

STUDIO LEGALE LASCALA

## Investitori imbufaliti, serve responsabilità

Tra settembre e ottobre il piccolo investitore azionario ha subito forti perdite in portafoglio. Il rosso è anche collegato a filo diretto con il fallimento di Lehman Brothers: molti prodotti finanziari venduti in Italia, in primis le polizze assicurative index linked, erano garantite dalla blasonata banca d'affari. Tuttavia, come spiega a Finanza Magazine Christian Faggella, avvocato partner specializzato in contenziosi relativi al "risparmio tradito" dello studio legale e tributario LaScala, "per il caso Lehman non c'è tanto trambusto, anche perché ci vorrà ancora un po' per scoprire quali sono tutti i prodotti venduti in Italia connessi al default. Oggi più che altro, complice il fatto che benché la class action all'americana sia ancora di là da venire le associazioni dei consumatori sono preparate e molto attive su questo fronte, è sufficiente che la Borsa perda molto perché il piccolo risparmiatore minacci un'azione legale. Insomma, oggi registriamo una maggiore reattività da parte dell'investitore, che tende a non lamentare tanto una carenza informativa formale da parte di chi gli ha venduto il prodotto quanto piuttosto il non avere dato contenuto effettivo a quell'informativa, appurando che egli davvero fosse stato messo al corrente dei rischi e i dettagli dell'operazione. In molti casi, però, è il cliente stesso che chiede alla banca strumenti ad alto rendimento. Credo che per superare l'impasse dell'effettività informativa, cosa per la banca sempre molto difficile da dimostrare a posteriori specie in mancanza di ordini registrati o scritti, sia necessario avviare un processo più virtuoso di responsabilizzazione tra istituzione finanziaria e cliente, altrimenti si arriverà a una burocratizzazione estrema del rapporto tra i due soggetti". Per Faggella, "ora il risparmiatore è meno invogliato a comprare gli strumenti più sofisticati e difficili da comprendere. Da adesso in poi ci sarà maggiore attenzione a creare cultura e corresponsabilità. La direttiva europea sui mercati finanziari Mifid va proprio in questa direzione".



Christian Faggella

AVVOCATO LASCALA

poi erano congegnate in modo tale da essere piuttosto blande in un primo momento salvo poi lievitare). Così, le banche hanno cominciato a pignorare le case dei debitori insolventi e a metterle sul mercato spingendo con decisione al ribasso i prezzi immobiliari degli Stati Uniti e non riuscendo più a ottenere indietro l'equivalente dell'ammontare del mutuo.

Tutto questo mentre, a latere, ai piani alti della finanza e con grande sforzo di ingegno da parte soprattutto di quelle "vecchie" glorie, oggi decadute, delle investment bank a stelle e strisce, molti di questi debiti venivano impacchettati più volte, in modo da occultarne il più possibile la rischiosità, per trasformarli in prodotti finanziari derivati nuovi, pronti a essere venduti sul mercato molto poco regolamentato e controllato delle Asset back security (Abs). Tale mercato, alla ricerca di strumenti sempre nuovi e più

complessi per autoalimentarsi, era giunto a generare anche vera e propria carta straccia, che è ritornata tale non appena si sono verificati, a monte, i default dei mutuatari subprime. Nel giro di poco tempo i problemi di illiquidità si sono trasmessi a tutte le Abs, anche quelle reputate sicure e non collegate alla clientela subprime, creando problemi enormi ai bilanci delle investment bank, che avevano fatto di questo business il proprio cavallo di battaglia. A complicare il quadro il fatto che generalmente il processo delle Abs non veniva gestito direttamente dalla banca ma da un veicolo fuori bilancio che acquistava i titoli con sottostante i mutui "balordi" consentendo all'istituto originator di non contabilizzarli, chiaramente soltanto a livello di facciata. Questo è anche uno dei motivi per cui fare la conta delle perdite non è per nulla semplice (un altro dei motivi è legato ai Cds, si veda il box a pag. 7).

### Il capitalismo è morto? Viva il capitalismo!

Chi sembra uscire sconfitto da questo sistema non è tanto il capitalismo, bensì il mondo dell'alta finanza delle investment bank. La trasformazione di Goldman Sachs e Morgan Stanley in banche commerciali la dice lunga circa l'importanza di detenere depositi di denaro tangibili, che in qualche modo fungano davvero da garanzia della solidità dell'istituto finanziario. Senza contare poi