

TRASPARENZA

Ma nei prospetti i rischi erano indicati

di **Rossella Bocciarelli**

Il commissario al Mercato interno Jonathan Hill ha detto ieri, riferendosi ai risparmiatori che hanno acquistato obbligazioni subordinate delle quattro banche italiane oggetto del provvedimento di risoluzione, che «ci sono chiare conseguenze per i cittadini che si sono trovati in una situazione in cui le banche stavano vendendo prodotti non idonei». C'è stata dunque scarsa trasparenza nel collocamento di questi prodotti finanziari?

Alla Consob, cui compete la vigilanza in materia di trasparenza, si afferma che le norme in questo campo ci sono e vi è stato dato puntuale risalto. **Continua ▶ pagina 3**

LA CONSOB

Dopo il commissariamento delle quattro banche l'Authority ha fermato le nuove emissioni di questi istituti e ha congelato le offerte in corso

Le informazioni agli investitori. L'avvertenza delle banche: «Si potrebbe incorrere in una perdita anche totale del capitale investito»

Ma nei prospetti d'offerta erano indicati i rischi

di **Rossella Bocciarelli**▶ **Continua da pagina 1**

Ad esempio, nei prospetti d'offerta di obbligazioni subordinate lower tier two pubblicati da Banca Marche, Cassa di Risparmio di Chieti e Popolare dell'Etruria, relativi ad emissioni collocate fra la fine del 2012 e l'inizio del 2013, viene indicato tra i fattori di rischio quello collegato alla subordinazione dei titoli. «In caso di liquidazione o di sottoposizione a procedure concorsuali dell'emittente - si legge in un prospetto di Banca Marche - il rimborso è subordinato alla preventiva soddisfazione di talune categorie di debiti. In tali circostanze la liquidità dell'emittente potrebbe non essere sufficiente per rimborsare, in tutto o in parte il prestito obbligazionario per cui l'investitore potrebbe incorrere in una perdita, anche totale del capitale investito». A parità di condizioni i titoli subordinati sono più ri-

schiosi delle obbligazioni non subordinate, recita ancora il prospetto ed «è quindi necessario che l'investitore proceda alla sottoscrizione solo dopo averne compreso la natura e il grado di esposizione al rischio».

Analoghe raccomandazioni compaiono sulle offerte di Carichieti e Popolare dell'Etruria (per Cariferarra non risultano emissioni a partire dal 2012). Insomma, almeno l'indicazione con il messaggio del tipo "può nuocere gravemente alla salute finanziaria" compariva, parecchio tempo prima che fosse approvata la direttiva comunitaria in materia di bail-in del giugno 2014, in virtù di altre due normative di mercato, ovvero la Mifid e la "direttiva prospetto".

Subito dopo il commissariamento delle quattro banche, del resto, Consob ha fermato le nuove emissioni dei quattro istituti e ha congelato le offerte in corso. Il primo luglio 2015, inoltre, è diventata operativa una comunicazione emanata nel dicembre 2014 sul tema del

collocamento di prodotti finanziari complessi presso la clientela retail. In questo intervento, che anticipa alcuni elementi della prossima direttiva europea sulla prestazione dei servizi d'investimento (Mifid2) in vigore dal gennaio 2017, Consob ha sconsigliato esplicitamente agli intermediari di offrire al dettaglio prodotti finanziari complessi indicati in uno specifico elenco (tra le quali rientrano anche le obbligazioni subordinate) e ha invitato gli intermediari a eliminare gli incentivi al personale che possono accentuare i conflitti d'interesse del venditore.

Va detto che la Mifid2 attribuisce alle autorità nazionali per la vigilanza sui mercati finanziari anche il potere di vietare tout-court il collocamento retail di prodotti considerati pericolosi. Il che è esattamente quanto Banca d'Italia ha a più riprese chiesto che si applichi subito anche da noi (l'ultima volta nel corso dell'audizione di merco-

ledi del capo della Vigilanza, Carmelo Barbagallo). Infine, dieci giorni dopo l'approvazione della normativa sul bail-in in Italia, Consob ha richiamato nuovamente gli intermediari all'obbligo di fornire informazioni adeguate e specifiche in merito ai rischi connessi con la sottoscrizione degli strumenti finanziari emessi dalle banche, rischi accresciuti proprio per effetto delle nuove regole sul "salvataggio interno".

Fin qui l'evoluzione delle norme e delle iniziative di vigilanza erga omnes. Rimane l'interrogativo se vi siano state violazioni. Su questo il presidente della Consob ha risposto qualche giorno fa che «vi sono verifiche e accertamenti in corso». Ed è noto che, in presenza di violazioni amministrative, scattano le sanzioni della Consob (dall'inizio della crisi a oggi il totale delle multe inflitte agli intermediari è di circa 19 milioni). Quando invece gli illeciti accertati sono di natura penale, la palla passa alla magistratura.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

LE REGOLE UE

La Mifd e la Mifid 2

■ La Mifid (Markets in financial instruments directive) è la direttiva Ue che da novembre 2007 ha introdotto regole uniformi, a livello europeo, in materia di servizi, prodotti di investimento e mercati finanziari. L'Italia ha comunque stabilito che l'obbligo dell'intermediario di fornire informazioni in relazione alla specifica rischiosità dell'operazione, sussiste in relazione a tutti i servizi di investimento, ivi compreso quello di semplice ricezione e trasmissione dati. Nel 2017 entrerà in vigore la Mifid 2 che rafforza gli strumenti di trasparenza e tutela degli investitori

La direttiva «prospetto»

■ È la direttiva Ue del 2003 che

definisce il prospetto da pubblicare per l'offerta pubblica o l'ammissione alla negoziazione di strumenti finanziari

■ Lo scopo della direttiva è di migliorare la qualità delle informazioni fornite agli investitori dalle aziende che vogliono attirare investitori esterni per raccogliere capitali nell'Unione europea con i quali finanziare la loro crescita

■ Essa intende garantire che, qualora gli strumenti finanziari vengano offerti a tutti gli investitori europei, si verifichi l'adozione di standard informativi adeguati ed equivalenti in tutti i paesi dell'Ue

■ L'emittente è civilmente responsabile per le informazioni fornite nel prospetto. Tali informazioni devono corrispondere ai fatti e risultare prive di omissioni.

