

4 gennaio 2003 0:00

Operazioni finanziarie strampalate: cosa dice la legge

di [Alessandro Pedone](#)

Recentemente abbiamo ricevuto una domanda di un lettore che aveva chiaramente indicato alla banca la sua volontà di non fare operazioni rischiose e la banca, per tutta risposta, gli aveva consigliato delle "belle" obbligazioni Cirio.

Ci sembra il caso di approfondire di nuovo il discorso.

Da un punto di vista legislativo, il settore dell'intermediazione finanziaria è regolato dal cosiddetto Testo Unico sulla Finanza (TUF). Chiamato anche Testo Draghi o, più precisamente, decreto legislativo n. 58 del 24 febbraio 1998. La CONSOB ha emato un regolamento attuativo il [regolamento CONSOB n. 11522](#) che rappresenta la base di questo articolo. Sebbene spesso sia piuttosto complicato comprendere le leggi (perché, diciamo, sono scritte con i piedi), bisogna dire che nel caso di questo regolamento le indicazioni sono molto chiare.

La parte che maggiormente ci interessa è la II (cioè quella che disciplina come devono essere eseguiti i servizi di intermediazione e gestione finanziaria), Titolo I, Capo I (cioè le disposizioni generali). Gli articoli che maggiormente ci interessano sono i seguenti:

art. 26 - *Regole generali di comportamento*

art. 27 - *Conflitti di interessi*

art. 28 - *Informazioni tra gli intermediari e gli investitori*

art. 29 - *Operazioni non adeguate*

Tutti i successivi articoli dello stesso Titolo II sono molto interessanti e consigliamo di leggerli attentamente perché specificano le regole alle quali gli intermediari devono conformarsi nello svolgere le singole operazioni di intermediazione finanziaria. Concentriamoci in questo articolo sulle regole generali.

Art. 26

(Regole generali di comportamento)

1. Gli intermediari autorizzati, nell'interesse degli investitori e dell'integrità del mercato mobiliare:
 - a) operano in modo indipendente e coerente con i principi e le regole generali del Testo Unico;
 - b) rispettano le regole di funzionamento dei mercati in cui operano;
 - c) **si astengono da ogni comportamento che possa avvantaggiare un investitore a danno di un altro;**
 - d) eseguono con tempestività le disposizioni loro impartite dagli investitori;
 - e) **acquisiscono una conoscenza degli strumenti finanziari, dei servizi nonché dei prodotti diversi dai servizi di investimento, propri o di terzi, da essi stessi offerti, adeguata al tipo di prestazione da fornire;**
 - f) **operano al fine di contenere i costi a carico degli investitori e di ottenere da ogni servizio d'investimento il miglior risultato possibile, anche in relazione al livello di rischio prescelto dall'investitore.**

È utile soffermarsi in modo particolare sui punti c) e) ed f). Generalmente questi punti vengono bellamente ignorati dalla maggior parte delle istituzioni finanziarie, anche se è molto difficile provare in tribunale questa mancanza. Ad ogni modo sapere che la legge prescrive questi obblighi è molto utile. Consigliamo di stampare questi articoli e portarli in banca facendo notare come, nel proprio caso specifico, la banca non li ha rispettati.

Art. 27

(Conflitti di interessi)

1. Gli intermediari autorizzati vigilano per l'individuazione dei conflitti di interessi. 2. Gli intermediari autorizzati **non possono effettuare operazioni con o per conto della propria clientela se hanno direttamente o indirettamente un interesse in conflitto, anche derivante da rapporti di gruppo**, dalla prestazione congiunta di più servizi o da altri rapporti di affari propri o di società del gruppo, **a meno che non abbiano preventivamente informato per iscritto l'investitore sulla natura e l'estensione del loro interesse nell'operazione e l'investitore non abbia acconsentito espressamente per iscritto all'effettuazione dell'operazione.** Ove l'operazione sia conclusa telefonicamente, l'assolvimento dei citati obblighi informativi e il rilascio della relativa autorizzazione da parte dell'investitore devono risultare da registrazione su nastro magnetico o su altro supporto

equivalente.

3. Ove gli intermediari autorizzati, al fine dell'assolvimento degli obblighi di cui al precedente comma 2, utilizzino moduli o formulari prestampati, questi devono recare l'indicazione, graficamente evidenziata, che l'operazione e' in conflitto di interessi.

Anche questo punto, relativo al conflitto di interesse, e', nella sostanza, aggirato dalle banche.

La legge prescrive in linea teorica che gli intermediari finanziari non debbano fare operazioni in conflitto di interesse, ma e' prassi comune segnalare questo conflitto di interessi nei prospetti informativi, ed in questo modo si e' perfettamente in regola con la legge.

Gli investitori dovrebbero imparare a leggere questi prospetti, e quando leggono di un conflitto di interessi, dovrebbero rifiutarsi categoricamente di fare qualunque operazione finanziaria. Per principio.

Passiamo adesso ad un articolo molto interessante, forse il piu' interessante di questo Capo I del Titolo II.

Art. 28

(Informazioni tra gli intermediari e gli investitori)

1. Prima della stipulazione del contratto di gestione e di consulenza in materia di investimenti e dell'inizio della prestazione dei servizi di investimento e dei servizi accessori a questi collegati, gli intermediari autorizzati devono:

a) chiedere all'investitore **notizie circa la sua esperienza in materia di investimenti in strumenti finanziari, la sua situazione finanziaria, i suoi obiettivi di investimento, nonché circa la sua propensione al rischio.**

L'eventuale rifiuto di fornire le notizie richieste deve risultare dal contratto di cui al successivo articolo 30, ovvero da apposita dichiarazione sottoscritta dall'investitore;

b) consegnare agli investitori il documento sui rischi generali degli investimenti in strumenti finanziari

2. Gli intermediari autorizzati **non possono effettuare o consigliare operazioni o prestare il servizio di gestione se non dopo aver fornito all'investitore informazioni adeguate sulla natura, sui rischi e sulle implicazioni della specifica operazione o del servizio, la cui conoscenza sia necessaria per effettuare consapevoli scelte di investimento o disinvestimento**

3. Gli intermediari autorizzati informano prontamente e per iscritto l'investitore appena le operazioni in strumenti derivati e in warrant da lui disposte per finalita' diverse da quelle di copertura abbiano generato una perdita, effettiva o potenziale, pari o superiore al 50% del valore dei mezzi costituiti a titolo di provvista e garanzia per l'esecuzione delle operazioni. Il valore di riferimento di tali mezzi si ridetermina in occasione della comunicazione all'investitore della perdita, nonché in caso di versamenti o prelievi. Il nuovo valore di riferimento e' prontamente comunicato all'investitore. In caso di versamenti o prelievi e' comunque comunicato all'investitore il risultato fino ad allora conseguito

4. Gli intermediari autorizzati informano prontamente e per iscritto l'investitore ove il patrimonio affidato nell'ambito di una gestione si sia ridotto per effetto di perdite, effettive o potenziali, in misura pari o superiore al 30% del controvalore totale del patrimonio a disposizione alla data di inizio di ciascun anno, ovvero, se successiva, a quella di inizio del rapporto, tenuto conto di eventuali conferimenti o prelievi. Analoga informativa dovra' essere effettuata in occasione di ogni ulteriore riduzione pari o superiore al 10% di tale controvalore.

5. Gli intermediari autorizzati mettono sollecitamente a disposizione dell'investitore che ne faccia richiesta i documenti e le registrazioni in loro possesso che lo riguardano, contro rimborso delle spese effettivamente sostenute.

La parte piu' interessante di questo articolo e' nella prima (che abbiamo evidenziato con il grassetto). Gli intermediari finanziari avrebbero l'obbligo di informarsi circa l'esperienza, la situazione finanziaria, gli obiettivi e -soprattutto- la propensione al rischio del proprio cliente. In piu' hanno l'obbligo di fornire informazioni adeguate sulla natura e sui rischi delle operazioni che consigliano. La legge, come abbiamo appena visto, dice addirittura che non possono effettuare o consigliare operazioni se non prima di aver fornito tali informazioni.

Nella maggioranza dei casi, invece, non solo i clienti non ricevono informazioni adeguate, ma di solito firmano inconsapevolmente un modulo dove dichiarano di non voler fornire le informazioni circa il proprio profilo di rischio, esperienza di investimento, obiettivi ecc.

Il risultato di questa prassi e' che le banche si esimono dagli obblighi derivanti dal successivo articolo.

Art. 29

(Operazioni non adeguate)

1. Gli intermediari autorizzati si astengono dall'effettuare con o per conto degli investitori operazioni non adeguate per tipologia, oggetto, frequenza o dimensione.
2. Ai fini di cui al comma 1, gli intermediari autorizzati tengono conto delle informazioni di cui all'articolo 28 e di ogni altra informazione disponibile in relazione ai servizi prestati.
3. Gli intermediari autorizzati, **quando ricevono da un investitore disposizioni relative ad una operazione non adeguata, lo informano di tale circostanza e delle ragioni per cui non e' opportuno procedere alla sua esecuzione.** Qualora l'investitore intenda comunque dare corso all'operazione, gli intermediari autorizzati **possono eseguire l'operazione stessa solo sulla base di un ordine impartito per iscritto ovvero, nel caso di ordini telefonici, registrato su nastro magnetico o su altro supporto equivalente, in cui sia fatto esplicito riferimento alle avvertenze ricevute.**

E con questo articolo veniamo al nocciolo del discorso.

Se il cliente fornisce le informazioni indicate nell'articolo precedente, la banca non puo' piu' esimersi dal controllare l'adeguatezza delle operazioni che propone. Anche se e' il cliente direttamente ad impartire ordini, di sua iniziativa, la banca deve lo stesso controllare che questi ordini siano adeguati al profilo di rischio indicato. Qualora non siano adeguati, non puo' eseguire tali ordini, se non tramite un ordine scritto nel quale si e' fatto esplicito riferimento alle avvertenze ricevute.

Da questi articolo si puo' apprendere due istruzioni fondamentali:

- a) dichiarare sempre il proprio profilo di rischi alla banca. E' preferibile indicare che non si vogliono fare operazioni rischiose. Nel caso si desideri, in seguito, fare queste operazioni rischiose, si puo' autorizzare la banca per quelle specifiche operazioni;
- b) quando si da' un ordine alla banca, controllare sempre che non contenga una dichiarazione nella quale la banca sostiene di aver avvertito il cliente dell'inadeguatezza dell'operazione per il proprio profilo di rischio.

Con queste due semplici operazioni, qualora la banca eseguisse operazioni rischiose a nostra insaputa, sara' possibile citare la banca, TUF alla mano, per inadempienza dell'articolo 29.