



**FEDERCONSUMATORI
GORIZIA**

“ECCO I MIEI RISPARMI”



***rischi e opportunità degli investimenti
per il piccolo risparmiatore***

con il contributo della



FONDAZIONE
Cassa di Risparmio di Gorizia

“ECCO I MIEI RISPARMI”

*rischi e opportunità degli investimenti
per il piccolo risparmiatore*

a cura di

**Adriano Brumat
Pietro Edo Farris**

Illustrazioni

Federico Missio



**FEDERCONSUMATORI
GORIZIA**



FONDAZIONE
Cassa di Risparmio di Gorizia



*Stampa: Tipografia Tomadini - Udine
Stampato nel mese di novembre 2009
Realizzazione grafica: Cronaca Fvg s.a.s.*

Riproduzione vietata a fini commerciali
2009 - tutti i diritti riservati Federconsumatori Gorizia

● CONOSCERE PER INVESTIRE

Se migliaia di risparmiatori italiani avessero saputo che investire in titoli di Stato argentini prometteva buoni rendimenti, ma comportava anche rischi elevati, con ogni probabilità avrebbero scelto per i loro risparmi, spesso non ingenti, un diverso investimento.

Anche la recente crisi dei mercati finanziari ha travolto piccoli risparmiatori e ha ancora una volta evidenziato che spesso questi, sprovvisti delle conoscenze finanziarie di base, non sono in grado di effettuare scelte d'investimento consapevoli.

Come si tutela il consumatore nei mercati bancari e finanziari?

Innanzitutto le condizioni contrattuali che regolano i rapporti con gli intermediari finanziari devono essere trasparenti: al cliente deve essere garantito, non solo sul piano formale, ma anche su quello sostanziale, l'accesso a tutte le informazioni necessarie per poter scegliere consapevolmente, sulla base di confronti e riscontri oggettivi.

Ma non basta che il consumatore sia correttamente informato. Nella sue relazioni contrattuali con la banca egli spesso non è in grado di gestire queste informazioni, in quanto gli mancano quelle conoscenze di base che forniscono un quadro complessivo razionale e influenzano positivamente le scelte.

Nasce da qui l'esigenza di un'educazione finanziaria di base, resa pressante dai mutamenti economici e sociali. L'allungamento delle aspettative di vita, i cambiamenti dei regimi pensionistici, ma anche il basso livello dei tassi di interesse spingono le famiglie ad investire una quota maggiore di risparmio in prodotti finanziari, assicurativi e previdenziali molto spesso di non facile comprensione.

Diffondere e migliorare la cultura finanziaria significa mettere i cittadini/consumatori in grado di effettuare le scelte più adeguate alle loro necessità con la piena consapevolezza dei rischi connessi. Se si perseguirà questo obiettivo, miglioreranno anche la qualità e l'efficienza di coloro che offrono i prodotti finanziari.

L'esigenza di diffondere l'educazione finanziaria è da tempo sentita sia da organizzazioni internazionali (Ue, Ocse) che dai singoli stati.

Negli ultimi anni anche in Italia sono state avviate, ad opera del Ministero dell'economia, delle Autorità di vigilanza (Banca d'Italia, Consob, Isvap), dell'industria bancaria e finanziaria (Abi, Consumerlab) e delle associazioni dei consumatori alcune campagne di educazione, che si attuano soprattutto via web.

Quello che manca, escluse alcune limitate iniziative rivolte alle scuole, è la possibilità di un'alfabetizzazione di base che non sia condizionata dalle abilità informatiche, che preceda il momento della scelta d'investimento, che non sia impartita dal venditore del prodotto finanziario, che dia la possibilità di esprimere dubbi e richiedere chiarimenti a un interlocutore neutro con cui confrontarsi direttamente. Questo è l'obiettivo dell'iniziativa che Federconsumatori Gorizia ha organizzato con il contributo della Fondazione Cassa di Risparmio di Gorizia.

Silvia Padovani

Presidente Federconsumatori Gorizia

COS'È IL RISPARMIO

Il risparmio familiare è la parte di reddito prodotto dalle famiglie e da queste non speso per fini di consumo corrente, ma accantonato in attesa di una collocazione definita successivamente.

Le motivazioni che spingono le famiglie al risparmio possono essere le più varie e sono influenzate da una molteplicità di fattori personali (età, tipo di occupazione, stato civile...) o dalle caratteristiche dell'ambiente economico e sociale (andamento dei mercati su cui operano le famiglie, politica fiscale, inflazione...).

In Italia una parte rilevante del reddito familiare non impegnato nelle spese di consumo corrente è destinato all'acquisto della casa di abitazione. Secondo dati Ocse 2006 (prima della crisi finanziaria 2008/09) la ricchezza netta delle famiglie italiane, costituita dalla somma di attività finanziarie e di attività reali (immobili, aziende e oggetti di valore), al netto delle passività finanziarie (mutui ed altri debiti) superava di nove volte il reddito disponibile. La componente immobiliare era pari ai due terzi del totale della ricchezza, modesta la componente finanziaria. A quest'ultima componente si rivolgono i servizi e le attività di investimento disciplinati dal Testo Unico della finanza (D.Lgs. n. 58 del 1998) che hanno per oggetto strumenti finanziari: titoli di Stato, obbligazioni, pronti contro termine, azioni, quote di fondi, Etf, derivati, polizze finanziarie.

In questo opuscolo saranno trattati gli strumenti finanziari più adeguati alle esigenze di un piccolo risparmiatore; anche il suo portafoglio dovrà essere diversificato, ma inevitabilmente terrà conto delle sue limitate disponibilità ed eviterà strumenti complessi e ad alto rischio.

INVESTIRE RAZIONALMENTE

Quali scelte complessive d'investimento sono più adeguate alle mie esigenze, quali strumenti utilizzare, a chi rivolgermi?

Raccogliendo e sistemando le domande che si pone chi si appresta a investire, si può predisporre una lista di controllo che permetta al risparmiatore di impostare e mantenere un comportamento razionale ed efficace nella scelta e nella gestione delle proprie attività finanziarie.

Quali sono le finalità dell'investimento?

La risposta a questa prima domanda è il punto di partenza per impostare scelte d'investimento coerenti con le esigenze del risparmiatore.

Queste possono essere le più varie (acquisto dell'abitazione, far fronte a eventi futuri imprevedibili, mantenere il potere d'acquisto del proprio denaro, assicurarsi una rendita, accantonare temporaneamente delle entrate per destinarle, dopo breve tempo, ad acquisti di beni di consumo durevoli).

Fatta una scala di priorità, si effettueranno delle scelte coerenti e queste scelte indicheranno gli obiettivi finanziari. Quando avremo definito gli obiettivi, saremo in grado di delineare un nostro primo profilo finanziario e potremo stabilire:

- quando avremo bisogno del denaro investito (orizzonte temporale);
- quali rendimenti ci attendiamo dal nostro investimento (aspettativa di rendimento);

- quale rischio siamo disposti a correre in relazione alla nostra aspettativa di rendimento (propensione al rischio).

Quando avrò bisogno del capitale investito?

Per quanto tempo vogliamo rinunciare all'immediata disponibilità del danaro che abbiamo deciso di investire? La risposta dipende naturalmente dalle situazioni soggettive. Se queste sono di breve periodo (un viaggio, il pagamento delle tasse universitarie...), allora è meglio che l'investimento abbia scadenza ravvicinata e che sia a basso rischio: un orizzonte temporale limitato impedirebbe la possibilità di recupero di eventuali perdite. Se l'orizzonte temporale è di lungo periodo (investo i miei risparmi per l'acquisto dell'abitazione), potrò puntare su strumenti di maggior durata e rischio in quanto, sempre tenendo conto della mia propensione al rischio, potrò riassorbire eventuali perdite dovute ad andamenti negativi dei mercati.

Cosa succede se decido di liquidare l'investimento prima della scadenza?

Se l'esigenza di disporre del denaro investito si manifesta prima che termini la durata dell'investimento, sarò costretto a liquidare anticipatamente la mia posizione. Questa operazione può comportare costi che vanno preventivamente valutati, o perché previsti da condizioni contrattuali (es. riscatto di polizze assicurative), o perché dipendono dalla possibilità di collocare sul mercato il prodotto finanziario. Per limitare il rischio di perdite che possono derivare dall'incoerenza tra durata dell'investimento e fabbisogno del capitale, sarà opportuno diversificare l'investimento, riservando una parte dei propri risparmi a strumenti di elevatissima liquidità, cioè che permettono un rientro agevole e senza costi (Bot, fondi comuni liquidità...).

Quali sono i rischi dell'investimento?

Non esistono investimenti che escludano in modo assoluto qualsiasi rischio.

I diversi strumenti finanziari sono caratterizzati da livelli di rischio molto diversi, dalla possibilità di perdere totalmente o parzialmente il capitale investito a quella di rendimenti al disotto delle attese.

Il piccolo risparmiatore deve conoscere prima di tutto gli elementi fondamentali che distinguono le categorie di base dei diversi strumenti d'investimento (titoli di Stato, buoni postali, obbligazioni, azioni, fondi comuni...), poi saper cogliere le caratteristiche che ciascuno strumento ha all'interno della sua categoria.

Attenzione: non è facile inquadrare nelle categorie di base molti strumenti finanziari creati dall'innovazione finanziaria (titoli "strutturati", polizze *index linked* e polizze *unit linked*).

L'investitore deve sapere innanzi tutto se il titolo ha una scadenza prestabilita, se c'è garanzia di restituzione integrale del capitale investito (salvo fallimento dell'emittente), di una parte definita o nessuna garanzia al riguardo.

Deve quindi determinare quale sia la sua propensione al rischio, cioè fin dove può tollerare che l'investimento non consegua i risultati che si attendeva e, soprattutto, che comporti delle perdite patrimoniali dovute all'andamento del mercato.

Quanto più siamo disposti a correre il rischio, tanto più possiamo scegliere investimenti il cui valore può subire forti oscillazioni, come ad esempio i titoli azionari. Se, invece, non vogliamo rischiare e preferiamo ridurre al minimo la possibilità di

diminuire il nostro patrimonio, allora sono preferibili investimenti più sicuri, come, ad esempio, i buoni postali o i titoli di Stato a breve scadenza (ovviamente emessi da stati affidabili).

Quanto rende l'investimento?

È bene partire da un punto fermo: a maggior rendimento, maggior rischio.

Per orientarsi tra le aspettative di rendimento potenziale dell'investimento, si può partire da un indicatore chiave che è il tasso d'interesse delle attività finanziarie a rischio quasi nullo, quali i Bot a brevissima scadenza, o strumenti simili che rappresentano attività finanziarie che per le caratteristiche dell'emittente, per la scadenza ravvicinata e per la valuta di emissione comportano un rischio di valore sostanzialmente nullo. Per valutare il rendimento di un Bot, detratte spese e commissioni, è bene tenere conto non solo del tasso nominale, ma anche di quello reale, cioè del tasso d'interesse depurato dagli effetti dell'inflazione.

Per avere rendimenti maggiori, l'investitore dovrà orientarsi verso strumenti d'investimento che hanno durata superiore, o provengono da altri emittenti (obbligazioni con vari gradi di *rating* ...), o collegano il rendimento alle vicende economiche e finanziarie dell'impresa in cui si è investito con conseguente aumento del livello di rischio (titoli azionari). Si deve quindi essere consapevoli che a maggiori rendimenti corrispondono maggiori rischi.

Le aspettative di rendimento potenziale devono essere realistiche e non bisogna mai dimenticare che i rendimenti effettivi di molti investimenti dipendono dall'andamento dei mercati finanziari. Possono sempre verificarsi bruschi cambiamenti che interrompono periodi di risultati positivi che, sbagliando, si reputavano certi. Il succedersi, in questo ultimo decennio, di tracolli dei mercati che hanno travolto il risparmio di tanti italiani sta a dimostrare che nessuno può assicurare certezze.

Per finire, esistono dei prodotti oggettivamente più rischiosi di altri. Nei casi sottoelencati, ad esempio, il piccolo investitore dovrà:

- valutare con estrema attenzione l'acquisto di titoli non quotati su mercati regolamentati (Borsa); per questi titoli non è facile conoscere il prezzo di mercato, la loro vendita potrebbe essere difficile e penalizzare pesantemente il risparmiatore. È possibile verificare, per titoli di Stato, obbligazioni, azioni delle società italiane, se gli strumenti finanziari che si intende acquistare sono nell'elenco dei titoli quotati sulle pagine economiche dei principali quotidiani, oltre che sul sito www.borsaitaliana.it e su altri siti internet specializzati;
- valutare con estrema prudenza l'acquisto di strumenti derivati (*future*, *swap*, contratti a termine, opzioni), obbligazioni strutturate;
- essere molto cauti nel valutare proposte che coinvolgono intermediari, società o titoli di Paesi "esotici" o "paradisi fiscali";
- non aderire a proposte che promettono guadagni legati alla successiva adesione di altri soggetti che magari voi stessi dovrete convincere ad aderire. Quasi sempre si tratta di truffe;
- diffidare anche delle proposte di investimento vaghe e generiche, per le quali non sono dettagliatamente illustrate le modalità di impiego dei soldi raccolti (che tipo di titoli verranno acquistati, a quali prezzi, su quali mercati, con quali profili di rischio).

A chi rivolgersi per effettuare l'investimento?

Anche alla luce di quanto abbiamo fin qui detto, si comprende che investire i propri risparmi è attività complessa e di grande importanza, che va tutelata sia per preservare le economie dei singoli, sia quelle generali del Paese. Per questo la legge disciplina con norme imperative sia gli strumenti finanziari, sia i soggetti che possono prestarli.

Per effettuare un investimento il risparmiatore dovrà rivolgersi a un intermediario, cioè a uno dei soggetti a cui, ai sensi dell'art. 18 del Testo Unico della finanza, è riservato l'esercizio professionale dei servizi e delle attività di investimento.

Nel nostro Paese gli intermediari devono essere autorizzati dalla Consob o dalla Banca d'Italia. L'autorizzazione viene rilasciata solo in presenza dei requisiti richiesti e gli intermediari autorizzati sono costantemente vigilati.

Se qualcuno ci propone un servizio o un'attività di investimento, è bene verificare se sia un soggetto autorizzato. Non è difficile. Su Internet possiamo accedere direttamente alle informazioni in possesso delle autorità di vigilanza (www.consob.it, www.bancaditalia.it/vigilanza/).

Tra gli intermediari abilitati a offrire servizi o attività d'investimento i più usuali sono:

- le banche italiane; possono essere autorizzate dalla Banca d'Italia a offrire tutti i servizi di investimento;
- le società di intermediazione mobiliare (Sim); sono le imprese di investimento italiane e possono essere autorizzate dalla Consob a offrire tutti i servizi di investimento;
- le società di gestione del risparmio (Sgr) italiane; possono essere autorizzate dalla Banca d'Italia all'esercizio dell'attività di gestione individuale di patrimoni, dell'attività di consulenza e di commercializzazione di fondi comuni di investimento;
- gli intermediari finanziari iscritti nell'elenco previsto dall'art. 107 del Testo Unico bancario e tenuto dalla Banca d'Italia; possono essere autorizzati alla negoziazione per conto proprio e all'esecuzione degli ordini dei clienti (limitatamente agli strumenti finanziari derivati), nonché al servizio di sottoscrizione o collocamento;

A tali intermediari va poi aggiunta la società Poste Italiane S.p.A. che, oltre a esercitare la specifica attività, svolge anche attività di bancoposta in cui sono compresi alcuni servizi d'investimento. Ulteriori intermediari finanziari, non contemplati dal D.Lgs 58/09, sono le imprese di assicurazione che coinvolgono il risparmio privato attraverso la collocazione delle polizze del ramo vita.

I soggetti autorizzati operano normalmente presso le loro sedi e dipendenze, dove il risparmiatore si reca per effettuare investimenti.

La promozione e il collocamento di servizi di investimento o prodotti finanziari può essere svolta anche "fuori sede" e quindi anche presso il domicilio del risparmiatore. Il nostro ordinamento ha ritenuto che in questi casi il risparmiatore deve essere particolarmente tutelato, prevedendo che:

- i soggetti autorizzati devono avvalersi di promotori finanziari che, dopo aver superato un esame di abilitazione, vengono iscritti in un albo (tenuto dal 1° gennaio 2009 dall'Organismo per la tenuta dell'albo e consultabile anche sul sito Consob nella sezione Intermediari) nel quale il risparmiatore può verificare l'effettiva iscrizione del promotore;

- il risparmiatore abbia sette giorni di tempo dalla sottoscrizione per esercitare la facoltà di recesso dal contratto senza spese. Questa facoltà si applica solamente al collocamento di strumenti finanziari e al servizio di gestione individuale di portafogli.

Le stesse regole si applicano anche alle sottoscrizioni presso i cosiddetti “negozi finanziari”. Si tratta degli “uffici amministrativi” dei promotori finanziari, a cui questi fanno riferimento per svolgere la propria attività.

Se non comprendi, non investire

Ho letto tutti i documenti disponibili, ho richiesto e ottenuto informazioni, ma non sono ancora in grado di comprendere bene la natura, le caratteristiche e i rischi di un investimento: è meglio che non investa. Soprattutto se si tratta di prodotti particolarmente complessi.

Esistono sul mercato molti prodotti caratterizzati da una struttura complessa, con denominazioni varie, e spesso poco trasparenti, con profili di rischio/rendimento difficili da comprendere. Quando ci vengono proposti dobbiamo tener ben fermi alcuni punti:

- chi ci offre un prodotto complesso conosce bene quali sono le sue caratteristiche, i vantaggi e gli svantaggi;
- io, certamente, non ho la stessa conoscenza e consapevolezza;
- è certo che a lui conviene vendere il prodotto, ma a me conviene acquistarlo?

La risposta sarà negativa se non ho compreso pienamente la natura e le caratteristiche del prodotto, le condizioni che dovranno verificarsi (e con quale probabilità) perché si producano effetti positivi o negativi, quali perdite dovrò sopportare se si presenterà lo scenario per me peggiore.

Se non avrò ben chiaro tutto questo è bene che non investa.

Leggi prima di firmare

Tutti i servizi di investimento sono regolamentati da un contratto scritto. Nel contratto devono essere specificate:

- caratteristiche del servizio e delle prestazioni;
- validità, modifica e rinnovo del contratto;
- modalità con cui il risparmiatore può impartire ordini e istruzioni;
- frequenza e modalità della rendicontazione;
- per alcuni servizi, la soglia di perdita oltre la quale avvertire il cliente;
- remunerazione dell'intermediario e gli incentivi;
- possibilità di prestare, in connessione al servizio offerto, la consulenza in materia di investimenti;
- eventuali procedure di conciliazione e di arbitrato in caso di controversie.

Non firmare moduli in bianco! Bisogna assolutamente evitare di firmare contratti e moduli senza averli prima attentamente letti o, addirittura, senza che siano stati compilati delegando poi l'intermediario a riempirli. Gli effetti potrebbero essere disastrosi.

Utilizza mezzi di pagamento previsti e sicuri

Il controvalore dell'investimento deve essere consegnato utilizzando esclusivamente i mezzi di pagamento previsti dal contratto.

Nel caso si venga contattati da un promotore finanziario, non bisogna mai effettuare versamenti di denaro in contante, né con assegni privi di intestazione oppure intestati al promotore; bisogna utilizzare sempre, invece, assegni bancari o circolari, intestati (o girati) a nome dell'intermediario per il quale il promotore opera ovvero del soggetto i cui servizi o prodotti sono offerti e muniti della clausola “non trasferibile”.

È anche possibile utilizzare il bonifico o strumenti simili, ma anche in questo caso mai a favore del promotore finanziario. Il promotore deve sempre rilasciare copia al cliente dei documenti e degli atti da questo sottoscritti.

Segui i tuoi investimenti nel tempo

Dopo la scelta e l'acquisto dello strumento finanziario, dobbiamo continuare a seguire ed essere costantemente informati perché nel tempo possono cambiare le caratteristiche del prodotto scelto (si pensi a un'obbligazione il cui emittente non sia più così solido). A questo fine, oltre alle notizie sulla stampa e sugli altri mezzi di comunicazione, dobbiamo attentamente leggere la documentazione, in particolare la rendicontazione che, con modalità differenziate per ciascun servizio finanziario, il nostro intermediario ci invia: essa ci dirà qual è lo stato di salute del nostro investimento, quali sono i costi, se vale la pena di mantenerlo o di liquidarlo.

Come deve operare l'intermediario

Anche se il risparmiatore avesse seguito con prudenza e consapevolezza tutte le indicazioni sopra esposte, continuerebbe comunque a trovarsi in una posizione di minor potere contrattuale di fronte all'intermediario finanziario che può contare sulle conoscenze e informazioni che costituiscono la sua professione. È bene che questo dato di fatto sia tenuto sempre presente: non c'è peggior ignoranza di quella di illudersi di sapere. Di fronte a questa asimmetria, per garantire la migliore tutela del risparmiatore, norme comunitarie e interne disciplinano il modo con cui gli intermediari debbono operare.

Prima vengono enunciati i principi generali, poi si regolamentano analiticamente le varie fasi dell'investimento.

I soggetti abilitati alla prestazione dei servizi e delle attività di investimento devono sempre attenersi ai seguenti criteri generali:

- comportarsi con diligenza, correttezza e trasparenza per servire al meglio l'interesse dei clienti e l'integrità del mercato;
- acquisire le informazioni necessarie dai clienti e operare in modo che essi siano sempre adeguatamente informati;
- utilizzare comunicazioni pubblicitarie e promozionali corrette, chiare e non fuorvianti;
- disporre di risorse e procedure anche di controllo interno, idonee ad assicurare l'efficiente svolgimento dei servizi e delle attività;
- adottare ogni misura ragionevole per identificare i conflitti di interesse che potrebbero insorgere con il cliente o fra clienti e gestirli in modo da evitare che incidano negativamente sugli interessi dei clienti;
- svolgere una gestione indipendente sana e prudente, adottare misure idonee a salvaguardare i diritti dei clienti sui beni affidati.

Individuato il possibile strumento finanziario, l'intermediario deve descrivere al cliente le caratteristiche e i rischi del tipo di investimento che si intende effettuare. In particolare per quanto riguarda il rischio dovranno essere illustrati:

- il rischio di perdita totale e l'incidenza dell'“effetto leva”;
- la possibilità di oscillazioni del prezzo dello strumento finanziario;
- eventuali limiti alla sua liquidabilità;
- la possibilità che dall'investimento derivino impegni, obbligazioni, passività potenziali che si aggiungano al costo di acquisizione del titolo.

Ogni investimento comporta dei costi che devono essere comunicati all'investitore:

- prezzo totale (comprensivo quindi di ogni competenza, commissione, onere, spesa e imposta da pagare tramite l'intermediario) a carico del cliente;
- singoli elementi che compongono il costo totale;
- spese e tassi di cambio per gli investimenti in valuta;
- possibilità che emergano altri costi e imposte al di fuori di quelli da pagare all'intermediario.

Attenzione: bisogna valutare bene i costi perché incidono sul rendimento, in certi casi limitandolo in modo significativo.

Tutte queste informazioni devono essere fornite al cliente prima della conclusione del contratto, in tempo utile, su supporto duraturo (carta o strumenti informatici).

● **QUALI INVESTIMENTI SONO PIÙ ADEGUATI AL MIO PROFILO DI RISPARMIATORE?**

Perché una banca operi secondo una logica di servizio e con una reale attenzione ai bisogni del cliente deve conoscerlo.

La Mifid (Direttiva europea sui mercati e gli strumenti finanziari) individua tre categorie di clienti in base al grado di conoscenza ed esperienza in materia di investimenti, alle quali associa un diverso livello di tutela. Il livello massimo di tutela è assicurato ai piccoli risparmiatori che, come la stragrande maggioranza dei clienti che si rivolgono alle banche, sono qualificati come clienti al dettaglio; le altre due categorie sono i clienti professionali e le controparti qualificate.

L'intermediario per valutare se l'investimento è per noi adeguato deve quindi conoscerci e sulla base delle informazioni acquisite tracciare il nostro profilo. A un determinato profilo di rischio corrispondono specifici prodotti.

Al primo incontro pertanto ci chiederà diverse informazioni sulla nostra situazione. Non è un'invasione nella nostra privacy, anzi diffidiamo degli intermediari che iniziano il rapporto senza chiederci nulla o invitandoci a non fornire le informazioni sminuendone l'importanza. Maggiore è la conoscenza del cliente, più ampie saranno la tutela e l'assistenza.

Le richieste di informazione sono contenute in un apposito questionario che si articola in una serie di aree di indagine.

Quando la banca propone, o il cliente richiede, servizi complessi (consulenza e gestione del portafoglio) che prevedono forme di assistenza più ampia e che comportano la valutazione dell'**adeguatezza** dell'investimento, il risparmiatore deve rispondere a tutti i quesiti contenuti nelle tre aree in cui si articola il questionario.

1 - Conoscenza ed esperienza: dovremo rispondere a domande sul nostro livello d'istruzione, sulla nostra professione, sulla conoscenza ed esperienza in materia di investimenti.

2 - Situazione finanziaria: le domande verteranno sulla nostra capacità reddituale, su come potrà evolversi, sull'ammontare dei beni liquidi, immobili, investimenti al netto degli impegni finanziari già assunti (p. es. rate mutuo).

3 - Obiettivi d'investimento: quali sono le finalità dell'investimento, l'orizzonte temporale, la nostra propensione al rischio.

Sulla base delle risposte si traccia il nostro profilo: l'intermediario dovrà porre in essere o consigliare solo le operazioni valutate adeguate, cioè corrispondenti alle conoscenze, alla propensione al rischio, agli obiettivi finanziari indicati. In caso contrario, la responsabilità dell'intermediario potrà essere fatta valere in eventuali future controversie.

Se il risparmiatore di sua iniziativa richiede gli altri servizi finanziari (ricezione ordini, trasmissione o esecuzioni di ordini), le informazioni richieste riguarderanno solo l'esperienza e la conoscenza, il livello di tutela sarà minore e l'intermediario dovrà valutare solo l'**appropriatezza** e avvertire se ritiene l'operazione non appropriata.

Per i servizi di mera esecuzione richiesti dal cliente (ricezione e trasmissione di ordini per strumenti non complessi come acquisto di azioni quotate su mercati regolamentati, obbligazioni, titoli di Stato, fondi comuni) non è prevista alcuna valutazione, nessuna informazione, nessun livello di tutela. Sarà il cliente, si presume esperto, a valutare senza alcun aiuto se l'operazione è appropriata o meno.

Le disposizioni che disciplinano quanto sopra esposto, sono state delineate dalla normativa comunitaria (Mifid), recepite nel Tuf. Sono in vigore dal 1 novembre 2007. Stanno funzionando? Si ottiene sempre l'esatta identificazione del risparmiatore nel giusto profilo? Molto spesso i risparmiatori vengono inquadrati in profili medi, il che consente agli intermediari di vendere una gamma di prodotti più articolata. Attenzione: il pericolo è maggiore se i profili vengono “forzati”, convincendo il cliente a manifestare e dichiarare qualcosa che non è in linea con le sue effettive esperienze e conoscenze, con la sua propensione al rischio, con i suoi obiettivi finanziari e poi gli si chiede di firmare.

Concluso il contratto, ricevuto l'ordine, l'intermediario deve perseguire nell'esecuzione il miglior risultato possibile.

Dopo aver eseguito l'ordine, deve inviare al cliente una comunicazione su supporto duraturo dove conferma l'esecuzione, indica il giorno e l'ora dell'esecuzione, la tipologia dell'ordine, la sede di esecuzione, lo strumento finanziario oggetto di negoziazione, il quantitativo di strumenti finanziari scambiati, il loro prezzo unitario e il corrispettivo pagato in totale, la somma delle competenze e degli oneri pagati, la circostanza che il cliente abbia avuto come controparte lo stesso intermediario, un'impresa appartenente al suo stesso gruppo oppure un altro cliente dell'intermediario.

Richiamiamo a questo proposito cosa si intenda per “negoziazione per conto proprio” o in “contropartita diretta”. È l'attività con cui l'intermediario su ordine del cliente, gli vende strumenti finanziari di sua proprietà ovvero li acquista direttamente dal cliente stesso.

SE QUALCOSA NON VA

Se si ritiene che l'intermediario abbia violato gli impegni contrattuali, o abbia comunque posto in essere comportamenti non corretti, si può inoltrare allo stesso un reclamo scritto, indicandone dettagliatamente i motivi. L'intermediario deve rispondere per iscritto, di regola entro novanta giorni.

Se si ritiene che l'intermediario abbia violato regole di correttezza o di comportamento, è anche possibile inoltrare un esposto alla Consob, allegando il reclamo già inviato all'intermediario e la risposta ricevuta.

L'esposto non comporta di per sé l'apertura di un procedimento amministrativo, né l'instaurazione di un contraddittorio tra la Consob e il ricorrente, ma, quando i fatti segnalati rientrano tra le competenze istituzionali e sono sufficientemente circostanziati, determina l'attivazione dello strumento adeguato di vigilanza.

È bene ricordare quindi che la presentazione dell'esposto non tutela immediatamente e direttamente i diritti del risparmiatore. Gli accertamenti della Consob, infatti, mirano a verificare eventuali comportamenti irregolari o scorretti e a sanzionarli, nel più generale interesse alla tutela del pubblico risparmio.

Per una tutela diretta dei diritti dei risparmiatori il D.Lgs. 8 ottobre 2007, n. 179, ha istituito la Camera di conciliazione e di arbitrato presso la Consob. La Camera dovrebbe essere operativa all'inizio del 2010 e dovrebbe risolvere in via stragiudiziale le controversie insorte tra gli investitori, da una parte, e gli intermediari, dall'altra, per la violazione da parte di questi ultimi degli obblighi di informazione, di correttezza e di trasparenza.

Ricordiamo che si può ricorrere anche al Conciliatore bancario finanziario nella sua veste di Ombudsman per controversie tra clienti e intermediari per un valore massimo di 50.000 euro. La procedura è gratuita; la decisione è vincolante per l'intermediario, mentre è fatto salvo il diritto del risparmiatore di adire l'autorità giudiziaria.

Per i prodotti finanziari emessi dalle assicurazioni, trascorsi 45 giorni dalla presentazione del reclamo all'assicurazione (o in caso di esito negativo) il cliente può sporgere denuncia all'Isvap, che fornirà una risposta entro 120 giorni dalla presentazione del reclamo. Attenzione: se il reclamo riguarda aspetti di trasparenza dei prodotti *unit* e *index linked* o delle operazioni di capitalizzazione, il reclamo va inviato alla Consob. Se invece riguarda forme di previdenza complementare va inviato alla Covip.

Dopo aver esperito queste procedure conciliative o arbitrali, resta la possibilità di rivolgersi all'autorità giudiziaria, alla quale comunque ci si può rivolgere sempre, anche saltando le soluzioni stragiudiziali, soprattutto in caso di evidenti negligenze dell'intermediario.

Le associazioni dei consumatori offrono ai risparmiatori informazioni, tutela e assistenza anche legale per tutte le problematiche che possono insorgere nelle attività di risparmio e investimento.

GLI STRUMENTI FINANZIARI

1. I TITOLI DI STATO

Allo Stato non è sufficiente il gettito fiscale per garantire servizi e opere pubbliche, per cui ha bisogno di fondi ulteriori. Per reperire le risorse necessarie ricorre a prestiti in titoli a scadenza breve e medio lunga.

• I Buoni Ordinari del Tesoro

Per le ricorrenti necessità di cassa lo Stato emette i Buoni Ordinari del Tesoro (Bot). Si tratta di prestiti a breve termine sottoscritti da banche e investitori istituzionali e successivamente acquistati dai risparmiatori. Hanno scadenza a tre, sei e dodici mesi al massimo e il rendimento è rappresentato dalla differenza tra il prezzo di acquisto e quello di rimborso.

Possono essere acquistati per un minimo di 1.000,00 euro.

• I Certificati Zero Coupon

Analogo a quello dei Bot è il funzionamento dei Certificati del Tesoro Zero Coupon (Ctz), ma la durata è di ventiquattro mesi.

Possono essere acquistati per un minimo di 1.000,00 euro.

• I Certificati di Credito del Tesoro

I Cct (Certificati di Credito del Tesoro) hanno una durata più lunga (7 anni) e un rendimento indicizzato, cioè ancorato al rendimento dei Bot a sei mesi. In pratica, dato che un titolo a tasso fisso può ridurre il proprio rendimento con l'aumento del costo del denaro, i Cct offrono un rendimento che segue l'andamento dei tassi.

Possono essere acquistati per un minimo di 1.000,00 euro.

• I Buoni del Tesoro Poliennali

Sono invece a tasso fisso i Btp (Buoni del Tesoro Poliennali), la cui durata varia dai 3 ai 30 anni e fruttano un interesse dato da una cedola semestrale. A differenza dei Cct offrono lo stesso rendimento per tutta la loro durata con i vantaggi e gli svantaggi che possono derivare. Costituiscono una buona difesa dei propri risparmi in fasi di tassi calanti, ma non si adeguano alle oscillazioni dell'inflazione.

Possono essere acquistati per un minimo di 1.000,00 euro.

Regime fiscale

Il regime fiscale in vigore prevede l'applicazione di un'aliquota fissa del 12,50% sull'intera differenza tra prezzo di sottoscrizione e importo rimborsato a scadenza e sugli interessi semestrali per i titoli con cedola (Cct e Btp).

2. I BUONI FRUTTIFERI POSTALI

Un'alternativa ai titoli di Stato sono i Buoni Fruttiferi Postali, emessi dalla Cassa di Risparmio di Roma e garantiti dallo Stato. Sono collocati esclusivamente dalle Poste Italiane e possono essere sottoscritti e rimborsati in tutti gli Uffici Postali, senza aggravii di spese o commissioni. I rendimenti sono in linea con quelli di mercato, ma differiscono dai titoli di Stato per caratteristiche, durata e importi minimi sottoscrivibili.

Tutti i buoni fruttiferi postali sono nominativi, non sono trasferibili se non per successione e non possono essere costituiti in pegno.

Gli interessi e gli altri proventi sono soggetti all'imposta sostitutiva del 12,50%.

• **Buoni Fruttiferi Postali “ordinari”**

Sono emessi alla pari, hanno una durata di venti anni e sono liquidati, unitamente agli interessi maturati per tutto il periodo, alla scadenza.

Gli interessi sono calcolati su base bimestrale e capitalizzati annualmente in regime composto.

I Buoni Fruttiferi Postali “ordinari” possono, su richiesta, essere anche rimborsati anticipatamente con restituzione dell’intero capitale sottoscritto, ma in tal caso gli interessi maturati non vengono corrisposti prima che sia trascorso un anno dalla sottoscrizione.

L’importo minimo sottoscrivibile è legato alla richiesta o meno della consegna materiale dei buoni. In caso di richiesta del documento cartaceo l’importo minimo sottoscrivibile è di 50 euro, seguono tagli da 100, 250, 500, 1.000, 2.500, fino a un massimo di 5.000 euro. In caso contrario l’importo minimo è di 250 euro e multipli.

• **Buoni Fruttiferi Postali “Indicizzati a scadenza”**

Sono emessi alla pari, hanno una durata di cinque anni e sono liquidati, unitamente agli interessi maturati per tutto il periodo, alla scadenza.

Gli interessi sono calcolati su base bimestrale e capitalizzati annualmente in regime composto.

I Buoni Fruttiferi Postali Indicizzati possono, su richiesta, essere anche rimborsati anticipatamente con restituzione dell’intero capitale sottoscritto, ma in tal caso gli interessi maturati non vengono corrisposti prima che siano trascorsi diciotto mesi dalla sottoscrizione.

Alla scadenza dei cinque anni viene inoltre corrisposto un premio aggiuntivo rapportato alla variazione dell’indice azionario Dow Jones Euro Stoxx 50, che esprime l’andamento dei 50 titoli a maggiore capitalizzazione scambiati nei mercati azionari dell’area Euro.

I titoli non vengono consegnati materialmente e l’importo minimo sottoscrivibile è di 250 euro e multipli.

• **Buoni Fruttiferi Postali a 18 mesi**

Sono emessi alla pari, hanno una durata di 18 mesi e sono liquidati, unitamente agli interessi maturati per tutto il periodo, alla scadenza del diciottesimo mese.

Gli interessi sono calcolati su base trimestrale e capitalizzati semestralmente in regime composto.

I Buoni Fruttiferi Postali Indicizzati possono, su richiesta, essere anche rimborsati anticipatamente con restituzione dell’intero capitale sottoscritto, ma in tal caso gli interessi maturati non vengono corrisposti prima che siano trascorsi sei mesi dalla sottoscrizione.

L’importo minimo sottoscrivibile è legato alla richiesta o meno della consegna materiale dei buoni. In caso di richiesta del documento cartaceo l’importo minimo sottoscrivibile è di 50 euro e multipli. In caso contrario l’importo minimo è di 250 euro e multipli.

• **Buoni Fruttiferi Postali “Indicizzati all’inflazione italiana”**

Sono emessi alla pari, hanno una durata di dieci anni e sono liquidati, unitamente agli interessi maturati per tutto il periodo, alla scadenza.

Il capitale è rivalutato a decorrere dal diciottesimo mese dalla data di sottoscrizione sulla base dell’inflazione, misurata dall’indice nazionale dei prezzi al consumo per famiglie di operai e impiegati (indice Foi), determinato mensilmente dall’Istat. Gli interessi reali si applicano sul capitale rivalutato e sono calcolati su base bimestrale e capitalizzati annualmente in regime composto.

I Buoni Fruttiferi Postali Indicizzati possono, su richiesta, essere anche rimborsati anticipatamente con restituzione dell’intero capitale sottoscritto, ma in tal caso gli interessi maturati non vengono corrisposti prima che siano trascorsi diciotto mesi dalla sottoscrizione.

I titoli non vengono consegnati materialmente e l’importo minimo sottoscrivibile è di 250 euro e multipli.

• **Buoni Fruttiferi Postali “BFPPremia”**

Sono emessi alla pari, hanno una durata di sette anni e sono liquidati, unitamente agli interessi maturati per tutto il periodo, alla scadenza.

Gli interessi sono calcolati su base trimestrale e capitalizzati annualmente in regime composto.

I Buoni Fruttiferi Postali Premia possono, su richiesta, essere anche rimborsati anticipatamente con restituzione dell’intero capitale sottoscritto, ma in tal caso gli interessi maturati non vengono corrisposti prima che siano trascorsi ventiquattro mesi dalla sottoscrizione.

Alla scadenza del secondo, terzo, quarto, quinto, sesto e settimo anno vengono riconosciuti premi legati alla variazione dell’indice azionario Dow Jones Euro Stoxx 50, che esprime l’andamento dei 50 titoli a maggiore capitalizzazione scambiati nei mercati azionari dell’area euro. I premi maturati vengono a loro volta capitalizzati, unitamente agli interessi, sulla base dei tassi nominali lordi fissati da ogni singola emissione.

Possono essere sottoscritti esclusivamente in forma dematerializzata (250 euro e multipli).

• **Buoni Fruttiferi Postali per i minori**

Possono essere intestati solo ai minori di età che non abbiano compiuto i sedici anni e sei mesi nel corso del mese in cui cade la data di sottoscrizione.

Sono emessi alla pari, hanno una durata variabile, che va dalla data di sottoscrizione fino al raggiungimento del diciottesimo anno del sottoscrittore, momento in cui vengono rimborsati unitamente agli interessi.

Possono essere anche rimborsati anticipatamente, previa autorizzazione del Giudice Tutelare, con restituzione dell’intero capitale sottoscritto, ma in tal caso gli interessi maturati non vengono corrisposti prima che siano trascorsi diciotto mesi dalla sottoscrizione.

Il rendimento è costituito sia dagli interessi, sia da un ammontare pari al valore nominale sottoscritto moltiplicato per un coefficiente, stabilito al momento dell’emissione, da individuare in ragione del bimestre entro il quale il minore compie il diciottesimo anno.

Pertanto i Buoni Fruttiferi Postali per i minori offrono un rendimento a scadenza sensibilmente più elevato del rendimento di un buono ordinario di pari durata e data di sottoscrizione.

Sono sottoscrivibili in forma cartacea a partire da 50 euro e multipli.

3. LE OBBLIGAZIONI

Anche le società, analogamente a quanto fa lo Stato, hanno bisogno di finanziamenti per la propria attività, per cui ricorrono al mercato con l'emissione di obbligazioni. Possono in tal modo stabilire i tassi di interesse da corrispondere ai sottoscrittori, che sono comunque inferiori a quanto dovrebbero pagare alle banche per ottenere prestiti. Il risparmiatore può ottenere tassi più remunerativi rispetto ai titoli di Stato, assumendosi tuttavia il rischio legato al buon andamento dell'impresa che emette le obbligazioni.

In questo caso è buona regola per l'investitore avere un'adeguata conoscenza della consistenza e della solidità patrimoniale della società emittente, che può essere una società industriale o una banca, e minimizzare così il rischio dell'investimento.

Ma come si fanno ad avere queste informazioni? È sempre raccomandabile rivolgersi a un consulente in titoli della propria banca di riferimento, che dispone di tutti gli aggiornamenti e delle informazioni relative alle obbligazioni in vendita sul mercato. Tuttavia il risparmiatore può anche da solo conoscere la qualità della società emittente attraverso la lettura del *rating*, che è una classificazione dei titoli obbligazionari in base alla loro rischiosità. Il *rating* è un punteggio, espresso in lettere, che troviamo indicato accanto alla quotazione delle obbligazioni sulle pagine dei quotidiani finanziari specializzati. Quando, ad esempio, troviamo accanto a un titolo obbligazionario tre lettere A consecutive (AAA), significa che l'obbligazione ha un'ottima affidabilità, ma a questo punto è doveroso ripetere quanto affermato in precedenza: non esiste un alto rendimento senza un alto rischio. Quindi, quando troviamo un rating alto su un'obbligazione vuol dire che la società emittente esprime un alto grado di qualità, ma corrisponde un rendimento inferiore rispetto a un titolo con un rating meno elevato e con una rischiosità maggiore.

Tuttavia casi recenti hanno, purtroppo, messo in evidenza che non sempre le agenzie di *rating* attribuiscono valutazioni corrette della solidità finanziaria delle società emittenti.

Le obbligazioni sono di diverso tipo.

1. Obbligazioni a tasso fisso. Possono essere paragonate ai Buoni del Tesoro Poliennali. Corrispondono un tasso di interesse fisso ogni 3, 6 o 12 mesi.

2. Obbligazioni a tasso variabile. Il tasso varia a determinate scadenze temporali seguendo i tassi di mercato. Possono essere accostate ai Certificati di Credito del Tesoro, con la differenza che gli indicatori di indicizzazione (parametri) sono diversi, non riferendosi necessariamente solo al rendimento dei Bot.

3. Obbligazioni convertibili. Possono, a una scadenza prefissata, essere convertite in azioni della stessa società emittente secondo un rapporto di cambio predeterminato. In tal modo il risparmiatore passa da obbligazionista ad azionista con i vantaggi e i rischi che ne derivano.

4. Obbligazioni Zero-Coupon: sono obbligazioni senza cedola (coupon) che quindi non liquidano periodicamente gli interessi ma li corrispondono unitamente al capitale alla scadenza del titolo. Funzionano analogamente ai titoli di Stato Ctz.

5. Obbligazioni strutturate: sono obbligazioni il cui rendimento dipende dall'andamento di un'attività sottostante. Sono in sostanza costituite da una obbligazione e da una o più componenti definite "derivative", cioè contratti di acquisto e/o vendita di strumenti finanziari (come indici, azioni, valute, ecc.). Il loro livello di rischio va da medio a medio-alto. Il loro rendimento può variare e anche di molto, essendo quantificato sulla base di parametri collegati al verificarsi o meno di certi eventi previsti nel regolamento dell'emissione.

Per questo vanno avvicinate con molta prudenza: uno dei rischi più frequenti è quello di non comprendere il loro funzionamento e dunque di fare una scelta non adatta alle proprie esigenze, per cui, analogamente a quanto avviene in altri paesi europei, è auspicabile un intervento legislativo finalizzato che ne limiti la diffusione e il rischio. Il vantaggio delle obbligazioni strutturate rispetto a quelle tradizionali è un rendimento potenzialmente superiore. Questo significa, però, un maggiore livello di rischio.

6. Obbligazioni subordinate: sono obbligazioni il cui rimborso, in caso di procedura fallimentare, avverrà solo dopo il rimborso delle altre obbligazioni. Chi investe in questi titoli accetta quindi un rischio maggiore rispetto alle altre obbligazioni, ma può ottenere in cambio un rendimento superiore.

Regime fiscale delle Obbligazioni

Per le obbligazioni di emittenti privati (Banche e altre società) il trattamento fiscale è più complesso rispetto ai titoli di Stato, che sono tassati con l'aliquota unica del 12,50%.

Nel caso delle Obbligazioni i fattori che determinano la ritenuta sono legati all'emittente e alla durata del titolo, al tasso di rendimento al momento dell'emissione e al rimborso. A seconda dei casi la ritenuta va dal 12,50% al 27,00%.

4. LE AZIONI

Titoli di Stato e obbligazioni sono un finanziamento che lo Stato e le società private, banche e imprese, chiedono ai risparmiatori, che vantano quindi un credito nei confronti degli emittenti dei titoli. Pertanto titoli di Stato e obbligazioni possono essere definiti come titoli rappresentativi di finanziamenti con vincolo di credito.

Diverso è il caso delle azioni, che rappresentano il capitale delle società, capitale che può essere acquistato dai risparmiatori o altri soggetti, che in tal modo acquisiscono una parte della società, ne diventano per una parte proprietari.

Mutuando i termini della definizione data per le obbligazioni possiamo dire allora che le azioni sono titoli rappresentativi di finanziamenti con vincolo di capitale e attribuiscono all'azionista la qualità di socio.

Quando una società per azioni chiede e ottiene di essere quotata in borsa, rispettando tutte le normative di legge e le disposizioni della Commissione Nazionale per le Società di Borsa (Consob), le sue azioni sono oggetto di acquisti e vendite a prezzi che variano in funzione delle condizioni di mercato.



Le azioni di una società solida con garanzie di sviluppo vengono facilmente acquistate e la loro quotazione sale in base alla legge della domanda e dell'offerta. Se le prospettive sono invece di segno opposto, gli investitori vendono le azioni facendo scendere la quotazione.

In realtà ciò non accade così sempre e semplicemente, perché il mercato è condizionato anche da notizie più o meno infondate sulla situazione economico-finanziaria e sulle strategie delle società, dalla situazione politica nazionale e internazionale, dai grandi gruppi e finanziari che spesso acquistano forti quantitativi di azioni di una determinata società cercando di indurre molti altri a fare lo stesso per rialzarne la quotazione e rivenderle a un prezzo più alto anche in un lasso di tempo breve. Questo tipo di manovra prende il nome di gioco al rialzo e analogamente esiste anche il sistema opposto detto al ribasso.

Ecco perché una società quotata in borsa potrebbe riscontrare oscillazioni anche importanti nella quotazione delle sue azioni a volte indipendentemente dalla sua gestione intrinseca.

Per il piccolo risparmiatore è molto difficile, per non dire impossibile, venire a conoscenza in tempo di tutti questi eventi e seguirne gli sviluppi, per cui l'acquisto di azioni può rappresentare per lui un rischio molto elevato.

Il valore delle azioni si rappresenta in due modi diversi.

• Il valore teorico o valore nominale.

Si calcola dividendo il capitale sociale per il numero di azioni emesse, per cui quanto maggiore è il numero di azioni che si possiedono altrettanto maggiore è la quota di società posseduta.

• Il valore reale o effettivo.

È determinato dalla normale legge della domanda e dell'offerta. Tale valore, pertanto, non è fisso ma subisce continue oscillazioni in funzione dell'andamento dell'impresa in Borsa. Maggiore è la forza economica di una società, maggiore sarà la quotazione delle azioni.

La relazione tra i suddetti valori, nominale ed effettivo, spiega perché l'investimento azionario può rappresentare un rischio, ma questo non significa che non è opportuno investire in azioni. È invece opportuno rivolgersi ai consulenti esperti della propria banca di riferimento e diversificare il più possibile i propri investimenti cercando un bilanciamento tra titoli azionari e obbligazionari.

Le azioni si distinguono in:

- **Azioni ordinarie.** Forniscono dividendi e la possibilità di votare nelle assemblee della società per influire sulle scelte programmatiche.
- **Azioni privilegiate.** Forniscono dividendi ma non la possibilità di voto. In caso di eventi negativi debbono essere rimborsate prima di quelle ordinarie.
- **Azioni risparmio.** Forniscono dividendi superiori ma non danno diritto al voto.

5. I FONDI COMUNI DI INVESTIMENTO

I fondi comuni di investimento sono strumenti finanziari gestiti da società di gestione del risparmio (Sgr) per conto di una pluralità di sottoscrittori, le cui somme di denaro sono investite sui mercati in attività finanziarie diverse, che producono un rendimento.

Il primo vantaggio è di disporre di investimenti diversificati e di limitare i rischi, in quanto le perdite di alcuni investimenti possono essere compensate dal rendimento di altri.

Altro vantaggio è la disponibilità di consulenti e gestori esperti che possono procedere a negoziazioni continue secondo l'andamento del mercato, cosa che potrebbe fare anche l'investitore singolo, ma a costi molto più elevati.

Il fondo comune dà quindi la possibilità di possedere quote di titoli diversi senza dover sottostare alle regole imposte all'investitore singolo, che per acquistare un singolo titolo deve tener conto dei quantitativi minimi di negoziazione.

Il rischio e il rendimento di un fondo comune di investimento non derivano dal fondo in sé ma dagli strumenti finanziari cui fa riferimento.

Anche quando si sottoscrive un fondo, è fondamentale tenere conto del proprio profilo di rischio e scegliere insieme al consulente di riferimento la composizione più adatta.

Esistono fondi obbligazionari, azionari o bilanciati, a seconda della prevalenza di obbligazioni, azioni o di una combinazione equilibrata delle due. Naturalmente, i fondi obbligazionari hanno rischio e rendimento più bassi dei fondi azionari, e viceversa.

Con riferimento ai rendimenti c'è una distinzione tra fondi ad accumulazione e fondi a distribuzione di proventi. Mentre per i primi non è previsto l'incasso dei rendimenti ma il loro reinvestimento automatico fino alla scadenza, nei secondi i risultati di gestione si distribuiscono attraverso interessi periodici.

Indipendentemente dalla tipologia di fondo, tutti gli investitori hanno gli stessi diritti: i guadagni o le perdite, dal momento che il fondo non garantisce un rendimento certo (a meno di alcune tipologie particolari di prodotti), sono in proporzione a quanto investito, o meglio, in proporzione al numero di quote possedute.

Prima di procedere con la sottoscrizione, occorre prendere visione del Prospetto Informativo che deve essere obbligatoriamente consegnato dal proponente l'investimento. In questo documento e nel Regolamento di Gestione sono contenute tutte le caratteristiche dell'investimento, le modalità di partecipazione, i costi, che spesso incidono sensibilmente sulla redditività dell'investimento, e le altre informazioni necessarie.

L'adesione ai fondi comuni viene poi formalizzata con la compilazione del modulo di sottoscrizione e con il versamento dell'importo che si intende investire.

Si potrà decidere di versare subito quanto stabilito nella sottoscrizione oppure aderire a piani di accumulazione (chiamati Pac), che consentono di effettuare versamenti periodici.

6. IL RISPARMIO GESTITO

Per evitare di dover seguire l'andamento del mercato, compito tutt'altro che agevole anche per i più esperti, e per cercare l'investimento più adatto l'investitore può ricorrere al risparmio gestito.

In tal modo il risparmiatore affida a un gestore professionista una parte del suo patrimonio mobiliare, conferendo un apposito mandato ad operare per proprio conto e nel proprio interesse, con precise disposizioni su quanto investire in obbligazioni, azioni, titoli di Stato e altri strumenti finanziari.

7. POLIZZE ASSICURATIVE

I contratti assicurativi finalizzati all'investimento si inseriscono nel ramo vita.

I soggetti di un contratto assicurativo sono tre: il contraente, che sottoscrive la polizza e paga il premio; l'assicurato, la persona sulla cui vita è stipulato il contratto; il beneficiario, designato dal contraente a ricevere le somme assicurate.

Questi contratti, accanto a una funzione risarcitoria comune a tutti i rami assicurativi, sono contraddistinti anche da una **componente finanziaria** volta ad attribuire rendimenti minimi garantiti o a offrire soluzioni di "personalizzazione finanziaria". Segnaliamo qui i contratti con maggior intensità finanziaria e quindi con decrescente componente di protezione.

Polizze temporanee caso morte

Sono contratti con rilevante componente di protezione: la compagnia pagherà il capitale assicurato al beneficiario nel caso che si verifichi *la morte dell'assicurato* in vigenza del contratto. Qualora la morte avvenga dopo la scadenza contrattuale, la compagnia non è tenuta ad alcun risarcimento.

Polizze vita caso vita

Si tratta di contratti finalizzati a pagare un capitale al beneficiario alla scadenza se *l'assicurato è in vita*.

Le polizze prevedono che il contraente versi un premio e che il beneficiario percepisca il capitale assicurato nel caso in cui l'assicurato sia vivo alla scadenza del contratto. Contraente, assicurato e beneficiario possono essere la stessa persona. Qualora l'assicurato deceda entro la scadenza contrattuale, il beneficiario non potrà vantare alcun diritto nei confronti della compagnia assicurativa.

Polizze miste

Questi contratti prevedono che il contraente versi un premio che è destinato in parte a pagare il capitale assicurato al beneficiario nel caso *di morte dell'assicurato* in vigenza del contratto e, in parte maggiore, a liquidare alla scadenza il capitale se *l'assicurato è in vita*, come nelle polizze vita caso vita. Questi contratti prevedono una rivalutazione dei premi prestati, ma su questi inizialmente gravano i costi delle garanzie prestate per premorienza, invalidità o altro.

Polizze di capitalizzazione

Questi contratti non prevedono la figura dell'assicurato e si traducono in un contratto finanziario, mancando la componente di "protezione" legata a eventi attinenti alla vita umana. Il contraente versa uno o più premi e la compagnia si impegna a restituirli alla scadenza accresciuti di un rendimento. Di norma i premi sono investiti in una gestione separata. Il rischio dell'investimento è a carico della compagnia e il beneficiario ha diritto, a scadenza, a un capitale minimo. Sul premio versato gravano oneri costituiti da importi fissi o percentuali (caricamento), mentre sul capitale assicurato possono essere previste commissioni di gestione che vanno a gravare sul rendimento della polizza. Tutti i costi a carico del contraente devono essere dettagliati nelle condizioni contrattuali.

Per quanto riguarda il **rendimento** delle polizze, indichiamo le tipologie più fre-

quenti. Attenzione: anche in questi casi alla possibilità di alti rendimenti corrispondono maggiori rischi (polizze *linked*).

Da ricordare che in caso di riscatto, cioè richiesta di corresponsione del valore "attuale" della polizza in caso di cessazione del pagamento dei premi, il valore di riscatto può essere anche inferiore ai premi pagati o addirittura pari a zero, se le annualità di premio pagate non sono sufficienti per avere diritto al riscatto.

Polizze rivalutabili

La compagnia si impegna a pagare al beneficiario una somma al verificarsi di un certo evento legato alla vita umana dell'assicurato (morte o sopravvivenza a una certa data, come nelle polizze miste) a fronte del versamento di un premio.

Il rischio dell'investimento è a carico della compagnia e il beneficiario ha diritto a scadenza di un capitale minimo e al riconoscimento di una parte degli utili finanziari realizzati da specifiche gestioni speciali. Tale capitale viene di norma rivalutato ad un tasso minimo garantito.

Polizze index linked

Le polizze *index linked* sono contratti a premio unico in cui l'ammontare del capitale assicurato è direttamente collegato all'andamento del valore di un indice azionario o di un altro valore di riferimento. Questi contratti possono offrire delle garanzie (es. restituzione del capitale investito, rendimento minimo alla scadenza), sia in caso di vita, sia in caso di morte dell'assicurato. La garanzia del capitale investito di solito è data non dalla compagnia ma dall'emittente della struttura finanziaria sottostante la polizza, la cui affidabilità creditizia non deve aver ottenuto un *rating* inferiore ad A.

Polizze unit linked

Sono contratti a premio unico in cui l'ammontare del capitale assicurato è direttamente collegato all'andamento del valore delle quote di fondi d'investimento interni (appositamente costituiti dall'impresa di assicurazione) o da fondi esterni (Oicr) in cui vengono investiti i premi versati, dedotti i caricamenti, il costo della copertura in caso di morte, le eventuali coperture accessorie e le commissioni di gestione.



GLOSSARIO

Aliquota di retrocessione

Nelle polizze rivalutabili, la retrocessione rappresenta la percentuale riconosciuta al contraente del rendimento realizzato dalla gestione separata in cui sono investiti i premi.

Banca depositaria

Soggetto preposto alla custodia del patrimonio di un fondo e al controllo della gestione al fine di garantire i criteri di separatezza contabile e i principi di correttezza e di trasparenza amministrativa.

Benchmark

Parametro oggettivo di riferimento (titolo, indice, tasso rappresentativo di un segmento di mercato) utilizzato di norma come termine di paragone per valutare l'adeguatezza della redditività di singoli strumenti finanziari o di portafogli.

Capitale assicurato

Somma di denaro che il beneficiario incasserà al momento in cui si verificherà l'evento previsto in un contratto di assicurazione sulla vita.

Caricamento assicurativo

È una parte del premio assicurativo che comprende le spese sostenute dalla compagnia assicurativa per la sua attività. Viene aggiunta al premio definito puro e rappresenta il costo "tecnico" del servizio e l'utile dell'attività assicurativa.

Certificato di deposito

Documento emesso da una banca che rappresenta un deposito vincolato con scadenze che vanno da tre mesi e che arrivano a 5 anni. Ha rendimento fisso o variabile.

Commissioni di sottoscrizione, di gestione, di uscita

Nei fondi comuni d'investimento sono le commissioni che vengono riconosciute alla società di gestione del risparmio.

Conflitto di interessi

Si ha conflitto d'interessi quando la banca, nel prestare un servizio d'investimento, ha un interesse proprio, o è portatrice di un interesse di terzi, in contrasto con quello del cliente.

Consob

La Commissione Nazionale per le Società e la Borsa ha come obiettivi la tutela degli investitori e l'efficienza, la trasparenza e lo sviluppo del mercato mobiliare.

Consulenza

Una prestazione di raccomandazioni personalizzate a un cliente, dietro sua richiesta o per iniziativa della banca riguardo a una o più operazioni relative a strumenti finanziari.

Corporate bond

Obbligazioni emesse da società.

Covip

Autorità pubblica istituita con lo scopo di garantire la trasparenza, la correttezza dei comportamenti e la sana e prudente gestione delle forme pensionistiche complementari.

Deposito titoli in amministrazione

È il contratto con cui la banca si impegna a custodire i titoli del cliente, a esigere gli interessi, o i dividendi, curare tutti i diritti legati ai titoli stesso e provvedere alla riscossione del capitale. Per tale attività alla banca è riconosciuto un compenso.

Derivato

Tipologia di strumenti finanziari il cui prezzo o rendimento deriva dai parametri di prezzo o rendimento di altri strumenti finanziari principali detti sottostanti.

Etf

Gli Etf (*Exchange Traded Fund*, fondi indicizzati quotati) sono una particolare categoria di fondi comuni a gestione passiva le cui quote sono negoziate in borsa in tempo reale.

Sono titoli che replicano l'andamento di un indice (azionario, obbligazionario, di materie prime).

Euribor

(*Euro inter-bank offered rate*) Il valore ufficiale dei tassi di deposito a breve termine sul mercato interbancario. Viene fissato giornalmente come prezzo medio di 57 primarie banche mondiali, di cui 47 nell'area euro.

Fissato bollato

È un modulo predisposto dall'amministrazione finanziaria dello Stato su cui vengono riportati gli elementi distintivi di un contratto di borsa.

Futures

Contratti con cui le parti si impegnano a una certa scadenza a scambiarsi un determinato numero di titoli (ma anche beni) a un prezzo prestabilito. Sono contratti standardizzati e sono trattati presso Borse specializzate.

Gestione separata

Fondo appositamente creato dalla società di assicurazione e gestito separatamente rispetto al complesso delle attività, in cui confluiscono i premi al netto dei costi versati dai contraenti che hanno sottoscritto polizze rivalutabili. Dal rendimento ottenuto dalla gestione separata deriva la rivalutazione da attribuire alle prestazioni assicurate.

Incentivi (*Inducements*)

Corrispettivi (compensi, commissioni o prestazioni non monetarie) che gli intermediari possono percepire o pagare in connessione alla prestazione di servizi di investimento (ad esempio consulenza, collocamento, ricezione e trasmissione ordini o gestione portafogli).

Irs

(*Interest Rate Swap*) Indica il valore dei tassi di interesse con durata superiore a 1 anno; giornalmente vengono fissati i valori di riferimento in base alle quotazioni del mercato.

Isvap

Istituto nazionale per la Vigilanza sulle Assicurazioni Private.

Leva finanziaria

Rapporto tra fondi presi a prestito e capitali propri.

Libretto di deposito a risparmio

È il documento rilasciato da una banca al momento della conclusione del contratto di deposito bancario sul quale vengono annotate tutte le operazioni di versamento e prelievo eseguite dal risparmiatore.

Liquidabilità

Capacità di un titolo di essere venduto facilmente sul mercato.

Mercato regolamentato

Mercati degli strumenti finanziari autorizzati dalla Consob (per l'Italia) o dalla competente autorità di Stati esteri. Il principale mercato regolamentato è la Borsa suddivisa in: Mercato Telematico Azionario (Mta), Mercato Telematico delle obbligazioni dei Titoli di Stato (Mot), Mercato telematico delle euroobbligazioni, obbligazioni di stati esteri e delle *asset backed securities* (Euromot), Mercato telematico dei contratti a premi (Mpr). Oltre alla Borsa tra i mercati regolamentati ricordiamo il Mercato ristretto e il Mercato degli strumenti derivati.

Mifid

Letteralmente il termine Mifid è l'acronimo inglese di *Market in Financial Instruments Directive*. Essa nasce dal lavoro della Commissione Europea ed è stata introdotta in Italia, come in tutti gli Stati Membri della Comunità Europea, attraverso un processo di recepimento nella legislazione nazionale. La direttiva è finalizzata alla tutela degli investitori e alla massima trasparenza di tutti i servizi finanziari.

Migliore esecuzione (*best execution*)

Regola introdotta dalla Mifid, che stabilisce che, nell'esecuzione di un ordine impartito dal cliente, un intermediario deve perseguire l'obiettivo del miglior interesse del cliente, con particolare riguardo al prezzo di acquisto, ai costi, alla rapidità e alla probabilità dell'esecuzione dell'ordine e alla dimensione e alla natura dello stesso.

Oicr

Organismi di investimento collettivo del risparmio, categoria che comprende fondi comune d'investimento e Sicav.

Opzione o *warrant*

Le opzioni e i *warrant* sono contratti derivati che permettono al compratore di scegliere se esercitare il diritto assunto al momento dell'acquisto dell'opzione e a fronte del prezzo pagato per assumere tale diritto (detto Premio dell'opzione). I diritti possono essere di Acquisto (se al momento dell'esercizio dell'opzione si ha la facoltà di acquistare il titolo sottostante al prezzo prefissato – opzione *call*) o di Vendita (se al momento dell'esercizio dell'opzione il compratore del diritto può vendere il titolo sottostante al prezzo prefissato – opzione *put*).

Ordine di borsa

Disposizione data da un cliente a un intermediario finanziario per eseguire una determinata operazione di borsa. Detta disposizione può essere conferita per iscritto, a voce o telefonicamente se così è espressamente previsto nei contratti instaurati tra l'intermediario e il cliente.

Promotore finanziario

È una persona fisica che esercita, esclusivamente per un solo soggetto abilitato, professionalmente fuori sede l'attività di vendita di prodotti finanziari.

Pronti contro termine

È un'operazione mediante la quale una parte vende a "pronti" (cioè adesso) una certa quantità di titoli e riacquista a "termine" (cioè a una data prestabilita) titoli della stessa specie a un prezzo già prestabilito. Si tratta per il risparmiatore di una forma di investimento a breve termine a tassi prefissati.

Prospetto informativo

È il documento che contiene tutte le informazioni relative agli strumenti finanziari emessi da una società e offerti al pubblico dei risparmiatori.

Rating

Valutazione elaborata da agenzie specializzate sulla solidità finanziaria di un emittente o di uno strumento finanziario.

Riscatto assicurativo

È la possibilità riservata a un contraente di una polizza vita di richiedere prima della scadenza del contratto la liquidazione di quanto maturato nel frattempo. Generalmente tale riscatto è possibile dopo che siano trascorsi un certo numero di anni.

Rischio

- Paese: misura l'esposizione di un paese all'inadempimento delle proprie obbligazioni finanziarie. Può verificarsi in seguito a instabilità politica, sociale o economica del paese stesso (ad es. vedi il caso Argentina).
- Emittente: è la probabilità che l'emittente del prestito obbligazionario non sia più in grado di far fronte agli impegni assunti.
- Tasso: è il rischio che il tasso di interesse a cui l'investitore acquista un'obbligazione possa cambiare durante la vita del titolo. Se, infatti, il tasso di interesse prevalente sul mercato aumenta, il titolo obbligazionario perde valore, perché minore è il vantaggio di detenerlo in portafoglio.
- Mercato: è quella parte di rischio relativa all'investimento finanziario che non dipende dalle caratteristiche proprie di una singola azione ma deriva dall'evoluzione del mercato in generale.
- Cambio: rischio derivante dalla possibilità che un cambiamento del rapporto di cambio tra due valute incida sul risultato economico di una negoziazione in attività finanziarie, quando il perfezionamento di tale operazione implica una conversione tra le valute in questione.

Servizi e attività di investimento

Sono quei servizi e attività che, avendo a oggetto strumenti finanziari, possono essere prestati dalla banca solo nel rispetto di precise regole:

Essi sono:

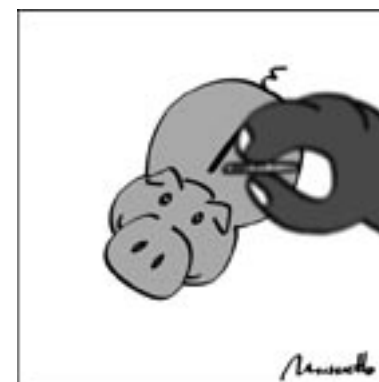
1. Ricezione e trasmissione di ordini riguardanti uno o più strumenti finanziari.
2. Esecuzione di ordini per conto dei clienti.
3. Negoziazione per conto proprio.
4. Gestione di portafogli.
5. Consulenza in materia di investimenti.
6. Assunzione a fermo di strumenti finanziari e/o collocamento di strumenti finanziari sulla base di un impegno irrevocabile.
7. Collocamento di strumenti finanziari senza impegno irrevocabile.
8. Gestione di sistemi multilaterali di negoziazione.

Strumenti finanziari non complessi

Vengono definiti "non complessi" quegli strumenti il cui controvalore o rendimento non è subordinato al verificarsi di determinati eventi e non dipende da parametri quali ad esempio il controvalore di altri strumenti finanziari, di indici, di tassi di interesse, di valute o di materie prime (devono, cioè, essere privi di componenti derivate).

Allo stesso modo, gli strumenti non complessi non devono implicare alcuna passività per il cliente che vada oltre il costo di acquisizione dello strumento.

Altra caratteristica di questi strumenti è quella di garantire informazioni pubbliche sufficientemente complete e di agevole comprensione delle loro caratteristiche e un'elevata facilità di negoziazione a prezzi che siano pubblicamente disponibili e determinati in maniera chiara e indipendentemente dall'emittente.





**FEDERCONSUMATORI
GORIZIA**

Sede di Gorizia

Via Baiamonti, 22
34170 GORIZIA
tel e fax 0481 534801

FEDERCIa@FEDERCONSUMATORI-GO.191.it

Sede di Gradisca d'Isonzo

Piazza Unità, 14
34072 GRADISCA D'ISONZO (GO)
tel e fax 0481 961328

federconsumatori_gr@libero.it

Sede di Monfalcone

Via Valentinis, 84
34074 MONFALCONE (GO)
tel e fax 0481 790434

federgo@libero.it

