

RISPARMIO & INVESTIMENTI

IL PUNTO

Diversificare è necessario se non si è Buffet

di Luigi Guiso

Ho sempre sostenuto che la regola da seguire per un investitore è diversificare al massimo i propri investimenti, evitando di scommettere su pochi titoli rischiosi. Diversificare limita il rischio a parità di rendimento del portafoglio. Questa regola gode del timbro della miglior teoria: la diversificazione è la raccomandazione più robusta e meno controversa offerta dalla teoria. Quel principio è però contraddetto da persone che investendo hanno fatto la loro fortuna. Il ricco finanziere Warren Buffet è noto per il motto «Put all of your eggs in one basket and then watch that basket» - metti tutte le uova in un paniere e poi seguilo bene. Ovvero, investi in poche azioni ma segui attentamente le imprese su cui hai investito. Ha ragione il teorico o ha ragione l'empirico? Warren Buffet può portare a sostegno del suo motto il successo personale; il teorico la forza della logica. La logica è robusta alle circostanze e non dipende da chi è l'investitore. L'esperienza di Warren Buffet non è detto sia replicabile ed estendibile ad altri. Chi ci assicura che se 1000 persone seguono il motto di Buffet avranno successo come lui? Scott Moore - fondatore di Nuance Investment, una società di gestione del risparmio di Kansas City - si ispira a Warren Buffet. Il suo fondo investe in 15 massimo 30 titoli azionari seguiti attentamente per carpire i primi segni che l'investimento può andare a rotoli. Finora gli è andata molto bene. Il fondo, dalla sua nascita ha portato a casa un rendimento del 182,5%, ben il 77% in più dell'indice Standard & Poor e con una volatilità del 10% inferiore, un vero mago! Moore identifica imprese che nel loro segmento di mercato sono il numero 1 o 2, e vi investe quando l'impresa attraversa una difficoltà transitoria, il titolo è sotto prezzo e ha perciò una forte prospettiva di crescita. Facile? Per niente. Distinguere tra difficoltà transitoria e permanente richiede notevole abilità (e fortuna). Più di quanta non ne abbiano i concorrenti. È per questo che Scott Moore riesce a comprare titoli sotto prezzo. Lo può fare lui non lo possono fare altri investitori molto esperti. Ancor meno persone come me e voi. Per noi vale la teoria: diversificare anziché concentrare.

* Axa Professor of Household Finance (Eief)

ISTITUTI DI CREDITO E CLIENTI

Nuovi spazi di contenzioso sull'anatocismo bancario

Cosa succederebbe se entro la scadenza del prossimo 31 marzo non dovesse arrivare l'attesa delibera del Ccir

Gianfranco Ursino

Cicr se ci sei batti un colpo. Paradossalmente la modifica dell'articolo 120 del Testo unico bancario, introdotta dalla legge di stabilità 2014, con l'obiettivo di porre fine al contenzioso sull'anatocismo bancario, adesso rischia di ingolfare ulteriormente le aule dei tribunali. La norma varata lo scorso 27 dicembre demandava al Cicr, il Comitato interministeriale per il credito e il risparmio, l'arduo compito di definire modalità e criteri per la produzione degli interessi. Una delibera molto attesa in virtù dell'approssimarsi della data del 31 marzo, quando le banche dovranno accreditare e addebitare le competenze trimestrali maturate sui conti dei clienti. Se la delibera del Cicr non arrivasse in tempo, le banche (almeno quelle contattate da Plus24) continuerebbero ad applicare la "vecchia" disciplina.

Una parte della dottrina afferma che

la nuova norma in realtà è già in vigore. «È ragionevole pensare - afferma Aldo Dolmetta, ordinario di diritto privato all'Università Cattolica di Milano - che il nuovo disposto normativo sia già in vigore dal primo gennaio scorso, come dispone in generale l'ultimo comma della legge di stabilità. Del resto le prescrizioni di base della norma si applicano "in ogni caso", senza bisogno di interventi regolamentari del Cicr». Se la norma fosse già operativa, i contratti effettuati nel corso del 2014 dovrebbero aver già recepito le nuove disposizioni. Tuttavia, per la parte prevalente della dottrina è indubbio che per essere pienamente operativa, la nuova norma, occorre attendere le specificità del Cicr.

Dal punto di vista tecnico gli aspetti da chiarire sono diversi. «Innanzitutto - spiega Valentino Vecchi, esperto in contenzioso bancario - bisognerà vedere come si organizzeranno le banche per scritturare comunque le competenze periodicamente liquidate, senza però sottoporle a capitalizzazione. Si potrebbe pensare all'accensione, per ciascun rapporto, di un "conto evidenza" su cui annotare le competenze maturate o si potrebbero comunque addebitare in conto, salvo poi andarle a scomputare all'atto della successiva liquidazione periodica». Ci sarebbe quindi un conto a latere dove accantonare gli interessi

L'ESEMPIO CONCRETO

DA INTERESSI A CAPITALE

Per anatocismo s'intende la capitalizzazione degli interessi su un capitale, affinché essi siano a loro volta produttivi di altri interessi: in pratica è il calcolo degli interessi sugli interessi. «A oggi - illustra Giuseppe Romano di Consultique -, sul fido il cliente non paga solo la quota capitale, perché ogni trimestre gli interessi maturati vengono a loro volta capitalizzati. Su un fido di 100mila euro, se nel primo trimestre viene utilizzato per 10mila euro (quota capitale) alla fine del trimestre maturano interessi per mille euro e il fido risulta a debito per 11mila euro di cui mille quota interessi. E dal 2° trimestre verranno applicati gli interessi previsti sul fido sul complessivo valore di 11mila euro. E ciò sembrerebbe in netto contrasto con quanto previsto dalla seconda parte del nuovo comma 2, dell'articolo 120 del TUB».

maturati da non capitalizzare. «Di fatto - afferma Giuseppe Romano di Consultique - è un incremento di un affidamento e le banche potrebbero decidere di ridurre l'importo del fido da cui si generano gli interessi per l'importo corrispondente. Inoltre, un altro fronte che indirettamente potrebbe essere aperto è l'applicazione della mora alla rata compresa di quota capitale più quota interessi. È probabile che si possa giungere nel tempo a clausole contrattuali che escludano l'applicazione della suddetta mora alla componente interessi della rata scaduta e non pagata». L'altro nodo è la prelazione nel rimborso: prima gli interessi o la quota capitale del fido? «Nel tentativo di ridurre gli effetti negativi di questa novità - continua Vecchi - le banche, ispirati dal dettato dell'articolo 194 del Codice Civile, potrebbero imputare i versamenti eseguiti dal cliente prima al pagamento degli interessi e solo in via subordinata portando detti versamenti a deconto del capitale erogato».

Il Cicr ha quindi molto da lavorare, anche perché la norma nella versione precedente era riferita solo al cosiddetto anatocismo, mentre oggi è molto più ampia e va a impattare sull'esercizio dell'attività bancaria nel suo complesso, non solo sulla parte dei finanziamenti, ma anche sulla raccolta.

© RIPRODUZIONE RISERVATA

Usura sulla cessione del quinto

Bocciato in appello a Torino un prestito di Prestitalia (Ubi Banca)

Marcello Frisone

Il costo dell'assicurazione stipulata dal cliente a garanzia del rimborso del finanziamento è rilevante ai fini del calcolo dell'usura, indipendentemente dal fatto che le istruzioni della Banca d'Italia abbiano in passato escluso questo costo dal calcolo del Tasso effettivo globale medio (Tegm). Per la Prima sezione civile della Corte d'Appello di Torino (sentenza depositata il 20 dicembre 2013 ma resa nota di recente), infatti, un conto è il calcolo del costo di un singolo rapporto (Tasso effettivo globale, Teg) e un altro è la rilevazione statistica operata da Bankitalia del Tegm da cui si calcola - con opportuni correttivi - la soglia d'usura (Tasso soglia d'usura, Tsu).

LA VICENDA

Ad agosto 2008 un cliente aveva

chiesto un finanziamento con cessione del quinto dello stipendio di 8mila euro a B@nca 24-7 (oggi Prestitalia del gruppo Ubi Banca) in relazione al quale gli era stata fatta stipulare una polizza assicurativa a garanzia del rimborso. Includendo il costo della polizza nel calcolo del Teg questo risultava del 22,03% (escludendolo, invece, "calava" all'8,29%) superiore alla soglia d'usura di periodo del 15,105%. Il Tribunale di Alba aveva così condannato in primo grado l'intermediario a restituire tutti gli interessi e ogni altro onere connesso all'erogazione del finanziamento (cosiddetto «tasso zero»), con conseguente obbligo del cliente di restituire soltanto le quote capitale.

COSÌ IN APPELLO

In appello la Corte ha confermato la sentenza di primo grado e ha fornito importanti chiarimenti. In primo luogo, le istruzioni di Bankitalia non sono volte a calcolare il Teg bensì il Tegm il quale però non costituisce il parametro di confronto per l'usura (rappresentato invece dal Tsu). Né il

giudice né gli intermediari sono dunque vincolati alle istruzioni quando si tratta di calcolare il costo di un singolo rapporto. Ciò che conta per la verifica dell'usurarietà di un finanziamento è soltanto il Tsu pubblicato sulla «Gazzetta Ufficiale» (come stabilisce l'articolo 2 della legge sull'usura 108/96). Nella determinazione del Tsu, infatti, Banca d'Italia ha una funzione puramente consultiva (si

veda «Plus24» del 30 novembre 2013). La Corte d'Appello, inoltre, ha respinto la tesi di Prestitalia secondo la quale se si tiene conto del costo di polizza nell'usura, analogamente bisognerebbe fare con il Tegm che andrebbe quindi aumentato del costo della polizza.

Insomma, in base alla sentenza, il giudice è vincolato soltanto a quanto stabilisce l'articolo 644 del Codice penale, mentre le istruzioni non hanno alcuna efficacia nei suoi confronti in quanto non possono derogare né integrare la norma laddove essa stabilisce come calcolare il Teg.

LA POSIZIONE DI UBI BANCA

«Il gruppo Ubi - fanno sapere dalla banca - prende atto della sentenza pur non condividendola. La sentenza altera la logica strutturale della normativa sull'usura, basata sull'omogeneità dei costi computati nel Tegm e nel Teg (l'assicurazione è poi obbligatoria per legge), come riconosciuto da altri giudici (Tribunali di Torino 17 febbraio 2014, Verona 9 dicembre 2013 e Roma 27 novembre 2013)».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

«CONTA» ANCHE LA POLIZZA



SU PLUS24 DEL 30 NOVEMBRE 2013

Abbiamo dato conto della sentenza della Corte d'appello di Milano 3283/2013.