

Se la banca vi ha spinto a investire sul rublo. A vostra insaputa

Salvatore Gaziano, analista e consulente finanziario indipendente, fondatore di SoldiExpert SCF, risponde alle domande sulla Borsa e la Vita e di finanza personale. Questa settimana si parla di una risparmiatrice che ha investito in un fondo d'investimento che è stato travolto dall'invasione della Russia in Ucraina arrivando a perdere il 40 per cento in poche sedute per l'esposizione al rublo soprattutto. La vicenda riguarda una società di gestione di fondi, H2O Asset Management, molto popolare in Italia perché distribuita da banche e reti importanti e che nell'ultimo triennio ha provocato non poche preoccupazioni ai propri sottoscrittori fra obbligazioni illiquide in portafoglio e speculazioni valutarie finite male.

Ho sottoscritto circa 2 anni fa, su proposta del mio private banker, dei fondi d'investimento della casa di gestione H2O che si stanno rivelando un'autentica sciagura perché le notizie negative sembrano succedersi senza soste. E dopo che circa un anno fa mi è stata scorporata una parte perché illiquida (che potrebbe valere anche nulla visto che le obbligazioni detenute sono di dubbia esigibilità) ora il fondo da me detenuto si è preso un'altra botta all'ingiù di quasi il -30 per cento (H2O Multibonds) poiché è emerso che i gestori di questa società di fondi avevano forse puntato massicciamente sul rublo. Metà dei miei soldi sul rublo! Sono senza parole (e presto senza soldi) e il mio referente in banca che solo qualche mese fa mi aveva ampiamente rassicurato che il fondo stava tornando ad andare a gonfie vele ora non sa nemmeno più lui cosa dirmi. Morale: sono al momento in passivo di oltre 50.000 euro. È normale tutto quello che sta accadendo? Mi spiega cosa è successo? Posso rivalermi nei confronti della società di gestione per malagestione o nei confronti del collocatore (ovvero la mia banca) per non aver vigilato e avermi avvertito dei rischi che correvo ben superiori a quanto mi era stato proposto?

P.

Gentile P.

in effetti la saga su H2O Asset management si arricchisce periodicamente di nuovi colpi di scena e il fatto che sia rimasta impigliata nella tela russa è sicuramente un'altra tegola. Secondo quanto è emerso e pubblicato dal Financial Times al momento del crollo della valuta russa per effetto delle

sanzioni economiche comminate dall'Europa e dagli Stati Uniti alcuni fondi di H2O fra cui H2O Multibonds, uno dei suoi fondi principali, avevano, infatti, un'esposizione, attraverso derivati al rublo, al 48,3 per cento delle loro attività proprio poco prima che i carri armati russi attraversassero il confine con l'Ucraina. Il fondo per effetto di questa esposizione è arrivato a perdere il 40 per cento nel giro di pochi giorni.

Nei giorni successivi la società di gestione H2O ha ammesso di essere esposta a un paniere di valute emergenti, fra cui il rublo su cui aveva ridotto l'esposizione ma non totalmente, poiché, secondo i gestori di questa società francese guidata da Bruno Crastes e Vincent Chailley, «liquidare tutte le attività russe, comprese le valute, è un regalo». H2O Asset management ha infatti difeso la forte scommessa sul rublo russo, spiegando ai propri sottoscrittori con un comunicato il 7 marzo che non si aspetta che l'invasione dell'Ucraina da parte di Vladimir Putin si trasformi in un lungo conflitto.

I gestori di questo fondo hanno precisato poi che l'esposizione russa si basava sulla convinzione che la Banca centrale russa avrebbe potuto difendere il rublo grazie alle ingenti riserve valutarie ma le sanzioni occidentali (ovvero il divieto di transazioni finanziarie) hanno fatto saltare tutto e provocato il crollo.

I fondi di questa scuderia negli ultimi giorni hanno recuperato qualche punto percentuale ma questo "incidente" ha evidenziato ancora una volta la natura estremamente speculativa di questi prodotti finanziari collocati, anche secondo diversi addetti ai lavori, in modo troppo "allegro" (che è anche il nome di uno dei fondi di questa società di gestione) da molte banche e reti in Francia e in Italia. Fondi molto lucrosi per chi li collocava come commissioni retrocesse.

Tra i sottoscrittori sono numerosi i risparmiatori italiani per una società di gestione che al massimo del suo splendore era arrivata a detenere masse per oltre 33 miliardi di euro (ora sono meno della metà). Sono circa 30 gli intermediari italiani che hanno collocato questi fondi: Azimut, Banca Generali, Bper, Bnl Bnp Paribas, Fineco, IWBANK, Mediolanum e Widiba solo per citare le realtà più grandi. Fondi consigliati non sempre in dosi omeopatiche e presenti anche in alcune gestioni assicurative (unit linked).

Nel passato l'andamento dei fondi di questa società di gestione era stato fortemente positivo (arrivando l'H2O Multibonds a raddoppiare il valore in poco più di 2 anni dall'aprile 2017) rispetto al settore e questo aveva attirato molti risparmiatori e consulenti finanziari di banche e reti italiane alla caccia di gestori re Mida capaci di generare rendimenti "pepati" e a 2 cifre anche nell'obbligazionario.

Negli ultimi 2 anni è emerso però sempre più chiaramente come queste extra performance fossero realizzate mediante l'uso fortissimo della leva finanziaria (ovvero l'indebitamento) tramite derivati e cosiddette "scommesse ad alta convinzione". Ovvero con 100 di capitale si può investire anche 500 e questo può amplificare i guadagni ma anche le perdite se le cose vanno male.

Per ottenere certe performance il gestore di questi fondi non investe insomma in banali obbligazioni (dove i rendimenti sono risicati) ma attua operazioni di acquisto e vendita molto forti attraverso la leva e soprattutto l'esposizione valutaria multipla che ha un rischio e una natura molto diversi dai fondi a reddito fisso.

Delega al gestore Qualcosa di molto simile a un hedge fund (ovvero fondi molto speculativi dove al gestore è concessa una libertà d'azione pressoché totale) che la maggior parte dei risparmiatori non ha sempre ben chiaro di possedere (e chi li colloca non spiega spesso adeguatamente) e che una direttiva europea ha sdoganato per consentire ai gestori dei fondi di offrire anche alla signora Maria questi strumenti evidentemente molto più rischiosi. In questo tipo di fondi la delega al gestore è quasi totale e non ci sono benchmark (ovvero troppi vincoli d'investimento) da rispettare.

Nel recente passato altri due terremoti avevano avuto come epicentro questa società di gestione. La scoperta del Financial Times nell'estate 2019 che numerosi fondi di questa scuderia detenevano una quantità molto elevata di obbligazioni (e dal valore di diversi miliardi di euro) legate al controverso finanziere tedesco Lars Windhorst. Obbligazioni problematiche quindi di difficile rimborsabilità che H2O (con una concentrazione su un unico discusso debitore) aveva messo dentro i suoi fondi e che hanno costretto l'autorità di regolamentazione francese a separare in fondi (side pocket) dove sono stati confinati questi crediti di esigibilità incerta.

I sottoscrittori passati di numerosi fondi H2O hanno quindi ricevuto delle quote di questi fondi il cui rimborso era stato previsto inizialmente a inizio di quest'anno ma che oggi appare sempre più incerto visto che il valore presunto di realizzo è stato nel tempo abbassato e il creditore (il finanziere tedesco Lars Windhorst che detiene anche fra le varie società il marchio di intimo italiano La Perla e in Germania la squadra di calcio dell'Hertha Berlino) non sembra completamente uscito dai guai e dai debiti. Anche perché il suo gruppo (Tenor Holding) sembra essere vicino alla rete commerciale dell'oligarca russo Oleg Deripaska che ora è sotto sanzioni.

Questo è il quadro. E i regolatori (che avrebbero dovuto vigilare) di tutta Europa sono in forte imbarazzo probabilmente per quanto è successo e in Francia soprattutto sono numerosi i sottoscrittori che stanno tentando una causa contro la società di gestione. Secondo gli avvocati interpellati in casi di risparmio tradito di questo tipo bisogna valutare (e questo si può fare solo caso per caso, cliente per cliente) un potenziale duplice profilo di responsabilità da accertare se ne esistono gli estremi.

Al consulente o intermediario che ha venduto il prodotto può essere eventualmente imputata la responsabilità sull'appropriatezza e adeguatezza (anche come concentrazione) dello stesso rispetto al profilo di rischio del risparmiatore. Al fondo può essere eventualmente imputato il rischio di solvibilità del fondo stesso per aver acquistato troppi titoli illiquidi e/o aver gestito i risparmi affidati con eccessiva spregiudicatezza e al di fuori dal rispetto del mandato e della normativa. Verificando anche se la banca depositaria e la società di revisione hanno vigilato correttamente.

[A questo link l'articolo pubblicato online sul sito del quotidiano Domani.](#)