

S-01) Lo Swap nella realtà Commerciale.



Per quanto il mondo delle Opzioni ci possa aver appassionato in modo speciale, molti altri sono gli Strumenti Derivati messi a disposizione dai Sistemi Bancari e dall'Ingegneria Finanziaria.

Ma ciò che il più delle volte accade, è proprio la difficoltà di rimanere al passo con le innovazioni, col conseguente rischio di risultare spesso impreparati.

E' questo il motivo per cui Ralph ed io, col **Corso Swaps** che prende avvio oggi, abbiamo voluto cercare di fare un po' di chiarezza in una nuova materia complessa con la speranza di dissolvere una volta per sempre le naturali frustrazioni che si provano in Banca di fronte al linguaggio e ai ragionamenti molte volte incomprensibili dei nostri amici Consulenti Finanziari.

La Materia dei **Mutui** è piuttosto complessa ma in questo Corso abbiamo cercato di semplificare parecchio utilizzando la stessa didattica già ben collaudata nel Corso Opzioni.

E così, pian piano, ci auguriamo che possiate presto entrare in Banca, *padroni* degli **IRS** e degli **Euribor**, così come, oggi, avete una buona familiarità con le Call e le Put.

La ricetta è sempre quella di partire adagio adagio ... magari con qualche Fumetto.

Che ne dite se vi presentiamo subito il primo?

Signore e Signori è la volta di un cappellaio della 'bassa mantovana': un Grossosta affermato con un nome di tutto rilievo.

E' la volta di **Gualtiero Grosso**.

Si tratta di un mercante 'figlio d'arte': anche il nonno vendeva cappelli nelle fiere di paese e il suo 'commerciare' fa parte del dna familiare.

Ma come voi sapete, oggi il mondo corre veloce e tutta l'esperienza del passato molte volte non è più sufficiente: bisogna stare all'erta e guardare il Commercio con molta attenzione, minuto per minuto.

Gualtiero Grosso presenta un aspetto serio e composto e, al passo coi tempi, ha frequentato qualche "scuola serale" di aggiornamento finanziario scoprendo da vicino alcuni sofisticati e innovativi strumenti finanziari.

Ma forse è bene che sia lui stesso a raccontarci la sua storia:

Cari amici ... et le voilà !
Mi chiamo Gualtiero Grosso e
faccio il Grossosta di cappelli.
Vi spiegherò le mie idee
avveniristiche imparate alle
"serali"!



Per ora, l'unica cosa che ho capito è che oggi bisogna tenere il passo coi tempi e guai a non rimanere aggiornati !!!



Già: ma chi potrebbe dargli torto?

L' *innovazione finanziaria* è in marcia continua e ormai oggi è impossibile contare tutti i prodotti che la Banca può offrirci.

Proprio per questo motivo, Gualtiero ha puntato sui *Prodotti Derivati*.

E diremmo che ha davvero colpito nel segno! Lo sapete, vero, che oggi come oggi quasi il 70% di tutte le operazioni mondiali avviene tutta coi Derivati?

Come certamente ricorderete, tanto ad Escobar nel "Ai Confini del Trading" quanto ai *coloriti* amici Rossi, Verdi, Neri ... del "Corso Opzioni" dobbiamo rispettivamente la conoscenza dei Futures e delle Opzioni ... non ultimi i meccanismi di Hedging.

E anche per gli **Swaps** le cose non andranno poi tanto diversamente: è arrivato il momento di prendere un po' di confidenza con il Terzo Pilastro dei Derivati.

In inglese **Swap** significa scambio, baratto ed è sostanzialmente proprio di questo che si tratta.

Anche se potrebbe apparire a primo impatto un argomento molto complesso, vi preghiamo di non preoccuparvi più di tanto perché abbiamo alle spalle tutta la letteratura sufficiente per rispondere alle vostre domande.

Ciò che è strano è il fatto che, molto spesso, gli Utenti dello Swap non sono affatto dei professionisti specializzati ma, molto più semplicemente, normali commercianti con spiccate doti di pratica finanziaria.

E ciò che più appare sorprendente è che, stando ai loro racconti, sono riusciti a migliorare i profitti delle loro attività proprio tramite l'utilizzo dei derivati e degli Swaps in modo particolare.

... ci vuole solo un po' di pazienza: anche noi all'inizio pensavamo che l'utilizzo dei derivati per le attività di tutti i giorni fosse quasi impossibile ma poi, pian piano, ci siamo dovuti ricredere.

Gualtiero Grosso ci dimostrerà che tutto ciò che prima ci sembrava impossibile è in realtà alla portata di tutti noi.

Entriamo così nel vivo dell'argomento:

Gualtiero, come già ci ha annotato, possiede un'attività di import-export di cappelli ma, per far crescere la sua attività, ha contratto un mutuo per un magazzino fuori città.



Così Gualtiero mette in piedi un'operazione in cui la Banca gli presta il denaro necessario per il magazzino e a lui spetterà l'onere di risarcire gli interessi ogni 6 mesi.

Il 3 Giugno 2004, gli sono state proposte le seguenti condizioni:

- Mutuo con interessi semestrali a **tasso variabile**
- Tasso semestrale concordato = EURIBOR + 350 punti base
- Scadenza a 10 anni
- Somma del prestito = 300.000 €
- Schema del prestito = Pagamento interessi e rimborso finale del capitale

Facciamo un po' di chiarezza in questi dati Bancari:

- Mutuo con interessi semestrali a **tasso variabile:**

Si tratta nient'altro di un prestito che la Banca ci fa in modo tale da poter comprarci un immobile.

- Tasso semestrale concordato = **EURIBOR** + 350 punti base:

Le Banche nel prestarci soldi qualcosa dovranno pur guadagnarci ... o no?

E' proprio questo è il loro guadagno: in questo caso il tasso di interesse che noi paghiamo ogni 6 mesi alla Banca è variabile: significa semplicemente che a Gennaio paghiamo magari il 2,5% e al Giugno dopo potremmo pagare per esempio il 3% (o magari il 2,1%...)

*N.B.: L'EURIBOR (**Euro Interbank Offered Rate**) è infatti una media dei tassi ai quali le banche si prestano soldi fra di loro in Europa. In genere è un tasso molto basso (viaggia intorno al 2%) e viene usato come indice per i tassi variabili.*

La differenza tra l'Euribor e quello che Gualtiero realmente paga (il cosiddetto spread) è definito dalla Banca in base alla solidità del prestito e alle garanzie date.

I "punti base" sono delle unità di misura percentuali con le quali la banca maggiora il tasso concordato (spread):

1 Punto Base = 0,01%

100 Punti Base = 1%

Quindi ... Gualtiero Grosso paga l'Euribor ben oltre il 3,5% !

- Schema del prestito = Pagamento interessi e rimborso finale del capitale:
E' un particolare tipo di prestito dove ad ogni scadenza si pagano solo gli interessi e la somma iniziale prestata (il cosiddetto capitale) viene restituita solo alla fine.

3 Giugno 2004	Riceve dalla banca i soldi	€ 300.000
3 Gennaio 2005	Pagherà interessi	- Interessi su 300.000 €
3 Giugno 2005	Pagherà interessi	- Interessi su 300.000 €
3 Gennaio 2006	Pagherà interessi	- Interessi su 300.000 €
3 Giugno 2006	Pagherà interessi	- Interessi su 300.000 €
3 Gennaio 2007	Pagherà interessi	- Interessi su 300.000 €
....
3 Giugno 2014	Pagherà interessi e capitale	- Interessi su 300.000 € - 300.000 €



Sì: mi piace ... ma quanti sono questi interessi ?

Sono passati 6 mesi, ed ora Grosso deve andare in Banca a pagare gli interessi.
 Se ci mettiamo a fare un po' di conti in tasca a Gualtiero vediamo che passati i 6 mesi, ossia al 3 Gennaio 2005, dovrà restituire alla Banca una quota di interessi pari a:

$$\text{Somma mutuo} \times \text{Tasso concordato} / 2 = 300.000 \text{ €} \times (\text{Euribor al 3/Gen/2005} + 3,5\%) / 2$$

Cioè:

$$300.000 \text{ €} \times (2,226\% + 3,5\%) / 2 = 300.000 \text{ €} \times (5,726\%) / 2 = \underline{\underline{8.589 \text{ €}}}$$

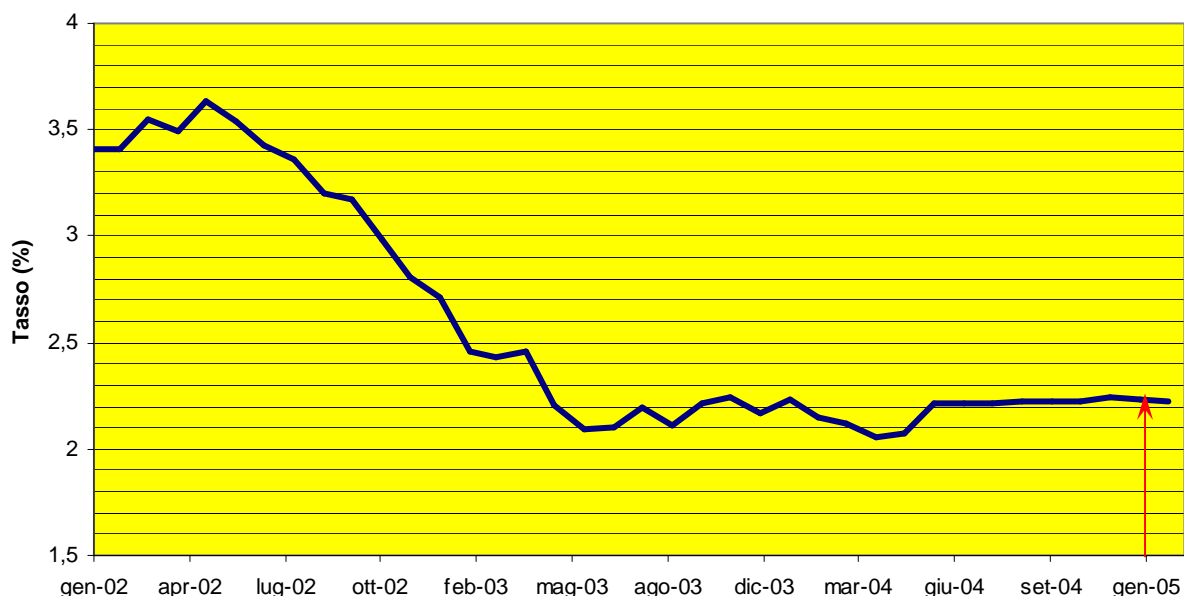
Nota: Si divide per 2 perché il tasso è annuo e deve essere riportato a quello semestrale.

Qui di seguito è riportato il grafico dell'Euribor dal 2002 al 2005.

Nota:

Con una semplice email potete come sempre richiedere il grafico ed il foglio excel sui tassi.

Euribor a 6 MESI



EURIBOR	
Gennaio 2004	2,237%
Febbraio 2004	2,149%
Marzo 2004	2,123%
Aprile 2004	2,056%
Maggio 2004	2,072%
Giugno 2004	2,214%
Luglio 2004	2,217%
Agosto 2004	2,217%
Settembre 2004	2,227%
Ottobre 2004	2,227%
Novembre 2004	2,222%
Dicembre 2004	2,237%
Gennaio 2005	2,226%

Ora quindi Gualtiero può completare il piano del prestito e conoscere quanto paga!

3 Giugno 2004	Riceve dalla banca i soldi	+300.000 €
3 Gennaio 2005	Interessi pagati	- 8.589 €
3 Giugno 2005	Pagherà interessi	- Interessi su 300.000 €
3 Gennaio 2006	Pagherà interessi	- Interessi su 300.000 €
3 Giugno 2006	Pagherà interessi	- Interessi su 300.000 €
3 Gennaio 2007	Pagherà interessi	- Interessi su 300.000 €
....
3 Giugno 2014	Pagherà interessi e capitale	- Interessi su 300.000 € - 300.000 €

Naturalmente non ci è dato conoscere le quote di interessi future perché questi dipendono dai tassi alle varie scadenze e sfortunatamente Grosso non possiede la "Sfera di cristallo".
 Data la variabilità dei futuri pagamenti, immaginiamo che nelle vostre menti si possa iniziare ad insinuare il succo del problema: **se l'Euribor dovesse salire, gli interessi che dovremo pagare alla Banca sarebbero ben più di 8.589 € ?**



Lo **Swap** in questione viene fatto sui tassi di interesse e, con moltissima fantasia, nel gergo lo si chiama **Interest Rate Swap (IRS)**.

In particolare, subito dopo aver stipulato il mutuo, Gualtiero si rivolge alla sua SIM (Società di Intermediazione Finanziaria) di fiducia e gli chiede di fare un **IRS**, che viene strutturato in questo modo:

- Grosso paga semestralmente (e per tutta la restante durata del mutuo) alla SIM un tasso **fisso** pari al 6,5%
- La SIM d'altro canto, riceve ogni 6 mesi il 6,5% da Grosso e **si impegna** a pagargli sempre ogni 6 mesi il tasso Euribor + 350 punti base

Con questo schema, la faccenda dovrebbe risultare un po' più chiara:



del mutuo

Paga il 6,5%



Sconvolgente o no?

Il cappellaio Grosso è riuscito a **cambiare** il proprio piano di mutuo passando **da un tasso variabile ad uno fisso!!**

Permetteteci di spiegarvi il "perché" della cifra 6,5% un po' più in là quando le cose saranno un po' più chiare e consolidate.



Che meraviglia! Ora sono immune dalle pazzie dell'Euribor !

Come chiaramente avrete capito, in questo modo viene modificato di conseguenza anche il Piano di mutuo:

3 Giugno 2004	Riceve dalla banca i soldi	+300.000 €
3 Gennaio 2005	Interessi già pagati con il variabile	-8.589 €
3 Giugno 2005	Pagherà interessi (6,5%)	-9.750 €
3 Gennaio 2006	Pagherà interessi (6,5%)	-9.750 €
3 Giugno 2006	Pagherà interessi (6,5%)	-9.750 €
3 Gennaio 2007	Pagherà interessi (6,5%)	-9.750 €
3 Gennaio 2007	Pagherà interessi (6,5%)	-9.750 €
....
3 Giugno 2014	Pagherà interessi (6,5%) e capitale	- 309.750 €

Ora l'astuto Grosso conosce anche gli importi futuri da pagare con **assoluta certezza**.



Sono davvero soddisfatto: se l'Euribor fosse salito ... chissà che scoppiate !

Già ... ma che danni avrebbe subito Gualtiero se l'Euribor di Giugno 2005 fosse stato, per esempio, il 3,459% ?

Con il variabile avrebbe pagato:

$\text{Euribor} + 3,5\% = 3,459\% + 3,5\% = 6,959\%$

Ossia in €... 10.438,5 € !!!!!

Mentre con il fisso sappiamo già da oggi che, **comunque si fosse mosso l'Euribor**, Gualtiero avrebbe pagato **sempre** 9.750 €.

In definitiva: se l'Euribor il 3 Giugno 2005 fosse stato al 3,459%, Gualtiero Grosso, tramite lo Swap, avrebbe risparmiato ben 688,5€.

Naturalmente se l'Euribor fosse sceso – o fosse rimasto stabile – oppure non fosse salito più di tanto – Gualtiero si sarebbe ritrovato con un costo molto maggiore del precedente.

L'operazione di scambiare un tasso variabile con uno fisso viene denominata:

- **IRS, floater versus fix... oppure, se preferite la versione italiana: Swap sui tassi di interesse, variabile contro fisso**

Ma perché, veramente, Gualtiero ha fatto realmente questa operazione?

- In primis, un'operazione simile ha lo scopo di fissare i costi riducendo a zero la loro variabilità in modo tale da coprirci da eventuali 'colpi' non previsti...una sorta di Assicurazione (Hedging).
- Senz'altro, come tutte le operazioni finanziarie, trova delle motivazioni soprattutto nelle aspettative sul futuro, i veri 'motori' degli Swaps, delle Opzioni e dei Futures.

... ma di questi argomenti discuteremo con calma nelle prossime lezioni.

Per ora vi lasciamo a fantasticare sulle enormi opportunità di questi meravigliosi Strumenti.

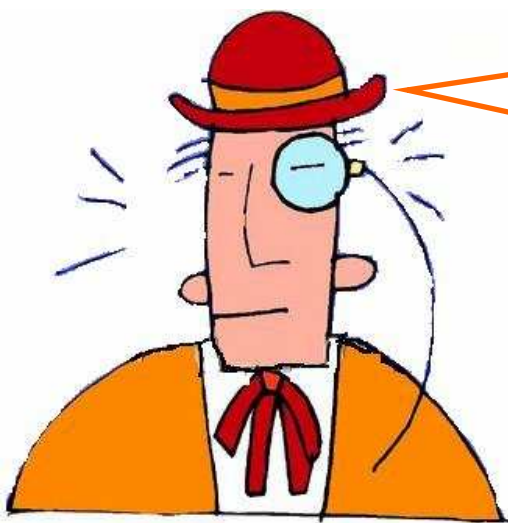
A presto ... come al solito sul portale di Soldionline.

Francesco Caranti e Ralph Sassun

**Cari amici ... et le voilà !
Mi chiamo Gualtiero Grosso
e faccio il Grossosta.
Vi spiegherò le mie idee
avveniristiche sullo Swap !**



Fumetto YZ = Lorenzo Lenza - antagonista di Gualtiero Grosso.



**Io sono Lorenzo Lenza.
Anch'io faccio il Grossosta
ma ho idee migliori di
quello smargiasso di
Gualtiero Grosso !**