

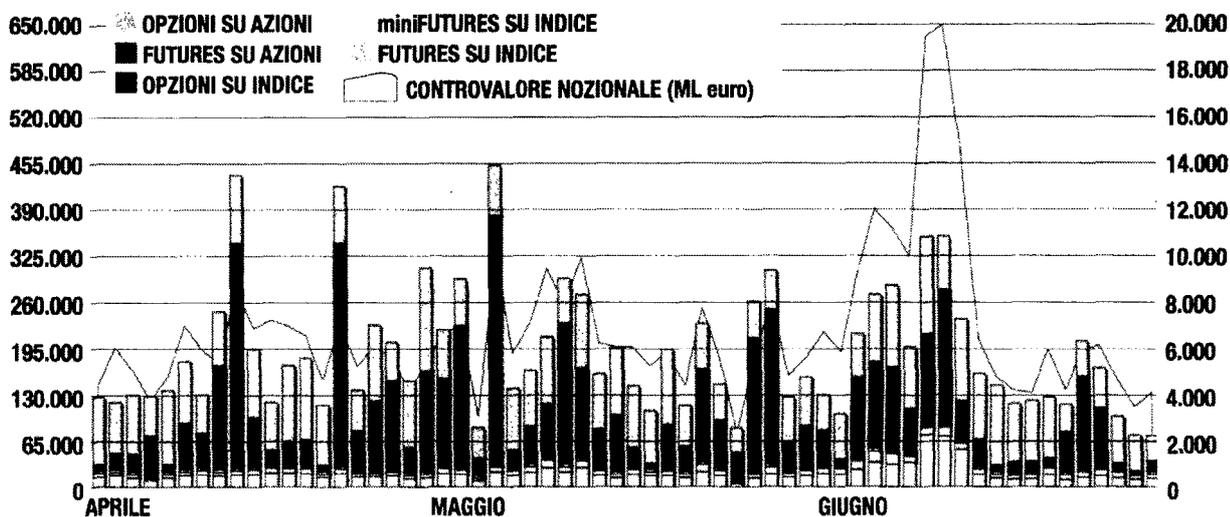
Risparmio & Rischio

► DERIVATI SOTTO I RIFLETTORI

Strumenti complessi, con molti rischi

I derivati sono strumenti finanziari il cui valore "deriva" dal prezzo dell'attività sottostante a cui il contratto fa riferimento, che possono essere attività finanziarie come, ad esempio, azioni e indici di borsa. Le variazioni del prezzo dell'attività sottostante determinano l'andamento dei derivati. Una delle caratteristiche principali dei prodotti derivati è il cosiddetto "effetto leva" che consente di moltiplicare la portata dell'investimento, amplificando i guadagni ma anche rendendo più pesanti le perdite. Per questo i derivati sono rivolti a risparmiatori esperti. Sul mercato Idem (Italian Derivates Market) di Borsa Italiana sono quotati: futures, mini futures e opzioni sull'indice di borsa S&P/Mib oltre a futures e opzioni su azioni. I futures sono contratti a termine con i quali si assume l'impegno di acquistare o vendere una certa quantità di una merce o attività finanziaria ad un prezzo e ad una scadenza futura predeterminati. I mini future sono contratti future sull'indice di borsa S&P/Mib in cui ogni punto indice ha valore pari a un euro, invece che cinque euro come il contratto future su S&P/Mib). Le opzioni sono contratti derivati che attribuiscono al compratore il diritto di acquistare o vendere un'attività sottostante ad una certa data - oppure entro una determinata scadenza - a un prezzo prefissato. Nelle opzioni soltanto il venditore è obbligato a soddisfare le volontà del compratore che ha il diritto di decidere se esercitare o meno la facoltà implicita nel contratto. L'Idem funziona dal 1994. Nel tempo è cresciuto molto e attualmente è al terzo posto in Europa con un valore nozionale scambiato da gennaio 2007 di circa 826 miliardi di euro. Da ottobre 2006 sono quotate sull'Idem anche le "long stock options" con scadenze fino a 3 anni. Sono disponibili sette contratti di opzione su azioni con scadenze "lunghe". Per conoscere l'Idem: www.borsaitaliana.it/chisiamo/mercategesti-ti/derivati/derivati.htm

ANDAMENTO DEGLI SCAMBI



SCAMBI MENSILI

	FUTURE INDICE		MINIFUTURE SU INDICE		OPZIONI SU INDICE		FUTURES SU AZIONI		OPZIONI SU AZIONI		TOTALE	
	Contr standard	CTVL NOZ MI euro	Contr standard	CTVL NOZ MI euro	Contr standard	CTVL NOZ MI euro	Contr standard	CTVL NOZ MI euro	Contr standard	CTVL NOZ MI euro	Contr standard	CTVL NOZ MI euro
Giugno 2006	472.084	83.881	177.127	6.321	235.373	20.890	1.820.117	10.209	1.070.363	4.719	3.775.084	126.020
Luglio 2006	252.838	45.800	138.483	5.017	180.595	16.046	160.920	1.163	1.088.244	4.435	1.821.080	72.460
Agosto 2006	250.286	46.606	120.886	4.498	188.216	17.001	41.530	275	1.041.387	4.376	1.642.305	72.755
Settembre 2006	408.597	77.543	130.425	4.954	223.603	20.856	115.057	721	1.581.994	6.351	2.459.676	110.425
Ottobre 2006	294.275	57.663	117.042	4.586	280.099	26.766	498.934	5.632	1.506.624	7.113	2.696.974	101.760
Novembre 2006	316.295	63.900	127.467	5.149	318.473	31.434	695.644	4.229	1.624.075	7.941	3.081.954	112.653
Dicembre 2006	342.744	70.263	108.764	4.455	199.497	20.046	214.795	1.042	1.314.625	5.802	2.180.425	101.607
Gennaio 2007	327.957	69.234	141.572	5.978	261.460	26.794	75.002	507	1.622.187	8.339	2.428.178	110.851
Febbraio 2007	310.974	66.058	126.884	5.391	296.507	30.747	52.762	311	1.792.876	9.075	2.580.003	111.583
Marzo 2007	620.679	124.876	220.488	8.888	386.047	38.879	156.394	735	2.171.869	10.176	3.555.475	183.555
Aprile 2007	301.029	63.734	112.574	4.768	292.076	30.499	1.265.397	4.837	1.597.524	7.786	3.568.600	111.624
Maggio 2007	374.245	80.718	159.134	6.864	280.340	29.628	2.053.827	14.391	1.637.742	8.860	4.505.288	140.461
Giugno 2007	532.210	112.592	189.560	8.041	282.173	29.466	1.081.278	9.997	1.623.108	8.801	3.708.329	168.897
TOTALE 2000	4.259.350	984.392	358.439	16.786	2.842.081	323.166			5.870.743	59.433	13.332.657	1.383.952
TOTALE 2001	4.634.329	829.416	1.400.135	49.359	2.716.271	246.555			8.329.533	56.053	17.081.011	1.181.432
TOTALE 2002	4.877.669	673.860	2.132.937	58.078	2.588.407	176.513	59.868	328	7.587.889	34.883	17.247.543	943.710
TOTALE 2003	4.263.886	527.024	2.570.238	63.411	2.505.351	153.998	468.083	2.050	7.924.078	30.940	17.731.994	777.441
TOTALE 2004	3.331.843	467.122	1.485.112	41.495	2.220.807	152.839	1.734.256	7.822	9.500.498	36.734	18.272.516	706.012
TOTALE 2005	3.580.695	585.445	1.294.606	42.330	2.597.830	209.526	5.957.674	33.734	12.439.716	54.701	25.870.521	925.736
TOTALE 2006	4.037.973	761.580	1.659.949	62.400	2.819.916	262.312	7.031.974	39.257	16.056.751	72.607	31.606.263	1.198.156
TOTALE 2007	2.467.094	517.212	950.210	39.930	1.798.603	186.013	4.684.660	39.778	10.445.306	53.038	20.345.873	826.971

Fonte: BORSA ITALIANA

P&G/L

SCAMBI AI MASSIMI

Futures e opzioni, il mercato italiano ha fatto boom

Nel 2007 il mercato Idem ha registrato il record dei contratti. Ora è il terzo d'Europa

■ ■ ■ **MATTEO GHISALBERTI**

Prodotti interessanti, liquidità e un alto volume di scambi hanno contribuito al successo dell'Idem (Italian Derivates Market), il mercato dei derivati che raggruppa future, minifuture, opzioni sull'indice S&P/Mib, future e opzioni su singoli titoli. In esso sono negoziati contratti di compravendita il cui valore "deriva" da quello di attività o strumenti finanziari sottostanti, che possono essere un indice di Borsa oppure delle azioni. Investire in future presuppone una competenza avanzata in materia finanziaria e un'ottima conoscenza del mercato Idem. Inoltre non si può pensare di acquistare dei derivati, magari dal sito di banche o sim, e non tenere costantemente controllato il loro andamento. Questa "disattenzione" potrebbe infatti costare anche molto caro.

«Con un valore nozionale scambiato nel primo semestre di circa 826 miliardi di euro, il mercato Idem si colloca adesso al terzo posto a livello europeo - spiega Nicolas Bertrand, Responsabile Derivatives Markets di Borsa Italiana - dopo l'Eurex di Francoforte e il mercato Liffe-Euronext di Londra. L'Idem è uno dei mercati che cresce più velocemente nel vecchio continente. Basti pensare che nel triennio 2004-2007 è stata registrata una crescita del 31% all'anno e che il

numero medio dei contratti scambiati è passato da 70.000 a oltre 150.000».

Da inizio anno - secondo le statistiche di Borsa Italiana - sono stati registrati record assoluti per numero di contratti standard scambiati in una singola seduta (451.655, martedì 8 maggio 2007) e per l'open interest, ovvero il numero di posizioni aperte presso la Cassa di Compensazione e Garanzia, che ha raggiunto 4,82 milioni di contratti standard il 14 giugno 2007. Il maggior contributo a questo risultato è venuto dalle opzioni su azioni, le stock option, che hanno segnato una crescita del 33% per numero di contratti e del 46% per controvalore rispetto allo stesso semestre del 2006. Risultati interessanti anche per le opzioni sull'indice S&P/Mib che, sempre rispetto ai primi sei mesi 2006, sono cresciute del 26,8% per numero di contratti standard scambiati e del 44% per controvalore. Forte crescita anche della liquidità delle opzioni su azioni aumentata del 65%.

Una delle caratteristiche principali dei derivati è il cosiddetto "effetto leva", un meccanismo che moltiplica gli effetti delle performance sia in termini di guadagni che di perdite. Per questo è opportuno conoscerne bene il funzionamento.

«Per fare un esempio della leva - spiega Bertrand - possiamo partire dal valore dell'indice di Borsa

S&P/Mib che attualmente è attestato intorno ai 42.000 punti. Un investitore che vuole operare su questo mercato acquistando un future miniFib, dovrebbe versare una certa percentuale del valore dell'indice (il margine iniziale) all'operatore a cui si rivolge per acquistare questo prodotto. Se ipotizziamo che questa percentuale sia del 10%, l'investitore dovrà versare 4.200 euro. Se il valore del future cresce dell'1%, grazie all'effetto leva il guadagno per l'investitore sarà di 420 euro. Ovvero il 10% del valore dell'indice S&P/Mib. Naturalmente anche le perdite "subiscono" l'effetto leva quindi è consigliabile seguire bene l'andamento delle quotazioni del miniFib e del sottostante che nel caso in esempio è l'indice S&P/Mib». I derivati consentono anche un'ampia differenziazione del proprio investimento. «Quando si acquista un future o un'opzione sull'S&P/Mib - spiega Bertrand - si investe su tutti i titoli che compongono questo indice».

Quando si investe in questi prodotti è necessario tenerli costantemente sotto controllo. «Chi opera su prodotti finanziari ed in particolare su derivati - conferma Bertrand - deve essere estremamente informato e seguire con attenzione l'andamento del proprio investimento. Sono molto utili anche corsi di formazione finanziaria, come quelli che Borsa Italiana svolge durante la Trading On Line Expo».



GIOVANNI MERATTI (ANALISTA DI SIMMETRIX)

«Ma l'effetto-leva moltiplica guadagni e perdite»

■■■ I risparmiatori che scelgono i derivati devono tenersi costantemente informati sull'andamento del loro investimento. LiberoMercato ha chiesto a Giovanni Meratti - analista finanziario della società di consulenza Simmetrix - di spiegare l'interesse degli investitori per questi prodotti e di indicare le precauzioni da osservare quando si decide di acquistarli.

I derivati hanno attirato un flusso importante di investimenti, ma quali sono i rischi che assumono i risparmiatori che scelgono questi prodotti?

«Credo che l'interesse degli investitori "retail", ovvero privati, per i prodotti derivati, quotati sul mercato Idem sia dovuto in primo luogo ai guadagni che possono essere anche molto allettanti per l'effetto leva. Inoltre dobbiamo considerare che per acquistare dei derivati di questo tipo, possono bastare somme anche contenute. Va anche detto che visto che la negoziazione di questi strumenti avviene essenzialmente tramite internet, sui siti di molte banche o sim, risulta piuttosto semplice accedere a questo settore. Questa facilità però non deve far dimenticare che l'effetto leva può anche amplificare le perdite. Per questo è importante essere consapevoli del grado di rischio elevato che contraddistingue questi prodotti».

Sull'Idem ci sono anche le opzioni, che danno il diritto di acquistare o vendere un'attività sottostante, a una certa data, a un prezzo prefissato. Il diritto di acquisto è denominato opzione

"call", il diritto di vendita opzione "put", in termini pratici questo cosa significa?

«L'opzione put significa, in pratica, opzione di vendita. Quella call, vuol dire invece opzione di acquisto. Con esse l'investitore si impegna ad acquistare o vendere una certa quantità di un particolare derivato quando questo raggiunge un prezzo particolare. Essendo le opzioni diritti ad acquistare o a vendere è possibile speculare con l'acquisto di un'opzione "call" partecipando allo sviluppo positivo del prezzo del sottostante; oppure speculare sull'andamento negativo dello stesso tramite l'acquisto di un'opzione put».

Crede che i derivati possano essere presi in considerazione da chi vorrebbe "andare in Borsa" ma non vuole investire direttamente in azioni?

«I derivati non devono essere intesi come dei prodotti finanziari da "tenere nel cassetto", questo perché chi li acquista deve tenere costantemente sotto controllo il loro andamento, fino a quando non decide di venderli. È assolutamente sconsigliato acquistare ad esempio un future all'apertura delle contrattazioni di borsa e poi "dimenticarsene" anche solo per un giorno, perché in questo breve arco temporale potrebbero anche generarsi delle perdite ulteriormente amplificate dall'effetto leva. Diciamo che i risparmiatori più adatti a comprare questi prodotti sono quelli abituati a fare scalping e che comunque possiedono un'ottima conoscenza delle dinamiche di borsa».

M.G.



Giovanni Meratti

OPZIONI SU AZIONI PIU' SCAMBIATE NEL MESE PER SOTTOSTANTE

SOTTOSTANTE	CONTRATTI STANDARD			CONTROV. NOZIONALE		OPEN
	numero	% call	% put	Mi di euro	% azione	INTEREST*
GENERALI	419.312	28,78%	71,22%	1.294,82	23,1%	448.665
FIAT	149.814	53,85%	46,15%	1.602,67	14,4%	247.871
ENEL	141.379	50,15%	49,85%	576,01	4,0%	165.477
TELECOM ITALIA	132.781	53,02%	46,98%	282,06	3,8%	340.504
UNICREDITO ITALIA	111.433	45,58%	54,42%	762,17	4,0%	148.103
ENI	100.478	55,12%	44,88%	1.320,77	3,7%	132.544
PARMALAT	77.751	70,23%	29,77%	256,56	25,3%	79.686
STMICROELECTRONICS	58.889	55,50%	44,50%	85,42	4,7%	150.915
CAPITALIA	54.848	30,14%	69,86%	401,37	7,9%	60.265
TELECOM ITALIA RSP	47.483	72,30%	27,70%	85,21	7,4%	70.854



* contratti in posizione aperta a fine periodo. Dati lordi

FUTURES SU AZIONI PIU' SCAMBIATE NEL MESE PER SOTTOSTANTE

SOTTOSTANTE	CONTRATTI STANDARD		TRADES	CONTROV. NOZIONALE		OPEN INTEREST*
	numero	% totale		numero	Mi di euro	
ENI	513.419	47,5%	505	6.723,39	18,6%	188.752
ENEL	300.206	47,8%	163	1.205,82	8,4%	208.756
FIAT	64.274	5,9%	1.695	676,91	6,1%	35.877
UNICREDITO ITALIANO	64.226	5,9%	397	446,61	2,4%	2.614
INTESA SANPAOLO	60.824	5,6%	132	334,29	3,6%	117.870
FINMECCANICA	22.268	2,1%	78	256,18	12,9%	10.684
PARMALAT	12.883	1,2%	48	41,95	4,1%	12.114
AEM	5.129	0,5%	43	36,45	3,4%	6.659
UBI	4.729	0,4%	105	49,81	2,9%	5.135
TERNA	4.411	0,4%	109	58,01	5,4%	535

Investimenti da seguire giorno per giorno

Sono un cliente di una banca che offre servizi online, in passato ho acquistato alcuni fondi, ora però ho visto che è possibile acquistare anche dei futures sull'indice della Borsa italiana. Prima di decidere vorrei però sapere quali sono le conoscenze che devo avere per investire in questi prodotti. Inoltre, per iniziare, vorrei destinare una somma di mille o duemila euro è corretta la mia impostazione?

Marco Fabretti, email

Risponde Directa Sim. Lo strumento future sull'S&PMib - noto anche come Fib - è un "derivato" il cui prezzo varia al variare del valore dell'indice S&PMib. Il Fib ha un valore in euro pari all'indice moltiplicato per cinque volte, vale quindi attualmente circa 42.000 moltiplicato per cinque, ovvero 210.000 euro. Esiste anche il cosiddetto Mini future che ha un valore pari a 1/5 del contratto base, circa 42.000 euro.

Per acquistare un Fib l'investitore non deve versare tutto il controvalore del contratto ma solo un margine, pari al 7,75%, questo margine viene mantenuto adeguato giorno per giorno. Si possono ritirare fondi se il mercato è andato nella nostra direzione, ma bisogna reintegrarli se è andato nella direzione opposta. Il forte effetto leva dei futures li rende poco adatti per un investimento a lungo termine, il

contratto Fib scade ogni 3 mesi e va rinnovato con ulteriori costi di negoziazione.

In quest'ottica sono sicuramente preferibili gli Etf, alcuni di essi replicano esattamente il paniere dell'indice S&P/Mib nella composizione e nelle performance. Gli Etf possono essere acquistati come se fossero azioni anche per importi modesti. La somma indicata dal lettore è più indicata per questo secondo tipo di investimenti, perchè per i future non sarebbe nemmeno sufficiente come margine.

Per acquistare bisogna chiedere a un intermediario

Seguo da un po' di tempo il mercato dei future e, per interesse personale, mi sono documentato con libri e siti. Credo di aver capito che quando si investe in questi strumenti bisogna sapere che i guadagni possono essere consistenti, ma anche il rischio è molto alto. Sarei interessato ad investire una piccola somma ma vorrei sapere se è necessaria una commissione internet particolare o se ci si deve abbonare a qualche piattaforma di trading?

Sandro De Luca, email

Risponde Directa Sim. Per acquistare o vendere future è necessario rivolgersi ad un intermediario abilitato ad inoltrare gli ordini al mercato relativo. Su internet si possono trovare molti broker online che offrono commissioni molto basse e che una volta aperto il conto con uno di loro, permettono l'accesso ai mercati dei futures in tempo reale. Per compiere le operazioni è sufficiente un computer con un collegamento ad internet, meglio se tramite adsl o banda larga. In ogni caso prima di investire è consigliabile documentarsi sull'attività dei sottostanti a cui i future si riferiscono e tenere poi sotto controllo costante l'investimento.

IL GESTORE (DIRECTA SIM)

Gli investitori puntano sugli indici più liquidi

Tra i pionieri della compravendita di prodotti finanziari per via telematica Directa Sim ha iniziato ad operare nel marzo 1996 - diventando il primo broker telematico in Italia e uno dei primi nel mondo. Nel corso degli anni si è focalizzato progressivamente sulle esigenze di una clientela di investitori molto attivi, i cosiddetti "day trader" e "scalper", che in un giorno sono in grado di acquistare o vendere decine di volte, future o altri derivati. L'obiettivo degli operatori online è di permettere agli investitori privati di comprare e vendere azioni per via telematica con esecuzione immediata degli ordini e costi ridotti.

«I risparmiatori che fanno trading online - spiega Mario Fabbri, amministratore delegato di Directa Sim - in genere scelgono di investire in una selezione dei prodotti finanziari, in particolare future, adatti alle esigenze di investitori molto attivi».

Oltre ad essere stata tra i primi a percorrere la strada del trading online, Directa Sim ha iniziato molto presto a informare sui rischi degli investimenti. «Con i Futures - spiega Fabbri - è possibile puntare sul rialzo dei titoli, oppure sul ri-

basso. Inoltre con un capitale limitato è possibile ottenere ingenti guadagni, anche dieci volte maggiori di quelli di chi opera con le normali azioni, ma bisogna essere consapevoli che, se ci smette dalla parte sbagliata, si possono subire notevoli perdite in grado di azzerare completamente il capitale. Investire non è come fare una puntata al casinò».

Come segnalano le statistiche generali sulle scelte degli investitori anche i clienti di Directa Sim preferiscono la liquidità. «I nostri clienti - conferma Fabbri - si concentrano sui Futures dell'indice

globale di Borsa S&P/Mib e MiniS&P/Mib che sono i più liquidi e dove la differenza tra denaro e lettera è molto ristretta. Ai trader molto attivi infatti non bastano le commissioni basse, occorre anche che la differenza tra denaro e lettera sul mercato sia molto stretta, perché acquistare e vendere ripetutamente non diventi un onere in grado di intaccare il capitale. Directa permette anche di operare sui futures dei singoli titoli (Stkf), ma su questi la liquidità è minore e quindi i volumi sono inferiori».

M.G.



Mario Fabbri

NEL RESTO DEL MONDO

A Londra e negli Usa febbre da commodity

■ ■ ■ ■ I future sulle commodity, le materie prime, non sono ancora presenti sul mercato Idem, mentre sono molto diffusi soprattutto negli Stati Uniti e in alcuni Paesi europei. Gli investitori che acquistano future su materie prime devono dunque accedere a mercati esteri. Alcune banche italiane consentono l'inoltro degli ordini sui mercati delle commodity, e talvolta questa possibilità si limita ad alcune materie prime o ai soli contratti scambiati attraverso piattaforme elettroniche. I future sulle commodity sono ancora scambiati principalmente "all'antica", in borse alle grida e l'ordine di acquisto o di vendita deve giungere nei pit floor di contrattazione.

«Ad oggi molti trader che vogliono negoziare un'ampia varietà di materie prime - dice Maurizio Mazziero, Direttore di ClubCommodity.com - si rivolgono a broker esteri basati a Londra o negli Stati Uniti, utilizzando piattaforme via Internet o telefonando ad appositi desk con personale che parla italiano. Non vi è alcuna ragione specifica sul fatto che questi mercati siano poco conosciuti in Italia - continua Mazziero - è solo un aspetto di educazione finanziaria, ma abbiamo se-

gnali interessanti che confermano l'attenzione dei broke italiani per questo settore. Anche per i risparmiatori che decidono di investire in future su materie prime, le parole d'ordine sono competenza e informazione.

«Chi acquista questi prodotti - conferma Mazziero - deve essere molto informato su tutto ciò che riguarda il mercato in cui investe. Inoltre se si stanno muovendo i primi passi, è consigliabile cominciare da mercati un po' meno rischiosi, come quelli agricoli, per poi passare allo zucchero, all'oro e al petrolio. Ma solo dopo aver imparato a conoscere questi settori. Dal punto di vista dell'ammontare degli investimenti - continua Mazziero - chi decide di acquistare i future su materie prime deve poter utilizzare soldi che non servano ad altre voci del proprio bilancio familiare».

Ci si può "allenare" con i future su commodities su siti che ne simulano la compravendita. «Su simultrade.it - spiega Mazziero - si usano "soldi finti" per esercitarsi negli investimenti». Per chi volesse conoscere meglio questi prodotti settembre si terrà il CommodityDay: www.commodityday.it

M.C

► PIONEER APRE IN RUSSIA

Unicredit rafforza ulteriormente la sua presenza nei Paesi dell'Europa dell'est e si appresta a giocare un ruolo importante nel risparmio gestito anche in Russia grazie alla controllata Pioneer uno dei leader del mercato italiano. L'annuncio è stato dato ieri a Mosca da Alessandro Profumo - amministratore delegato di Unicredit - in occasione di un convegno nell'ambito del progetto di gemellaggio tra l'Italia e la Federazione russa al quale ha partecipato anche il viceministro dell'Economia e delle Finanze, Roberto Pinza. Secondo quanto dichiarato dall'amministratore delegato di Unicredit, Pioneer Russia «è già stata autorizzata come società e a breve avrà il via libera per la distribuzione dei primi fondi comuni di diritto russo».

► ENERGIE VERDI, ALLARME BOLLA

Una bolla speculativa con caratteristiche simili a quella di internet potrebbe scoppiare nel settore delle fonti energetiche rinnovabili. E' l'allarme lanciato ieri da un fondo d'investimento francese - Star Innovation Cfd Capital Management - e ripreso da Reuters. Secondo il gestore, dato che i prezzi delle materie prime rimangono molto alti, le società che investono in fonti rinnovabili producono strumenti - come le turbine eoliche o i pannelli solari - potrebbero registrare delle sofferenze nei loro margini di profitto. «Si sta formando una bolla nel mercato dell'energia ecologica - ha dichiarato il gestore del fondo Matteo Novelli - e potrebbe esserci una correzione di qualche punto percentuale».

► BANCO POSTA MIGLIOR MUTUO

Quello di Poste Italiane è il miglior mutuo a tasso fisso offerto sul mercato nazionale nel periodo 2006-2007. Lo afferma l'Osservatorio Finanziario, l'istituto che monitora dal 2001 tutti i servizi di electronic banking sul web. Il mutuo Banco Posta a tasso fisso e rata decrescente è stato scelto perché «aiuta le famiglie a sostenere sul lungo periodo (30 anni) i costi di un mutuo con una rata che diventa sempre più leggera». A contribuire all'attribuzione del riconoscimento al mutuo di Banco Posta c'è anche la maggiore trasparenza nell'informazione sia sul web che sugli altri canali di vendita. Il mutuo di Banco Posta può essere richiesto anche dai lavoratori a tempo determinato e dai cittadini stranieri.