

Tutela dei risparmiatori, basterebbe un emendamento

12 giugno 2016

Filippo Cavazzuti

Al di là delle dispute sulla Consob e sul suo presidente, per risolvere una volta per tutte il problema degli scenari probabilistici e dell'opportunità del loro inserimento nei prospetti informativi dei prodotti finanziari basterebbe approvare un brevissimo emendamento al decreto banche attualmente in discussione in Parlamento



Il dibattito che continua sul comportamento recente della Consob e del suo presidente Giuseppe Vegas rischia di risultare incomprensibile al risparmiatore di media educazione finanziaria e non propone una soluzione, chiunque sia il presidente della Consob, che risolva una volta per tutte il problema degli scenari probabilistici e dell'opportunità del suo

inserimento nei prospetti informativi.

Sul mio [blog del 9 giugno](#) segnalavo la diffidenza degli istituti finanziari a comunicare nel prospetto informativo i citati scenari probabilistici di cui ovviamente dispongono gli uffici finalizzati alla valutazione di rischi nelle loro diverse configurazioni, così come impone la vigilanza regolamentare della Banca d'Italia: art. 53 del Testo unico bancario. Vigilanza regolamentare. La Banca d'Italia emana disposizioni di carattere generale aventi a oggetto: a) l'adeguatezza patrimoniale; b) il contenimento del rischio nelle sue diverse configurazioni (...).

È però vero che l'espressione "scenari probabilistici" è entrata nel gergo politico e giornalistico da non troppo tempo e potrebbe ancora apparire non pienamente comprensibile anche ai più smaliziati investitori. Nel blog del 9 giugno esemplificavo, ricorrendo al linguaggio delle sfide elettorali ed alle relative "forchette". Nel caso dei mercati finanziari il Testo unico di finanza (TUF) può contribuire a rendere avvertito il risparmiatore qualora sia letto, interpretato e integrato non soltanto in modo formale ma con attenzione alla capacità di lettura dell'investitore medio. Ricordo infatti che all' art. 94, c. 2, si legge che "il prospetto contiene una nota di sintesi la quale, concisamente e con linguaggio non tecnico, fornisce le informazioni chiave", ovvero che "il formato e il contenuto della nota di sintesi forniscono, unitamente al prospetto, informazioni adeguate

circa le caratteristiche fondamentali dei prodotti finanziari che aiutino gli investitori al momento di valutare se investire in tali prodotti.

È ormai pacificamente acquisito che tra le caratteristiche fondamentali di un prodotto finanziario dovrebbero figurare gli scenari probabilistici, così come era prassi nell'intorno dei primi anni duemila.

Pochi ricordano che l'espressione "scenari probabilistici" può essere ricondotta, come risulta dall'esperienza della Consob, a poche ma chiare informazioni da inserire nel prospetto informativo. Quanto segue, tratto dall'archivio storico dei prospetti depositati in Consob, ma reso anonimo, esemplifica ciò che dovrebbe essere comunicato al risparmiatore inserendo nel prospetto informativo informazioni sulla probabilità del verificarsi di alcuni eventi del tipo: a) Il rendimento è negativo con probabilità al 68,50%; b) Il rendimento è positivo ma inferiore a quello di un Risk free assets con probabilità al 2,80%; c) Il rendimento è positivo ed in linea con quello di un Risk free asset 4,40%; d) Il rendimento è positivo e superiore a quello di un Risk free asset 24,30%. Tali scenari probabilistici e i relativi valori centrali sono stati calcolati sulla base della media aritmetica dei Prezzi di Riferimento delle Azioni XXX registrati sul MTA dal 29 luglio XXXX al 25 agosto dell'anno XXXX.

Come ognuno può constatare l'informazione è di semplice e agevole comprensione per tutti, al pari delle "forchette" elettorali.

Per dotare il prospetto informativo di siffatte informazioni, dando certezza ai mercati, non occorre una revisione di molte norme, sarebbe sufficiente il seguente emendamento: "Il art. 94, c. 2, del d.lgs. 58/1998 dopo le parole "informazioni adeguate circa le caratteristiche fondamentali dei prodotti finanziari che aiutino gli investitori al momento di valutare se investire in tali prodotti" aggiungere le seguenti parole "compresi gli scenari probabilistici".

Il decreto legge sulla banca all'esame del Parlamento potrebbe essere l'occasione, anche permettendo, da non perdere per rassicurare i risparmiatori e per tale via anche i mercati finanziari.



Filippo Cavazzuti (1942) è professore di Economia e regolazione dei mercati finanziari all'Università di Bologna, È stato anche senatore della Repubblica, sottosegretario al Tesoro (sotto il ministro Ciampi), commissario Consob. Per alcuni anni, come presidente del Consorzio Patti Chiari (2009-2013), si è dedicato all'introduzione dell'educazione finanziaria nelle scuole italiane nell'ambito delle discipline tecniche e umanistiche. Recentemente ha pubblicato: La privatizzazione dell'IRI tra Governo, Parlamento e dintorni,

nel IV volume dell'opera a cura di Roberto Artoni, La storia dell'IRI; in Moneta e Credito Bricolage nei quaranta anni della Consob e Luigi Spaventa in Consob. In corso di pubblicazione, Un racconto di economia politica sul protezionismo italiano, in Collana storica della Banca d'Italia, Marsilio editore.