

Stretta europea sui derivati

Per ridurre il rischio di contro- parte i nuovi contratti derivati over the counter dovranno essere soggetti a una procedura di clearing (cioè le operazioni dovranno essere compensate in una banca dati centrale in modo che chi la gestisce sappia quali e di chi sono le posizioni). Il reporting (cioè l'informazione sul tipo

di contratti) potrà invece essere introdotto anche retroattivamente se l'informazione è essenziale per svolgere la supervisione dell'Esma. È questo il binomio essenziale approvato dalla Commissione per i problemi economici e monetari del Parlamento europeo lo scorso 24 maggio nel provvedimento che sostanzial-

mente recepisce le 21 raccomandazioni del Financial stability board (Fsb) guidato dal governatore della Banca d'Italia, Mario Draghi (che tra l'altro ha ricordato alcuni di questi punti nelle «Considerazioni finali» del 31 maggio scorso). La votazione plenaria è prevista in luglio. La sintesi delle 21 raccomanda-

- zioni (per i particolari si vedano «Plus 24» del 2 e 9 ottobre scorsi e del 6 novembre 2010) riguarda fondamentalmente cinque punti.
- ⊕ Aumentare la standardizzazione: è una precondizione per il clearing centralizzato e consente di ottenere una maggiore trasparenza nel mercato.
- ⊕ Verso il clearing centralizzato: passaggio obbligato per ridurre il rischio sistemico nei mercati dei derivati over the counter.
- ⊕ Promuovere gli scambi

- elettronici per ridurre i costi e dare pubblicità a prezzi e volumi degli scambi.
- ⊕ Reporting attraverso la registrazione presso un archivio centralizzato: necessaria per aumentare la trasparenza del sistema e la possibilità di intervento da parte degli organi di supervisione.
- ⊕ Cooperazione nella riforma da parte dei diversi organismi internazionali, per evitare l'arbitraggio regolamentare.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Crack Finmek e Parmalat. Gli obbligazionisti devono essere tenuti al corrente dei pericoli che corre il titolo

Informazione sempre continua

Le banche devono informare i propri clienti dell'eventuale aumento di rischio collegato ai bond anche dopo l'acquisto del titolo. Questo per consentire all'investitore di scegliere consapevolmente se mantenere in portafoglio l'obbligazione oppure disinvestire. Questo il principio ribadito da una sentenza del Tribunale di Forlì (n. 22 del 19 gennaio 2011) a favore di due investitrici (assistite dallo studio associato Cedrini, Urbinati e Zanagni di Forlì) nei confronti della Cassa di risparmio di Cesena.

richiesto alla banca il risarcimento dei danni.

La sentenza di Forlì

La sentenza esprime alcuni principi interessanti. In primo luogo, il collegio ha ribadito che la forma scritta del contratto è richiesta per legge (articolo 23 del Testo unico della finanza) soltanto per l'accordo quadro e non per i singoli ordini d'acquisto. Questi ultimi possono però essere dichiarati nulli se non è stata rispettata la forma convenzionale patuita contrattualmente tra le parti (così aveva già deciso lo stesso Tribunale di Forlì con sentenza del 24 ottobre 2007). «Sulla necessità di forma scritta soltanto per l'accordo quadro - osserva l'avvocato Marco Rossi, managing partner dello studio tributario e legale associati Rossi Rossi & Partners di Verona - non vi è unanimità di vedute anche se la giurisprudenza maggioritaria conferma l'impostazione

Cassa di risparmio di Cesena condannata al risarcimento

Informativa continuativa sì

Le banche devono informare i propri clienti del peggioramento del rating di un bond anche dopo l'acquisto. Così hanno deciso: Tribunale di Forlì 22/2011 e 1002/08; Corte d'Appello di Milano 452/09 e 1094/09; Tribunale di Pisa-Portoferra 1565/08; Corte d'Appello di Brescia 739/07.

Informativa continuativa no

L'orientamento opposto esclude che gravi sull'intermediario un obbligo specifico di monitorare l'andamento del titolo. In questo senso Tribunale di Torino 7674/10, Tribunale di Parma 6/08, Tribunale di Milano 389/07.

del Tribunale di Forlì. Sul secondo punto, invece, - continua l'avvocato - è assolutamente condivisibile il principio secondo il quale la nullità degli ordini d'acquisto può discendere dalla violazione della forma pattiziamente convenuta tra le parti nell'accordo quadro».

L'interpretazione più interessante si coglie comunque in ordine agli obblighi informativi gravanti sulle banche. Il tribunale romagnolo ha ribadito che l'obbligo informativo incombe sicuramente prima dell'acquisto dei titoli e che, a questo fine, non è sufficiente una generica precisazione che «a maggiori rendimenti corrispondono maggiori rischi», dovendo la banca fornire informazioni di dettaglio sulle caratteristiche dell'investimento né è sufficiente la consegna del documento sui rischi generali in quanto si tratta di un documento esplicativo in via generale e non si riferisce a opera-

zioni concrete. L'argomento più rilevante, come detto, è quello della cosiddetta «informativa continuativa». I giudici, infatti, hanno precisato che l'obbligo informativo sussiste sulle banche anche successivamente all'acquisto delle obbligazioni con la conseguenza che le banche devono informare i propri clienti dell'eventuale downgrading del titolo verificatosi anche dopo l'acquisto.

La posizione della banca

«Il principio circa un obbligo permanente di informativa della banca - spiega la Cassa di risparmio di Cesena - non è condivisibile. Già con sentenza n. 26724/2007 la Cassazione ha affermato che, in presenza di un contratto di mera amministrazione, l'obbligo di informativa sussiste soltanto quando l'intermediario riceve un ordine di acquisto o disinvestimento. Anche secondo molti tribunali non è configurabile l'obbligo giuridico di tenere costantemente informato l'investitore dell'andamento del titolo nel periodo successivo all'acquisto».

qualunque angolo sperduto d'America. E allora? Qual è la novità? Qui devo confessarvi di essere un frequentatore di "deli" e un amante del "junk food". Il "tuna melt" ad esempio può dare anche più felicità di un semplice "grilled cheese". E l'affermazione di Kaplan secondo cui dall'ordine alla consegna il toast diventa freddo è falsa: i deli sono organizzatissimi e te lo consegnano sempre caldo.

La novità dunque non è nel piatto forte. E neppure nella tecnologia "europea" del toaster che consente di scaldare il pane con la crosta abbrustolita al punto giusto. La novità è nel telefonino. Chiamando il numero di "the melt" sullo schermo di un telefonino intelligente appare l'immagine del menu. Si formula l'ordine e di rimando appare un codice a barre. Il pagamento si effettua automaticamente attraverso il telefonino e le barrette che appaiono sullo schermo saranno date in lettura a un apparecchio laser nel ristorante che registra e invia l'ordine. Da quel momento, in un minuto arriva il toast al formaggio con drink se richiesto. Il vantaggio dunque è quello di non fare la coda per ordinare, pagare per poi aspettare che l'ordine si esegua. Bonus sociale: si può lasciare il resto in beneficenza. The Melt partirà con cinque piccoli ristoranti a San Francisco in agosto per arrivare in alcuni anni a 500 punti di vendita. Retropensiero? Parlando di business, sull'arte culinaria prevale l'organizzazione. Forse per questo tutte le grandi catene di pizzerie sono americane e non italiane.