

# I consigli della banca?

## Ispirati dai «budget»

■ *Avendo a disposizione una discreta cifra (derivante da vendita immobiliare), mi sono recato in tre diversi sportelli bancari della mia città, per raccogliere qualche suggerimento di investimento. Ho 42 anni, una media propensione al rischio ed un orizzonte temporale di tre anni. Sono rimasto perplesso nel constatare che le proposte erano comunque incentrate su prodotti bancassicurativi:*

1) 50% obbligazioni bancarie a tasso variabile (curibor + 0,20) + 50% polizza index linked a capitale garantito;

2) 10% Tim, Generali, Enel + 40% obbligazioni bancarie tasso fisso 4% 2008 + 50% polizza unit linked profilo

bilanciato; 3) 30% obbligazione equity linked 2008 + 30% obbligazioni bancarie tasso variabile 2008 + 40% polizza unit linked profilo bilanciato. Trovo poco corretto proporre investimenti finanziari con una veste assicurativa, quando questa non è richiesta e non è giustificata. Penso che la «sovrastruttura» assicurativa, lungi dall'essere un valore aggiunto per l'investitore, sia solo un espediente che consente alle banche di «mungere» un ulteriore balzello, più o meno esplicito. È troppo facile costruire gli utili trimestrali sulla pelle dei risparmiatori!

Giacomo via e-mail

**P**er fortuna che ogni tanto capita di imbattersi in risparmiatori come questo: persone che, per soddisfare una propria domanda di servizi — l'investimento dei risparmi — confrontano più offerte in modo critico, senza accontentarsi di quanto propone la propria banca. Come si fa insomma quando si deve acquistare un'auto nuova; si legge «Quattroruote», si visitano più concessionari, e poi si decide. Certo, a guardare le conclusioni del confronto (ugualmente scarse) si direbbe che la fatica è stata inutile. E invece non è così: perché, avuta certezza della mala-consulenza ottenibile presso gli sportelli visitati, il prossimo passo del lettore sarà quello di prendere le decisioni di investimento in modo totalmente autonomo, o in alternativa di utilizzare un consulente finanziario indipendente pagato a parcella. Sarà stato pure sfortunato

### Non solo Parmalat: ogni giorno i risparmi vengono erosi in modo strisciante dalla mala-consulenza

il lettore, ma non si può certo invitare a visitare altri intermediari!

D'altra parte, questa lettera testimonia che i conflitti di interesse nel settore finanziario sono strutturali: soprattutto quando, come ha giustamente intuito il lettore, l'obiettivo non è il soddisfacimento delle esigenze del cliente, bensì il raggiungimento del «budget» di vendita, che attualmente interessano i prodotti a più alti margini per le banche, come le polizze index e unit linked e le obbligazioni

strutturate. Purtroppo le regole e le authority possono fare poco o nulla di fronte a questi episodi. Formalmente, le operazioni proposte non violano alcuna normativa: polizze e obbligazioni possono essere proposte senza rispettare la disciplina prevista per i fondi comuni. In caso di adesione a una di queste proposte e di successiva presa d'atto dell'infelicità della scelta, bisognerebbe dimostrare la violazione del principio generale di correttezza, impresa tutt'altro che agevole. In fin dei conti, quelli proposti non sono dei hidoni, sono «soltamente» degli strumenti meno efficienti di altri che le banche potevano suggerire. Il risultato comunque è che a livello sistemico il risparmio non si erode solamente con le Parmalat di questo mondo, ma ogni giorno in modo strisciante proponendo questi strumenti in conflitto di interesse.

## Le insidie di un anno promettente

di Marco Llera

**C'**è un'insidia fin troppo evidente nelle attese positive sull'andamento delle Borse nel 2004, che sono facilmente riassumibili nella provocazione «meno rischi con le azioni che con i bond»: la convergenza di tanti professionisti ed esperti su una stessa idea rialzista è un segnale *contrarian*, che suggerisce cioè di muoversi in modo opposto rispetto a quello che sarebbe consigliabile in base al consenso generale. Per intendersi, esattamente un anno fa, dopo quasi tre anni di crisi nera dei listini, non erano così tanti i profeti del Toro: e, guarda caso, il 2003 è stato un buon anno per le Borse (con dividendi reinvestiti, +11,3% l'Msci World in euro, +28,7% l'S&P 500 in dollari).

C'è da dire che le obbligazioni e i titoli di Stato hanno pochi motivi di attrazione al momento: i rendimenti sono ancora molto compressi, le attese di ripresa forse non sono state ancora del tutto scontate (o lo sono state fin troppo?), e le societarie nascondono rischi (vedi i casi di Parmalat, Cirio e di altre imprese mal gestite). È pur vero che ci sono fenomeni strani in giro per il mondo, che non possono essere sottovalutati: il boom dei prezzi dell'oro e di alcune materie prime, il crollo del dollaro; gli spaventosi deficit gemelli Usa che ne sono la causa principale (e, al tempo stesso, il motore primario del rialzo dei listini); la crescita dei prezzi immobiliari e la preferenza per la liquidità. È come se tanti, troppi investitori abbiano «annusato» che di questi tempi è già un buon risultato non perdere soldi, e che pertanto preferiscono mantenere o accrescere le proprie posizioni su beni tangibili o comunque il più possibile sicuri. Il tutto mentre appare chiaro che nella media le azioni non sono affatto a prezzi stracciati rispetto ai fondamentali: un tema ben noto negli Stati Uniti, in cui tra l'altro sono forti i dubbi sulla attendibilità degli utili di bilancio per effetto di alchimie contabili varie su stock option e piani pensionistici. E non aiuta molto affermare che le azioni europee sono decisamente più a buon mercato di quelle Usa: è normale che ciò accada, visto che nei prezzi di Wall Street è scontato un premio per la maggiore liquidità ed efficienza di quel mercato dei capitali e di quel sistema economico. Pertanto, la premessa migliore per guadagnare nel 2004 con qualsiasi strumento sarà ancora quella di Warren Buffett: «Ci sono due regole per investire bene: la prima è non perdere soldi. La seconda regola è ricordarsi della prima».