



FEDERCONSUMATORI

FEDERAZIONE NAZIONALE CONSUMATORI E UTENTI

TUTELARE IL RISPARMIO DEI CONSUMATORI

PER CONSENTIRE IL RISANAMENTO DEL PAESE

Conferenza stampa del 21 dicembre 2012

In una fase di crisi internazionale quale quella attuale, nella quale le difficoltà generate dai vincoli europei costringono ad un ripensamento sul ruolo della politica monetaria e i veti interni che hanno caratterizzato l'azione del Governo precludono qualsiasi politica fiscale in grado di dare stimolo all'economia, i consumatori vedono minacciati, se non i loro redditi, le loro prospettive di mantenere gli standard di vita raggiunti.

In questo contesto:



È interesse primario la tutela del risparmio (costituzionalmente riconosciuta) in quanto rappresenta, forse, l'ultima risorsa realmente disponibile per rilanciare l'economia reale del nostro Paese.



E' importante assicurare che le risorse a disposizione della pubblica amministrazione non siano sprecate in alcun modo.



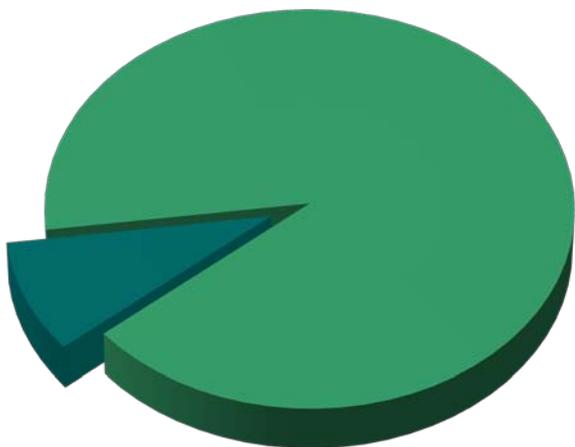
È quindi essenziale che i **presidi istituzionali** (normativi e autorità preposte al controllo) preposti alla tutela delle risorse affinché funzionino in maniera **efficace ed efficiente**.



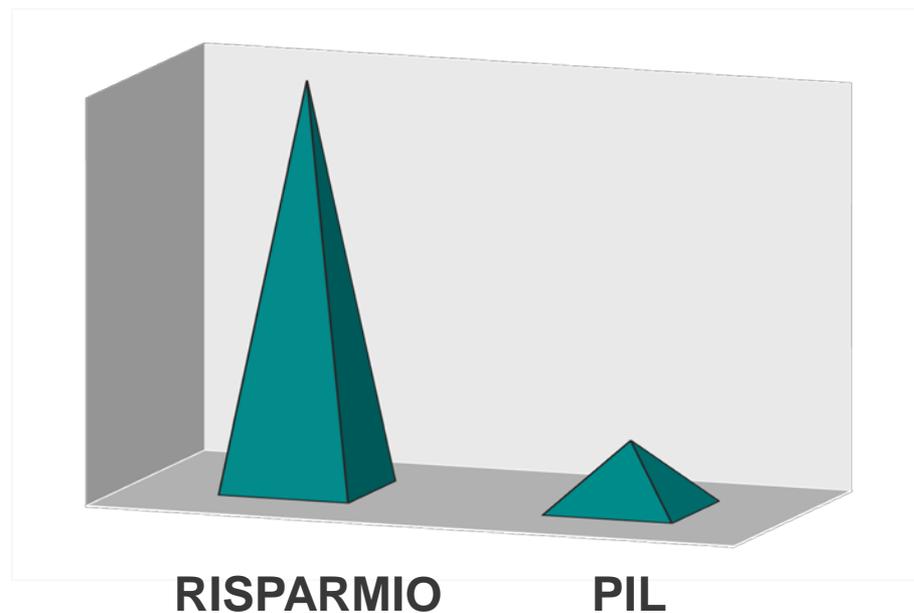
RISPARMIO PRIVATO

La propensione italiana al risparmio, nonostante le flessioni dovute al momento di crisi, rimane molto elevata e lo *stock* di risparmio accumulato nel tempo è ancora molto alto rispetto al Prodotto Interno Lordo.

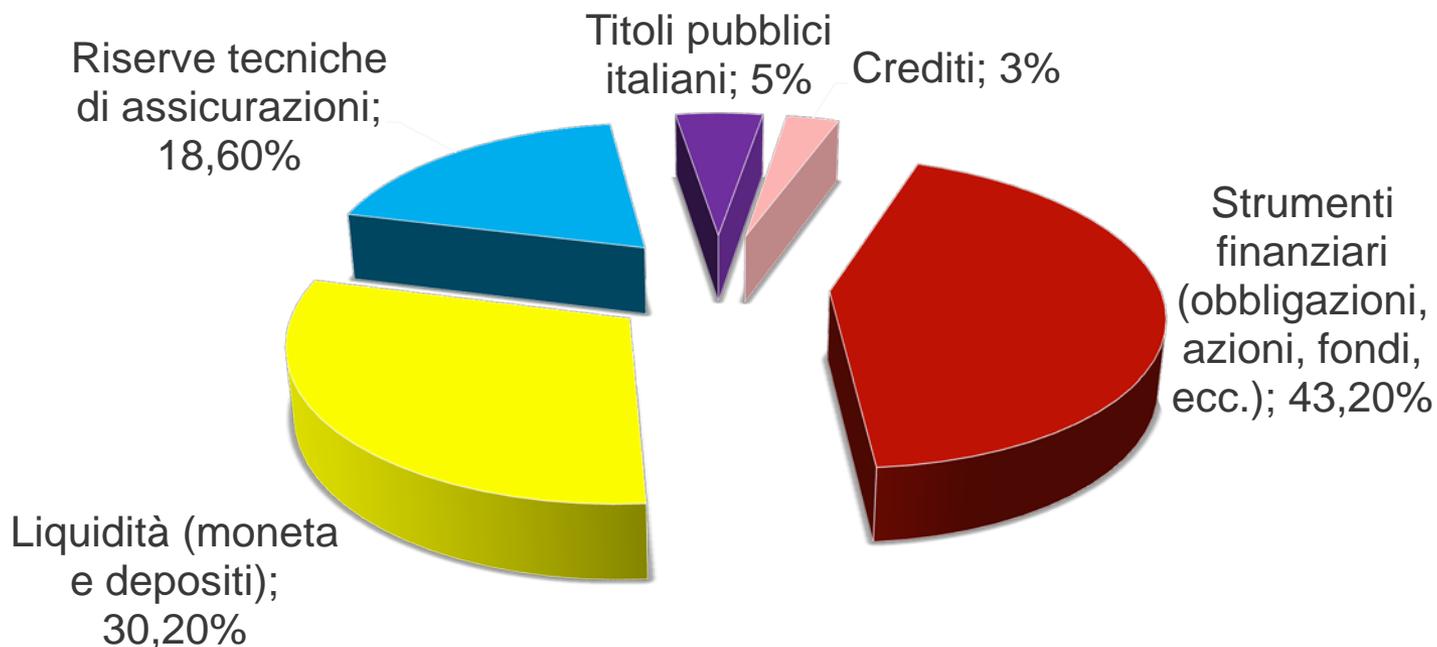
RISPARMIO 9% DEL REDDITO



STOCK RISPARMIO = 6 VOLTE IL PIL



Buona parte del risparmio è investita in strumenti finanziari diversi dai titoli di debito dello Stato italiano.



Spesso abbiamo assistito ad episodi di **RISPARMIO TRADITO** (con perdite anche superiori al 70% dei risparmi investiti) con soggetti senza scrupoli che, sfruttando una normativa comunitaria poco tutelante per i risparmiatori, hanno drenato risorse finanziarie preziose per il tessuto produttivo:

- collocando prodotti finanziari (semplici o strutturati) con rilevanti commissioni occulte;
- ovvero con operazioni spregiudicate costruite ad *hoc* da parte di colossi finanziari per salvaguardare i loro interessi a danno dei piccoli azionisti (trasferendo su questi ultimi i rischi).



PERDITA DI FIDUCIA NEL MERCATO FINANZIARIO

I fenomeni di ***misselling*** e/o ***mispricing*** hanno effetti distorsivi sull'equa distribuzione delle risorse nazionali, trasferendo il risparmio dalle famiglie alle banche che incassano ingenti costi occulti sproporzionati rispetto alla qualità dei prodotti ed ai servizi prestati.

Il FMI ha affermato che in 12 mesi (giugno 2011/2012) sono defluiti dall'Italia circa 235 mld di euro di investimenti.

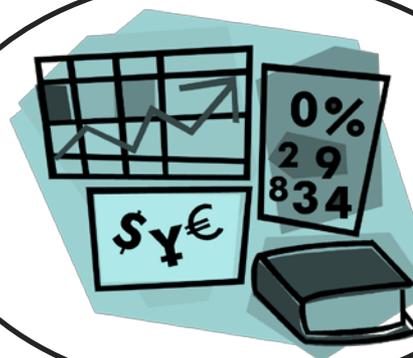
Ipotizzando (in via prudenziale) costi occulti sugli investimenti compresi tra il 7% e il 12%, il valore di risorse trasferito impropriamente alle banche (per di più estere) ammonterebbe a 17-30 miliardi.



DISTRUZIONE E/O DISTRAZIONE DI RISORSE DALLE FAMIGLIE

In questa prospettiva risulta di primaria importanza rafforzare i presidi di tutela del risparmio attraverso una normativa sulla trasparenza dei rischi tesa al **SUPERAMENTO DELL'ASIMMETRIA INFORMATIVA** che esiste tra chi vende i prodotti finanziari e chi invece li acquista

(Cfr. *“The Market for Lemons: Quality Uncertainty and the Market Mechanism”*, 1970, George Akerlof).



Chi investe in uno strumento finanziario **deve conoscere quali sono le probabilità di perdere o guadagnare**. Facciamo, quindi, riferimento all'approccio di trasparenza basato sugli scenari probabilistici di rendimento che era stato proposto dalla Consob e che in molte occasioni ha avuto il pregio di tutelare gli interessi dei risparmiatori.



Un comportamento poco virtuoso da parte degli operatori finanziari può dispiegare i suoi effetti anche sulla gestione dei beni pubblici da parte delle **istituzioni amministrative centrali e periferiche.**

Non possiamo, infatti, sottovalutare le conseguenze dello **scandalo dei derivati venduti agli Enti Locali o allo Stato** centrale da parte di banche nazionali e/o estere che hanno contribuito a **depauperare** le già scarse **risorse finanziarie disponibili per l'erogazione di beni e servizi ai cittadini.**

Anche in questo ambito risulta, quindi, urgente provvedere alla definizione di un quadro normativo che garantisca **un'informativa adeguata**

Le ultime stime evidenziano un controvalore nozionale di derivati venduti agli Enti Locali tra 50 e 80 miliardi.

Ipotizzando in via prudenziale costi occulti su tali operazioni compresi tra il 7% e il 12% (valori peraltro in linea con le percentuali evidenziate nelle relazioni peritali dei diversi contenziosi avviati dagli Enti Locali) il valore di risorse trasferito impropriamente alle banche (anche in questo caso in prevalenza estere) ammonterebbe a circa 5-9 miliardi.

Ad inizio del 2012 il Tesoro italiano è stato costretto a chiudere con Morgan Stanley un derivato, stipulato nel lontano 1994, che ha comportato l'esborso di ben **2,6 miliardi di euro**.

Vista l'opacità che caratterizza l'operato del Tesoro in questo ambito, ci chiediamo se esistano altri contratti derivati stipulati dall'Italia che potrebbero comportare ulteriori uscite di cassa.

In questo contesto, si potrebbero avviare forme di stabile cooperazioni tra le diverse risorse dotate di elevate competenze tecniche i cui lo Stato dispone per la migliore gestione degli investimenti in derivati.

Iniziative simili sono state, tra l'altro, già intraprese con successo in passato mediante il contestuale coinvolgimento della Consob, della Banca d'Italia e del MEF per la redazione del Regolamento sulla trasparenza delle operazioni in derivati da parte degli Enti Locali.

Per la Federconsumatori la trasparenza dei rischi mediante l'approccio basato sugli scenari probabilistici è la chiave per la tutela del risparmio privato e dei beni pubblici (denaro degli Enti Locali e dello Stato) perché in via ...

PREVENTIVA

SUCCESSIVA

- consente di contrastare i fenomeni di *misseling* e/o *mispricing* di prodotti finanziari (anche derivati) con l'eliminazione di quella asimmetria informativa che è alla base di comportamenti opportunistici;

- supporta in via continuativa il MEF nella gestione dei rischi del portafoglio titoli derivati dello Stato

La trasparenza dei rischi mediante l'approccio basato sugli scenari probabilistici è la chiave per la tutela del risparmio privato e dei beni pubblici (denaro degli Enti Locali e dello Stato) perché in via ...

PREVENTIVA

SUCCESSIVA

- consente alla stessa Consob di avere uno strumento di controllo *ex-post* più efficace in sede di verifica della correttezza dei comportamenti dei singoli intermediari;
- supporta gli investitori in sede di contenzioso, o meglio ancora nei tentativi di conciliazione presso la Camera di Conciliazione e Arbitrato presso la Consob, in modo da ridurre anche i tempi di risoluzione delle controversie;
- coadiuva il MEF in sede di contenzioso o rinegoziazione di contratti derivati

L'attuale Presidenza della Consob con alcune infelici decisioni ha, insieme alla crisi dei mercati, contribuito a minare la fiducia del pubblico nei mercati finanziari. Da questo punto di vista, sorprendono alcune scelte di *policy*:

- l'abbandono dell'approccio di trasparenza basato sugli scenari probabilistici di rendimento per i prodotti finanziari (semplici o strutturati);
- il mancato supporto all'adozione di adeguati livelli d'informativa sui rischi connessi alle operazioni in derivati degli Enti Locali;
- le "semplificazioni normative" che, con la scusa di ridurre gli oneri per i soggetti vigilati, hanno *de facto* ridotto le tutele per il pubblico.

Si tratta di approcci di *policy* che non sembrano essere coerenti con la *mission* della Consob: la tutela degli interessi dei risparmiatori e che sembrano troppo orientati al mercato e poco alla tutela dei risparmiatori/consumatori.

Purtroppo, nella stessa direzione si muovono anche le affermazioni del Presidente della Consob secondo cui non sarebbe possibile perseguire la strada della trasparenza da noi suggerita per dei non meglio precisati **vincoli** che sarebbero presenti nella normativa **comunitaria** appaiono infondate tenuto conto che:

- in ambito europeo, ciò che non è espressamente vietato è consentito;
- altre autorità europee (come quella portoghese) hanno emanato proprio in questi giorni provvedimenti che ripropongono l'approccio probabilistico nella vigilanza.

In questo contesto, la FEDECONSUMATORI ha ritenuto necessario intervenire per restituire autorevolezza ed indipendenza ad un importante istituzione del paese deputata alla tutela del risparmio al fine di garantire e consentirle di continuare a svolgere la vigilanza sul comportamento degli intermediari.

Le iniziative poste in essere sono:

- un ricorso al TAR contro le delibere riorganizzative che hanno ridotto la circolarità delle informazioni e la collegialità delle decisioni in Consob e che favoriscono una riduzione dell'efficienza dell'azione di vigilanza;
- un ricorso al TAR contro il diniego all'accesso agli atti sulla riorganizzazione;
- una diffida alla Consob per rimuovere le incompatibilità di cui è afflitto il Direttore Generale;
- un esposto/denuncia alla Procura della Repubblica di Roma per far emergere le numerose violazioni di legge che, ad avviso della Federconsumatori, hanno caratterizzato molte delle scelte gestionali della Presidenza Vegas

A avviso della FEDECONSUMATORI per la tutela del pubblico risparmio nell'ambito degli investimenti in prodotti finanziari è indispensabile fornire agli investitori un quadro informativo focalizzato sull'approccio c.d. *risk-based*, e cioè:

- 1) gli scenari di probabilità che sintetizzano i possibili risultati dell'investimento e le relative probabilità di accadimento (qualificando così all'investitore sia l'*an* che il *quantum* dei rendimenti potenziali associati a ogni prodotto);
- 2) il grado di rischio;
- 3) l'orizzonte temporale d'investimento consigliato.

A tal fine è necessario ...

a livello di ordinamento nazionale che:

- la Consob proceda quanto prima all'emanazione della Comunicazione sui prodotti d'investimento *non-equity* che giace in consultazione dal mese di luglio 2009;
- il MEF emani il regolamento posto in consultazione a settembre 2009 e che, su proposta di Consob e Bankitalia, prevedeva il ricorso agli scenari di probabilità come strumento per la trasparenza contrattuale sulle operazioni in derivati degli Enti Locali.

a livello comunitario che:

- la Consob si faccia promotrice dell'approccio *risk-based* nell'ambito della revisione della disciplina sui Prodotti d'investimento al dettaglio pre-assemblati (c.d. Prips), della nuova Direttiva Prospetto, della normativa comunitaria sui fondi comuni di investimento armonizzati (Ucits IV) e di quella sui prodotti assicurativi (Direttiva Vita), nonché del processo legislativo di revisione della MiFID.

Laddove le Autorità nazionali preposte a partecipare ai suddetti processi normativi non si attivino quanto prima per raggiungere gli indispensabili obiettivi normativi di cui sopra, si reputa opportuno attivarsi direttamente presso il Parlamento Italiano ed Europeo per portare queste improcrastinabili tematiche alla loro attenzione.