

«Senza l'approccio Consob più rischi per l'investitore»

Non applicare l'approccio probabilistico sui prodotti strutturati a favore invece dell'analisi *what if* ridurrà l'informazione sul prodotto disponibile all'investitore aumentando così le probabilità di sbagliare investimento. Lo sostiene Francesco Corielli, professore alla Bocconi, uno dei 34 firmatari del manifesto contro l'analisi *what if* per i prodotti strutturati.

Cosa significa l'approccio *what if*? E sono davvero utili le informazioni che si ottengono da quest'analisi per i piccoli investitori che vogliono acquistare prodotti strutturati?

L'analisi "what if" significa supporre un certo numero di scenari circa l'evoluzione di variabili che determinano il valore dello strutturato (tassi di interesse, indici azionari eccetera) e fornire al cliente i corrispondenti valori futuri del titolo. Questa è un'informazione incompleta: il cliente non sa se gli scenari proposti siano o meno "verosimili", il cliente non è informato sulla probabilità dei diversi scenari.

Sembra di capire, dunque, che questa analisi *what if* non sia adatta per i prodotti strutturati?



Francesco Corielli

Esatto. Per titoli liquidi e semplici l'informazione è, in parte, deducibile dal prezzo di mercato. Noi stiamo parlando di titoli non elementari e illiquidi per i quali una diretta informazione di mercato non esiste. Valutazioni probabilistiche sono quindi uno strumento di informazione essenziale. Con l'approccio Consob il cliente è informato non tanto sulla probabilità del singolo scenario (abbastanza irrilevante vista la moltitudine di possibilità) ma sulla probabilità che si verifichi uno scenario tale che il titolo finisca col rendere di più, o di meno, per esempio, di un semplice titolo privo di rischio. Una informazione facilmente

comprensibile per l'investitore.

Ma questi scenari di probabilità possono aiutare veramente l'investitore?

Sì. Acquistare un titolo significa pagare soldi certi (e sudati) contro un risultato descritto da possibili valori futuri e loro probabilità. Meglio conoscere quello che si compra. Sotto questo aspetto investire è come scommettere. Quello che siete disposti a pagare per partecipare a una scommessa dipende da quanto potete vincere e dalla probabilità di vincere. Come decidere senza queste informazioni? Gli investitori spesso non agiscono "razionalmente", è una libertà, ma non lo è sbagliare per mancanza della necessaria informazione.

Gli scenari di probabilità sarebbero costosi da implementare qualora previsti per tutti i prodotti strutturati?

Non vedo costi particolari: la strumentazione necessaria per valutare la probabilità dei diversi scenari è sostanzialmente la stessa utilizzata per valutare il fair value degli strutturati, strumentazione per necessità già a disposizione di chi vende questi titoli.