

VALUTARE GLI STRUMENTI FINANZIARI

Filo diretto



Quando più «meteorie» colpiscono il prodotto acquistato

1 **Un prodotto finanziario potrebbe essere soggetto simultaneamente a più rischi finanziari?** Certamente sì e quasi sempre l'investitore non ne è pienamente consapevole. Tipiche sono le abbinature dei rischi di mercato con quelli di credito ai quali non di rado si aggiungono i rischi di liquidità (cioè la difficoltà a vendere quel determinato strumento finanziario), quelli valutativi fino ad arrivare ai rischi operazionali che sfuggono normalmente a ogni controllo preventivo (per approfondimento su questi ultimi due si veda scheda a fianco).

2 **Cosa bisogna fare per conoscere preventivamente i rischi?** I regolamenti obbligano gli emittenti alla predisposizione di lunghi e complessi documenti informativi che però raramente vengono letti oppure compresi dai risparmiatori. Dal 1° gennaio 2018 verranno introdotte le nuove schede prodotte definite Kid (Key information document) che potranno aiutare e semplificare. Viste però le esperienze non proprio felici del passato, la soluzione migliore sarebbe quella di far valutare il prodotto finanziario che si intende acquistare a un soggetto terzo e indipendente rispetto al collocatore e negoziatore.

3 **Come si possono ridurre o eliminare i rischi operazionali?** Soltanto con la massima ampiezza di strumenti finanziari con riferimento al singolo mercato o settore di investimento. Fondi ed Etf (Exchange traded fund) certamente aiutano molto nel ridurre questo rischio tipico di chi investe nel singolo strumento (azione, bond).

© RIPRODUZIONE RISERVATA

In finanza rischi e pericoli non sono la stessa cosa

I rischi si riferiscono soltanto alle probabilità che un evento si verifichi

Pagina a cura di
Marcello Frisone

■ In finanza il rischio non deve essere confuso con il concetto di pericolo. Se quest'ultimo può causare un danno (per esempio, il rialzo dei tassi sul mutuo casa indicizzato all'Euribor fa aumentare la rata), il rischio si riferisce invece alla probabilità che un determinato evento si verifichi. Il rischio è la distribuzione dei possibili scostamenti dai risultati attesi per effetto di eventi che, appunto, non sappiamo se si manifesteranno: questa variazione può essere negativa (downside risk) o positiva (upside risk).

Il più conosciuto è il rischio di mercato (o di prezzo): è legato alla volatilità dei prezzi scambiati (per strumenti quotati) oppure a quella dei valori (fair value risk per stru-

menti non quotati). Più alta è l'oscillazione di un prezzo rispetto alla sua media - o valore atteso - tanto più lo strumento è soggetto a rischio di mercato. Vale per tutti gli strumenti finanziari: azioni, bond, tassi di interesse, valute, derivati, materie prime.

Un altro rischio è quello sui flussi di cassa (cash flow risk): valuta se e in che misura - la gestione corrente di un'azienda produce la liquidità necessaria per far fronte agli impegni finanziari (strumenti di debito, attività finanziarie, altre passi-

vità).

Esaltato dalle cronache recenti relative ai bond e azioni delle banche venete, c'è poi il rischio di liquidità: cioè la capacità/rapidità di vendere uno strumento finanziario. Dipende da volumi, flottante, regole e accordi con le borse e dal numero di controparti che negoziano lo strumento. È il tipico rischio degli strumenti non quotati (detti anche Over the counter).

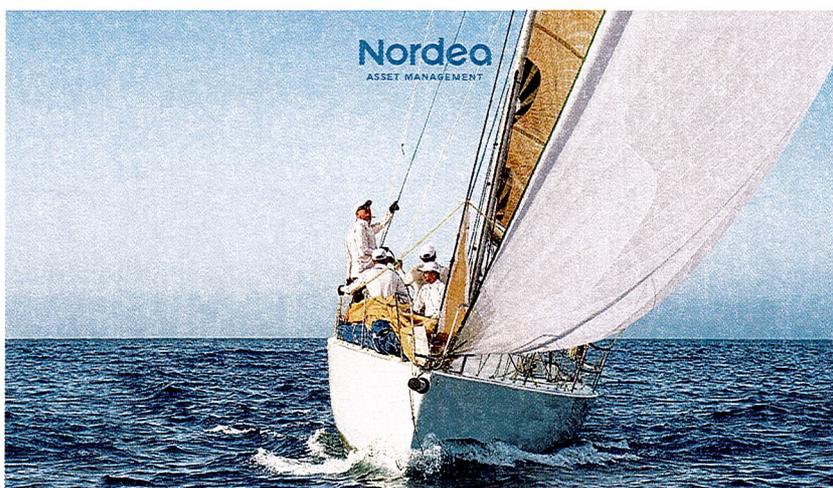
Non meno importante è il rischio di credito legato alle probabilità di insolvenza (parziale o totale) dell'emittente oppure di inadempimento contrattuale nello scambio di flussi di controparte. «La finanza - spiega Nicola Benini della Scf (Società di consulenza finanziaria) Ifa Consulting - è soprattutto probabiltà applicata. I prodotti finanziari sono un veicolo per trasferire rischi di varia natura tra soggetti diversi. Chi sa misurare i rischi (inclusi quelli operazionali e quelli valutativi, si vedano schede a fianco, ndr) conosce dunque il principio attivo del veicolo dal prodotto finanziario».

© RIPRODUZIONE RISERVATA

IL QUESITO DEL LETTORE

ETF CHE INVESTE SULL'INDICE VIX

«Ho calcolato decisamente male i rischi tipici di un Etf che investe sul Vix». Questo parte del quesito (presente a pagina 17) dal quale prendiamo spunto per approfondire il tema dei rischi finanziari.



Soluzioni Multi-Asset. L'esperienza fa la differenza.

Generare rendimenti attesi è un'arte. L'approfondita conoscenza del nostro team Multi Assets lo rende possibile.

In Nordea siamo convinti che l'esperienza faccia la differenza.

nordeafunds@nordea.lu

Nordea Asset Management è il nome funzionale delle attività di asset management svolte dalle persone giuridiche, Nordea Investment Funds S.A., Nordea Funds Ltd e Nordea Investment Management AB ("Entità Legali") e le loro filiali, società controllate e collegate. **Informazioni aggiuntive per Nordea 1, SICAV: Nordea 1, SICAV** (il "Fondo") una società di investimento di diritto lussemburghese a tempo indeterminato (Società d'investimento a capitale variabile), validamente costituita ed esistente in conformità con le leggi del Lussemburgo e con la Direttiva del Parlamento Europeo e del Consiglio 2009/65/CE del 13 luglio 2009. Il presente documento contiene materiale pubblicitario e potrebbe non fornire tutte le informazioni rilevanti. Qualsiasi decisione di investimento deve essere effettuata sulla base del prospetto informativo in vigore e del documento di informazioni chiave per gli investitori, che sono disponibili elettronicamente, insieme alle relazioni semestrali e annuali. Tale documentazione, sia in inglese che nella lingua locale del mercato in cui la SICAV indicata è autorizzata per la distribuzione, è anche disponibile senza costi presso Nordea Investment Funds S.A., 562, rue de Neudorf, P.O. Box 782, L-2017 Lussemburgo, dai rappresentanti locali, dagli agenti incaricati dei pagamenti, o dai nostri distributori. Ulteriori informazioni sono disponibili presso il vostro Consulente Finanziario che potrà consigliarla indipendentemente da Nordea Investment Funds S.A. In Italia, la documentazione relativa alla SICAV sopra elencata è disponibile presso i collocatori e sul sito web www.nordea.it. L'elenco aggiornato dei soggetti collocatori, raggruppati per categorie omogenee, è messo a disposizione del pubblico senza costi presso gli stessi soggetti collocatori, presso le filiali capoluogo di regione di State Street Bank International GmbH - Succursale Italia, BNP Paribas Securities Services - Succursale di Milano, Banca Sella Holding S.p.A., AllFunds Bank S.A. Succursale di Milano, Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A., Société Générale Securities Services S.p.A. e sul sito internet www.nordea.it. **Prima dell'adesione leggere il prospetto informativo e il KIID, disponibili presso i collocatori. Il prospetto e il documento di informazioni chiave per gli investitori sono stati depositati presso gli archivi Consob.** Pubblicato e creato dalle Entità Legali appartenenti a Nordea Asset Management. Il presente documento non può essere riprodotto o distribuito senza previa autorizzazione. © Le Entità Legali appartenenti a Nordea Asset Management e ad ogni filiale, società controllata e/o collegata.

TUTTI I TERMINI CHE BISOGNA CONOSCERE

Spread di mercato

È il differenziale di prezzo tra la migliore proposta in acquisto e quella più prossima in vendita. Può amplificare il rischio di mercato ed è un importante termometro del rischio di liquidità, cioè la capacità di poter vendere facilmente o meno un determinato strumento finanziario.

Credit/debit spread

Misura il differenziale di tasso richiesto dal mercato tra due diversi emittenti a parità di scadenza e quantità offerta. È un importante indicatore del rischio di credito in quanto il maggior differenziale misura il maggior rischio percepito e accettabile.

Prezzo e valore

Il prezzo è semplicemente il controvalore monetario di scambio; il valore (oppure fair value) viene determinato o stimato con procedure di diverso grado di complessità (per esempio tramite specifici modelli). Il prezzo e il valore tendono generalmente a coincidere soltanto per strumenti molto liquidi e scambiati su mercati efficienti.

Rischi operazionali

Sono legati a rischi insiti nelle attività dell'emittente/collocatore. Per esempio, si riferiscono a eventuali pericoli derivanti da frodi, violazioni normative, inefficacia dei sistemi di controllo interno/esterno della società emittente.

Rischi valutativi

Questi derivano invece dalla difficoltà di stimare correttamente il giusto valore. In finanza prezzo, valore e stima non sono sinonimi e possono infatti divergere notevolmente. I rischi si combinano tra loro ma spesso l'esistenza del rischio combinato e relativi effetti non sono chiaramente noti all'investitore.