

LA POSTA DEL RISPARMIATORE

SPORTELLLO RECLAMI | IL SOLE RISOLVE

Imposta di bollo mal computata Webank provvede a rimborsarla

Sono cliente di banca Webank dove detengo un conto corrente cointestato che è il mio unico rapporto bancario. Da tale conto, nell'aprile 2016, trasferisco della liquidità su due linee vincolate. Per entrambe le linee il vincolo è di sei mesi, decorrenza 8 aprile e termine 7 ottobre 2016. Ai primi di luglio ricevo la comunicazione periodica per le due linee e contestuale addebito dell'imposta di bollo (2 per mille). Mi accerto che l'imposta sia computata prendendo a riferimento le giacenze vincolate e il periodo trascorso del vincolo ma riscontro che la stessa è stata

calcolata sull'intero primo semestre ovvero dal primo gennaio al 30 giugno. Da subito, e per più volte, segnalo la questione e chiedo chiarimenti al servizio clienti "team" di Webank. Finalmente il 18 ottobre mi rispondono che da verifiche effettuate l'addebito dell'imposta di bollo risulta essere corretto. Convinto, per quanto di mia conoscenza, che l'imposta di bollo sulle giacenze vincolate debba essere calcolata in via autonoma e nella misura proporzionale fintanto che permane il vincolo, il 19 ottobre 2016 espongo reclamo scritto al quale, a tutt'oggi, non

ho ricevuto risposta, anche se più volte sollecitato.

Amedeo Tessaroli
(via e-mail)

RISPONDE
BANCO BIPIEMME

In risposta alla segnalazione del cliente, Banco Bpm ha predisposto il rimborso di 99,45 euro, con data valuta primo luglio 2016, a titolo di rimborso dell'imposta di bollo sulle linee vincolate. Purtroppo, per un errore nella sintassi dell'indirizzo e-mail, la notifica del rimborso è stata recapitata solo recentemente.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

CASO CHIUSO



Banco Bipiemma ha rimborsato al cliente quanto da lui reclamato. L'imposta di bollo sui rapporti bancari è dovuta in misura fissa se si tratta di conti correnti (art 13 comma 2 bis Tariffa euro34,20) ovvero in misura proporzionale (art 13 comma 2 ter Tariffa 2 per mille) se trattasi di depositi bancari tra cui si annoverano anche i depositi vincolati (Circ Ade 15/E/2013). Nel caso di specie evidentemente la banca aveva impropriamente applicato la misura proporzionale anche nel periodo in cui il rapporto non era ancora vincolato ma libero.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Poste e il rifiuto della consegna dei movimenti sul libretto

Il 17 ottobre 2016 ho richiesto copia di duplicato di alcuni documenti (distinta di prelievo e movimentazione) di un libretto postale di cui sono cointestatario, pagando i relativi bollettini per espletare la mia richiesta. Tuttavia, se in un primo momento mi era stato detto che pagando potevo ottenere quanto da me richiesto, successivamente mi è stato comunicato dagli impiegati che si erano sbagliati e che non avevo titolo per fare tale richiesta. Quindi ho bisogno di maggiori dettagli per capire, prima di adire a vie legali, se ho diritto a chiedere copia di tali documenti, come risulterebbe anche dal foglio informativo in materia di servizi di Banco Posta, o invece no. Come posso comportarmi per fare valere i miei diritti?

Patrizia Spalvieri
(via e-mail)

RISPONDE
POSTE ITALIANE

Informiamo la signora Spalvieri che il titolare di un libretto di risparmio può richiedere informazioni e documentazione sulle operazioni effettuate in qualità di cointestatario del libretto così come previsto dalle condizioni generali del contratto di sottoscrizione.

Copia della cedola dell'operazione di prelievo è stata inviata all'ufficio di riferimento.

Rimaniamo a disposizione per ogni eventuale e ulteriore chiarimento.

Redditi diversi, le minusvalenze e le plusvalenze da capital gain

Sono un assiduo lettore della "Posta del risparmiatore" di Plus24 e in questa veste chiedo ai vostri collaboratori un'informazione su quanto mi è accaduto. Il 15 gennaio 2017 è scaduto un bond Us Treasury (cedola 2,375%, codice Isin US912828VB32). Con questo bond ottenevo una plusvalenza, per cui la banca effettuava una ritenuta alla fonte di 479,33 euro. Dato che ero, e sono tuttora, in possesso di minusvalenze chiedevo a Banca Intesa (filiale Genova Nervi), dove ho aperto il mio conto corrente, per quale motivo non fosse stato effettuato lo scorporo della plusvalenza, come era sempre stato fatto in precedenti occasioni, dalle minus ancora presenti nel mio dossier. Per tutta risposta la banca mi ha risposto che non era stata fatta l'operazione che chiedevo in quanto la plusvalenza era da considerarsi a livello di rendita e quindi tassata al 12,5 per cento. Vi chiedo se ha ragione la banca a considerare sempre una rendita la plusvalenza realizzata o ho ragione io che ritengo che una plusvalenza debba essere considerata rendita solo se non ci sono minusvalenze pregresse? Perché, stando così le cose, mi domando quando potrò scaricare le mie minus.

lettera firmata
via e-mail

RISPONDE
L'ESPERTO

«Ha ragione la banca, nel senso che si cade spesso in un equivoco ter-

minologico: il titolo in oggetto, essendo stato emesso sotto la pari, dà luogo a uno scarto di emissione che ai sensi degli articoli 44 e 45 del Testo unico delle imposte sui redditi costituisce reddito di capitale», spiega Renzo Parisotto, consulente fiscale del gruppo Ubi. Non si tratta quindi di plusvalenza (capital gain) ai sensi del successivo articolo 67 a sua volta compensabile con eventuali minus pregresse. «Secondo la normativa vigente i redditi di capitale e quelli diversi viaggiano su piani distinti e separati», conclude Parisotto.

Cliente UniCredit e il ritardo informativo sul recesso Bpm

Sono stato vittima del ritardo nella comunicazione di un diritto di recesso relativo ad azioni della Bpm da me possedute. Azioni acquistate presso Mps e poi traslocate verso il gruppo Unicredit. Il diritto di recesso nasceva dalla fusione avvenuta tra Banco Popolare di Milano e Banco Popolare e si poteva fare valere entro il 9 novembre 2016. Ma la comunicazione mi è stata consegnata solo nel tardo pomeriggio dell'ultimo giorno (9 novembre appunto), per cui non ho avuto il tempo materiale di esercitare il mio diritto di recesso. Il 14 dicembre ho chiesto pertanto un risarcimento a UniCredit per il ritardo nella comunicazione del diritto di recesso pari all'importo di quanto avrei guadagnato se avessi esercitato i diritti in tempo utile. A distanza di un mese UniCredit mi ha risposto che la responsabilità per il mancato esercizio non è

attribuibile alla banca ma ai tempi sempre più stretti tra la comunicazione ufficiale da parte della società (in questo caso Bpm) e la data ultima per potere aderire o meno alle operazioni. Questo comporta che il processo di trasmissione, produzione e consegna dell'informativa può determinare dei ritardi. Ora io credo che non può essere l'utente, ossia il cliente, a pagare per i tempi stretti di trasmissione interna tra società quotate e intermediari. Quindi poi in ultima istanza a ricevere informazioni ritardatarie date al cliente impedendogli di esercitare i propri diritti di azionista e ledendolo economicamente causando un mancato guadagno. Chiedo quindi un parere su come fare a ottenere il risarcimento dovuto.

Guido Orso
Torino

RISPONDE
UNICREDIT

Come già segnalato nella pregressa corrispondenza al signor Orso, la consegna della comunicazione cartacea inerente l'operazione societaria di Banca Popolare di Milano è avvenuta al domicilio del cliente in data 7 novembre 2016, in tempo utile per poter esercitare il diritto di recesso. La data del recapito è confermata dalla tracciatura elettronica effettuata dallo spedizioniere. Siamo comunque sinceramente spiacenti che, per qualche motivo a noi non imputabile, il cliente non abbia potuto effettuare la propria scelta. Ci permettiamo quindi di suggerire eventualmente una soluzione alternativa all'invio cartaceo, consigliando l'attivazione del servizio di banca multicanale che rende immediatamente disponibile e di pronta consultazione ogni documento riguardante la sua posizione.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

LA LETTERA

Investe in una unit linked che punta per il 40% in azioni tramite fondi di diverse case d'investimento

Unit o ramo I? Meglio un'asset allocation in Etf

Ho letto la sua risposta di Plus24 del 26 novembre 2016 in cui titolava: «Meglio evitare le unit...». Concordo parzialmente. Al lettore si dice di stare attenti al contenuto azionario delle unit sottoscritte e ai costi. Io ho sottoscritto le unit linked ramo terzo di Allianz (prodotto Darta). Non pago costi di sottoscrizione (caricamento) e riscatto. Pago le commissioni di gestione che sono in linea con quelli di una Sicav azionaria (2,0-2,6%). Esse vengono detratte dal rendimento ogni anno. Il profilo è azionario (circa il 40-50%) e il patrimonio è gestito da varie case d'investimento. Ci sono secondo me dei punti negativi rappresentati dalle commissioni di gestione forse più costose di una Sicav azionaria o multiasset ma anche dei punti positivi: la massima compensazione plus/minus e un'elevata diversificazione sia per asset sia per gestore. Se poi mettiamo a confronto il ramo primo con il ramo terzo,

SCRIVI A PLUS 24

pagine a cura di
Federica Pezzatti

Redazione Plus 24 - Lettere
Indirizzo: via Monte Rosa, 91
20149 Milano

Online
email: plus@ilssole24ore.com
www.ilssole24ore.com/plus24



2 I costi annui complessivi indicati dal lettore sono nell'ordine del 2,5%. Gli paiono sostenibili tenuto conto delle caratteristiche dell'investimento

3 Poiché in passato Plus24 ha sconsigliato le unit (troppo costose e rischiose) l'assicurato chiede un parere sulla sua scelta

secondo me, sono due cose diverse. Allo stato attuale il ramo uno si traduce in salvaguardia del capitale e creazione forzosa di un tesoretto. Non so quale unit linked avesse il lettore a cui avete risposto e avete fatto bene a rimarcare i costi. Vorrei, se possibile, un suo punto di vista (magari assieme a quello di Consultique) su quanto scritto. Mi piacerebbe confrontarmi con un vero esperto del settore, o perlomeno con una persona che ha un osservatorio migliore del mio.

N.Mottotti
(via e-mail)

risponde **Federica Pezzatti**
f.pezzatti@ilssole24ore.com

Premesso che, come ricorda lei, per definire quale sia il prodotto finanziario più adeguato alle caratteristiche del singolo risparmiatore bisogna guardare, tra l'altro, al profilo di rischio, orizzonte temporale nonché al portafoglio complessivo. E premesso anche che le polizze Vita unito ramo I che siano possono anche avere degli scopi diversi dal mero investimento (impignorabilità, insequestrabilità, fuoriuscita dall'asse ereditario), e sono dunque un modo per realizzare la pianificazione successoria (ma non mi sembra il suo caso), nell'articolo precedente si faceva riferimento all'investimento in un fondo previdenziale. «Un piano pensionistico costituisce quella parte di capitale che il risparmiatore vuole accumulare nel tempo per conservarlo in maniera prudente», precisano da Consultique. «Visto l'obiettivo, in quel caso specifico, avevamo suggerito di investire la somma in modo poco rischioso e quindi nel comparto obbligazionario, tramite una gestione separata». Per il loro funzionamento le gestioni separate si stanno rivelando molto più efficaci delle linee prudenti o garantite dei fondi pensione non assicurativi.

Soffermandoci sull'aspetto dell'efficienza, in genere si notano aspetti negativi soprattutto sui prodotti unit linked poiché, essendo fondi di fondi, sono caratterizzati da una duplicazione di costi (e spesso anche da una scarsa trasparenza quando si tratta di Oicr esteri) che porta a sottoperformare il benchmark di riferimento, a danno del risparmiatore. «Ipotesi di replicare fedelmente attraverso Etf (strumenti a gestione passiva e basso costo) l'esposizione di una qualsiasi unit linked, il risparmio sarebbe significativo e l'effetto finale sarebbe un portafoglio investito allo stesso modo ma in modo molto più efficiente e in linea con il mercato», precisano da Consultique.

Ovviamente anche una polizza di Ramo I applica delle commissioni, ma in misura minore; il rendimento delle gestioni separate al netto dei costi risulta attualmente superiore rispetto a quello offerto sul mercato obbligazionario a parità di rischio, grazie alla particolarità di iscriverne i titoli a costo storico senza risentire del rialzo dei rendimenti. «Se in una futura fase di mercato con tassi in salita, tale strumento potrebbe diventare meno interessante, nell'attuale contesto risulta un buon investimento dove allocare buona parte della componente obbligazionaria, ottenendo la garanzia del capitale e un rendimento a fronte di un rischio medio basso». Anche in questo caso bisogna stare attenti ai costi e al rendimento della gestione separata.

Infine, dal punto di vista fiscale, le polizze unit offrono il vantaggio della compensazione tra plus e minus ma una tassazione prevalente del 26%, mentre per le polizze Ramo I essa si riduce mediamente tra il 17%-20% (investono prevalentemente in titoli di stato tassati al 12,5%). Inoltre - a differenza delle polizze Ramo III e altri strumenti finanziari - non prevedono il pagamento dell'imposta di bollo.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

LE VOSTRE DOMANDE

Il fondo obbligazionario a cedola e il rischio di tasso

Nel mese di ottobre 2016 ho acquistato delle quote del fondo Eurizon Opportunità Global Bond Cedola 10/2021 (Isin LU1449962080) che distribuisce un importo annuale predeterminato pari ad almeno 2,30 euro per quota. Non essendo prevista una garanzia di restituzione del capitale investito, mi chiedo che probabilità ho di subire una perdita in conto capitale alla scadenza del fondo qualora i tassi dovessero risalire in modo consistente nel prossimo quinquennio.

Andrea Rossi
(via e-mail)

■ Il fondo Eurizon Opportunità Global Bond Cedola (Isin LU1449962080) è un fondo obbligazionario flessibile che investe prevalentemente in obbligazioni societarie e governative con merito creditizio classificato investment grade. Può investire in titoli obbligazionari di Paesi emergenti o non denominati in euro, ma sono presenti dei vincoli pari al 35% del patrimonio per questa tipologia di investimenti. Il fondo distribuisce un importo annuale pari a 2,30 euro per quota per i primi quattro anni. A scadenza l'investitore avrà una cedola pari alla differenza, se positiva, tra il valore quota e il valore iniziale. In alternativa otterrà il valore quota, quindi non vi è garanzia del capitale investito.

«A pesare sull'andamento del

fondo è inoltre la commissione di avviamento pari al 2,5% sul valore iniziale spalmata su tutta la vita del fondo. Questo significa che nel caso in cui il fondo arrivi a scadenza 2,50 euro per quota verranno sicuramente pagati dall'investitore. Alla data 19 gennaio la quota valeva 99,51 euro, dopo essere caduta fino a 98,42 euro a metà novembre», spiegano dalla società di consulenza indipendente Consultique.

In merito al rischio tassi espresso dal lettore è difficile assegnare un giudizio senza conoscere almeno la duration del portafoglio: i dati infatti non sono ancora disponibili in quanto è ancora breve il periodo di operatività dello strumento. Tuttavia si

possono dedurre alcune indicazioni, almeno in linea teorica, dal prospetto e dall'obiettivo dell'investimento. Poiché il fondo sarà liquidato a ottobre 2021 la durata finanziaria del portafoglio generalmente non sarà superiore ai sei anni. Più la duration è bassa più le variazioni legate al rialzo tassi sono contenute. Il gestore la potrà variare nel tempo e adattarsi alle dinamiche di mercato, assumendo anche valori negativi. Ciò significa che il gestore, ovviamente se sarà in grado di interpretare al meglio il mercato, potrebbe addirittura avvantaggiarsi dal rialzo tassi.

Qualsiasi decisione in merito a tale fondo dovrà tenere conto della commissione di rimborso che verrebbe pagata qualora l'investitore decidesse di uscire dall'investimento prima della scadenza naturale. Fino ad aprile 2017 infatti la percentuale di commissione è del 2,50%. La percentuale di commissione è decrescente ogni sei mesi del 0,25% fino a essere pari a 0,25% nell'ultimo semestre di vita del fondo.

«Dato l'attuale valore quota, uscire oggi dall'investimento comporterebbe una perdita certa del 3% — spiegano da Consultique —. Tale disavanzo nella decisione dell'investitore dovrà chiaramente essere confrontata con l'andamento futuro del fondo e con i flussi positivi generati dalle cedole certe che verranno ricevute», concludono da Consultique.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

La discesa

Nav del fondo Eurizon Opportunità Global Bond Cedola 10/2021



Le false speranze di quei bolli impressi sui Bpf

Devo incassare un Buono postale fruttifero (Bpf) serie P/O emesso il 28 maggio 1986 per 500mila lire. Sul retro del buono è presente una griglia di importi con righe (per gli anni) e colonne (per i bimestri) e una scala di tassi. Con riferimento alla scala di tassi, faccio presente che a quella prestampata (graduata in base alla durata) se ne sovrappone un'altra con timbro postale (pure graduata in base alla durata) ma con percentuali diverse. La griglia prestampata si sviluppa nel seguente modo: si va dal 9% del primo anno all'11% per il periodo che va dal sedicesimo al ventesimo anno. Mentre le percentuali apposte con timbro postale al momento dell'emissione sono le seguenti: 9% nel primo anno, 15% dal sedicesimo al ventesimo.

L'Ufficio Postale mi vuole rimborsare 3.916,69 euro, mentre da calcoli effettuati considerando le percentuali sovrapposte (cioè quelle apposte con timbro postale all'atto dell'emissione) risulta l'importo di 4.620,48 euro. Qual è la cifra corretta? Se l'importo corretto è il secondo come posso

far valere le mie ragioni?

Vincenzo Porfidio
(via e-mail)

■ Il foglietto utilizzato dall'agenzia postale appartiene alla serie N la cui decorrenza iniziata il 1 luglio 1976 era cessata il 31 agosto 1981. Una serie quindi alquanto datata nel 1986, considerando pure che era stata sostituita dalla serie O a partire dal 1 settembre 1981 e fino al 30 giugno 1984.

Dal successivo primo luglio era

entrata in vigore la serie P effettivamente sottoscritta dal lettore. Da qui il timbro che appunto adeguava le condizioni economiche alla serie in quel momento in vigore. «Fin qui tutto bene, se non fosse che due settimane dopo fu varato l'ormai celebre decreto ministeriale 13 giugno 1986», spiega Giuseppe D'Orta dell'Aduc. «Sin dal 1986 si elevarono proteste, poiché la nuova serie Q prevedeva il pagamento di interessi inferiori rispetto alle precedenti, ma tutti i tentativi nel tempo effettuati si sono risolti in un nulla di fatto. Perfino la Corte Costituzionale fu interpellata e, con sentenza 333 del 2003, ha sancito la legittimità costituzionale di quel provvedimento».

«Negli ultimi tre anni vi sono stati provvedimenti in Tribunale a favore dei clienti ma in appello la situazione si ribalta con pronunce sempre contrarie. Basti considerare che nel marzo 2016 il tribunale di Savona ha accolto tutti i ricorsi di Poste Italiane avverso le sentenze del giudice di pace Andrea Grammatico del settembre precedente. Anche il tribunale di Ferrara ha seguito la stessa linea», conclude D'Orta.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

LE REGOLE DELLE LETTERE

QUANDO SI SCRIVE A PLUS24

Una volta inviata una lettera di reclamo a Plus24, questa verrà comunque pubblicata anche in caso di risoluzione della vertenza con l'intermediario con cui si ha un contenzioso. Eventuali ripensamenti non verranno assecondata: questo nell'interesse di tutti i lettori di Plus24 che si trovassero in una situazione simile.



Bassi rendimenti?

Cambia il tuo punto di vista.

Anche in uno scenario di bassi tassi d'interesse puoi ottenere rendimenti interessanti con un rischio contenuto.

I nostri fondi Short Duration possono ottimizzare il profilo rischio/rendimento dei tuoi clienti.

Guida i tuoi clienti nella costruzione di portafogli più solidi.

Scopri come farlo su blog.axa-im.it →

Portale ad utilizzo esclusivo di investitori professionali.



MESSAGGIO PUBBLICITARIO

PRIMA DELL'ADESIONE LEGGERE LE INFORMAZIONI CHIAVE PER GLI INVESTITORI (KIID) E IL PROSPETTO, disponibili su www.axa-im.it. I rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri. Il presente documento non costituisce un'offerta o una sollecitazione all'investimento in specifici prodotti finanziari del gruppo AXA. A cura di AXA Investment Managers Italia SIM S.p.A., Corso di Porta Romana, 68 - 20122- Milano, Tel (+39) 02 58299.11, iscritta al n. 210 dell'albo delle SIM tenuto dalla CONSOB www.consob.it
Photos: Getty e ThinkStock

PROFESSIONISTI DEL RISPARMIO

ANALISI

ARBITRO BANCARIO E FINANZIARIO

Un comitato non si nega all'educazione

di Antonio Criscione

I risultati degli italiani, quanto a educazione finanziaria, non sono quelli per cui andare più fieri. I dati pubblicati di recente dall'Ocse sono impietosi e senza appello e per uno spaccato ancora più preciso si rimanda all'articolo a pagina 23. Di iniziative volte ad alfabetizzare gli italiani sulla corretta gestione delle loro attività finanziarie in realtà ce ne sono diverse. Secondo il rilevamento pubblicato a gennaio 2017 dalla Consob per il triennio 2012-14 sono state censite 206 iniziative di educazione finanziaria, promosse da 256 soggetti. E secondo i dati della ricerca «in quasi i due terzi dei casi i programmi hanno coinvolto nel triennio meno di 1.000 persone; solo una iniziativa su dieci si è rivolta a più di 10.000 partecipanti». E inoltre «una delle maggiori criticità evidenziate dall'indagine è rappresentata dalla carenza di valutazioni sulla capacità delle iniziative di incrementare le conoscenze e incidere sui comportamenti». Una situazione quindi tutt'altro che rosea.

Nella Carta degli investitori sottoscritta da Consob con le associazioni dei consumatori nel gennaio 2014, l'Authority aveva fatto una ricognizione delle best practice nella comunicazione con i risparmiatori da parte delle autorità di alcuni stati di matrice anglosassone. Dove peraltro esistono portali unici per l'educazione finanziaria. L'Italia è Patria del "particolare", dove ognuno preferisce percorrere i propri sentieri e un sito unico per tutte le tante istituzioni del settore appare difficile da realizzare. Però la legge di conversione del decreto Salva Banche al Senato si è arricchita della previsione di una "Strategia nazionale per l'educazione finanziaria, assicurativa e previdenziale". E per attuare questa strategia è previsto un comitato, e uno stanziamento di un milione di euro. In Italia l'istituzione di un comitato è tradizionalmente la via per non affrontare una questione e rimandarla sine die. Eppure stavolta ci sono tutte le premesse per sperare che sia un primo passaggio positivo nella direzione giusta.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Il 70% dei ricorsi all'Abf sono cessioni del quinto

Nei primi nove mesi del 2016 nuovo record per le liti sulle restituzioni delle spese

Antonio Criscione

■ Un record dopo l'altro. Purtroppo però non positivo. Anche nel 2016, come già l'anno precedente, il contenzioso davanti all'Arbitro bancario finanziario vede una assoluta predominanza dei casi relativi alla cessione del quinto dello stipendio. Come spiega Magda Bianco, capo del Servizio tutela dei clienti e anti-riciclaggio di Bankitalia: «Nei primi mesi nove mesi del 2016 i ricorsi all'Abf sono stati 15.336 (+ 60% rispetto allo stesso periodo del 2015), di cui il 70% in materia di cessione del quinto dello stipendio». Nel 2015 i ricorsi sulla cessione del quinto avevano rappresentato il 54% del totale.

Ma come è andato questo contenzioso? Spiega ancora Bianco: «Le decisioni assunte dai collegi (9.821 nei primi 9 mesi del 2016) sono state nel 72% per cento dei casi a favore del ricorrente». C'è poi un'elevata percentuale di ri-

corsi (pari al 71%) che sono presentati con l'assistenza di un avvocato o altro professionista che spesso si vede riconoscere una parte non irrilevante del rimborso riconosciuto dall'Arbitro. La preoccupazione è quindi che ci sia una vera e propria industria del ricorso sulla cessione del quinto. E l'elevato numero di ricorsi non può non lasciare qualche dubbio in tal senso. Anche se questa industria sembra prosperare su effettive esigenze del cliente.

Il dato del contenzioso mostra quanto sia auspicabile che prestosi vedano gli effetti dell'accordo di Assofin con le associazioni dei consumatori, per dare un «galateo» alle finanziarie quando concedono questo tipo di prestiti. Sono 10 infatti le associazioni dei consumatori che hanno aderito al protocollo e 27 gli operatori bancari e finanziari che hanno sottoscritto l'accordo, quasi tutti figurano tra i maggiori «clienti» dell'Abf. Il protocollo è volto ad accrescere la tutela dei consumatori, sia dal lato della garanzia di maggiore trasparenza nei rapporti con la clientela, sia nel garantire correttezza ed efficienza operativa da parte di tutti i soggetti coinvolti nella catena distributiva.

Proprio a inefficienze della catena distributiva viene attribuita

I NUMERI DELLA VICENDA

15.336

NOVE MESI DI RICORSI

Nei primi mesi nove mesi del 2016 i ricorsi all'Abf sono stati 15.336. Il dato segna un incremento del 60% rispetto allo stesso periodo del 2015, quando un numero simile di ricorsi era stato registrato a fine anno. Di questi nuovi ricorsi il 70% riguarda la materia di cessione del quinto dello stipendio.

72%

LE VITTORIE DEI CLIENTI

Nelle decisioni adottate dai collegi nei primi nove mesi del 2016 le percentuali di vittorie da parte dei clienti sono del 72 per cento. Un dato che conferma le criticità nei comportamenti degli istituti finanziari, nei rapporti con i clienti. Per questo Bankitalia ha in atto una serie di iniziative per risolvere queste criticità.

da molti l'origine dell'elevato costo del finanziamento. E questo nonostante la cessione del quinto sia una delle forme più «sicure», per chi lo concede, tra le forme di finanziamento, a rischio praticamente zero, date polizze e ritenute alla fonte delle rate da parte del soggetto che eroga lo stipendio o la pensione.

Il protocollo sta entrando in vigore in questo periodo: la prima parte infatti è operativa da gennaio, la seconda (più impegnativa per le finanziarie) ad aprile. Spiega Giuseppe Piano Mortara, presidente di Assofin: «Fin dall'inizio abbiamo chiesto un parere dell'Antitrust, per evitare che si potessero configurare problemi dal punto di vista della concorrenza. Successivamente anche Banca d'Italia, benché a livello informale, ha molto incoraggiato questa scelta». Peraltro risulta a Plus24 che Banca d'Italia, nel concedere l'autorizzazione alle finanziarie ex articolo 106 abbia indicato l'adesione al protocollo Assofin o ad altre best practice in materia di cessione del quinto. Un'azione preventiva che sicuramente mette le premesse per un ritorno alla normalità per l'Abf.

a.criscione@ilssole24ore.com
© RIPRODUZIONE RISERVATA

Gli interventi per limitare i «danni»

Come Bankitalia tenta di arginare il contenzioso

■ La cessione del quinto è da molto tempo all'attenzione della Banca d'Italia oltre che dell'Arbitro bancario finanziario. E se l'organismo di risoluzione, alternativa delle liti bancarie, è sommerso dai ricorsi su questo tema, l'istituto di via Nazionale si è mosso più volte per arginare il contenzioso. Già nel 2009 e nel 2011 Bankitalia era arrivata all'adozione di interventi sul mercato. Ma la vera e propria deflagrazione dei ricorsi all'arbitro bancario finanziario ha fatto riaccendere le luci sulla questione.

Già qualche anno fa il governatore di Bankitalia, Ignazio Visco, aveva segnalato che la vigilanza dell'istituto centrale avrebbe mo-

nitorato i ricorsi all'Abf e il caso della cessione del quinto è forse quello più eclatante. Tanto che ad aprile dello scorso anno, la Banca d'Italia aveva incontrato alcuni operatori attivi nei finanziamenti contro cessione del quinto dello stipendio e le associazioni di categoria (Plus24 ne aveva dato conto a suo tempo). In quell'occasione erano state rilevate alcune buone prassi, ma anche spazi di miglioramento nell'offerta del prodotto. In genere dopo incontri di questo tipo Bankitalia rivolge delle raccomandazioni (vengono chiamate «indirizzi») al mercato.

Non è quindi escluso che a breve vengano anche su questo punto diramati nuovi indirizzi. Anche se come indicato nell'articolo in alto, l'azione diretta sugli operatori non si è fermata in attesa di nuove istruzioni. Quanto all'Arbitro bancario finanziario, la cessione del quinto oltre ad essere oggetto

COME ARGINARE LE «BAD» PRACTICES

LE MOSSE DI VIA NAZIONALE

Bankitalia è intervenuta sulle finanziarie nel 2009 e nel 2011. Nel corso del 2016 ci sono stati incontri con diverse finanziarie per riscontrare i diversi comportamenti sul campo. Non è escluso quindi che a breve possa arrivare un nuovo intervento di «indirizzo».

E DELL'ABF

Anche l'Abf, con il collegio di coordinamento, si è occupato più volte della questione del quinto. Un nuovo intervento è in fase di pubblicazione e dovrebbe contrastare la pratica di limitazione ex ante delle spese da restituire.

delle pronunce dei singoli collegi, è stata anche più volte all'attenzione del collegio di coordinamento. Importante era stata una decisione del 2014, la n. 6167; e lo scorso anno il collegio di coordinamento era intervenuto con la decisione 5762 del 17 giugno 2016. Successivamente nel mese di ottobre, con una decisione che ancora non è stata pubblicata, secondo quanto risulta a Plus24 il collegio si è occupato delle clausole che escludono ex ante ogni rimborso delle spese oppure che ne prevedono uno inferiore alle indicazioni contenute nella legge. L'orientamento dell'Arbitro in passato è sempre stato quello di agganciare il criterio di rimborso alla maturazione nel tempo degli oneri come contrattualmente definita dalle parti. E da pensare quindi che sarà la soluzione adottata anche in questo caso. — An.Cr.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

PROFESSIONISTI DEL RISPARMIO

INNOVAZIONE FINANZIARIA

DIETRO I NUMERI

Fabrizio Galimberti

Compravendite di case, ma chi ne beneficia?

«Quando le bâtiment va, tout va», dicono i francesi. Ed è vero che quando

l'industria delle costruzioni è in buona salute, tutta la congiuntura ne beneficia: una volta costruita — una casa o una fabbrica, un'opera pubblica — bisogna poi riempirla (mobili, macchinari, manutenzione) e altri settori vengono beneficamente indotti dall'attività di costruzione. Sulla attività di costruzioni in Italia esiste una statistica mensile dell'Istat che arriva a novembre 2016 e che indica una situazione ancora debole per questo fondamentale comparto. Esistono poi delle statistiche sulle compravendite di unità immobiliari anch'esse importanti. Quando si compra una casa, spesso si dà luogo a piccoli o grandi interventi di riparazione e/o di manutenzione dell'immobile acquistato, per non parlare di mobili ed elettrodomestici. Quindi le compravendite notarili possono indicare una maggiore o minore vivacità di un'attività economica che è solo imperfettamente catturata dalle statistiche sulla produzione delle costruzioni. Su questo versante, le statistiche dell'Istat indicano una forte ripresa delle compravendite, che viaggiano, fino al terzo trimestre dell'anno, sul 20% circa di aumento rispetto all'anno prima (e l'aumento è ancora più elevato per i trasferimenti di immobili a uso economico). È tuttavia difficile consolarsi con questi dati, dato che l'impennata delle compravendite notarili è stata spinta da una norma della Legge finanziaria 2016 che facilitava fiscalmente il trasferimento di proprietà dalle società ai soci. Speriamo che questa norma abbia tuttavia favorito anche qualche attività reale e non solo i redditi dei notai.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Il mercato immobiliare

Var. % sull'anno. III trimestre



FONTE: elab. di Plus su dati Istat

Corporate venture capital, la finanza per le startup

L'Aifi apre una sezione dedicata al comparto. Le esperienze di Enel, Tim e Intesa SanPaolo per l'innovazione

Daniela Russo

■ Investire in startup per favorire la crescita del sistema Paese e l'innovazione. Le imprese italiane provano a recuperare i ritardi accumulati negli anni passati e scelgono il *corporate venture capital*. Una tendenza che coinvolge un numero crescente di aziende e che ha portato il consiglio direttivo dell'Aifi, l'associazione italiana del *Private Equity*, *Venture Capital* e *Private Debt*, ad aprire al *corporate venture capital* (cvc) con la nascita di un'apposita sezione. Una scelta dettata dalla consapevolezza che l'innovazione prende forma sempre più spesso fuori dalle aziende, frutto delle idee di giovani ricercatori e neoimprenditori.

Una fotografia del fenomeno è stata scattata dal primo Osservatorio su open innovation e *corporate venture capital*, curato da Assolombarda, Italia Startup e Smau, in partnership con Ambrosetti e Cerved. Gli investitori *corporate* italiani, per lo più società di capitale (4.709), sono 5.149 e concentrano le loro quote in 1.901 startup innovative iscritte all'apposito Registro Imprese, sulle 6.466 complessive. Nelle altre sono esclusivamente persone fisiche (34.963) a far parte della compagine dei soci con quote di partecipazione, diretta o indiretta fino al terzo livello. «In Italia — commenta Marco Biccocchi Pichi, presidente di Italia Startup — l'approccio al *corporate venture capital* è ancora timido. Le

aziende che scelgono di seguire questa strada lo fanno per ragioni diverse: per accelerare il proprio *core business*, procurarsi nuovi clienti, orientare il rapporto con la clientela dalla mera transazione alla relazione o diversificare il proprio portfolio con l'ingresso di nuove competenze».

Tra le società di capitale che figurano come soci *corporate* delle startup made in Italy oltre il 60% (2.858) è rappresentato da imprese con un volume di affari superiore ai 50 milioni. nettamente inferiore il numero delle imprese di medie dimensioni (301), piccole (93) o micro (31). È, invece, significativa la presenza di investitori *corporate* che non presentano ricavi, riconducibili soprattutto a holding o società di natura finanziaria: sono 1.426.

«Quello che ancora manca — spiega Biccocchi Pichi — è una vera pressione competitiva, quella che determina il successo di queste operazioni in Paesi come gli Stati Uniti. Il fattore tempo dovrebbe avere più rilevanza, le imprese dovrebbero essere pronte a scommettere su talen-

ti, idee e prodotti con maggiore tempestività. L'estero, inoltre, in molti casi dovrebbe lasciare il posto a un'attenta analisi dell'offerta delle startup nostrane e dovrebbe crescere la consapevolezza che il *corporate venture capital* rappresenta l'evoluzione necessaria anche per lo sviluppo di settori tradizionali».

Quasi la metà delle *corporate* che hanno scelto di investire in startup opera nel campo dei servizi non finanziari, più di un terzo in quello dei servizi finanziari. L'industria è meno presente: il 5,2% è espressione dell'industria tradizionale, il 2,9% della meccanica e il 2,1% di quella che produce apparati *hi tech*. Che qualcosa stia cambiando lo dimostra proprio l'apertura dell'Aifi che ha registrato l'adesione immediata, tra gli altri, di attori nazionali come Banca Sella, Enel, gruppo Cnl, Intesa SanPaolo, Poste Italiane e Tim. «Per Enel — dice Ernesto Ciorra, responsabile Innovazione e Sostenibilità del Gruppo Enel — le startup sono un veicolo di innovazione capace di migliorare le performance operative

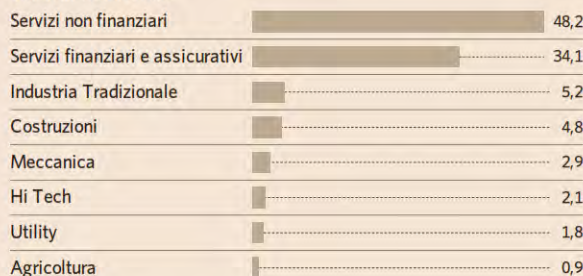
delle nostre operation e sviluppare nuovi servizi. Lavoriamo con oltre 80 startup a progetti strategici e solo in pochi casi abbiamo partecipazioni in equity fatte non in logica di investimento finanziario ma per fornire ulteriori risorse per accompagnare la crescita». L'adesione all'Aifi nasce dalla volontà del gruppo di collaborare con i principali fondi venture per supportare la crescita delle startup. «Da qui — conclude Ciorra — l'idea di condividere con gli associati la nostra piattaforma di open innovation in cui player con risorse complementari collaborano per generare innovazione e ridurre il rischio legato a questa tipologia di investimenti».

Per Tim l'iniziativa promossa dall'Aifi favorisce l'avvicinamento tra il mondo delle aziende, sempre più attive nella relazione con l'ecosistema delle startup, e gli operatori del *venture capital* che per primi le hanno finanziate e sostenute. Una via per facilitare il *matching* tra offerta di innovazione, generata dal portafoglio di startup di tali fondi, e la relativa domanda, rappresentata dai fabbisogni delle *corporate*. Il contributo che il gruppo si propone di offrire all'associazione coniuga, tramite Tim Ventures, la natura di veicolo d'investimento agile che si muove con la versatilità di un *venture capital* con la forza di una grande *corporate*. Le operazioni cvc di Tim trovano espressione sia nelle attività di accelerazione di Tim#Wcap che in quelle di Tim Ventures: un'unica filiera che va dallo scouting all'investimento nell'equity. Intesa SanPaolo, infine, attraverso la partecipata Neva Fininvest, effettua investimenti in startup, avvalendosi di una dotazione attuale di 30 milioni estendibili — previa autorizzazione del gruppo — a 100 milioni.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Soci corporate di startup innovative per settore di attività

Valori in % sul totale



FONTE: Primo Osservatorio sui modelli italiani di Open Innovation e di Corporate Venture Capital

«Lavorare insieme per chiudere il gap»

Il presidente dell'Aifi Cipolletta: trattenere in Italia il potenziale

■ Lavorare insieme per ridurre il gap che caratterizza la fase matura dell'investimento nella vita di una startup (*late stage*). È da questo proposito, come spiega Innocenzo Cipolletta, presidente dell'Associazione italiana del *Private Equity*, *Venture Capital* e *Private Debt*, che nasce l'idea di dare vita a una sezione di Aifi dedicata alle imprese interessate all'innovazione prodotta da queste realtà. Presidente, qual è lo stato di salute del *corporate venture capital* (cvc) in Italia?

È un fenomeno in espansione che sconta, però, ancora dei ritardi. La sua crescita è fondamentale sia per lo

sviluppo del mondo *venture* che per quello delle *startup*. L'innovazione prodotta oggi dalle grandi aziende è di tipo incrementale, difficilmente si caratterizza per la sua portata rivoluzionaria. Le imprese, quindi, hanno capito che guardare fuori dal proprio perimetro, avvicinarsi al mondo delle startup, sostenendole e partecipando al processo innovativo, è sempre più indispensabile per accrescere la propria competitività.

Perché la decisione di dare vita a una sezione dedicata al cvc?

Perché il panorama nazionale sta cambiando. Fino a oggi le startup più promettenti venivano acquisite da aziende estere, con la diretta conseguenza che il potenziale innovativo si allontanava dal nostro territorio. Vogliamo lavorare insieme a chi sta invertendo la rotta.

Qual è stata la risposta delle aziende che fanno *corporate*?

Le imprese hanno mostrato grande interesse per l'iniziativa e la risposta è stata positiva. Il settore bancario, a esempio, da tempo è indirizzato verso il *fin tech* e esistono altre realtà produttive che si sono distinte per le attività *corporate*. La vera sfida è aprire sempre più all'impresa di medie dimensioni, quella che potrebbe trarre i maggiori benefici da operazioni di *corporate venture capital*.

Secondo lei quali sono i settori che si mostrano più propensi ad avvicinarsi al *corporate venture capital*?

Il comparto farmaceutico è quello che mostra una maggiore sensibilità al tema dell'innovazione. Ho già fatto riferimento al settore bancario e alle grandi imprese ma la verità è che si tratta di un tema che dovrà interessare tutti i comparti produttivi. La moda e il mobile, a esempio, devono prestare un'attenzione crescente al-

l'innovazione. Giovani stilisti e designer stanno tracciando le nuove direzioni da seguire.

Quali sono gli obiettivi che l'Aifi intende perseguire dopo questa apertura?

Il *corporate venture capital* può offrire un contributo importante nella riduzione del gap che l'Italia sconta nei confronti dell'estero in materia di sostegno delle startup nella fase di *late stage*. Nel nostro Paese, infatti, c'è una buona rete di supporto e sono presenti molti strumenti per le startup che si trovano nella fase di lancio (*early stage*), penso ai *business angel* o ai fondi pronti a investire. Nella seconda fase, invece, gli strumenti si riducono notevolmente. In questa direzione sta lavorando anche il Fondo Italiano Investimenti, attraverso la Cassa Depositi e Prestiti. — Da. Ru.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

PROFESSIONISTI DEL RISPARMIO

STRATEGIE DI INVESTIMENTO

Quanto ci si può attendere dai subordinati "Tier"

Selezione di titoli di emissioni obbligazionarie subordinate ordinate per cedola corrente; tutti i titoli sono perpetual

ISIN	EMITTENTE	CEDOLA CORRENTE	RATING MOODY'S/S&P/FITCH	RENDIMENTO ALLA DATA DI CALL (1)	RENDIMENTO A SCADENZA (2)	DATA CALL (3)	CEDOLA DOPO CALL (4)	INVESTIMENTO MINIMO
XS0808632763	Iberdrola	5,750	Baa2/na/BBB+	0,56	5,70	27/02/2018	5YR Mid Swap+506 BP	100.000
XS0969340768	America Movil	5,125	Baa1/BBB/BBB+	1,96	4,91	06/09/2018	5YR Mid Swap+398,5 BP	100.000
XS0371711663	Intesa Sanpaolo	8,047	Ba3/B+/BB	2,32	5,19	29/06/2018	3M Euribor + 410 BP	50.000
XS0943371194	Dong Energy	4,875	Baa3/BB+/BBB-	0,82	4,81	08/07/2018	5 YR Mid Swap+380 BP	1.000
FR0011401736	Electricite de France	4,250	Baa1/BBB/A-	3,69	4,31	29/12/2020	7YR Mid Swap+302,1 BP	100.000
XS115490523	Orange	4,000	Baa3/BBB-/BBB-	2,98	4,49	01/10/2021	5 YR Mid-Swap+336,1 BP	100.000
DE000A11QR73	Bayer	3,750	Baa2/BBB/BBB+	3,40	3,90	01/07/2024	5YR Mid Swap+255 BP	1.000
DE000A13R7Z7	Allianz	3,750	A2/A+/A-	3,03	4,23	18/09/2024	Euamdb10 YR+320 BP	100.000
XS1109836038	Hannover Re	3,375	na/A/A-	2,89	4,21	26/06/2025	3M Euribor+325 BP	100.000

NOTA: (1) Rendimento alla prossima data di rimborso anticipato; (2) Rendimento alla data di scadenza ove non vi fosse rimborso anticipato; (3) Prossima data di rimborso anticipato; (4) Tipo di flusso cedolare in essere successivamente alla data di rimborso anticipato, ove la clausola non venga esercitata dall'emittente. FONTE: ICI Capital

LETTERA DA WALL STREET

Mario Platero

Trump deve pensare di più all'economia

Il piano per le infrastrutture non è partito. Del pacchetto fiscale non si ha traccia. La borsa aspetta. Trump si preoccupa di promesse elettorali eclatanti, tipo la polemica sull'immigrazione. Aumenta la tensione. Si litiga con senatori e persino il giudice Gorsuch ha detto di essere demoralizzato dall'atteggiamento di Trump nei confronti dei giudici. Ma perché non ci si occupa dell'economia? Perché non si passa al rilancio del progetto per la riforma fiscale? Su questo Trump ha l'appoggio completo del Senato e della Camera. Il capo della maggioranza Mitch McConnell, non certo tenero nei confronti di Trump ha detto di essere molto contento dei programmi di lavoro che si portano avanti insieme. Eppure per ora non ci sono notizie. Per questo il mercato è un po' nervoso, anche se il Dow resta sopra quota 20 mila. La tensione aumenta anche sul fronte dei settori aziendali che hanno bisogno di talenti di alto livello in arrivo dall'estero. Che cosa sta succedendo, dicono? Possibile che si voglia mettere un freno all'ingresso dei cervelli in Usa. È in questa chiave che si deve leggere il fronte comune di Google, Apple, Microsoft, Facebook e altri go big del settore che hanno scritto insieme una lettera di protesta contro il decreto antimigrazione per chi arriva da sette paesi arabi. A parte i limiti per l'accesso a cervelli in quei paesi, perché che si voglia o no ce ne sono (lo stesso Steve Jobs era figlio di siriani), quel che Silicon Valley, ma anche la Ford o la Pepsi Cola o la Coca Cola o molti altri temono è che limiti arbitrari possano essere imposti anche all'immigrazione generale. E in effetti in Congresso vi sono allo studio proposte di legge che vogliono stringere sui visti. Già oggi per un visto H1, che era un normale visto di lavoro per stranieri richiesto da un'azienda americana, vi sono ormai concorsi e sorteggi. Tutto per aiutare gli americani. Di nuovo, un promessa elettorale, ma l'America non è congegnata in questo modo, il suo eccezionalismo è per l'apertura non per la chiusura. Che dunque Trump pensi un po' meno alle tematiche esplosive come l'immigrazione e un po' di più alle tasse e ai programmi infrastrutturali. A meno che non stia già pensando alle elezioni di metà mandato, fra meno di due anni si torna al voto e il suo obiettivo è quello di rafforzare la sua base politica e i suoi uomini in parlamento.

mplat@ilsole24ore.it

Bond da maneggiare con cura

Le obbligazioni subordinate hanno rendimenti attraenti ma sono titoli molto volatili

Lucilla Incorvati

■ In un contesto segnato da bassi ritorni, le obbligazioni subordinate sono quelle che offrono rendimenti più alti e nelle gestioni "multi asset" si stanno facendo strada. Anche in Europa dalla crisi del 2008, questa classe di attivi è cresciuta molto ed ha più che raddoppiato il volume, superando i 600 miliardi di euro. Tra le ragioni che spingono il successo di questi titoli secondo Nick Hayes, gestore di Axa A.M., c'è il fatto che i finanziari subordinati continuano a offrire opportunità nel mercato del reddito fisso, in quanto il rendimento offerto è spesso più attraente rispetto al rating equivalente delle obbligazioni del segmento non finanziario. «A partire dalle crisi finanziarie globali, i titoli subordinati del comparto finanziario - spiega l'esperto - sono stati declassati da investment grade ad high yield, molti investitori non hanno più voluto o non sono più stati in grado di acquistare tali obbligazioni. Per questa ragione i rendimenti sono offerti con un premio analogo ai titoli high yield più "tradizionali", non-finanziari».

Ma oggi interessare molti investitori non sono solo e tanto i bond subordinati di banche e compagnie di assicurazioni, quanto quelli di altri settori.

«Dal 2012 le emissioni di bond subordinati delle società non finanziarie come quelle di società dei servizi pubblici, energetiche e delle telecomunicazioni sono quadruplicate, fino a tagliare il traguardo 100 miliardi - spiega Fabrizio Quirighetti, Cio di Syz Asset Management - Il 95% di questi emittenti presenta un rating investment grade e solidi fondamentali con un rendimento medio simile a quello del settore high yield». Secondo Quirighetti, però, quando si punta a questa asset class è fondamentale la diversificazione settoriale e guardare al grado di seniority. «Secondo noi - conclude Quirighetti - è meglio stare nella parte inferiore della struttura del capitale. Sono poi di primaria importanza la valutazione della liquidità e l'analisi dei fondamentali sia dell'emissione sia dell'emittente».

Molti si chiedono se in questo contesto di mercato l'ampliamento degli spread avrà un impatto sui subordinati. «Penso che ci sia ancora un forte legame tra rischio sovrano e quello di credito - spiega bene Hayes -. Come tale pensiamo che più ampi spread a livello di bond governativi, porterà a credit spread più deboli per le banche nello stesso paese». Secondo l'esperto, in questa fase questa asset class va trattata con la massima disciplina. «Se il livello di rendimento li rende attraenti - conclude Hayes - per natura sono volatili e rappresentano uno degli elementi più volatili di un tipico portafoglio obbligazionario».

Insomma, una volatilità che non va trascurata.

Twitter @lucillaincorvati

© RIPRODUZIONE RISERVATA

«Con questi titoli sconsiglio fortemente il fai-da-te»

INTERVISTA

Paolo Balice
Presidente Aiaf

■ Quali vantaggi offrono?

Di solito un rendimento più elevato di altre categorie senior di obbligazioni dello stesso soggetto.

■ Quali i rischi?

Il rischio è collegato alla esposizione dei sottoscrittori al rischio default (o bail-in per le banche). In caso di insolvenza gli obbligazionisti subordinati sono, dopo gli azionisti, i primi soggetti chiamati a sacrificare il proprio investimento. Dopo i fatti che hanno riguardato le quattro banche di piccole medie dimensioni, Monte dei Paschi e altre banche gravate da forti perdite su crediti la domanda di questi titoli si è rarefatta. Per esempio i prestiti subordinati Mps hanno segnato in alcune fasi quotazioni corrispondenti a rendimenti a scadenza superiori al 30%. Così, l'investitore è passato negli ultimi anni da una sottovalutazione del rischio default ad una sopravvalutazione.

Oggi sono delle opportunità per l'investitore?

Sì, ma solo se si acquistano con un approccio selettivo, tagli minimi e giusto grado di liquidità del mercato secondario. Inoltre, nel caso dell'investimento diretto serve l'aiuto di uno specialista. Ecco perché per la maggioranza degli investitori è più opportuno beneficiare dei rendimenti offerti da questi strumenti con veicoli di risparmio gestito che permettono una diversificazione e una valutazione continua e puntuale del rischio.

L'avvento del bail-in che cosa ha comportato?

La percezione del rischio associato al debito subordinato è fortemente aumentata. Anche le recenti proposte di ristorno delle perdite per acquisti "incauti" di titoli subordinati effettuati da risparmiatori in tempi in cui il bail-in era una parola ignota al vocabolario sembrano voler tenere conto sia degli importi sottoscritti sia del fatto che gli acquisti siano avvenuti al momento del collocamento dei titoli e non successivamente sul mercato secondario. Insomma, è un segmento di mercato dove si possono trovare grandi opportunità, ma anche eufemistica- mente grosse delusioni ed è per questa ragione che mi sento di sconsigliare il "fai da te". — L.I.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Quando l'azionista è soprattutto cliente

Per la violazione degli obblighi informativi non si va al Foro imprese

■ Per ben due volte (a maggio e a settembre) il Tribunale di Perugia ha riconosciuto la qualifica di consumatore e non di azionista a un cliente di Veneto Banca che ha lamentato la violazione degli obblighi informativi nella negoziazione delle azioni emesse dalla medesima banca. «L'ordinanza è molto importante - spiega l'avvocato David Giuseppe Apolloni, esperto della materia -

in quanto alcune banche hanno iniziato a sostenere nelle cause aventi ad oggetto azioni di propria emissione acquistate dai clienti, l' incompetenza del giudice adito in base alla regola del foro del consumatore, ritenendo sussistente la competenza del Tribunale per le Imprese». La banca parte dalla considerazione che, una volta divenuto titolare di azioni, il cliente che vanti i diritti e le pretese ad esse riconducibili, acquista la qualifica di azionista e possa contestare i rapporti tra socio e società (articolo 3, comma 2, lettera b, del Dlgs 27 giugno 2003 n. 168). In realtà, ed è questo l'aspetto di novità della decisione, è necessario tener

conto del tipo di violazioni fatte valere in giudizio per fissare esattamente la competenza. «In questo caso il cliente aveva contestato la violazione degli obblighi informativi in capo alla banca previsti dal Tuf e dai regolamenti attuativi Consob - aggiunge Apolloni -, obblighi relativi all'acquisto di azioni Veneto Banca e il ricorrente aveva fondato le sue domande sul rapporto cliente/consumatore e banca/professionista».

Insomma, come aggiunge l'esperto, l'ordinanza è importante, poiché accorda una maggiore tutela a coloro che sono rimasti vittime di negoziazioni di azioni Veneto Banca, così come di azioni emesse da al-

tri intermediari, quando la banca non rispetta quegli obblighi informativi sanciti a garanzia della clientela in ipotesi analoghe a quelle decise dall'ordinanza, il cliente altro non è che un consumatore che si avvale dei servizi prestati dalla banca, e non (soltanto) un azionista che agisce per rivendicare diritti derivanti dal titolo.

Ad onor del vero va detto che in altri casi, quando la questione sottostante non ha riguardato la violazione di obblighi informativi verso il cliente/azionista, è stato valutato opportuno ricorrere al giudice del Foro dell'impresa. — L.I.

© RIPRODUZIONE RISERVATA