



Parliamo del servizio di negoziazione per conto terzi, tramite il quale il risparmiatore **compravende strumenti finanziari quotati** sui mercati regolamentati e non. Il nostro “semaforo” già lampeggia al momento della **stipula del contratto**: il servizio di negoziazione infatti si costruisce attraverso momenti negoziali successivi (gli ordini di borsa) ed il contratto iniziale rappresenta la cornice entro la quale vengono inserite tutte le operazioni di volta in volta predisposte dal cliente e i connessi flussi informativi. Non tutto è definito al momento del contratto, essendo molti elementi determinati in fasi successive. Oggetto del contratto sono gli **strumenti finanziari**. Non potendo decidere sin dall’inizio i nostri investimenti, le informazioni fornite dall’intermediario in avvio di rapporto non potranno essere esaustive: costui ci con-

Concetti troppo facili per essere spiegati

segna infatti il “Documento sui rischi” (**INVESTIRE**, marzo 2005, pag. 38), che illustra le caratteristiche principali degli strumenti finanziari, ovviamente sotto il profilo del rischio.

Ad esempio, il Documento ci dice che “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 Semaforo diventa rosso perché non conosciamo tali tipologie di rischio. Nel caso in cui il nostro intermediario sia in difficoltà, la risposta ce la fornisce in parte il Documento: il rischio specifico, dipendendo dalle caratteristiche dell’emittente, può essere diminuito attraverso la suddivisione degli investimenti tra titoli di emittenti diversi; mentre il rischio sistematico, rappresentando quella parte di variabilità del prezzo dipendente dalle fluttuazioni del mercato, non può essere eliminato tramite la diversificazione del rischio.

C’è poi il **rischio emittente**: il Documento ci invita a valutarlo sulla base della solidità patrimoniale dell’emittente medesimo. Il Semaforo a questo punto lampeggia e ci ricorda che il nostro intermediario deve fornirci ben più dense informazioni di quelle contenute nel Documento. Costui deve, almeno in via generale, informarci del fatto che anche presso ciascun mercato esistono diversi “segmenti” caratterizzati dalla presenza di **titoli molto liquidi**, cioè scambiati con frequenza e la cui compravendita non è esposta di solito a strappi

Rischio specifico, rischio generico, rischio emittente, rischio interessi, rischio liquidità, rischio prezzi. Nozioni contenute nel “Documento” che ogni cliente riceve al momento di sottoscrivere un servizio di negoziazione per conto terzi. Ma là dove non si capisce....

di Pierluigi Valentino

nei prezzi, e di **titoli meno liquidi**, i cui prezzi possono variare in maniera rilevante. Potrebbe quindi accadere che sui titoli non liquidi il nostro ordine possa non trovare esecuzione ai prezzi desiderati. L’intermediario dovrebbe perciò sconsigliarci questi investimenti e, se insistessimo, non dovrebbe accettare ordini a prezzo di mercato perché rischieremo di subire pericolosamente le fluttuazioni del mercato. Sempre sui titoli di debito dobbiamo ricordarci che il rischio si misura anche in termini di **interessi**: “quanto maggiore è la rischiosità percepita dell’emittente tanto maggiore è il tasso d’interesse che l’emittente dovrà corrispondere all’investitore”. Semaforo rosso, quindi: ex post sarebbe bastato rispettare questo banale principio informativo per evitare gli squilibri contrattuali alla base delle **sottoscrizioni di bond allegri e disinvolti**. Sempre sui titoli di debito un’ulteriore informazione riguarda l’**andamento dei prezzi**; la certezza del rimborso non garantisce che il titolo non oscilli. Ecco perché sottoscrizioni avventate senza adeguata informativa hanno fatto scaturire in risparmiatori ignari la pretesa al rimborso immediato senza tener conto che, parole della Consob, “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”. Era così difficile spiegare concetti così semplici? €