

La Consob specifica il contenuto del documento informativo per le emissioni delle obbligazioni

Investimenti bancari trasparenti

Con il prospetto chiaro il risparmiatore può valutare i rischi

DI FRANCESCO PAU

Obbligazioni bancarie, nel prospetto i fattori di rischio. Rating e grado di subordinazione in evidenza nel prospetto per permettere al risparmiatore una valutazione effettiva della rischiosità dell'investimento. Così la Consob nella comunicazione n. DEM/6042384 del 12 maggio 2006 con la quale specifica il contenuto del prospetto per le emissioni obbligazionarie da parte delle banche. L'occasione nasce dalla richiesta di chiarimenti del documento inviato dall'Abi in data 18 aprile 2006. Approssimandosi l'entrata in vigore dell'abrogazione da parte della legge 28 dicembre 2005, n. 262 (legge sul risparmio), l'Abi, nell'evidenziare i vantaggi del prospetto di base, richiedeva alla Commissione un approccio flessibile in relazione alle informazioni da fornire sugli strumenti finanziari oggetto di un programma di offerta nel prospetto di base. Preliminarmente si rileva che per i prodotti finanziari emessi da banche trovano applicazione gli artt. 21 e 23 del dlgs 24 febbraio 1998, n. 58 (Testo unico delle disposizioni in materia di intermediazione finanziaria-Tuf). Il primo stabilisce i criteri generali per la prestazione dei servizi di investimento obbligando gli intermediari a fissare il grado di rischiosità dei prodotti finanziari e delle gestioni di portafogli d'investimento mentre il secondo prevede l'obbligo di redigere i contratti relativi alla prestazione dei servizi di investimento e accessori sono per iscritto e di consegnarne un esemplare ai clienti. La Consob sottolinea l'utilità dell'ado-

Gli intermediari fisseranno il grado di rischiosità dei prodotti finanziari e delle gestioni di portafogli d'investimento

serve all'investitore per valutare il rischio di mercato connesso a tali strumenti finanziari. A tal fine il Regolamento 809/2004 stabilisce che nell'apposita sezione dovrà includersi un avviso agli investitori sul possibile rischio di perdita, totale o parziale, a seconda dei casi, del valore del loro investimento, e/o, nel caso in cui i rischi per gli investitori

I requisiti per le obbligazioni

Gli obblighi

Nella prestazione dei servizi di investimento e accessori i soggetti abilitati devono, secondo quanto stabilito dall'art. 21 Tuf, rispettare anche i seguenti obblighi:

- comportarsi con diligenza, correttezza e trasparenza, nell'interesse dei clienti e per l'integrità dei mercati, classificando sulla base di criteri generali minimi definiti con regolamento dalla Consob, il grado di rischiosità dei prodotti finanziari e delle gestioni di portafogli d'investimento.
- rispettare il principio dell'adeguatezza fra le operazioni consigliate agli investitori, o effettuate per conto di essi, e il profilo di ciascun cliente, determinato sulla base della sua esperienza in materia di investimenti in prodotti finanziari, della sua situazione finanziaria, dei suoi obiettivi d'investimento e della sua propensione al rischio, salve le diverse disposizioni espressamente impartite dall'investitore;
- acquisire le informazioni necessarie dai clienti e operare in modo che essi siano sempre adeguatamente informati;
- disporre di risorse e procedure, anche di controllo interno, idonee ad assicurare l'efficiente svolgimento dei servizi

La forma scritta

I contratti relativi alla prestazione dei servizi di investimento e accessori sono redatti per iscritto e un esemplare è consegnato ai clienti. Tuttavia a parziale deroga di quanto previsto nel primo comma dell'art. 23 Tuf, il secondo comma dello stesso articolo stabilisce che la Consob, sentita la Banca d'Italia, può prevedere con regolamento che, per motivate ragioni tecniche o in relazione alla natura professionale dei contraenti, particolari tipi di contratto possano o debbano essere stipulati in altra forma. Nei casi di inosservanza della forma prescritta, il contratto è nullo

Il contenuto del prospetto per le obbligazioni bancarie

Nella comunicazione n. Dem/6042384 del 12 maggio 2006 la Consob ha specificato che nel prospetto devono essere individuati per famiglie di obbligazioni, limitatamente alle fattispecie ove ciò sia possibile (per esempio prospetti di base relativi a prodotti plain vanilla o a prodotti definibili fin dall'origine):

- esemplificazioni quantitative; ovvero
- algoritmi relativi alla determinazione dei relativi rendimenti accompagnati da esemplificazioni qualitative

Il rimborso anticipato delle obbligazioni bancarie

Il rimborso anticipato delle obbligazioni può avvenire:

- su iniziativa della banca: in questo caso devono essere trascorsi almeno 18 mesi dalla data di chiusura del periodo di offerta dell'ultima tranche ovvero del collocamento;
- su richiesta del sottoscrittore: in questo caso devono essere trascorsi almeno 24 mesi dalla chiusura del periodo di offerta dell'ultima tranche.

Alla banca è comunque data facoltà di riacquistare sul mercato le obbligazioni emesse

non si limitino unicamente al loro investimento, un'indicazione di tale fatto, e la descrizione delle circostanze che determinano il rischio aggiuntivo e i suoi probabili effetti finanziari. Un ulteriore richiamo al regolamento è fatto dalla Consob con riguardo alla necessità

che nel prospetto di base sia inclusa «l'indicazione delle informazioni e delle esemplificazioni che sono omesse e che saranno pubblicate successivamente, in quanto riferite alle condizioni definitive degli strumenti finanziari oggetto dell'offerta» Costituiscono, inter alia,

informazioni definitive da fornire al momento dell'emissione:

- il prezzo, il quantitativo degli strumenti finanziari,
- la valuta, il grado di subordinazione nel rimborso del capitale, la data di maturazione, le modalità di computo degli interessi
- le modalità di esercizio di eventuali opzioni
- il rating nonché le esemplificazioni quantitative riferite ai singoli strumenti emessi.

L'individuazione degli elementi definitivi dell'offerta è importante in quanto, come sottolineato dalla Consob «potrà determinare riflessi sui fattori di rischio che caratterizzano l'emissione, che dovranno essere opportunamente evidenziati in sede di annuncio delle condizioni finali». Oltre alla normale attività di vigilanza da parte della Consob (che può comportare anche la sospensione o al divieto dell'esecuzione delle operazioni di emissione) si applicano in questo caso anche i poteri richiamati dal terzo comma dell'art. 3 del regolamento Ce n. 809/2004 in base al quale l'autorità competente dello stato membro d'origine, all'atto dell'approvazione di un prospetto può esigere che le informazioni fornite dall'emittente, dall'offerente o dalla persona che chiede l'ammissione alla negoziazione su un mercato regolamentato vengano completate, caso per caso, per ognuno degli elementi di informazione richiesti.

Le obbligazioni bancarie

Le obbligazioni emesse dagli istituti di credito sono regolati essenzialmente dal dlgs 1° settembre 1993, n. 385 (Testo unico bancario-Tub) e dalle Istruzioni di vigilanza della Banca d'Italia. L'art. 12 Tub prevede l'inapplicabilità degli artt. 2410, 2411, 2412, 2413, primo comma, n. 3, 2414, 2415, 2416, 2417, 2418 e 2419 del codice civile salvo che si tratti di un'emissione di obbligazioni convertibili in azioni proprie (non applicandosi comunque in tal caso l'art. 2410 c.c.) Trovano invece applicazione sia l'art. 2413 c.c. sulla determinazione del contenuto dei titoli obbligazionari che l'art. 2420 c.c. sul sorteggio delle obbligazioni da rimborsare. Seppur slegata da molti dei limiti prudenziali previsti dal codice civile per i normali prestiti obbligazionari, l'emissione di prestiti obbligazionari da parte degli istituti di credito è comunque sottoposta a vigilanza da parte della Banca d'Italia cui l'art. 53 Tub attribuisce il potere di emanare provvedimenti finalizzati al contenimento del rischio. Così l'art. 129 Tub prevede che a Banca d'Italia possa vietare o differire l'emissione se rischia di compromettere la stabilità del mercato dei valori mobiliari. Le istruzioni di vigilanza stabiliscono le caratteristiche che devono possedere le obbligazioni bancarie per essere considerate tali vietando l'emissione di titoli dotati delle caratteristiche indicate per le obbligazioni ma diversamente denominate e stabilendo caratteristiche tipiche minimali in modo da permettere al pubblico di essere in grado di associare a tali forme negoziali posizioni giuridiche

certe e determinate nei loro contenuti essenziali. Il rimborso anticipato delle obbligazioni può avvenire:

- su iniziativa della banca: in questo caso devono essere trascorsi almeno 18 mesi dalla data di chiusura del periodo di offerta dell'ultima tranche ovvero del collocamento;
 - su richiesta del sottoscrittore: in questo caso devono essere trascorsi almeno 24 mesi dalla chiusura del periodo di offerta dell'ultima tranche,
- ferma restando comunque la possibilità per le banche di riacquistare sul mercato le obbligazioni emesse.

Anche le obbligazioni bancarie possono essere subordinate ovvero prevedere che la garanzia del rimborso sia inferiore rispetto alle obbligazioni ordinarie in quanto il rimborso può avvenire solo quando siano stati soddisfatti tutti gli altri creditori non subordinati (con esclusione dei possessori di obbligazioni irredimibili). In tal caso il rischio emittente (di mancato pagamento delle cedole e o di mancato rimborso del capitale) grava in misura maggiore su tale tipologia obbligazionaria. Le obbligazioni bancarie sono «titoli di massa» (frazioni uguali di un prestito unitario, fungibili tra loro che possono essere offerti in tranche il cui periodo di collocamento può essere anche protratto nel tempo). Possono essere rimborsati a scadenza ovvero secondo un piano di ammortamento.

(I) esemplificazioni quantitative, ovvero

(II) algoritmi relativi alla determinazione dei relativi rendimenti accompagnati da esemplificazioni qualitative.