

VETRINA DEI PRODOTTI Abaxbank propone 8 certificati che puntano su tagli o rialzi del costo del denaro

Come cavalcare l'onda dei tassi

Previsto un meccanismo di limitazione delle perdite, ma il rischio dell'investimento resta medio-alto

Fare surf sulla curva dei tassi. Un'attività molto rischiosa, per investitori preparati e in cerca di ritorni appetitosi. Ma cosa significa e quali sono gli strumenti più adatti per cavalcare il saliscendi dei tassi?

Abaxbank ha lanciato da poco sul segmento Sedex di Borsa italiana (quello dei derivati) otto *spread certificate*. Si tratta di prodotti che permettono di "scommettere" sull'incremento o sulla discesa del differenziale (lo *spread*, appunto) tra i tassi a lungo e a breve termine. I certificati che puntano sul ribasso dello *spread* si chiamano «Short», mentre quelli che scommettono sul rialzo prendono il nome di «Long». Gli *spread certificate* sono la versione cartolarizzata (cioè "confezionata" a mo' di titolo) di un future sullo *spread* dei tassi di interesse. Ma a differenza di quest'ultimo i certificati targati Abaxbank non richiedono "margini" a garanzia dell'investimento perché il loro valore non può mai diventare negativo e far andare in rosso l'investito-

re. Questo grazie alla clausola detta di *stop-loss*, che fa scattare l'interruzione automatica del contratto prima che il suo

valore si deprezzi al punto da diventare negativo.

«**Tagli e rialzi.** L'acquisto di questi certificati ha come premessa il fatto che l'investitore abbia una buona capacità critica in merito alle variabili macro-economiche e in particolare che sappia interpretare i potenziali movimenti dei tassi a breve e a lungo termine in rapporto alla politica monetaria.

Di norma i tassi a breve scendono quando le Banche centrali (l'europea Bce e l'ame-

ricana Fed) mettono in atto una politica monetaria espansiva, quindi quando tagliano i saggi interbancari. In questo momento negli Stati Uniti sta avvenendo proprio il contrario: la Federal Reserve ha da poco deciso il dodicesimo rialzo consecutivo del costo del denaro, portando i tassi al 4%, il doppio di quelli del Vecchio Continente che viaggiano a quota 2 per cento. I tassi a lungo termine sono invece le-

gati ad aspettative di più ampio respiro, come la crescita economica nel suo complesso e la stabilità finanziaria dei conti pubblici.

«**Come funzionano.** Per capire come funzionano gli *spread certificate* si può fare un esempio pratico, tenendo presente che i possibili differenziali che fanno da sottostante a questi contratti sono i tassi di interesse a due, cinque, dieci e trent'anni delle curve su euro, dollaro e sterlina e i tassi a due, cinque e dieci anni delle curve sul franco svizzero e sullo yen giapponese.

Acquistando un contratto «Euro 2/10» si scommette sul differenziale tra la quotazione del tasso swap a dieci anni e quello a due anni. Ipotizziamo allora di puntare sull'inasprimento della curva, quindi sul rialzo dello *spread*. Se dopo un mese dall'emissione, lo *spread* si sarà allargato dello 0,85%, l'investitore avrà guadagnato il 36,5% sul premio. Se quindi il risparmiatore avrà investito 200 euro, la somma pari al lotto minimo di mille titoli, si ritroverà in tasca 273 euro. Al-

lo stesso modo, però, se la sua scommessa era sul ribasso del differenziale, la perdita sarà pari quasi al 39 per cento.

«L'idea che sta alla base di questo strumento — spiega Roberto Baviera, ideatore del prodotto per Abaxbank — è quella di dare la possibilità a risparmiatori evoluti di seguire una strategia di investimento finora riservata ai professionisti, in particolare ai gestori di hedge fund, i fondi speculativi. Tenendo presente che il capitale non è garantito e che si possono ottenere buoni guadagni, ma anche perdite sostanziose». Ecco perché è buona regola impiegare una parte limitata del portafoglio negli *spread certificate* e in prodotti come questo. Quella parte «per la quale si è disposti a subire perdite in conto capitale», come recita la stessa informativa messa a disposizione dei clienti.

Per quanto riguarda il capitale costi, come tutti i derivati le spese degli *spread certificate* sono implicite. Nello specifico, il costo massimo è pari allo 0,08% del differenziale stesso.

DANIELE LEPIDO

La scheda

Tipologia dei prodotti	Si chiamano "Spread Certificates" e consentono di trarre beneficio dai movimenti della curva dei tassi d'interesse tramite una strategia di investimento finora riservata a investitori professionisti	Prezzo all'1/11/2005 per lotto	2-10 Steepener 1,25 : 205,5 €; 2-10 Flattenner 2,02: 175,5 €; 5-10 Steepener 0,99: 187,1 €; 5-10 Flattenner 1,76: 194,2 €
Emittente	Abaxbank	Parità (multiplo)	Nessuno
Scadenza	15 marzo 2006	Adatto a un investitore...	Mediamente evoluto che ha una chiara visione sull'andamento dell'economia ma non può tradurla in un investimento perché, a causa dell'elevata complessità, è riservata a investitori professionisti
Costi di ingresso, uscita e gestione	Non applicabile. È uno strumento derivato non un fondo comune di investimento	... ma sconsigliato a	Chi desidera un prodotto a capitale garantito oppure a chi vuole essere esposto a un puro movimento al rialzo, o al ribasso, dei tassi di interesse (movimento parallelo della curva)
Costi di negoziazione	Quotato sul segmento Sedex della Borsa Italia	Numeri utili, Internet, e-mail	Fixed income derivatives sales: 0277426.431/204: www.abaxbank.com; info@abaxbank.com
Spread denaro-lettera	Corrispondente al più allo 0,08% del tasso		
Lotto minimo	1.000 contratti (pari a 500 € di nozionale)		