

Tutelare gli investitori La legge ci prova, le banche "svicolano"

Si chiama MiFID. È la nuova direttiva Ue per aumentare garanzie e trasparenza negli investimenti. Ma il sindacato dei bancari denuncia: molti istituti di credito cercano di aggirare le regole. Per aumentare gli utili. A svantaggio dei clienti.

BREVE ESPERIENZA AUTOBIOGRAFICA. Passo in banca (non importa il nome, basti sapere che è uno dei grandi gruppi italiani): il direttore mi intercetta e mi informa che, in base a una direttiva della Ue (la "MiFID"), entro il 30 giugno dovrò sottoporre a un questionario, obbligatorio, per valutare le mie conoscenze dei servizi finanziari. In caso contrario, il mio deposito titoli sarà bloccato. Ho un po' di tempo libero: decido quindi di compilarlo seduta stante. Si risolve tutto in meno di trecento secondi. Due schermate, una ventina di domande sulle mie prospettive di investimento e sulla "dimestichezza" con i numerosi termini finanziari: Bot, Ctz, Pronti contro termine, azioni, Etf, obbligazioni, Coverent warrant, hedge fund e derivati Otc. Risultato: profilo di "cliente retail" (ovvero non professionale) e "prudente". In sostanza il livello (quasi) più basso. Che mi dà diritto alla massima tutela quando mi verranno proposti investimenti. E mi sono precluse (a meno di mio esplicito ed informato consenso) le operazioni più rischiose. Tutto perfetto, quindi. O quasi...

C'è un piccolo neo: il direttore mi propone un'assicurazione "Ramo Vita a premio ricorrente" nella quale dovrei versare una quota mensile ("minima"

dice lui, in realtà almeno 150 euro) per poi avere un ritorno economico in futuro. Non lesina tempo per spiegarmi i vantaggi e le garanzie di un simile investimento. Si dimentica, però, di informarmi sulle commissioni di gestione e soprattutto sulle penali in caso di recesso prima di sei anni. Percentuali da usura: 16,50% nei primi 24 mesi, 12,5% nel terzo anno. Proprio quello che avrebbe invece dovuto fare in ottemperanza alla direttiva europea e al questionario che mi ha diligentemente sottoposto.

Le speranze di Bruxelles

La MiFID (Markets in Financial Instruments Directive) era stata ideata dai tecnici della Commissione europea nel 2004. Un tentativo di arginare l'emorragia di credibilità del sistema bancario dopo scandali e clamorosi crack finanziari (Cirio, Parmalat, Tango-bond argentini). La nuova disciplina punta, quindi, a ostacolare gli investimenti "opachi", migliorare il servizio al cittadino-investitore, garantire informazioni più chiare e ridurre i costi di negoziazione e compravendita (vedi **TABELLA 1** per i punti-chiave). Ma la direttiva è stata recepita in Italia solo nell'agosto scorso ed è entrata in vigore il primo novembre. Grazie ad essa, i clienti delle banche dovrebbero, d'ora in poi, essere più garantiti negli inve-

LINK UTILI

ec.europa.eu/internal_market
www.consob.it
www.fiba.it
www.abi.it
www.tuttoconsumatori.it

«Norme positive. Sta a noi trasformarle in realtà»

Giuseppe Gallo (Fiba-Cisl): «Nella fase transitoria, qualche contraddizione nell'applicazione è forse inevitabile. Di certo per il futuro l'applicazione della Mifid dovrà essere ferrea».

«**L**A MiFID CONTIENE NORME MOLTO IMPORTANTI. Che produrranno vantaggi per i clienti, per i dipendenti, ma anche per gli istituti di credito», spiega Giuseppe Gallo, segretario generale della Fiba-Cisl (Federazione italiana bancari e assicurativi).

«Come sindacato spingeremo per la più ferrea applicazione della direttiva e delle norme contenute nel nuovo contratto di lavoro».

Che giudizio ha sulle innovazioni introdotte?

I TERMINI CHIAVE DELLA MIFID	
Abolizione della regola di concentrazione	Ogni intermediario potrà creare una propria piattaforma di negoziazione. È un tentativo estremo di aumentare la concorrenza.
Adeguatezza	Un'operazione è "adeguata" se corrisponde agli obiettivi di investimento del cliente ed è finanziariamente sopportabile.
Appropriatezza	Gli intermediari devono verificare le conoscenze e le esperienze di investimento di un cliente per determinare se il prodotto è "appropriato".
Best execution	Gli intermediari hanno l'obbligo di eseguire l'ordine del cliente alle «migliori condizioni anche a danno dei propri interessi».
Categorie di clienti	L'utenza è divisa in tre categorie, con diversi livelli di protezione: clienti istituzionali, esclusi dalla best execution; clienti professionali, con tutela ridotta rispetto agli obblighi previsti per la prestazione di servizi di investimento; "clienti al dettaglio" (piccoli risparmiatori) che godono delle massime garanzie.
Conflitto di interessi	Autorità e intermediari devono adottare «ogni misura ragionevole per identificare i conflitti d'interesse e per evitare conseguenze negative sugli interessi legittimi dei clienti». Quando il conflitto è inevitabile, deve essere esposto al cliente nero su bianco.
Consulenti finanziari	Le persone fisiche possono prestare servizi di consulenza finanziaria, previa iscrizione a un albo tenuto da un organismo di controllo che avrà il potere di sospendere o radiare chi commette gravi infrazioni.
Execution only	Per responsabilizzare i clienti a caccia di affari facili, la Mifid prevede che quando è il cliente a voler comprare azioni o bond non strutturati, «l'intermediario non è tenuto a effettuare le valutazioni, purché ne abbia informato il cliente».
Più vigilanza	Nuove modalità di collaborazione tra autorità, banche e intermediari. Il nuovo regolamento congiunto Consob-Bankitalia prevede pieno scambio di informazioni sulle banche.
Passaporto europeo	Il passaporto permette alle imprese d'investimento, autorizzate in uno stato europeo, di fornire servizi in tutta Europa con la sola autorizzazione dello Stato d'origine.
Rapporto intermediario-cliente	È contrattualizzato. La Consob ha pubblicato il nuovo regolamento degli intermediari, completamente riscritto. Le nuove norme tutelano l'interesse del cliente con strumenti più forti, ma anche attribuendo maggiori responsabilità agli intermediari.

stimenti finanziari contro eventuali operazioni spericolate. Dovrebbero. Perché in Italia troppo spesso si scovano modi per aggirare buone leggi. Soprattutto in un settore in cui la trasparenza rischia di essere sacrificata in nome del profitto.

I timori di Fiba

«Con la MiFID a disposizione del cliente, ci saranno più informazioni e più conoscenze per effettuare scelte finanziarie consapevoli» annuncia enfaticamente l'Abi, che ha calcolato in 300 milioni di euro il costo dell'adeguamento alla direttiva. La Fiba, il sindaca-

Decisamente positivo. La Mifid apporta elementi di maggiore sostenibilità e compatibilità nella gestione dei budget fissati dalle singole banche. Che è poi lo stesso obiettivo sul quale noi avevamo scommesso firmando, quattro anni fa, il protocollo insieme all'Abi.

serve ad esplicitare le conoscenze tecniche dei clienti per rendere gli investimenti coerenti con i loro obiettivi e la loro situazione finanziaria».

Dobbiamo quindi rassegnarci a vedere svuotata una buona norma? «Non è detto. La MiFID è ottima e può dare risultati importanti. Ognuno però deve fare la propria parte. Gli organismi di vigilanza italiani devono tenere gli occhi aperti contro eventuali abusi. I dipendenti devono vivere la legge, non come un ostacolo, ma come un'opportunità di trasparenza e tutela. I clienti, infine, devono farsi parte attiva ed esigere di essere informati. Purtroppo, la cultura finanziaria italiana non è ancora all'altezza degli altri Stati europei». ■

Imporre quindi ai propri dipendenti obiettivi commerciali troppo elevati può di fatto essere un ostacolo al ferreo rispetto della direttiva, che pure le banche sembrano esigere?

La Mifid dice chiaramente che i budget aziendali e i si-

to che riunisce bancari e assicurativi, ha qualche perplessità. «Stiamo scoprendo situazioni non proprio cristalline – spiega un loro dirigente nazionale, che manterremo anonimo – Le banche ufficialmente dicono ai propri dipendenti di rispettare alla lettera le disposizioni MiFID ma, al tempo stesso, impongono obiettivi commerciali troppo elevati». In sostanza, chi lavora in banca sarebbe "tra Scilla e Cariddi". «Tanto più che, se non raggiungono i livelli di investimento prefissati, ricevono pressioni psicologiche insostenibili e quotidiane».

Alcuni istituti di credito, per "svicolare" le nuove norme, si sono "sostituiti" ai clienti. È il caso di Intesa-San Paolo che, in una lettera del 16 febbraio, ammette candidamente di aver fatto «profilature d'ufficio» per i clienti che non hanno ancora sottoscritto il questionario. La banca, da parte sua, si giustifica dicendo di aver agito «a scopo prudenziale» e di aver assegnato a quei clienti «il profilo finanziario più a basso rischio». «Ma così – spiegano ancora da Fiba – hanno di fatto svilito la ratio della direttiva che

“Le banche dovrebbero giocare d’anticipo. E sfruttare le nuove norme per migliorare la propria reputazione e credibilità fra i clienti”

stemi incentivanti devono rispettare il profilo della propria clientela e dei principi di adeguatezza e appropriatezza.

Una rivoluzione rispetto al passato...

Si apre uno scenario decisamente diverso rispetto alla gestione degli obiettivi commerciali fatta finora. D’ora in poi i budget potranno essere stilati solo dopo aver fatto una profilatura della clientela. La direttiva Ue, in questo senso, è rigorosa. E anche il contratto firmato a dicembre stabilisce che gli incentivi devono rispettare i principi cardine della Mifid.

I dipendenti saranno più tutelati?

Non c’è dubbio. Finora dovevano collocare i prodotti bancari indiscriminatamente. Ora saranno liberati da un dilemma etico. Godranno quindi di maggiore dignità lavorativa.

Eppure ci sono direttori di banca che “premono” per collocare i clienti in profili di rischio più elevati, istituti di credito che ammettono “profilature d’ufficio”. Fatta la legge, trovato l’inganno?

Non darei un giudizio così netto. Sono contraddizioni forse inevitabili nell’attuale fase transitoria. I budget per quest’anno sono già stati fatti ed è difficile rividerli. Le banche vivono tra l’altro una fase delicata.

L’Italia non è stata toccata direttamente dalla crisi dei mutui subprime. Il nostro è un sistema meno predatorio rispetto al contesto internazionale, ma tali dinamiche inevitabilmente lo influenzano. In un simile contesto, possono esserci maggiori resistenze all’applicazione della Mifid.

Quindi non è preoccupato per l’effettiva applicazione della normativa?

No, sono fiducioso per il futuro. Le trasformazioni non si fanno per decreto. Una buona norma e un buon contratto da soli non cambiano la realtà. Pongono buone basi su cui bisogna costruire. Margini di rischio esistono ma ci sono sicuramente elementi per essere ottimisti.

Cosa consiglia agli istituti di credito?

Di adeguarsi subito, di giocare d’anticipo. Di fare quella che nel gergo si chiama “competizione reputazionale”. Ovvero di lavorare per migliorare la credibilità e la trasparenza del sistema bancario, la cui reputazione ora è – ahimè – molto bassa. In questo modo la propensione della clientela a investire negli strumenti finanziari aumenterebbe.

E a lavoratori e clienti?

Ai dipendenti delle banche ricordo che nessuno può imporre loro di violare la legge. Il mio consiglio è quindi: studiate bene la Mifid perché è uno strumento per la loro tutela e un aiuto per il loro lavoro. Non bisogna viverla come un ostacolo.

Ai clienti invece ricordo che il questionario al quale saranno sottoposti in banca è molto importante. Devono compilarlo con attenzione. Dare risposte precise significa assicurarsi in futuro garanzie maggiori. ■

L’INFORMATIVA SUI PRODOTTI ETICI: L’ESEMPIO DI ETICA SGR

OGNI CLIENTE CHE VUOLE INVESTIRE IN FONDI “ETICI”

deve ricevere informazioni dettagliate da parte dell’istituto di credito. Ecco un breve stralcio del prospetto informativo di Etica Sgr (per maggiori informazioni: www.eticasgr.it)

CARATTERISTICHE DI RESPONSABILITÀ SOCIALE DEI FONDI

Etica Sgr si impegna ad investire i patrimoni dei fondi in strumenti finanziari di emittenti che al momento si caratterizzano per un elevato profilo di responsabilità sociale e ambientale.

CRITERI ETICI DI SELEZIONE DELLE IMPRESE E DEGLI ORGANISMI SOVRANAZIONALI

Sono presi in considerazione diversi aspetti della responsabilità dell’emittente, quali: politiche sociali, impatto ambientale, qualità della

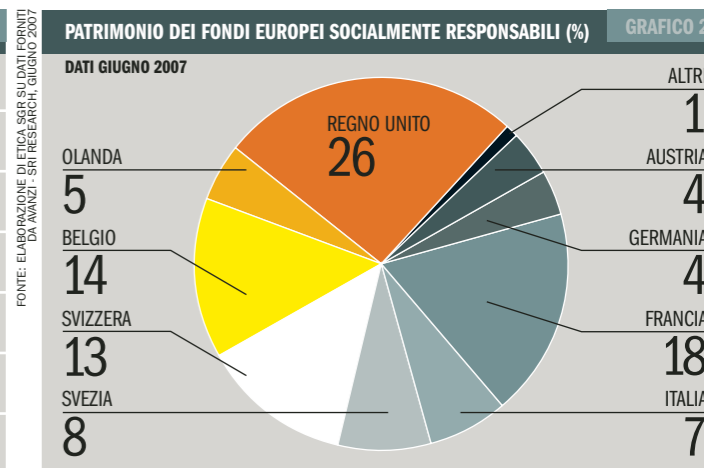
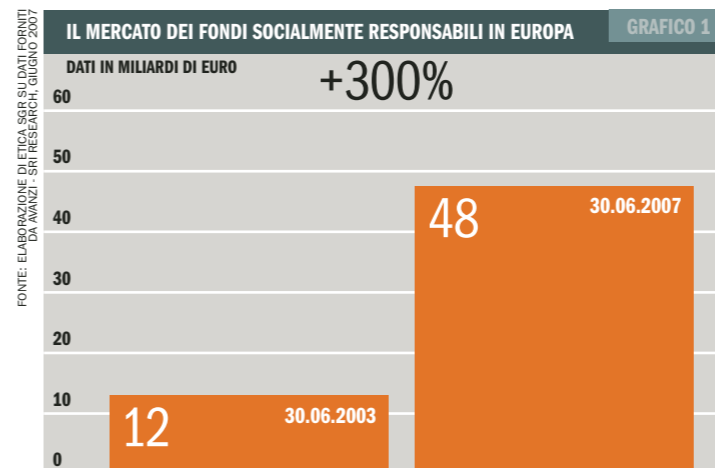
governance. Viene valutato il grado di coinvolgimento degli emittenti in una serie di settori controversi: test sugli animali, armamenti, gioco d’azzardo, organismi geneticamente modificati, energia nucleare, pesticidi, tabacco.

CRITERI ETICI DI SELEZIONE DEGLI STATI

Sono esclusi a priori gli Stati coinvolti in gravi violazioni dei diritti umani o retti da regimi dittatoriali.

FONDO DI GARANZIA PER PROGETTI DI MICROCREDITO

Altro elemento di specificità dei fondi appartenenti al Sistema Valori Responsabili è l’istituzione di un fondo di garanzia per progetti di microcredito in Italia. A tale fondo contribuiranno i singoli sottoscrittori, con una somma pari allo 0,1% di ciascun importo versato, e la Società di Promozione, con la devoluzione di una parte della commissione di gestione percepita.



Con la Mifid più trasparenza per i fondi etici

Il nuovo regolamento intermediari che recepisce la direttiva **riconosce la finanza responsabile** e richiede informazioni aggiuntive a chi promuove investimenti Socially Responsible.

CHE IL SETTORE DEI PRODOTTI FINANZIARI ETICI stia assumendo sempre maggiore rilevanza, è ormai un dato di fatto. Rimane (ancora) minoritario rispetto agli strumenti finanziari tradizionali, ma l’espansione prosegue (vedi **GRAFICO 1** e **GRAFICO 2**). Non è quindi un caso che la Consob abbia deciso di introdurre specifiche norme dedicate alla finanza etica. Per dare «una risposta alla crescente diffusione, registratasi in Italia, sia di questi prodotti finanziari sia di una vera e propria cultura della responsabilità sociale nelle pratiche imprenditoriali e di investimento».

Il Libro VII per gli investimenti responsabili

Si chiama Libro VII del nuovo Regolamento Intermediari (il 16190),

«In materia di finanza etica o socialmente responsabile». Una «creatura» nata nell’ottobre scorso su impulso della MiFID e del decreto legislativo che ha recepito la direttiva europea nel nostro Paese. In parole povere, introduce nuove e maggiori garanzie a vantaggio dei risparmiatori “etici” perché impone alle società di gestione del risparmio di fornire informazioni aggiuntive alla clientela nei rendiconti annuali e sui propri siti internet. A dire il vero, le norme ricalcano fedelmente quelle introdotte, sempre dalla Consob, qualche mese prima (nel maggio 2007), nel precedente regolamento intermediari. Ma è evidente la volontà di enfatizzare l’importanza di tali norme, prevedendo per loro una sezione *ad hoc*.

«L’intervento del maggio scorso è stato il primo deciso dall’autorità di vigilanza italiana per regolamentare la finanza socialmente responsabile. Ha quindi anticipato quanto è stato da lì a poco im-

posto dalla MiFID. Un segnale importante per un settore in continua crescita, anche nel nostro Paese». spiega Alessandra Viscovi, direttore generale di Etica Sgr, società pioniera nel settore degli investimenti responsabili. «Da sempre, ancor prima della nuova normativa – prosegue - sul nostro sito e nei rendiconti periodici pubblichiamo la lista dei titoli in cui investiamo, i criteri dettagliati di selezione e gli aggiornamenti sulle iniziative di azionariato attivo e di microcredito che sosteniamo attraverso i fondi». E proprio Etica Sgr è stata consultata dalla Consob ed è stata coinvolta nella fase di elaborazione delle nuove norme.

Due articoli a garanzia della trasparenza

Ma cosa impone, nello specifico, il nuovo regolamento? Gli arti-

coli 89 e 90 introducono obblighi informativi e di rendicontazione nei confronti del cliente.

In particolare dovranno evidenziare chiaramente «gli obiettivi e le caratteristiche che giustificano la qualificazione di prodotto “etico”, le procedure utilizzate per raggiungerli, le politiche di azionariato attivo eventualmente perseguite, l’eventuale destinazione dei proventi generati dai prodotti in favore di iniziative etiche». I clienti dovranno poi essere informati su tempi e modi dell’effettiva realizzazione degli obiettivi promessi.

Sulla base dei due articoli, ogni istituto di credito deve stilare un’informativa sui propri prodotti “etici” (vedi **BOX** sul prospetto proposto da Etica Sgr). Sta poi al cliente fare un confronto tra i vari fondi d’investimento. E scegliere in modo trasparente e consapevole. ■