

CASO UNIPOL

I mal di pancia Consob

» Frisone pag. 16

Non solo Unipol: i «mal di pancia» Consob

Sui derivati bloccata la quantificazione dei prezzi e dei rischi

■ Con la vicenda Unipol-Sai arriva anche il faro della Procura di Milano sull'importanza del "prezzo" di derivati ai fini sia di una corretta contabilizzazione in bilancio (se si tratta di una società a farli), sia sulla necessità di individuare i rischi che si corrono prima della stipula del contratto (nel caso di privati). Quantificazione del prezzo dei derivati che passa anche attraverso gli scenari di probabilità, gli stessi che sono stati messi al bando negli ultimi anni dall'autorità guidata da Giuseppe Vegas ma considerati importanti da tribunali civili italiani, Consob straniere e Iosco (l'Organismo delle Consob mondiali).

SCENARI DI PROBABILITÀ E TRIBUNALI

Le sentenze della Corte d'Appello di Milano (n. 3459 del 18/9/2013) e quella del Tribunale di Torino (17/1/2014, vedi «Plus24» dell'8 febbraio scorso) intervengono a tutela degli investitori in derivati dichiarando la nullità del contratto per la mancanza di informazioni chiave sull'alea razionale, così come qualificata dagli scenari probabilistici. Strumenti, questi, fiore all'occhiello dell'Ufficio analisi quantitative della Consob ma, come detto, osteggiati da Vegas.

ALTRE CONSOB E IOSCO

A sottolineare come gli scenari di probabilità siano importanti per quantificare le eventuali perdite o guadagni nei prodotti rischiosi e orientare così la vigilanza sono intervenuti anche le Consob inglese, portoghese, belga e lo Iosco. Quest'ultimo, nel documento del 20 gennaio 2014, oltre a pubblicare le tesi contrapposte dell'industria finanziaria (che non "ama" gli scenari di probabilità), raccoglie quelle del *Movement for risk transparency* (oltre 100 accademici di fama mondiale) che vedono negli scenari l'unica via davvero valida per rap-

presentare ai risparmiatori i rischi che corrono.

DERIVATI MPS

L'Ufficio analisi quantitative della Consob non sarebbe stato chiamato in causa per ricostruire la vicenda dei derivati Santorini e Alexandria di Mps. Per quest'ultimo *swap*, a quanto ci risulta (si veda «Il Sole 24 Ore» del 27 aprile 2013), le quattro operazioni avviate nella seconda metà del 2009 dalla banca senese con Nomura non sarebbero infatti scollegate l'una dall'altra ma sarebbero equivalenti alla vendita di un Cds trentennale sull'Italia. I tre miliardi di BTp segnalati nel bilancio 2012 di Mps, dunque, sarebbero parte di un derivato di credito e non soltanto una delle quattro operazioni contabilizzate. L'effetto di questa rappresentazione in bilancio dell'operazione porterebbe a rappresentare un conto economico e un patrimonio non in linea con i valori di mercato della ristrutturazione del 2009.

UNA CONSOB CHE FUNZIONI

Nel "mondo" dei derivati non si possono prendere sempre per buoni prezzi e rischi stimati dagli emittenti che sono anche i soggetti vigilati. Limitarsi a controllare infatti i bilanci senza verificare preliminarmente prezzi e rischi significa trasformare la vigilanza in un'attività formale. Gli analisti quantitativi verificano i prezzi mentre i contabili che questi valori siano al posto giusto. Insomma, una "normale" procedura che però in Consob è inceppata mentre da più parti si chiede venga ripristinata presto nell'interesse del sistema economico del nostro Paese e dei risparmiatori.

marcello.frisone@ilsole24ore.com

IL DERIVATO ALEXANDRIA NEL BILANCIO MPS



Il Sole 24 Ore del 27 aprile 2013

Oltre un anno fa una nostra inchiesta sulla contabilizzazione del derivato Alexandria nel bilancio Mps. Sulla discutibile rappresentazione contabile era intervenuto anche Roberto Tasca, consulente tecnico del tribunale di Milano nella vicenda dei derivati tra il comune meneghino e quattro banche straniere.

Il testo dell'intervista al professore Tasca è reperibile su <http://www.ilsole24ore.com/art/finanza-e-mercati/2013-04-26/adesso-consob-tuteli-azionisti-191057.shtml?uuid=AbxVZrqH>

