

DOCUMENTO INFORMATIVO

Di seguito le informazioni sulle modalità di classificazione della clientela, segnalazioni all'organismo di vigilanza e informazioni sugli strumenti finanziari trattati e non nello svolgimento del servizio di consulenza in materia di investimenti

CLASSIFICAZIONE DELLA CLIENTELA

La presente sezione intende fornire le principali informazioni in materia di classificazione della Clientela ai sensi dell'art. 168 del Regolamento Intermediari.

Categorie di clienti

Con riferimento allo svolgimento del servizio di consulenza in materia di investimenti Il Cliente può essere classificato come segue:

a) Cliente professionale, qualora in possesso dell'esperienza, delle conoscenze e delle competenze necessarie per prendere consapevolmente le proprie decisioni in materia di investimenti e per valutare correttamente i rischi che assume.

I Clienti professionali si distinguono in:

- Clienti professionali di diritto: sono (i) i Clienti professionali privati, individuati ai sensi dell'Allegato 3 del Regolamento Intermediari e (ii) i Clienti professionali pubblici, la cui individuazione è rimessa al D.M. 11 novembre 2011 n. 236, adottato dal Ministro dell'Economia e delle Finanze I clienti professionali di diritto possono richiedere al Consulente un trattamento quale cliente al dettaglio
- Clienti professionali privati su richiesta: sono i Clienti che ne facciano espressa richiesta e possiedano almeno due dei seguenti requisiti di legge:
 - il Cliente abbia effettuato operazioni di dimensioni significative sul mercato con una frequenza media di dieci operazioni al trimestre nei quattro trimestri precedenti,
 - il valore del portafoglio di strumenti finanziari del Cliente, inclusi i depositi in contante, superi i 500.000 Euro,
 - il Cliente lavori o abbia lavorato nel settore finanziario per almeno un anno in una posizione professionale che presupponga la conoscenza dei servizi di investimento ed accessori prestati per i quali chiedi espressamente, di essere trattato come Cliente professionale;
- Clienti professionali pubblici su richiesta: sono i soggetti pubblici che su richiesta possono essere trattati come Clienti professionali in base a quanto previsto dal citato D.M. n.236/2011

b) Cliente al dettaglio, ogni persona fisica o giuridica che non sia inquadrabile nelle precedenti categorie.

La normativa vigente riserva al Cliente differenti livelli di tutela sulla base della classificazione allo stesso assegnata e comunicata. Il Cliente ha diritto, nei limiti previsti, di richiedere una diversa classificazione, cui – a seconda dei casi (i.e. cliente professionale su richiesta) – può conseguire la disapplicazione di talune disposizioni previste solo a tutela del cliente al dettaglio.

In particolare, la classificazione del cliente come cliente professionale, sia di diritto che su richiesta, comporta una minore tutela nella valutazione dell'adeguatezza delle operazioni raccomandate, dal momento che IL CONSULENTE può nei confronti del cliente professionale:

- presumere, ai sensi dell'art. 167, comma 3, del Regolamento Intermediari, che lo stesso abbia il necessario livello di esperienze e conoscenze per comprendere i rischi inerenti al servizio prestato e alle operazioni realizzate.

IL CONSULENTE può nei confronti del cliente professionale di diritto:

- presumere, ai sensi dell'Allegato n. 3, del Regolamento Intermediari, che il cliente sia finanziariamente in grado di sopportare i connessi rischi di investimento compatibili con i suoi obiettivi di investimento.

SEGNALAZIONI ALL'ORGANISMO DI VIGILANZA E TENUTA DELL'ALBO UNICO DEI CONSULENTI FINANZIARI (OCF)

La legge prevede che l'Organismo assuma la vigilanza sull'operato dei Consulenti finanziari autonomi. A far data dalla effettiva operatività dell'Organismo il Cliente avrà la possibilità di inoltrare segnalazioni ed esposti al citato OCF.

INFORMAZIONI SUGLI STRUMENTI FINANZIARI E SUI PRINCIPALI FATTORI DI RISCHIO

Gli strumenti finanziari raccomandati dal CONSULENTE nello svolgimento del servizio di consulenza in materia di investimenti sono di regola destinati a clienti al dettaglio.

STRUMENTI FINANZIARI NON DERIVATI

Natura degli strumenti finanziari non derivati

Titoli di capitale

Acquistando titoli di capitale in euro o in valuta estera (ad esempio azioni) si diviene soci della società emittente, partecipando al rischio economico della medesima; chi investe in titoli azionari ha diritto a percepire eventuali dividendi sugli utili conseguiti nel periodo di riferimento che l'assemblea dei soci potrà decidere di distribuire. Alcune categorie di azioni si differenziano per la diversa regolamentazione dei diritti amministrativi (diritto di voto, diritto di impugnativa delle delibere assembleari, diritto di recesso, diritto di opzione) e dei diritti economico-patrimoniali (diritto al dividendo, diritto di rimborso) ad esse associati.

Le principali categorie speciali di azioni, diverse dalle azioni ordinarie, sono:

- le azioni privilegiate, a cui è attribuita una quota maggiorata di utili rispetto a quella di competenza delle azioni ordinarie, o una priorità temporale nella distribuzione degli utili rispetto alle azioni ordinarie;
- le azioni di risparmio, che costituiscono azioni prive del diritto di voto, dotate di particolari privilegi di natura patrimoniale.

Titoli di debito

Acquistando titoli di debito in euro o in valuta estera (ad esempio obbligazioni) si diviene finanziatori delle società o degli enti che li hanno emessi. I titoli di debito si differenziano dai titoli di capitale perché, mentre questi ultimi assicurano al loro titolare il diritto di partecipazione alla gestione della società e alla distribuzione degli eventuali utili, i primi attribuiscono al titolare solo un diritto di credito, che deve essere comunque soddisfatto alla scadenza prevista, a prescindere dai risultati dell'esercizio sociale.

Nelle obbligazioni tradizionali, il sottoscrittore del titolo versa all'emittente una somma di denaro che produce interessi e, ad una scadenza prefissata, viene restituita. Gli interessi possono essere corrisposti alla scadenza del titolo (c.d. Obbligazioni zero coupon) o periodicamente, in misura fissa (Obbligazioni a tasso fisso) – eventualmente modificabile nel tempo in aumento o in diminuzione (Obbligazioni step-up o step-down) – o variabile (obbligazioni a tasso variabile).

Di seguito si descrivono alcune categorie particolari di obbligazioni:

Obbligazioni corporate: l'emittente, ossia il debitore, è una società commerciale di diritto privato;

Obbligazioni sopranazionali: emesse da istituzioni ed entità internazionali, quali ad esempio la Banca Mondiale (World Bank), la Inter-American Development Bank (IADB) e la Banca Europea degli investimenti (BEI);

Obbligazioni governative: titoli del debito pubblico, ossia i titoli di debito emessi da un governo per finanziare il fabbisogno statale (ad esempio Buoni Ordinari del Tesoro, Certificati del Tesoro zero coupon, Certificati di Credito del Tesoro, Buoni del Tesoro Poliennali);

Obbligazioni convertibili: offrono al sottoscrittore la facoltà di rimanere creditore della società emittente (e quindi di conservare lo stato di obbligazionista) o di convertire le obbligazioni in azioni della società emittente o di altra società, diventando così azionista della società;

Obbligazioni ibride: sono strumenti che presentano caratteristiche proprie sia delle obbligazioni che delle azioni. Attribuiscono ai possessori un maggior rendimento rispetto alle normali obbligazioni, ma sono anche più rischiose. Infatti, in caso di liquidazione della società, vengono tipicamente rimborsate solo dopo le altre obbligazioni, ma comunque prima di procedere al rimborso delle azioni (c.d. Obbligazioni subordinate). A differenza delle normali obbligazioni, è inoltre possibile che una o più cedole, non vengano pagate nel caso si verifichino determinati eventi, come nell'ipotesi in cui la società abbia subito una perdita. Il pagamento della cedola può essere anche semplicemente sospeso ed effettuato in un momento successivo (c.d. Interest deferral).

Organismi di investimento collettivo del risparmio (OICR)

Per organismi di investimento collettivo del risparmio (OICR) si intendono i fondi comuni di investimento, le società di investimento a capitale variabile (Sicav) e le società di investimento a capitale fisso (Sicaf).

Gli OICR si dividono in organismi di investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM o, anche, OICR armonizzati) e OICR alternativi. Per OICR armonizzati si intendono i fondi comuni di investimento e le Sicav conformi alla normativa comunitaria che prescrive una serie di requisiti minimi relativi alle procedure di autorizzazione, al controllo, alla struttura, alle attività ed alle informazioni ai quali un OICVM deve uniformarsi. Per OICR alternativi si intende, invece, una particolare categoria di OICR caratterizzati da una maggiore libertà di investimento del patrimonio raccolto rispetto agli OICVM. Ad essi, infatti, non vengono applicati i vincoli e le limitazioni previsti

dalla normativa comunitaria per gli OICVM.

Fondi comuni di investimento

Per fondo comune di investimento si intende l'OICR costituito in forma di patrimonio autonomo, suddiviso in quote, istituito e gestito da un gestore autorizzato. Per fondo aperto si intende quel fondo i cui partecipanti hanno diritto di chiedere il rimborso delle quote, a valere sul patrimonio dello stesso, secondo le modalità e con la frequenza previste dal relativo regolamento di gestione e dalla relativa documentazione d'offerta. Per fondo chiuso si intende, invece, il fondo diverso da quello aperto.

Ogni fondo si caratterizza per avere una composizione del portafoglio predefinita in termini di classi di beni. Sotto questo profilo, i fondi si dividono principalmente in fondi mobiliari, fondi che investono in quote di OICR (Fondi di fondi), fondi immobiliari e fondi di credito. Alla categoria dei fondi mobiliari appartengono diverse categorie di fondi: azionari, bilanciati, obbligazionari, liquidità, flessibili, ecc.. I fondi immobiliari sono invece i fondi comuni che investono in immobili. I fondi di credito, da ultimo, si caratterizzano invece per investire in crediti, ivi inclusi quelli erogati, a favore di soggetti diversi dai consumatori, a valere sul patrimonio dei fondi medesimi. I fondi comuni di investimento sono istituiti e gestiti dalle società di gestione del risparmio (SGR).

Società di investimento a capitale variabile

Le Società di investimento a capitale variabile (Sicav) raccolgono capitali tra i risparmiatori e li investono nei mercati finanziari. Si differenziano dai fondi comuni d'investimento principalmente per il fatto che il sottoscrittore non acquista quote di partecipazione, ma azioni della società di investimento costituita. Le Sicav sono spesso uno strumento multicomparto, che ripartisce il proprio patrimonio in diverse classi (comparti di investimento), specializzate in specifiche aree geografiche o settori di mercato, a cui è possibile aderire singolarmente. Una volta aderito ad un comparto si ha la possibilità di trasferire il proprio investimento ad un altro dei comparti istituiti dalla Sicav.

Società di investimento a capitale fisso

Le Società di investimento a capitale fisso (Sicaf) sono OICR alternativi chiusi costituiti in forma di società per azioni a capitale fisso, aventi per oggetto sociale esclusivo l'investimento collettivo del patrimonio raccolto mediante l'offerta di proprie azioni e di altri strumenti finanziari partecipativi. Come le Sicav, anche le Sicaf si differenziano dai fondi comuni d'investimento, in particolare, per il fatto che il sottoscrittore non acquista quote di partecipazione, ma azioni della società di investimento.

Exchange Traded Funds (ETF)

Gli Exchange Traded Funds sono una particolare categoria di OICR, caratterizzati dall'essere negoziati in borsa e dall'avere come unico obiettivo d'investimento quello di replicare l'indice di mercato al quale si riferiscono (benchmark), attraverso una gestione totalmente passiva. Va considerato però che qualora la valuta di riferimento dell'indice sia differente da quella di negoziazione, il rendimento dell'ETF potrà divergere da quello del benchmark per effetto della svalutazione/rivalutazione di tale valuta nei confronti di quella di negoziazione.

ETF Strutturati

Gli ETF strutturati sono degli OICR negoziabili in tempo reale come delle azioni e gestiti con tecniche volte a perseguire rendimenti che non sono solo in funzione dell'andamento dell'indice benchmark, ma che possono essere volte:

alla protezione del valore del portafoglio pur partecipando agli eventuali rialzi dell'indice di riferimento (ETF a protezione o flessibili);

a partecipare in maniera più che proporzionale all'andamento di un indice (ETF a leva);

a partecipare in maniera inversamente proporzionale ai movimenti dell'indice di riferimento (ETF short con o senza leva);

alla realizzazione di strategie di investimento più complesse.

Exchange traded commodities (ETC)

Gli ETC sono strumenti finanziari senza scadenza emessi da una società veicolo a fronte dell'investimento diretto dell'emittente in materie prime fisiche (in questo caso sono definiti ETC physically-backed) o in contratti derivati su materie prime. Il prezzo degli ETC è quindi legato direttamente o indirettamente all'andamento del sottostante, esattamente come il prezzo degli ETF è legato al valore dell'indice a cui fanno riferimento. Va considerato che gran parte delle materie prime sono trattate in dollari. In tal caso il valore dell'investimento sarà influenzato positivamente o negativamente dall'andamento del tasso di cambio EUR/USD.

Exchange Traded Notes (ETN)

Gli ETN sono strumenti finanziari senza scadenza emessi da una società veicolo a fronte dell'investimento diretto dell'emittente nel sottostante (diverso da commodities) o in contratti derivati sul medesimo. Il prezzo degli ETN è, pertanto, legato direttamente o indirettamente all'andamento del sottostante che può essere di diversa natura (valute, tassi di interesse, indici, azioni, obbligazioni). A differenza degli ETF, gli ETN sono soggetti al rischio di controparte, in quanto, nel caso di insolvenza dell'emittente, l'investitore potrebbe perdere integralmente il capitale investito e non disporre del sottostante dell'ETN come garanzia del capitale versato. Va considerato che, nel caso in cui gli ETN replichino la performance di indici di valute, il rendimento di tali strumenti potrà essere influenzato dall'effetto della svalutazione/rivalutazione di tali valute nei confronti di quella di negoziazione.

OICR alternativi (FIA, EuVECA, EuSEF, ELTIF)

Gli OICR alternativi sono OICR di tipo aperto o chiuso che investono in attività che differiscono da quelle degli OICR "tradizionali" per complessità, liquidità, normativa e modalità di gestione. Tali fondi alternativi sono gestiti dai "GEFIA" (Gestori di fondi di investimento alternativo) che vengono disciplinati a livello comunitario. Gli OICR alternativi si differenziano per sottostante. Alcuni esempi sono: i Fondi di Venture Capital, che investono in titoli di capitale di rischio di Start-up o di PMI in fase iniziale; i fondi di Private Equity che investono in titoli di capitale di rischio di PMI in fase di crescita avanzata; i fondi di Private Debt che investono principalmente in titoli di capitale di debito di PMI non quotate.

Gli OICR Alternativi vengono, inoltre, classificati sulla base della normativa che li disciplina: vi sono i FIA (Fondi di investimento alternativo) italiani, quindi disciplinati dal legislatore italiano, e i FIA

Europei, disciplinati dal legislatore europeo. I FIA italiani possono essere “riservati”, ovvero destinati ad “investitori professionali” e ad investitori non professionali a determinate condizioni, relative per esempio all’importo minimo dell’investimento iniziale e all’ammontare massimo che tale FIA può ricoprire nel portafoglio dell’investitore non professionale, considerando anche l’ambito del servizio nel quale sottoscrivono le quote del FIA. I FIA europei, invece, sono disciplinati da tre regolamenti comunitari differenti, anche in questo caso sono presenti determinate condizioni per l’investimento da parte degli investitori non professionali. Tali fondi si distinguono in: EuVECA, fondi per il Venture Capital europeo, EuSEF, fondi per l’imprenditoria sociale europea che investono nelle imprese sociali che inducono a soluzioni innovative di problematiche sociali, Eltif, fondi di investimento europeo a lungo termine che finanziano progetti imprenditoriali europei e le PMI europee.

I rischi degli investimenti in strumenti finanziari non derivati

Per apprezzare il rischio derivante da un investimento in strumenti finanziari è necessario, oltre a considerare le caratteristiche dello strumento finanziario, tenere presenti i seguenti elementi:

la variabilità del prezzo dello strumento finanziario;

la sua liquidità;

la divisa in cui è denominato;

gli altri fattori fonte di rischi generali.

La volatilità del prezzo

Il prezzo di ciascuno strumento finanziario dipende da numerose circostanze e può variare in modo più o meno accentuato a seconda della sua natura. Occorre distinguere innanzi tutto tra titoli di capitale (ed in particolare le azioni) e titoli di debito (tra cui le obbligazioni).

A parità di altre condizioni, un titolo di capitale è più rischioso di un titolo di debito, in quanto la remunerazione spettante a chi lo possiede è maggiormente legata all’andamento economico della società emittente. Il detentore di titoli di debito invece rischierà di non essere remunerato solo in caso di dissesto finanziario della società emittente.

Inoltre, in caso di fallimento della società emittente, i detentori di titoli di debito potranno partecipare, con gli altri creditori, alla procedura di liquidazione fallimentare, mentre è pressoché escluso che i detentori di titoli di capitale possano vedersi restituire una parte di quanto investito.

Rischio specifico e rischio generico

Sia per i titoli di capitale che per i titoli di debito, il rischio può essere idealmente scomposto in due componenti: il rischio specifico ed il rischio generico (o sistematico). Il rischio specifico dipende dalle caratteristiche peculiari dell’emittente e può essere diminuito sostanzialmente attraverso la suddivisione del proprio investimento tra titoli emessi da emittenti diversi (diversificazione del portafoglio), mentre il rischio sistematico rappresenta quella parte di variabilità del prezzo di ciascun titolo che dipende dalle fluttuazioni del mercato e non può essere eliminato per il tramite della diversificazione. La diversificazione può tuttavia risultare costosa e difficile da attuare per un investitore con un patrimonio limitato. L’investitore può raggiungere un elevato grado di diversificazione a costi contenuti investendo il proprio patrimonio in quote o azioni di OICR. Occorre sottolineare che gli investimenti in queste tipologie di strumenti finanziari

possono comunque risultare rischiosi a causa delle caratteristiche degli strumenti finanziari in cui prevedono d'investire (ad esempio, fondi che investono solo in titoli emessi da società operanti in un particolare settore o in titoli emessi da società aventi sede in determinati Stati) oppure a causa di una insufficiente diversificazione degli investimenti nell'ambito dell'OICR.

Rischio emittente

Per gli investimenti in strumenti finanziari è fondamentale apprezzare la solidità patrimoniale delle società emittenti e le prospettive economiche delle medesime, tenuto conto delle caratteristiche dei settori in cui le stesse operano. Si deve considerare che i prezzi dei titoli di capitale riflettono in ogni momento una media delle aspettative che i partecipanti al mercato hanno circa le prospettive di guadagno delle imprese emittenti. Con riferimento ai titoli di debito, il rischio che le società o gli enti finanziari emittenti non siano in grado di pagare gli interessi o di rimborsare il capitale prestato si riflette nella misura degli interessi che tali obbligazioni garantiscono all'investitore. Quanto maggiore è la rischiosità dell'emittente, tanto maggiore è il tasso d'interesse che lo stesso dovrà corrispondere all'investitore. Per valutare la congruità del tasso d'interesse pagato da un titolo, si devono tenere presenti i tassi d'interessi corrisposti dagli emittenti il cui rischio è considerato più basso, ed in particolare il rendimento offerto dai titoli di Stato, con riferimento a emissioni con pari scadenza. Inoltre, al fine di valutare la rischiosità di uno strumento finanziario si deve tener presente il rating, ossia il giudizio assegnato da un'agenzia specializzata indipendente, espresso da un codice alfanumerico, riguardante il merito di credito di una società emittente titoli o di una particolare emissione di titoli. Il rating fornisce un'informazione sul grado di rischio degli emittenti, ossia sulla capacità di assolvere puntualmente ai propri impegni di pagamento. Le agenzie di rating assegnano un punteggio (il rating, appunto) sulla base di una graduatoria (o scala di valutazione). Il giudizio può anche differire in funzione dell'agenzia che ha condotto la valutazione. Di norma, quanto maggiore è il rating di una società, tanto minore è il rischio per l'investitore di non vedersi remunerato il proprio credito e quindi tanto minore è il tasso di interesse pagato dall'emittente. Tra le principali agenzie di rating specializzate si ricordano Standard & Poor's e Moody's.

Rischio tasso

Con riferimento ai titoli di debito, l'investitore deve tener presente che la misura effettiva degli interessi si adegua continuamente alle condizioni di mercato attraverso variazioni del prezzo dei titoli stessi. Il rendimento di un titolo di debito si avvicinerà a quello incorporato nel titolo stesso al momento dell'acquisto solo nel caso in cui il titolo venisse detenuto dall'investitore fino alla scadenza. Qualora l'investitore avesse necessità di smobilizzare l'investimento prima della scadenza del titolo, il rendimento effettivo potrebbe rivelarsi diverso da quello garantito dal titolo al momento del suo acquisto. In particolare, per i titoli che prevedono il pagamento di interessi in modo predefinito e non modificabile nel corso della durata del prestito (titoli a tasso fisso), più lunga è la vita residua maggiore è la variabilità del prezzo del titolo stesso rispetto a variazioni dei tassi d'interesse di mercato. È dunque importante per l'investitore verificare entro quali tempi potrà avere necessità di smobilizzare l'investimento.

La liquidità

La liquidità di uno strumento finanziario consiste nella possibilità di vederlo trasformarsi

prontamente in moneta senza perdita di valore. Essa dipende in primo luogo dalle caratteristiche del mercato in cui il titolo è trattato. In generale, a parità di altre condizioni, i titoli trattati su mercati organizzati sono più liquidi dei titoli non trattati su detti mercati. Questo in quanto i prezzi rilevati su tali mercati sono più affidabili e maggiormente rappresentativi dell'effettivo valore degli strumenti finanziari.

Occorre tuttavia considerare che lo smobilizzo di titoli trattati in mercati organizzati a cui sia difficile accedere, può comunque comportare per l'investitore difficoltà di liquidare i propri investimenti e la necessità di sostenere costi aggiuntivi.

La divisa

Qualora uno strumento finanziario sia denominato in una divisa diversa da quella di riferimento per l'investitore, tipicamente l'Euro per l'investitore italiano, al fine di valutare la rischiosità complessiva dell'investimento occorre tenere presente la volatilità del rapporto di cambio tra la divisa di riferimento (Euro) e la divisa estera in cui è denominato l'investimento.

L'investitore deve considerare che i rapporti di cambio con le divise di molti paesi, in particolare di quelli in via di sviluppo, sono altamente volatili e che comunque l'andamento dei tassi di cambio può condizionare il risultato complessivo dell'investimento.

Altri fattori fonte di rischi generali

Commissioni e oneri. Prima di avviare l'operatività, l'investitore deve prendere visione di tutte le commissioni, spese ed altri oneri che saranno dovute all'intermediario. L'investitore deve sempre considerare che tali oneri andranno sottratti ai guadagni eventualmente ottenuti nelle operazioni effettuate, mentre si aggiungeranno alle perdite subite;

Operazioni eseguite in mercati aventi sede in paesi extracomunitari. Le operazioni eseguite su mercati aventi sede in paesi extracomunitari, incluse le operazioni aventi ad oggetto strumenti finanziari, potrebbero esporre l'investitore a rischi aggiuntivi. Tali mercati potrebbero essere regolati in modo da offrire ridotte garanzie e protezione agli investitori. Occorre inoltre considerare che, in tali casi, l'autorità di controllo sarà impossibilitata ad assicurare il rispetto delle norme vigenti nelle giurisdizioni dove le operazioni vengono eseguite;

Operazioni eseguite fuori dai mercati organizzati. Gli intermediari possono eseguire operazioni fuori dai mercati organizzati. Per tali operazioni può risultare difficoltoso o impossibile liquidare uno strumento finanziario o apprezzarne il valore effettivo e valutare l'effettiva esposizione al rischio, in particolare qualora lo strumento finanziario non sia trattato su alcun mercato organizzato. Per questi motivi, tali operazioni comportano l'assunzione di rischi più elevati.

STRUMENTI FINANZIARI DERIVATI

La natura degli strumenti finanziari derivati

Tali strumenti finanziari sono collegati all'andamento del valore di un'attività ovvero al verificarsi di un evento osservabile oggettivamente. L'attività e/o l'evento che costituisce il cosiddetto "sottostante" può essere di qualsiasi natura o genere.

La relazione che lega il valore del derivato al sottostante determina il risultato finanziario netto del derivato.

Gli strumenti finanziari derivati sono utilizzati principalmente per tre finalità:
ridurre il rischio finanziario di una o più attività (finalità di copertura);

assumere esposizioni al rischio su una o più attività al fine di conseguire un profitto (finalità speculativa);
conseguire un profitto attraverso transazioni combinate sul derivato e sul sottostante tali da cogliere eventuali differenze di valorizzazione (finalità di arbitraggio).

I derivati si distinguono inoltre in:

derivati negoziati su mercati regolamentati;
derivati negoziati su mercati non regolamentati, cosiddetti “over the counter” (OTC).

Diritti di opzione

Sono strumenti finanziari rappresentativi della facoltà, attribuita ai soci e ai possessori di obbligazioni convertibili, di sottoscrivere in sede di aumento di capitale o di emissione di un nuovo prestito obbligazionario convertibile, un numero di titoli proporzionale alle azioni già possedute o potenzialmente detenibili in base al rapporto di conversione relativo alle obbligazioni convertibili ancora in essere.

Contratti a termine

Un contratto a termine è un accordo tra due soggetti per la consegna di una determinata quantità di un certo sottostante ad un prezzo (prezzo di consegna) e ad una data prefissati. Il sottostante può essere di vario tipo:

attività finanziarie (azioni, obbligazioni, valute, strumenti finanziari derivati, ecc.);
merci (petrolio, oro, grano, ecc.).

Le variazioni del valore del sottostante determinano il profilo di rischio/rendimento di un contratto a termine, che può essere così riassunto:

per l'acquirente del contratto, cioè colui che deve comprare un certo bene ad una certa data e ad un prezzo già fissato nel contratto, il rischio è rappresentato dal deprezzamento del bene. In questo caso, infatti, il compratore sarà comunque tenuto a pagare il prezzo già fissato nel contratto per un bene il cui valore di mercato è minore del prezzo da pagare. In caso, invece, di apprezzamento del sottostante, il compratore maturerà un guadagno, in quanto acquisterà ad un certo prezzo un bene che vale di più.

per il venditore del contratto, cioè colui che deve vendere un certo bene ad una certa data e ad un prezzo già fissato nel contratto, il rischio è rappresentato dall'apprezzamento del bene. L'impegno contrattuale, infatti, lo costringe a vendere il bene ad un prezzo inferiore a quello che realizzerebbe sul mercato. Conseguirà invece un guadagno in caso di deprezzamento del sottostante, in quanto, grazie al contratto stipulato, venderà il bene ad un prezzo superiore a quello di mercato.

L'esecuzione del contratto alla scadenza può realizzarsi alternativamente con la consegna fisica del sottostante da parte del venditore all'acquirente, dietro pagamento del prezzo di consegna, oppure attraverso il pagamento del differenziale in denaro tra il prezzo corrente del sottostante, al momento della scadenza, ed il prezzo di consegna indicato nel contratto.

Le principali tipologie di contratti a termine sono i contratti forward ed i contratti futures.

Contratti forward

I contratti forward si caratterizzano per il fatto di essere stipulati fuori dai mercati regolamentati.

Tipicamente, tali contratti non prevedono flussi di cassa alla data di stipula, né durante la vita del contratto. Alla scadenza, l'acquirente riceverà il bene sottostante in cambio del prezzo concordato nel contratto ovvero regolerà con il venditore il differenziale fra il prezzo di mercato dell'attività alla scadenza ed il prezzo di consegna indicato nel contratto.

Contratti futures

I contratti futures si differenziano dai forward per essere standardizzati e negoziati sui mercati regolamentati. Il loro prezzo risulta, come tutti i titoli quotati, dalle negoziazioni ed è detto "future price". Il "future price" corrisponde al prezzo di consegna dei contratti forward, ma essendo quotato nel continuo sarà il risultato dell'incontro delle proposte di acquisto e di vendita. Ulteriore elemento distintivo rispetto ai forward, connesso alla loro negoziazione in mercati regolamentati, è la presenza di una controparte unica per tutte le transazioni. Tale controparte (clearing house) ha il compito di assicurare il buon fine delle operazioni, la liquidazione (intesa come calcolo) e la corresponsione giornaliera dei profitti e delle perdite conseguiti dalle parti.

Contratti Swap

Nei contratti di swap due parti si accordano per scambiare tra di loro flussi di pagamenti (anche detti flussi di cassa) a date certe. I pagamenti possono essere espressi nella stessa valuta o in valute differenti ed il loro ammontare è determinato in relazione ad un sottostante. Gli swap sono contratti non negoziati su mercati regolamentati (OTC).

Il sottostante può essere di vario tipo e influenzare notevolmente le caratteristiche del contratto che, nella prassi, può assumere svariate forme.

La caratteristica essenziale delle operazioni di swap, cioè quella di scambiare dei flussi di cassa connessi ad un'attività sottostante, con altri flussi di cassa di diverso tipo, determina la creazione di nuove opportunità finanziarie altrimenti non conseguibili. Queste opportunità possono essere sfruttate in funzione delle finalità che l'operatore si pone: copertura, speculazione, arbitraggio.

Opzioni

Un'opzione è un contratto che attribuisce il diritto di comprare (opzione call) o vendere (opzione put) una data quantità di un bene (ad esempio strumenti finanziari o merci, il c.d. "sottostante") ad un prezzo prefissato (strike price o prezzo di esercizio) entro una certa data (scadenza o maturità), nel qual caso si parla di opzione americana, o al raggiungimento della stessa, nel qual caso si parla di opzione europea.

Il sottostante deve essere scambiato su un mercato con quotazioni ufficiali o pubblicamente riconosciute ovvero, nel caso in cui il sottostante sia un evento, lo stesso deve essere oggettivamente riscontrabile.

Il compratore, dietro pagamento di una somma di denaro, detta premio, acquista il diritto di vendere o comprare l'attività sottostante. Il venditore percepisce il premio e, in cambio, è obbligato alla vendita o all'acquisto del bene sottostante su richiesta del compratore.

Nel momento in cui il compratore dell'opzione esercita il diritto, cioè decide di acquistare (call) o vendere (put), si verificano i seguenti scenari:

nel caso di opzione call, il compratore dell'opzione riceverà dal venditore la differenza fra il prezzo corrente del sottostante (c.d. prezzo spot) ed il prezzo di esercizio ovvero gli verrà consegnato fisicamente il sottostante;

nel caso di opzione put, il compratore dell'opzione riceverà la differenza tra il prezzo di esercizio

ed il prezzo spot ovvero consegnerà fisicamente il sottostante.

Warrant

I warrant sono strumenti finanziari negoziabili che conferiscono al detentore il diritto di acquistare dall'emittente o di vendere a quest'ultimo titoli a reddito fisso o azioni secondo precise modalità.

Covered warrant

I covered warrant sono strumenti finanziari derivati emessi da un intermediario finanziario, che conferiscono all'acquirente il diritto di acquistare (covered warrant call) o vendere (covered warrant put) un'attività sottostante ad un prezzo prestabilito (prezzo di esercizio o strike price) a una prefissata scadenza.

Nonostante le numerose analogie con le opzioni, i covered warrant si differenziano per alcuni particolari:

sono rappresentati da un titolo, ossia sono cartolarizzati, mentre le opzioni sono contratti;
possono essere emessi soltanto da istituzioni bancarie (in genere banche di investimento);
sono negoziati su un mercato a pronti e non sul mercato dei derivati.

Certificates

I certificates sono strumenti finanziari derivati negoziati sui mercati regolamentati che replicano, con o senza effetto leva, l'andamento dell'attività sottostante.

I certificates senza effetto leva, anche detti investment certificates, costituiscono, sia in termini di capitale investito che in termini di rischio, un'alternativa all'investimento diretto nel sottostante.

In questa categoria sono ricompresi:

i certificates che replicano semplicemente la performance del sottostante (detti comunemente benchmark) vantaggiosi in caso di attività sottostanti difficilmente raggiungibili da investitori privati (quali ad esempio indici, valute, future sul petrolio, oro e argento);

i certificates che permettono, attraverso opzioni a carattere accessorio, la realizzazione di strategie di investimento più complesse (che mirano ad esempio alla protezione parziale o totale del capitale investito oppure all'ottenimento di performance migliori di quelle ottenute dal sottostante stesso in particolari condizioni di mercato).

I certificates con leva finanziaria, detti anche leverage certificates, possono essere sia bull (rialzisti) che bear (ribassisti). Mentre i certificates con leva si adattano maggiormente ad investitori con una buona preparazione tecnico-finanziaria che tendono ad avere una strategia di investimento altamente speculativa ed un orizzonte temporale mediamente di breve periodo, i certificates senza leva rispondono a logiche di investimento meno aggressive e più orientate al medio-lungo termine.

La rischiosità degli investimenti in strumenti finanziari derivati

Gli strumenti finanziari derivati sono caratterizzati da una rischiosità molto elevata, il cui apprezzamento da parte dell'investitore è ostacolato dalla loro complessità. È quindi necessario che l'investitore concluda un'operazione avente ad oggetto tali strumenti solo dopo averne compreso la natura ed il grado di esposizione al rischio che essa comporta. Si consideri che, in generale, la negoziazione di strumenti finanziari derivati non è adatta per molti investitori. Gli strumenti finanziari derivati prevedono generalmente l'esposizione del patrimonio del cliente al

rischio di perdite anche superiori al capitale inizialmente investito (c.d. “effetto leva”), nonché, a seconda del sottostante, l’esposizione al rischio di cambio (quando il sottostante è una valuta), al rischio di oscillazione dei tassi di interesse (quando il sottostante è, appunto, un tasso di interesse) o del valore di indici, merci o altri sottostanti. Nel caso degli strumenti finanziari non negoziati nei mercati regolamentati, a tali rischi si aggiunge quello della affidabilità della controparte dei diversi contratti derivati. I rischi sopra illustrati sono comuni anche agli strumenti finanziari complessi che hanno una componente in derivati (es: obbligazioni strutturate).

Si illustrano di seguito alcune caratteristiche di rischio dei più diffusi strumenti finanziari derivati.

Rischi dei futures

Effetto leva. Le operazioni su futures comportano un elevato grado di rischio. L’ammontare del margine iniziale è ridotto (pochi punti percentuali) rispetto al valore dei contratti e ciò produce il cosiddetto “effetto leva”. Questo significa che un movimento dei prezzi di mercato relativamente piccolo avrà un impatto proporzionalmente più elevato sull’ammontare del margine iniziale costituito: tale effetto potrà risultare a sfavore o a favore dell’investitore. Il margine versato inizialmente, nonché gli ulteriori versamenti effettuati per mantenere la posizione, potranno di conseguenza andare perduti completamente. Nel caso i movimenti di mercato siano a sfavore dell’investitore, egli può essere chiamato a versare fondi ulteriori con breve preavviso al fine di mantenere aperta la propria posizione in futures. Se l’investitore non provvede ad effettuare i versamenti aggiuntivi richiesti entro il termine comunicato, la posizione può essere liquidata in perdita e l’investitore rimarrà debitore di ogni altra passività prodottasi.

Ordini e strategie finalizzate alla riduzione del rischio. Talune tipologie di ordini, finalizzate a ridurre le perdite entro certi ammontari massimi predeterminati, possono risultare inefficaci, in quanto particolari condizioni di mercato potrebbero rendere impossibile l’esecuzione di tali ordini. Anche strategie d’investimento che utilizzano combinazioni di posizioni, quali le “proposte combinate standard”, potrebbero avere la stessa rischiosità di singole posizioni “lunghe” o “corte”.

Rischi delle opzioni

Le operazioni in opzioni comportano un elevato livello di rischio. L’investitore che intenda negoziare opzioni deve preliminarmente comprendere il funzionamento delle tipologie di contratti che intende negoziare (put e call).

Acquisto di un’opzione. L’acquisto di un’opzione è un investimento altamente volatile ed è molto elevata la probabilità che l’opzione giunga a scadenza senza alcun valore. In tal caso, l’investitore avrà perso l’intera somma utilizzata per l’acquisto del premio più le commissioni. A seguito dell’acquisto di un’opzione, l’investitore può mantenere la posizione fino a scadenza o effettuare un’operazione di segno inverso, oppure, per le opzioni di tipo “americano”, esercitarla prima della scadenza. L’esercizio dell’opzione può comportare o il regolamento in denaro di un differenziale oppure l’acquisto o la consegna dell’attività sottostante. Se l’opzione ha per oggetto contratti futures, l’esercizio della medesima determinerà l’assunzione di una posizione in futures e le connesse obbligazioni concernenti l’adeguamento dei margini di garanzia. Un investitore che si accingesse ad acquistare un’opzione relativa ad un’attività il cui prezzo di mercato fosse molto distante dal prezzo a cui risulterebbe conveniente esercitare l’opzione, deve considerare che la possibilità che l’esercizio dell’opzione diventi profittevole è remota.

Vendita di un’opzione. La vendita di un’opzione comporta in generale l’assunzione di un rischio molto più elevato di quello relativo al suo acquisto. Infatti, anche se il premio ricevuto per

l'opzione venduta è fisso, le perdite che possono prodursi in capo al venditore dell'opzione possono essere potenzialmente illimitate. Se il prezzo di mercato dell'attività sottostante si muove in modo sfavorevole, il venditore dell'opzione sarà obbligato ad adeguare i margini di garanzia al fine di mantenere la posizione assunta. Se l'opzione venduta è di tipo "americano", il venditore potrà essere in qualsiasi momento chiamato a regolare l'operazione in denaro o ad acquistare o consegnare l'attività sottostante. Nel caso l'opzione venduta abbia ad oggetto contratti futures, il venditore assumerà una posizione in futures e le connesse obbligazioni concernenti l'adeguamento dei margini di garanzia. L'esposizione al rischio del venditore può essere ridotta detenendo una posizione sul sottostante (titoli, indici o altro) corrispondente a quella con riferimento alla quale l'opzione è stata venduta.

Gli altri fattori fonte di rischio comuni alle operazioni in futures e opzioni

Termini e condizioni contrattuali. L'investitore deve informarsi presso il proprio intermediario circa i termini e le condizioni dei contratti derivati su cui ha intenzione di operare. Particolare attenzione deve essere prestata alle condizioni per le quali l'investitore può essere obbligato a consegnare o a ricevere l'attività sottostante il contratto futures e, con riferimento alle opzioni, alle date di scadenza e alle modalità di esercizio. In talune particolari circostanze le condizioni contrattuali potrebbero essere modificate con decisione dell'organo di vigilanza del mercato o della clearing house al fine di incorporare gli effetti di cambiamenti riguardanti le attività sottostanti.

Sospensione o limitazione degli scambi e della relazione tra i prezzi. Condizioni particolari di illiquidità del mercato, nonché l'applicazione di talune regole vigenti su alcuni mercati (quali le sospensioni derivanti da movimenti di prezzo anomali), possono accrescere il rischio di perdite rendendo impossibile effettuare operazioni o liquidare o neutralizzare le posizioni. Nel caso di posizioni derivanti dalla vendita di opzioni ciò potrebbe incrementare il rischio di subire delle perdite. Si aggiunga che le relazioni normalmente esistenti tra il prezzo dell'attività sottostante e lo strumento derivato potrebbero ad esempio venir meno quando un contratto futures sottostante ad un contratto di opzione fosse soggetto a limiti di prezzo mentre l'opzione non lo fosse. L'assenza di un prezzo del sottostante potrebbe rendere difficoltoso il giudizio sulla significatività della valorizzazione del contratto derivato.

Rischio di cambio. I guadagni e le perdite relativi a contratti denominati in divise diverse da quella di riferimento per l'investitore potrebbero essere condizionati dalle variazioni dei tassi di cambio.

Rischi degli swap

I contratti di swap comportano un elevato grado di rischio. Prima di sottoscrivere un contratto, l'investitore deve essere sicuro di aver ben compreso, in quale modo e con quale rapidità, le variazioni del parametro di riferimento si riflettono sulla determinazione dei differenziali che dovrà pagare e ricevere. Per questi contratti è particolarmente importante che la controparte dell'operazione sia solida patrimonialmente, poiché, nel caso dal contratto si origini un differenziale a favore dell'investitore, lo stesso potrà essere effettivamente percepito solo se la controparte risulterà solvibile.

Nel caso il contratto sia stipulato con una controparte terza, l'investitore deve informarsi della solidità della stessa e accertarsi che l'intermediario risponderà in proprio nel caso di insolvenza della controparte.

Se il contratto è stipulato con una controparte estera, i rischi di corretta esecuzione del contratto possono aumentare a seconda delle norme applicabili nel caso di specie.

Gli intermediari possono eseguire operazioni su strumenti derivati fuori da mercati organizzati.

L'intermediario a cui si rivolge l'investitore potrebbe anche porsi in contropartita diretta del cliente (agire, cioè, in conto proprio).

Per le operazioni effettuate fuori dai mercati organizzati può risultare difficoltoso o impossibile liquidare una posizione o apprezzarne il valore effettivo e valutare l'effettiva esposizione al rischio.

Per questi motivi, tali operazioni comportano l'assunzione di rischi più elevati.

Le norme applicabili per tali tipologie di transazioni, poi, potrebbero risultare diverse e fornire una tutela minore all'investitore. Prima di effettuare tali tipologie di operazioni l'investitore deve assumere tutte le informazioni rilevanti sulle medesime, le norme applicabili ed i rischi conseguenti.

NATURA E RISCHI DI ALTRI PRODOTTI E STRUMENTI FINANZIARI

Prodotti assicurativi - finanziari

Sono prodotti finanziari assicurativi le polizze unit linked ed index linked, nonché i contratti di capitalizzazione.

Polizze index linked

Le polizze index linked sono contratti di assicurazione sulla vita in cui il valore delle prestazioni, dunque il rendimento della polizza è collegato all'andamento di un determinato indice o di un altro valore di riferimento.

È possibile classificare le polizze index linked in tre categorie:

Pure: il contratto non prevede né un rendimento minimo, né la restituzione del capitale. Di conseguenza il guadagno o la perdita sono legati alla fluttuazione dell'indice di riferimento;

a Capitale Parzialmente Garantito: il contratto prevede che anche in caso di andamento negativo dell'indice di riferimento, all'assicurato spetti la parziale restituzione del capitale investito;

a Capitale Garantito: il contratto prevede la restituzione del premio versato o investito. Nel caso delle index linked a rendimento minimo, all'assicurato viene restituito il capitale maggiorato di un tasso di interesse fisso annuo.

Polizze unit linked

Le assicurazioni unit linked sono contratti in cui il valore del capitale assicurato dipende dall'andamento del valore delle quote di OICR interni (appositamente costituiti dall'impresa di assicurazione) o esterni in cui vengono investiti i premi versati, dedotti i caricamenti, il costo per la copertura caso morte, le eventuali coperture accessorie e le commissioni di gestione.

Analogamente alle index linked anche le polizze unit linked possono essere classificate in diverse categorie:

pure: in cui può verificarsi una perdita nel caso di deprezzamento delle quote del fondo;

a Capitale Garantito: in cui si garantisce all'assicurato il rimborso del capitale investito eventualmente rivalutato di un determinato tasso di interesse.

Contratti di capitalizzazione

La capitalizzazione è il contratto con il quale l'impresa di assicurazione si impegna a pagare una determinata somma di denaro dopo un certo numero di anni (non meno di cinque) a fronte del pagamento di premi unici o periodici. Ciò che caratterizza questi contratti è che le somme dovute

dall'assicuratore non dipendono dal verificarsi di eventi attinenti la vita dell'assicurato. Con riferimento ai suddetti strumenti finanziari assicurativi occorre tener presente che il rendimento ottenibile da queste tipologie di prodotto è legato alle oscillazioni del valore delle quote del fondo, dell'indice o del titolo di riferimento a cui è legato il valore della polizza.

Obbligazioni strutturate

I titoli strutturati sono titoli di debito costituiti da una componente obbligazionaria ed una o più componenti definite "derivative", cioè contratti di acquisto e/o vendita di strumenti finanziari (indici, azioni, valute, ecc.).

Il rimborso e/o la remunerazione dell'obbligazione viene, infatti, indicizzata all'andamento dei prezzi di una delle seguenti attività finanziarie:

azioni o panieri di azioni quotate in Borsa o in un altro mercato;

indici azionari o panieri di indici azionari;

valute;

quote o azioni di OICR;

merci per le quali esiste un mercato di riferimento caratterizzato dalla disponibilità di informazioni continue e aggiornate sui prezzi delle attività negoziate.

Le obbligazioni strutturate hanno come caratteristica comune modalità particolari di calcolo della cedola o del valore di rimborso, a volte particolarmente complesse.

Alla categoria delle strutturate appartengono varie tipologie di obbligazioni. Alcune di queste mantengono le caratteristiche tipiche delle obbligazioni classiche, e cioè la restituzione del capitale investito, presentando elementi di varia complessità per la determinazione degli interessi. Altre obbligazioni strutturate, invece, presentano notevoli differenze rispetto al concetto tradizionale di obbligazione, poiché non garantiscono l'integrale restituzione del capitale. Costituisce, questa, una caratteristica di assoluto rilievo per il risparmiatore, in quanto muta radicalmente il profilo di rischio dell'investimento.

Di seguito si riporta la descrizione delle principali tipologie di obbligazioni strutturate presenti sul mercato. Tutte le obbligazioni illustrate si caratterizzano per la presenza di elementi di varia complessità in relazione alla determinazione della cedola dovuta al sottoscrittore. Va pertanto posta una particolare attenzione alla struttura cedolare dell'obbligazione proposta.

Obbligazioni reverse convertible

Sono strumenti finanziari che promettono al sottoscrittore una cedola particolarmente elevata. Comportano però il rischio per l'investitore di ricevere alla scadenza, in luogo del capitale inizialmente versato, un numero di azioni il cui controvalore è inferiore all'investimento originario. Pertanto chi acquista una reverse convertible confida che il valore dell'azione sottostante rimanga immutato o che aumenti. In linea teorica il capitale investito può azzerarsi, ferma restando la percezione della cedola, nel caso limite in cui il valore dell'azione sottostante si annulli alla scadenza o ad altra data prevista nel regolamento di emissione.

Obbligazioni linked

Il rendimento è collegato all'andamento di determinati prodotti finanziari o reali, quali azioni o panieri di azioni (equity linked), indici (index linked), tassi di cambio (forex linked), merci (commodities linked), fondi comuni di investimento (funds linked) o altro. Il tasso di interesse

corrisposto è generalmente inferiore a quello di mercato, mentre alla scadenza viene garantito il rimborso alla pari del prestito. Il risparmiatore ha però il vantaggio di poter ottenere un premio commisurato all'andamento del prodotto finanziario sottostante.

Obbligazioni Callable

Si tratta di obbligazioni munite di una clausola che attribuisce all'emittente la facoltà di rimborsare anticipatamente il prestito. L'opzione che l'emittente si riserva ha evidentemente un valore che dovrebbe essere riconosciuto all'investitore attraverso un rendimento cedolare superiore a quello corrente di mercato.

I titoli strutturati, anche se presentano tutte le caratteristiche ed i rischi propri di un titolo di debito, durante la loro vita possono evidenziare oscillazioni del prezzo maggiori dei titoli di debito non strutturati, con rischi di perdite accentuate in caso di smobilizzo prima della scadenza. A scadenza poi il rischio principale è rappresentato dal rendimento che può essere superiore, ma anche inferiore, rispetto ai titoli di debito non strutturati. In generale, le obbligazioni strutturate sono strumenti complessi e necessitano di una completa comprensione del loro funzionamento.

In particolare:

rischio di liquidità: legato alla impossibilità per l'investitore di liquidare parzialmente o totalmente l'investimento prima della scadenza stabilita;

rischio di controparte: rappresentato dalla possibilità che l'emittente non sia in grado di fare fronte alle obbligazioni assunte relativamente al pagamento delle cedole e/o del capitale.

Pronti contro termine (PCT)

L'operazione di PCT si realizza attraverso l'acquisto da parte del cliente, in una certa data (a pronti), di strumenti finanziari di proprietà della banca (sottostante); contestualmente la banca riacquista dal cliente, alla scadenza convenuta (a termine), i medesimi strumenti finanziari. Il cliente concordando preventivamente con la banca il controvalore da versare a pronti ed il controvalore che incasserà a termine, si assicura un rendimento predeterminato (Tasso PCT concordato) svincolato dall'andamento dell'attività finanziaria sottostante. Il rischio dipende dall'affidabilità dell'intermediario che effettua l'operazione di pronti contro termine nel caso l'intermediario presti garanzia, nel caso non la presti dipende dal merito di credito degli strumenti finanziari oggetto dell'operazione

LA RISCHIOSITA' DEL SERVIZIO DI GESTIONE DI PORTAFOGLI

Il servizio di investimento di gestione di portafogli di investimenti in strumenti finanziari consente di avvalersi delle conoscenze e dell'esperienza di professionisti del settore nella scelta e combinazione di strumenti finanziari in cui investire e nell'esecuzione delle relative operazioni. L'investitore, con le modalità preconcordate, può intervenire direttamente nel corso dello svolgimento del servizio di investimento impartendo istruzioni vincolanti per l'intermediario. La rischiosità di una gestione di portafoglio di investimenti in strumenti finanziari è espressa dalla variabilità dei risultati economici conseguiti dall'intermediario. L'investitore può orientare la rischiosità del servizio di investimento definendo contrattualmente i limiti entro cui devono essere effettuate le scelte di gestione. Tali limiti, complessivamente considerati, definiscono le caratteristiche di una gestione di portafoglio di investimenti in strumenti finanziari e devono

essere riportati obbligatoriamente nell'apposito contratto sottoscritto. La rischiosità effettiva di una gestione di portafoglio di investimenti in strumenti finanziari, tuttavia, dipende dalle scelte operate dal gestore che, seppure debbano rimanere entro i limiti contrattuali, sono solitamente caratterizzate da ampi margini di discrezionalità circa i titoli da acquistare o vendere e il momento in cui eseguire le operazioni. L'intermediario deve comunque esplicitare il grado di rischio di ciascuna linea di investimento. L'investitore deve informarsi approfonditamente presso l'intermediario sulle caratteristiche e sul grado di rischio della linea di investimento che intende prescegliere e deve comunque concludere il contratto solo se è ragionevolmente sicuro di aver compreso la natura della linea di investimento ed il grado di esposizione al rischio che essa comporta. Prima di concludere il contratto, una volta apprezzato il grado di rischio della linea di investimento prescelta, l'investitore e l'intermediario devono valutare se l'investimento complessivo è adeguato per l'investitore, con particolare riferimento alla situazione patrimoniale, agli obiettivi d'investimento ed alla esperienza nel campo degli investimenti in strumenti finanziari di quest'ultimo.

La rischiosità di una linea di gestione

L'investitore può orientare la rischiosità di una linea di investimento principalmente attraverso la definizione:

- a) delle categorie di strumenti finanziari in cui può essere investito il patrimonio dell'investitore e dei limiti previsti per ciascuna categoria.
- b) del grado di leva finanziaria utilizzabile dall'intermediario nell'ambito della linea di investimento.

Gli strumenti finanziari inseribili in una linea di investimento

Con riferimento alle categorie di strumenti finanziari ed alla valutazione del rischio che tali strumenti comportano per l'investitore, si rimanda alla parte del presente documento sulla valutazione del rischio di un investimento in strumenti finanziari. Le caratteristiche di rischio di una linea di gestione tenderanno a riflettere la rischiosità degli strumenti finanziari in cui esse possono investire, in relazione alla quota che tali strumenti rappresentano rispetto al patrimonio gestito. Ad esempio, una linea di gestione che preveda l'investimento di una percentuale rilevante del patrimonio in titoli a basso rischio, avrà caratteristiche di rischio similari; al contrario, ove la percentuale d'investimenti a basso rischio prevista fosse relativamente piccola, la rischiosità complessiva della linea di gestione sarà diversa e più elevata.

La leva finanziaria

Nel contratto di gestione deve essere stabilita la misura massima della leva finanziaria di ciascuna linea di investimento; la leva finanziaria è rappresentata da un numero uguale o superiore all'unità. Per molti investitori deve considerarsi adeguata una leva finanziaria pari ad uno. In questo caso, infatti, essa non influisce sulla rischiosità della linea di investimento. La leva finanziaria, infatti, misura di quante volte l'intermediario può incrementare il controvalore degli strumenti finanziari detenuti in gestione per conto del Cliente rispetto al patrimonio conferito nella linea di investimento del Cliente stesso. L'incremento della leva finanziaria utilizzata comporta un aumento della rischiosità della linea di investimento. L'intermediario può innalzare la misura della leva finanziaria facendo ricorso a finanziamenti oppure concordando con le controparti di regolare in modo differito le operazioni ovvero utilizzando strumenti finanziari derivati (ove previsti contrattualmente dalla linea di investimento).