

Le risposte di Vegas sulla Consob



Anche su queste colonne avevamo sollecitato un chiarimento, da parte del presidente della Consob, Giuseppe Vegas, sulla "vexata quaestio", rilanciata dopo la risoluzione delle quattro banche e da ultimo da Report, degli scenari probabilistici di rendimento dei titoli offerti in vendita dagli intermediari. Vegas ha pubblicato una nota con la quale fornisce sulla vicenda un quadro informativo definito "corretto e veritiero". Il Presidente nega recisamente che fosse in vigore una Raccomandazione della Commissione perché nei prospetti informativi a essa sottoposti dagli emittenti venissero indicati tali scenari e, conseguentemente, nega altrettanto fermamente che egli abbia disposto, per le vie brevi, l'abrogazione di tale inesistente Raccomandazione. In effetti, nel 2009, pur avendosi intenzione, sotto la presidenza Cardia, di adottare eventualmente una misura della specie, vi si rinunciò poi - dice Vegas - perché dalla consultazione pubblica era emersa la contrarietà di una tale previsione rispetto al quadro normativo di matrice europea allora vigente e perché nel Cesr, l'organo comunitario che è il genitore dell'Esma, l'attuale Authority dei mercati, l'inserimento nei prospetti degli scenari probabilistici fu bocciato "a schiacciante maggioranza" in opposizione al voto favorevole, ma largamente minoritario, della Consob. A partire dal 2011, a seguito di una segnalazione dell'Assonime che lamentava il fatto che, pur in assenza di una specifica normativa, tali scenari venivano ugualmente richiesti "come condizione per accelerare l'approvazione" dei prospetti, Vegas afferma di essere intervenuto perché venisse data piena attuazione agli indirizzi della Commissione che già verso la fine del 2009 aveva fatto presente agli uffici che non vi fossero i presupposti, mancando un fondamento normativo, per una tale richiesta. Dunque, sottolinea Vegas, egli non ha dato alcuna disposizione di abolire la richiesta degli scenari, neppure nei casi in cui fossero stati eventualmente inseriti in chiave volontaria. A partire dal 2012, cambiata di nuovo la disciplina europea, è stato stabilito in quella sede che i prospetti dei titoli offerti al pubblico possono contenere unicamente le informazioni prescritte nel relativo Regolamento che non includono gli scenari in questione. Così definito il quadro normativo di massima armonizzazione, i regolatori nazionali oggi

non hanno il potere di imporre l'inclusione degli scenari nei documenti di offerta di azioni e obbligazioni. Discende da ciò, sostiene il presidente, che il prospetto delle obbligazioni subordinate emesse dalla Popolare dell'Etruria non avrebbe potuto contenere l'indicazione dei ripetuti scenari. Poi Vegas si avvia alla conclusione ricordando - dopo aver precisato che nelle prime pagine del prospetto riguardante quest'ultima banca la Consob aveva comunque fatto evidenziare il rischio di perdita del capitale investito - il lavoro in atto delle Autorità comunitarie competenti in materia per la definizione di un Documento con le informazioni-chiave da rendere sui prodotti finanziari predisposti per la clientela al dettaglio. La ricostruzione dei fatti è dettagliata, dunque. Nel complesso, risponde alle esigenze informative, anche se qualche aspetto meriterebbe ancora qualche altro chiarimento, a proposito, per esempio, degli spazi che nel 2009 si potevano ricercare per l'introduzione della previsione in questione in nome del principio di sussidiarietà e dell'autonomia nazionale, ancora lontani come si era dalla massima armonizzazione operata dal Regolamento sopra richiamato. Ma tutto ciò presuppone la validità, se non l'essenzialità degli scenari. Questo è, invece, l'altro aspetto che andrebbe ripreso, dopo le analisi svolte egregiamente nella stessa Consob qualche tempo fa perché, se viene meno una tale condizione riguardante l'affidabilità degli scenari per ragioni massimamente tecniche o perché, comunque, sono molteplici e non affatto agevolmente prevedibili le variabili alla base degli scenari, allora tutta la querelle viene smontata come un castello di carta. A diverse conclusioni si arriverebbe, se invece l'analisi, pur orientandosi l'Europa in maniera differente, desse atto della validità degli scenari stessi. Non si dimentichi comunque che alla redazione di questi scenari sono interessate schiere di esperti, con tutto quel che ciò significa. Insomma, a maggior ragione perché ci si deve pronunciare su di uno strumento di tutela del risparmiatore-investitore, validato dalla Consob, occorre evitare che lo strumento stesso finisca poi per trarre oggettivamente in inganno, pur volendosi perseguire finalità opposte. In ogni caso, la querelle, a questo punto, può interessare altri e sarebbe bene che non divenisse strumento di una lotta intorno alla Commissione. Molto più apprezzabile sarà il rispondere, da parte di tutti gli organi a vario titolo competenti, sul "che fare", anche in chiave transitoria in attesa delle nuove normative europee, per meglio tutelare, sotto il profilo della correttezza e trasparenza, i risparmiatori.

