



INTEREST(ING) CARD – Vademecum alle risposte

Perché la nuova card ideata da bondreali.it diventi uno strumento di fondamentale aiuto ai risparmiatori italiani unico nel suo genere, è bene che i clienti delle banche non solo siano in grado di porre le domande giuste e a volte “scomode” all’addetto bancario, ma che sappiano anche valutare le risposte che a loro vengono date. A tal scopo, bondreali.it insieme all’*Interest(ing) card* rilascia questo vademecum alle possibili risposte che i clienti possono ricevere alle dieci domande indicate nella card nel caso il prodotto offerto sia una obbligazione, una polizza vita o un fondo comune di investimento.

1. La prima domanda, la più ovvia, consiste nel chiedere che tipo di prodotto finanziario viene proposto.

Se l’addetto bancario risponde che è **una obbligazione**, chiedete:

2. Mi consegna il prospetto informativo?

Per una fondamentale comprensione del prodotto finanziario offerto, la lettura del prospetto informativo, che deve essere consegnato obbligatoriamente dall’addetto bancario, dovrebbe essere una pratica comune tra i risparmiatori. Purtroppo, il numero elevato di pagine e l’uso di termini non conosciuti dal risparmiatore medio o eccessivamente tecnici, scoraggia la lettura del prospetto una volta tornati a casa. La maggior parte dei clienti delle banche italiane sottoscrive o acquista strumenti finanziari solamente dopo pochi minuti di colloquio con l’addetto bancario. Purtroppo, ognuno di noi ha le sue competenze specifiche e non tutti sono in grado di fare le domande giuste o addirittura “scomode” per l’addetto bancario, nel senso che presuppongono una risposta articolata e una preparazione adeguata. Bondreali.it con la nuova *Interest(ing) card* vuole aiutare chi di voi non ha un lavoro in ambito finanziario e non ha una passione per l’economia e la finanza a porre una serie di domande all’addetto bancario in grado di rendere migliore sia la spiegazione del prodotto finanziario da parte di quest’ultimo, sia la comprensione dello strumento da parte vostra. L’offerta da parte delle banche di prodotti finanziari non deve essere “subita”, al contrario dovrete capire che strumento vi viene proposto, così come il livello di conoscenza del prodotto di colui che ve lo offre. Le domande che vi suggerisce bondreali.it vi aiuteranno a tal scopo.

3. Può spiegarmi le sue caratteristiche?

Ovviamente, per sottoscrivere o acquistare uno strumento finanziario la condizione fondamentale è la conoscenza delle sue caratteristiche e quindi del suo funzionamento. Tali informazioni si trovano nel prospetto informativo, ma è utile chiederle anche all’addetto bancario, che se preparato al riguardo riuscirà a farvi capire di che obbligazione si tratta, potendo mostrarvi anche i punti nel prospetto in cui vengono descritte le sue caratteristiche.

4. Chi è l’emittente e qual è il suo rating e nello specifico cosa significa in termini di probabilità di insolvenza?

Le società che emettono obbligazioni hanno un rating, ossia un giudizio sulla solvibilità finanziaria e reddituale delle società stesse, di fatto sulla capacità di rimborsare le obbligazioni che hanno contratto. Vengono dati dei voti attraverso delle lettere da parte delle cosiddette agenzie di rating, quali Standard & Poor’s e Moody’s. Per ogni livello di rating esiste una probabilità di default o di insolvenza calcolata sui dati storici, ad esempio degli ultimi 20 anni. Nonostante la diversificazione tra differenti emittenti, conviene al risparmiatore medio investire comunque in bond (obbligazioni) con rating almeno superiore alla lettera A. Chiedete all’addetto bancario di mostrarvi il rating asse-

gnato all'emittente l'obbligazione e fatevi spiegare qual è il suo tasso di default stimato dalle agenzie di rating. Ad esempio, Moody's assegna allo Stato italiano un rating di Aa2, che in base ai dati degli ultimi 25 anni significa una probabilità di default fino a 10 anni pari allo 0,000%.

5. È già quotata o è in collocamento e in quest'ultimo caso quali sono i costi di collocamento e dove verrà quotata?

Diverso infatti è acquistare una obbligazione già quotata in un mercato o sottoscrivere un bond al collocamento. Per acquistare una obbligazione già quotata è necessario pagare all'intermediario la commissione di acquisto, che può essere ad esempio pari a 0,35% sul controvalore eseguito con dei valori minimi ad operazione pari a qualche euro; se invece si sottoscrive un bond prima che venga quotato in un mercato, implicitamente pagherete una commissione di collocamento, che può essere anche pari al 3,5-4% del capitale investito. Nel prospetto informativo viene riportata la scomposizione del prezzo all'emissione (componente obbligazionaria con o senza cedola e derivativa se si tratta di bond strutturato) e le commissioni di collocamento. Per 1.000 euro di importo sottoscritto, con una commissione di collocamento del 3,5%, si pagano così 35 euro. Il valore presunto dopo il collocamento non può che essere 1.000 euro meno 35 euro, ossia 965 euro. Dopo che l'obbligazione strutturata è stata quotata nel mercato e prezzata dagli operatori professionisti, l'acquisto risulta molto più conveniente rispetto alla sottoscrizione all'atto del collocamento: il valore teorico di mercato del titolo è infatti sistematicamente minore del prezzo di emissione. Molte emissioni bancarie non vengono quotate nel Mercato telematico delle Obbligazioni di Borsa Italiana (MOT), né sul TLX. Nel caso in cui non fosse prevista la quotazione in questi due mercati, la vendita prima della scadenza dell'obbligazione potrebbe avvenire ad un prezzo per voi penalizzante.

6. Perché non dovrei acquistarla successivamente sul mercato evitando così le commissioni di collocamento?

Come naturale conseguenza a quanto detto in precedenza, l'addetto bancario dovrà spiegare per quali motivi la sottoscrizione del bond al collocamento comunque è per voi conveniente. Non valga, ovviamente, la spiegazione del tutto errata che viene spesso fornita a coloro che chiedono delucidazioni, ossia che si investe 1.000 euro e si riceve a scadenza 1.000 euro. È vero ma non significa nulla, perché a causa delle commissioni di collocamento si paga 100 qualcosa che in realtà vale meno, ad esempio 96,5, ottenendo così un rendimento a scadenza minore di quanto si avrebbe legittimamente diritto date le condizioni del mercato obbligazionario.

7. Quando scade?

La data di scadenza dell'obbligazione è un'informazione per voi fondamentale, dato che di solito al crescere della durata del bond aumentano le oscillazioni del suo prezzo. Ricordate che se il prezzo di mercato di un bond è sotto (sopra) il prezzo d'acquisto, la differenza tra i due valori rappresenta il costo (guadagno) opportunità dovuto al fatto che l'investimento è tenuto fino a scadenza. Non crediate dunque che portando le obbligazioni fino a scadenza si riesca a non realizzare le perdite dovute ai movimenti del prezzo durante il periodo di detenzione dello strumento.

8. Come si calcola il rendimento?

Ci sono obbligazioni molto semplici da capire come quella a tasso fisso, altre le cui cedole o rimborso alla scadenza dipendono dal comportamento di altri parametri, quali ad esempio la media dei ritorni di cinque indici azionari. Alcune delle cosiddette obbligazioni strutturate prevedono dei meccanismi di calcolo davvero complicati, per cui chiedete all'addetto di mostrarvi nel prospetto informativo il punto in cui tale meccanismo viene spiegato e se necessario fatevi fare degli esempi. Se proprio non capite il funzionamento e l'addetto bancario non ha risposto in modo esauriente, significa che quell'obbligazione non è adatta a voi. Non fatevi invogliare dai rendimenti minimi "garantiti" delle obbligazioni che vi offrono! Valutate comunque con attenzione la possibilità che non si verifichi lo scenario a voi più favorevole. A tal riguardo può essere utile controllare la probabilità collegata al verificarsi dello scenario a voi più o meno favorevole calcolata nel prospetto informativo.

9. Il capitale è garantito se si vende prima della scadenza?

Molte incomprensioni nascono tra risparmiatori e banche su questo punto. Infatti sembra che spesso i risparmiatori non capiscano che tale garanzia di rimborso del capitale esiste solo a scadenza, ma se si vende il titolo prima della scadenza, il controvalore dipende dal prezzo a cui si vende il bond, che può essere anche minore di 100. Quindi, fatevi spiegare bene quando veramente si ha diritto alla restituzione dell'intera somma investita.

10. Perché dovrei preferirla ad un più sicuro titolo di Stato?

Lasciamo stare questo particolare periodo di crisi, in cui lo Stato italiano ha di fatto “promesso” che nessuna banca sarebbe fallita. Di solito, le società, comprendendo anche le banche, sono meno sicure di uno Stato. Per tale motivo è lecito aspettarsi e chiedere un premio per questo rischio aggiuntivo: ad esempio, un’obbligazione a tasso fisso bancaria a parità di durata con un titolo di Stato dovrebbe offrire un rendimento più alto. Il retro dell’*Interest(ing) card* con i rendimenti di differenti strumenti finanziari e soprattutto di quelli dei titoli di Stato italiani, tedeschi e francesi ha proprio lo scopo di permettervi di verificare se il rendimento dell’obbligazione che vi viene offerta è competitivo rispetto ai rendimenti di strumenti più sicuri come i titoli di Stato. Guardate i rendimenti presenti nel retro della card e confrontateli con quelli del bond che vi viene offerto o con dei prodotti più “sicuri” come possono essere i conti di deposito. Se dopo questa rapida analisi il rendimento del bond non vi sembra più così allettante, lasciate stare. Avrete altre occasioni per investire i vostri risparmi.

Se l’addetto bancario risponde che è **una polizza vita**, chiedete:

2. Mi consegna il fascicolo informativo?

Si veda la risposta data nel caso dell’obbligazione alla domanda numero 2.

3. Di che tipo di polizza si tratta?

Molto importante ovviamente è capire che tipo di polizza viene offerta. Di solito, sono rivalutabili, unit linked o index linked. Le polizze index linked hanno come sottostante un’obbligazione strutturata, di cui si è parlato nella sezione precedente. Le polizze unit linked sono strumenti legati alle performance di fondi comuni di investimento e i cui costi possono essere davvero elevati. Le polizze rivalutabili invece investono i premi versati, al netto dei caricamenti iniziali, in un fondo di gestione separato, i cui ritorni rivalutano il capitale investito secondo una determinata aliquota di retrocessione.

4. Se è una index linked, chi garantisce il capitale a scadenza e qual è il suo rating?

Come hanno avuto modo di scoprire i risparmiatori che avevano sottoscritto polizze index linked emesse da Lehman Brothers fallita nel settembre del 2008, la restituzione del capitale a scadenza è a carico della società che emette l’obbligazione strutturata che sta alla base della polizza vita e non della banca che colloca questi strumenti. Fortunatamente, in Italia diverse istituzioni si sono fatte carico delle perdite causate dal fallimento di Lehman, ma è meglio che vi ricordiate di chiedere sempre chi garantisce il rimborso del capitale e qual è il suo rating, e con esso la probabilità di insolvenza stimata dalle varie agenzie di rating.

5. Quando scade?

Come nel caso delle obbligazioni, questa informazione è ovviamente molto importante. Assicuratevi di aver ben capito la data di scadenza della polizza. Riscattare la polizza prima della scadenza può essere infatti un’operazione davvero costosa.

6. Quali sono i caricamenti o se si tratta di una polizza unit linked quali sono i costi di gestione?

Chiedete all’addetto bancario di mostrarvi nel fascicolo informativo i costi della polizza: se è una index linked, controllate i costi delle coperture assicurative e i costi di caricamento iniziali. Se è una polizza rivalutabile verificate la commissione applicata sul tasso di rendimento realizzato dalla gestione separata e infine il costo percentuale medio annuo, un valore che indica di quanto diminuisce ogni anno, a causa dei costi, il potenziale rendimento dello strumento rispetto al caso in cui non vi fossero tali costi. Se è una polizza vita unit linked controllate a quanto ammontano le commissioni di sottoscrizione, i diritti fissi sui premi versati e le commissioni di gestione dei fondi interni. Valutate attentamente infine il costo percentuale medio annuo.

7. Se è una polizza rivalutabile, qual è la rivalutazione annua minima?

Verificate a quanto ammonta la rivalutazione annua minima che viene garantita a favore del contraente.

8. Che premio si paga?

Di solito è prevista l’opzione di pagamento unico non inferiore ad un certo valore, ad esempio 2.500 euro o l’opzione di pagamenti ricorrenti.

9. Ci sono penali per il riscatto?

Possono essere previsti costi sia per il riscatto totale o parziale prima della scadenza. Informatevi bene sul loro valore e se si modifica con il passare del tempo.

10. Qual è la prestazione in caso di vita alla scadenza del contratto o di decesso dell’assicurato?

Fatevi spiegare a che tipo di prestazioni l'assicurato ha diritto se alla scadenza della polizza è ancora in vita e le prestazioni a cui hanno diritto i beneficiari in caso di morte dell'assicurato. In ogni caso, verificate se esistono delle rivalutazioni minime garantite a scadenza.

Se l'addetto bancario risponde che è **un fondo comune di investimento**, chiedete:

2. Mi consegna il prospetto informativo?

Si veda la risposta data nel caso dell'obbligazione alla domanda numero 2. Ricordate che i fondi comuni di investimento sono organismi di investimento collettivo del risparmio gestiti dalle cosiddette SGR (si veda la risposta successiva). Investendo in un numero elevato di titoli permettono una diversificazione tra emittenti difficilmente replicabile da un risparmiatore medio, se non attraverso un ETF o Exchange Traded Fund, strumento che replica l'andamento di un determinato mercato e può essere oggetto di compravendita nei mercati in qualsiasi momento proprio come le azioni.

3. Da quale gruppo dipende la società che gestisce il fondo?

La maggior parte delle società di gestione del risparmio (SGR) fanno capo a gruppi bancari e assicurativi. Esistono anche SGR indipendenti che spesso prevedono costi di gestione inferiori a quelle di derivazione bancaria/assicurativa. Ricordate dunque che i fondi comuni che vi offre la vostra banca potrebbero non essere tra i meno costosi in circolazione!

4. In che strumenti investe il fondo e in quali mercati?

Evidentemente è di fondamentale importanza conoscere in che strumenti finanziari il fondo comune investe, ad esempio se in azioni o in obbligazioni e di quale mercato: vi sono fondi comuni che investono in azioni indiane o cinesi e fondi che investono in obbligazioni a breve-medio termine emesse da Stati della zona dell'euro. Esiste una bella differenza, soprattutto in termini di rischio tra questi fondi comuni: cercate dunque di capire di che tipo di fondo si tratta prima di decidere di investire i vostri risparmi.

5. Qual è il suo TER o costo totale annuo?

Sui fondi gravano commissioni di sottoscrizione, commissioni di gestione annue, commissioni riconosciute alla banca depositaria che custodisce gli strumenti del fondo, commissioni di negoziazione e di uscita. Possono essere previste anche le cosiddette commissioni di performance o incentivo, dovute alla SGR nel caso riesca a superare il rendimento di un indice di riferimento. Il Total Expense Ratio o TER che deve essere riportato nel prospetto informativo da consegnare al cliente misura l'incidenza di questi costi sul patrimonio del fondo. Il TER non comprende tutti gli oneri: ad esempio, per il suo calcolo non contano le commissioni di negoziazione.

Ricordatevi che in questo settore non vale la regola secondo cui più si paga e migliore è la qualità del prodotto che ci si può aspettare: le ricerche dimostrano inequivocabilmente che i fondi migliori, in termini di performance, non sono quelli più costosi, ma esattamente il contrario, ossia quelli con i costi minori. Non vale quasi mai la pena di comprare un fondo comune di investimento con un TER più alto di quello dei suoi concorrenti, dato che difficilmente otterrà ritorni tali da giustificare e coprire questi costi. Chiedete dunque all'addetto bancario di dirvi qual è il TER medio dei fondi comuni della medesima categoria.

6. In che misura in passato ha reso più o meno del benchmark?

Nel prospetto informativo è possibile leggere i ritorni che il fondo in questione ha ottenuto nel recente passato e confrontarli con quelli del suo indice di riferimento, verificando così se ha reso più o meno di quest'ultimo. Chiaro che l'investimento in un fondo comune che negli ultimi anni ha reso sistematicamente meno del suo benchmark dovrebbe essere valutato ancora con più attenzione. Ricordate che la ricerca accademica ha trovato davvero poche prove di persistenza nei ritorni dei fondi comuni. Come si legge infatti nei prospetti informativi, i rendimenti passati non sono indicativi di quelli futuri. Per cui, scegliete, se decide di acquistare tali strumenti finanziari, i fondi con un TER più basso o in linea con quelli della categoria. Se i ritorni futuri infatti sono incerti, i costi non lo sono!

7. Perché in futuro dovrebbe rendere più del mercato di riferimento?

Chiedete all'addetto della vostra banca in base a quali dati (ad esempio, ritorni passati, TER del fondo, conoscenza del gestore del fondo) o informazioni egli ritenga che questo fondo possa rendere in futuro più del suo benchmark o indice di riferimento. In definitiva, nel caso in cui riteniate accettabile investire una parte dei vostri risparmi in uno strumento dal rischio simile a quello

dell'indice di riferimento, dovete capire e farvi spiegare dall'addetto bancario quali sono i vantaggi che un fondo comune a gestione attiva, che cerca cioè di rendere più dell'indice stesso, può portarvi.

8. Per quali motivi dovrei preferirlo ad un ETF a costo probabilmente minore che replica semplicemente l'indice di riferimento?

Di diretta conseguenza alla precedente domanda, dovete chiedere all'addetto della vostra banca per quali ragioni, accettando un investimento dalle caratteristiche simili a quelle dell'indice di riferimento (benchmark), non dovrete acquistare un ETF, ossia un fondo che semplicemente replica l'indice di riferimento attraverso una gestione passiva. Questi fondi cioè non cercano di rendere più del benchmark, a differenza dei fondi comuni tradizionali, ma lo copiano cercando di avvicinarsi il più possibile alla sua performance. Data questa loro caratteristica, gli ETF hanno costi di gestione molto più bassi dei fondi comuni a gestione attiva. Inoltre non presentano commissioni di sottoscrizione e di uscita, solo richiedono il pagamento delle commissioni di acquisto e di vendita alla vostra banca, proprio come le azioni. Sono quotati nel mercato ETFplus di Borsa Italiana e il loro successo cresce di anno in anno. Ricordo come in un orizzonte temporale medio-lungo, la percentuale di fondi comuni tradizionali che rende più dell'indice di riferimento è estremamente bassa; dato che gli ETF replicano il benchmark, è logico attendersi che gli ETF abbiano le caratteristiche per offrire performance superiori a quelle della maggioranza dei fondi comuni "concorrenti".

Chiedete dunque perché il fondo comune proposto dalla banca è da preferire ad un ETF. Sentite qual è l'opinione in merito dell'addetto bancario.

9. Che tipo di oscillazioni potrebbe subire il valore della quota nel tempo?

A seconda della categoria cui fa parte il fondo comune, i prezzi delle quote del fondo saranno più o meno volatili. In genere, i prezzi delle obbligazioni a breve-medio termine oscillano nel tempo meno dei prezzi dei bond a lungo periodo e questi sono meno volatili dei prezzi delle azioni. Chiedete che tipo di oscillazioni il valore della quota ha subito negli ultimi anni. Vi farete un'idea del rischio a cui potreste andare incontro.

10. Per quali motivi ritiene che possa investire in questo fondo?

Infine, l'addetto della banca che probabilmente vi ha assistito in altre operazioni di investimento e che dovrebbe conoscere la vostra situazione finanziaria, dovrebbe sapervi dire se l'acquisto di un tale fondo comune può essere adatto alle vostre esigenze e caratteristiche di investitore. Se decidete di acquistare quote di fondi comuni, valutate con molta attenzione l'entità dei risparmi da impiegare in tale operazione, soprattutto se si tratta di un fondo comune che investe in attività rischiose quali le azioni. La perdita massima che voi considerate accettabile, se ne avete una, può non coincidere con quella che l'addetto bancario può ritenere che possiate permettervi. Per evitare delusioni future, è fondamentale che capiate il rischio tipico della categoria in cui rientra il fondo comune in questione.