

## Risparmio tradito, consulenti finanziari: “Insufficiente trasparenza sui rischi”



*Durante l'evento La finanza in piazza gli esperti attaccano i documenti informativi sui prodotti finanziari introdotti nel 2011 per decisione della Consob di Giuseppe Vegas: sono incompleti e non danno al risparmiatore strumenti sufficienti per evitare brutte sorprese. E anche dentro la Commissione qualcuno - in polemica con il presidente - la pensa così*

**di Chiara Brusini | 11 Maggio 2014**

“Btp? No, no...ho comprato obbligazioni della mia banca, che è inglese. Un Paese fuori dall'euro. Mi sento più sicura, non si sa mai”. Silvia Claudi passa per caso in piazza Beccaria alle 11 del mattino e non si siede ad ascoltare la tavola rotonda su come gli istituti di credito italiani calcolano il valore delle proprie “sofferenze” (i prestiti difficili da riscuotere). I temi di [La finanza in piazza, evento organizzato il 10 maggio dall'Associazione nazionale dei consulenti finanziari indipendenti \(Assofinance\)](#) per far dialogare gli operatori del mercato con i cittadini, le interessano, certo. Anche perché “di solito l'informazione che passa è pilotata dalle multinazionali e dalle banche stesse”. Ma le spese del sabato mattina incombono. E poi, in fondo, “la prima preoccupazione è il lavoro”. Giuseppe Strongone, ingegnere che non vede l'ora di trasferirsi all'estero, interviene durante la discussione sulle fonti di finanziamento alternative. Prende il microfono e attacca la Consob che “non ha fatto niente per evitare le truffe ai risparmiatori”. Poi lancia una domanda provocatoria: “I [Magnoni, che hanno saccheggiato diverse casse previdenziali](#), finiranno in galera per sempre come Madoff?”. Tra gli spettatori – una ventina di persone, che aumenteranno nel tardo pomeriggio – ci sono piccoli imprenditori, studenti di economia, un professore in pensione appassionato di matematica finanziaria. Li accomuna una cosa: **della finanza non si fidano.**

Se fossero un campione rappresentativo del Paese, dai loro giudizi si dovrebbe trarre la conclusione che un appuntamento come questo – pensato per scalfire la diffidenza dell’“uomo della strada” – è quanto mai necessario ma non sufficiente. Anche perché la maggior parte degli esperti invitati da Assofinance concorda sul fatto che quella **sfiducia è assolutamente giustificata**. Nel mirino, in particolare, c’è il depotenziamento delle regole sulla **trasparenza informativa** riguardo agli strumenti finanziari offerti al pubblico. “Qualunque prodotto finanziario”, spiega **Nicola Benini, vicepresidente di Assofinance**, “è uno strumento attraverso il quale due soggetti – operatore e cliente – si scambiano un rischio. Ma chi lo acquista deve essere in grado di capire quanto quel rischio è grande. Perché possa farlo occorre che gli vengano presentate chiaramente le probabilità che il prodotto (obbligazione, polizza, quota di fondo comune...) lo faccia guadagnare di più o di meno rispetto a un’attività priva di rischio, come un titolo di Stato. Nulla di strano: perfino le previsioni meteo riportano quanto è verosimile che un certo scenario – che sia pioggia, sole o neve – si verifichi. Eppure oggi gli intermediari non sono tenuti a farlo”.

Infatti dal 2011, in seguito al recepimento della direttiva europea Ucits sui fondi di investimento e all’interpretazione che ne ha dato la Consob presieduta da Giuseppe Vegas, **la presentazione dei cosiddetti “scenari probabilistici” è stata mandata in soffitta**. Ora è sufficiente che la banca o qualunque altro operatore finanziario indichi nel documento informativo fornito al cliente che cosa succederebbe al rendimento del prodotto in tre casi (i cosiddetti “**scenari what if**”): uno favorevole, uno sfavorevole, uno neutrale. Senza spiegare, però, quanto è verosimile che ciascuno dei tre si verifichi. “Quello migliore potrebbe essere **probabile quanto vincere al Superenalotto**”, sottolinea Benini, “per di più i casi sono scelti in modo discrezionale: non esauriscono l’orizzonte di eventi possibili”. Scomparso anche l’obbligo di comunicare qual è l’**“orizzonte temporale consigliato” dell’investimento**. Ma, visto che uscire prima del termine (magari per un improvviso bisogno di liquidità) può comportare perdite inattese, sapere quanto in là è quel “termine” può essere molto importante.

What-if		Tabella degli scenari probabilistici		
<b>Scenario sfavorevole</b>		SCENARI	Probabilità	Valore mediano
Azione	Rendimento dell'azione	Il rendimento è <b>negativo</b>	42,3%	€88
1	-29%	Il rendimento è positivo ma <b>inferiore</b> a quello dell'attività finanziaria priva di rischio	13,8%	€103
2	-35%	Il rendimento è positivo e <b>in linea</b> con quello dell'attività finanziaria priva di rischio	29,8%	€115
3	-7%	Il rendimento è positivo e <b>superiore</b> a quello dell'attività finanziaria priva di rischio	14,1%	€119
Rendimento medio del portafoglio				
Rendimento del prodotto				
-24%				
-20%				
<b>Scenario neutro</b>				
Azione	Rendimento dell'azione			
1	7%			
2	-4%			
3	3%			
Rendimento medio del portafoglio				
Rendimento del prodotto				
2%				
0%				
<b>Scenario favorevole</b>				
Azione	Rendimento dell'azione			
1	24%			
2	40%			
3	13%			
Rendimento medio del portafoglio				
Rendimento del prodotto				
25%				
20%				

Per tutti questi motivi i consulenti indipendenti, le associazioni dei consumatori e molti esperti di matematica finanziaria e metodi quantitativi ritengono che la nuova informativa abbia rappresentato **un passo indietro sulla strada della trasparenza**: è troppo semplicistica e quindi incompleta. Al punto che, accusa **Rita D'Ecclesia, docente di Matematica per le applicazioni economiche e finanziarie a La sapienza**, un risparmiatore che abbia in mano il documento di sintesi attualmente previsto in Italia **“non ha strumenti adeguati per evitare brutte sorprese”**. “Ogni banca, internamente, utilizza gli scenari di probabilità per decidere il prezzo e studiare le performance dei prodotti”, continua la docente. “Il fatto che non siano messi a disposizione dei clienti ha una sola spiegazione: si vuole mantenere un’**asimmetria informativa**”. Cioè tenere per sé una parte di informazioni evidentemente rilevanti. “A chi acquista un prodotto finanziario viene fornito solo un **“indicatore sintetico di rischio e rendimento” che esprime il rischio con un numero da 1 a 7**. Senza termini di paragone (titoli di Stato, conto corrente) che permettano di capirne la portata”. D'Ecclesia è tra i firmatari di un documento (datato 2011) che, nell’ambito di una consultazione tra operatori, chiedeva alla Commissione responsabile di vigilare sulla trasparenza e l’efficienza del mercato di integrare prospetto informativo e indicatore sintetico di rischio e rendimento con “l’ulteriore messaggio trasmesso dagli scenari di probabilità, che riassumono in modo chiaro ed efficace le potenzialità di rendimento”.

Messaggio non recepito da Consob. Al cui interno, però, qualcuno la pensa esattamente allo stesso modo. **Marcello Minenna, capo dell’Ufficio analisi quantitative dell’autorità di vigilanza** (ufficio che agiva in autonomia prima che **la riforma Vegas, nel 2012**, lo spostasse sotto il cappello della divisione Mercati), sta conducendo un braccio di ferro con il presidente perché insiste nel sostenere l’utilizzo – per analizzare rischi e valore dei prodotti finanziari – di un metodo di calcolo basato proprio sugli scenari di probabilità. Metodo che **nel 2009 aveva permesso di individuare gli enormi rischi insiti nel bond convertendo di Banca Popolare di Milano** e nel 2012 – nelle settimane della trattativa per il **matrimonio**

**Unipol-Fonsai, per il quale Vegas si è speso attivamente** e in modo irrituale – lo portò a contestare perdite su titoli derivati messi a bilancio dalla compagnia assicurativa delle coop rosse. Da allora per Minenna (che si è spinto fino a ricorrere al Tar chiedendo tra l'altro la sospensione di un articolo del regolamento interno Consob che attribuisce al voto del presidente valore doppio) sono arrivate accuse interne e procedimenti disciplinari per aver svolto attività accademica, pur se a titolo gratuito e su materie non attinenti l'attività della Commissione. La guerra interna continua. E i risparmiatori stanno a guardare.

<https://www.ilfattoquotidiano.it/2014/05/11/risparmio-tradito-consulenti-finanziari-insufficiente-trasparenza-sui-rischi/>