

# Architects of Wealth

**GUIDA PER GLI INVESTITORI**



# SOMMARIO

---

	INTRODUZIONE	5
<b>1</b>	RISCHI DI BASE	7
	1.Rischio d'azienda o rischio intrinseco	7
	2.Rischio di congiuntura	7
	3.Rischio d'inflazione	7
	4.Rischio paese	7
	5.Rischio di cambio	7
	6.Rischio di liquidità	7
	7.Rischio di reazioni di natura psicologica	7
	8.Rischio di credito	7
	9.Rischio di controparte	8
	10.Rischi supplementari dei mercati emergenti	8
	11.Altri rischi di base	8
<b>2</b>	DESCRIZIONE SUCCINTA E RISCHI SPECIFICI DI ALCUNI INVESTIMENTI	9
	1.Depositi a termine	9
	Rischi	9
	2.Obbligazioni	9
	A. Caratteristiche delle obbligazioni classiche	9
	B. Obbligazioni convertibili	9
	C. Obbligazioni di tipo CoCo	9
	D. Rischi	10
	1. Rischio di insolvenza	10
	2. Rischi di tassi di interesse	10
	3. Rischio di rimborso anticipato	10
	4. Rischio di cambio	10
	5. Rischi specifici di alcune obbligazioni	10
	3.Azioni	10
	A. Caratteristiche	10
	B. Rischi	10
	1. Rischio d'azienda	10
	2. Rischio di mercato	10
	3. Rischio di mancato pagamento dei dividendi	10
	4.Prodotti derivati	10
	A. Opzioni	11
	B. Warrants	11
	C. Futures	11
	D. Accumulator e decumulator	11
	E. Rischi	12
	5.Prodotti strutturati	12
	A. Caratteristiche	12
	B. Rischi	12
	1. Rischi a livello dell'elemento di capitale	12
	2. Rischio di liquidità	12
	3. Rischio di rimborso anticipato	12
	4. Rischio di mancato pagamento delle cedole	12
	C. L'esempio delle Reverse convertible	12

# SOMMARIO

---

6. Fondi di investimento	12
A. Rischi generali	12
1. Rischio di gestione	12
2. Rischio di calo del prezzo delle quote o delle azioni	12
B. Categorie	13
1. Fondi monetari	13
2. Fondi obbligazionari	13
3. Fondi azionari	13
4. Fondi diversificati/con profilo di rischio	13
5. Alcuni particolari tipi di fondi	13
a. Fondi settoriali	13
b. Tracker	13
Rischi specifici dei tracker	13
1. Rischio di corso	13
2. Rischio di mancato pagamento dei dividendi	13
3. Rischio d'azienda	13
c. Fondi di Rendimento assoluto	13
d. Fondi alternativi	14
1. Gli Hedge funds	14
2. I fondi Hedge Funds	14
e. Fondi offshore	14
Rischi specifici dei fondi offshore	14
1. L'assenza di trasparenza	14
2. L'effetto leva	14
3. Una liquidità potenzialmente limitata	14
f. Fondi di capitale di rischio o Private Equity	14
7. Private Equity	14
A. Caratteristiche	14
B. Rischi	15
1. Rischio di perdita del capitale	15
2. Rischio di liquidità	15
3. Rischi legati alla valorizzazione dei titoli	15
4. Rischio legato agli investimenti in società non quotate	15
5. Rischio di credito	15
6. Rischio degli strumenti di finanziamento "mezzanine"	15
7. Rischi di tasso d'interesse e di cambio	15
8. Rischio legato all'impegno di investire	15

---

## 3

### GLOSSARIO

16

Qualsiasi investimento implica dei rischi. La Banca raccomanda agli investitori di esaminare attentamente i rischi inerenti a ciascuno dei loro investimenti e di diversificare il loro portafoglio in modo da ridurre il rischio globale in funzione della loro situazione e degli obiettivi che inseguono. I nostri Consulenti clienti sono a loro disposizione per studiare il loro caso specifico e guidarli nelle loro decisioni.

## INTRODUZIONE

---

Nel presente documento, la Banca fornisce ai suoi Clienti informazioni sulle principali caratteristiche e sui rischi abituali associati agli strumenti finanziari più comuni, fermo restando la possibilità per la Banca di dare informazioni specifiche su un determinato prodotto o strumento finanziario, anche se non viene citato esplicitamente nel documento.

In ogni caso, la Banca metterà a disposizione dei suoi Clienti ogni informazione prevista per legge, fornendone copia, se necessario.

Dopo la pubblicazione di un prospetto informativo relativo a uno strumento finanziario che può essere acquistato dal Cliente presso la Banca, quest'ultimo ha facoltà di ottenere un esemplare richiedendolo alla Banca. Il prospetto potrà anche essere consegnato su supporto fisico. In ogni caso, un esemplare cartaceo è fornito ai Clienti che lo richiedono espressamente in tale formato. Quando lo strumento finanziario è emesso da un OICVM, il prospetto in genere è disponibile nel sito internet della società di gestione. Se lo strumento finanziario è oggetto di un'offerta pubblica ai cui fini è stato pubblicato un prospetto conformemente al vigente regolamento europeo, tale prospetto deve legalmente essere disponibile su internet.



# 1. RISCHI DI BASE

---

Il rischio è insito negli strumenti finanziari ed è sinonimo di incertezza, ossia della possibilità di conseguire non solo performance inferiori o superiori alle previsioni, ma anche di subire la perdita totale o parziale del capitale investito o addirittura, nel peggiore dei casi, di perdere una somma superiore al proprio investimento iniziale.

## 1. RISCHIO D'AZIENDA O RISCHIO INTRINSECO

L'investitore deve essere cosciente che qualsiasi investimento in un titolo emesso da un ente può comportare un rischio di deprezzamento del valore di quest'ultimo per motivi legati alla gestione di quest'ente.

## 2. RISCHIO DI CONGIUNTURA

I cambiamenti nell'attività di un'economia di mercato hanno generalmente ripercussioni sull'evoluzione del corso degli strumenti finanziari. I corsi fluttuano, più o meno, in funzione del ritmo delle fasi di regressione o di crescita dell'economia. La durata e l'estensione dei cicli economici di regressione e di crescita variano così come le loro ripercussioni sui diversi settori dell'economia. Inoltre, il ciclo di congiuntura può essere diverso a seconda dei paesi.

Quando si decide di effettuare un investimento, la mancata presa in considerazione o un'analisi errata dell'evoluzione della congiuntura possono comportare perdite. È necessario prendere in considerazione soprattutto le ripercussioni del ciclo di congiuntura sui corsi degli strumenti finanziari.

## 3. RISCHIO D'INFLAZIONE

L'investitore potrebbe subire perdite in seguito ad una svalutazione o ad un deprezzamento della moneta in cui investe. Ciò può avere, infatti, un impatto sul valore reale del patrimonio esistente e al tempo stesso sul rendimento reale atteso da questo patrimonio.

## 4. RISCHIO PAESE

In caso di restrizione alla libera circolazione di una moneta straniera o di strumenti finanziari, è possibile che un debitore straniero, benché solvibile, non possa effettuare il pagamento degli interessi o il rimborso dei suoi debiti alla scadenza. Ciò avviene, in particolare, in caso di sanzioni economiche o di controllo dei cambi nel paese d'origine. Questo rischio è sintomo di un'instabilità economica e/o politica locale.

Così, i pagamenti a cui l'investitore ha diritto possono venire meno in caso di mancanza di valute o di limitazioni dei trasferimenti all'estero. Un tale scenario può sopraggiungere in caso di emissione di un'obbligazione in una valuta straniera che può momentaneamente non essere convertibile a causa di una misura di controllo dei cambi. A titolo preventivo, l'investitore può consultare gli studi e le informazioni relative ai rischi paese pubblicati dagli organismi specializzati (OCSE, COFACE,...).

## 5. RISCHIO DI CAMBIO

I corsi delle valute fluttuano. Esiste perciò un rischio di cambio non appena un investitore detiene strumenti finanziari emessi in una moneta estera.

Gli elementi essenziali che influenzano il corso delle valute sono, in particolare, il tasso d'inflazione del paese interessato, il differenziale di tasso di interesse rispetto all'estero, la valutazione dell'evoluzione della congiuntura, la situazione politica locale e mondiale e la sicurezza dell'investimento. Gli eventi di natura psicologica, come una crisi di fiducia nei dirigenti politici, potrebbero inoltre indebolire la valuta di un paese.

## 6. RISCHIO DI LIQUIDITÀ

In caso di liquidità insufficiente del mercato, l'investitore rischia di non poter vendere i suoi strumenti finanziari.

È necessario distinguere l'illiquidità legata al gioco della domanda e dell'offerta dall'illiquidità legata alle caratteristiche inerenti allo strumento finanziario o agli usi del mercato.

L'illiquidità legata al gioco della domanda e dell'offerta sopraggiunge quando la domanda o l'offerta per uno strumento finanziario ad un determinato prezzo è molto bassa o inesistente. In queste circostanze, gli ordini di vendita e di acquisto non possono essere eseguiti immediatamente, o possono esserlo solo parzialmente o a condizioni sfavorevoli. Inoltre, le spese di transazione possono essere più elevate.

Un'illiquidità legata alle caratteristiche inerenti ad uno strumento finanziario o agli usi del mercato si presenta, ad esempio, in caso di una lunga procedura di trascrizione di operazioni su azioni nominative, di caratteristiche relative allo strumento finanziario interessato (fondo chiuso di capitale di rischio) o ancora di tempi lunghi di esecuzione in seguito ad usi locali.

L'emittente dei titoli non può garantire che sia possibile creare o mantenere un mercato che consenta di negoziare questi titoli, e neppure che esista un prezzo o una stima regolare del loro valore. Di conseguenza, questi titoli possono essere poco liquidi. Ciò significa che i loro titolari possono riscontrare difficoltà a venderli ed essere obbligati a conservarli fino alla data di scadenza, se questi titoli ne hanno una. Nello stesso modo, se un terzo è interessato all'acquisto di questi titoli, il prezzo della transazione dipenderà dalla sua offerta e potrà perciò non corrispondere al valore di mercato del prodotto ed essere inferiore al nominale e/o al prezzo d'acquisto pagato dall'investitore. Il rischio di liquidità può quindi comportare una penalizzazione sul prezzo di vendita qualora sia necessario concludere la vendita rapidamente.

## 7. RISCHIO DI REAZIONI DI NATURA PSICOLOGICA

Fattori irrazionali possono influenzare l'evoluzione generale dei corsi, come ad esempio trend, opinioni o voci che potrebbero provocare significativi ribassi dei corsi, benché la situazione finanziaria e le prospettive delle aziende non abbiano registrato un'evoluzione sfavorevolmente. Si tratta, in questo caso, di un'avversione generale al rischio di mercato.

Eventi di natura psicologica, come una crisi di fiducia nei dirigenti politici, potrebbero inoltre indebolire la valuta di un paese e di conseguenza la sua economia.

## 8. RISCHIO DI CREDITO

L'acquisto di strumenti finanziari finanziati attraverso crediti presenta alcuni vantaggi. Nello specifico, il ricorso al credito consente all'investitore di acquistare nuovi attivi conservando al contempo i suoi strumenti finanziari.

Il mutuuario tuttavia, corre il rischio di dover fornire garanzie supplementari se il valore degli strumenti finanziari dati in garanzia è o diventa insufficiente. Se quest'ultimo non è in grado di fornirle, la banca potrebbe essere obbligata a vendere i titoli depositati in un momento sfavorevole.

Un effetto leva può essere ottenuto attraverso l'acquisto di strumenti finanziari a credito. La nozione di effetto leva è definita nel glossario.

## 9. RISCHIO DI CONTROPARTE

L'investitore deve prestare attenzione all'identità della controparte che avrà contratto impegni nei suoi confronti. Il default della controparte può infatti comportare la perdita totale o parziale dei fondi investiti. Il rating della controparte costituisce un'indicazione importante per valutare questo rischio.

## 10. RISCHI SUPPLEMENTARI DEI MERCATI EMERGENTI

Nel caso di investimento sui mercati emergenti, i rischi esposti precedentemente sono amplificati. I cambiamenti politici o economici avranno, ad esempio, maggiore influenza sui corsi degli strumenti finanziari nei mercati emergenti rispetto ad altri paesi. Allo stesso modo, i mercati emergenti reagiscono generalmente in maniera più forte e duratura in caso di catastrofe naturale o di guerra.

## 11. ALTRI RISCHI DI BASE

### ▪ Rischio legato all'informazione

L'investitore può essere portato a fare scelte d'investimento inopportune a causa di una mancanza d'informazione, di informazioni incomplete o errate. Si consiglia all'investitore di appoggiarsi su diverse fonti d'informazione prima di investire!

### ▪ Rischio di trasmissione

Effettuando un ordine, l'investitore deve fornire alcune informazioni necessarie alla sua esecuzione da parte della Banca. Più l'ordine dato sarà preciso, più il rischio d'errore sarà ridotto.

### ▪ Rischio legato ai costi di transazione

Le spese e le commissioni di tutti gli enti implicati nell'esecuzione di un ordine saranno imputate all'investitore. L'investimento diventerà redditizio solo dopo aver coperto tutti questi costi.

I rischi di base interessano tutti i tipi di investimento. L'investitore deve essere cosciente del fatto che i suddetti rischi si possono applicare cumulativamente a seconda dello strumento finanziario interessato: ciò avrà come conseguenza l'aumento del suo livello di rischio globale.

Così, un credito in valute cumula un rischio di credito e un rischio di cambio. Se un investitore contrae un prestito in valuta estera, corre il rischio, in caso di abbassamento del valore della sua moneta (la moneta di rimborso) contro la moneta di prestito, di dover rimborsare un importo più elevato di quello che avrebbe dovuto rimborsare se avesse richiesto un prestito nella propria moneta. Esempio: un mutuatario francese i cui redditi/beni sono in euro, prende in prestito l'equivalente di 100.000 euro in franchi svizzeri. Se alla scadenza del credito, il franco svizzero si è apprezzato del 33 per cento rispetto all'euro, il mutuatario dovrà sborsare 133.000 euro per acquistare i franchi svizzeri necessari al rimborso del credito. Quest'ultimo ne avrebbe sborsati solo 100.000 se avesse richiesto un prestito in euro.



## 2. DESCRIZIONE SUCCINTA E RISCHI SPECIFICI DI ALCUNI INVESTIMENTI

### 1. DEPOSITI A TERMINE

Un deposito a termine consiste in un deposito in contanti presso un istituto bancario per un determinato periodo.

Il deposito può essere effettuato a breve, medio o lungo termine. Il depositante percepisce interessi fissi o variabili. Di norma, il deposito viene restituito solo a conclusione del periodo. Un rimborso anticipato è subordinato all'accordo della banca e comporta generalmente delle penali.

#### RISCHI

I depositi a termine sono sottoposti principalmente ai rischi d'inflazione, di cambio, di tasso d'interesse e di controparte.

### 2. OBBLIGAZIONI

Le obbligazioni sono titoli di credito negoziabili, nominativi o al portatore, emessi da uno Stato, da una collettività pubblica o da una società commerciale, a destinazione di coloro che gli prestano dei capitali, e il cui valore nominale, al momento dell'emissione, corrisponde ad una frazione dell'importo globale del prestito. Esistono obbligazioni a tasso di interesse fisso, a tasso di interesse variabile o addirittura a tasso di interesse nullo (obbligazione zero coupon). La durata nonché la modalità di rimborso sono prestabilite. L'acquirente di un'obbligazione è titolare di un diritto di credito nei confronti dell'emittente. L'acquirente può, se lo desidera, vendere il suo diritto (in pratica la sua obbligazione) nel corso del prestito, non appena quest'ultimo è quotato.

#### A. CARATTERISTICHE DELLE OBBLIGAZIONI CLASSICHE

- **Cedole o interessi:** Il prestito viene generalmente remunerato. L'importo degli interessi da percepire nonché la frequenza del loro pagamento vengono determinati al momento della sottoscrizione.
- **Rimborso:**
  - in date predeterminate: salvo disposizioni contrarie o insolvibilità dell'emittente, i prestiti vengono rimborsati alla loro scadenza o per annualità.
  - in date indeterminate: l'emittente può riservarsi il diritto di procedere al rimborso in una data da determinare successivamente in modo discrezionale.
- **Durata:** a breve termine (fino a 3 anni<sup>1</sup>), a medio termine (da 3 a 7 anni<sup>1</sup>) o a lungo termine (superiore a 7 anni<sup>1</sup>). Da notare che esistono inoltre, obbligazioni dette "perpetue", definite nel glossario.
- **Rendimento:** il rimborso di un'obbligazione è il tasso d'interesse percepito, tenendo conto del suo valore overnight sul mercato obbligazionario. Se l'obbligazione viene acquistata durante il suo corso di vita, la cedola è solo una componente del rendimento e bisogna tenere conto del prezzo d'acquisto dell'obbligazione. Infatti, se il prezzo pagato per l'obbligazione è elevato, il rendimento si abbassa, e inversamente.
- **Valore di emissione:** un'obbligazione può essere emessa alla pari (100% del valore nominale), sotto la pari o sopra la pari.

#### B. OBBLIGAZIONI CONVERTIBILI

Questo tipo di obbligazione, generalmente a tasso fisso, può essere scambiato, su richiesta, contro azioni ad un prezzo determinato al momento dell'emissione o determinabile in una certa data o durante un certo periodo. Il sottoscrittore dell'obbligazione può, se lo desidera, diventare un azionista della società a cui concede il prestito. In caso di mancato esercizio del diritto di conversione, le modalità di rimborso e di pagamento delle cedole, fissate al momento dell'emissione, rimangono invariate.

A causa dell'esercizio di un diritto di conversione, la cedola di questo tipo di obbligazione è generalmente inferiore a quella delle obbligazioni ordinarie. Il valore delle obbligazioni convertibili in azioni è soprattutto in funzione del valore delle azioni sottostanti. Così, se il prezzo delle azioni cala, il valore dell'obbligazione convertibile cala anch'esso. Il rischio di perdita di valore dell'obbligazione è perciò più significativo rispetto a quello per obbligazioni senza diritto di conversione (ma in genere inferiore al rischio di perdita associato ad un investimento diretto nelle azioni interessate).

Le obbligazioni convertibili in azioni non devono essere confuse con le obbligazioni rimborsabili in azioni, il cui rimborso viene effettuato esclusivamente in azioni ad una determinata scadenza. L'investitore, in questo caso, è esposto al rischio di perdita di valore delle azioni consegnate alla scadenza.

Alcune obbligazioni sono convertibili non su iniziativa del loro sottoscrittore, ma su iniziativa dell'emittente. E' il caso dei "CoCos" (Contingent Convertible instruments), strumenti ibridi emessi dalle banche. I titoli di debito, possono essere convertiti, su iniziativa della banca emittente, in relazione ad uno specifico evento, in titoli azionari, solitamente quando il coefficiente di solvibilità di queste ultime scende al di sotto di una certa soglia. Alcuni tipi possono essere assimilati alle obbligazioni perpetue in quanto l'emittente ha la facoltà di sospendere in qualsiasi momento il pagamento delle cedole.

#### C. OBBLIGAZIONI DI TIPO COCO

I "CoCo" o "Contingent Convertible Bonds" sono obbligazioni o più precisamente prodotti finanziari ibridi che possono essere convertiti in azioni a determinate condizioni. Il verificarsi o meno di eventi particolari, specificati nel prospetto, può influire sul rendimento, sulle modalità di rimborso e sulla data di scadenza del prodotto.

I CoCo sono caratterizzati da due elementi:

- Un meccanismo di assorbimento delle perdite che si attua mediante la conversione forzata del CoCo (passaggio da obbligazione ad azione) con un livello di conversione predeterminato, o addirittura per mezzo di una revoca pura e semplice dell'obbligazione di rimborsare il nominale senza cambio con delle azioni.
- Un meccanismo (trigger) che può essere automatico (l'indice di capitalizzazione della banca scende per esempio al di sotto del livello predefinito) o discrezionale (è l'organo di vigilanza bancaria che impone la conversione se la reputa necessaria).

Tenuto conto della diversità dei CoCo, si raccomanda di analizzare il o i documenti di emissione (prospetto, nota informativa...) di ogni CoCo singolarmente per determinarne le caratteristiche.

La Banca vende o consiglia i CoCo solo ai clienti classificati come "professionisti".

<sup>1</sup> secondo una classificazione generalmente ammessa

## D. RISCHI

### 1. Rischio di insolvenza

L'emittente rischia di essere temporaneamente o definitivamente insolvente, e ciò comporta le sua incapacità di pagare gli interessi o di rimborsare il prestito. La solvibilità di un emittente può variare in seguito all'evoluzione di alcuni fattori nel corso del prestito: evoluzione generale dell'economia, cambiamenti congiunturali, cambiamenti strutturali caratteristici dell'emittente, solidità finanziaria dell'azienda, evoluzione del settore d'attività dell'emittente, evoluzione politica del paese dell'emittente,...

Questo rischio è più o meno grande a seconda che le obbligazioni siano emesse da una collettività pubblica o da un ente privato, a priori maggiormente soggetto agli imprevisti economici.

Un deterioramento della solvibilità dell'emittente ha ripercussioni sfavorevoli sul prezzo delle obbligazioni emesse da quest'ultimo.

### 2. Rischi di tassi di interesse

Se i tassi di interesse aumentano, il prezzo di un'obbligazione a tasso fisso diminuisce. La sensibilità delle obbligazioni ad un'evoluzione dei tassi dipende in particolare dal tempo residuo da decorrere e dal livello di nominale degli interessi.

Se l'obbligazione viene conservata fino alla scadenza, normalmente, non vi sono perdite legate al rischio di tasso. Al contrario, se l'obbligazione viene venduta, il suo titolare subirà una perdita.

Questo rischio non sussiste per obbligazioni a tasso variabile poiché la loro remunerazione varia in funzione dell'evoluzione dei tassi.

### 3. Rischio di rimborso anticipato

I termini e le condizioni dell'obbligazione possono prevedere un diritto per l'emittente di rimborsare anticipatamente il suo prestito. Quest'ultimo dovrà agire in tal modo se può rifinanziarsi a migliori condizioni. Un rimborso anticipato può incidere sul rendimento atteso dall'investitore, dato che il reinvestimento dei fondi rimborsati rischia di essere realizzato a condizioni meno favorevoli.

### 4. Rischio di cambio

Qualora l'investitore sottoscriva un'obbligazione in un'altra valuta, quest'ultimo sarà sottoposto al rischio di cambio e di tasso della valuta interessata.

### 5. Rischi specifici di alcune obbligazioni

Alcuni tipi di obbligazioni (obbligazioni zero coupon, obbligazioni in valuta estera, obbligazioni convertibili, obbligazioni indicizzate, obbligazioni subordinate...) comportano rischi supplementari a cui l'investitore deve prestare particolare attenzione.

A titolo esemplificativo, in caso di default dell'emittente, i titolari di obbligazioni subordinate verranno rimborsati solo dopo il pagamento di tutti i creditori appartenenti ad un rango superiore.

Nel caso dei "CoCos", l'obbligazionista divenuto azionista potrà ritrovarsi in una situazione ove dovrà farsi carico delle perdite della banca emittente. In caso di fallimento dell'emittente, le sue azioni verranno rimborsate solo in ultima istanza, dopo che tutti gli altri crediti saranno stati soddisfatti. L'investitore incorre nel rischio di perdere il capitale investito.

L'investitore è invitato ad informarsi dei rischi enunciati nel prospetto di emissione e a non acquistare tali titoli prima di averne calcolato tutti i rischi.

## 3. AZIONI

Un'azione è un titolo rappresentativo di una parte del capitale dell'emittente. Ogni titolare di un'azione è chiamato "azionista". Un azionista gode del diritto di ricevere una quota parte degli utili dell'azienda in forma di dividendo annuale, il cui importo è proporzionale al suo livello di partecipazione. L'azionista percepisce dei dividendi solo se il livello dei redditi dell'azienda lo consente.

L'azione è un titolo consegnato all'azionista che constata il suo diritto di proprietà in una società. In funzione del paese dell'emittente, l'azione può rivestire la forma nominativa, al portatore o dematerializzata. Si presenta come una frazione del capitale sociale di una società detta di capitali. Le azioni possono essere quotate su un mercato regolamentato o non essere quotate.

### A. CARATTERISTICHE

- **Rendimento:** la quota degli utili assegnata ad ogni azionista viene denominata "dividendo";
- **Plusvalenza o minusvalenza:** quando l'azione è quotata, il suo corso varia in funzione della domanda e dell'offerta. Se l'azione non è quotata, il valore del titolo dipenderà dalla stima del valore degli attivi della società;
- **Diritti dell'azionista:** diritti pecuniari e di partecipazione; questi diritti sono determinati dalla legge e dallo statuto della società emittente;
- **Trasferimento di azioni:** la modalità di trasferimento di un'azione varia in funzione della sua forma. Il trasferimento può essere condizionato o vietato da disposizioni legali, statutarie o convenzionali.

### B. RISCHI

#### 1. Rischio d'azienda

L'acquirente di azioni è un apportatore di capitale. Partecipa ai guadagni contribuendo nel contempo alle perdite. In caso di fallimento, perde l'integralità del suo apporto.

#### 2. Rischio di mercato

Un movimento ribassista generale dei mercati dovuto, ad esempio, ad un'incertezza sulle prospettive di crescita mondiale, può incidere sul mercato delle azioni nel suo insieme in maniera imprevedibile.

#### 3. Rischio di mancato pagamento dei dividendi

Il dividendo varia in funzione dell'utile realizzato dalla società emittente. Così, in caso di utili bassi o in caso di perdite, è possibile che il dividendo venga ridotto o che non venga distribuito nessun dividendo.

In ogni modo, non esiste nessun diritto acquisito al dividendo. L'organo competente della società, generalmente l'assemblea generale annuale che statua sui conti dell'esercizio precedente, può decidere di distribuire – o di non distribuire – tutta o una parte degli utili realizzati.

## 4. PRODOTTI DERIVATI

Un prodotto derivato è un prodotto il cui valore "deriva" da un attivo sottostante che può essere uno strumento finanziario, un prodotto di base, un prezzo di mercato, come un indice, un tasso di interesse o di cambio, o un rischio di credito.

Questi contratti vengono conclusi tra due parti che si scambiano i rischi inerenti ad un'attività economica: gli operatori economici che non desiderano sostenere questi rischi li trasferiscono ad

altri operatori economici, che vi sono disposti. Quest'operazione di trasferimento di un rischio viene chiamata generalmente "operazione di copertura". Inversamente, la presa di rischio è generalmente designata con il termine di "speculazione".

I prodotti derivati consentono di usufruire maggiormente rispetto ad altri prodotti dell'effetto leva: è sufficiente un basso apporto per prendere una posizione importante sul mercato e quindi moltiplicare i guadagni, ma anche le possibili perdite.

Vi sono due grandi famiglie di prodotti derivati: i contratti di opzione (opzioni, warrant e derivati di credito) e i contratti a termine (futures, forward e swap).

Investire in strumenti derivati può far correre un rischio illimitato. La Banca richiede di norma di coprire integralmente questo rischio per tutta la durata dell'investimento e l'investitore potrebbe quindi dover integrare i margini di garanzia della Banca in funzione dell'andamento dei mercati.

Vengono definiti qui di seguito due opzioni, un prodotto a termine e gli accumulator/decumulator:

#### A. OPZIONI

Un'opzione è un contratto che conferisce il diritto – e non l'obbligo – all'acquirente, mediante il pagamento di un premio, di acquistare (opzione d'acquisto – call) o di vendere (opzione di vendita – put) un determinato attivo finanziario, ad un determinato corso e ad una determinata scadenza (o per una determinata durata). Il venditore dell'opzione si impegna, in caso di esercizio dell'opzione, a vendere (opzione d'acquisto) o, a seconda dei casi, ad acquistare (opzione di vendita) quest'attivo alle condizioni convenute.

Il venditore dell'opzione corre un rischio illimitato se non detiene il sottostante. La Banca gli richiederà in principio di coprire integralmente questo rischio e l'investitore potrebbe quindi dover integrare i margini di garanzia della Banca in funzione dell'andamento dei mercati.

#### B. WARRANTS

Un warrant è uno strumento finanziario emesso da uno istituto di credito che conferisce al suo detentore il diritto di acquistare (call warrant) o di vendere (put warrant) un determinato attivo finanziario (chiamato attivo sottostante: azione, indice, obbligazione, valuta) ad un prezzo definito (chiamato prezzo d'esercizio o strike) in una determinata data (chiamata data di scadenza).

Quest'ultimo si distingue da un'opzione per diversi punti:

- L'emittente di un warrant è sempre un istituto di credito mentre qualsiasi investitore può vendere o acquistare un'opzione.
- Nel caso di un'opzione, le parti possono acquistare/vendere un contratto di opzioni standardizzato all'interno di un mercato regolamentato o, nell'ambito di un'opzione OTC, determinare esse stesse le caratteristiche del loro contratto. Nel caso dei warrant, le caratteristiche del contratto vengono determinate unilateralmente dall'istituto di credito.
- Un investitore può vendere un warrant a terzi solo se prima l'ha acquistato. Nel caso di un'opzione, normalmente è possibile vendere allo scoperto.

#### C. FUTURES

I Futures sono contratti che vertono sull'impegno irrevocabile di consegnare (per il venditore del contratto) strumenti finanziari, valute, ecc. (il sottostante) o di prenderne consegna (per l'acquirente del contratto) in una determinata data e per un determinato importo.

Questi contratti, che sono accompagnati da un obbligo di acquisto o di vendita, differiscono dai contratti di opzioni, in cui

l'acquirente ha semplicemente acquisito il diritto di esercitare l'opzione concessa.

Quando l'investitore non detiene il sottostante, corre un rischio illimitato. La Banca gli richiederà in principio di coprire integralmente questo rischio e l'investitore potrebbe quindi dover integrare i margini di garanzia della Banca in funzione dell'andamento dei mercati.

#### D. ACCUMULATOR E DECUMULATOR

Con il termine accumulator si fa riferimento a una strategia di acquisto e vendita di opzioni over-the-counter che consente di accumulare periodicamente, per una durata prestabilita e a talune condizioni, un sottostante (valuta, azione, ecc.) a un corso ("strike") migliore del corso di mercato disponibile al momento della conclusione della transazione iniziale. Lo sconto deriva in particolare dal fatto che il cliente vende alla banca delle opzioni che lo obbligano, senza ricevere necessariamente un premio, ad acquistare il sottostante a un prezzo determinato e per una quantità che dipende dalla variazione del corso del sottostante. Il regolamento dell'operazione avviene secondo un calendario definito preventivamente.

Questo strumento presenta altre differenze rispetto a un contratto a termine classico. Con una leva si può migliorare il livello dello strike, ma anche aumentare la perdita potenziale per il cliente. La leva consiste nel moltiplicare la quantità di sottostante accumulata quando il rialzo del corso del sottostante per un determinato periodo è meno favorevole per il cliente. Il livello dello strike può essere migliorato anche con una barriera disattivante, che però può limitare il potenziale guadagno per il cliente se il sottostante raggiunge il livello di disattivazione. Una volta raggiunta la barriera, e in funzione di quanto convenuto dal cliente con la banca, la strategia può essere disattivata definitivamente per il restante periodo, anche in caso di andamento favorevole del mercato per il cliente, o essere riattivata in funzione dell'andamento successivo del mercato. Se i mercati sono volatili questa strategia risulta quindi molto rischiosa, in particolare quando il cliente non possiede il sottostante o il suo controvalore.

Con la sottoscrizione di questo tipo di contratto derivato OTC, il cliente non può conoscere anticipatamente la quantità esatta di sottostante che sarà tenuto ad acquistare a pronti o a termine. Il cliente conoscerà solo la quantità minima e massima di sottostante da acquistare. In funzione dei movimenti di corso osservati durante la transazione, la quantità di sottostante può variare da zero (per l'effetto della barriera disattivante) a un multiplo del nominale (per l'effetto leva).

A differenza dell'accumulator, la strategia decumulator obbliga il cliente a vendere un sottostante per una durata predeterminata. Questa strategia mira a consentire di vendere il sottostante a un corso migliore del corso di mercato disponibile al momento della conclusione della transazione iniziale. La strategia decumulator, eventualmente corredata di un effetto leva e/o di un meccanismo di barriera disattivante come illustrato sopra, presenta rischi comparabili a quelli della strategia accumulator. Presso la banca è possibile richiedere un documento integrativo che illustra questo meccanismo in modo più dettagliato e fornisce un esempio numerico.

Quando l'investitore non detiene il sottostante, egli corre un rischio illimitato. La Banca gli richiederà in principio di coprire integralmente questo rischio e l'investitore potrebbe quindi dover integrare i margini di garanzia della Banca in funzione dell'andamento dei mercati.

In principio gli accumulator/decumulator sono riservati dalla Banca ai soli investitori classificati come "professionisti".

## E. RISCHI

**Qualsiasi operazione su prodotti derivati è subordinata alla firma di una documentazione specifica relativa ai rischi che vi sono legati.**

## 5. PRODOTTI STRUTTURATI

### A. CARATTERISTICHE

Un prodotto strutturato è generalmente la combinazione di due strumenti finanziari, di cui uno è un elemento di capitale (nella maggior parte dei casi un'obbligazione o uno strumento del mercato monetario) e l'altro è un elemento di rischio (un prodotto derivato, nella maggior parte dei casi un'opzione). I prodotti strutturati possiedono perciò, le caratteristiche di rischio e di redditività dei diversi strumenti finanziari che li compongono. La durata dell'investimento è determinata dall'elemento di capitale.

Questi ultimi sono costruiti su misura per rispondere alle esigenze specifiche degli investitori che cercano qualcosa di diverso rispetto agli strumenti finanziari standard (investimenti monetari, obbligazioni,...).

È possibile distinguere quattro categorie di prodotti strutturati:

- I prodotti a capitale garantito che proteggono parzialmente o totalmente il capitale investito. Questa protezione si limita all'importo nominale del prodotto strutturato e non all'importo effettivamente pagato dall'investitore al momento della sottoscrizione.
- I prodotti di rendimento che procurano un elevato rendimento ma che non offrono nessuna protezione del capitale.
- I prodotti di partecipazione che consentono di essere totalmente investiti nell'attivo finanziario sottostante al prodotto derivato senza doverlo detenere. Il livello di rischio è determinato da quello dell'attivo sottostante.
- I prodotti ad effetto leva che consistono in un'esposizione superiore al 100% del capitale.

L'investitore deve tenere a mente le seguenti questioni quando analizza un prodotto strutturato:

- Qual è l'orizzonte temporale o la scadenza del prodotto?
- Qual è il livello di protezione del capitale?
- Qual è il livello dell'eventuale effetto leva?
- Qual è il rischio afferente ai prodotti derivati utilizzati?

### B. RISCHI

In generale, il livello di rischio di un prodotto strutturato si misura in base all'esposizione dell'elemento capitale. Il prodotto a capitale garantito è il meno rischioso e il prodotto a effetto leva è il più rischioso. Tuttavia, all'interno di una stessa categoria, i livelli di rischio possono variare in maniera significativa.

#### 1. Rischi a livello dell'elemento di capitale

La solidità della garanzia varia in funzione della solidità del suo emittente o, all'occorrenza, della solidità del garante. Il capitale è dunque garantito solo se l'emittente o il garante può far fronte ai propri impegni alla scadenza.

L'investitore usufruisce di una protezione solo se conserva il prodotto fino alla sua scadenza. Quest'ultima non è garantita se l'investitore rivende il prodotto prima poiché il suo prezzo sul mercato secondario potrebbe essere inferiore all'importo nominale.

#### 2. Rischio di liquidità

L'investitore è legato generalmente fino al termine previsto al momento dell'emissione. Se desidera realizzare il suo investimento prima del normale termine previsto, le condizioni offerte potrebbero essere sfavorevoli. Può sussistere addirittura

un'illiquidità completa del titolo durante tutta la sua durata di vita, l'investitore non troverà cioè nessun acquirente e dovrà conservare il prodotto fino alla sua scadenza, data alla quale normalmente verrà rimborsato dall'emittente.

#### 3. Rischio di rimborso anticipato

L'emittente di un prodotto strutturato può prevedere a suo profitto un diritto di rimborso anticipato al quale avrà eventualmente ricorso in caso di diminuzione del livello dei tassi di interesse nel mercato. Un tale rimborso anticipato può portare a cambiamenti dei rendimenti inizialmente attesi sulla durata prevista in partenza, dato che l'investitore non potrà eventualmente reinvestire le somme rimborsate a condizioni altrettanto favorevoli.

#### 4. Rischio di mancato pagamento delle cedole

Se l'elemento di capitale del prodotto strutturato è composto da un'obbligazione, esiste un rischio, in caso di difficoltà finanziarie dell'emittente, che le cedole eventualmente previste non vengano pagate – totalmente o in parte – alle scadenze determinate.

### C. L'ESEMPIO DELLE REVERSE CONVERTIBLE

Una reverse convertible è un prodotto strutturato emesso da una banca. L'elemento di capitale di una reverse convertible è composto da un titolo di credito nei confronti di un istituto bancario. L'elemento di rischio consiste nell'opzione di cui usufruisce la banca di liberarsi del suo credito versando l'importo iniziale investito o un determinato numero di azioni.

Se, alla scadenza, il prezzo di queste azioni è inferiore all'importo nominale investito, la banca opererà per la consegna delle azioni. Il titolare della reverse convertible subirà allora una perdita equivalente alla differenza tra l'importo investito meno il valore delle azioni ricevute. Questa perdita può essere compensata – totalmente o in parte – dall'importo delle cedole rimosse. In cambio di questo rischio, la banca emittente si impegna a versare un tasso di interesse elevato.

## 6. FONDI DI INVESTIMENTO

Un fondo di investimento è una società o una comproprietà indivisa organizzata che raccoglie fondi presso un certo numero di investitori allo scopo di investirli in diversi attivi secondo il principio della ripartizione dei rischi e di far partecipare questi investitori ai risultati della gestione di questi attivi. Questi ultimi vengono designati OIC (Organismo di investimento collettivo) nell'Unione europea e sono più o meno regolamentati.

### A. RISCHI GENERALI

#### 1. Rischio di gestione

Dato che il rendimento di un fondo di investimento dipende anche dalle attitudini del suo gestore e dalla qualità delle sue decisioni, errori di valutazione nella gestione del fondo possono portare a perdite o minusvalenze.

#### 2. Rischio di calo del prezzo delle quote o delle azioni

Il valore delle quote o azioni dei fondi di investimento (designato VNI o Valore Netto d'Inventario) è calcolato su base regolare (giornaliera, mensile, trimestrale,...) e varia in funzione del valore cumulativo dei titoli, valute o altri attivi che compongono i beni del fondo. Il VNI è sottoposto così, ad un rischio di ribasso che riflette quello degli attivi sottostanti. A parità di tutte le altre circostanze, più la diversificazione degli investimenti è grande, meno significativi saranno, in teoria, i rischi di perdite. All'inverso, i rischi sono più significativi in presenza



di investimenti più specializzati e meno diversificati. Bisogna fare attenzione perciò ai rischi specifici degli strumenti finanziari e degli altri attivi in cui il fondo è investito.

L'investitore deve informarsi dei rischi specifici di ciascun fondo consultando in particolare il prospetto di emissione e, all'occorrenza, il KIID (Key Investor Information Document) o DICI (Documento di informazioni chiave per gli investitori).

## B. CATEGORIE

Esistono moltissimi tipi di fondi, ne riportiamo qui sotto i principali.

### 1. Fondi monetari

I fondi monetari investono in titoli di credito negoziabili a breve termine (meno di un anno) emessi dagli Stati, dalle banche o dalle aziende. Si tratta in particolare di buoni del tesoro, di certificati di deposito, o addirittura di obbligazioni emesse da aziende multinazionali. Il rendimento di questo tipo di fondo è molto vicino al tasso del mercato monetario, da qui la denominazione di fondi monetari.

L'obiettivo di un fondo monetario è di produrre un reddito stabile, attribuendo nel contempo una grande importanza alla protezione del capitale investito.

I fondi monetari sono i fondi meno rischiosi. Non vi è tuttavia, nessuna garanzia di capitale. Il gestore seleziona i titoli del mercato monetario per i quali gli emittenti presentano elevate garanzie e per una durata di prestito che non supera un anno, nell'ottica di limitare i rischi.

### 2. Fondi obbligazionari

I fondi obbligazionari investono in obbligazioni. I prestiti obbligazionari possono essere emessi a tasso fisso o a tasso variabile, per una durata più o meno lunga (durata superiore a 1 anno). I rischi dei fondi non sono né più né meno grandi rispetto ai rischi dei sottostanti di questi fondi (vedi più in alto). Questi ultimi offrono diversificazione e accessibilità a mercati talvolta piccoli e difficili d'accesso per i privati.

### 3. Fondi azionari

I fondi azionari investono principalmente in azioni. Come per i fondi obbligazionari, i rischi dei fondi azionari sono i rischi dei sottostanti di questi fondi (vedi più in alto).

### 4. Fondi diversificati/con profilo di rischio

La categoria dei fondi diversificati comprende i fondi che non corrispondono alle tre grandi categorie (monetari, obbligazionari e azionari) descritte più in alto. I fondi diversificati sono investiti in prodotti monetari, obbligazioni o azioni di una o diverse zone geografiche. Questi ultimi possono anche essere investiti in prodotti derivati. Il gestore sceglie liberamente il mercato in cui vuole investire, conformemente al prospetto del fondo.

I fondi con profilo di rischio sono un tipo di fondo diversificato composto da attivi determinati in funzione del livello di rischio desiderato dall'investitore. Questi fondi vengono qualificati come "prudenti", "equilibrati" o "dinamici", in funzione del loro livello di rischio. Il loro livello di rischio nonché la durata dell'investimento sono determinati al momento della sottoscrizione.

Vengono generalmente proposti tre profili di rischio:

- **un profilo prudente** per gli investitori che privilegiano la sicurezza ed il cui orizzonte d'investimento è a breve termine (da uno a tre anni): il portafoglio è composto essenzialmente da obbligazioni e da prodotti monetari poco sensibili all'evoluzione dei tassi di interesse e che offrono un reddito regolare; il loro potenziale di rendimento e di rischio è moderato;

- **un profilo equilibrato** per gli investitori che accettano di assumere un maggior rischio in cambio di una migliore remunerazione: il loro portafoglio è ripartito in maniera equilibrata tra azioni, obbligazioni e prodotti di tasso; questi ultimi offrono un potenziale di rendimento e di rischio medio;
- **un profilo dinamico** per gli investitori che cercano un rendimento più elevato a lungo termine (almeno cinque anni): questi fondi sono largamente investiti in azioni e presentano un potenziale di rischio e di rendimento elevato.

## 5. Alcuni particolari tipi di fondi

I fondi si distinguono per la natura degli attivi nei quali investono, per la loro strategia di investimento o ancora per la loro sede.

### a. Fondi settoriali

I fondi settoriali investono esclusivamente in un determinato settore o in un determinato gruppo di settori. Storicamente, sono prima apparsi fondi settoriali specializzati nell'immobiliare, nelle materie prime, nell'oro e nei metalli preziosi. Oggi, ne esistono in tutti i settori (salute, ambiente...).

### b. Tracker

I tracker (denominati anche Exchange Traded Funds o ETF) sono fondi indicizzati che mirano a riprodurre la performance degli indici borsistici. Il tracker, poiché ha la stessa composizione dell'indice borsistico che riproduce, varia al rialzo o al ribasso secondo la medesima ampiezza dell'indice, moltiplicata, se necessario, per un coefficiente, nel caso di un ETF a effetto leva.

I tracker sono quotati in Borsa.

Consentono, tramite un unico veicolo, di investire in un insieme di titoli che rappresentano una zona geografica (indici domestici o internazionali) o uno specifico settore d'attività (ad esempio, banche o compagnie petrolifere).

#### Rischi specifici dei tracker

##### 1. Rischio di corso

I corsi dei tracker sono sottoposti alle fluttuazioni imprevedibili dei mercati che riproducono, portando rischi di perdite in proporzione. Si alternano aumenti o diminuzioni dei corsi a breve, medio o lungo termine senza che sia possibile definire la durata di questi cicli.

##### 2. Rischio di mancato pagamento dei dividendi

Il dividendo di un tracker è determinato principalmente dall'utile realizzato dalle aziende che compongono l'indice in cui il tracker è investito. Così, in caso di utili bassi o in caso di perdite, è possibile che il dividendo venga ridotto o che non venga distribuito nessun dividendo.

##### 3. Rischio d'azienda

L'investitore dovrà fare attenzione al fatto che esiste un rischio intrinseco per ciascun titolo che compone il tracker.

### c. Fondi di Rendimento assoluto

L'obiettivo di un fondo di rendimento assoluto ("absolute return") è di offrire un rendimento positivo e stabile nella durata, superiore al rendimento degli attivi senza rischio, anziché ottenere una performance superiore ad un indice di riferimento.

I prodotti a rendimento assoluto possono essere definiti come:

- fondi aperti,
- con valorizzazione giornaliera o settimanale,
- regolati da autorità di controllo OCSE (per esempio UCITS o fondi lussemburghesi di parte II),
- il cui obiettivo è un rendimento stabile nel tempo (spesso definito rispetto al mercato monetario) e

- i cui parametri di rischio annunciati e/o realizzati non vanno normalmente oltre quelli della classe di attivo obbligazionario con scadenza media (rischio di mercato che, in principio, non va oltre il 6%).

#### **d. Fondi alternativi**

La gestione alternativa designa un esempio molto vario di metodi o di strategie di gestione di attivi specializzati, tecnici e concentrati in una nicchia di mercato ben precisa.

##### **1. Gli Hedge funds**

Gli Hedge funds sono la forma maggiormente conosciuta di investimenti alternativi. Contrariamente a ciò che sembra indicare la loro denominazione (hedge), non vengono utilizzati necessariamente a fini di “copertura”: si tratta in realtà, di investimenti ad alto rischio che puntano a realizzare rendimenti superiori alla media. Un Hedge fund o “fondo alternativo” è un organismo di gestione collettiva che usa prodotti derivati a fini di investimento e che può effettuare vendite allo scoperto o utilizzare significativi effetti leva ricorrendo al credito. Contrariamente ai fondi “classici”, gli Hedge fund ottengono quindi performance che si distaccano dal trend generale dei mercati azionari o obbligazionari.

Un Hedge fund è generalmente meno trasparente di un fondo di investimento tradizionale, poiché l’investitore non viene sempre informato delle strategie seguite o dei cambiamenti di direzione strategici, né degli eventuali cambi di gestore. Inoltre, questi ultimi non vengono sottoposti a nessun obbligo di pubblicazione. Gli investitori possono effettuare i propri investimenti negli Hedge funds solo in determinate date. Gli Hedge funds hanno una liquidità limitata, i tempi di blocco sono lunghi e le modalità di uscita vincolanti.

Il mestiere degli Hedge funds è molto tecnico e specializzato, ed è praticato generalmente da gestori esperti il cui patrimonio personale è impegnato nel fondo. I gestori sono generalmente remunerati dalle performance del fondo.

A causa della minima diversificazione dei portafogli (scelta di una strategia unica) e del ricorso, eventualmente massiccio, ai prodotti derivati, gli Hedge funds sfuggono alle categorie tradizionali di fondi regolamentati.

Un Hedge fund si specializza generalmente in una precisa strategia alternativa. Ecco perché ne esistono tanti tipi, con altrettante strategie alternative. Gli Hedge funds attirano gli investitori ricchi e informati, grazie alle prospettive di risultati che offrono, indipendentemente dal trend globale dei mercati.

##### **2. I fondi Hedge Funds**

Ci si aspetta da un Hedge fund che si specializzi in una strategia e che la segua con costanza: è una questione di trasparenza. Uno dei rischi legati all’investimento negli Hedge funds è precisamente un cambio non dichiarato di modalità di gestione (“style drift”), se la strategia annunciata in partenza non porta i risultati attesi.

Le performance degli Hedge funds sono spesso molto variabili. Inoltre, poiché la volatilità è spesso elevata, l’investitore può voler scegliere un fondo che offra prospettive a lungo termine meno vantaggiose, ma con una maggiore stabilità, e che gli consenta di realizzare rapidamente le sue quote.

Ecco perché sono stati creati dei fondi di fondi alternativi. I capitali raccolti vengono investiti da un gestore in un ventaglio di fondi alternativi, ripartiti su una serie di strategie conosciute. Viene richiesto da parte sua un autentico lavoro di ricerca e di ingegneria finanziaria per selezionare i fondi sottostanti e i loro gestori, valutare i rischi e scegliere la ripartizione degli attivi tra questi diversi fondi.

Una caratteristica della performance di un fondo di fondo alternativo, rispetto alla curva di crescita del mercato, è che il

fondo di fondo non “prende” mai tutto il rialzo durante il periodo di crescita. In caso di ribasso dei mercati, l’effetto negativo sul fondo di fondo alternativo sarà, normalmente, più basso rispetto a quello subito da un fondo azionario. Questi fondi non offrono tuttavia nessuna garanzia di capitale.

#### **e. Fondi offshore**

Il termine fondo “off-shore” designa fondi domiciliati in giurisdizioni dette “off-shore”. Si tratta ad esempio delle Isole Vergini britanniche, delle Bahamas, delle Bermuda, delle isole Cayman, di Panama, di Jersey o delle Antille olandesi. Questi fondi sono poco regolamentati e comportano, di fatto, maggiori rischi.

##### **Rischi specifici dei fondi offshore**

###### **1. L’assenza di trasparenza**

Il cliente dovrà fare attenzione al fatto che le informazioni sugli investimenti “off-shore” non sono facilmente disponibili. Inoltre, le strategie talvolta complesse di questi fondi sono spesso caratterizzate da una mancanza di trasparenza. Infine, i cambi di strategia, che possono condurre ad un significativo aumento dei rischi, possono essere spesso compresi male, o addirittura, totalmente sottovalutati dagli investitori.

###### **2. L’effetto leva**

In quest’ambito, le strategie di investimento possono condurre ad elevati rischi. Per esempio, facendo appello agli effetti leva, un’evoluzione di bassa ampiezza del mercato può condurre a significativi guadagni o a sostanziali perdite. Ciò può condurre ad una perdita totale dell’investimento iniziale.

###### **3. Una liquidità potenzialmente limitata**

Gli investimenti “off-shore” hanno vari gradi di liquidità. La liquidità può essere molto limitata. Generalmente è possibile effettuare riacquisti solo mensilmente, trimestralmente o addirittura annualmente. Inoltre, possono sopraggiungere problemi o ritardi nell’esecuzione di ordini di acquisto o di vendita di quote di questi fondi.

L’investitore direttamente interessato da investimenti alternativi ed in particolare da fondi off-shore deve essere cosciente di questi rischi. È opportuno esaminare con prudenza i prospetti prima di procedere a qualsiasi investimento.

#### **f. Fondi di capitale di rischio o Private equity**

La nozione di private equity o di capitale di rischio raggruppa le attività che consistono nell’investire in aziende non quotate, in tutte le fasi del loro sviluppo (creazione, sviluppo, trasmissione). Questa nozione si applica anche a prese di posizioni iniziali in aziende quotate, in vista di acquistarvi in una data successiva una significativa partecipazione, che consente al gestore di un fondo di private equity di avere un peso sulle decisioni della direzione.

Si tratta di fondi chiusi le cui quote o azioni non sono liquide. Il loro riacquisto è condizionato generalmente all’accordo del gestore, che ne valuta in maniera discrezionale l’opportunità.

## **7. PRIVATE EQUITY**

### **A. CARATTERISTICHE**

La nozione di private equity (o “capitale di rischio”) raggruppa le attività che consistono nell’investire in società non quotate, in tutte le fasi del loro sviluppo, su un orizzonte di lungo termine.

A seconda della fase in cui si trova la società (creazione, sviluppo, trasmissione...) si distinguono diverse strategie di investimento. Ognuna di queste strategie fa emergere un determinato profilo di rischio ed esige competenze diverse dal gestore.

La natura degli investimenti comporta un orizzonte d’investimento a lungo termine. Investendo nel capitale di società non quotate,

il gestore attuerà delle strategie di creazione del valore estese su diversi anni. In tal senso, si prevede che a questa classe d'attivi venga destinata una quota ridotta del patrimonio di cui l'investitore non avrà bisogno a breve o medio termine.

Oltre agli investimenti che costituiscono un conferimento diretto o indiretto di fondi nel capitale di società non quotate, questa classe d'attivi comprende in senso lato anche strategie legate agli strumenti di debito non negoziati su mercati regolamentati o non emessi da società quotate (debiti cosiddetti "private"), ad attivi immobiliari non quotati (spesso designati con la dicitura inglese di "Private Equity Real Estate") e più in generale a qualsiasi opportunità di investimento in strumenti finanziari nell'ambito dell'investimento non quotato. Questa nozione si può applicare anche a prese di posizioni iniziali in società quotate, in vista di acquistarvi in una data successiva una significativa partecipazione, che consente al gestore di un fondo di Private Equity di avere un peso sulle decisioni della direzione.

Di norma si tratta di veicoli chiusi le cui quote o azioni non sono liquide e pertanto il loro riacquisto è condizionato generalmente all'accordo del gestore, che ne valuta in maniera discrezionale l'opportunità.

La Banca propone o consiglia in principio dei fondi di private equity solo agli investitori classificati come "professionisti". La Banca potrà ricorrere a investimenti in private equity per conto di clienti classificati come "professionisti", ma anche "privati" nell'ambito del servizio di gestione di portafoglio, quando le parti decidono in tal senso.

## B. RISCHI

Questa sezione ha lo scopo di attirare l'attenzione degli investitori sui principali rischi legati agli investimenti in Private Equity. Prima di investire in Private Equity è importante conoscere le caratteristiche e i rischi specifici di questo investimento descritti nella documentazione predisposta dall'emittente.

### 1. Rischio di perdita del capitale

Gli investimenti in Private Equity non sono garantiti. L'investitore può perdere il capitale investito in toto o in parte, sia nel caso in cui sottoscriva fondi diversificati sia qualora effettui, anche indirettamente, un investimento o un co-investimento in un'unica entità target. In quest'ultimo caso il rischio di perdita del capitale è maggiore.

### 2. Rischio di liquidità

La liquidità dipende dalla possibilità o meno di cedere rapidamente un attivo. Di norma gli investimenti in Private Equity sono effettuati su attivi non quotati generalmente non liquidi. Nello specifico, le quote di fondi di Private Equity sottoscritte da un investitore possono essere soggette a periodi di vincolo. Questo significa che non possono essere cedute per l'intera durata del periodo. Inoltre, le quote di tali fondi di norma non sono liberamente cedibili, non esiste un mercato secondario per esse e non se ne prevede lo sviluppo. Sarà pertanto difficile per un investitore vendere le quote nel corso della durata dell'investimento. Investire in Private Equity vuol dire quindi impegnarsi finanziariamente per un periodo lungo.

### 3. Rischi legati alla valorizzazione dei titoli

La valorizzazione di strumenti finanziari non quotati si basa sul valore attuale dei titoli, che è calcolato in particolare facendo riferimento a operazioni significative recenti. Questa valorizzazione non consente di prevedere il prezzo effettivo a cui gli attivi saranno ceduti in futuro.

### 4. Rischio legato agli investimenti in società non quotate

Gli investimenti in società non quotate sono generalmente più rischiosi degli investimenti in società quotate, poiché le società non quotate possono avere dimensioni più contenute ed essere più vulnerabili ai cambiamenti dei mercati e delle tecnologie. Le società non quotate spesso dipendono dalle competenze e dall'impegno di un piccolo team di direzione. Alla liquidazione dei fondi di Private Equity, questi investimenti possono essere distribuiti in natura e pertanto gli investitori potrebbero diventare azionisti di minoranza delle società non quotate. Le partecipazioni in società non quotate possono essere difficili da cedere.

### 5. Rischio di credito

Il rischio di credito è il rischio che l'emittente di obbligazioni o titoli di credito non rimborsi gli strumenti alla scadenza fissata, determinandone una perdita di valore.

### 6. Rischio degli strumenti di finanziamento "mezzanine"

Un fondo o altro veicolo di Private Equity può investire in strumenti di finanziamento mezzanine che saranno subordinati ai debiti senior, con conseguente rischio di perdite più elevate rispetto a questi ultimi in caso di difficoltà del mutuatario/emittente. Di norma, in caso di fallimento o liquidazione i titolari di debiti mezzanine non hanno il diritto di ricevere alcun pagamento prima dell'intero soddisfacimento dei creditori senior. I titolari di azioni privilegiate possono non aver diritto a pagamenti prima che siano stati soddisfatti interamente tutti i creditori. Qualora la società emittente del debito mezzanine non potesse generare flussi di cassa sufficienti a rispondere al servizio del debito senior, il fondo potrebbe subire una perdita parziale o totale del capitale investito.

### 7. Rischi di tasso d'interesse e di cambio

In funzione della loro politica, i fondi di Private Equity possono detenere attivi denominati o esposti a valute diverse dalla loro valuta di riferimento. In tal caso i fondi sono esposti all'oscillazione di tali valute rispetto alla valuta di riferimento. Le somme richiamate in attesa di investimento, le somme ricevute dal fondo in attesa di distribuzione agli investitori e più in generale le liquidità sono anch'esse soggette a tali rischi poiché investite temporaneamente in fondi di investimento monetari, obbligazionari o a vocazione generale, ovvero in strumenti negoziabili a breve termine.

### 8. Rischio legato all'impegno di investire

Gli investimenti in Private Equity sono spesso effettuati mediante impegno a versare un importo prefissato nell'arco di diversi anni su richiesta dell'emittente. L'investitore accetta pertanto di essere impegnato a soddisfare eventuali richiami di fondi, a prescindere dalla performance effettiva o prevista dell'investimento.

## 3. GLOSSARIO

---

### A

#### **Arbitraggio**

Operazione che consiste nel vendere un attivo per acquistarne un altro.

#### **Attivi reali**

Un investimento in attivi reali corrisponde all'acquisizione di beni tangibili, come l'immobiliare, delle terre, dei metalli preziosi o delle merci. Si oppone ad un investimento in strumenti finanziari (azioni, obbligazioni,...).

#### **Avviso di esecuzione**

Documento consegnato da qualsiasi intermediario finanziario in occasione di un'operazione su uno strumento finanziario. Viene chiamato anche "fissato bollato".

Quest'avviso riepiloga tutte le caratteristiche dell'ordine eseguito.

#### **Azione**

Titolo di proprietà su una parte del capitale di una società che dà al suo proprietario, l'azionista, un diritto di informazione sulla gestione di quest'ultima, un diritto di voto alle assemblee generali e, se i risultati lo consentono, il diritto ad una quota dei risultati della società. Il valore di un'azione, se è quotata sul mercato, è determinato dalla legge della domanda e dell'offerta. Le azioni offrono una remunerazione non garantita in forma di dividendi.

### B

#### **Benchmark**

Termine anglosassone che designa l'indice di riferimento utilizzato per la gestione di un determinato fondo. Così, tutti i fondi gestiti in modo tradizionale hanno un "benchmark" o un indice di riferimento che viene loro associato e che consente di inquadrare la performance del fondo rispetto al suo universo di riferimento. Esempio: il benchmark di una SICAV di azioni francesi potrà essere il CAC 40. Il termine "benchmark" viene utilizzato in maniera più generale per designare un riferimento in qualsiasi gestione di portafoglio.

#### **Buono di cassa**

Titolo di credito, generalmente a medio termine, il cui emittente è un istituto finanziario. Questo tipo di strumento viene emesso in qualsiasi momento ("su richiesta") in funzione della domanda dei sottoscrittori.

### C

#### **Call (abbreviato "call option")**

Si tratta di un contratto che conferisce al suo detentore il diritto di acquistare un attivo sottostante ad un determinato prezzo, chiamato "prezzo di esercizio", e in una data fissa, chiamata "scadenza" o durante un periodo. In cambio di questo diritto d'acquisto, l'acquirente paga una somma di denaro chiamata "premio".

#### **Cambio a termine**

Un contratto di cambio a termine è una transazione attraverso la quale le parti scambiano delle valute - acquistando o vendendo una particolare valuta - in una data successiva, fissata di comune accordo, ad un corso - un prezzo - convenuto al momento della transazione. Questo corso viene chiamato il prezzo a termine. Le banche quotano dei prezzi a termine sulle principali valute.

### Cedola

Una cedola corrisponde all'importo della remunerazione versata, ad intervalli regolari, ai portatori di obbligazioni. Il versamento delle cedole può essere più o meno distanziato nel tempo e gli interessi vengono versati talvolta solo al momento del rimborso. del prestito dopo essere stati capitalizzati.

#### **Cedola maturata**

Interessi non ancora scaduti, accumulati dall'ultima scadenza fino ad un determinato termine.

#### **Commissione di riscatto (o commissione di uscita)**

È applicata alla rivendita di alcuni prodotti finanziari quali le quote di organismi di investimento collettivo (OIC).

#### **Commissione di sottoscrizione (o commissione di entrata)**

Corrisponde alle spese che devono essere saldate dal risparmiatore quando acquista alcuni prodotti finanziari quali le quote di organismi di investimento collettivo (OIC). Queste spese sono generalmente espresse in percentuale dell'importo sottoscritto.

#### **Conto a termine**

Conto che raccoglie contanti che, per un determinato periodo di tempo, non sono disponibili. In cambio, il depositante percepisce interessi fissi o variabili.

### D

#### **Derivato**

Vedi prodotto derivato.

#### **Diritto di custodia**

Importo delle spese che preleva un intermediario finanziario per la gestione dei conti-titoli.

#### **Diritto di uscita**

Vedi commissione di riscatto.

#### **Dividendo**

Quota dell'utile distribuibile versata agli azionisti proporzionalmente al numero di azioni detenute, dopo decisione dell'organo competente della società, normalmente l'assemblea generale. Ogni azione dà diritto ad un dividendo. L'azienda distribuisce generalmente dividendi se ha realizzato degli utili. In alcuni casi, si può decidere di distribuire dividendi anche in caso di perdite, prelevando sulle riserve costituite per gli esercizi anteriori.

### E

#### **Effetto leva**

L'effetto leva moltiplica i profitti ma anche le perdite. L'obiettivo inseguito dall'investitore è di mobilitare un importo ridotto di capitale al fine di ottenere un significativo guadagno. Vengono utilizzate diverse tecniche per ottenere tale effetto. Esso può essere ottenuto tramite l'acquisizione a credito di strumenti finanziari o tramite la costituzione di una posizione attraverso prodotti derivati o strutturati.



## Effettuare un ordine

L'effettuazione di un ordine di acquisto o di vendita di strumenti finanziari implica che il cliente abbia un conto titoli presso un istituto finanziario (banca, società di borsa, broker online). Il cliente deve fornire un certo numero di informazioni in modo che l'ordine venga eseguito correttamente:

- Senso dell'operazione: acquisto o vendita
- Nome dell'emittente
- Il codice ISIN, se possibile
- Natura del titolo (per es.: azione, obbligazione)
- Mercato (per es.: Premier Marché, Second Marché)
- Numero di titoli
- Validità dell'ordine (per es.: la giornata).

## EURIBOR (Euro interbank offered rate)

L'EURIBOR designa, per un determinato periodo di interessi, un tasso, calcolato in base alla media dei tassi, a cui una serie di banche di primo livello, selezionate dalla Federazione bancaria europea (FBE), si concedono mutualmente crediti non garantiti a breve termine in euro.

## F

### Fondi aperti

Un fondo viene qualificato come fondo aperto quando le sue quote sono disponibili su semplice richiesta, sia alla vendita che all'acquisto. Il numero di partecipanti è perciò teoricamente illimitato.

### Fondi chiusi

Un fondo viene considerato chiuso alla sottoscrizione quando solo un determinato numero di investitori può acquistare le sue quote. Un fondo viene considerato chiuso all'uscita quando non è possibile effettuare immediatamente il riacquisto, su semplice richiesta. L'uscita avviene generalmente solo ad una scadenza lontana, o addirittura in seguito ad una decisione discrezionale del gestore del fondo. Il sottoscrittore talvolta, non può che aspettare la liquidazione del fondo o vendere le sue quote ad un terzo, se le regole del fondo lo autorizzano.

### Fondi comuni di investimento (FCI)

Si tratta di un OIC senza personalità giuridica. L'investitore, acquistando quote di un FCI, diventa membro di una comproprietà di strumenti finanziari ma non dispone di alcun diritto di voto. Non è un azionista. Un FCI è rappresentato e gestito, sul piano amministrativo, finanziario e contabile, da una società di gestione. Esistono diversi tipi di FCI, quali ad esempio i fondi comuni di investimento aziendale, i fondi comuni di investimento nell'innovazione, i fondi comuni di investimento a rischio, i fondi di investimento di prossimità.

### Fondi di capitalizzazione

Si tratta di un fondo i cui redditi sono reinvestiti nel portafoglio e aumenteranno il valore patrimoniale netto del fondo, ossia il VNI decurtato delle eventuali spese di entrata e di uscita.

### Fondi di distribuzione

Si tratta di un fondo i cui redditi sono versati in forma di dividendi.

### Fondi di investimento

Un fondo di investimento è una società o una comproprietà indivisa organizzata che raccoglie fondi presso un certo numero di investitori allo scopo di investirli in diversi attivi secondo il principio

della ripartizione dei rischi e di far partecipare questi investitori ai risultati della gestione di questi attivi.

## Fondi di fondi

Fondi finalizzati ad investire in altri fondi. I fondi di fondi selezionano i fondi in cui investono in base alle loro performance comparate su un lungo periodo, alle loro zone d'investimento e alla qualità dei loro gestori.

## Fondi indicizzati

Si tratta di fondi la cui strategia consiste nel replicare uno o diversi indici borsistici.

## G

### Gestore o Amministratore

Persona o società che assume la gestione effettiva di un fondo (FCI, SICAV) o di un patrimonio in senso lato.

## L

### Liquidità

Possibilità per un investitore di poter vendere gli strumenti finanziari che detiene in qualsiasi momento e ad un determinato valore di mercato.

### London interbank offered rate o L.I.B.O.R.

Il LIBOR designa, per una determinata valuta e periodo di interessi, un tasso calcolato in base alla media dei tassi a cui una serie di banche di primo livello a Londra, selezionate dalla British Bankers' Association si concedono mutualmente crediti non garantiti a breve termine.

## M

### Mercati emergenti

Questo termine designa i mercati dei paesi il cui PIL pro capite è inferiore a quello dei paesi sviluppati, ma che conoscono una rapida crescita economica, ed il cui livello di vita, nonché le strutture economiche, convergono verso quelli dei paesi sviluppati.

### Minusvalenza (su titolo)

È la perdita risultante dalla differenza tra il prezzo di vendita di un titolo e il suo prezzo di acquisto o di sottoscrizione.

## N

### Nota informativa, prospetto, condizioni generali

Termini impiegati, in funzione della natura dei prodotti, per designare documenti informativi consegnati all'investitore o al risparmiatore.

## O

### Obbligazioni

Titolo di credito emesso dagli Stati, dalle collettività o dalle aziende che cercano di finanziarsi direttamente sui mercati finanziari. Le obbligazioni sono remunerate tramite degli interessi, designati anche "cedole". Il tasso può essere fisso o variabile. Sul lungo termine, il rendimento dell'investimento in obbligazioni è, normalmente, più basso di quello in azioni, poiché il rischio dell'investitore è minimo e la remunerazione è definita contrattualmente. Inoltre, le obbligazioni emesse da alcuni stati (OAT per lo Stato francese, OLO per lo Stato belga, BUND per lo Stato tedesco) vengono considerate (praticamente) senza rischio.

## Obbligazioni perpetue

Queste obbligazioni non hanno data di scadenza. In teoria perciò, l'importo investito non viene mai rimborsato al prestatore. In pratica, l'emittente si riserva il diritto, in occasione di una o diverse scadenze determinate, di rimborsare l'obbligazione emessa.

La cedola di un'obbligazione perpetua può essere fissa o variabile. Questa cedola è più elevata rispetto alla cedola di un'obbligazione a scadenza fissa.

In cambio di questo vantaggio, il rischio per il prestatore è più elevato.

Così, l'emittente si riserva la facoltà di rinviare o di non procedere al pagamento di una cedola in determinate circostanze. Le obbligazioni perpetue sono inoltre subordinate. Ciò significa che, in caso di liquidazione dell'emittente, i titolari di obbligazioni perpetue saranno rimborsati solo dopo i portatori di obbligazioni classiche. Infine, se il portatore decide di vendere l'obbligazione perpetua, rischia che gli si offra un prezzo inferiore all'importo del suo investimento.

## Opzione

Un'opzione è un contratto che conferisce il diritto – e non l'obbligo – all'acquirente, mediante il pagamento di un premio, di acquistare (opzione d'acquisto – call) o di vendere (opzione di vendita – put) un determinato attivo finanziario, ad un determinato corso e ad una determinata scadenza (o per una durata determinata). Il venditore dell'opzione si impegna, in caso di esercizio dell'opzione, a vendere (opzione d'acquisto) o, a seconda dei casi, ad acquistare (opzione di vendita) quest'attivo alle condizioni convenute.

## Organismo di investimento collettivo (OIC)

Un OIC può assumere la forma di Fondo comune di investimento (FCI) o di Società di investimento a capitale variabile (SICAV). Questi strumenti consentono al sottoscrittore di diversificare i suoi rischi detenendo indirettamente un portafoglio di attivi (azioni, obbligazioni o altro) in comune con diversi, o addirittura molti altri, investitori.

## Organismo di investimento collettivo in valori mobiliari (OICVM)

Gli OICVM si definiscono come degli OIC regolamentati la cui attività consiste nell'investire sui mercati il risparmio raccolto presso il pubblico. I criteri secondo cui questi organismi possono investire sono definiti da una direttiva europea, traspunta in diritto lussemburghese, più precisamente nella Parte I della legge lussemburghese relativa agli OIC. Quest'armonizzazione delle regole che regolano gli OICVM consente loro di essere liberamente commerciabili nello Spazio economico europeo (gli Stati membri dell'Unione europea, l'Islanda, il Liechtenstein e la Norvegia). Questi vincoli hanno lo scopo di garantire la protezione degli investitori.

## OTC (Over-the-counter)

Designa il mercato OTC all'interno del quale le transazioni vengono concluse direttamente tra il venditore e l'acquirente. Si oppone ad un mercato organizzato, in cui la controparte delle transazioni è il mercato stesso.

## P

### Performance

Guadagno o perdita misurati in un determinato periodo su uno strumento finanziario. Calcolata in percentuale, tiene conto di due elementi: l'evoluzione del capitale e il reddito.

### Plusvalenza (su titolo)

Guadagno risultante dalla differenza tra il prezzo di vendita (meno i diritti di uscita, se necessario) di uno strumento finanziario (un'azione, ad esempio) e il suo prezzo d'acquisto o di sottoscrizione (più i diritti d'entrata, se necessario).

### Portafoglio

Insieme di strumenti finanziari, contanti o altri attivi detenuti da una persona.

### Premio (warrant – opzione)

Il premio (premio o corso del warrant o dell'opzione) è il prezzo al quale si acquista il warrant o l'opzione. L'importo del premio è calcolato a partire da un modello di valutazione che tiene conto di diversi parametri (tempo, volatilità, prezzo d'esercizio o strike, corso del sottostante).

### Prezzo d'esercizio (Strike)

Prezzo al quale sarà possibile acquistare (call) o vendere (put) il sottostante (un'azione, un indice...) in caso di esercizio di opzione.

### Prodotto derivato

Un prodotto derivato è un prodotto il cui valore "deriva" da un attivo sottostante che può essere uno strumento finanziario, un prodotto di base, un prezzo di mercato, come un indice, un tasso di interesse o di cambio, o un rischio di credito. Si tratta di strumenti con un grado di liquidità abbastanza elevato che consentono di prendere posizioni di copertura in funzione della volatilità del sottostante. Sono quotati in valore di mercato e hanno caratteristiche differenti in funzione della stanza di compensazione incaricata di sorvegliare la sicurezza delle transazioni.

### Put (abbreviazione di "put option")

Opzione di vendita negoziabile che può essere acquistata o venduta. L'acquisto put corrisponde ad un'anticipazione di ribasso del corso del sottostante: l'investitore paga oggi un premio che gli darà diritto di vendere il supporto al corso definito nel contratto (prezzo d'esercizio). Quest'ultimo si premunisce così, contro il ribasso del sottostante. La vendita di put corrisponde invece ad un'anticipazione neutra, o addirittura rialzista: quando il corso del sottostante aumenta, l'acquirente di put non avrà interesse ad esercitare la sua opzione e il venditore sarà liberato dal suo obbligo, guadagnando così il valore del premio.

## R

### Riacquisto

Operazione tramite la quale il sottoscrittore vende le sue azioni o le sue quote di OIC, o in generale, del fondo, in base al Valore Netto d'Inventario, decurtato, all'occorrenza, di spese e/o commissioni.

## S

### SICAV

Società di investimento a capitale variabile, con personalità giuridica. Le SICAV sono società il cui obiettivo è gestire collettivamente dei portafogli di strumenti finanziari per conto di determinati sottoscrittori. Alcune SICAV possono investire su mercati derivati. Il loro capitale è diviso in un certo numero di azioni o quote, variabile in funzione delle sottoscrizioni o dei riacquisti. Ogni azione o quota ha un valore patrimoniale netto (chiamato anche Valore Netto d'Inventario o VNI) calcolato su base regolare (giornaliera, settimanale, mensile), che consente così ad ogni sottoscrittore di conoscere l'importo aggiornato del suo investimento (numero di azioni detenute moltiplicato per il VNI).

### Sottostante o Attivo sottostante

Ogni attivo che influenza l'evoluzione della performance dello strumento finanziario di cui l'investitore è titolare. Può trattarsi di un indice, di un'azione, di un insieme di azioni, di un'obbligazione, di un tasso di interesse o di una valuta.

### Strike

Vedi Prezzo d'esercizio.

### Strumenti del mercato monetario

Questo termine comprende le categorie di strumenti abitualmente negoziati sul mercato monetario, quali i buoni del tesoro, i certificati di deposito e i titoli di credito.

### Strumento finanziario

Il termine strumento finanziario include le seguenti categorie: i titoli mobiliari, gli strumenti del mercato monetario, le quote di organismi di investimento collettivo, gli strumenti derivati che servono al trasferimento del rischio di credito, i contratti di opzione, i contratti a termine, i contratti di scambio, gli accordi di tassi futuri e tutti gli altri contratti derivati relativi a titoli mobiliari, monete, tassi di interesse o rendimenti o altri strumenti derivati, indici finanziari o misure finanziarie che possono essere saldate tramite una consegna fisica o in contanti. Include anche alcuni contratti relativi alle materie prime.

## T

### Tempi di blocco

Periodo durante il quale l'investitore deve obbligatoriamente lasciare il proprio capitale nel fondo in cui l'ha investito.

### Tracker (o fondo Tracker)

I tracker, molto vicini ai fondi indicizzati, si distinguono da essi per diversi punti: l'acquisto o la vendita di un tracker non genera diritti di entrata o di uscita; le sue spese di gestione sono spesso più basse ed è negoziabile all'acquisto o alla vendita in tempo reale nel corso della giornata. In compenso però, poiché cerca di riprodurre la performance di un indice il più fedelmente possibile, il tracker non potrà presentare performance superiori a quelle del suo indice di riferimento.

## V

### Valori mobiliari

Si tratta delle categorie di titoli negoziabili sul mercato dei capitali, come le azioni di società e altri titoli equivalenti ad azioni di società, le obbligazioni e gli altri titoli di credito e qualsiasi altro titolo che dia diritto ad acquistare o vendere tali titoli o che dia luogo ad un pagamento in contanti, fissato in riferimento a titoli mobiliari, ad una moneta, ad un tasso di interesse o rendimento, alle materie prime o ad altri indici o misure.

### Valore Netto d'Inventario o VNI

Valore ottenuto dividendo l'attivo netto di un OIC per il numero di quote (FCI) o di azioni (SICAV) in circolazione. Il VNI funge da base per il calcolo del prezzo di sottoscrizione (VNI più diritti di entrata) e di riacquisto (VNI meno diritti di uscita) dell'OIC/fondo. La periodicità di calcolo del VNI varia a seconda degli OIC/fondo e delle loro dimensioni.

### Vendita allo scoperto

La vendita allo scoperto consiste nel vendere a termine un attivo che non si detiene il giorno in cui viene conclusa questa vendita.

## W

### Warrant

Un warrant è uno strumento finanziario emesso da uno istituto di credito che conferisce al suo detentore il diritto di acquistare (call warrant) o di vendere (put warrant) un determinato attivo finanziario (chiamato attivo sottostante: azione, indice, obbligazione, valuta) ad un prezzo definito (chiamato prezzo d'esercizio o strike) in una determinata data (chiamata data di scadenza).

Il presente documento ha lo scopo di fornire ai clienti informazioni di ordine generale relative ai principali strumenti finanziari disponibili sui mercati borsistici e presenta inoltre diversi tipi di rischi ad essi collegati.

Questo documento non è esaustivo; non pretende di presentare l'integralità degli strumenti finanziari esistenti né l'integralità dei rischi ad essi collegati.

**Prima di prendere qualsiasi decisione d'investimento, i clienti devono tenere conto in particolare della propria conoscenza dei rischi incorsi nonché dei propri obiettivi e del proprio patrimonio complessivo.**



## **CRÉDIT AGRICOLE GROUP**

CA Indosuez Wealth (Europe) - société anonyme  
39, Allée Scheffer à L-2520 Luxembourg, Grand-duché de Luxembourg,  
Tél. : +352.24.67.1 | Fax : +352.24.67.8000 | [www.ca-indosuez.com](http://www.ca-indosuez.com)  
R.C.S Luxembourg B91986.