

## INTERMEDIARI E CLIENTI

# Un quadro di forti tutele ma comunque aggirabile

Pagina a cura di

**Antonio Criscione**

■ Alla vigilia del decennale del crack Lehman il quadro complessivo delle tutele per l'investitore ha sicuramente fatto molti progressi. E non solo sulla carta. Le normative europee sul tema sono arrivate spesso alla seconda o terza versione dall'inizio della crisi, affinando gli strumenti e aggiustando il tiro. La situazione però è sempre caratterizzata da un'asimmetria informativa che rischia di penalizzare il piccolo risparmiatore. Del resto anche la rigidità delle tutele può, come effetto collaterale, portare paradossalmente a delle penalizzazioni per i risparmiatori. Già si è dato conto su queste pagine di come le autorità europee del settore finanziario abbiano richiesto alla Commissione di dare delle indicazioni sull'applicazione delle regole sui Priips, per evitare non solo l'impossibilità per i risparmiatori di comprare titoli non rischiosi (privi però di Kid), ma anche le forti limitazioni alla loro rivendita.

Le coordinate più rilevanti dell'aggiornamento delle regole sulla tutela dei cittadini nel mondo della finanza passa sicuramente dalla revisione della Mifid. Con la versione 2 della direttiva molti dei guasti che si sono visti nel passato potrebbero essere almeno limitati. Una maggiore trasparenza sui costi imputati alla clientela si accompagna alla maggiore attenzione alla adeguatezza dei prodotti venduti ai risparmiatori, fino alla possibilità per le autorità di bloccare la vendita di alcuni prodotti o tipologie di que-

sti. E anche ciò è accaduto, visto che l'Esma è più volte intervenuta sul tema delle opzioni binarie, appunto bloccandole.

La regolamentazione però spesso interviene su segmenti della stessa realtà con ottiche diverse. Se la visuale si sposta infatti dal punto di vista della collocazione di prodotti finanziari a quello su requisiti di patrimonializzazione delle banche e quello delle regole sul bail in, la situazione cambia. Infatti agli istituti di credito viene richiesto di collocare presso la clientela prodotti per la partecipazione alla risoluzione della banca stessa. Le banche quindi possono pagare questa richiesta in termini di rendimenti per i titoli emessi, ma resta che sono rischiosi e il fatto che vadano illustrati con chiarezza ai clienti, non li rende propriamente appetibili. Nel caso delle sigarette le avvertenze scritte sui pacchetti non sembrano scoraggiare i consumatori. Cosa accade allo sportello?

Oltre alla normativa un importante presidio per i risparmiatori è rappresentato senza dubbio dall'istituzione dei due arbitri, quello di Bankitalia sui rapporti strettamente bancari (Abf) e quello di Consob sugli investimenti (Acf). Gli intermediari si sono visti infatti sottoposti a un controllo immediato e quasi gratuito per i loro clienti. I ricorsi a questi organi peraltro possono attivare anche la vigilanza delle authority sugli intermediari, un deterrente aggiuntivo alla sanzione reputazionale che deriva dal non conformarsi alla decisione di un arbitro.

Un quadro normativo molto più articolato a difesa del risparmiatore non supera, come già detto, il di-

sequilibrio a sfavore del risparmiatore dal punto di vista informativo: sia sulle caratteristiche dei prodotti, che sulle dinamiche del mercato. Se l'intermediario in qualche modo ne "approfitta", il cliente può far valere (o provare a farlo) davanti a un arbitro o a un giudice il comportamento non trasparente della controparte. Però questo non toglie che anche sui soldi, come su tutte le altre cose, il risparmiatore stesso sia tenuto a farsi parte diligente. A cercare di apprendere almeno alcuni concetti basilari: come il fatto che un rendimento alto si paga con un rischio alto (come si dice fino alla noia, non ci sono pasti gratis); che l'investimento va diversificato (non si mettono tutte le uova in un unico paniere). Nelle risposte alle lettere date su Plus24 questi concetti vengono sempre ripetuti. Scegliere un buon consulente e verificarne i risultati e non solo la simpatia è un passo fondamentale da questo punto di vista. Poi il mondo degli investimenti come tutte le attività umane comporta rischi. E non basta perdere quanto investito (come ricorda in molte sue decisioni) per avere diritto a un rimborso: occorre che ci siano stati dei comportamenti poco trasparenti o apertamente truffaldini.

A dieci anni dal crack della Lehman crescono i presidi ma devono fare i conti con una realtà mutevole



Peso: 46%