



Liquidità degli investimenti e Significatività dei prezzi

Il Codice di regolamentazione si basa sul principio della “Persona Prudente”*

Chi è la “Persona (Fondo) Prudente”? E’ colui che adotta modelli gestionali coerenti con gli scopi istituzionali ovvero la tutela degli interessi degli iscritti.

Responsabilità del
Fondo nelle scelte
gestionali

Modello di gestione
e controllo “risk
based”

Autonomia nelle
gestione
(pochi limiti quantitativi)

Il Codice di regolamentazione si basa sul principio della “Persona Prudente”

Responsabilità del
Fondo nelle scelte
gestionali

Modello di gestione
e controllo “risk
based”

Autonomia nelle
gestione
(pochi limiti
quantitativi)

e fissa un unico limite:

- a. Titoli valorizzati “mark to model” (cd. livello 3) max 25%;
- b. Investimenti immobiliari e titoli valorizzati “mark to model” max 50%.

N.B. 3/5 anni di deroga per la convergenza

Perché questo limite??

- a. Titoli valorizzati “mark to model” (cd. livello 3) max 25%;
- b. Investimenti immobiliari e titoli valorizzati “mark to model” max 50%.

Perché questo limite??

Il regolamento prevede la classificazione degli investimenti in tre livelli, in base al loro livello di liquidità (in mercati funzionanti):

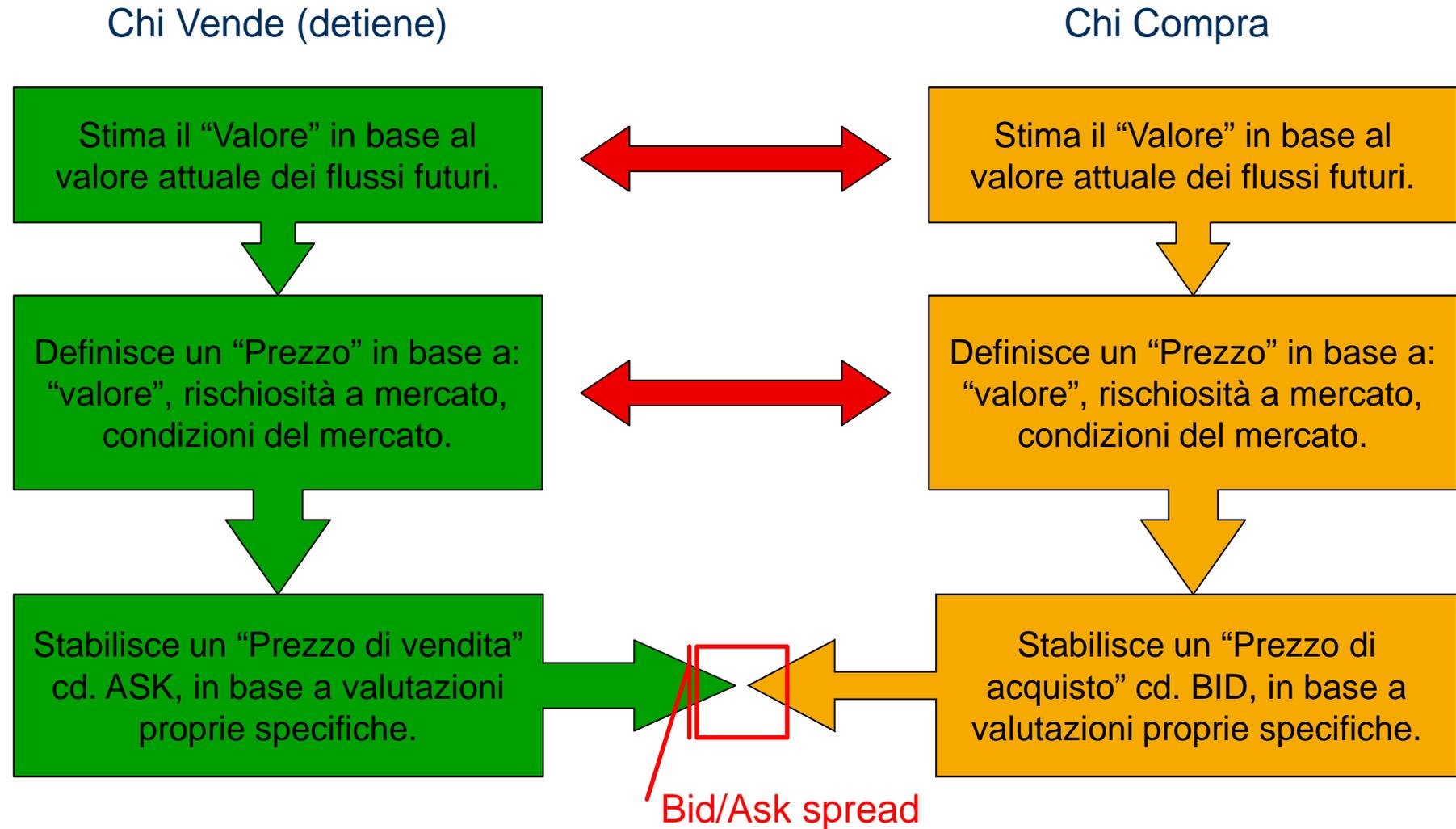
Livello 1: titoli direttamente attivamente scambiati su mercati competitivi e liquidi (es. 5 operatori);

Livello 2: titoli con ridotto numero di transazioni, poco scambiati o negoziati su mercati poco attivi (es. 3 operatori), con un titolo assimilabile (cd. Proxy) di livello 1;

Livello 3: tutto il resto.

Perché il livello di liquidità, è così importante??

Come si compone il prezzo di vendita/acquisto di un investimento



1. Il “Prezzo di vendita” contiene tutte le informazioni di cui dispone chi detiene il titolo;
2. L’insieme degli “ASK” contiene tutte le informazioni di cui dispongono i detentori/venditori;
3. Il “Prezzo di acquisto” contiene tutte le informazioni di cui dispone chi vuole comprare il titolo;
4. L’insieme dei “BID” contiene tutte le informazioni i cui dispongono tutti i (potenziali) compratori;
5. Le transazioni indicano i punti di incrocio tra prezzi di “vendita” e di “acquisto”, tra le valutazioni della platea dei venditori e la platea dei compratori;
6. ovvero la valorizzazione di tutte le informazioni dell’investimento disponibili tra venditori e compratori nel tempo.

Maggiore è il numero di operatori che “fanno” prezzo maggiore è la significatività del prezzo e quindi la sua capacità di valorizzare i rischi dell’investimento

Maggiore è la frequenza delle transazioni, maggiore è la capacità del prezzo di valorizzare le variazioni della rischiosità dell’investimento.

Maggiore è la liquidità di un investimento maggiore è la significatività del prezzo nel rilevarne i rischi nel tempo.

Perché il livello di liquidità, è così importante??

Liquidità	Significatività Prezzo di mercato	Modalità di valorizzazione	Analisi dei Rischi
Livello 1	Elevata	Mark to Market	Buona
Livello 2	Buona	Mark to Market verifica Proxy	adeguata
Livello 3	Mediocre	Mark to Model	inadeguata

Perché consente di utilizzare un metodo di valorizzazione, chiaro, appropriato, coerente e condivisibile. E quindi alimentare un sistema di misurazione e controllo efficiente e confrontabile.

Perché il livello di liquidità, è così importante??

Liquidità	Significatività Prezzo di mercato	Modalità di valorizzazione	Analisi dei Rischi
Livello 1	Elevata	Mark to Market	Buona
Livello 2	Buona	Mark to Market verifica Proxy	adeguata
Livello 3	Mediocre	Mark to Model	inadeguata

Perché consente di rilevare le aree rischiose del portafoglio, individuando quelle che necessitano di strumenti specifici.

Perché il livello di liquidità, è così importante??

Liquidità	Significatività Prezzo di mercato	Modalità di valorizzazione	Analisi dei Rischi
Livello 1	Elevata	Mark to Market	Buona
Livello 2	Buona	Mark to Market verifica Proxy	adeguata
Livello 3	Mediocre	Mark to Model	inadeguata

Perché il mercato rende “illiquide” le attività che considera troppo rischiose (o che non capisce). E’ quindi possibile introdurre un unico limite, che si aggiornerà in base alle valutazioni della platea degli operatori, e non per definizioni destinate alla rapida obsolescenza.

Responsabilità del Fondo nelle scelte gestionali

Individuare un modello di valorizzazione appropriato e coerente, che consenta di alimentare uno standard di informazione funzionale, rappresentativo, confrontabile ed efficace verso gli organi vigilanti, gli iscritti ed il sistema.

Modello di gestione e controllo “risk based”

Rilevare chiaramente le aree ed i fattori di rischio ai cui è esposto il patrimonio, utilizzando strumenti di analisi e gestione dei rischi appropriati e specializzati. I rischi degli investimenti illiquidi devono essere gestiti con strumenti ad “hoc”.

Autonomia nelle gestione (pochi limiti quantitativi)

E' necessario perseguire i massimi livelli di diversificazione, evitando classificazioni e definizioni astratte dal contesto finanziario e destinate all'obsolescenza, alla inadeguatezza o all'intempestività.

- a. Titoli valorizzati “mark to model” (cd. livello 3) max 25%;
- b. Investimenti immobiliari e titoli valorizzati “mark to model” max 50%

Perché questo limite??

Responsabilità del
Fondo nelle scelte
gestionali

Modello di gestione
e controllo “risk
based”

Autonomia nelle
gestione
(pochi limiti
quantitativi)



mangustarisk

www.mangustarisk.com Mangusta Risk UK Limited

32 SACKVILLE STREET
LONDON W1S 3EA
TEL +44 20 7432 6085

145 AVENUE OF THE AMERICAS
NEW YORK, NY 10013
TEL +1 212 431-3199

VIA GIULIA 4
00186 ROMA
TEL +39 06 4543 9400

DOTT. ANDREA CANAVESIO

andrea.canavesio@mangustarisk.com

DOTT. DAVIDE CIPPARRONE

davide.cipparrone@mangustarisk.com
