

■ Umberto Cherubini, matematico finanziario Vegas sbaglia, meglio correre il rischio di conoscere le perdite

“È fondamentale per ogni investitore conoscere le probabilità che ha di perdere acquistando un prodotto finanziario e nello stesso tempo conoscere, in caso di perdita, quanti soldi ci rimette. Per questo sono favorevole a rendere obbligatori gli scenari probabilistici nei fogli informativi dei prodotti finanziari”.

Umberto Cherubini è docente di **Finanza matematica** all'**Università di Bologna** e, sul sito Linkiesta.it, cura il blog “Così è... se traspare” dedicato all'opaco mondo degli investimenti finanziari.

Professor Cherubini cos'è uno scenario probabilistico?

È la rappresentazione del rischio di un prodotto finanziario, costruita in base ai dati di mercato in quel determinato momento. Indica la probabilità, espressa in percentuale, che l'investimento produca perdite e ci dice, attraverso il valore centrale, anche quanto in media il nostro investimento perderà di valore.

In realtà, oltre alla “stima” sul ren-

dimento negativo, ci svela anche la probabilità che si verifichi un guadagno...

Personalmente mi accontenterei che sia obbligatorio indicare la probabilità di perdita e il valore corrispondente della perdita di capitale.

Il presidente della Consob Vegas ha dichiarato in audizione alla Camera che questi strumenti “possono fuorviare l'inve-

stitore”, ovvero li farebbero scappare dal mercato, e che quindi non verranno resi obbligatori. Condividi?

Assolutamente no. Per decidere ciascuno di noi deve conoscere e non ignorare. Se un risparmiatore è messo nelle condizioni di poter sapere quante probabilità di insuccesso ha investendo i suoi soldi in un fondo o acquistando un'obbligazione strutturata, e quanti soldi ci può rimettere, può più facilmente comparare i diversi prodotti e scegliere in modo più consapevole. Sostenere, come mi pare abbia fatto il presidente della Consob che è meglio non correre il rischio di conoscere il rischio, dal mio punto di vista non è affatto condivisibile.

Vegas ha anche aggiunto che gli scenari probabilistici verrebbero percepiti come statici, imm modificabili, mentre invece nel tempo la probabilità di perdita si modifica perché cambiano le condizioni di mercato.

È vero gli scenari sono “statici”, costruiti in base agli indici di mercato di quel momento, ma se non vado errato la stessa normativa europea di riferimento avrebbe previsto che venissero aggiornati annualmente.

Siamo sicuri che rendendo obbligatori questi indici il consumatore sarà più tutelato? Non sarebbe meglio evitare di vendere certi prodotti ad alcune tipologie di investitori?

Questi strumenti sono talmente sofisticati da costruire quanto facilmente comprensibili per i destinatari: consentono di capire se e quanto conviene una scelta finanziaria. Per questo a mio giudizio andrebbero resi obbligatori. ■

IL PROFILO DEL PRODOTTO

La probabilità di riportare perdite (o guadagni) acquistando un determinato prodotto finanziario sono alla base degli scenari probabilistici. Obbligatorie per le polizze vita, per gli altri prodotti (fondi, azioni, obbligazioni strutturate) non sono previsti. In alcuni casi però il regolatore può imporre all'emittente di includere la rappresentazione del rischio.

IL PROFILO DEL SOTTOSCRITTORE

Dimmi che investitore sei e ti venderò "solo" i prodotti a te più appropriati. Sulla carta è questo l'obiettivo della direttiva Mifid, entrata in vigore nel novembre 2007: prima di sottoscrivere un investimento, la banca deve sottoporre al cliente dei moduli con i quali identificare il profilo di rischio del sottoscrittore. Se risulterà "basso" potrà acquistare Bot o bond che prevedono la restituzione del capitale investito ma certamente non azioni. È vincolante per la banca.

IL PROFILO DELL'EMITTENTE

È il rating, il giudizio sulla solvibilità della società che emette un bond o un'azione, fornito dalle società Moody's, Standard&Poor's e Fitch. Il rating, graduato diversamente attraverso lettere e segni matematici, indica la possibilità che l'emittente possa "ripagare" il suo debito a scadenza. Nel caso di uno Stato, che possa darci indietro, oltre agli interessi periodici, i soldi che abbiamo investito nei suoi titoli.