

Memorandum

DA: Avv. Christian Moretti
Avv. Alvise Spinazzi
Avv. Mario Azzarita
A: Dott. Gaetano Sirone, APS Finanziaria s.p.a.
DATA: 25 febbraio 2010
OGG.: Informativa ai Sensi dell'Attività di Reporting Periodico

Il presente memorandum intende fornire un aggiornamento su (i) le iniziative legali intraprese dal Comune di Padova (il "Comune") per il recupero delle somme investite da APS Finanziaria s.p.a. ("APS"), società partecipata dal Comune e da altri undici comuni della Provincia di Padova, nelle obbligazioni emesse da Lehman Brothers Holding Inc. ("Lehman") e (ii) lo stato della procedura concorsuale cui è assoggettata Lehman ai sensi del Chapter 11 dell'U.S. Bankruptcy Code (il "Chapter 11") presso la United States Bankruptcy Court del Southern District di New York (il "Tribunale Fallimentare").

1. Iniziative Legali Intraprese dal Comune

Il 31 dicembre 2009 APS ha citato in giudizio il Consorzio PattiChiari, il proprio Intermediario Cassa di Risparmio del Veneto ed Intesa San Paolo s.p.a., in qualità di consorziata in PattiChiari, per ottenere il risarcimento dei danni patiti a seguito dell'insolvenza dell'emittente Lehman. La prima udienza del procedimento si svolgerà, presso il Tribunale di Padova, il giorno 15 aprile 2010. I convenuti, ai sensi dell'art. 166 c.p.c., dovranno costituirsi almeno venti giorni prima dell'udienza fissata, ovvero entro il 25 marzo prossimo venturo.

Il procedimento avviato è finalizzato ad ottenere l'accertamento della responsabilità del Consorzio PattiChiari, delle banche in esso consorziate e degli intermediari aderenti per l'inspiegabile permanenza dei titoli della Lehman, sino al giorno successivo all'ammissione al Chapter 11, all'interno della lista delle "*obbligazioni a basso rischio e basso rendimento*" promossa dall'ABI nell'anno 2003 e gestita dallo stesso Consorzio PattiChiari. Tale permanenza, pur a fronte di gravi segnali di sofferenza di Lehman, invero, ha indotto in errore gli investitori circa l'affidabilità e sicurezza dei titoli, inducendoli ad acquistare o a non vendere gli strumenti finanziari dell'emittente americana, anche se questi erano divenuti molto rischiosi.

A sostegno del procedimento avviato APS ha allegato al proprio atto di citazione un elaborato peritale di parte, predisposto dalla Consultique SIM s.p.a., dal quale sono emersi, già a partire dall'estate dell'anno 2007, gravi segnali della difficoltà dell'emittente Lehman ed un significativo incremento del rischio di perdita del capitale investito dai risparmiatori, che ha raggiunto il suo apice, prima dell'avvio del Chapter 11, nel mese di marzo dell'anno 2008.

Sulla base di tali elementi ed alla luce del regolamento del Consorzio PattiChiari, APS ha dedotto in giudizio che, già dall'estate dell'anno 2007, o quantomeno dalla primavera dell'anno 2008, i titoli Lehman avrebbero dovuto essere espunti dalla lista delle obbligazioni "*sicure*" gestita

dal Consorzio PattiChiari, con conseguente avviso agli investitori circa l'incrementata rischiosità dell'investimento, così come previsto dallo stesso regolamento del servizio.

Lo scorso 21 gennaio, il Comune ha convocato un'adunanza dei creditori padovani di Lehman, al fine di fornire maggiori informazioni circa l'azione legale contro Patti Chiari e le opportunità di compartecipazione che sono offerte ai risparmiatori. Come è stato segnalato nel corso di tale adunanza, il Comune intende far sì che gli obbligazionisti padovani beneficino, per quanto possibile, delle attività e delle analisi svolte dai propri legali e, pertanto, è stato concordato che il proprio team legale si renderà disponibile per fornire agli obbligazionisti padovani assistenza legale ad onorari forfettizzati minimi al fine di valutare preliminarmente la propria posizione e, laddove la situazione specifica lo consenta, la possibilità di replicare le azioni giudiziarie di APS. Per il momento, tuttavia, non essendo ancora note le difese tecniche del Consorzio PattiChiari e degli intermediari consorziati, il Comune ha ritenuto preferibile non coinvolgere direttamente gli investitori nell'azione civile promossa, in modo da evitare rischi di soccombenza ed oneri ulteriori per i cittadini, già provati dalla perdita del denaro investito. In ogni caso, però, nell'ipotesi di esito positivo del procedimento civile avviato o comunque nell'ipotesi in cui, anche prima della sentenza, dovesse rivelarsi opportuno l'immediato avvio di un'azione civile anche nell'interesse dei risparmiatori, il Comune convocherà tempestivamente un ulteriore incontro per la definizione delle necessarie strategie.

2. Aggiornamento sullo Stato del Chapter 11

Dal 20 novembre 2009, data dell'ultimo memorandum di aggiornamento pubblicato sul sito web del Comune, il Tribunale Fallimentare ha tenuto udienze pubbliche il 16 dicembre, il 13 gennaio e il 19 febbraio. Il comitato dei creditori, che è stato convocato il 29 gennaio e l'8 luglio del 2009, non si è riunito nel periodo in oggetto.

Il 14 gennaio 2010, la società di consulenza Alvarez & Marsal Holdings, LLC ("Alvarez & Marsal"), che funge da amministratore straordinario di Lehman, ha reso pubblico il più recente bilancio consuntivo mensile (cd. *monthly operating report*) del patrimonio fallimentare, il quale è aggiornato al 31 gennaio 2010.¹ Si segnala che l'ultima relazione di Alvarez & Marsal sullo stato del patrimonio fallimentare è stata depositata presso il Tribunale Fallimentare il 18 novembre 2009.²

Dall'esame di tali documenti emerge che Lehman può contare su oltre 16 miliardi di dollari in contante e investimenti liquidi. Allo stesso tempo, Lehman deve fronteggiare oltre 65.000 domande di insinuazione al passivo e 45.000 ulteriori richieste di indennizzo e risarcimento, per un totale di oltre 820 miliardi di dollari in passività potenziali. Tra queste, oltre 6000 domande, per un totale di 111 miliardi di dollari, sono relative a strumenti finanziari derivati. Tuttavia, dalla data dell'ultima relazione di Alvarez & Marsal, si rileva che Lehman è

¹ Tale bilancio è attualmente disponibile on-line sul sito <http://www.lehman-docket.com>, nella sottocartella "Key Documents", cliccando su "Monthly Operating Reports."

² Tale relazione contiene informazioni dettagliate sull'amministrazione dei beni, le attività e i contratti pendenti, le richieste di risarcimento e le azioni giudiziarie intentate dalla società ed è disponibile presso il sito <http://www.lehman-docket.com> nella sottocartella "Key Documents", cliccando su "Presentation: The State of the Estate (November 18, 2009)".

riuscito a risolvere alcuni dei contratti derivati più onerosi riducendo la relativa esposizione finanziaria.

Come segnalato nei precedenti memoranda di aggiornamento, il 2 novembre 2009 è scaduto il termine per la presentazione della domanda di insinuazione al passivo (cd. *proof of claim*) da parte dei portatori di titoli emessi al di fuori degli Stati Uniti. La procedura del Chapter 11 prevede che il giudice delegato debba esaminare ogni domanda di insinuazione per accertarne la fondatezza e, in assenza di contestazione ex parte o d'ufficio (cd. "*claim objection*"), il credito sia automaticamente ammesso al passivo fallimentare ("*allowed claim*") senza necessità di alcun provvedimento giudiziario. In caso di contestazione, la decisione sull'ammissione dei crediti contestati è oggetto di un separato procedimento e viene resa nel corso di un'udienza dibattimentale in presenza delle parti.

All'esito dell'udienza pubblica del 13 gennaio ultimo scorso, il giudice del tribunale fallimentare ha accolto la richiesta degli avvocati di Lehman di adottare un procedimento abbreviato per l'esame delle domande di insinuazione al passivo. In particolare, è stata riconosciuta la facoltà del Tribunale Fallimentare di avvalersi di un atto collettivo di contestazione delle domande dei creditori (cd. "*omnibus claims objection*"), al fine di rigettare più domande simultaneamente (ma non più di cinquecento) per i medesimi motivi di forma e/o merito. Il provvedimento è stato adottato nonostante l'obiezione di diverse banche creditrici, capeggiate da Société Générale SA e da Canadian Imperial Bank of Commerce. Si ritiene che l'adozione di tale procedura speciale di revisione delle domande creditizie sia una tappa fondamentale per consentire al Tribunale Fallimentare di dirimere il fitto contenzioso e la complessa situazione debitoria di Lehman in tempi relativamente brevi.

Come già segnalato, l'esito naturale della procedura del Chapter 11 è la formulazione ed approvazione di un piano di riorganizzazione (cd. *plan of reorganization*), nel quale sarà proposto un tasso di recupero per le diverse classi di creditori.³ Il 15 marzo 2010, salve ulteriori estensioni, scadrà il termine per la presentazione di tale piano da parte degli amministratori di Lehman.⁴ L'omologazione del piano dal parte del Tribunale Fallimentare chiude la procedura e libera il debitore da tutti i debiti antecedenti. Nel caso in cui il piano non venga approvato, il Tribunale Fallimentare può disporre la conversione del procedimento di riorganizzazione in liquidazione, ai sensi del Chapter 7 del *Bankruptcy Code*.

³ Il valore di rimborso dei titoli in base al piano di riorganizzazione sarà proporzionale alla priorità del credito vantato dal singolo portatore, in quanto ad ogni tipo di credito (o investimento) corrisponde un determinato diritto al riparto della quota ottenuta dalla liquidazione. Si segnala a titolo esemplificativo che gli azionisti sono considerati la categoria a minor tutela, mentre tra gli obbligazionisti vanno distinti i portatori di obbligazioni subordinate (anch'esse a minor tutela) rispetto ai portatori di obbligazioni ordinarie (quali i titoli in possesso del Comune e di maggior parte dei creditori padovani), che vengono considerati creditori privilegiati.

⁴ Il piano di riorganizzazione deve essere approvato dal comitato dei creditori e omologato dal Tribunale Fallimentare, previo accertamento che il piano sia realizzabile, proposto in buona fede e in conformità al *Bankruptcy Code*. Se, come previsto, il piano distinguerà tra diverse classi di creditori, per l'approvazione del piano sarà pure indispensabile il voto favorevole della maggioranza di creditori di ciascuna classe e di creditori che rappresentino i due terzi dei crediti ammessi al voto in ciascuna classe. Ogni creditore (o classe di creditori) potrà presentare piani di riorganizzazione concorrenti a quello degli amministratori di Lehman, che saranno soggetti ai medesimi requisiti di approvazione.

Allo stato, si comunica che non vi sono notizie ufficiali in merito al piano di riorganizzazione. Nel corso dell'udienza del 18 novembre 2009, Alvarez & Marshal ha dichiarato che un sommario del *plan of reorganization* sarà verosimilmente diffuso entro la fine di marzo prossimo venturo. In quell'occasione, l'amministratore del patrimonio fallimentare ha anche sottolineato di voler pervenire all'approvazione del piano di riorganizzazione entro il settembre del 2010. Dallo scorso novembre, non vi sono state ulteriori comunicazioni pubbliche circa la tempistica delineata da Alvarez & Marshal.

Nel corso degli ultimi mesi, Lehman ha intentato diverse cause al fine di ottenere condanne di risarcimento e incrementare la liquidità di cui dispone. Tra queste, la più rilevante è una causa di risarcimento di danni nei confronti di Barclays Capital ("Barclays") al fine di recuperare parte dei capitali che sono stati ceduti alla banca inglese nella concitazione dei giorni immediatamente successivi alla dichiarazione di fallimento di Lehman. Il 16 settembre 2008, infatti, Lehman trasferì a Barclays la divisione di brokeraggio nordamericana e il quartiere generale di Manhattan per una cifra complessiva di 1.75 miliardi di dollari. Come richiesto dalla legge, la transazione fu approvata dal Tribunale Fallimentare. Tuttavia, secondo gli avvocati di Lehman, la corte non era stata informata che il contratto di acquisto riconosceva a Barclays il diritto di riscattare certi titoli di Lehman assoggettati a pegno, il che ha generato un profitto di numerosi miliardi di dollari. In particolare, l'atto di citazione di Lehman del 16 novembre 2009 asserisce che la banca inglese, all'epoca della transazione, fosse in collusione con alcuni manager di Lehman e abbia dolosamente occultato e sottratto al controllo giudiziario, aziendale e dei creditori il valore dei beni così trasferiti.

Da allora, i "pezzi" di Lehman acquisiti da Barclays hanno riportato una crescita di valore netta pari a 4.2 miliardi di dollari, come riflesso dai libri contabili di Barclays. Lehman ora chiede la restituzione del profitto ottenuto in maniera illecita e la condanna ai cd. "danni esemplari" a causa della asserita frode commessa ai danni dei creditori per una somma complessiva di circa 10 miliardi di dollari. In gennaio, Barclays ha risposto all'atto di citazione di Lehman con una domanda riconvenzionale in cui asserisce che le siano dovuti oltre 3 miliardi di dollari in base all'originario contratto di acquisto. La causa è nella fase istruttoria e la prossima udienza è fissata per il 26 aprile 2010.

Si segnala inoltre che il Tribunale Fallimentare ha incaricato Anton Valukas, un esperto in materia di reati bancari e fallimentari, di effettuare una perizia al fine di investigare gli eventi che hanno condotto alla dichiarazione di fallimento di Lehman. Come suggerito da diverse fonti, si ritiene che tale incarico sia prodromico all'instaurazione di una causa di risarcimento di danno multi-miliardaria nei confronti di JP Morgan, accusata di avere illegalmente congelato, nei giorni precedenti al crack, 17 miliardi di dollari di attività finanziarie di Lehman che aveva in custodia al fine di garantirsi una sorta di assicurazione di fronte a qualsiasi reclamo o debito nei confronti della banca d'affari in crisi. A causa di tale iniziativa, Lehman si vide negato l'accesso ad ogni forma di liquidità, precipitando la crisi e rendendo inevitabile la bancarotta. Il comitato dei creditori del Chapter 11 ritiene che con il congelamento della liquidità JP Morgan abbia violato le norme del mercato e intenzionalmente causato il fallimento di Lehman.

Il Tribunale Fallimentare si riunirà ancora prima della fine dell'anno il 17 marzo prossimo venturo. Il Comune continuerà a monitorare attraverso i propri legali gli eventi e sviluppi del Chapter 11.

Attenzione: Le informazioni contenute nel presente documento, vengono pubblicate al solo scopo di fornire un sommario aggiornamento sull'evoluzione della procedura ai sensi del Chapter 11, senza alcuna pretesa di fornire in maniera esaustiva le innumerevoli situazioni specifiche dei titolari dei vari titoli Lehman.

Il presente documento non costituisce un formale parere legale sulle materie trattate. Ogni soggetto che intenda insinuarsi al passivo della procedura di cui al Chapter 11 o promuovere qualunque altra azione legale nei confronti di Lehman o in relazione al collocamento dei titoli di quest'ultima dovrà valutare la propria posizione specifica in maniera autonoma (preferibilmente con l'assistenza di professionisti di fiducia) senza basarsi su quanto contenuto nel presente documento al fine di assumere le proprie determinazioni.

L'aggiornamento contenuto nel presente documento si riferisce alla data sopra indicata, senza alcun obbligo da parte del Comune o dei suoi consulenti di aggiornare tali informazioni successivamente a tale data.

Nessuna dichiarazione o garanzia viene prestata in relazione alla accuratezza o completezza delle informazioni contenute nel presente documento.
