

INFORMAZIONI SUGLI STRUMENTI FINANZIARI AI SENSI DELL'ART. 31 DEL REGOLAMENTO CONSOB 16190/2007

1. Azioni denominate in euro negoziate su mercati regolamentati

1.1 Caratteristiche dei titoli di capitale (azioni)

I titoli di capitale, tipicamente le azioni, sono titoli rappresentativi del capitale delle società per azioni, pertanto, acquistando azioni, si diviene soci della società e si partecipa per intero al rischio economico della medesima.

Il valore delle azioni può variare, a volte anche in modo consistente e repentino, in relazione alle attività ed ai risultati delle singole società oppure a causa delle condizioni generali del mercato e dell'economia.

L'investimento in titoli azionari dà diritto alla percezione di un dividendo sugli utili eventualmente conseguiti nel periodo di riferimento. L'assemblea dei soci può comunque stabilire di non distribuire alcun dividendo.

In caso di fallimento della società emittente, è quasi escluso che i detentori di titoli di capitale possano vedersi restituire tutto o parte di quanto investito.

1.2 Caratteristiche dei mercati regolamentati

I mercati regolamentati si caratterizzano per la presenza di una precisa regolamentazione stabilita dalle società che gestiscono tali mercati, sulla base di requisiti minimi imposti per legge. I mercati regolamentati hanno l'obbligo di determinare tra l'altro (e rendere conosciuti affinché possano essere valutati da chi abbia interesse):

- i requisiti di accesso degli operatori che possono negoziare sul mercato;
- gli obblighi informativi sulle quotazioni offerte e sui prezzi conclusi;
- il meccanismo di definizione del prezzo, le modalità di negoziazione e le procedure di liquidazione degli scambi.

Questi elementi sono molto importanti per comprendere come viene fissato il prezzo del titolo.

Detti mercati si distinguono da quelli non regolamentati per la presenza di un'organizzazione e di un'autorità pubblica che esercita il controllo sul corretto operare del mercato, per salvaguardare gli investitori sotto il profilo soprattutto: (i) della capacità prospettica dell'emittente che chiede la quotazione di generare dividendi da distribuire agli azionisti; (ii) della trasparenza ed efficienza delle negoziazioni; (iii) della solvibilità degli intermediari. Tali caratteristiche fanno sì che per gli strumenti negoziati sui mercati regolamentati siano a disposizione del pubblico maggiori informazioni su emittenti e loro strumenti quotati rispetto a quelle messe a disposizione dai mercati non regolamentati.

La CONSOB iscrive i mercati autorizzati in apposito elenco e inserisce in un'apposita sezione dell'elenco dei mercati regolamentati, quelli che risultano riconosciuti ai sensi dell'ordinamento comunitario (c.d. mercati comunitari).

1.3 Fattori di rischio rilevanti

1.3.1 Il concetto di rischio/rendimento di uno strumento finanziario

In qualsiasi mercato la merce ha un prezzo. Questo vale anche per il mercato degli strumenti finanziari. Semplificando al massimo, possiamo affermare che:

- la merce scambiata è il denaro rappresentato dallo strumento finanziario;
- le controparti del mercato sono due: chi, emettendo uno strumento finanziario, chiede soldi impegnandosi a restituirlo maggiorato di un rendimento; chi ha soldi da investire e li presta a patto di ricevere nel tempo, oltre al capitale investito, un rendimento (dividendi, cedole, crescita del valore dello strumento finanziario).

Nello scambio però, chi rischia è chi investe soldi. Infatti, è sempre possibile che chi ha emesso il titolo non mantenga, in tutto o in parte, l'impegno preso: questa possibilità costituisce il rischio dello strumento finanziario. Maggiore è tale possibilità maggiore sarà (o dovrebbe essere) il rendimento promesso dall'emittente. In altri termini: maggiore è il rendimento promesso dallo strumento finanziario maggiore è il rischio che lo caratterizza.

Occorre tuttavia essere a conoscenza di un'altra informazione fondamentale per comprendere se il rendimento offerto è espressione di particolare rischio: è necessario conoscere qual è il rendimento di strumenti finanziari per i quali è statisticamente basso il rischio che l'emittente non rispetti l'impegno preso. Il parametro più semplice è il tasso di interesse offerto sui titoli di Stato dei Paesi economicamente più affidabili. Per i titoli di questi Stati il rimborso del capitale e il pagamento può

considerarsi quasi certo con probabilità vicine al 100%. Di conseguenza, a fronte del rischio quasi assente, il rendimento può essere considerato come parametro di riferimento attendibile.

Fermo quanto sopra, nella realtà i mercati finanziari sono molto più complessi. Tra l'emittente e l'investitore si frappongono soggetti che "intermediano" gli strumenti finanziari (tipicamente le Banche e le SIM). Detti soggetti possono anche perseguire finalità diverse rispetto alla mera ricezione di un rendimento connesso allo strumento finanziario. Stessa se non maggiore complessità si riscontra poi anche negli strumenti finanziari, tra i quali ve ne sono alcuni (gli strumenti finanziari derivati) la cui funzione è di speculare (e all'opposto proteggersi) circa il verificarsi o meno nel futuro di determinati eventi (cambiamenti di tassi di interesse, raggiungimento di indici di Borsa; etc.).

1.3.2 Rischio emittente

Per rischio emittente si intende la possibilità che l'emittente dello strumento finanziario non sia in grado di far fronte agli impegni (inteso sia come capitale e interessi, sia come dividendi e valore dello strumento). Per valutare se l'emittente è in grado di assolvere ai propri impegni, occorre analizzare i dati di bilancio, che possono fornire utili indicazioni, nonché seguire le prospettive del mercato in cui opera. Chi per mestiere svolge questo compito, oltreché le società di revisione, sono le agenzie di rating. Esse valutano le condizioni economiche anche in senso prospettico dell'emittente e trasformano il risultato delle loro analisi in indici di affidabilità degli emittenti, secondo scale prefissate. Ad esempio, il rating emesso da Standard & Poor's e da Moody's varia tra un valore AAA (valore massimo di affidabilità dell'emittente) e un valore D (valore minimo, attribuito ad emittenti in condizione fallimentare). Diverse società, anche quotate sui mercati regolamentati, non sono classificate dalle agenzie di rating. Esse sono dette unrated, ma non necessariamente sono meno sicure di altre. Con riferimento ai titoli di capitale occorre tener presente che in caso di fallimento dell'impresa emittente, le azioni perdono generalmente tutto il loro valore. Le azioni tendono a svalutarsi altresì in caso di andamento negativo dell'economia, poiché gli investitori ravvisano un potenziale calo dei profitti. Con riferimento ai titoli di debito, il rischio che gli emittenti non siano in grado di pagare gli interessi o di rimborsare il capitale prestato si riflette nella misura degli interessi che tali obbligazioni promettono. Quanto maggiore è la rischiosità percepita dal mercato circa l'affidabilità dell'emittente tanto maggiore è il tasso d'interesse che l'emittente dovrà corrispondere all'investitore.

1.3.3 Rischio prezzo

Generalmente il prezzo di qualsiasi strumento finanziario varia in un determinato periodo di tempo, crescendo o diminuendo. La variazione del prezzo dipende da molteplici fattori, i principali dei quali sono l'andamento economico generale, le prospettive dell'emittente e l'andamento dei tassi di interesse di riferimento. L'ampiezza delle variazioni subite dal prezzo di un titolo in un determinato periodo di tempo è misurabile attraverso un indice statistico, chiamato volatilità. Maggiore è la volatilità di un titolo più elevata è la sua connotazione speculativa in termini di opportunità di profitto e di rischio di perdite. Normalmente le azioni nel loro insieme sono più volatili rispetto alle obbligazioni. Gli strumenti finanziari più volatili sono i derivati.

Un'opportuna diversificazione di portafoglio contribuisce a ridurre il rischio derivante da variazioni avverse di prezzo indotte da fattori specifici legati all'emittente.