

Meno tutele per i risparmiatori

Professoressa D'Ecclesia, lei insegna Metodi quantitativi per le applicazioni economiche e finanziarie del Dipartimento di analisi economiche e sociali della Sapienza di Roma. Perché dal 1° luglio i sottoscrittori di fondi strutturati non avranno più informazioni dettagliate sui rischi che corrono nell'investimento?

Perché il prospetto semplificato adottato attualmente dalla Consob verrà sostituito dal Kiid che rivoluzionerà l'attuale trasparenza sui rischi, costi e rendimenti dei prodotti del risparmio gestito. Al posto degli scenari di probabilità ci saranno dunque le esemplificazioni "what if" che hanno come unico compito quello di mostrare la performance a scadenza in tre casi diversi senza indicarne le rispettive probabilità.



Docente. Rita D'Ecclesia

Le semplificazioni del Kiid sono per le società non per i sottoscrittori

Ma allora quest'approccio del what if è meno tutelante per il risparmiatore rispetto a quello Consob?

Sì. Prima della scadenza ogni prodotto strutturato è un'incognita per il venditore o l'acquirente: le probabilità sulle performance a scadenza forniscono uguali informazioni a entrambi. Al contrario, con il what if l'offerente può illustrare le potenzialità del prodotto senza violare gli obblighi informativi ma non fornisce le probabilità con cui si verificano i rendimenti. È come giocare al Superenalotto sapendo che a fronte del costo di tre euro si realizza niente o si guadagna 150 milioni. Cosa vera ma fuorviante se non si dà l'informazione sulle probabilità associate a questi risultati: alta probabilità di vincere nulla e bassis-

sima probabilità di vincere 150 milioni. Nel caso di fondi strutturati, senza fornire le probabilità di realizzazione dei vari rendimenti, si preclude l'investitore dall'acquisire consapevolezza del rischio che va a sostenere.

Nel grafico sopra riportato, sullo stesso prodotto, l'indicatore sintetico previsto dall'Esma indica un rischio "basso" (pari a 3) mentre quello Consob «alto»: perché questa notevole differenza?

Perché la rischiosità indicata dalla Consob viene misurata mediante la volatilità dei rendimenti giornalieri del prodotto nell'ultimo anno. L'indicatore del Kiid, invece, prevede il calcolo della volatilità utilizzando i rendimenti settimanali degli ultimi cinque anni. In questo modo il rischio del fondo viene

"mediato" su un orizzonte temporale più lungo, contrariamente alle logiche prudenziali, e non riflette la reale rischiosità del prodotto al momento di adesione all'investimento.

L'eliminazione dalle nuove indicazioni Esma dell'orizzonte temporale di investimento è una semplificazione?

Sì può intendere così ma questa semplificazione riduce le informazioni necessarie per comprendere il prodotto e quindi la tutela dell'investitore. L'orizzonte temporale indica per quanto tempo l'investitore dovrebbe tenere impegnato il suo capitale nel fondo prima di ottenere qualche beneficio o almeno di recuperare le commissioni pagate. Dal 1° luglio il Kiid prevede che questa informazione sia a discrezione dell'offerente, mentre per la Consob era obbligatoria. È una semplificazione soltanto per le società di gestione, non a vantaggio dei piccoli risparmiatori.