 febbraio, restò silenzioso di fronte alla falsa affermazione del dott. Montani - nei confronti del Consiglio in merito alla vicenda dell'offerta Apollo. Ma appare soprattutto significativo che la non

veridica dichiarazione riguardasse una circostanza che concerneva la conoscenza da parte dei vertici di Carige dei propositi di Apollo già in epoca precedente alla presentazione dell'offerta. E ciò costituisce presunzione gravissima del loro coinvolgimento in contatti precludenti all'offerta, contatti che si siano voluti oscurare nel timore di palesare quel ruolo attivo da essi effettivamente tenuto nella vicenda, anche nei contatti con la BCE, che determinano il loro concorso nell'illecito dei soggetti appartenenti al Gruppo Apollo

Nel medesimo senso depongono i seguenti elementi: i) il contenuto della proposta di Apollo, che mostra una approfondita conoscenza della situazione complessiva di Carige, sulla base della quale l'offerta poté essere predisposta; ii) la preoccupazione di Apollo di affermare nella sua lettera che questa era stata predisposta sulla base di elementi pubblicamente conoscibili, come a voler fugare il dubbio di una collaborazione interna alla Banca al fine della raccolta di tali elementi; iii) la scelta di Apollo di presentare l'offerta al Consiglio di Amministrazione in scadenza, anziché al nuovo Consiglio che sarebbe stato a breve nominato e che sarebbe stato espressione dell'attuale assetto azionario di Carige; iv) le dichiarazioni rese dall'Amministratore Delegato nel corso delle riunioni del Consiglio, nelle quali si dibatté della proposta Apollo, dichiarazioni che, a fronte di perplessità e richieste di approfondimento di altri consiglieri, furono decisamente orientate nel senso dell'avvio della trattativa con Apollo (v. al riguardo i passi dei verbali riportati nella narrazione dei fatti).

Infine, i tempi e i modi dell'illecita divulgazione dell'informazione sensibile costituita dall'offerta Apollo - che avrebbe dovuto invece essere rigorosamente presidiata - gettano un'ombra ulteriore sull'ultima fase della gestione dell'Amministratore Delegato (la cui mancata conferma era presumibile alla luce della pubblica dichiarazione da parte del maggiore azionista che la lista che esso avrebbe presentato per la nomina dei nuovi consiglieri sarebbe stata improntata a criteri di radicale discontinuità e, successivamente, dalla stessa presentazione della lista in vista dell'Assemblea - **prod. 73**).

4. Anche riguardo alle ragioni di responsabilità testé esposte vale quanto già si è detto in merito all'onere probatorio dell'adempimento gravante sull'obbligato.

IV. C. Sul danno

Il danno del quale si chiede il risarcimento da parte dei soggetti responsabili dei comportamenti denunciati nel presente capo consiste nel pregiudizio economico

conseguente alla menomazione delle condizioni in cui la gestione di Carige ha potuto negli ultimi mesi e potrà nel tempo svilupparsi, in dipendenza della situazione creata per effetto dei comportamenti denunciati, rispetto a quelle in presenza delle quali essa si sarebbe sviluppata, in assenza degli effetti pregiudizievoli della condotta di cui è contestata l'illiceità.

E' evidente l'enorme dimensione del pregiudizio che è a Carige derivato dalla crisi di liquidità di cui si è detto, dalla risoluzione adottata dalla BCE, dalla ricordata modifica del risultato economico del 2015, dalla divulgazione dell'offerta Apollo.

Per effetto della condotta di Apollo, come già si è illustrato, è derivata una grave lesione della reputazione economica della Banca, a sua volta foriera di ulteriori conseguenze pregiudizievoli.

La vicenda ha fortemente inciso, e continuerà a incidere, sulle condizioni di esercizio dell'attività bancaria e di attuazione delle linee di pianificazione della Banca, deprimendo, per un arco di tempo non breve, i risultati economici della gestione.

Il nuovo Consiglio di Amministrazione sta già attuando un'opera incisiva che si confida darà benefici frutti per il consolidamento e il rilancio della Banca. Ma anche i risultati di tale azione non potranno sottrarsi alla proiezione nel tempo dei negativi effetti delle condotte denunciate.

Le deduzioni istruttorie che ci riserviamo e una CTU consentiranno di pervenire a un'attendibile stima dell'ingente danno - che potrà, comunque ove del caso, essere liquidato in via equitativa, ai sensi dell'art. 1226 cod. civ.- che si indica comunque fin da ora nella somma di Euro 800 milioni e che dovrà altresì tenere conto del pregiudizio all'immagine, anche nella sua componente non patrimoniale.

* * *

Quanto sopra premesso, BANCA CARIGE S.p.A. - Cassa di Risparmio di Genova e Imperia, come sopra rappresentata, domiciliata e difesa

cita

Cesare Castelbarco Albani, residente in Genova, Piazza dello Zerbino 3/19, Codice Fiscale LBNCSR52T20F205H;

Piero Luigi Montani, residente in residente in Carate Brianza (MB), via G. Segantini 5, Codice Fiscale MNTPLG54D12D969V;

Amissima Holdings S.r.l., in persona del legale rappresentante *pro tempore*, con sede in Milano, viale Certosa n. 222, Codice Fiscale, Partita IVA e numero di iscrizione presso il Registro delle Imprese di Milano 08813210963;

Amissima Assicurazioni S.p.A., in persona del legale rappresentante *pro tempore*, con sede in Milano, viale Certosa n. 222, Codice Fiscale, Partita IVA e numero di iscrizione presso il Registro delle Imprese di Milano 01677750158;

Amissima Vita S.p.A., in persona del legale rappresentante *pro tempore*, con sede in Genova, via Gabriele D'Annunzio 41, Codice Fiscale e numero di iscrizione presso il Registro delle Imprese di Genova 01739640157, Partita IVA 03723300103;

Apollo Global Management LLC, società di diritto statunitense, in persona del legale rappresentante *pro tempore*, con sede in 9 West 57th Street, New York (USA), 10019;

Apollo Management Holdings L.P., società di diritto statunitense, in persona del legale rappresentante *pro tempore*, con sede in 9 West 57th Street, New York (USA), 10019;

Apollo Management International LLP, società di diritto inglese, in persona del legale rappresentante *pro tempore*, con sede in 25 Saint George Street, Londra, Regno Unito, W1S1FS;

a comparire davanti al Tribunale di Genova, nei luoghi delle solite sedute di quest'ultimo, all'udienza del 26 aprile 2017, invitando i predetti convenuti a costituirsi almeno venti giorni dell'udienza sopra indicata ai sensi e nelle forme stabilite dall'art. 166 cod. proc. civ. e a comparire all'udienza indicata dinanzi al Giudice designato ai sensi dell'art. 168 bis cod. proc. civ., con l'avvertimento che la costituzione oltre i suddetti termini implica le decadenze di cui agli artt. 38 e 167 cod. proc. civ.,

per sentire accogliere le seguenti

CONCLUSIONI

Piaccia al Tribunale Illustrissimo, *contrariis reiectis* e previe le pronunce meglio viste, condannare:

- Cesare Castelbarco Albani, Piero Luigi Montani, Apollo Management Holdings L.P., Apollo Global Management L.L.C. e Amissima Holdings S.r.l., in via solidale tra i soggetti responsabili, al risarcimento dei danni patrimoniali e non patrimoniali subiti e subendi dalla BANCA CARIGE S.p.A. - Cassa di Risparmio di Genova e Imperia per effetto dei comportamenti tenuti nella vicenda relativa alla cessione delle partecipazioni nelle Società di assicurazione di cui in narrativa, danni da liquidarsi, se del caso anche in via equitativa,

nell'importo di Euro 450.000.000 (450 milioni) o in quell'altro, maggiore o minore, ritenuto di giustizia, con rivalutazione monetaria e interessi sulla somma rivalutata;

- Cesare Castelbarco Albani, Piero Luigi Montani, Apollo Management International L.L.P., Apollo Global Management L.L.C., Amissima Vita S.p.A. e Amissima Assicurazioni S.p.A., in via solidale tra loro, al risarcimento dei danni patrimoniali e non patrimoniali subiti e subendi dalla BANCA CARIGE S.p.A. - Cassa di Risparmio di Genova e Imperia per effetto delle condotte tenute tra il novembre 2015 e il marzo 2016, di cui in narrativa, danni da liquidarsi, se del caso anche in via equitativa, nell'importo di Euro 800.000.000 (800 milioni) o in quell'altro, maggiore o minore, ritenuto di giustizia, con rivalutazione monetaria e interessi sulla somma rivalutata;

Con vittoria nelle spese, diritti e onorari.

Si producono i documenti richiamati in narrativa ed indicati in separato indice.

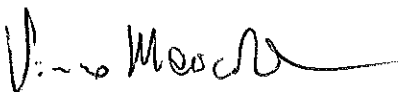
Ai fini della corresponsione del contributo unificato si dichiara che il valore della presente controversia è di Euro 1.250.000.000 e che è pertanto dovuto il contributo di Euro 1.686,00.

Genova – Milano, 20 giugno 2016

Avv. Prof. Andrea D'Angelo



Avv. Prof. Vincenzo Mariconda



Mandato

Informato ai sensi dell'art. 4, 3° comma, del d.lgs. n. 28/2010 della possibilità di ricorrere al procedimento di mediazione ivi previsto e dei benefici fiscali di cui agli artt. 17 e 20 del medesimo decreto, nella mia qualità di Presidente e legale rappresentante pro tempore di Banca Carige S.p.A. – Cassa di Risparmio di Genova e Imperia, delego gli avv.ti prof. Andrea D'Angelo e prof. Vincenzo Mariconda, conferendo loro poteri da esercitarsi in via disgiunta, a rappresentare e difendere la Banca Carige S.p.A. in ogni fase e grado del presente giudizio che viene promosso nei confronti di Cesare Castelbarco Albani, Piero Luigi Montani e le Società Amissima Holdings S.r.l., Amissima Vita S.p.A., Amissima Assicurazioni S.p.A., Apollo Global Management LLC, Apollo Management Holdings LP, Apollo Management International LLP.

Eleggo domicilio presso lo studio dell'avv. prof. Andrea D'Angelo in via Assarotti 20/9 a Genova.

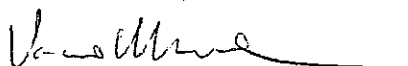
Ricevuta informazione sulla utilizzazione dei dati personali ai sensi della legge 196/03, consento alla loro utilizzazione nella misura necessaria all'esecuzione dell'incarico.

Prof. Giuseppe Tesauro nella qualità di Presidente di Banca Carige S.p.A.



La firma è autentica

Avv. Prof. Andrea D'Angelo



Avv. Prof. Vincenzo Mariconda

Dichiarazione

Il sottoscritto prof. Giuseppe Tesauro, quale Presidente di Banca Carige S.p.A. – Cassa di Risparmio di Genova e Imperia, dichiara di essere stato informato dagli Avv.ti prof. Andrea D'Angelo e prof. Vincenzo Mariconda, in ossequio a quanto previsto dall'art. 4, 3° comma del d.lgs., 4 marzo 2010, n. 28,

1. della facoltà di esperire il procedimento di mediazione previsto dal d.lgs. n. 28/2010 per tentare la risoluzione stragiudiziale della controversia insorta con i signori Cesare Castelbarco Albani, Piero Luigi Montani e le Società Amissima Holdings S.r.l., Amissima Vita S.p.A., Amissima Assicurazioni S.p.A., Apollo Global Management LLC, Apollo Management Holdings LP, Apollo Management International LLP, in relazione a domande risarcitorie proposte dalla Banca nei confronti degli stessi; nonché dell'obbligo di utilizzare il procedimento di mediazione previsto dal d.lgs. n. 28/2010 (ovvero per le materie ivi contemplate, i procedimenti previsti dal d.lgs. n. 179/2007 o dall'art. 128-bis del d.lgs. n. 38571993 e successive modificazioni), in quanto condizione di procedibilità del giudizio, nel caso che la controversia sopra descritta sia relativa a diritti disponibili in materia di condominio, diritti reali, divisione, successioni ereditarie, patti di famiglia, locazione, comodato, affitto di aziende, risarcimento del danno derivante dalla circolazione di veicoli e natanti, da responsabilità medica e da diffamazione con il mezzo della stampa o con altro mezzo di pubblicità, contratti assicurativi, bancari e finanziari.

2. della possibilità, qualora ne ricorrano le condizioni, di avvalersi del gratuito patrocinio a spese dello Stato per la gestione del procedimento;

3. dei benefici fiscali connessi all'utilizzo della procedura, ed in particolare:

a) della possibilità di giovare di un credito d'imposta commisurato all'indennità corrisposta all'Organismo di mediazione fino a concorrenza di 500 euro, in caso di successo; credito ridotto della metà in caso di insuccesso; e delle circostanze che:

b) tutti gli atti, documenti e i provvedimenti relativi al procedimento di mediazione sono esenti dall'imposta di bollo e da ogni spesa, tassa o diritto di qualsiasi specie e natura;

c) che il verbale di accordo è esente dall'imposta di registro entro il limite di valore di 50.000 euro e che in caso di valore superiore l'imposta è dovuta solo per la parte eccedente.

Genova, 16 giugno 2016

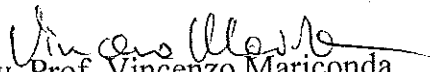
Prof. Giuseppe Tesauro



Avv. Prof. Andrea D'Angelo



Avv. Prof. Vincenzo Mariconda



RELATA DI NOTIFICA

Io sottoscritto Ufficiale Giudiziario addetto all'UNEP presso la Corte d'Appello di Genova, richiestone da **Banca Carige S.p.A. – Cassa di Risparmio di Genova e Imperia**, in persona del legale rappresentante pro tempore, con l'avv. prof. Andrea D'Angelo, ho notificato il sopra esteso atto di citazione a:

- **Cesare Castelbarco Albani**, residente in Genova, Piazza dello Zerbino 3/19, ivi consegnandone copia conforme a mani di

- **Piero Luigi Montani**, residente in Carate Brianza (MB), via G. Segantini 5, ivi consegnandone copia conforme a mezzo del servizio postale

- **Amissima Holdings S.r.l.**, in persona del legale rappresentante *pro tempore*, con sede in Milano, viale Certosa n. 222, ivi consegnandone copia conforme a mezzo del servizio postale

- **Amissima Assicurazioni S.p.A.**, in persona del legale rappresentante *pro tempore*, con sede in Milano, viale Certosa n. 222, ivi consegnandone copia conforme a mezzo del servizio postale

- **Amissima Vita S.p.A.**, in persona del legale rappresentante *pro tempore*, con sede in Genova, via Gabriele D'Annunzio 41, ivi consegnandone copia conforme a mani di