



## MAMMA, LA BORSA SCENDE, ANCORA. CHE FACCIO, MI COPRO?

(02/06/2010)

**C**on Piazza Affari che perde più del 15% da inizio anno chi ha un portafoglio azionario si chiede come proteggersi dalle zampate dell'orso. Molte le opzioni a disposizione per chi segue le strategie avanzate di consulenza di BorsaExpert.it o MoneyExpert.it ovvero dei nostri servizi di consulenza. Sia per chi vuole ricevere precisi segnali di uscita dal mercato, sia per chi non vuole liquidare il proprio portafoglio azionario.

Chi mal sopporta i su e giù<sup>1</sup> delle Borse può trovare, infatti, nel “semaforo”, un indicatore per tenere sotto controllo la volatilità dei mercati. Scattato il semaforo rosso l'investitore che desidera replicare questo indicatore provvederà a liquidare tutte le azioni detenute in portafoglio. Tornato il verde ricostruirà il proprio portafoglio azionario. Chi invece non vuole liquidare integralmente le proprie posizioni azionarie può trovare nel Future sull' SP/MIB e negli Etf che permettono di scommettere sul ribasso dei listini due utili strumenti per cercare di coprire il proprio investimento azionario e neutralizzare le perdite.

Indice	Rendimento da inizio anno
FTSE MIB	-15,93%
Frankfurt DAX	+0,12%
Parigi CAC 40	-10,89%
Eurostoxx 50	-12,00%
Dj Stoxx50	-7,05%
Tokio	-2,99%

Tabella aggiornata al 31.05.2010

### Attenti al semaforo



Se la volatilità dei mercati non vi permette di dormire sonni tranquilli e quando le Borse scendono preferite liquidare anche in perdita le vostre posizioni piuttosto che assistere allo stillicidio quotidiano delle sedute negative, il semaforo è lo strumento che fa per voi. I Clienti di BorsaExpert.it e MoneyExpert.it hanno a disposizione gratuitamente un indicatore, chiamato appunto semaforo, che cerca di segnalare “il bello e il cattivo” tempo azionario a Piazza Affari con l’obiettivo primario di abbattere la volatilità “cattiva” e quindi ridurre e tagliare le perdite nelle fasi di forte ribasso.

Questo indicatore prevede, in fasi tumultuose, di uscire dal mercato e vendere tutte le azioni detenute in attesa di tempi migliori. Il semaforo non è esente da falsi segnali ma secondo l’Ufficio Studi di Borsa Expert (www.borsaexpert.it) che ha testato questo indicatore su archi temporali molto lunghi, può permettere di ridurre la volatilità di un portafoglio azionario. Il funzionamento di tale indicatore è semplice e immediato.

Quando il mercato è in fase ascendente tale indicatore funziona come un semaforo verde e i Clienti di Borsa Expert possono rimanere investiti su tutti gli strumenti azionari consigliati dalla società seguendo la consueta strategia rialzista. Ma quando il mercato avvia una fase discendente l’indicatore segnala una sorta di semaforo rosso e i Clienti di Borsa Expert che decidono di seguirlo potranno liquidare tutte le azioni presenti in portafoglio in attesa di riacquistarle quando l’indicatore cambierà status.

### **Investitore avvisato, mezzo salvato**

**I**l semaforo per i Clienti di Borsa Expert è scattato lo scorso 5 maggio con il Ftse All Share che valeva 21.296 punti. Oggi l’indice vale 19.506 punti (ma ha toccato anche un minimo di 18.643), l’8,41% in meno. Naturalmente vendere i titoli ha un costo (mediamente il 2 per mille del controvalore dei titoli detenuti). Su un portafoglio di 100 mila euro investiti in azioni si tratta di spendere 200 euro per vendere tutti i titoli detenuti e altri 200 euro per ricomprarli quando scatterà il semaforo verde. Per non parlare del tempo impiegate per effettuare tutti gli ordini di acquisto e di vendita (il tempo è denaro, si dice).

Meglio comunque che perderne 8.400 a causa dell’andamento negativo dei mercati e soprattutto dover gestire il batticuore derivante dai violenti saliscendi tipici dei momenti di incertezza. Il semaforo è stato studiato per il mercato azionario italiano. Quando scatta il rosso (ed è accaduto un mese fa) chi vuole seguirlo deve vendere tutte le azioni italiane detenute. L’Ufficio Studi di Borsa Expert ha avuto modo di testare nel tempo l’efficacia del semaforo anche su portafogli di azioni estere (soprattutto Europa) vista la stretta correlazione fra i mercati.

Sui mercati extra-europei la correlazione è evidentemente più ridotta, soprattutto sulle Borse dei cosiddetti Paesi Emergenti. Per questa ragione, nel caso si detengano fondi o etf azionari che non investono sulla Borsa italiana, chi vuole replicare il segnale dato dal semaforo può prudenzialmente dimezzare le posizioni per ricostruirle raddoppiandole quando scatterà il verde.

### **Il semaforo no, non l’avevo considerato**



Vendere i titoli non è però l’unica soluzione per difendersi dal ribasso del mercato. Chi non vuole vendere i titoli e sopporta la volatilità della Borsa, riuscendo comunque a dormire sonni tranquilli, può attuare tramite il future sull’SP/MIB 40 o con gli Etf che operano al ribasso delle strategie di copertura di un portafoglio azionario. Proteggersi, cioè, da eventuali ribassi e neutralizzare le perdite sottoscrivendo un servizio di consulenza come quello fornito da Borsa Expert (potete visionare strategie e track record visitando la pagina

web [www.borsaexpert.it/fibcopertura.php](http://www.borsaexpert.it/fibcopertura.php)) che indichi quando mettere in atto questa strategia di copertura e quando chiuderla.

Rispetto alla vendita delle azioni, attuare una strategia di copertura tramite il future sull' SP/MIB 40 ha costi molto contenuti. Comprare e vendere un Fib costa 10/15 euro (variabile a seconda della piattaforma utilizzata). E può coprire, al livello attuale di mercato, un capitale investito in azioni di circa 95mila euro grazie all'effetto leva (ma un miniFib consente attualmente di coprire 19mila euro).

**Questo strumento, molto utilizzato dagli operatori istituzionali,** è molto liquido, facile da negoziare e in pochi minuti consente di operare al ribasso sui mercati azionari. Il future sull' SP/MIB 40 riassume l'andamento delle azioni incluse nell'indice SP/MIB 40, ovvero le azioni più rappresentative di Piazza Affari che contribuiscono per oltre l'80% all'andamento dell'indice giornaliero.

### **Il future sull' Sp/Mib40, per molti ma non per tutti..**

**L** il future è un contratto di vendita o di acquisto del paniere sottostante (Indice SP/MIB 40). Il valore di un punto del future SP/MIB equivale a 5 Euro, lo spostamento minimo dell'indice è di 5 punti e viene chiamato tick, ne deriva che lo spostamento minimo del contratto è  $5 \times 5 = 25$  Euro. Ogni volta quindi che il future si sposta di un tick, l'investitore può guadagnare (o perdere) 25 euro.

La stessa regola vale per il miniFib che però ha un valore di un quinto del Fib. Il numero di contratti future che si devono negoziare per attuare una strategia di copertura dipende dal controvalore del proprio portafoglio azionario e dal valore dell'Indice SP/MIB 40. Con la vendita oggi 1 giugno 2010 di un contratto future SP/MIB 40 potremo coprire un capitale investito in azioni di 94.250 euro (5 euro x valore al 1 giugno 2010 dell'indice SP/MIB ovvero 18.850 punti).



Per poter operare sul future SP/MIB la Banca chiederà come margine di garanzia una percentuale del controvalore totale del contratto, percentuale che mediamente si aggira sul 10% a cui va aggiunta la compensazione serale degli utili o delle perdite della giornata. Noi consigliamo di mettere a disposizione della banca, come margine di garanzia, il 15% del valore del contratto (quindi circa 14mila euro) per evitare che brusche oscillazioni del mercato facciano chiudere d'ufficio la posizione.

Una volta aperta una posizione short sul future SP/MIB 40 ogni giorno si incasserà la differenza il valore di vendita del future al momento dell'acquisto e il valore del future a fine seduta. Questo nell'ipotesi in cui Piazza Affari continui a scendere. Perché se dovesse risalire quello che era un guadagno potrà tramutarsi in una perdita e ogni giorno verrà prelevata una somma data dalla differenza tra il valore del future al momento dell'acquisto e il valore del future a fine seduta.

**Per chi deve coprire un capitale investito in azioni di meno di 90 mila euro può operare sul mini SP/MIB 40.** Il valore di un punto di mini SP/MIB 40 equivale a 1 euro, lo spostamento minimo dell'indice è di 5 punti e viene chiamato tick, ne deriva che lo spostamento minimo del contratto è  $5 \times 1 = 5$  euro. Con un mini SP/MIB 40

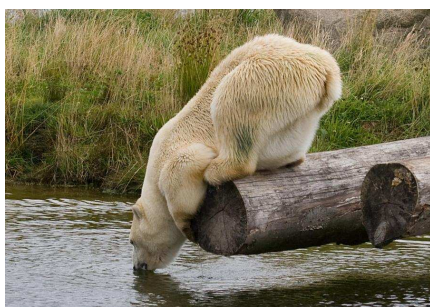
si può coprire un capitale investito in azioni di circa 19mila euro. Mettendo a garanzia dell'operazione meno di 3mila euro.

Operare con i futures non è certo per tutti e il risparmiatore che desidera maneggiare questi strumenti, oltre a essere abilitato sulla piattaforma della propria banca, è bene che comprenda non solo le opportunità sia al rialzo che al ribasso di questo strumento ma anche i rischi. Operare con leva finanziaria 10 (quella che si utilizza con un margine del 10%) significa che con 9mila euro si opera (e quindi si guadagna e si perde) su un capitale di 90mila euro.

Un concetto bello e affascinante quando si guadagna... ma che può essere fonte di grande stress quando si perde. Operare con i future richiede quindi conoscenza dello strumento e strategia sia di entrata che di uscita e per questo motivo molti investitori e operatori prediligono un approccio fondato su segnali provenienti da trading system (con chiari segnali di entrata e di uscita) per non affidare al proprio "ego" (spesso molto emotivo) il proprio patrimonio.

E' però vero che quando si utilizza il Future come strumento esclusivamente di copertura qualsiasi oscillazione di mercato viene sterilizzata dalla strategia adottata. Infatti se si ha un capitale investito in azioni, tale capitale aumenterà quando il mercato sale e diminuirà quando il mercato scende. Nel contempo, tuttavia, avendo attivato una strategia di copertura con il Future, questa permetterà di guadagnare quando il mercato scende e perdere quando il mercato sale, annullando completamente i guadagni e le perdite del capitale investito in azioni.

### **Gli Etf orso....ribassisti**



Chi non può negoziare il Future o il Mini future sull'SP/MIB 40 perchè la sua banca non glielo consente, o desidera operare con una leva più bassa, può trovare in due Etf quotati da qualche anno a Piazza Affari due strumenti di copertura, meno liquidi del future ma comunque interessanti. Il Bear S&P Mib (Isin FR0010446146) e l'Etf XBear S&P Mib (Isin FR0010446666) che consentono di operare al ribasso sull'S&P MIB, l'indice italiano delle 40 blue chip quotate su Borsa Italiana.

Il primo offre un'esposizione inversa fino al 100% all'indice S&P MIB Total Return Index. In altri termini l'Etf rende il 100% teorico della perdita dell'indice più un rendimento pari a quello del mercato monetario. Il secondo offre un'esposizione inversa fino al 200% all'indice S&P MIB Total Return index. In altri termini l'Etf rende il 200% teorico della perdita dell'indice più un rendimento pari a quello del mercato monetario.

L'esposizione inversa all'indice è variabile e può essere modificata ogni trimestre in base delle previsioni su volatilità e rendimenti attesi del Management Committee, composto da gestori e analisti di Società© GÃ©nerale che propone questi prodotti. Il consiglio di gestione decide come regolare i livelli di copertura dell'indice. Se per esempio l'esposizione inversa all'indice è fissata all'80% per Sgam Etf Bear S&P Mib e al 180% per Sg Am Etf XBear S&P Mib e l'indice perde il 10%, l'Etf rende teoricamente l'8% nel primo caso e il 18% nel secondo caso.

Gli etf "orso" possono essere impiegati per attuare strategie speculative, ovvero per guadagnare quando la Borsa italiana scende, o per strategie di copertura, quindi per neutralizzare, in caso di discesa delle Borse, la perdita subita sul proprio portafoglio azionario.

Le commissioni di gestione applicate da Società G&A Generale sono dello 0,60%. Il costo di acquisto e di vendita è equivalente a quello applicato dal proprio intermediario per l'acquisto di azioni italiane. Il lotto minimo di negoziazione è pari a 1 quota. I guadagni rivenienti dagli Etf sono soggetti alla ritenuta fiscale del 12,5% (operata automaticamente dal proprio intermediario).

Banca IMI, in qualità di specialist, si impegna a sostenere la liquidità di questi etf esponendo, in via continuativa, prezzi in acquisto ed in vendita tali da non superare l'1,5% di differenza (spread) tra il prezzo cosiddetto denaro (bid), che è il prezzo che spunta chi vende il titolo, e il prezzo cosiddetto lettera (ask), che è il prezzo che paga l'acquirente del titolo. Questi spread sono dei costi occulti supplementari che gravano su questi etf. Un altro elemento da valutare è la profondità (o spessore) dell'ampiezza del book di negoziazione nel quale vengono esposte le proposte di tutti gli operatori.

Con profondità del book si intende l'esistenza di ordini sia in acquisto che in vendita per numerosi livelli di prezzo, mentre con ampiezza del book si fa riferimento alla presenza di proposte di dimensioni elevate. Un book di negoziazione profondo riduce la presenza di vuoti di domanda/offerta e attenua il rischio di eccessive variazioni di prezzo, mentre l'ampiezza limita l'impatto sul mercato di un singolo ordine con elevate quantità.

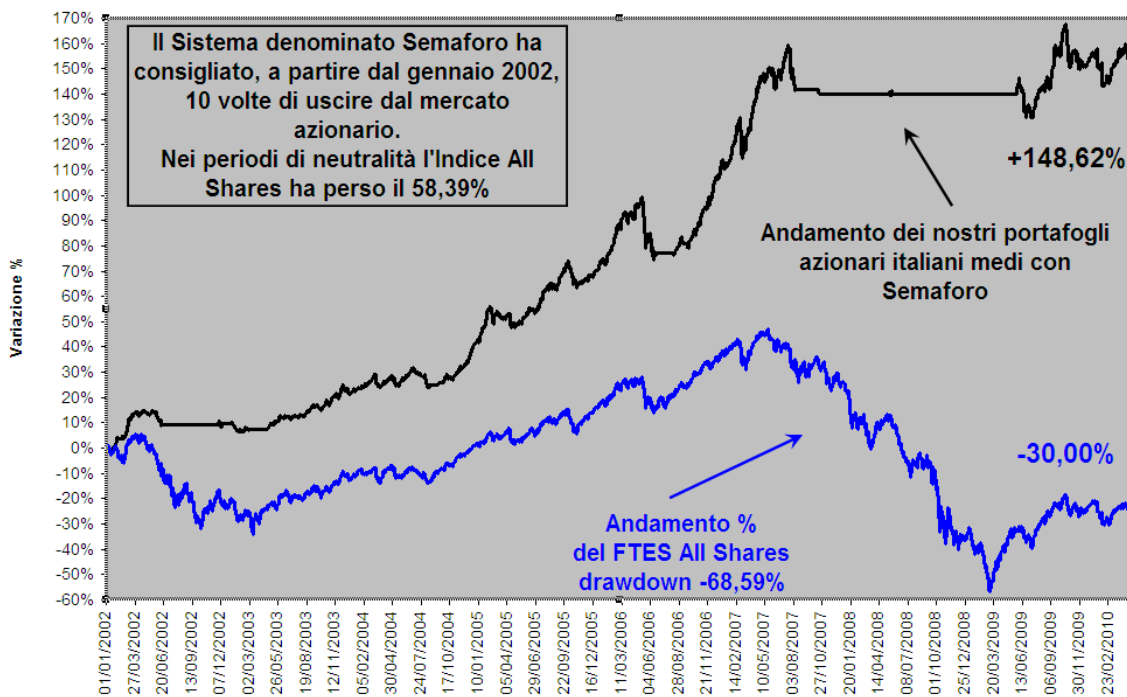
Nei primi tre mesi dell'anno l'Etf XBear S&P Mib (Isin FR0010446666) è stato l'Etf più scambiato (sono stati scambiati 112.723 contratti per un controvalore di quasi 2 miliardi e mezzo di euro. Lo spread medio è stato dello 0,09%, quindi molto contenuto. Volendo quindi attuare una strategia al ribasso sull'indice S&P Mib questo prodotto, pur essendo più rischioso dell'Etf Bear S&P Mib in quanto incorpora un effetto leva che amplifica le oscillazioni dell'indice, è da preferire quanto a liquidità e commissioni (operando piuttosto con un controvalore più ridotto) all'Etf Bear S&P Mib (Isin FR0010446146).

Come Money Report nelle strategie di copertura consiglia la nostra preferenza va nettamente ai futures e mini future sull'indice S&P Mib 40, ma chi opera con capitali più limitati può valutare come alternativa questo Etf che grazie al divieto da parte delle autorità di Borsa di operare al ribasso sui singoli titoli dallo scorso autunno (una manna per gli emittenti di questi Etf) ha visto balzare la trattazione e la liquidabilità.

ome strategia vanno evidentemente maneggiati con cura, consci dei pro e contro dello strumento. Nel nostro approccio flessibile e attivo li utilizzeremo esclusivamente con una strategia sottostante come per esempio quella che già utilizziamo con successo da diversi anni sul future S&P Mib 40 (potete visionare strategie e track record visitando la pagina web [www.borsaexpert.it/fibcopertura.php](http://www.borsaexpert.it/fibcopertura.php)), consigliando quando aprire e chiudere la posizione in base all'andamento del mercato sottostante.

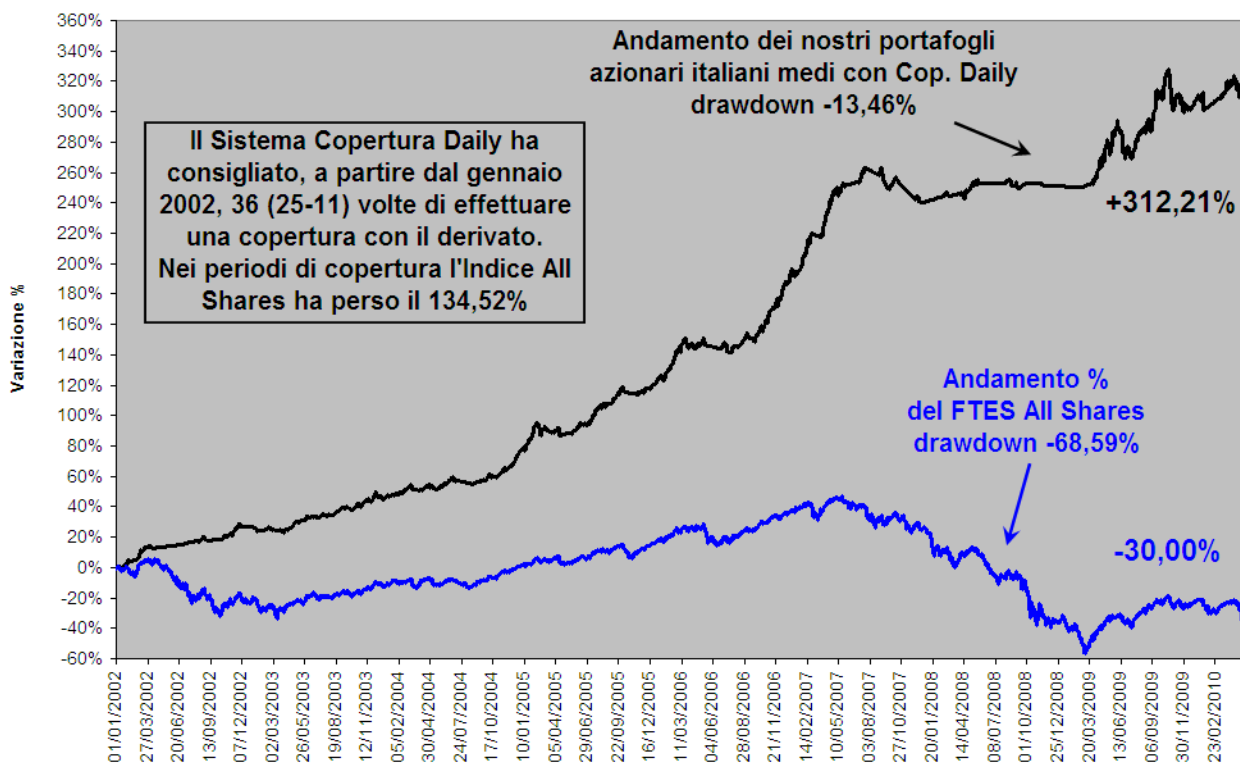
**Quali sono i risultati dei nostri sistemi di copertura sul Fib?** Nel grafico sottostante è possibile vedere in azione l'andamento di una strategia di copertura fondata sull'Indicatore Semaforo applicata a una media di portafogli di Borsa Expert a partire dal 2002. Si possono notare i periodi in cui l'andamento del grafico della strategia rialzi-ribassi è rappresentato da una linea completamente orizzontale.

In tali periodi il Semaforo è stato di colore rosso e pertanto i portafogli erano completamente scarichi di titoli azionari.



Nel grafico sotto, invece, è possibile vedere in azione l'andamento di una strategia di copertura fondata sul Future S&P Mib 40 applicata sempre a una media di portafogli di Borsa Expert a partire dal 2002.

E' importante notare che il sistema di copertura applicato non è un sistema perfetto poichè su 36 operazioni effettuate solo 25 sono state chiuse in guadagno mentre in 11 casi si è trattato di falsi segnali. L'elemento importante, tuttavia, non è chiudere in guadagno una operazione effettuata sul Future S&P Mib 40, ma avere la possibilità di razionalizzare la volatilità che deriva dalle discese del mercato. Il sistema di copertura descritto dal grafico è chiamato Fib Copertura Daily ed è basato su indicatori leggermente più lunghi rispetto a un altro sistema di copertura utilizzato da Borsa Expert che è chiamat FibCopertura Base.



Nel grafico seguente, invece, è possibile vedere in azione l'andamento di una strategia di copertura fondata sul Future S&P Mib 40 applicata sempre a una media di portafogli di Borsa Expert a partire dal 2002. E'

importante notare che il sistema di copertura applicato non è un sistema perfetto poichè su 36 operazioni effettuate solo 25 sono state chiuse in guadagno mentre in 11 casi si è trattato di falsi segnali.

L'elemento importante, tuttavia, non è chiudere in guadagno una operazione effettuata sul Future S&P Mib 40, ma avere la possibilità di razionalizzare la volatilità che deriva dalle discese del mercato. Il sistema di copertura descritto dal grafico è chiamato Fib Copertura Daily ed è basato su indicatori leggermente più lunghi rispetto a un altro sistema di copertura utilizzato da Borsa Expert che è chiamato Fib Copertura Base.

