

## **Delibera n. 17077**

### **Provvedimento ingiuntivo nei confronti della Banca Popolare di Milano S.C. a r.l., ai sensi dell'art. 51, comma 1, del decreto legislativo n. 58/1998**

#### LA COMMISSIONE NAZIONALE PER LE SOCIETA' E LA BORSA

VISTA la legge 7 giugno 1974, n. 216 e successive modificazioni;

VISTO il decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58 e successive modificazioni (TUF);

VISTO l'art. 21, comma 1, lett. *a*) e lett. *d*), del decreto legislativo 24 febbraio 1998 n. 58, ai sensi del quale gli intermediari devono comportarsi con diligenza, correttezza e trasparenza nell'interesse dei clienti e disporre di risorse e procedure, anche di controllo interno, idonee ad assicurare l'efficiente svolgimento dei servizi e delle attività di investimento;

VISTO l'art. 25-*bis* del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, ai sensi del quale alla sottoscrizione e al collocamento dei prodotti finanziari emessi da banche risultano applicabili gli artt. 21 e 23 del TUF dettati con riguardo alla prestazione dei servizi di investimento ed alla CONSOB è riconosciuto il potere di vigilanza regolamentare di cui all'art. 6, comma 2, del TUF medesimo;

VISTO il regolamento intermediari adottato con propria delibera n. 16190 del 29 ottobre 2007;

VISTO, in particolare, l'art. 40 del citato regolamento, concernente l'obbligo per gli intermediari di valutare che la specifica operazione consigliata risulti adeguata per il cliente alla luce delle informazioni acquisite ai sensi dell'art. 39 del medesimo regolamento;

VISTI, altresì, i chiarimenti interpretativi resi da questa Commissione con la Comunicazione n. 9019104 del 2 marzo 2009 in tema di distribuzione di prodotti finanziari illiquidi, con la quale si è fra l'altro precisato come le fonti comunitarie e nazionali richiedano un "*cambiamento del modello relazionale intermediario-cliente, con il passaggio da una logica incentrata sullo specifico prodotto commercializzato ad una logica incentrata sul servizio reso al cliente*", rilevando altresì come tale approccio sia stato esteso dal citato art. 25-*bis* del TUF anche "*alla distribuzione diretta da parte degli emittenti di prodotti bancari... a contenuto finanziario*", con l'ulteriore precisazione che "*anche in tali casi l'interesse del cliente deve rimanere l'obiettivo finale dei comportamenti tenuti dall'intermediario-emittente*";

VISTO l'art. 51, comma 1, del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, che stabilisce che in caso di violazione da parte di SIM, di imprese di investimento e di banche extracomunitarie, di società di gestione del risparmio, di SICAV e di banche autorizzate alla prestazione di servizi e attività di investimento aventi sede in Italia delle disposizioni loro applicabili ai sensi del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, la Banca d'Italia o la CONSOB, nell'ambito delle rispettive competenze, possono ordinare alle stesse di porre termine a tali irregolarità;

VISTI gli incontri di vigilanza svolti dalla CONSOB con la Banca Popolare di Milano S.C. a r.l. ("BPM" o "la Banca"), - in data 24 settembre 2007, 5 marzo 2008 e 6 novembre 2008 - nell'ambito dell'attività volta ad accompagnare e indirizzare il sistema nell'adeguamento alle disposizioni derivanti dal recepimento della direttiva 2004/39/CE (c.d. MiFID) e delle relative misure di esecuzione, aventi anche ad oggetto, secondo quanto previsto dal sopra richiamato art.

25-*bis* del decreto legislativo 24 febbraio 1998, n. 58, la distribuzione dei prodotti finanziari emessi da banche;

VISTO che in data 15 giugno 2009 la Banca ha avviato un'offerta al pubblico avente ad oggetto titoli di debito (*bond*) complessi, ad alto rischio e illiquidi (in quanto non quotati su un mercato regolamentato o su un MTF né accompagnati da altri accorgimenti diretti a garantirne il pronto smobilizzo a condizioni di prezzo significative), ad obbligatoria conversione in azioni BPM, articolata in due distinte fasi:

1. una prima *tranche* di offerta in opzione agli azionisti e agli obbligazionisti sottoscrittori del prestito "Banca Popolare di Milano/Cic 2004-2009 convertibile" di obbligazioni del prestito "convertendo BPM 2009/2013 – 6,75%", con abbinati "warrant azioni ordinarie BPM 2009/2013", svolta nel periodo 15 giugno 2009 – 3 luglio 2009;
2. una seconda *tranche* di offerta delle predette obbligazioni rivolta più generalmente alla propria clientela *retail* e delle altre banche del Gruppo, iniziata il 7 settembre 2009 ed il cui termine è previsto per il 30 dicembre 2009;

VISTE le richieste di dati e notizie formulate dalla CONSOB, ai sensi dell'art. 8, comma 1, del TUF, in data 19 giugno 2009 e 30 luglio 2009, volte a conoscere le procedure implementate dalla Banca ed i comportamenti dalla stessa seguiti nell'attività di distribuzione dei *bond* di propria emissione sopra indicati nell'ambito della prima *tranche* dell'offerta;

VISTE le note rispettivamente del 17 luglio 2009 e del 31 agosto 2009 con le quali BPM ha fornito i propri relativi riscontri;

VISTA l'offerta avviata da BPM il successivo 7 settembre 2009 e il richiamo di attenzione formulato dalla CONSOB con nota del 18 settembre 2009, volto a sollecitare l'adozione di procedure operative idonee alla corretta conformazione dei comportamenti da porre in essere nella relazione con la clientela, anche alla luce dei chiarimenti interpretativi espressi dalla Commissione nella Comunicazione n. 9019104 del 2 marzo 2009 in materia di prodotti finanziari illiquidi;

CONSIDERATO che la CONSOB nel suddetto richiamo di attenzione ha, segnatamente, con riguardo all'offerta appena avviata e programmata fino al 30 dicembre 2009:

- (i) rilevato la necessità di assicurare la piena e sostanziale aderenza dell'intermediario alla disciplina di riferimento in sede di valutazione di adeguatezza delle operazioni relative ai titoli obbligazionari di propria emissione, anche con riguardo al parametro costituito dall'orizzonte temporale di investimento dichiarato dal cliente;
- (ii) ritenuto incoerente con le finalità di tutela assunte dalla disciplina e con il modello di servizio adottato dalla Banca una rilevante incidenza di operazioni effettuate dai clienti nonostante una segnalazione di inadeguatezza pervenuta dall'intermediario in fase di valutazione delle decisioni di investimento (c.d. "consulenza passiva");
- (iii) richiamato, infine, la Banca all'adozione delle necessarie cautele volte ad escludere o limitare a giustificabili e circoscritti casi, la possibilità di registrare cambiamenti ai profili di rischio della clientela in occasione della sottoscrizione dei titoli in offerta;

VISTO il primo riscontro al richiamo di attenzione da parte di BPM in data 30 settembre 2009, risultato privo di indicazioni operative significative e concrete per la rete commerciale;

VISTI i primi esiti degli accertamenti ispettivi sulla Banca avviati dalla CONSOB in data 6 ottobre 2009, nell'ambito della già programmata attività di vigilanza sui principali gruppi bancari;

CONSIDERATO che dalle evidenze ispettive, aggiornate a tutto il 30 ottobre 2009, con riferimento all'attività di distribuzione nei confronti del pubblico del prestito convertendo, avviata in data 7 settembre 2009 e tutt'ora in corso, emergono comportamenti non in linea con il canone di correttezza nel miglior interesse della clientela in un contesto di sensibili carenze delle procedure operative utilizzate da BPM e segnatamente:

- 1) la diffusa e preponderante presenza di operazioni inadeguate a seguito di strumentale imputazione delle stesse all'"iniziativa del cliente", pur in un contesto di *offerta* su titoli *propri*;
- 2) la "riprofilatura" dei clienti strumentale a valutare come adeguate e consigliabili le operazioni sui titoli in parola;
- 3) la mancata effettiva valutazione del profilo di illiquidità del titolo trattato;

CONSIDERATI in particolare i profili sotto dettagliati, come emersi dalle indagini condotte:

***1) Valutazione della coerenza dell'operazione con il profilo del cliente.***

Il modello di relazione con la clientela adottato da BPM prevederebbe l'abbinamento sistematico del servizio di consulenza in materia di investimenti ai servizi c.d. "esecutivi" (ricezione e trasmissione di ordini, esecuzione e collocamento) prestati attraverso i canali "fisici" (rete di sportelli bancari), con conseguente dovere di valutazione da parte della Banca dell'adeguatezza degli investimenti di ciascun cliente.

Nel caso di prestazione dei servizi mediante i canali "fisici", in regime di consulenza abbinata agli altri servizi, le procedure adottate da BPM distinguono, tuttavia, due fattispecie, significativamente diverse fra loro per ciò che concerne le conseguenze della eventuale valutazione di non adeguatezza:

- operazione consigliata da BPM ("consulenza attiva");
- operazione disposta su iniziativa del cliente ("iniziativa cliente").

Nel primo caso l'operatore è chiamato ad effettuare preliminarmente una simulazione dell'operazione che intende proporre, valutandone l'adeguatezza rispetto al profilo dell'investitore.

Ove tale operazione risulti inadeguata, l'operatore è tenuto a non consigliarla, dovendo procedere, per norma regolamentare, a formulare esclusivamente proposte di investimento compatibili con le caratteristiche del cliente.

Nel caso in cui, invece, il cliente di propria iniziativa richieda l'esecuzione di una specifica operazione, le procedure della Banca prevedono comunque la valutazione di adeguatezza della (autonoma) decisione di investimento (c.d. "consulenza passiva"). Qualora la valutazione dia esito negativo, al cliente verrebbe comunicata l'inadeguatezza dell'operazione e la circostanza che la Banca sconsiglia la stessa; l'investitore, tuttavia, potrebbe confermare la propria volontà di dare corso all'investimento mediante apposizione di un'ulteriore firma sul modulo d'ordine.

In tale contesto, la Banca non è risultata aver posto in essere presidi e cautele volti a evitare strumentali imputazioni all'"iniziativa della clientela" di soluzioni di investimento invero promosse o consigliate di fatto dalla Banca medesima.

Né, d'altra parte, BPM ha previsto meccanismi di efficace e pronta informativa sui profili di rischio del prodotto, limitandosi ad invitare la propria rete commerciale solo a consegnare il regolamento del titolo oggetto di offerta quale esclusivo strumento illustrativo per la clientela sulle caratteristiche dello stesso.

Così, se in sede di collocamento da parte di BPM di titoli obbligazionari emessi da terzi, si registrano dati – coerenti – secondo cui l'assoluta maggioranza degli ordini viene eseguita in regime di consulenza attiva (astenedosi i dipendenti in contatto con la clientela dal consigliare titoli in questione a clienti con profilo incompatibile), nel caso dell'offerta del prestito convertendo in corso i dati della Banca segnalano percentuali del tutto rovesciate: l'**86%** degli ordini di sottoscrizione (3193 operazioni su 3716 complessive nel periodo dal 7/9 al 30/10) sono stati strumentalmente ascritti alla tipologia operativa "ad iniziativa del cliente", potendo così eseguirsi, a seguito di conferma, anche se inadeguati ai relativi profili degli investitori. Ed infatti la maggioranza assoluta (3083 su 3193, pari al **96%**) di tali ordini "ad iniziativa del cliente" sono stati eseguiti, nonostante gli stessi fossero valutati come inadeguati dalla Banca stessa.

Del resto, la stessa funzione di *compliance* di BPM nel condurre un'indagine su n. 10 prestiti obbligazionari di terzi collocati dalla Banca nel 2008 (in esito alla quale solo il 16% degli ordini risultava censito come eseguito su iniziativa del cliente) a commento dei dati rilevava – correttamente - come "*si riterrebbe anomalo un elevato numero di ordini disposti su iniziativa dei clienti, con particolare riferimento a prodotti collocati esclusivamente dal Gruppo BPM e non da altri intermediari e che risultano non quotati su mercato regolamentato*". Tale anomalia, pur dopo lo specifico richiamo di attenzione rivolto dalla Commissione, non è stata tuttavia tenuta in considerazione con riguardo all'offerta del convertendo BPM – titolo proprio, illiquido e ad alta rischiosità – oggetto, per definizione, dell'attività promozionale rappresentata nel prospetto.

In particolare, dalle verifiche ispettive è emerso che i criteri e i meccanismi operativi approntati dall'alta direzione di BPM, non garantendo un corretto monitoraggio dell'interrelazione tra operatore della Banca e cliente in fase di collocamento dei titoli, consentono al primo di registrare le operazioni eseguite come "su iniziativa del cliente" anche se fattualmente eseguite su consiglio del medesimo operatore. In particolare, dopo un esito negativo della valutazione di adeguatezza prevista dalle procedure (di cui non viene conservata traccia) è consentito censire l'operazione eseguita come "su iniziativa del cliente", in assenza di presidi organizzativi che traccino tali interrogazioni del sistema informatico da parte dell'addetto, in modo da impedire una successiva "riqualificazione" della relazione col cliente.

Da ciò è derivata una diffusa e preponderante presenza di operazioni inadeguate a seguito di strumentale imputazione delle stesse all'"iniziativa del cliente", come comprovata dai dati acquisiti sull'operatività:

- nei primi tre giorni di offerta (7-9 settembre 2009, sino alle ore 12.14 del 9 settembre) per un "errore operativo" di BPM (di cui si è avuta contezza solo all'avviarsi dell'ispezione e che la Banca non aveva comunicato neppure in occasione del riscontro al richiamo di attenzione formulato) il titolo era stato censito come "a rischio basso". Tale errato censimento rendeva il titolo, di fatto, più facilmente "consigliabile" in regime di consulenza attiva, incontrando la Banca minori vincoli nel valutarlo come adeguato al profilo del cliente: ebbene, nei primi

tre giorni di offerta il 79% delle operazioni (153 su 201 complessive nel periodo) è censito da BPM come avvenuto in consulenza attiva, visto che in quel periodo – seppure per un errore – non era stato necessario imputarlo ad "iniziativa del cliente" per poterlo comunque eseguire;

- successivamente alla correzione dell'errore il rapporto tra operazioni registrate come in consulenza attiva e quelle "su iniziative cliente" è invertito: dal 9 al 30 settembre le operazioni in consulenza sono solo l'11,7% del totale;
- l'analisi del successivo sottoperiodo di offerta, esteso dal 1° al 30 di ottobre, conferma l'assoluta prevalenza delle operazioni formalmente censite come "su iniziativa cliente": su complessive 1625 transazioni sui titoli in questione, appena 149 (pari al 9% del totale) risultano effettuate in regime di "consulenza attiva".

L'assenza di mirate e proporzionate soluzioni aziendali, nonostante la specificità dei titoli offerti e la situazione di peculiare conflitto di interessi di cui la Banca è portatrice - dipendente anche dalla finalizzazione dell'emissione agli obiettivi di rafforzamento del capitale proprio -, consente e favorisce la diffusa e preponderante presenza di operazioni inadeguate a seguito di strumentale imputazione delle stesse all'"iniziativa del cliente".

## **2) *Revisione del profilo del cliente in corso di offerta.***

Invero, anche le non numerose operazioni risultate come consigliate dalla Banca (consulenza attiva) e come tali necessariamente adeguate sono nella maggioranza dei casi risultate tali solo a seguito di una riprofilatura del cliente tesa a raccogliere un nuovo e più elevato profilo di rischio del cliente, proprio in occasione della sottoscrizione del prestito convertendo. E ciò pur a seguito del richiamo di attenzione formulato dalla Commissione a BPM in data 18 settembre 2009 e volto ad "*adottare accorgimenti che escludano o limitino a giustificabili e del tutto circoscritti casi, la possibilità di registrare cambiamenti ai profili di rischio della clientela in occasione dell'eventuale sottoscrizione dei titoli in offerta*".

In particolare, le sottoscrizioni proposte ad iniziativa della Banca e valutate "adeguate" dalla stessa (relative, nel periodo dal 9 al 30 settembre, a 223 clienti e, nel periodo dal 1° al 30 ottobre, a 143 clienti) sono spesso (116 casi nel primo periodo e 75 casi nel secondo periodo considerato) risultate tali solo a seguito di una "riprofilatura", *contestuale* all'operazione di investimento in parola, dei parametri rilevanti per la classificazione dei clienti per l'effettuazione del test di adeguatezza (esperienza e conoscenza; obiettivi di investimento, tra cui rientra il profilo della tolleranza al rischio; situazione finanziaria). In tale contesto, rispettivamente 107 e 67 clienti nei due periodi considerati hanno modificato il profilo nella stessa data di sottoscrizione dell'operazione, i restanti nelle giornate immediatamente precedenti. In assenza di tale riprofilatura l'operazione sarebbe risultata inadeguata e quindi non consigliabile.

La strumentalità delle riprofilature (per disciplina è l'operazione che deve risultare adeguata al profilo del cliente e non il contrario) effettuate da BPM è testimoniata da taluni casi emblematici. Così, il cliente censito con NDG 401801, profilato per la prima volta il 20 maggio 2008, è stato successivamente riprofilato il 25 agosto 2009 e poi – per tentativi successivi - in occasione dell'operazione sull'obbligazione convertenda BPM per 3 volte nei minuti immediatamente antecedenti all'operazione stessa (avvenuta il 15 settembre 2009 alle ore 16.51.35 - rispettivamente alle ore 16.17.41; 16.49.28; 16.50.17 - fino a portare il punteggio relativo a conoscenza ed esperienza e agli obiettivi di investimento ad un livello tale da essere compatibile con una

valutazione di adeguatezza dell'operazione proposta, dalla Banca).

Altrettanto significativo, tra gli altri, il caso che ha interessato il cliente censito con NDG 1900225, classificato per la prima volta nel dicembre 2007 con un livello di esperienza pari a 4 (medio alta) ed un obiettivo di investimento pari a 3 (moderato). In costanza di questa classificazione, lo stesso aveva effettuato una prima operazione di sottoscrizione del titolo il 9 settembre 2009, su iniziativa della Banca. L'operazione era stata erroneamente valutata come adeguata stante l'errore di censimento del titolo presente all'epoca. In data 21 settembre 2009 il cliente ha effettuato un'ulteriore operazione di sottoscrizione su iniziativa della Banca; tuttavia pochi minuti prima dell'esecuzione della disposizione il profilo del cliente è stato strumentalmente innalzato così da consentire che l'operazione fosse valutata come adeguata in relazione alle caratteristiche dei titoli interessati.

Ulteriore evidenza di condotte non corrette è data, nell'ambito delle operazioni formalmente registrate come "su iniziativa cliente" nel primo sottoperiodo, dal caso di n. 40 clienti il cui profilo di rischio è stato incrementato immediatamente prima del compimento dell'operazione, nel supposto tentativo di rendere il loro profilo compatibile con l'acquisto del titolo. Risultando, tuttavia, non ancora adeguato il titolo per il cliente interessato, le operazioni eseguite sono state formalmente censite come "su iniziativa cliente", in modo da poter essere eseguite anche se inadeguate.

In particolare, per n. 4 clienti tra i n. 40 ora considerati (NDG 1293621, 12008833, 13000522, 12184916), i pur molteplici tentativi di incremento del profilo di rischio registrati in coincidenza con l'operazione non hanno consentito l'esecuzione della stessa in regime di "consulenza attiva", alla luce del limite di concentrazione del titolo in questione rispetto al patrimonio complessivo del cliente, fissato al 60% (e valevole anche per i profili cliente più rischiosi). Le operazioni sul convertendo compiute da tali clienti, per un controvalore superiore al 60% del patrimonio complessivo del disponente, sono state quindi formalmente censite come "su iniziativa cliente".

Il contesto di inidoneità dei criteri e delle misure approntate dalla Banca per guidare il *front office* nella relazione con il cliente consente e anzi favorisce comportamenti non corretti che di fatto conducono ad una inversione dell'ordine logico da seguirsi nella valutazione di adeguatezza, rendendo il profilo del cliente una variabile, dipendente dalla necessità di rendere consigliabile il prestito convertendo BPM.

### ***3) Considerazione del profilo dell'illiquidità del titolo nel classamento dello stesso presso i clienti.***

Con riguardo alla considerazione dell'orizzonte temporale di investimento dei clienti, le procedure della Banca non prevedono un'autonoma considerazione di tale parametro in sede di valutazione dell'adeguatezza da parte dell'applicativo informatico ("IAC") all'uopo utilizzato. Nello specifico, il sistema di profilatura della clientela effettua esclusivamente un controllo di congruità tra le risposte fornite, tale da rendere incompatibile un obiettivo di investimento dichiarato come a "Rischio Alto" (il più elevato nella scala di classificazione assunta dalla Banca) con un orizzonte temporale diverso da "Medio" (da 1 a 3 anni), "Medio - Lungo" (da 3 a 7 anni) o "Lungo" (oltre i 7 anni).

Nella fase di "costruzione" della raccomandazione nei confronti del cliente gli addetti possono, peraltro, avvalersi delle funzionalità di un ulteriore applicativo denominato "INTPOI". Mediante tale programma sarebbe possibile disporre di una "Lista dei prodotti da consigliare" (*recommended*

*list*), nell'ambito della quale in corrispondenza di ciascuno strumento è presente il dato relativo all'orizzonte temporale di riferimento.

Nell'ambito di tale lista al prestito convertendo è stato assegnato un orizzonte temporale di 4 anni.

Analogo orizzonte temporale di 4 anni è stato assegnato al titolo in questione nelle "Istruzioni Operative" inviate con *e-mail* del 4 settembre 2009 dal Settore Soci alla rete.

Tuttavia, con *e-mail* trasmessa in pari data dalla Direzione *marketing* ai dipendenti e, per conoscenza, al Direttore Generale, è stato segnalato che *"considerando che le obbligazioni possono essere convertite solamente a partire dal primo trimestre 2010, nell'offerta ... dovrà essere tenuto in considerazione l'orizzonte temporale del cliente che dovrà essere superiore a tale scadenza"*. L'orizzonte temporale del cliente considerato adeguato per l'investimento è pertanto non quello dei quattro anni, ma quello, ben meno limitante per l'offerta della Banca, del "primo trimestre 2010".

Pertanto, la Banca, nonostante l'evidente natura illiquida del prodotto in questione, non quotato su un mercato regolamentato o su un MTF né accompagnato da altri accorgimenti diretti a garantirne il pronto smobilizzo a condizioni di prezzo significative – come riconosciuto dalla stessa BPM nel relativo prospetto di offerta-, con la citata *e-mail* ha invero e di fatto considerato il titolo come in sostanza liquido in considerazione della natura dello strumento sottostante (azione) in evidente contrasto con quanto precisato da questa Commissione nella Comunicazione n. 9019104 del 2 marzo 2009.

Inoltre, secondo le procedure in uso da parte della Banca, il confronto tra il parametro dell'orizzonte temporale del cliente e la durata del titolo potrebbe essere effettuata dall'operatore solo manualmente e non con l'ausilio di strumenti informatici. Tale verifica non è peraltro prevista da BPM né come obbligatoria né come vincolante nei suoi esiti; né è previsto dalle procedure della Banca di mantenere traccia del processo (eventualmente) condotto. E' così accaduto (11 casi accertati in sede ispettiva) che il titolo in questione sia stato considerato adeguato per clienti che avevano dichiarato (anche a seguito della eventuale "riprofilatura") un orizzonte temporale "medio" (da 1 a 3 anni), inferiore alla scadenza del convertendo.

Ne risulta la mancata adeguata valorizzazione della condizione di illiquidità del titolo in rapporto all'effettivo *holding period* del cliente. E ciò nonostante lo specifico richiamo di attenzione formulato dalla CONSOB in data 18 settembre anche su questo preciso aspetto nei seguenti termini: *"il titolo in questione è da considerarsi quale prodotto illiquido indipendentemente dalla caratteristica di liquidità del titolo sottostante (azione), non essendo tra l'altro incondizionata e certa la possibilità di conversione entro un lasso di tempo ragionevole a condizioni di prezzo non sfavorevoli"*.

RITENUTO pertanto che i comportamenti tenuti dalla Banca non sono in linea con il canone di correttezza nel miglior interesse del cliente e con il dovere di consigliare esclusivamente investimenti adeguati all'effettivo profilo dell'investitore ed ai suoi veri bisogni, stante la perdurante inidoneità delle procedure, anche di controllo interno, ad indirizzare la distribuzione dei titoli in questione nel rispetto della disciplina applicabile;

CONSIDERATO che le modalità di distribuzione non hanno effettivamente valorizzato il richiamo di attenzione formulato dalla CONSOB con nota del 18 settembre 2009, mancando la Banca di fornire adeguate indicazioni operative alla rete commerciale;

CONSIDERATO che l'offerta dei titoli in questione, ad alta complessità e rischio, è in corso ed è prevista sino al 30 dicembre 2009;

RITENUTA quindi la sussistenza dei presupposti per l'applicazione del provvedimento ingiuntivo di cui all'art. 51, comma 1, del decreto legislativo n. 58/1998;

**ORDINA:**

Alla Banca Popolare di Milano S.C.ar.l., con sede in Milano, Piazza Filippo Meda n. 4, di porre termine immediatamente alle irregolarità sopra rilevate, con riferimento all'attività di distribuzione delle obbligazioni del prestito "convertendo BPM 2009/2013 - 6,75%", con abbinati "warrant azioni ordinarie BPM 2009/2013".

Il presente provvedimento è notificato alla Banca Popolare di Milano S.C. a r.l. e pubblicato nel Bollettino della CONSOB.

Avverso la presente delibera è ammesso ricorso al Tribunale Amministrativo Regionale del Lazio entro sessanta giorni dalla data di notifica.

Roma, 25 novembre 2009

**IL PRESIDENTE**  
*Lamberto Cardia*