

L'indagine sulla Sgr si è conclusa con numerose contestazioni su tre fondi

# Consob alza il tiro sul Sanpaolo

**MILANO** ■ La Consob alza il velo sulle irregolarità commesse a **Sanpaolo-Imi** A.M. Sgr nel periodo dicembre 1999-marzo 2000. La Divisione Intermediari della Consob, al termine di una indagine durata più di un anno, ha concluso che una lunga serie di fatti «riconducibili a modus operandi illeciti» ha procurato in quel periodo perdite per per 53,5 milioni di € al fondo Soluzione 7 e di 6,4 milioni di € per Soluzione 6, a fronte di un guadagno artificioso per 81,7 milioni di € di cui ha beneficiato il fondo Azioni Italia. L'obiettivo di queste manovre, a giudizio della Consob, era quello di sostenere la performance di Azioni Italia a scapito degli altri due fondi della stessa Sgr. Le contestazioni sono contenute in una relazione che la Consob ha inviato nei giorni scorsi alla società e ad altre parti coinvolte, tra cui il gestore all'epoca responsabile dei tre fondi, Vittorio Grimaldi, che lo scorso anno ha lasciato il gruppo Sanpaoloimi.

L'atto d'accusa è circostanziato: la forte divaricazione nelle performance dei tre fondi, che all'epoca adottavano lo stesso benchmark, non è dovuto a casualità, ma al ricorso continuo e massiccio a pratiche irregolari. Tra queste, operazioni di compravendita di titoli azionari per pari quantità tra Azioni Italia e i fondi Soluzione, tese ad annullare gli effetti negativi sul prezzo per il primo fondo; analoghe operazioni a quantità differenziate finalizzate ad ottenere prezzi più vantaggiosi per il fondo (guarda caso Azioni Italia) che immetteva l'ordine in quantità minore rispetto a quelli disponibili sul mercato e, infine, attraverso il meccanismo della mancata pre-imputazione dell'ordine, attribu-

endo a posteriori il risultato delle operazioni in base alla convenienza: se l'azione acquistata saliva finiva nel pannello di Azioni Italia, in caso

## ■ QUEI BROKER MOLTO ZELANTI

La Consob segnala che il gestore di Sanpaolo-Imi Sgr prestava «grande attenzione» alle indicazioni rilasciate dai broker di riferimento. «Le registrazioni telefoniche di alcuni degli ordini eseguiti per il tramite di Schroder Italia Sim (ora Schroder Salomon Smith Barney) e Banca Imi confermano l'elevata influenza operata dagli intermediari negozianti sulle decisioni del gestore, talvolta estesa sino al punto di dover chiarire al gestore stesso, in sede di comunicazione dell'eseguito, la corretta denominazione e il settore di attività del titolo oggetto della negoziazione». Al riguardo la relazione Consob riporta in una nota uno stralcio relativo a un eseguito su Fin Part del 13 gennaio 2000:

**Negoziatore:** «Abbiamo comprato 395.000 Fin Part».

**Grimaldi:** «Queste le metto su Azioni, come si scrive: Finpark?».

**Negoziatore:** «Fin Part».

**Grimaldi:** «Che fanno questi?»

**Negoziatore:** «Alberghi e hanno del tessile».

di discesa il contenitore finale diventava quello dei due fondi Soluzione. I rilievi ispettivi hanno interessato 2.521 operazioni infra-fondi su 87 titoli.

Come è potuto avvenire tutto ciò? La Consob ha alcune idee al riguardo. La direzione della Sgr aveva definito un meccanismo di remunerazione del singolo gestore che prevedeva l'elargizione di un bonus annuale commisurato all'extra-performance conseguita, ponderata per il diverso peso assegnato a ciascun fondo. In particolare, «Azioni Italia aveva un peso relativo maggiore nel calcolo del bonus». Risulta inoltre che all'epoca Azioni Italia era considerato il gioiello della scuderia in virtù delle super-performance ottenute da Grimaldi e veniva proposto a piene mani da le reti della banca; per questo, non poteva sfigurare rispetto alla concorrenza.

Queste manovre sono state agevolate da una struttura di controlli interni alla Sgr a maglie assai larghe. Per la Consob, «la mancanza di un effettivo presidio di controllo dell'attività d'investimento è da valutare di particolare gravità in presenza di assai vasti ambiti di autonomia operativa dei gestori». Nel caso dei tre fondi sotto inchiesta, tra dicembre '99 e marzo 2000, il 90% degli ordini passava su carta e solo il 10% su supporto informatico. Spesso, la registrazione degli ordini non avveniva all'atto della trasmis-

sione ma in tempi successivi, dando al gestore ampia facoltà di movimento nell'attribuzione dei pacchi di titoli a uno o all'altro fondo. Quel che è grave, secondo la Consob, è che la banca era consapevole delle lacune sul fronte delle procedure di controllo ma ha rinviato la soluzione del problema. Prova ne è la risultanza allegata alla requisitoria Consob di un'ispezione della banca capogruppo sulla Sgr che ancora nell'agosto 2001 rilevava «la carenza di cultura del controllo».

A settembre 2001, alla guida del *wealth management* del gruppo è arrivato Marco Mazzucchelli, nuovo amministratore delegato della Sgr; il quale, interpellato dal «Sole-24 Ore» sull'esito dell'indagine ha preferito rinviare le proprie osservazioni alle controdeduzioni che la società sta predisponendo alla Consob. Anche Grimaldi ha scelto di rimandare i suoi commenti a una memoria difensiva che sta preparando.

**MARCO LIERA**  
**FABIO PAVESI**

