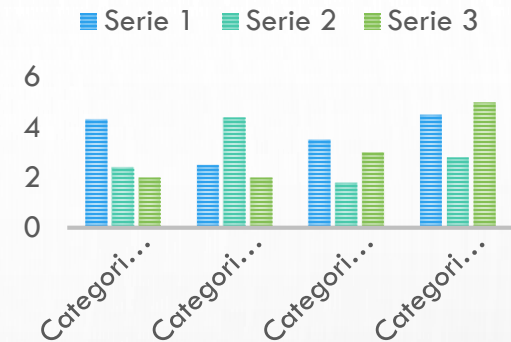


Introduzione agli strumenti finanziari



Investire non è scommettere ma costruire.

(Anonimo)



Scommettiamo?



No investiamo!



Il mondo finanziario è in continua evoluzione e con esso il panorama degli strumenti d'investimento a disposizione degli investitori.



Nel tempo si sono susseguiti numerosi eventi che hanno segnato la storia dei mercati (come la crisi del 2008) e dai quali è scaturita una migliore regolamentazione a tutela dell'investitore.

I prodotti finanziari sono quindi cresciuti di numero, hanno mutato nel tempo la loro fisionomia e si sono conformati di volta in volta ai nuovi regimi fiscali.



Soluzioni come i Fondi comuni di investimento e gli ETF (Exchange Traded Funds) non esistevano rispettivamente fino al 1983 e al 1998, quando i mercati e la relativa legislazione aprirono a soluzioni nuove, con la finalità di far sviluppare il mercato finanziario e attirare anche i piccoli risparmiatori.



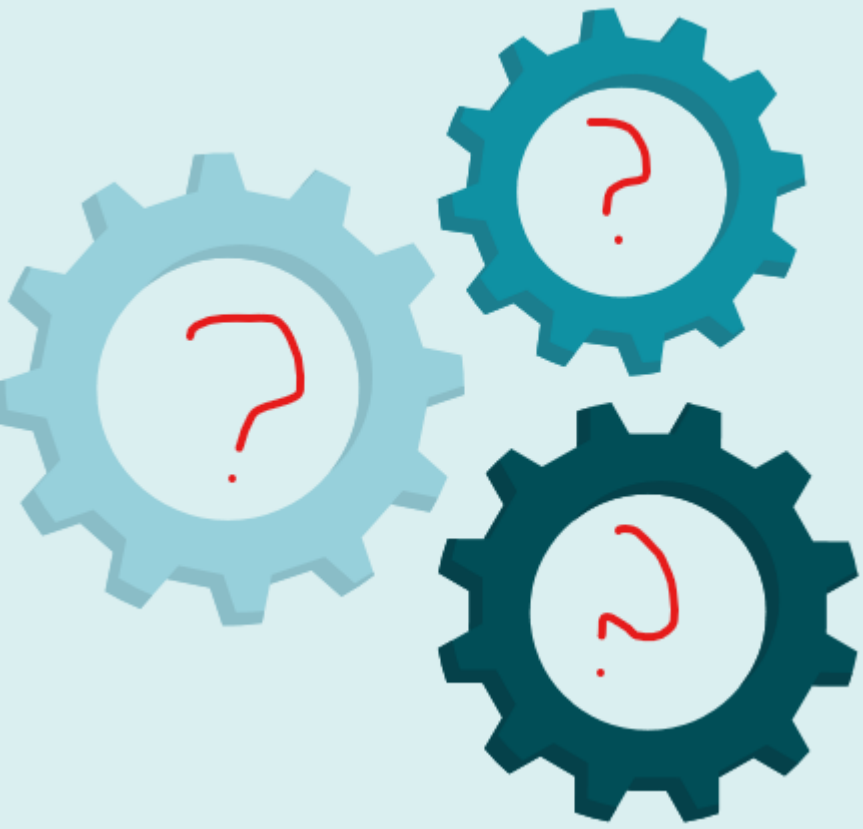
Da allora i mercati sono divenuti, seppur lentamente e con alcune ovvie limitazioni, accessibili a chiunque, passando da territorio riservato ai grandi investitori a utile strumento dei risparmiatori per preservare nel tempo il valore del loro capitale.

Conoscere gli strumenti finanziari, comprenderne il funzionamento e scegliere con una maggiore consapevolezza quello più adatto a sé stessi è determinate per una buona gestione delle proprie finanze. Per contro, investire senza comprendere i meccanismi di base, la rischiosità o i costi complessivi dello strumento scelto può rivelarsi dannoso.

Il punto di partenza rimane sempre quello dell'informazione, della conoscenza, anche se generica o di base.)))



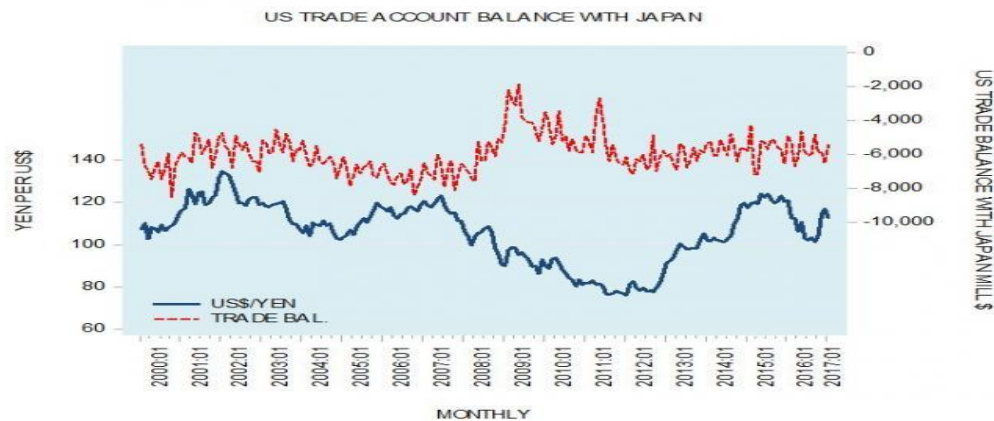
Il funzionamento dei mercati finanziari



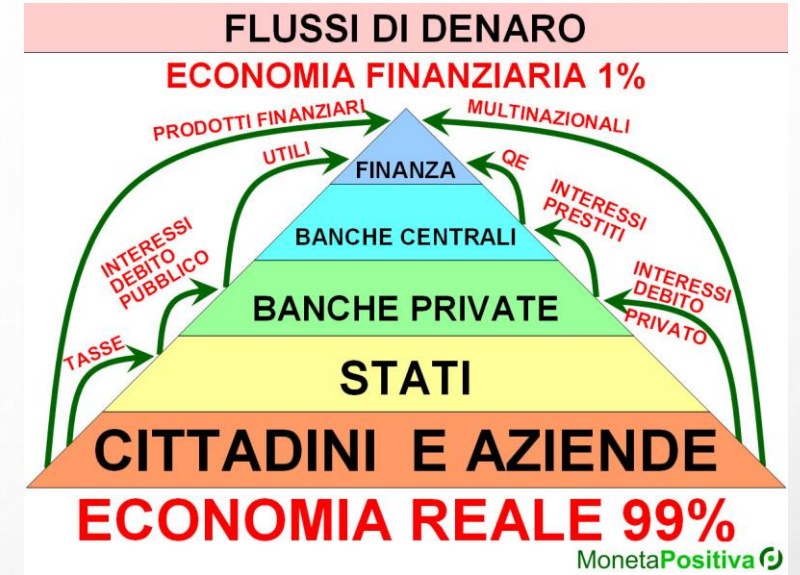
Quando si parla di mercati finanziari si è soliti pensare alle Borse valori come quella di Piazza Affari a Milano, il London Stock Exchange a Londra, Wall Street a New York e via dicendo. In realtà, accanto alle Borse che rappresentano la parte detta dei mercati regolamentati, vi sono “sistemi multilaterali di negoziazioni” e “internalizzatori sistematici” autorizzati a negoziare gli strumenti finanziari.

Tali sistemi di scambio altro non sono che le attività di negoziazione compiute dalle Società di gestione o dagli intermediari che negoziano strumenti finanziari che hanno in portafoglio.

SIM SGR SICAV



I mercati infatti sono influenzati da diverse variabili e per questo vi sono figure preposte al monitoraggio del loro andamento (consulenti finanziari, società di gestione del risparmio etc.) così da poter prevenire o reagire in maniera efficace a eventuali momenti di crisi, correggendo sostanzialmente l'investimento in funzione del contesto e dello scenario in continuo mutamento.



Borsa Italiana S.p.A. è la società di gestione dei mercati che gestisce i mercati finanziari italiani regolamentati più importanti.
Borsa Italiana gestisce:



- la Borsa, articolata a sua volta nei comparti del Mercato telematico azionario (MTA), del Mercato telematico dei securities derivatives (SEDEX), del Mercato telematico degli OICR e degli ETFplus, del Mercato telematico delle obbligazioni (MOT), del Mercato telematico degli Investment vehicles (MIV);
- il Mercato degli strumenti derivati (IDEM).



La Borsa è quindi il mercato fondamentale italiano dove si negoziano i seguenti strumenti finanziari emessi da società, enti nazionali o esteri, Stati o enti sovranazionali:

- Azioni;
- Obbligazioni;
- Titoli di Stato;
- ETF (Exchange Traded Funds);
- ABS (Asset Backed Securities);
- Obbligazioni bancarie garantite;
- Quote o azioni di OICR (Organismo di Investimento Collettivo del Risparmio)¹;
- Warrant e titoli a essi assimilabili²;
- Quote di Fondi chiusi;



- Derivati cartolarizzati³;
- Obbligazioni strutturate.



Orizzonte temporale e obiettivi

THE TIME IS KING



I mercati richiedono monitoraggio costante, esperienza, capacità analitica e strumentazione adatta, pertanto è sempre consigliabile affrontarli col supporto di figure esperte o lasciare che siano loro ad occuparsi in toto del nostro investimento.

Passando dalla teoria alla pratica, per poter investire in borsa per prima cosa si deve aprire un conto titoli, ossia uno specifico conto esclusivamente destinato agli investimenti (che in genere costa circa 2 euro/mese).

Occorre poi capire su cosa investire, dunque quale strumento finanziario acquistare.

È necessario valutare diverse variabili ed evitare di farsi condizionare da esperienze pregresse (anche se positive) o da amici e persone care, poiché ogni investimento deve essere cucito su misura, nel rispetto delle proprie esigenze specifiche e del momento in cui si sta investendo.

Tra le principali variabili che devono guidare la scelta della tipologia d'investimento da sottoscrivere vi sono il profilo di rischio, l'orizzonte temporale, gli obiettivi d'investimento e le Asset Class. Approfondiamo questi ultimi tre punti.

1 2 3...

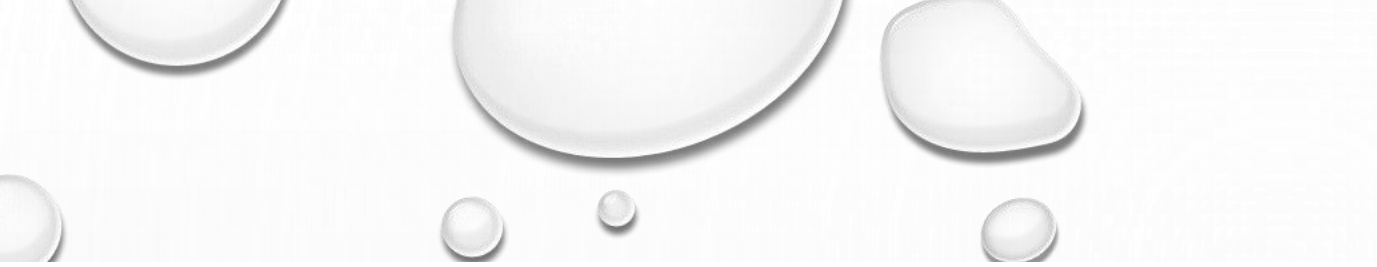


L'orizzonte temporale varia normalmente a seconda dell'età dell'investitore e delle sue necessità e aspettative. Il lungo termine è di sicuro la scelta migliore poiché un orizzonte temporale lungo consente all'investimento di reagire al meglio agli alti e bassi dei mercati, di massimizzare i guadagni modificando la composizione del portafoglio o reinvestendo gli interessi maturati, quindi di ottenere buoni rendimenti.

Farsi tentare dal *Market Timing*, la strategia di investimento volta ad acquistare i titoli prima di un rialzo e venderli prima di un ribasso, anticipando in pratica i movimenti di mercato, è estremamente rischioso oltre che di difficile attuazione.

Un *Market Timing* di successo è quasi impossibile: i numeri dimostrano come un investitore in possesso di un fondo azionario americano dal 1990 al 2005 avrebbe guadagnato in media l'11,5% annuo. Viceversa, l'investitore che nello stesso periodo avesse perseguito una strategia di *Market Timing* quasi perfetta, perdendo solo i dieci migliori giorni di mercato sui 15 anni totali, avrebbe guadagnato l'8,1%. Ecco perché mancare anche solo qualche giorno dei *rally*, che evidentemente si verificano senza preavviso dopo un crollo, può avere ripercussioni importanti⁴. Ed ecco per quale ragione è preferibile optare per soluzioni a lungo termine e rifuggire dall'illusione di poter battere i mercati.





Compresa l'importanza della variabile tempo nell'investimento, è opportuno riflettere a fondo sugli obiettivi.

A ognuno il suo prodotto finanziario e la sua tipologia d'investimento.

Se ad esempio l'obiettivo è quello di costruire nel tempo un piccolo capitale a tutela dei giorni futuri, si può pensare a un investimento ad accumulazione come il Piano di accumulo del capitale (PAC), ossia a una formula che consente di investire a piccole dosi in uno o più Fondi comuni o ETF, attraverso versamenti periodici. Sostanzialmente con il PAC si va ad alimentare nel tempo l'investimento con contributi anche di ridotta entità⁵, con un conseguente contenimento del rischio, minor sacrificio in termini di risparmio da allocare all'investimento e buone performance.

Tuttavia il panorama degli strumenti finanziari è estremamente vasto, pertanto prima di scegliere, soprattutto se senza l'ausilio di un professionista, è consigliabile fare chiarezza sulle proprie esigenze e informarsi su quanto a disposizione dei risparmiatori.



Asset Class

Il termine Asset Class indica la classe d'investimento sulla quale si decide d'investire, come titoli azionari o obbligazionari, commodities (materie prime), valute, titoli di Stato etc., che si differenziano dunque per tipologia, costi e ovviamente rischiosità.

I rendimenti legati a ciascuna di queste Asset Class differiscono e, tendenzialmente, sono bassi o nulli quando si richiede un facile accesso al denaro investito o la garanzia di avere intatto il capitale. Posto che in realtà nessun investimento finanziario può dirsi senza rischio, il profitto varia in base al tipo di investimento scelto e al tipo di pagamento prospettato.

Pertanto il rendimento sarà dato da:



- interessi maturati nel tempo da depositi in contanti e titoli a reddito fisso;
- dividendi da investimenti in azioni;
- cedole a investimenti in obbligazioni;
- differenza tra prezzo di vendita e acquisto da plusvalenze e minusvalenze.

MICHAEL DOUGLAS CHARLIE SHEEN DARYL HANNAH

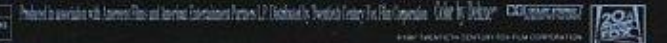


Every dream has a price.

AN OLIVER STONE FILM

WALL STREET

TWENTIETH CENTURY FOX PRESENTS - AN EDWARD R. PRESSMAN PRODUCTION - AN OLIVER STONE FILM
MICHAEL DOUGLAS - CHARLIE SHEEN - DARYL HANNAH - MARTIN SHEEN - WALL STREET
HAL HOLBROOK AND TERENCE STAMP DIRECTOR OF PHOTOGRAPHY ROBERT RICHARDSON PRODUCED BY A. KITMAN HO
WRITTEN BY STANLEY WEISER & OLIVER STONE PRODUCED BY EDWARD R. PRESSMAN DIRECTED BY OLIVER STONE



L'investimento consigliabile, indipendentemente dalla sua entità, è quello **diversificato**, ossia quello in un portafoglio d'investimenti con al suo interno varie Asset Class.

Investire tutto il capitale in un'unica componente esporrebbe eccessivamente l'investimento al suo andamento mentre optare per la diversificazione in varie Asset Class aiuta a ottenere buoni rendimenti e controbilanciare le eventuali perdite di una data componente del portafoglio.

Costruire in autonomia un portafoglio investimenti non è affatto semplice, la scelta delle **Asset Class** da inserire in un dato portafoglio d'investimenti è infatti alla base della strategia d'investimento ed è spesso affidata a **esperti** o, meglio ancora, a un team di figure preposte⁶.



Tassazione, imposta di bollo e costi



La tassazione dei rendimenti derivanti da un investimento finanziario è pari al 26%. Fanno eccezione i titoli di Stato italiani (ed equiparati) e i titoli di Stato stranieri, purché inseriti nella White List, per i quali vale l'aliquota del 12,5% e i Fondi pensione per i quali l'aliquota è del 20%. La legge di stabilità del 2015 è intervenuta sul regime fiscale delle forme di previdenza complementare aumentando dall'11,5% al 20% l'aliquota dell'imposta sostitutiva con effetto retroattivo dal 1° gennaio 2014.

Occorre ricordare che qualunque deposito (quindi anche un semplice conto corrente) o investimento è soggetto al pagamento dell'imposta di bollo. L'imposta di bollo sui conti correnti bancari e sui libretti di risparmio postali ammonta a 34,20 euro l'anno ed è dovuta sulle giacenze superiori a 5.000 euro. L'imposta di bollo per i depositi sui conti titoli ammonta allo 0,2%.



Per quanto riguarda i costi, variano in base allo strumento finanziario scelto.

Nel caso dei Fondi comuni ad esempio vi sono costi di entrata, di uscita, di gestione, di performance e di switch (passaggio da un Fondo a un altro)⁷.

Nel caso degli ETF non esistono costi di entrata, uscita o performance e quelli di gestione sono estremamente contenuti in quanto una gestione passiva, che si limita a seguire il benchmark, richiede una minore operatività (non dovendo battere il mercato le operazioni di acquisto e vendita sono meno numerose).

Nel caso dei titoli di Stato ad esempio le commissioni variano ancora, trattandosi di strumenti ancora più semplici. Le commissioni massime relative al BOT trimestrale sono allo 0,05%,



Razionalità od emotività?



quelle sul BOT semestrale allo 0,10% mentre sul BOT annuale allo 0,15%. E sono azzerate nel caso di rendimento nullo o negativo. Inoltre per i titoli a medio-lungo termine (BTP, CCT, CTZ) i risparmiatori non sono soggetti al pagamento di alcuna provvigione di collocamento.

A prescindere dallo strumento finanziario scelto, si dovranno sostenere i costi dalla tenuta "conto titoli", ossia i costi legati al conto di appoggio, sul quale vengono spostate le somme che il risparmiatore ha deciso di investire.



A differenza di quanto in molti tendono a credere, è importante ricordare che:

- coi conti correnti, definiti "depositi sicuri", il denaro rischia di perdere valore nel tempo in termini reali (potere d'acquisto) in quanto il tasso di interesse pagato non terrà sempre il passo con l'inflazione;
- gli investimenti indicizzati, soggetti alle variazioni del tasso di inflazione, non sempre seguono le variazioni dei tassi d'interesse del mercato e, nel caso in cui l'inflazione diminuisse, si potrebbe guadagnare meno in interesse di quanto previsto;
- il mercato azionario, può sconfiggere nel corso del tempo il problema legato all'inflazione e ai tassi di interesse, ma chiaramente espone il rendimento alla variabilità intrinseca al mercato stesso.

RICORDATEVI AMATO



A chi rivolgersi: gli intermediari finanziari

I consulenti indipendenti e i promotori finanziari, previa profilazione dell'investitore, hanno il compito di determinarne le esigenze di investimento e raccomandare i prodotti che meglio si adattano a tali necessità.

Tuttavia sussistono delle differenze tra le due figure.

Il promotore finanziario è un agente di vendita monomandatario di una banca, di una SIM o di una SGR abilitato al collocamento dei prodotti di investimento. Non presta consulenza in autonomia ma solo attraverso la società mandante per la quale vende i prodotti finanziari e dalla quale riceve le rispettive provvigioni in base alle vendite.



Il consulente finanziario indipendente è un soggetto che può prestare il servizio di consulenza in materia di investimenti. Non essendo legato da alcun rapporto con banche o società emittenti di Fondi o ETF, non riceve da esse retrocessioni (provvigioni in base al prodotto venduto), pertanto il suo compenso deriva esclusivamente dal pagamento del cliente per la sua consulenza. Questo garantisce al consulente l'indipendenza e la mancanza di conflitti di interesse.

Per quanto riguarda le SIM, queste offrono servizi diversi:

- attività di brokeraggio, quindi di negoziazione e collocamento dei titoli per conto di terzi (banche o società emittenti);
- attività di negoziazione e collocamento per conto proprio se proprietarie di un portafoglio titoli;
- attività di gestione dei portafogli d'investimento dei clienti.

Banca, SGR e SIM rappresentano realtà piuttosto diverse per costi e servizi offerti.



Azioni



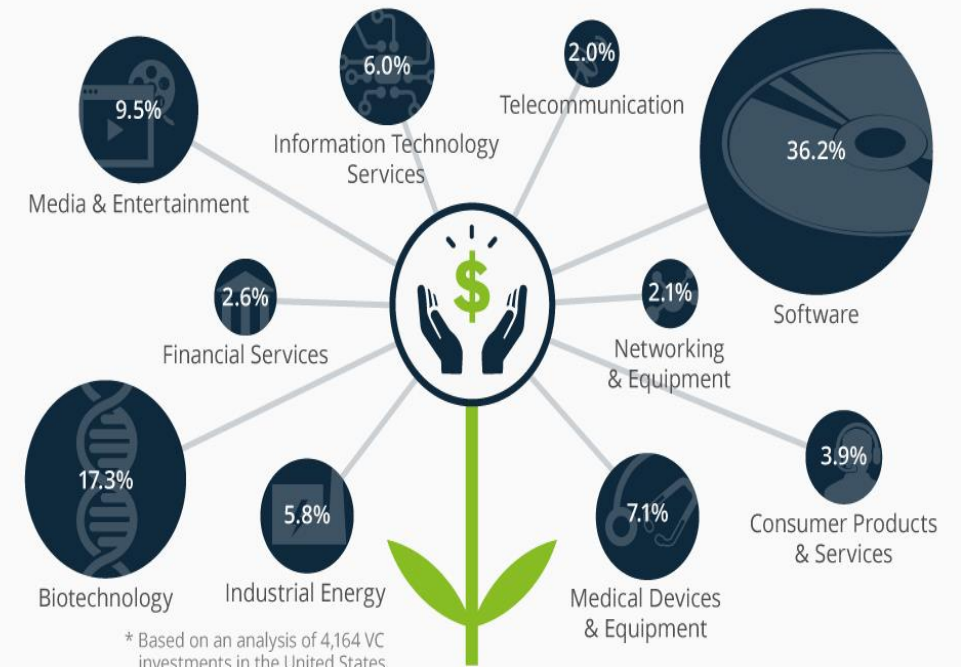
Tra gli strumenti finanziari più diffusi vi sono le azioni, titoli emessi da una società allo scopo di raccogliere fondi necessari per la sua attività.

Le azioni sono quindi quote di proprietà di una società e ne rappresentano il capitale sociale (detto anche capitale di rischio, poiché investendo in una società quotata ci si assume il rischio di un eventuale fallimento dell'azienda).

Acquistare un'azione significa investire nel business di una società e legare l'andamento del proprio investimento a quello della società stessa: se la società fa utili, questi o una parte di essi saranno redistribuiti agli azionisti sotto forma di dividendi⁸ e molto probabilmente le azioni aumenteranno di valore; se la società dovesse andar male o peggio fallire, il valore delle azioni sarebbe pari zero, si sarebbe perso quanto investito.

Which Industries Attract The Most Venture Capital?

Top 10 U.S. industry sectors by share of venture capital investment*



* Based on an analysis of 4,164 VC investments in the United States

Source: Martin Prosperity Institute



Nel caso delle azioni il rendimento è dato da:

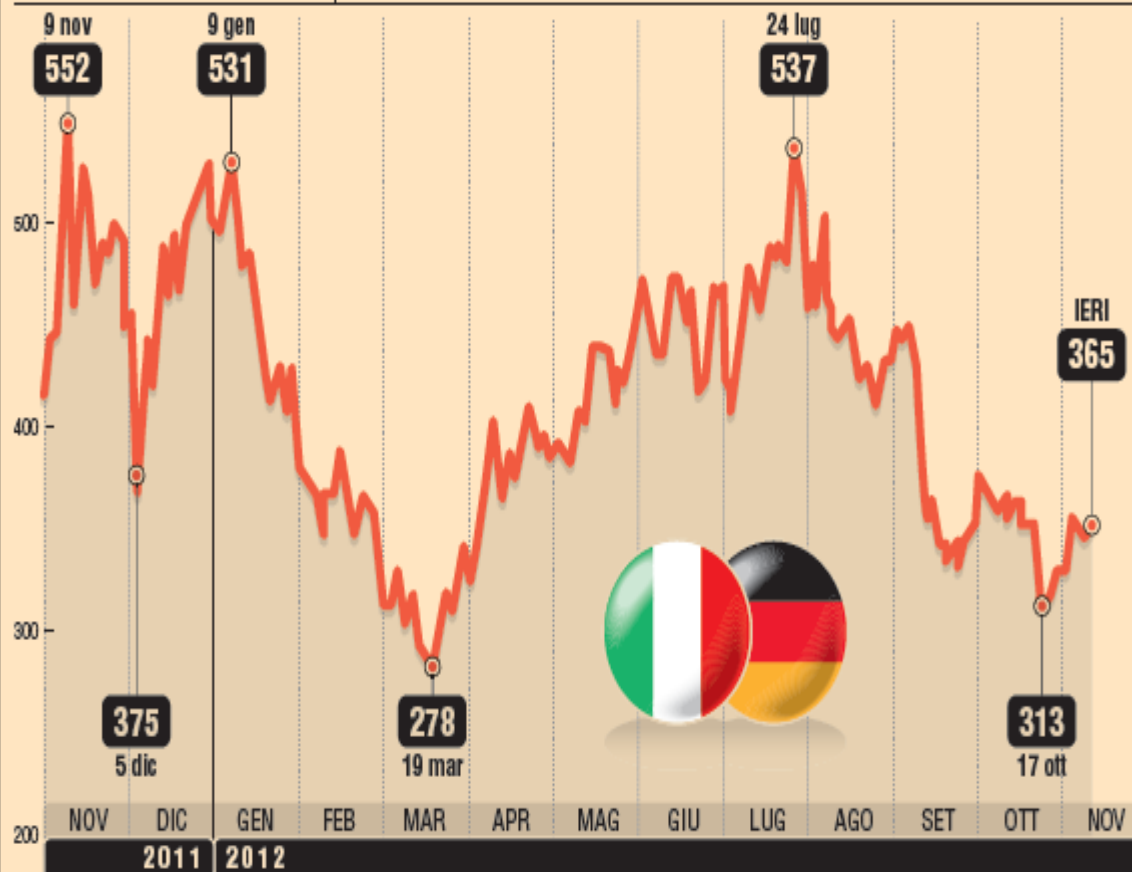


PREZZO AZIONE
+
DIVIDENDO

Uno degli aspetti importanti ai quali occorre fare attenzione è legato all'erogazione del dividendo, che non essendo obbligatoria rimane a discrezione della società. Al riguardo sono determinanti il ciclo di vita della società (le imprese in fase di sviluppo normalmente non sono in grado di distribuire dividendi) e l'andamento del business.

Un anno di spread

Differenziali con i rendimenti del Bund dal picco storico di novembre 2011 ANSA-CENTIMETRI



Tra le varie tipologie di azioni, distinte principalmente per i diritti che conferiscono ai loro detentori, troviamo:

Azioni ordinarie

- Diritto di voto nelle assemblee della società;
- Diritto al dividendo, al rimborso del capitale;
- Diritto di opzione in caso di aumento di capitale.

Azioni privilegiate

- Precedenza nel rimborso del capitale e nella ripartizione degli utili;
- Limitazioni nel diritto di voto.

Azioni di risparmio

- Un dividendo più elevato;
- Rinuncia ai diritti di voto nell'assemblea.



Data la rischiosità dello strumento, in genere l'investimento in azioni riserva buoni rendimenti ma per contenere i rischi e risersarsi rendimenti comunque soddisfacenti, è sempre consigliabile optare per un portafoglio d'investimenti diversificato con al suo interno una componente azionaria, il cui peso può ovviamente variare in base alla propria propensione al rischio oltre che ad altri fattori come l'età o gli obiettivi.

AZIONI
CER
DBBLIGAZIONI
TIFICATES.

Investimenti

Marzo 2015

Settori



Tourism
(33%)



E-commerce
(33%)



Biotech
(11%)



Transportation
(11%)



Education
(11%)

Obbligazioni

Siano esse bancarie o statali, le obbligazioni sono lo strumento finanziario storicamente preferito dagli italiani per i rendimenti ottenibili (soprattutto nel lungo termine) e i rischi contenuti. Le obbligazioni sono un prestito di denaro fatto a una società, banca o ente governativo che garantisce all'acquirente l'intero rimborso del capitale versato più l'interesse dilazionato nel tempo (la cedola).

Chi acquista un'obbligazione compra sostanzialmente una parte del debito di tale società o Stato, diventandone creditore. Per questo, fatta eccezione al caso di default (cioè il fallimento della società o dello Stato), il creditore riavrà a una scadenza prefissata il capitale sottoscritto più gli interessi maturati nel tempo. Ciò implica che la restituzione del capitale investito sia garantita solo a due condizioni: l'assenza del default da parte del debitore e la tenuta dell'investimento fino a scadenza. In quest'ultimo caso infatti, al momento della liquidazione dell'investimento, l'obbligazione potrebbe avere valore negativo, pertanto non solo non si ricaverebbe nulla dalla vendita ma si rischierebbe di ottenere meno di quanto investito.

rimetti a noi i nostri debiti

LA CIPOLLA DELLA SIGNORA AVARA

Una signora ricca ma molto avara, appena morta, si trovò davanti un diavolaccio che la gettò nel mare di fuoco dell'inferno. Il suo angelo custode cominciò disperatamente a pensare se per caso non esisteva qualche motivo che poteva salvarla. Finalmente si ricordò di un lontano avvenimento e disse a Dio: «Una volta la mia signora regalò una cipolla del suo orto ad un mendicante». Dio sorrise all'angelo: «Bene. Grazie a quella cipolla si potrà salvare. Prendi la cipolla e sporgiti sul mare di fuoco in modo che la signora possa afferrarla, poi tirala su. Se la tua signora rimarrà saldamente attaccata alla sua unica opera buona potrà essere tirata fino in paradiso».



L'angelo si sporse più che poté sul mare di fuoco e gridò alla signora: «Presto, attaccati alla cipolla». La donna si aggrappò alla cipolla e subito cominciò a salire verso il cielo. Ma uno dei condannati si afferrò all'orlo del suo vestito e fu sollevato in alto con lei; un altro si attaccò al piede del primo e salì anche lui. Presto si formò una lunga coda di persone che salivano verso il paradiso aggrappate alla signora che si teneva alla cipolla tenuta dall'angelo.

come noi li rimettiamo ai nostri debitori



I diavoli erano preoccupatissimi, perché l'inferno si stava praticamente svuotando. La lunghissima fila arrivò fino ai cancelli del paradiso. La signora però era proprio un'avaraccia incorreggibile e, in quel momento, si accorse della fila di peccatori attaccati al suo vestito e strillò irritata: «La cipolla è mia! Solo mia! Lasciatemi...». In quel preciso istante la cipolla si spappolò e la donna, con tutto il suo seguito, precipitò nel mare di fuoco. Davanti ai cancelli del paradiso, sconsolato e in lacrime, rimase solo l'angelo custode.

Dio pensa agli uomini come ad una grande famiglia. Una famiglia di persone che si vogliono bene e si aiutano. Come fossero una lunga fila che si tiene per mano. Sa che la cosa più importante di cui abbiamo bisogno è la capacità di perdonarci gli uni gli altri e ci insegna a chiederla dopo il pane quotidiano. Perché ne abbiamo bisogno come del cibo.

Nel caso delle obbligazioni il rendimento che si ottiene è quindi composto da:



PREZZO OBBLIGAZIONE

(valore nominale)



INTERESSI MATURATI

(cedola)

Riguardo la cedola è importante tenere a mente che rappresenta gli interessi che vengono periodicamente pagati al portatore del titolo

in misura percentuale rispetto al valore dell'obbligazione (quindi proporzionale al valore obbligazione).



Non tutte le obbligazioni staccano cedola: i BOT e i CTZ sono detti infatti “bond zero-coupon” per l’assenza di cedola. Con l’emissione sotto la pari, infatti, il prezzo di emissione dell’obbligazione è inferiore al valore nominale, quindi un investitore che compra per esempio 90 euro di bond (emissione al 90%) riceve alla scadenza 100 euro. La differenza di 10 euro (10%) rappresenta l’interesse percepito.

Come riportato da Borsa Italiana⁹, a seconda dell’emittente, i bond si possono dividere in tre grandi categorie:

- titoli di Stato: titoli del debito di una nazione che viene finanziata in cambio di un interesse;
- corporate bond: obbligazioni emesse da una società che si indebita sul mercato (in genere si tratta di banche o di una grosse multinazionali);
- supranational bond: bond emessi da organizzazioni internazionali come la Banca europea degli investimenti o la Banca Mondiale.



Tra le principali tipologie di obbligazioni vi sono quelle:

- societarie e statali (BOT, BTP, CCT, CTZ ...) che si differenziano per scadenza (durata dell'investimento) ed emissione alla pari o sotto la pari;
- a tasso variabile o fisso;
- garantite e non garantite;
- *callable* e *putable* (che prevedono il rimborso anticipato rispettivamente da parte del sottoscrittore o dell'emittente);
- indicizzate e strutturate (ossia legate a indici come ad esempio l'inflazione).



Le obbligazioni, sebbene soggette al rischio default dell'emittente, risultano un prodotto finanziario meno rischioso rispetto alle azioni. Tuttavia non si può prescindere dalla qualità dell'emittente e dalla consapevolezza che anche l'andamento del comparto obbligazionario può essere condizionato da vari fattori, economici e politici.

Ad ogni modo, detenere in un portafoglio diversificato una parte obbligazionaria consente di bilanciare l'eventuale presenza di titoli più volatili (azionari o valutari per esempio), dunque di tutelare l'investimento dagli scossoni di mercato.

Fondi comuni d'investimento ed ETF

Quando parliamo di Fondi comuni d'investimento ed ETF, ci riferiamo a Organismi di Investimento Collettivo del Risparmio (OICR), a delle sorte di contenitori all'interno dei quali vi possono essere diversi titoli azionari, obbligazionari, monetari etc.

I Fondi, creati e gestiti da società di gestione, sono custoditi materialmente da banche depositarie che ne tengono in cassa le disponibilità liquide.

Gli ETF sono una particolare tipologia di Fondo e si differenziano soprattutto per la loro gestione e i relativi costi.



Il rendimento dei Fondi e degli ETF è dato¹⁰:



PREZZO ALLA VENDITA
+
DIVIDENDO

Tra le tipologie di Fondi comuni più note vi sono:

- Fondi azionari, che investono principalmente in azioni o in obbligazioni convertibili. In genere garantiscono rendimenti più elevati e oscillazioni inferiori a quelle dei titoli azionari semplici poiché di solito bilanciano la loro componente azionaria con investimenti quali obbligazioni ordinarie, titoli di Stato e con la liquidità detenuta;
- Fondi obbligazionari, ossia Fondi che investono prevalentemente in obbligazioni ordinarie e in titoli di Stato;
- Fondi bilanciati, Fondi che mirano a bilanciare le diverse

forme di investimento in modo da ottenere rendimenti e profili di rischio intermedi.



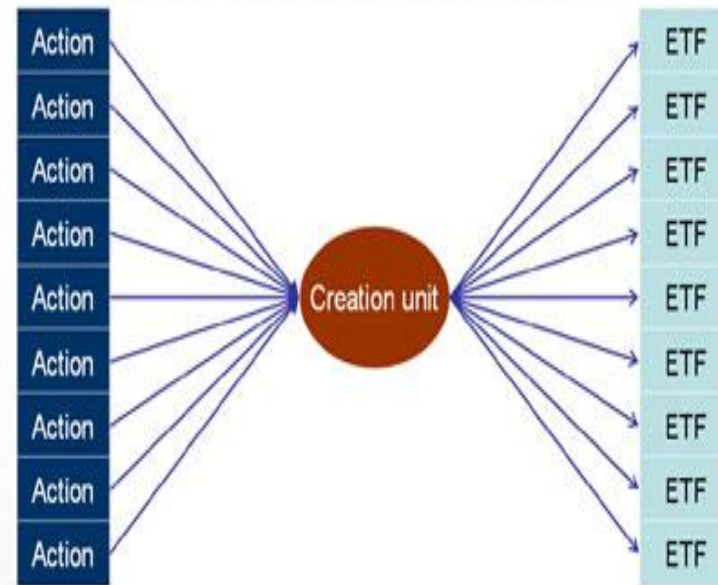
Gli ETF (Exchange Traded Funds) sono particolari Fondi d'investimento a gestione passiva.

Il modo più semplice per descrivere un ETF è un paniere di titoli che replica la composizione e quindi il rendimento di un dato indice di riferimento (indice benchmark).

Gli ETF hanno una gestione passiva poiché replicano la performance dell'indice benchmark senza cercare di superarla, come invece accade nel caso dei Fondi comuni (gestione attiva).

Al pari di una semplice azione, l'ETF ha il vantaggio di poter essere comprato e venduto in qualsiasi momento durante l'orario di apertura dei mercati, mentre nel caso dei Fondi non quotati in borsa si è costretti a emettere un ordine di acquisto e ad attenderne la sua esecuzione in un momento successivo.

La facilità di compravendita rende quindi gli ETF strumenti estremamente liquidi; la gestione passiva, convenienti sotto il profilo dei costi; l'assenza di rischi di insolvenza, tra gli strumenti d'investimento meno rischiosi. Il patrimonio investito negli ETF viene infatti restituito anche in caso di fallimento delle società che ne curano l'attività, in quanto strumenti a patrimonio separato rispetto a quello societario.



Quando comprare e vendere



Solitamente vale il principio per cui quando un titolo perde valore è il momento di comprarlo in vista di un suo futuro apprezzamento. Per contro quando un titolo del nostro portafoglio ha segno positivo (quindi è cresciuto di valore rispetto al prezzo al quale è stato acquistato) potrebbe essere il momento di vendere.

In realtà tale operazione è piuttosto difficile perché nessuno è in grado di prevedere l'andamento di un dato titolo ed è importante considerare che il titolo acquistato a un basso prezzo potrebbe in realtà non recuperare mai suo valore ma, anzi, continuare a perderlo nel tempo.

Per questo motivo la conoscenza dei mercati e l'interpretazione del loro andamento rimane materia complessa ed è consigliabile lasciare agli esperti l'onere del monitoraggio e della gestione dei portafogli d'investimenti.



Alcune precisazioni sui mercati finanziari

Negli ultimi 10 anni abbiamo assistito a sconvolgimenti avvenuti sui mercati finanziari a causa di una mala gestione delle banche dei prodotti ivi venduti. La voglia di guadagnare ha scatenato una speculazione furibonda che ha portato nel 2008 ad una crisi finanziaria mondiale senza precedenti. Il fallimento di una delle più grandi banche d'affari americane, è stato solo l'epilogo di questa crisi che ancora oggi fa sì che nelle casse delle banche di tutto il mondo vi siano ancora quote consistenti di NPL che possono compromettere l'assetto delle banche stesse. La speculazione finanziaria che sta dietro a questa crisi è legata a prodotti creati dai guru della finanza. Prodotti pericolosissimi che sfruttavano l'effetto *leverage* fino al 200%. Il crollo del mercato immobiliare Americano ha dato il via alla crisi, il debito era alla base della crisi stessa. Quando in un mercato finanziario, si stimolano le persone ad indebitarsi oltre le proprie possibilità e solamente per speculazione, si può star certi che prima o poi avverrà il crollo.

Vediamo ora quali sono stati gli strumenti finanziari che hanno portato alla crisi e cosa sta succedendo ora a 10 anni di distanza.

CDS,CDO,BTO,MBS?

Ma cosa cavolo sono queste sigle?

Dietro alla crisi finanziaria del 2008, che comunque è iniziata molto tempo prima, vi sono prodotti con cui le banche speculavano sul mercato in quanto i rendimenti dei prodotti tradizionali oramai a causa dei tassi di interesse bassi (costo del denaro), non rendevano quasi più nulla. Fu a questo punto che un certo signor Ranieri, in buona fede, creò un artificio finanziario al fine di ovviare a questa situazione. Cosa fece questo signore? Prese i mutui dei cittadini che compravano case, li mise assieme creando dei pacchetti di prodotti nuovi. Tali prodotti singolarmente avevano un rating scarso o bassissimo ma mettendoli insieme essi diventavano un nuovo prodotto al quale le agenzie di rating assegnavano dei rating altissimi rendendo questi sacchi di immondizia affidabili e perciò acquistabili anche da Stati sovrani. Successivamente le banche con i loro analisti finanziari, crearono ulteriori prodotti che speculavano su tali pacchetti scommettendo sul fatto che non sarebbero mai andati in default ovvero che i titolari dei mutui(cittadini) avrebbero sempre onorato i loro debiti nei confronti delle banche con i quali li avevano contratti. Tali prodotti prendevano il nome di CDO(credit default obligations)CDS(credit default swap) ecc.... Vediamo cosa sono.

La crisi finanziaria del 2008 scaturita dall'esplosione dei **mutui subprime** ha visto come attori protagonisti alcuni strumenti finanziari: i **CDO**, i **CDS** e i **MBS**, questi strumenti finanziari sono stati le armi che hanno permesso la crisi dell'intero sistema finanziario. Questi strumenti di per sé non hanno la caratteristica di distruggere un sistema economico, bensì di renderlo più sicuro. L'uso avventato di questi strumenti da parte delle grandi banche e il sistema immobiliare americano, che all'epoca si basava su politiche di prestiti fraudolente, ha scatenato la crisi finanziaria mondiale.

- **I MBS: Mortgage Backed Securities**

I **MBS** (Mortgage Backed Securities) sono titoli garantiti da **mutui ipotecari**. Quindi, i MBS sono rimborsabili solo con il pagamento dei mutui. Negli Stati Uniti, i mutui che nel 2008 (ma già da molto tempo prima) venivano incorporati in questi strumenti erano di dubbia solvenza. Ecco perché ci fu il crollo dei MBS e dell'intero sistema immobiliare americano.

I CDO: Collateralized Debt Obligation

è per definizione un'obbligazione che ha come garanzia un debito. I CDO hanno lo stesso meccanismo dei MBS, l'unica differenza è che alla base dei CDO non vi sono mutui ma altri titoli. Un CDO quindi può essere costituito da un **insieme di MBS** ed il pagamento delle cedole dei CDO è **legato al rendimento dei MBS** (quindi dal pagamento dei mutui). In sostanza il CDO è un derivato con sottostante dei titoli. La follia della crisi finanziaria portò a creare CDO di CDO, chiamati CDO al quadrato, al cubo e via discorrendo, creando di fatto un'arma di distruzione di massa finanziaria.

I CDS: Credit Default Swaps

I **CDS** (Credit Default Swaps) sono invece dei contratti di assicurazione su un dato evento. Si supponga di aver contratto un credito verso un'altra persona. Per assicurarsi dal rischio di insolvenza di tale persona, ci si rivolge ad un terzo soggetto che si accolla il rischio di insolvenza della persona che deve pagare il debito.

Il CDS ha quindi 3 parti in causa: un debitore, un creditore ed un assicuratore. Le banche/assicurazioni si erano fatte garanti del sistema immobiliare americano, credendo che fosse solido ed emettendo quindi i CDS (che sono strumenti *over-the-counter* cioè sono strumenti scambiati al di fuori del mercato regolamentato). Chi acquista un CDS può anche non essere una delle controparti, scommettendo semplicemente sul fallimento del debitore.

Si capisce perciò la gravità di ciò che stavano facendo le banche e gli istituti assicurativi americani (nonché i fondi pensione): creare strumenti ad alto rischio (mascherati da basso rischio, con la complicità delle agenzie di rating) scambiandoli tra istituti di credito e non contenti farsi da garanti di tali strumenti.

BTO: Bespoke Tranche Opportunities

Dopo lo scoppio del sistema finanziario è cambiato qualcosa? Sì ma in negativo. E' stato creato un nuovo strumento che è una specie di cocktail tra CDS e CDO: le **Bespoke Tranche Opportunities** (BTO) nuovo strumento sintetico creato dalle banche d'affari USA. In pratica, le BTO sono costituite da un CDO e un CDS.

L'investitore decide di scommettere su un mix di titoli o obbligazioni e la banca piazza la scommessa con il BTO. Il BTO altro non è che un CDO (mix di titoli/derivati) composto da strumenti scelti dall'investitore (o che si avvicinano alle sue richieste, i CDO hanno diversi rating di rischio) e un CDS che assicuri tale CDO (scommessa).

I BTO sfuggono dalle regole del *Dodd-Frank Act* e nascono con l'intento di generare rendimenti che ultimamente si sono abbassati troppo a causa della politica monetaria espansiva statunitense.

Il pericolo è di creare un sistema di scommesse che potrebbe generare un meccanismo simile alla crisi finanziaria del 2008 con il default dei MBS e dei CDO.

Le banche d'affari USA sono quindi in cerca di grossi profitti (con i BTO si sfrutta la leva finanziaria) per via dei bassi rendimenti attuali degli altri strumenti finanziari.

Secondo una grande banca USA i BTO offrono:

“Una quota di un portafoglio di crediti su misura in grado di offrire l'esposizione al rischio diversificato con la possibilità di leva finanziaria, rafforzamento del credito e rendimenti superiori”.

Si ricordi che anche i MBS e i CDO venivano venduti come contratti certi, praticamente senza rischio e con rendimento assicurato. Si immagini che un locale venga chiuso per uno scandalo: una volta dimenticato il tutto si ristrutturava il locale e si apre con una nuova insegna. Questo è in sostanza ciò che sta avvenendo con i BTO.

La diffusione di tali strumenti potrebbe compromettere di nuovo il sistema finanziario? E' probabile e, se ciò accadesse, in Europa pagherebbero i risparmiatori (Bail-in).

Le Obbligazioni (Parte 1)

ESEMPIO: Lo Stato ha bisogno di liquidità e chiede al mercato soldi IN PRESTITO, soldi che verranno restituiti maggiorati di un tasso di interesse percentuale, come da prassi per un prestito. Il tasso di interesse è commisurato al rischio di restituzione del capitale. Ad esempio un alto grado di insolvibilità è pari ad un tasso di interesse elevato, un basso grado di insolvibilità ad un tasso di interesse basso (la probabilità che il capitale vi verrà restituito è alto).

Tanto più un creditore è solvibile, tanto più il tasso di interesse sarà basso e viceversa.

Quindi?

I Titoli di Stato non sono nient'altro che dei "prestiti" che voi fate allo Stato, un prestito che vi verrà restituito in Tot. Anni (1 anno per i BOT ad esempio e più anni per i BTP) con un tasso di interesse che vi "premierà" ogni anno. Alla scadenza del prestito vi verrà restituito il capitale iniziale.

Per Semplificare

Facendo un esempio con i BOT che sono i Buoni Ordinari del Tesoro di durata annuale. Lo Stato dice a tutto il mercato che gli servono soldi per un anno e che allo stesso tempo "premierà" i suoi finanziatori con un tasso di interesse (esempio: 1%).

Coloro che presteranno del denaro allo Stato rivedranno il proprio capitale maggiorato di un 1%

Anticipando la seconda parte...quel tasso di interesse, oltre a rappresentare il premio per aver prestato delle risorse, rappresenta anche il **RISCHIO** per l'investimento che avete fatto...

Le Obbligazioni (Parte 2)

Riepilogando:

- Immaginate l'obbligazione come un prestito che voi fate a qualcuno, il quale vi restituirà la somma "prestata" (in questo caso investita) maggiorata degli interessi.

- Gli interessi sono calcolati in base al capitale "prestato"

Approfondiamo ora i concetti base:

1) Più è lunga la durata/scadenza dell'obbligazione, maggiore sarà il tasso di interesse che vi sarà riconosciuto

2) Più è alto il tasso di interesse più è alto il rischio del vostro investimento (nessuno da qualcosa per nulla!)

In sostanza, un rischio "relativamente" elevato si ha con obbligazioni che hanno una scadenza più alta e con un tasso di interesse elevato.

COME FUNZIONANO?

Le obbligazioni hanno diversa natura. Quelle più conosciute sono quelle statali, o Titoli di Stato, le quali hanno diverse scadenze e diversi nomi. Nel caso italiano ci sono i BOT che hanno scadenze relativamente a 3, 6, 12 mesi.

Qui voi prestate i soldi allo stato che vi restituirà il capitale investito maggiorato di un tasso di interesse stabilito nella compravendita.

Esempio: un BOT a **3 mesi** che ha prezzo 99,5, vi restituirà tra 3 mesi 100. Voi avrete guadagnato 0,5 ossia lo **0,502%** sul capitale investito.

Un Bot a **12 mesi** che ha prezzo 99 vi restituirà tra 12 mesi 100. Voi avrete guadagnato 1, ossia l' **1,01%** sul capitale investito.

Questi titoli si chiamano **ZERO-COUPON**, o meglio, titoli che non staccano "**cedola**",

Le Obbligazioni (Parte 3)

La scorsa volta abbiamo concluso con i titoli a breve scadenza (fino ad 1 anno). Oggi parliamo dei titoli a scadenza più lunga, quindi i titoli che staccano quella che viene definita cedola.

La cedola non è nient'altro che il tasso di interesse stabilito nella compravendita dell'obbligazione. Questa cedola viene calcolata sul capitale iniziale e viene staccata semestralmente su base annuale...non avete capito?

Esempio: Capitale 100, Cedola 3%...ogni sei mesi vi danno 1,5%

La base annuale è 3% ma, dato che la cedola viene staccata ogni 6 mesi, bisogna prendere il tasso di interesse a 12 mesi e dividerlo per 2 semestri ed ecco che otteniamo la nostra cedola, l'1,5%.

IL PREZZO DELLE OBBLIGAZIONI

Il sistema di calcolo del prezzo delle obbligazioni è abbastanza singolare. Le obbligazioni non hanno un vero e proprio prezzo ma hanno un "valore" calcolato su base 100. Se il prezzo è al di sopra di 100 significa che è "**Sopra la Pari**", se il prezzo è al di sotto è "**Sotto la Pari**", se il prezzo è 100 è "**alla pari**". Il prezzo è importante perché bisogna sapere che a voi restituiranno sempre 100 come capitale, al di là che voi abbiate comprato l'obbligazione al prezzo di 98 o 103. Ma che significa???

Sotto la pari - Ipotizziamo un BTP a 3 anni che quota 98 e che stacca una cedola del 5%, quindi il 3% ogni sei mesi su base 100. Voi pagate 98 ma vi restituiranno 100 e gli interessi saranno calcolati su base 100. Vediamo i flussi di entrate:

TOT: $2,5+2,5+2,5+2,5+2,5+2,5+100= 115$

SPESA= 98

GUADAGNO= $115-98=17$

SOPRA LA PARI O SOTTO LA PARI...DIFFERENZE?

Si le differenze sono enormi. La differenza principale è il rischio che il mercato attribuisce ai singoli titoli. Un titolo **meno rischioso** staccherà una cedola bassa e molto probabilmente sarà quotato SOPRA LA PARI. Un titolo **più rischioso** sarà quotato SOTTO LA PARI e avrà una cedola più elevata. Più è il rischio più è il rendimento, molto semplice.

Dimenticavo! I titoli con scadenza inferiore all'anno, non staccando cedole, quotano **sempre** sotto la pari e la **differenza tra 100 (ciò che rimborsano) e il prezzo del titolo**, equivale al rendimento secco dell'obbligazione.

Ma se voi comprate un titolo obbligazionario e non lo portate a scadenza? Ci avete mai pensato?

Ad esempio se comprate un BTP a 3 anni al prezzo di 101 e dopo 1 anno il titolo quota a 105, voi potreste guadagnare 4 rivolgendovi al mercato vendendolo. Questo si chiama **Guadagno in Conto Capitale**. Viceversa se comprate un titolo a 105 e lo vendete a 101 vi converrà portarlo a scadenza rimanendo così ingabbiati nell'investimento. Se lo dovreste vendere, ovviamente, avrete una **Perdita in Conto Capitale**.

RICAPITOLANDO

- I titoli rimborsano 100 ma voi potrete comprarli "sopra la pari" (>100), o "sotto la pari" (<100)
- I titoli a scadenza breve (3,6,12 mesi) quotano sempre sotto la pari e la differenza tra 100 e il prezzo d'acquisto equivale al rendimento dell'obbligazione stessa.
- Se portate i titoli a scadenza, non subirete perdite in conto capitale, **perché per voi il mercato non conterà nulla**
- **Maggior rischio = Sotto la pari = Tasso Interesse Elevato**
- **Minor rischio = Sopra la Pari = Tassi Interesse Basso**

Le azioni sono uno strumento finanziario molto importante. In questo capitolo mi limiterò a spiegarvi in modo semplicissimo cos'è un'azione e a cosa si riferisce.

CONCETTO BASE

L'azione è una quota di partecipazione ad un'impresa/azienda, nel bene e nel male.

Esempio: Se la totalità delle azioni è 100 e voi avete 10, avete il 10% delle azioni. Ipotizziamo che il prezzo di un'azione è 1 euro. In questo caso avete 10 euro.

Per ipotesi, in seguito ad un ottimo anno di affari, la vostra partecipazione **aumenta di valore** e le vostre azioni aumentano di prezzo, da **1 €** a **2 €**. Ora la totalità delle azioni è sempre 100 ma il prezzo per azione è 2 €. **La totalità vale ora 200 €** e voi avete sempre **10 azioni**, stavolta per un valore di **20 € anziché 10 €**. Il vostro capitale è incrementato del **100%!!!**

ESERCIZIO

Prendendo l'esempio di prima. Se il prezzo delle mie azioni dovesse scendere a **0,50 €**, quanto varrà la mia partecipazione?

- Tot azioni **100**
- Mia partecipazione **10 azioni**
- Valore mie azioni 10 € (al prezzo di 1 €)

Le Azioni (Parte 2)

Bene, siamo arrivati alla seconda parte che spiega le azioni ed è giusto fare un piccolo riepilogo di quanto detto nella prima parte:

- L'azione è una **quota** di un'azienda/impresa
- Ha un **prezzo variabile**
- Se aumenta/diminuisce il prezzo di un'azione, **la quota di possesso dell'azienda rimane invariata ma varia solamente il valore**

COSA BISOGNA SAPERE?

Partecipate nella proprietà di un'azienda, come detto nella prima parte, nel bene e nel male. **Che significa?** Che se la vostra azienda andrà bene, otterrà un utile, allora vi verrà riconosciuto quello che viene definito **DIVIDENDO**. **Mi spiego meglio:** se voi avete 10 azioni di un'azienda che ha invece un totale di 100 azioni, avete un 10% di tutta l'azienda e quindi avete diritto al 10% degli utili. In questo caso se l'azienda ha un utile di 1000€, voi avrete diritto al 10% di quei 1000€, quindi si avrà diritto a 100.

Questa era la base, ora vediamo effettivamente come funziona il dividendo quando viene "staccato", o meglio, vi viene dato direttamente.

In questo caso ipotizziamo che l'azienda ha un valore totale di 10.000€ e una singola azione vale 100€. **Il giorno del dividendo, le azioni varranno 90€ e il dividendo staccato sarà 10€ (appunto il 10% dei 100€ di ogni singola azione).** **In sostanza viene sottratta la quota dell'utile (appunto il 10%) dal valore delle azioni, quindi viene sottratto il 10% di 100€ ai 100€, quindi si otterranno 10€ di dividendo + 90€ del valore della singola azione.**

E SE L'AZIENDA VA MALE?

Il prezzo delle azioni scende e purtroppo, per quanto riguarda le società quotate, il prezzo è deciso dal mercato (il quale ha SEMPRE ragione), ma le azioni quotate verranno spiegate nella terza parte.

ESERCIZIO

Se l'azienda di cui voi avete il 20% di azioni ha un utile di 20.000€, quanto dovrete ottenere in forma di dividendo se il prezzo di una singola azione è 10€ e la somma totale delle azioni è 200.000€?

Educazione Finanziaria: Le Azioni (Parte 3)

Riepiloghiamo in modo molto sintetico quanto detto nelle parti precedenti:

- Le azioni sono una porzione di impresa/azienda/società
- Le azioni possono staccare i dividendi
- Le azioni hanno un prezzo variabile

In questa parte spieghiamo invece le società quotate, o meglio, quelle che sono conosciute a livello mediatico come azioni/titoli.

LE AZIONI QUOTATE

Le azioni possono essere quotate, o meglio, il prezzo di una azione può essere deciso dal mercato (tra poco spiegherò meglio il tutto). **Ma perché una società dovrebbe quotarsi?**

La società quotata è sicuramente una **Società per Azioni**, il che è un requisito *fondamentale*. Questa società, per attirare capitali come fonte di finanziamento, si va a quotare, o meglio, mette in vendita parte della propria società al mercato. Questa quota societaria messa sul mercato si chiama "**Flottante**"...quindi sul mercato c'è il Flottante di una società.

Il flottante viene venduto al mercato e in cambio la società quotata riceve del denaro, utile allo svolgimento e allo sviluppo dell'attività. Le azioni del flottante hanno un prezzo e questo prezzo è stabilito dalle leggi di domanda e offerta proprie di un libero mercato.

MA DOVE POSSO COMPRARE QUESTE AZIONI???

Dipende da dove la società ha deciso di venderle. Solitamente, le azioni si vendono in quella che è nota come Borsa Valori, un luogo (prima fisico) virtuale dove si possono incontrare domanda e offerta. La borsa è solitamente un luogo con delle regole (da cui la nozione di "MERCATO REGOLAMENTATO"), ha degli orari di apertura e degli orari di chiusura...(ho detto l'essenziale, anche perché questo argomento verrà trattato in futuro in modo più completo).

Ora sappiamo che le azioni sono quotate solitamente in un mercato regolamentato chiamato Borsa e che il prezzo delle azioni si muove in base alle leggi di domanda e offerta. Per semplificare di più le cose, immaginatevi la Borsa Valori come un Mercato Ortofrutticolo dove potete trovare mele, pere, arance...ecco, in Borsa sostituite le "mele, pere e arance" con Unicredit, Enel, Eni...ecc.

Esempio: Unicredit è quotata nella Borsa Italiana
Prada è quotata nella borsa di Hong Kong

COME SI MUOVONO I PREZZI???

Come detto prima con la solita legge di domanda e offerta. Ossia? Semplice, se il mercato vuole comprare un titolo (azione) il prezzo sale, se lo vuole vendere il prezzo scende.

LE MOTIVAZIONI PER CUI OSCILLANO I PREZZI???

Come in un mercato una persona compra le mele per farci una torta, un'altra le compra per farci un succo di polpa e qualcun'altro vuole semplicemente mangiarle a fine pasto...in sostanza, gli obiettivi sono diversi, così come sono diversi sul mercato dei titoli: si possono comprare titoli per rivenderli un'ora dopo, oppure dopo 3 mesi, oppure vengono comprati per tenerli per più tempo. Insomma, le motivazioni sono infinite e disparate...ma alla fine **lo scopo è uno solo**: quello di comprare un titolo ad un prezzo più basso rispetto a quello al quale si venderà il titolo, ossia, per **Guadagnare**.

Qui finisce la "base" delle azioni.

Molti avranno sentito parlare di Derivati (Futures), ma cosa sono?

Semplicemente sono dei **contratti** che vengono stipulati **ORA** ad un determinato prezzo e per i quali si prevede il **regolamento dello scambio in data FUTURA** (da cui il termine Future). Questi contratti possono essere **personalizzati** per le proprie esigenze (i forward) e altri tipi sono **standardizzati**, ed essendo tali sono maggiormente negoziati sul mercato.

Facciamo un Esempio di Future (ossia derivato regolamentato):

- Il petrolio (CRUDE OIL) quota il 25 febbraio a **33,5\$** al barile
- Il Future sul Crude Oil è un contratto standardizzato che prevede lo scambio di un controvalore di **1000 barili** alla scadenza
- La scadenza è su base **trimestrale** (Marzo, Giugno, Settembre, Dicembre)

- 1) **Compro** un future sul Crude Oil il 25 febbraio a 33,5\$/barile
- 2) **Vendo** il future il 12 marzo a **34,5\$/barile**

Quanto è il mio guadagno?

Semplice: 1\$/al barile ---> Un contratto ha come base 1000 barili ---> 1000\$

Bene, questo è il principio basilare del trading sui futures. Ma quando compro un future, **quanto è l'esborso in termini di capitale?** 33.500\$? Assolutamente No, e qui entra in gioco il principio della marginazione, o meglio MARGIN.

IL MARGINE

Il margine consente ad un investitore/trader di acquistare quei **33.500\$ di Crude Oil** sborsando una piccola parte di quei 33500\$. Ad esempio, se viene richiesto un margine del **10%**, voi dovrete sborsare **3.350\$** per avere un contratto che equivale a **33.500\$**. Questo principio si chiama **LEVA FINANZIARIA**, o meglio, sborso fisicamente solo una parte di quanto è effettivamente investito. Spendo 3.350\$ a fronte di un controvalore reale di 33.500\$. Ma questo è un bene o un male? In sostanza, multiplico il capitale, multiplico i guadagni ma andrò a moltiplicare anche le perdite.

MARGIN CALL

Avete comprato un future sul Crude Oil a 33.5\$ al barile dando al mercato un margine di 3.350\$. Bene. Se il prezzo del petrolio sale di 1\$, guadagnerete **1.000\$** (1\$ per 1000 barili), ma ricordate che voi avete sborsato 3350\$! Un ottimo guadagno direte.

Se invece il mercato dovesse andarvi contro? Perdereste **1.000\$**, e fin qui è tutto semplice.

Qualora il future dovesse **perdere 3.35\$ al barile**, cosa succede? Il vostro margine, i 3.350\$ investiti, si polverizzerà e verrà attuata la procedura che si chiama Margin Call, ossia, l'avviso che ***il margine sui vostri contratti è stato assorbito dal mercato***. A quel punto voi avrete bruciato interamente il capitale investito.

PERLA SUI DERIVATI

La crisi del 2008, la quale ha visto un uso smodato di derivati, ha fatto emergere questo enorme problema: banche e istituzioni finanziarie erano andate **in Margin call oltre il loro capitale** e questo ha causato un'enorme crisi di liquidità sui mercati finanziari.

Es: In sostanza avevano investito fisicamente 100, si erano esposte realmente per 2000, e i loro contratti sono arrivati a perdere più di 500...l'ammanco era pari quindi a -400. *(Questo era un esempio numerico inventato giusto per far capire)*

Derivati, Cosa Sono? (Parte 2)

Dopo aver parlato di come funziona una compravendita (o operazione di Trading) su un Future, vediamo ora i **VANTAGGI** dell'utilizzo dei futures

Rivediamo insieme il concetto di **LEVA FINANZIARIA** e di **MARGINE**, due concetti a dir poco fondamentali e caratterizzanti per questo tipo di strumento finanziario.

Il future permette di esporsi per **100.000\$** sul mercato pur avendone solamente **10.000\$** come spiegato nella prima parte: **10.000\$ è il MARGINE** mentre **100.000\$ è il CONTROVALORE** sul mercato. Il rapporto tra margine e controvalore si chiama effetto **LEVA**. In questo caso è 1/10: in sostanza **il Margine è 1/10 del Controvalore**. Questo effetto comporta molti Vantaggi e Svantaggi

COPERTURA DEL RISCHIO

I derivati nascono come strumenti di copertura dal rischio proprio grazie all'effetto leva. Come mai? Ecco il tutto spiegato con un esempio:

- 1) Ipotizziamo di essere dei commercianti *Americani* e di aver stipulato un contratto dove si ipotizza uno scambio di merci con un cliente *Europeo* per un controvalore pari a **125.000€**.
- 2) Il regolamento in denaro avverrà in **Euro**.
- 3) Siamo **COMPRATORI**

Come coprire il rischio di un eventuale apprezzamento dell'euro per evitare di pagare di più in termini di dollari?

Compro un Future sul cambio Euro/Dollaro che prende il nome di **EuroFX** il cui controvalore è **125.000€**. Questa operazione mi permette di non avere perdite per via del tasso di cambio

Esempio: Se devo pagare 125.000€ tra 1 mese e io ho solamente dollari, un **aumento del valore dell'euro rispetto al dollaro del 5%** mi farebbe pagare il 5% in più, ossia un controvalore di **6.250€ in dollari**. Il derivato mi permette di "**Compensare**" questa perdita sul cambio: *Perdo 6250€ sullo scambio reale ma guadagno 6250€ dal contratto Future.*

Come potete constatare, la perdita sul cambio è pari a 0 e il **RISCHIO CAMBIO** è di fatto **ANNULLATO** grazie al derivato EuroFX.

Derivati cosa sono? (Parte 3)

Nelle precedenti parti abbiamo parlato dei vantaggi dell'uso dei derivati e quindi è giunto il momento di parlare degli SVANTAGGI di questi strumenti, che sono pochi ma altamente significativi

-EFFETTO LEVA = RISCHIO MAGGIORE

Come abbiamo già detto, il margine ci consente di investire di più di quello che effettivamente sborsiamo. Con un margine del 10%, possiamo investire 100.000\$ utilizzandone solamente 10.000\$ ossia il 10%. Il problema è che quando disponiamo di un determinato capitale destinato agli investimenti, **tendiamo ad investirlo tutto o quasi**. Questo è un problema nel momento in cui abbiamo a che fare con i derivati in quanto con una **marginazione del 10%** andiamo incontro al rischio di poterci esporre, sempre a nostra discrezione, **10 volte il capitale iniziale**.

PERDERE OLTRE IL CAPITALE INVESTITO

Questo succede quando si perde tutto il margine e si va oltre quanto versato, fase in cui si applica la procedura del Margin Call. In sostanza se viene richiesto per un future un margine del **2%** e il mercato sottostante al future perde il **2,1%**, dobbiamo integrare di tasca nostra la perdita con uno **0,1%** aggiuntivo. Questa situazione è proprio derivata dall'effetto leva di cui parlavamo in precedenza.

I DERIVATI SONO PERICOLOSI???

Assolutamente NO e mi sembra doveroso sfatare questo mito secondo cui i derivati sono pericolosi. *Secondo voi un'automobile è di per sè pericolosa? NO.* L'auto diventa pericolosa nel momento in cui viene affidata in mano ad una persona non idonea alla guida, per l'appunto, una persona pericolosa. Ecco che un'automobile non è più pericolosa nel momento in cui viene affidata ad una persona idonea come può essere un pilota automobilistico. I derivati **NON SONO PERICOLOSI** se sono nelle giuste mani, così come ogni strumento/mezzo.

I recenti scandali sui derivati, che siano quelli riferiti ai mutui subprime del 2008, o quelli di MPS, derivano dalla grande **incompetenza** e dalla conseguente **avidità intrinseca** nel sistema bancario e in quei soggetti che sono all'interno di esso **senza alcuna percezione della realtà** e quindi del rischio, con conseguenti **danni per tutto il sistema economico**.

Il pericoloso gioco dei BTO: Bespoke Tranche Opportunities

Dopo lo scoppio del sistema finanziario è cambiato qualcosa? Sì ma in negativo. E' stato creato un nuovo strumento che è una specie di cocktail tra CDS e CDO: le **Bespoke Tranche Opportunities** (BTO) nuovo strumento sintetico creato dalle banche d'affari USA. In pratica, le BTO sono costituite da un CDO e un CDS.

L'investitore decide di scommettere su un mix di titoli o obbligazioni e la banca piazza la scommessa con il BTO. Il BTO altro non è che un CDO (mix di titoli/derivati) composto da strumenti scelti dall'investitore (o che si avvicinano alle sue richieste, i CDO hanno diversi rating di rischio) e un CDS che assicuri tale CDO (scommessa).

I BTO sfuggono dalle regole del *Dodd-Frank Act* e nascono con l'intento di generare rendimenti che ultimamente si sono abbassati troppo a causa della politica monetaria espansiva statunitense. Il pericolo è di creare un sistema di scommesse che potrebbe generare un meccanismo simile alla crisi finanziaria del 2008 con il default dei MBS e dei CDO.

Le banche d'affari USA sono quindi in cerca di grossi profitti (con i BTO si sfrutta la leva finanziaria) per via dei bassi rendimenti attuali degli altri strumenti finanziari.

Secondo una grande banca USA i BTO offrono:

“Una quota di un portafoglio di crediti su misura in grado di offrire l'esposizione al rischio diversificato con la possibilità di leva finanziaria, rafforzamento del credito e rendimenti superiori”.

Si ricordi che anche i MBS e i CDO venivano venduti come contratti certi, praticamente senza rischio e con rendimento assicurato. Si immagini che un locale venga chiuso per uno scandalo: una volta dimenticato il tutto si ristruttura il locale e si apre con una nuova insegna. Questo è in sostanza ciò che sta avvenendo con i BTO.

BESPOKE TRANCHE OPPORTUNITIES: COSA SONO

Le Bespoke Tranche Opportunities sono strumenti che **combinano insieme un CDO (Collateralized Debt Obligation) e un CDS (Credit Default Swap)**. In pratica l'investitore acquista un CDO tagliato sulle sue esigenze (ossia della rischiosità e quindi del rendimento di cui necessita) e un CDS che "assicuri" tale CDO. Anche in questo caso, com'era successo negli sciagurati mesi precedenti la crisi scoppiata nel 2007, la struttura – per garantirsi rendimenti più elevati – sfrutta un certo "effetto leva". Ossia – grazie all'indebitamento - l'investitore impiega un capitale decisamente minore rispetto all'impegno che si prende.

Quella delle Bespoke Tranche Opportunities è una categoria di asset in grandissimo sviluppo, considerando che il controvalore degli scambi di questi strumenti è passato da 5 miliardi di dollari del 2013 ai 20 miliardi del 2014.

THE END

