

Assofinance calcola il vero rischio delle banche

Fate attenzione
 quando vi consigliano
 di abbandonare
 i Bot e i Btp

GLAUCO MAGGI
 NEW YORK

Grazie al panico da spread e da euro in bilico, gli italiani hanno scoperto il rischio come componente ineliminabile di ogni prodotto finanziario, persino dei Btp. Quindi è ancora più importante, ora, avere strumenti di valutazione il più possibile affidabili e concreti per tutte le offerte che vengono dagli sportelli. Le banche, infatti, sono molto prolifiche nel generare emissioni obbligazionarie, e quando citano i «rischi» dei titoli di stato come motivazione di vendita per piazzare i bond della casa sanno di commettere una scorrettezza di comunicazione se, contestualmente, non informano il pubblico del livello di rischio dell'alternativa che offrono. Non lo fanno mai, e per questo esiste la Consob, ente creato per la trasparenza e la vigilanza sui prodotti finanziari. Le banche, tramite i propri bond, raccolgono soldi per fare finanziamenti, e puntano al costo minore possibile. Con le emissioni, le banche possono decidere, fissando le condizioni, a quale prezzo comprano il contante dei risparmiatori. Fino a qualche tempo fa la Consob imponeva agli emittenti di obbligazioni bancarie di inserire nel prospetto i cosiddetti «scenari probabilistici», che evidenziano le probabilità degli «eventi» che interessano agli investitori: in quali percentuali, a quali valori medi, e a quale rendimento medio annuo quel particolare bond da un ritorno negativo, o positivo.

Ora la Consob non richiede più queste informazioni, ma un'associazione di consulenti finanziari indipendenti, Assofinance, continua a farlo analizzando le condizioni d'emissione a favore dei loro clienti. Le banche, infatti, forniscono comunicazioni stringate e criptiche. Per esempio, l'Index Linked

Notes MB9 di Mediobanca nel prospetto dice che il prezzo di offerta è 100, che la «commissione di collocamento massima» è il 4,20%, che il «valore minimo della componente obbligazionaria» (zero coupon a 5 anni) è l'81%, e che il valore della componente derivativa (una call europea sull'indice Eurostoxx con prezzo pari al 100% del livello dell'indice alla data di osservazione iniziale, che l'investitore compra dall'emittente) è il 14,80%. E si dice che i «calcoli sono stati fatti alla data del 26 settembre». La banca, dunque, fa i suoi calcoli per stabilire quanto guadagnare vendendo un certo prodotto, ma al pubblico non arrivano. Nella Tabella dell'investimento finanziario, prodotta da Assofinance, si scopre così che il valore teorico della componente non rischiosa è del 69,35% (non l'81%), che il valore teorico della componente rischiosa è del 22,82% (non il 14,81%) e che i costi, sommando quelli impliciti nello zero coupon e nel derivato al 4,20% del solo collocamento, salgono al 7,83%. In altri termini, chi compra un prodotto «al 100%» citato nel «prezzo di offerta», acquista in realtà un valore teorico (fair value) pari a 92,17%. Già questa sarebbe un'informazione più completa per chi investe, ma con gli «scenari probabilistici» se ne ricavano altre. Chiariamo prima, però, che non si tratta di una previsione di ciò che potrà accadere in futuro al prodotto, ma della fotografia delle probabilità calcolate nell'esatto momento in cui la banca ha fissato il prezzo. «Il rendimento è negativo», riporta Assofinance svelando numeri noti alla banca, «con una probabilità del 65,05%, ad un valore medio di 74,59, e con un conseguente rendimento medio annuo negativo del -5,69%». La probabilità matematica che il rendimento sia positivo è del 34,95%, e con un valore medio positivo di 139,39, pari al +6,87% di rendimento medio annuo. Questi scenari, o al minimo i costi reali totali, consentono raffronti oggettivi tra prodotti sempre

più sofisticati. Se non è facile usare queste analisi per capirne rischi e convenienza, l'alternativa di comprare alla cieca o di lasciare la «semplificazione» a chi li vende è farsi del male.

