



Newsletter n.4
07/11/2016

Educazione all'investimento: un vademecum per il consumatore.

Saper gestire i propri risparmi è un'**attività molto difficile**. Per gestire in **modo oculato** i propri investimenti finanziari, infatti, **occorre** non solo comprendere i possibili rischi a cui si va incontro, ma anche essere consapevoli di quali saranno le necessità e le condizioni della propria **situazione economica** nei tempi a venire.

Per questi motivi occorre acquisire un approccio adeguato dal punto di vista metodologico e allo stesso tempo mantenere costantemente un atteggiamento coerente con tale approccio che non sia, tuttavia, privo di uno spirito critico sensibile alle novità che potranno capitare con il passare del tempo.

Il primo passo da compiere è acquisire una buona consapevolezza circa le proprie conoscenze in materia di investimenti finanziari e ancor più fare il punto sulla propria soggettiva propensione a portarsi a casa i rischi inscindibilmente legati ai prodotti finanziari, pur di cercare di racimolare un rendimento dai propri investimenti.

In particolare per propensione (o avversione) al rischio finanziario intendiamo il livello di capacità dell'investitore di tollerare (o meno) perdite di valore del proprio patrimonio investito in strumenti finanziari.

Va da sé che la propensione ad assumersi rischi varia a seconda del temperamento e delle motivazioni psicologiche di ognuno di noi difficili da misurare, tuttavia è ugualmente associata anche ad altri fattori di cui è possibile avere un'idea più oggettiva, quali: età, istruzione, competenze, impegni finanziari futuri, composizione del nucleo familiare, orizzonte temporale e via dicendo.

In questo contesto la propensione ad assumersi (o meno) rischi finanziari è un elemento fondamentale per stabilire quali categorie di prodotti finanziari è possibile comprare e quali, invece, andrebbero assolutamente evitati. Inoltre contribuisce a fornire indicazioni per comporre il proprio portafoglio di titoli in maniera ragionevole, equilibrata e diversificata.

Pur nella complessità del tema, si può schematizzare una procedura in quattro passi che l'investitore deve compiere per raggiungere l'obiettivo di definire un portafoglio di prodotti finanziari compatibile con il proprio profilo di propensione/avversione al rischio.

- Passo 1: ***Conosci te stesso, che risparmiatore sei***
- Passo 2: ***I risparmi sono come le uova, mai metterli in un solo panierino (o pochi panierini); diversificare è obbligatorio!***
- Passo 3: ***Il rischio finanziario e sue determinanti***
- Passo 4: ***Il portafoglio deve essere coerente***

1. Conosci te stesso, che tipo di risparmiatore sei

Per qualificare la propensione al rischio e le caratteristiche, nonché esigenze di investimento viene utilizzato un questionario, come prescritto anche della Mifid (la direttiva europea Markets in Financial Instruments Directive 2004/39/EC che regola il settore) e che viene indicato come un primo passo perché una banca possa instaurare un rapporto con un investitore. Ogni banca predispose un proprio questionario che deve seguire le linee generali di dettaglio informativo indicate dalla normativa e, in base alle risposte ricevute, deve elaborare attraverso un proprio modello la propensione al rischio dell'investitore.

Il questionario che segue è rispettoso anch'esso di quanto stabilito dalla legge. La procedura con cui sono elaborate le risposte e di come queste contribuiscono a formare il giudizio sulla propensione al rischio del risparmiatore è stata resa trasparente, un elemento di novità rispetto a quanto fanno le banche che, invece, nella maggior dei casi non esplicitano il loro metodo di valutazione, che appare come il prodotto misterioso uscito da una sorta di scatola nera.

Riteniamo che rendere trasparente il metodo di valutazione delle risposte del questionario, possa far comprendere come ogni singola risposta finisce per contribuire al giudizio complessivo: solo in questo modo il risparmiatore può venire a conoscenza dell'importanza relativa delle risposte che dà.

Infatti, una risposta razionale e corretta alle domande del questionario è più difficile di quanto si possa pensare perché presuppone la capacità di immedesimarsi in situazioni di cui non si ha ancora esperienza diretta o che si sono evolute nel tempo.

La possibilità di rifare il questionario consente inoltre di poter vedere chiaramente quale sia l'impatto di un cambiamento delle risposte ai fini del risultato complessivo.

In questo contesto sono state definite cinque categorie di propensione al rischio finanziario, con associato un livello massimo di rischio medio annuo (cioè la perdita di valore ammessa per il proprio investimento).

Classe di rischio	BASSO	MEDIO -BASSO	MEDIO	MEDIO -ALTO	ALTO
Rischio medio annuo	0% - 3%	3% - 5%	5% - 10%	10% - 20%	>20%

2. I risparmi sono come le uova, mai metterli in un solo paniere; diversificare è obbligatorio!

In questo contesto è sempre utile rammentare che principio cardine dell'investimento finanziario è una opportuna diversificazione tra strumenti finanziari diversi per categorie e per tipologia. Nonostante il mercato finanziario offra una scelta di prodotti straordinariamente vasta è comunque possibile effettuare dei raggruppamenti per categorie omogenee.

Raggruppiamo in categorie di prodotti, in maniera semplificata:

- **Denaro contante** - valore in forma di moneta o cartamoneta a corso legale.

- **Conto corrente** - strumento tecnico bancario che indica generalmente il deposito di denaro da parte del titolare/possessore del conto, comunemente detto correntista.
- **Conti deposito** - libero o vincolato; se libero si ha l'immediata disponibilità dei soldi depositati, se vincolato si possono ritirare i propri risparmi alla scadenza del periodo di vincolo (generalmente da 1 mese a 36 mesi). Il vincolo viene remunerato con interessi maggiori e possono prevedere delle penali per ritirare i soldi prima della scadenza.
- **Pronti contro termine** - contratti nei quali un venditore (generalmente una banca) cede un certo numero di titoli a un acquirente, con consegna immediata, quindi "a pronti", e si impegna, nello stesso momento, a riacquistarli dallo stesso acquirente a un prezzo (in genere più alto) e ad una data predeterminata, "a termine".
- **Certificati di deposito** - titoli vincolati e trasferibili che attribuiscono al possessore il diritto al rimborso del capitale più un interesse con durata che varia dai 3 mesi ai 5 anni; possono essere a tasso fisso o variabile.
- **Libretti di risparmio postale** - libretto di risparmio emessi dalla Cassa Depositi e Prestiti (società interamente posseduta dallo Stato italiano e che garantisce i depositi) per mezzo degli sportelli di Poste Italiane.
- **Obbligazioni di stati sovrani** - titoli di credito che rappresenta una parte di debito acceso da uno Stato per finanziarsi. Garantisce all'acquirente il rimborso del capitale più un tasso di interesse.
- **Obbligazioni di società** - titolo di credito che rappresenta una parte di debito acceso da una società per finanziarsi. Garantisce all'acquirente il rimborso del capitale più un tasso di interesse.
- **Azioni** - titolo di capitale di rischio di impresa che rappresenta una quota della proprietà di una società e ad un dividendo, se deliberato dall'assemblea societaria.
- **Exchange Traded Fund - ETF** - fondo d'investimento o Sicav negoziato in Borsa come fosse un'azione che come unico obiettivo d'investimento quello di replicare l'indice al quale si riferisce (benchmark) attraverso una gestione totalmente passiva.
- **Fondi di liquidità** - non possono investire in azioni.
- **Fondi azionari** - investono almeno il 70% del proprio portafoglio in azioni.
- **Fondi obbligazionari** - non possono investire in azioni.
- **Fondi obbligazionari misti** - possono investire da 0% al 20% del portafoglio in azioni.
- **Fondi Bilanciati** - investono in azioni per importi che vanno dal 10% al 90% del portafoglio.
- **Fondi flessibili** - non hanno vincoli di asset allocation azionaria, 0%-100%.

- **Fondi pensione** - strumento di previdenza complementare è incoraggiato da agevolazioni fiscali. Relativamente alla contribuzione, è prevista la deducibilità dei contributi a carico del lavoratore e a carico dell'azienda fino al limite massimo di € 5.164,57.

- **Fondo a capitale protetto** - la politica di investimento ha come obiettivo la protezione del valore dell'investimento perseguita attraverso l'applicazione di tecniche quantitative di gestione degli investimenti e di limitazione delle perdite; non viene fornita alcuna garanzia che il valore dell'investimento non scenda al di sotto del livello di protezione.

- **Fondo a capitale garantito** - a prescindere dai risultati della gestione, garantisce ad ogni sottoscrittore la restituzione a certe scadenze di una determinata percentuale delle somme versate; la garanzia deve concretizzarsi su un contratto di assicurazione a favore del patrimonio del fondo. Si tratta di una obbligazione di risultato e non meramente di mezzi.

- **Fondo indicizzato** - la politica di investimento ha come obiettivo la riproduzione del profilo di rischio/rendimento di un indice di mercato calcolato da terzi.

- **Derivati di copertura** - contratto di scambio (swap) mediante il quale due controparti si impegnano a scambiarsi nel tempo flussi contrapposti di pagamento, di cui uno è a tasso fisso e l'altro a tasso variabile, ancorato ad un parametro precisato contrattualmente, in genere, Euribor a 3 o 6 mesi.

- **Derivati speculativi regolamentati** - i derivati sono contratti il cui valore dipende dall'andamento di un'attività sottostante. Le attività sottostanti possono avere natura finanziaria (come ad esempio i titoli azionari, i tassi di interesse e di cambio, gli indici) o reale (come ad esempio il caffè, il cacao, l'oro, il petrolio, ecc)).

- **Derivati speculativi non regolamentati OTC** - Over the counter, sono dei contratti derivati che vengono acquistati e venduti al di fuori dei mercati regolamentati, quindi, la regolamentazione è demandata alla contrattazione tra le parti.

3. Il rischio finanziario e sue determinanti

In generale ad ogni categoria di prodotti finanziari viene associato un più o meno elevato rischio di impatto sul valore del titolo che viene suddiviso per specifiche caratteristiche.

Il rischio deve essere correttamente prezzato, ovvero deve essere correttamente valutato e, dunque, remunerato. In altri termini, a fronte di un livello di rischio vi deve essere una adeguata aspettativa di guadagno che lo vada a ripagare correttamente.

In ciascuna categoria di propensione/avversione al rischio dell'investitore la composizione di portafoglio deve risultare equilibrata e coerente ai criteri e tecniche di diversificazione e di allineamento all'orizzonte temporale previsto dall'investitore.

- **Rischio di liquidità:** rischio di vincoli contrattuali e/o di trovare o meno e con quali tempistiche una controparte disposta ad acquistare il prodotto finanziario sottoscritto, e dunque il corrispondente rischio di svalutazione del titolo.

- **Rischio di distruzione o di furto:** rischio in caso di smarrimento o furto; tale rischio è effettivamente presente solo se il certificato è materiale e in possesso del titolare, tale rischio decade se il certificato è depositato in un dossier titoli.

- **Rischio di mercato:** rischio soggetto alle variazioni generali del mercato. Il rischio di mercato è influenzato da numerosi rischi tra i quali: rischio emittente, rischio di tasso di interesse, rischio di cambio; rischio materie prime (ad esempio metalli preziosi e prodotti energetici); rischio titoli azionari.

- **Rischio Emittente:** rischio che il titolo alla scadenza non venga pagato per insolvenza dell'emittente.

- **Rischio di tasso di interesse:** rischio in caso di oscillazione dei tassi di mercato che influiscono direttamente sul titolo posseduto o sulla sua liquidabilità e dunque sul rischio di sua liquidità.

- **Rischio di cambio:** rischio legato ad una variazione del rapporto di cambio tra due valute che incide sul valore di un bene espresso in una valuta estera.

- **Rischio materie prime:** rischio legato a movimenti avversi nel prezzo delle materie prime.

- **Rischio titoli azionari:** rischio legato a movimenti avversi su titoli e/o indici azionari.

4. I portafogli coerenti

In base alla classificazione circa la propensione/avversione al rischio dell'investitore che viene riportata nella seguente tabella di riferimento

Il portafoglio deve essere composto da titoli di categorie compatibili ed anche che i titoli siano tra loro correttamente diversificati nonché adeguati all'orizzonte temporale di investimento indicato dall'investitore

Va da se che il prodotto finanziario "fondo azionario" per sua politica di gestione ha una intrinseca caratteristica di diversificazione all'interno della propria categoria azionaria. La compatibilità con l'acquisto di azioni singole implica la gestione operativa che il gruppo di azioni acquistate possa essere sufficientemente numeroso tale da garantire la diversificazione.

In tabella è segnata X - la categoria di prodotto adeguata al profilo di rischio in una visione di configurazione di portafoglio coerente.

Classe di rischio	BASSO	MEDIO - BASSO	MEDIO	MEDIO -ALTO	ALTO
Rischio medio annuo	0% -3%	3% - 5%	5% - 10%	10% - 20%	>20%
Denaro contante	x	x	x	x	x

Conti correnti - C/C con giacenza inferiore a 100.000 euro a depositante	x	x	x	x	x
Conti correnti - C/C con giacenza superiore a 100.000 euro a depositante			x	x	x
Conti deposito con giacenza <100.000 euro a depositante	x	x	x	x	x
Conti deposito con giacenza >100.000 euro a depositante			x	x	x
Pronti contro termine (PcT) con sottostante obbligazione bancaria				x	x
Pronti contro termine (PcT) con sottostante titolo di Stato italiano o emesso da ente sovranazionale	x	x	x	x	x
Certificati di deposito nominativi con giacenza inferiore a 100.000 euro a depositante	x	x	x	x	x
Certificati di deposito nominativi con giacenza on giacenza superiore a 100.000 euro a depositante			x	x	x
Libretti di risparmio postale/buoni postali	x	x	x	x	x
Obbligazioni emesse da emittenti sovranazionali, Stati o emittenti societari con rating almeno pari a BBB+ in euro a breve termine	x	x	x	x	x
Obbligazioni emesse da emittenti sovranazionali, Stati o emittenti societari con rating almeno pari a BBB+ in euro a medio/ lungo termine		x	x	x	x
Obbligazioni emesse da emittenti sovranazionali, Stati o emittenti societari con rating almeno pari a BBB+ in euro a lungo termine			x	x	x

Obbligazioni emesse da emittenti sovranazionali, Stati o emittenti societari con rating almeno pari a BBB+ in valute diverse dall'euro			x	x	x
Obbligazioni emesse da emittenti societari o da Stati con rating inferiore a BBB+ in euro				x	x
Obbligazioni emesse da emittenti societari o da Stati con rating inferiore a BBB+ in valuta diversa dall'euro					x
Obbligazioni prive di rating					x
Obbligazioni non quotate					x
Azioni italiane				x	x
Azioni europee, Usa, Canada, Australia				x	x
Azioni di Paesi emergenti					x
Fondi comuni o Etf sulle Borse area euro / Europa				x	x
Fondi Comuni o Exchange Traded Fund – ETF Usa, Uk, Australia, Canada, Nuova Zelanda				x	x
Fondi comuni o Exchange Traded Fund – ETF Paesi Emergenti				x	x
Fondi di liquidità	x	x	x	x	x
Fondi obbligazionari o Etf su bond in euro		x	x	x	x
Fondi obbligazionari o Etf su bond ad alto rendimento in euro			x	x	x
Fondi obbligazionari in Usd, gbp, cad, aud, nzd			x	x	x
Fondi obbligazionari in valute emergenti				x	x
Fondi bilanciati			x	x	x
Fondi flessibili				x	x

Fondi immobiliari				X	X
Fondo pensione comparto garantito	X	X	X	X	X
Fondo pensione comparto bilanciato			X	X	X
Fondo pensione comparto azionario				X	X
Fondo a capitale protetto		X	X	X	X
Fondo a capitale garantito	X	X	X	X	X
Certificate					X
Derivati regolamentati (covered warrant...)					X
Derivati speculativi non regolamentati - OTC					X



“Regione Lazio – Direzione Regionale per lo Sviluppo Economico e le Attività Produttive
- Area Commercio e Servizi ai Consumatori, via RR. Garibaldi,7 – cap 00145 Roma -
DGR n. 313/2013 - Utenti e Consumatori - Programma Generale delle iniziative a
vantaggio dei consumatori denominato “Regione Lazio per il Cittadino Consumatore IV”,
di cui al Decreto del Ministro dello Sviluppo Economico 21 Marzo 2013
(art. 148 della legge 23 dicembre 2000, n. 388).”