

**Il caso.** Il consiglio ha deciso di riunirsi tra 10 giorni per ascoltare le motivazioni del numero uno, che ieri si è difeso dalle accuse di Report: «Mai abrogate le norme sui prospetti dei bond subordinati»

# Consob, tutti contro Vegas sui risparmiatori non tutelati Il presidente chiamato a spiegare

ANDREA GRECO

MILANO. Lo scontro all'interno della Consob, strisciante da mesi, torna ad accendersi sul tema principe dell'informazione ai risparmiatori. Il collegio della Commissione, tornato da febbraio in formazione piena a cinque membri dopo la nomina di due commissari da parte del governo, ieri ha votato a larga maggioranza la convocazione di una Commissione entro 10 giorni, per fare definitiva chiarezza sul caso degli "scenari probabilistici" di investimento. Nessuno esclude nulla, in un clima da resa dei conti che si preparava dal crac delle quattro banche che il 22 novembre scorso hanno azzerato il loro capitale oltre a 788 milioni in loro obbligazioni subordinate, di cui 340 erano di piccoli clienti.

Il caso torna alla ribalta dopo la pubblicazione su *Report* di una lettera del 3 maggio 2011 del responsabile della divisione emittenti della Consob Claudio Salini. Nella missiva, diretta al presidente Giuseppe Vegas, si parla di «rappresentazione dei rendimenti futuri secondo modalità probabilistiche» nei prospetti. Ossia come, basandosi su modelli matematici che attualizzano i flussi, si può esprimere il grado di rischio nell'investire, e le probabilità future di guadagnare o perdere. La situazione degli "scenari" è pasticciata. Perché dapprima, nel marzo 2009, la Consob della gestione di Lamberto Cardia ne aveva sponsorizzato l'inserimento nei prospetti di emissione, dando un dispiacere ai banchieri che in quegli anni vendevano miliardi di loro bond ai loro sportelli per compensare la minor raccolta di denaro e capitale su altri fronti. Tuttavia in quello scorcio di 2011, dopo l'arrivo di Vegas in Consob, agli "scenari" si stava mettendo la sordina, per l'opposizione del neo presidente e del suo mentore politico Giu-

lio Tremonti.

Il mercato reagì confuso: alcuni operatori continuavano a mettere gli scenari in prospetto, altri temevano che Consob potesse così «accelerarne l'approvazione» (nota Assonime di marzo 2011). Così, nella missiva di una pagina, il dirigente Salini segnalava al presidente che «gli Uffici non hanno mai rappresentato vantaggi connessi alla tempistica di approvazione del prospetto» dall'inserimento degli scenari; anzi, «conformemente alle indicazioni fornite per le vie brevi dalla S.V. al responsabile divisione studi economici», gli uffici «inviteranno gli emittenti a non inserire tali scenari nel prospetto e ne chiederanno l'eliminazione ove le riportassero per autonoma iniziativa». Le "vie brevi" rimanda a comunicazioni verbali, che non lascino tracce. Ma l'esperto capo Divisione emittenti la traccia l'ha lasciata, protocollata. Tra l'altro, poco dopo Salini uscirà da Consob per approdare al cda di Banca Etruria (dov'è stato sanzionato da Bankitalia nei nuovi panni di controllato): fatto notevole per un ex controllore.

Vegas ieri ha replicato con una "nota del presidente", pubblicata sul sito Consob, e che secondo una ricostruzione alcuni commissari non hanno voluto sottoscrivere. Vi si spiega che già la Consob di Cardia, il 14 luglio 2009, «ritenne di non raccomandare gli scenari probabilistici» nei prospetti, per due motivi: «la forte contrarietà espressa dal mercato», che li riteneva «in contrasto con il quadro

normativo europeo in vigore»; e «l'evoluzione del quadro giuridico europeo, che nell'ottobre 2009 ha respinto a schiacciante maggioranza (ma Consob votò a favore, ndr) gli scenari come mezzo di rappresentazione dei rischi, come approvato da Commissione Ue nel 2010». Nel 2012, ha ricordato Vegas, «la disciplina europea è cambiata nuovamente», armonizzando la descrizione dei titoli offerti al pubblico e i loro rischi «con informazioni che non includono gli scenari probabilistici», che pertanto i regolatori nazionali «non hanno il potere di imporre in via generale».

La materia però resta controversa: anche in Commissione, dove il vicino chiarimento si annuncia rilevante per i destini non solo degli scenari, ma anche di strategie e indirizzi di un'authority che negli ultimi anni riceve crescenti critiche, ed è stata esclusa dall'arbitrato sul rimborso dei bond di Banca Etruria & C, affidati dal governo all'Anac. Tra l'altro sugli scenari è in corso l'ennesima consultazione: il 9 maggio Consob ha pubblicato una bozza che di fatto li abroga, per «conformarsi alle indicazioni dell'Esma» sui prospetti Mifid dei prodotti finanziari complessi; e li supera con «informazioni sui possibili rendimenti, la struttura delle cedole e la misura entro cui sussiste rischio di perdita totale o parziale del capitale». Una formula che però finora piace più ai banchieri - l'Abi ha già formalmente approvato la bozza Consob - che non a tecnici e consumatori, i quali chiedono il ripristino degli "scenari". Con l'argomento che ben poche persone avrebbero comprato, per dire, un bond Banca Etruria 2013 recante dicitura «rischio del 62% di perdere il 46% del capitale». La consultazione chiude oggi.

E oggi chiude il consulto sulla nuova bozza di informativa dei prospetti, in cui si cerca il blitz che superi gli "scenari probabilistici"

