

zatura. Controllare quanto si è già comprato e andare in banca chiedendo del portafoglio esistente quanto è diventato più pericoloso con le regole del bail-in. Purtroppo, salvo novità dell'ultima ora, i risparmiatori coinvolti nei quattro casi dover dimostrare che i prodotti acquistati non erano stati segnalati come potenzialmente nocivi e anzi erano stati consigliati. Gli obbligazionisti danneggiati - ha ricordato il presidente dell'Abi, Antonio Patuelli - «sono liberi di protestare: e se sentono di essere stati non rispettati da qualcuno nei loro diritti, ci sono le autorità giudiziarie competenti della Repubblica, le autorità di vigilanza competenti sul mondo bancario, e quindi ci sono giudici in grado di dare risposte». È un'amara presa d'atto, da parte del sistema bancario che pure sta pagando la cattiva gestione di alcuni istituti, che una strada possibile potrà essere l'azione giudiziaria di singoli o gruppi di risparmiatori. Non è ovviamente la strada preferita dagli istituti.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Il Cet1 è uno dei principali riferimenti di solidarietà

Società quotate. Consistenze in migliaia di euro

BANCA	PATRIM. NETTO DI GRUPPO AL 30/9/2015	CET 1 (%)	BANCA	PATRIM. NETTO DI GRUPPO AL 30/9/2015	CET 1 (%)
B. Carige	2.582.215	12,2	B.P. Sondrio	2.615.011	10,14
B. Desio	865.544	10,6	Bnp Paribas	94.788.000	10,7
B. Finnat	211.993	26,9	C. Valtellinese	2.104.105	11,7
B. Generali	590.200	13,4	Credem	2.421.057	13,64
B. Ifis	557.012	15,34	FinecoBank	582.488	20,43
B. Intermobiliare (1)	351.208	14,09	Intesa Sanpaolo	47.583.000	13,4
B. Popolare	8.586.725	12,7	Mediobanca	8.469.000	12,5
B. Profilo	164.382	27	Mediolanum	2.050.082	18,8
B. Sistema	88.990	16,2	Monte Paschi Siena	9.850.000	12
B.P. E.Romagna	5.092.046	11,62	Ubi Banca	10.073.014	13
B.P. Milano	4.607.011	11,44	UniCredit	50.239.000	10,53
			Unipol Gruppo Finanziario	5.493.000	17,6

(1) Patrimonio netto complessivo (compresi terzi)

FONTE: elaborazione Amf su dati societari al 30 settembre 2015

è l'informazione

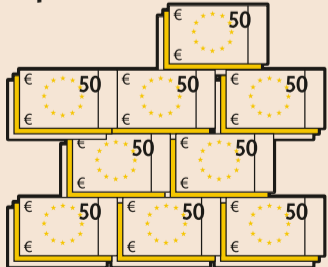
to gli eventi dei giorni scorsi. Se si arriva a crisi bancarie conclamate vuol dire che i meccanismi di controllo finora esistenti avevano qualche lacuna. Il risparmiatore deve perciò abituarsi anche a dedicare più tempo a monitorare i suoi investimenti, perché il tempo delle deleghe in bianco è finito. E inoltre ad acquisire una educazione finanziaria che porti a capire su cosa si sta scommettendo quando si investe e quanto quella scommessa può costare. Uno dei primi passaggi da capire è quello della correlazione tra rischi e rendimenti: un buon rendimento comporta un rischio proporzionato. Se si vogliono correre meno rischi è bene magari ridimensionare le proprie attese di guadagno. Inoltre la maggiore rischiosità che in virtù del bail-in i bond bancari possono riservare agli investitori, richiederà ancora di più d'ora in poi

di considerare le loro caratteristiche. La scheda qui accanto mostra alcuni aspetti da tenere in considerazione quando ci viene proposto un investimento del genere.

Oltre alla conoscenza degli strumenti, anche per seguire il mercato ci sono molti mezzi a disposizione. Oltre alla stampa specializzata e ai siti, ci sono molti altri elementi che si possono tenere d'occhio. Uno di questi è per esempio il comportamento degli investitori istituzionali più attivi. Sui siti delle Sgr italiane, o almeno su alcuni, ci sono le indicazioni di come hanno votato nelle assemblee delle società quotate. Una cattiva governance di una banca può portare poi a delle crisi conclamate. Un investitore responsabile è per sé stesso il primo organo di vigilanza. D'ora in poi bisognerà tenerlo ancora più presente.

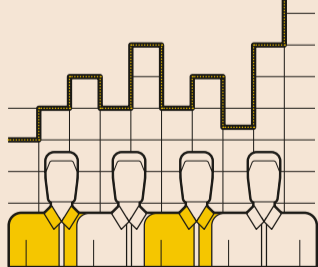
© RIPRODUZIONE RISERVATA

Liquidità



Molte obbligazioni vengono negoziate solo in contropartita diretta con la banca e non quotate su mercati regolamentati. Nel caso occorra liquidare l'investimento prima della scadenza la mancanza di quotazione potrebbe risultare una criticità. Gli emittenti possono non impegnarsi al riacquisto delle obbligazioni e la mancanza di un mercato di quotazione, potrebbe pregiudicare la possibilità di vendita prima della scadenza

Rendimento



I mercati tendono a chiedere rendimenti più elevati laddove i rischi sono più elevati. Sulla base di questo elemento occorre dunque prestare particolare attenzione ai rendimenti offerti, se il titolo offre un rendimento superiore a quello dei titoli di stato o di altri titoli bancari aventi pari caratteristiche incorporerà un rischio maggiore che il risparmiatore dovrà sopportare

FONTE: Consultique

Il trucco? Forzare i profili di rischio

Risarcibili solo i danni legati al comportamento omissivo delle banche

Lucilla Incorvati

La Mifid, in alcuni ambiti, ha amplificato i problemi. In particolare per quel che riguarda i profili di rischio dei risparmiatori, quelli che dovrebbero aiutare a stabilire quanto è ampia la conoscenza dei mercati e degli strumenti. Questo perché ogni intermediario applica la normativa a modo suo, nell'ambito delle linee guida stabilite e previo "ok" della Consob. «Ma come accaduto in altri casi anche per i subordinati delle banche "risolte" è stata forzata la composizione dei profili di rischio dei correntisti mediante strategie commerciali aggressive - spiega l'avvocato David Giuseppe Apolloni -. Per piazzarli era necessario avere profili medio alti, altrimenti il sistema non avrebbe autorizzato gli ordini. Analizzando i casi, tutti presentano profili di rischio medio alto, anche gli operai in cassa integrazione. Dal punto di vista formale, le banche hanno dato quasi sempre informazioni corrette ma la forma non ha corrisposto alla sostanza. Spesso poi i risparmiatori hanno firmato anche moduli nei quali li si avvisava della pericolosità, ma questi non sono stati spiegati. Anzi, molto spesso, veniva assicurata esclusivamente a voce la conservazione del capitale». Secondo l'esperto sarebbe mancata l'effettività dell'informazione. «Nelle filiali non è stato detto chiaramente al cliente che poteva perdere il capitale» - aggiunge Apolloni. «In alcuni prospetti non è neppure scritto che si tratta di bond

subordinati - gli fa eco l'avvocato Letizia Vescovini - oppure si fa ricorso alle cosiddette clausole di stile. Mentre è principio ormai consolidato dalla Cassazione il dovere di chiarezza imposto agli intermediari e agli emittenti di strumenti finanziari per quanto riguarda il contenuto e la forma dei contratti di investimento».

Da un punto di vista della tutela che cosa possono aspettarsi i risparmiatori?

«Intanto l'onere di dimostrare di avere bene informato il cliente grava sulla banca - spiega Carla Romana Raineri, consigliere di Corte di Appello a Milano -. Poi, premesso che il risarcimento va valutato caso per caso, si deve verificare se il profilo dell'investitore era compatibile con investimenti rischiosi; se il cliente aveva già avuto in portafoglio prodotti analoghi; se era stato adeguatamente informato o se dal suo profilo o dal suo portafoglio emerge una esperienza in materia finanziaria tale da consentirgli di valutare i rischi dell'investimento. In questi casi, secondo giurisprudenza, il risarcimento non è dovuto in quanto possono essere risarciti solo i danni che dipendono dal comportamento colpevole omissivo delle banche negoziatrici, non quelli che dipendono dall'andamento sfavorevole del mercato. Se un investitore investe in prodotti finanziari con alti rendimenti nella consapevolezza (anche presunta) che a questi corrispondono rischi più elevati, i giudici non danno alcun ristoro. Diversa è l'ipotesi della vecchietta che investe i suoi risparmi su indicazione del funzionario della banca rispetto al professionista che diversifica i propri investimenti alla ricerca di migliori remunerazioni. Se così non fosse non avrebbe senso accordare dei rating ai titoli».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Bond della casa? Da collocare solo se quotati e liquidi

Potrebbe essere una via per stoppare l'aggiramento delle tutele Mifid ai clienti

Vitaliano D'Angerio

«Non esistono più i budget. Sono vietati dalla direttiva europea Mifid che tutela gli investitori. Ora i clienti devono fornire informazioni così da far emergere in modo chiaro il proprio profilo di rischio. È vietato proporre ai risparmiatori strumenti finanziari non in linea con i loro bisogni ed esigenze». È la risposta, corretta, delle case di investimento e dei distributori di prodotti finanziari (banche e Sim) quando si pone la domanda sul rapporto con i clienti e soprattutto con persone non avvezze a finanza e prospetti informativi.

Le storie, anche drammatiche, di questi giorni mostrano però che le tutele Mifid non sono sufficienti (vedi anche articolo a fianco) o sono disapplicate. A parte la difficoltà, giustificata, di comprendere il linguaggio contenuto nei prospetti informativi, sembra ci siano casi in cui alcuni bond subordinati delle quattro banche salvate siano stati collocati con la dicitura di "investimento prudente". La comunità finanziaria italiana chiede però di bloccare le generalizzazioni: non tutti agiscono in questo modo, forzando addirittura il profilo di rischio del cliente. Eppure sono numerosi i casi registrati negli ultimi dieci anni di errato collocamento di prodotti finanziari, per usare un eufemismo.

Ecco dunque che, da avvocati e consulenti, viene suggerita una possibile soluzione al legislatore per evitare futuri casi Etruria e Banca Marche. Le banche italiane, è la sintesi di questa corrente di pensiero, possono continuare a fare raccolta di risparmio collocando ai clienti le proprie obbligazioni nel rispetto delle tutele Mifid: non sarà però sufficiente dichiarare all'investitore, soprattutto a quelli meno esperti, il conflitto di interessi. Gli istituti in questione dovranno anche quotare i bond e garantirne la necessaria liquidità che dovrà essere assicurata da un *market maker*, un intermediario "terzo" che sarà appunto obbligato ogni giorno a indicare un prezzo per quella determinata obbligazione.

È questa, viene spiegato, una *way out*, una via d'uscita per consentire al piccolo risparmiatore di non rimanere incastrato nell'investimento. Soluzione in linea con il rispetto della direttiva europea Mifid in attesa che arrivi la nuova versione del provvedimento. Se non vengono soddisfatte tali condizioni di base, all'istituto di credito che vuole fare raccolta sarà vietato collocare i propri bond alla clientela. Si può fare? La parola al Governo e al Parlamento.

v.dangerio@ilssole24ore.com

© RIPRODUZIONE RISERVATA