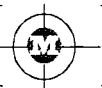


ANTEPRIMA



Fatevi istrici (per difendere il gruzzolo)

**Caso Parmalat, bond argentini, mutui subprime.
E poi consulenti infedeli, fondi a rendimento
sottozero, credito al consumo usuraio.
I pericoli per il risparmiatore si moltiplicano.
Ma adesso c'è un manuale di autodifesa
che spiega come alzare gli aculei**

61
parole chiave

ANTEPRIMA



Prudentissimi o aggressivi?

A ogni investitore il suo portafoglio, e il suo animale simbolo. Più bond, ovviamente per i prudentissimi (un po' conigli). Più azioni, o fondi azionari, per gli aggressivi, che possono essere paragonati ai cobra. Con figure intermedie rappresentate dai conservativi (elefanti), democristiani (conigli mannari) e dinamici, cioè i cavalli, forse la categoria più onorevole. Queste cinque tipologie, con i relativi simboli e portafogli ideali (pubblicate nei grafici in queste pagine) sono uno dei punti focali del lavoro di ricerca e analisi compiuto da Marco Fratini e Lorenzo Marconi, giornalista finanziario il primo (lavora per La7), analista finanziario il secondo (specializzato nella consulenza per portafogli istituzionali e grandi patrimoni familiari), mandato in libreria in questi giorni con il titolo

Vaffanbanka! Dai bond argentini ai mutui assassini: manuale di autodifesa economica e finanziaria a rendimento garantito, edito da Rizzoli (288 pagine, 16 euro). Scritto dalla coppia che ha una rubrica sul settimanale Oggi con un linguaggio fresco, dissacrante e spesso anche scanzonato, consente anche a chi non è un esperto di capire i trabocchetti del mercato e di reagire con furbizia e consapevolezza. Insomma, di tirare fuori gli aculei e comportarsi un po' da istrice. Il Mondo ha scelto alcune parti del volume e un saggio del glossario in questa anticipazione.

VAFFANBANKA!



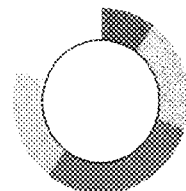
Marco Fratini

VOGLIO UN GIARDINETTO PIÙ VERDE DEL TUO

In tutta franchezza, questa metafora agreste non è il massimo, ma non abbiamo cominciato noi: da anni il portafoglio degli investimenti è comunemente chiamato giardinetto. Oggi va di moda definirlo portafoglio, gestione degli asset oppure asset allocation, che in italiano si traduce «allocazione degli attivi», definizione che, tutto sommato, ci fa piangere di nostalgia per quella così campestre e rassicurante.

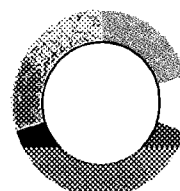
I DINAMICI (CAVALLI)

PORTAFOGLIO FLESSIBILE



- AZIONARIO ESTERO 10%
- AZIONARIO EURO 20%
- OBBLIGAZIONARIO EURO 30%
- HEDGE FUND 20%

CONSAPEVOLE DEL RISCHIO



- AZIONARIO EURO 20%
- OBBLIGAZIONARIO ESTERO 10%
- OBBLIGAZIONARIO EURO 10%
- AZIONARIO ESTERO 30%

Adatto a chi non prevede particolari impegni finanziari in un arco di cinque anni e accetta una buona dose di rischio per spuntare rendimenti utili ad accrescere costantemente il capitale. Nel portafoglio flessibile la parte obbligazionaria è significativa, nell'altro l'investitore è consapevole del rischio e sconta la probabilità di oscillazioni più marcate. In un portafoglio dinamico il cliente accetta il ribasso della parte azionaria come opportunità di acquisto e sa che il tempo è l'alleato migliore per arrivare a un rendimento: ecco spiegati i cinque anni. Un portafoglio così è come un cavallo da corsa che, ogni tanto, sa di dover saltare qualche ostacolo.

Il vero problema è che molti, in questi anni, hanno pianto e basta. Abituati a vedere nel loro portafoglio solo «passività», ora si arrabbieranno e chiederanno: scusate, ma di quali attivi state parlando? Pensate al giardiniere: se l'erba non cresce e il giardino fa schifo, non può aver fatto un buon lavoro. Paradossalmente, però, abbiamo continuato per anni a fidarci di giardinieri che non portavano frutto, a professionisti con la carta intestata che avevano i cani affilati e la pinna dorsale.

Insomma, abbiamo passivamente accettato di avere l'erba del vicino sempre più verde, fidandoci del gatto e la volpe. Adesso cerchiamo di prenderci una rivincita. (E, intanto, restiamo in campagna.) Innanzitutto, pensare alle uova: per evitare di romperle non vanno messe nello stesso paniere. Il concetto è triste, ma anche di immediata comprensione: ora, bene o male, sapete già che cos'è la di-

versificazione.

Nel vostro immaginario sostituite il paniere con il portafoglio e le uova con tutto quello che di finanziario vi passa per la testa: azioni, obbligazioni, immobili, strumenti di liquidità, hedge fund, materie prime. È il primo livello di diversificazione.

Tenete conto che le uova stesse saranno diverse: in natura sono di gal-

61 parole chiave

Abbi Associazione bancaria italiana Nata nel 1915, vi adisce la quasi totalità degli istituti di credito operanti in Italia. Non possiamo dire di più: non abbiamo (ancora) un buon avvocato.

After hours Da non confondere con gli After Eight e nemmeno con gli «happy hour», sono, infatti, solo la continuazione serale del mercato borsistico. Così, se non vi siete già fatti male durante il giorno, avete la possibilità di provarci la sera.

Aggiotaggio Uno degli sport più diffusi nei temi del «turismo del quartiere» che, stoffi del golf e della vela, hanno pensato di darsi dentro insieme a qualche amico banchiere ho sto, ma abbondantemente interpellato. Per il codice è un reato in cui la diffusione delle notizie (non necessariamente false) ha l'obiettivo di condizionare l'andamento dei titoli.

Asset allocation È la scelta delle attività finanziarie (le cosiddette asset class, cioè azioni, obbligazioni, liquidità, hedge fund) con le quali si compone un portafoglio investitore. L'asset allocation ottimale è la

composizione del portafoglio costruita in funzione del rapporto rischio-rendimento desiderato dal cliente (ammesso che conosca se stesso e i rischi che vuole correre).

Breve termine In finanza è un tempo non superiore ai 18 mesi, pochi perché si possa saggiamente gestire il rischio. Se non avete l'adrenalina, preferite tempi più lunghi: non ve ne pentirete.

Broker Intermediario che opera sui mercati finanziari per conto di altri: di cui lascia comunque ogni rischio (in cambio può decommissioni). Un sicario.

Buy back Operazione con cui una società compra i suoi titoli sul mercato con l'intenzione di convincere chi, anche per poi, da il momento giusto per farlo. Ma il segnale è buono solo se è buona anche la società.

Capital gain È il profitto frutto della liquidazione di un titolo, dato perciò dalla differenza tra

il prezzo pagato all'acquisto e quello incassato alla vendita. È tassato al 12,5% (ma ricordatevi che più ne pagate e migliore significa che avete guadagnato bene).

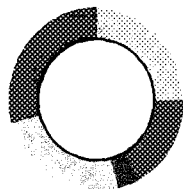
Capitalizzazione Valore che si ottiene moltiplicando il prezzo di mercato di un titolo per il numero di azioni che compongono il capitale sociale. Quando un'azione capitalizza tanto significa che quell'azienda vale molto, ma attenzione: a volte può anche voler dire che il prezzo del titolo è molto alto. Se la capitalizzazione di un titolo è molto superiore al valore reale del bene, è ora di venderlo. Nel 2000 la capitalizzazione di molti titoli del Nuovo Mercato era alta...

Cassettista Si definisce così l'investitore che tiene per una vita nei cassetti i titoli dell'Eni, dell'Enel o di qualunque altra società delirante. E così li tiene così a lungo da dimenticare assetti.

Collegio sindacale È l'organo societario che dovrebbe controllare il corretto funzionamento di una società per azioni. Un compito alto, importante, ma se avete la fortuna di leggere i verbali di qualche consiglio

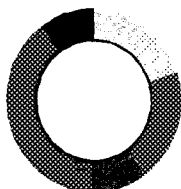
I CONSERVATIVI (ELEFANTI)

STABILITÀ DI RENDIMENTO



- OBBLIGAZIONARIO ESTERO 30%
- FOF HEDGE LOW VOLATILITY 20%
- AZIONARIO EURO 5%
- MONETARIO 30%
- OBBLIGAZIONARIO EURO 35%

STABILE CON BASSO RISCHIO

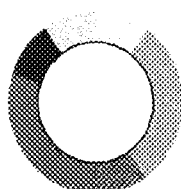


- MONETARIO 10%
- OBBLIGAZIONARIO ESTERO 10%
- FOF HEDGE LOW VOLATILITY 20%
- AZIONARIO EURO 10%
- OBBLIGAZIONARIO EURO 40%
- AZIONARIO ESTERO 10%

Anche in questi due portafogli prevale la prudenza, ma con la ricerca della stabilità del rendimento e della difesa del capitale: c'è solo qualche margine in più per raggiungere un valore maggiore. La priorità è la conquista di protezione con oscillazioni contenute del capitale: il risparmiatore dovrà accettare il sacrificio di grandi opportunità in termini di rendimento a vantaggio del beneficio di una difesa dall'inflazione. È la sicurezza di un bell'elefante con le zampe ben piantate per terra. (L'orizzonte temporale, anche stavolta, può essere breve.)

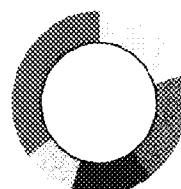
I DEMOCRISTIANI (CONIGLI MANNARI)

PORTAFOGLIO BILANCIATO



- OBBLIGAZIONARIO ESTERO 10%
- FOF HEDGE 30%
- AZIONARIO EURO 10%
- OBBLIGAZIONARIO EURO 30%
- AZIONARIO ESTERO 10%
- MONETARIO 10%

DIVERSIFICATO CON BRIO



- OBBLIGAZIONARIO ESTERO 20%
- AZIONARIO EURO 20%
- AZIONARIO ESTERO 15%
- MONETARIO 10%
- OBBLIGAZIONARIO EURO 35%

Sono i famosi portafogli bilanciati: nel mondo si definiscono così. Dentro hanno veramente tutto quello che serve a controllare il rischio di oscillazione del capitale e di perdita, accettando una posizione difficile su qualche asset, per coglierne gli spunti positivi quando il tempo migliorerà. È equilibrato, studiato e in grado di sopportare scenari diversi in un arco temporale non più brevissimo, nel quale le oscillazioni fanno parte del gioco. Insomma, è il portafoglio di Clemente Mastella.

lina, struzzo, quaglia (e anche di cioccolata); quelle azionarie potranno essere perciò tecnologiche o cicliche, difensive o dal buon dividendo. E così facendo siete già approdati al secondo livello di diversificazione.

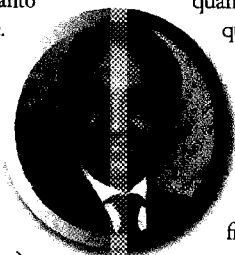
Anche quando avrete diversificato, però, non sarete completamente al riparo da ogni tipo di rischio, avrete solo ridotto (per quanto possibile) il pericolo che il portafoglio possa subire perdite.

Dovrete però cancellare l'errore di fondo che da sempre vi governa il cervello: se i mercati salgono tanto, l'investimento deve obbligatoriamente salire tanto. Questo ragionamento è fasullo perché ignora l'elemento più importante: il rischio (che con rendimento e tempo costituisce la sacra Trimurti alla base di ogni portafoglio intelligente).

D'altra parte, è utile anche il contrario: se il mercato perderà tanto, non necessariamente il vostro portafoglio dovrà fare lo stesso. Questo non succederà se avete investito con equilibrio in asset che non si muovono contemporaneamente nella stessa direzione. Insomma, per quanto scalognati possiate essere, non è possibile che le vostre uova si possano rompere tutte insieme nello stesso istante. Se prendete dieci azioni appartenenti a settori diversi è difficile che tutte, all'unisono, abbiano un tracollo in Borsa. Ma se avete puntato

su cinque azioni della stessa famiglia (bancaria, per esempio) il grado di probabilità che questo succeda sarà molto più elevato. Ecco perché dovete ridurre la direzionalità del vostro portafoglio: forse guadagnerà meno del mercato quando questo sale, ma perderà meno del mercato

quando scende (e non avrete fatto la frittata). Potete applicare queste semplici regole da soli, ma la consapevolezza di quanto sia diventato difficile stare dietro a certi mercati ballezzari (cioè volatili) e orientarsi nel supermercato globale dei prodotti finanziari (popolato da molta gente con la pinna dorsale) speriamo vi spinga a valutare la consulenza di un buon «giardiniero». Almeno, quando con lui dovete parlare di semina, saprete intendervi senza fare la figura dei bietoloni.



Lorenzo Marconi

ASSET ALLOCATION: COME, QUANDO E PERCHÉ

Il nome è quello che è, ma c'è voluto un Nobel per arrivarci: Harry Markowitz. Nel 1990 ha ricevuto il premio per essere stato il primo a coltivare l'idea per cui il giardinetto doveva essere diversificato. E lo ha fatto così bene che la sua è, ancora oggi, la «teoria del portafoglio moderno» più studiata, copiata e seguita nel mondo. L'asset allocation è, perciò, l'insieme più moderno delle regole e delle procedure per otte-

di amministrazione, vi renderete conto che i sindaci fanno la figura dei pappagalli sul trespolo: dicono tre parole, sgranocchiano un po' di becchime, ma il padrone ha sempre ragione.

Commissione Ce n'è sempre una da pagare. Su molti fondi, però, ci vorrebbe anche quella di inchiesta.

Default Inadempienza nel pagamento della rata di un prestito e primo passo verso l'insolvenza di una società che può culminare con il fallimento. Ma se tutti avessero usato subito l'ultima parola, forse avremmo evitato qualche inutile spargimento di sangue.

Derivato Attività finanziaria il cui valore è determinato da quello di altri titoli scambiati sul mercato. Tra gli strumenti negoziati sui mercati regolamentati si ricordano i future e le opzioni. Comunque, la notorietà del prodotto è dovuta ormai agli strumenti legati ai tassi, grazie ai quali diverse aziende sono state rovinate da banche che saranno sempre al di sopra di ogni sospetto, ma anche molto al di sotto di ogni onestà.

Ebit Earnings before interests and taxes. È il cosiddetto risultato operativo che calcola l'utile al lordo del pagamento degli interessi passivi e delle imposte. Un parametro fondamentale.

Euribor Il tasso di interesse interbancario praticato dai Paesi che usano l'euro come moneta. Una media che, in Italia, viene superata crudelmente dai fatti.

Eva Economic value added. Misura la creazione di valore per gli azionisti da parte dei manager della società che restano, in fondo, gli unici a godere di grandi privilegi da paradiso terrestre.

Fixing Fase finale delle contrattazioni nella quale si fissa il prezzo di chiusura. Comunque, nessuno la chiama più così da quando l'elettronica ha sostituito le lavagne e dal gesso si è passati al silicio.

Flottante Percentuale di azioni di una società liberamente in circolazione e acquistabili in Borsa. Sono

escluse, quindi, le azioni di proprietà del gruppo di controllo. Chiaramente, escludendole, rimane sempre molto poco, anche perché più il flottante è piccolo e meno scalabile sarà la società.

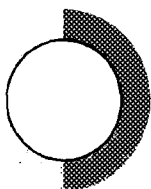
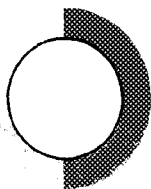
Fondi Ricapitolando: quelli azionari investono almeno il 70% del patrimonio in azioni; quelli obbligazionari la stessa quota, ma in obbligazioni, quelli bilanciati dovrebbero stare a metà, ma non ci riescono; in quelli flessibili, conta la creatività del gestore; in quelli di liquidità, conta la vostra tranquillità (apparente); se sono monetari investono a breve termine, ma se sono fondi pensione, il termine è così lungo da diventare inutile; se sono etici, renderanno meno però vi sentirete onesti (amen); se sono «hedge» non ve li daranno, perché è meglio che non sappiate il bene che vi farebbero; solo quelli immobiliari ve li daranno sempre, ma solo così potrete essere (quasi) sicuri di avere sbagliato fondo.

Golden share Facoltà regalata dal destino (e dal pentapartito) al ministro del Tesoro, ora dell'Economia, di esercitare il diritto di veto sulle decisioni più

I PRUDENTISSIMI (UN PO' CONIGLI)

PORTAFOGLIO TRANQUILLO

STABILITÀ DI RENDIMENTO PROTETTIVO



OBBLIGAZIONARIO EURO 30%
FOF HEDGE LOW VOLATILITY 20%
MONETARIO 50%

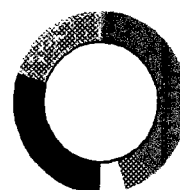
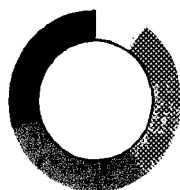
OBBLIGAZIONARIO EURO 30%
FOF HEDGE LOW VOLATILITY 20%
OBBLIGAZIONARIO ESTERO 10%
MONETARIO 40%

Portafogli come questi si riservano a chi non vuole rischiare nulla e difendere l'esistente in modo molto conservativo, ma vanno bene anche per chi prevede di avere molto presto impegni finanziari che svuoteranno buona parte del portafoglio. Dal punto di vista del rendimento ci si deve accontentare, ma è anche vero che il capitale investito non subirà oscillazioni. Sono consigliabili, perciò, a investitori avversi al rischio, in genere anziani che, grazie al flusso delle cedole, possono integrare la pensione. Il loro orizzonte temporale può anche essere breve (quanto basterebbe a un coniglio per svernare nella sua tana).

GLI AGGRESSIVI (COBRA)

RISCHIO ELEVATO

PORTAFOGLIO AGGRESSIVO



OBBLIGAZIONARIO ESTERO 10%
OBBLIGAZIONARIO EURO 10%
HEDGE FUND 20%
AZIONARIO EURO 30%
AZIONARIO ESTERO 30%

AZIONARIO EURO 40%
OBBLIGAZIONARIO EURO 5%
OBBLIGAZIONARIO ESTERO 5%
AZIONARIO ESTERO 30%
HEDGE FUND 20%

La volontà dell'investitore che sceglie questi portafogli è quella di un cobra: saprà colpire a sangue freddo, ma con altrettanto sangue freddo accetterà che la preda gli sfugga. È un profilo evoluto, aggressivo: non si preoccupa dei ribassi, perché è cosciente che prima o poi la musica cambia. L'accettazione del rischio è compensata dalla prospettiva di rendimenti più alti e anche stavolta gli hedge (come nei giardinetti precedenti) cercano di dare un minimo di stabilità (è la quota che ammorbidirà le perdite, quando il cobra incontrerà una fase di ribasso nella parte azionaria).

nera la migliore composizione del portafoglio di un investitore e può essere strategica, tattica o dinamica (comunque mai semplice).

Strategica. È la composizione più importante perché punta a un portafoglio di medio o lungo termine "personalizzato" in funzione del profilo di rischio dell'investitore. È la scelta ottimale perché sa mettere d'accordo rischio, rendimento e tempo. In altre parole, è la taglia del vostro vestito: il sarto, dopo avervi preso le misure, lo confezionerà. E ricordate: la taglia è indipendente dalla stagione in cui viene cucito l'abito.

Tattica. In questo caso, invece, si valuta la pesantezza della stoffa in funzione della stagionalità. L'asset allocation tattica è, infatti, l'insieme delle scelte di breve termine utili a comporre un portafoglio adeguato alle condizioni di mercato del momento. Non significa stravolgere i pesi delle varie asset class strategiche, ma solo di modificarli per proteggersi nei momenti difficili di mercato oppure per cogliere al volo le opportunità quando il mercato ha il vento in poppa. È proprio come in navigazione: cambia la rotta, ma non la destinazione.

Dinamica. Una tecnica di questo tipo, in sintesi, segue anche il vento e si fa portare da lui. Segue cioè le tendenze che in quel momento governano il mercato (o il mare, se volete).

Non dimenticate però tre piccole regole.

1. Non esiste e mai esisterà una asset allocation strategica che si può universalmente adeguare a ogni tipo di investitore: non c'è una ricetta ideale che vada sempre bene. Del resto, se è un vestito su misura per voi come farebbe a metterselo qualcun altro?

2. Non è possibile adottare la stessa tattica per gestioni patrimoniali diverse. (Semplificando: se avete un gommone, la vostra tattica per arrivare a destinazione sarà diversa da quella di chi ha un dodici metri, anche se il porto d'approdo è lo stesso.)

3. La natura dei nostri bisogni economici è diversa da quella degli altri. Inoltre, sono mutevoli la tolleranza al rischio e l'uso del tempo per arrivare a destinazione. Umanamente e finanziariamente non esisterà mai un investitore standard: ognuno di noi è unico.

SONO, DUNQUE COMPRO

Finalmente siete all'ultimo atto: l'acquisto di un prodotto finanziario. In queste pagine trovate pane per i vostri denti: dieci portafogli strategici che corrispondono ad altrettanti profili di investimento. Non significa che l'umanità possa essere ridotta a dieci tipi di portafoglio adatti per tutte le stagioni (siamo unici, ricordare?), ma solo che sono state selezionate cinque classi di investimento che aiuteranno a riconoscervi un po' di più.

importanti delle società di cui possiede quattro o cinque azioni (che è un po' come se l'amministratore di condominio decidesse il colore del vostro divano).

Greenshoe Offerta supplementare di azioni, dopo un collocamento riuscito: alcuni sottoscrittori vengono gratificati da ulteriori pacchetti di titoli piazzati al prezzo dell'offerta iniziale. Ma basterebbe che aspettassero un paio di mesi per acquistarli a prezzi inferiori.

H Hedge fund Un tipo di fondi per il quale al calcolo del rischio corrisponde la ricerca di un rendimento. Da distinguersi bene dai fondi per i quali alla ricerca del rendimento corrisponde solo un rischio non calcolato. I giornalisti, purtroppo, li confondono e dicono che il peggio è sempre colpa loro. (Ma alle banche azioniste di certi giornali va benissimo così: loro gli hedge non li vendono)

Holding Una società-cassaforte la cui esistenza è giustificata dalla gestione di partecipazioni finanziarie, strategiche e di passaggio, in aziende

quotate o non quotate. Per molti anni in Italia hanno dettato legge quelle bresciane che, tra una Mille e l'altra, trovavano una giustificazione anche nella scalata di società importanti acquisite per un paio di ciocche di carnevale. Ma il carnevale, fortunatamente, è finito.

I Inflazione Aumento dei prezzi e riduzione del potere di acquisto della moneta. In Europa ci vogliono convincere che ed infine di tutti i mali è la peggiore (come pretesto per non legare i tassi (e incredibili, per non aumentare gli stipendi): in America invece cercano di controllarla e, quando si sentono fiacchi, la considerano un integratore (finché dura).

Ipo Initial public offering. È la sottoscrizione iniziale delle azioni di un'azienda che decide di quotarsi in Borsa. Tra il 1999 e il 2002 è stato il sinonimo con cui in banca vi consigliavano di partecipare al ballo delle debuttanti perché si rimorchiava facilmente. E così che vi siete fatti sedurre da un'occasione.

J Joint venture Si chiama così un accordo con cui un paio di imprese fondono alcune attività, mantenendo però la propria individualità. In Europa sono diffuse le associazioni di imprese che si rivolgono alla realizzazione concreta di progetti, come jet o elicotteri. Non è un matrimonio, ma solo una convivenza e spesso, oltre agli elicotteri, volano anche i piatti.

Junk bond Obbligazioni mannezza. Proprio come è successo a Napoli, uno si accorge della loro esistenza quando hanno già invaso le strade (o i portafogli).

L Liquidabilità È la capacità di un bene economico di essere venduto senza sacrificio di prezzo. Un titolo? Liquidabile. Un quadro? Non sempre: un Van Gogh sicuramente, un emergente chissà. Ecco perché, prima di investire risparmi sulle creste che vi affibbiano in qualche asta da villaggio vacanze, dovrete pensarci due volte.

Lungo periodo Un arco temporale superiore ai cinque



Il centro finanziario di Vaduz

ANTEPRIMA



I PARADISI FISCALI

Vaduz e torno

Chissà quante volte, sconfortati per l'efferato prelievo fiscale nell'ultima busta paga, lo avete pensato: lo faccio anch'io, porto i soldi in Svizzera come fanno i ricchi. E allora cominciamo male perché, dispiace ammetterlo, se è una simpatica consuetudine da ricchi paraculi, a voi è cortesemente vietata. Sarebbe proibita anche per loro, ma la storia italiana insegna che i poveri pagano con quel poco che hanno, i ricchi evadono per quel poco che dichiarano. Un numero veloce veloce tanto per farsi un'idea: il 15% del nostro pil nazionale è in nero, quindi più o meno per un paio di centinaia di miliardi di euro.

Comunque, facciamo finta che abbiate al polso quel famoso Rolex che vi riconosce il diritto di salire al secondo piano di una delle tante filiali di private banking che popolano il centro di Milano, partendo dalla stazione Centrale e percorrendo per un paio di chilometri, fino al Duomo, un ideale boulevard dello shopping finanziario (attraverso Vittor Pisani, piazza della Repubblica, via Turati e via Manzoni).

Una volta scelta la targa d'ottone che vi intriga di più, potreste tentare di farvi accomodare a una scrivania e tirare fuori la vostra valigetta. A questo punto, però, la banca chiamerebbe i vigilanti e vi farebbe cacciare perché avreste fatto il peggior errore possibile: por-

tare i contanti con voi. Dovete sapere che ormai non lo fa più nessuno: quei tempi «eroici» in cui gli spalloni varcavano di notte con lo zaino il crinale della Svizzera o si imbottivano le ruote di scorta dell'auto con i soldi del cumènda, per passare le dogane a Bizzarone o a Lanzo (più piccole di Chiasso e meno sorvegliate) sono finiti. Adesso i soldi sporchi, neri o da esportazione sono già pronti in Svizzera o in Liechtenstein: c'è, come dice il dialetto delle banche, una provvista a disposizione di chi deve aggirare il confine.

Funziona più o meno così: la filiale italiana chiama quella elvetica e avverte che il cliente ha un gruzzolo da mettere al sicuro. La filiale elvetica apre un conto, trasferisce il gruzzolo riducendone l'importo pari a una sontuosa commissione (1% in genere, ma anche molto di più se la provenienza dei soldi è illecita) e il giro è fatto: l'operazione è estero su estero, no problem. Il cliente troverà un modo legale per trasferire i suoi denari alla filiale italiana e, quando avrà tempo, si farà un viaggio a Zurigo, a Friburgo o a Zug (è l'ultimo grido, Lugano invece è in decadenza) in compagnia della sua giovane segretaria precaria in tacchi a spillo che (come disse un giorno Berlusconi nel trionfo del suo testosterone) per svoltare può solo sposarsi un milionario (o consolarlo).

Probabilmente, avendo lasciato a casa le mogli tardone a occuparsi di beneficenza e a dare ordini alla colf, la giovinile esperienza di questi signori ha rafforzato il concetto del paradiso fiscale arricchendolo di nuove e interessanti declinazioni.

OFF LIMITS, OFF SHORE

Di questi Stati parassiti esentasse che si fanno concorrenza spietata per attirare denari freschi (e regalare weekend indimenticabili tra aragoste e champagne) ne esistono di due tipi: off limits e off shore.

I primi si potrebbero chiamare davvero off limits. Offrono infatti la garanzia di un segreto bancario impenetrabile che permette di compiere qualunque transazione al riparo dagli occhi indiscreti del fisco. Per questi Paesi i soldi non hanno né puzza né odore: possono provenire da attività illecite della criminalità, dalle armi, dalla droga o dal riciclaggio, dal contrabbando delle banane o dei diamanti, dalla tratta degli schiavi o dall'avvelenamento industriale dei fiumi dell'Amazzonia, ma avranno sempre la stessa dignità che per una ban-

anni. Considerata la rapida accelerazione della storia, ormai è un'eternità.

M **Mediare** Una tecnica di trading che, in mano a un branco di piccoli trader della domenica, si è trasformata in una pessima abitudine. C'è ancora chi, quando su un titolo perde, pensa sia una buona idea continuare ad acquistarlo, andando sempre più giù. Il principio sarebbe che, continuando a riempirsi di azioni in discesa, si alleggerisce un po' il prezzo di carico al quale sarà più facile tornare, per poi liquidare. Ma la storia insegna che, alla fine, vi ritroverete in fondo al Pozzo di san Patrizio senza il becco di un quattrino. Chi media, e sa farlo, lo fa al rialzo. Il contrario è da fessi.

Medio termine Indica un periodo di tempo compreso tra i 2 e i 5 anni. Finanziariamente parlando, è una misura di tempo ragionevole per portare a casa qualche socializzazione. Ma, spesso e volentieri, la fregola vi assale molto prima.

Minusvalenza Questo vi capita se vendete un titolo

a un prezzo inferiore a quello di acquisto. Quando sono poche, le portate in detrazione; ma quando diventano troppe, vi portano sul lastrico.

N **Nav** Net asset value. Il valore patrimoniale di una società. Importantissimo.

O **Obbligazione** Ricordatevi: è un titolo di credito e molti la chiamano bond. Per il resto, andatevi a leggere il capitolo (anche perché, per spiegare che cosa sono, servono più di quattro parole).

Off shore È il nome dato alle piattaforme petrolifere piantate in mezzo al mare, ai motoscafi veloci e a quei paesi canaglia a tassazione nulla, o ridotta, in cui chi ha ottimi commercialisti apre le proprie holding o porta i propri soldi.

Opa Offerta pubblica di acquisto. Alla voce «scalata» trovate quasi tutto. Da aggiungere solo che in Italia la legge prevede la «passivity rule»,

cioè il divieto di difendersi a chi è oggetto di scalata, e che l'Opa può essere di tre tipi: obbligatoria (quando un socio si ritrova, acquisto dopo acquisto, a detenere una quota che supera il 30%); preventiva (quando, oltre al controllo al 60%, tutela anche la minoranza); infine residuale (quando almeno il 90% della società è già in mano a un socio, o a una cordata, e non c'è più floatante sufficiente a garantire le normali negoziazioni). Con il termine «opa», nel Salento, si indicano gli obesi: del resto, non è impossibile che, a forza di mangiare società, anche agli «scalatori» ogni tanto sballi il metabolismo.

Ops Offerta pubblica di sottoscrizione. Consiste nell'offerta al pubblico di azioni di nuova emissione, con l'obiettivo della quotazione in Borsa. È il grande passo.

Opvs Idem come sopra, ma in più c'è la vendita di azioni da parte di alcuni soci, oltre ai nuovi titoli in sottoscrizione attraverso un aumento di capitale. Dovendo proprio scegliere, meglio l'offerta di prima (Ops): se quella è una scommessa, questa spesso è un

ANTEPRIMA



ca (non solo monegasca) hanno i vostri soldi. Anzi di più, perché proprio il denaro illegale garantisce l'esistenza di quelle laute provviste così utili a certe operazioni. In questo gruppo rientrano Svizzera, Liechtenstein, Andorra, Montecarlo e San Marino, ma la scelta può spingersi anche verso rotte più inedite che portano in Liberia, Singapore e Dubai. Pochi sanno però che anche Paesi più insospettabili come Belgio o Austria hanno un segreto bancario, garantito addirittura dalla Costituzione, al quale si può derogare solo in caso di indagini penali che riguardano il correntista: cioè, se uno non ha commesso reati gravissimi, nove volte su dieci può continuare a fare il comodo proprio (in euro, per di più).

Quando si parla di off shore il riferimento è invece a quei Paesi che hanno una tassazione nulla o puramente simbolica, in cui risulta conveniente stabilire la sede di un'impresa. Spesso (e questo è il punto) si tratta di imprese fantasma che non svolgono alcuna attività economica: sono le famose holding alle quali, attraverso semplici meccanismi di elusione fiscale (tradizionale bagaglio culturale dei com-



mercialisti più bravi) si trasferiscono i profitti di altre società così da evitarne la tassazione in Italia. Forse non ha mai fatto riflettere abbastanza che molte holding di controllo di società quotate in Italia abbiano sede in Lussemburgo, uno di questi paesi dove soldi e segreti sono ben custoditi. Gli altri vantano la stessa ambigua notorietà ma sono più lontani: Cayman, Bahamas, Barbados, Isole Vergini e Maldive. (E i più curiosi possono dare un'occhiata alle tabelle di queste pagine per convincersi che al vecchio atlante che ci portavamo a scuola se ne è aggiunto uno che i più fortunati si portano in banca.)

SVIZZERA

«Lava più bianco», si diceva un tempo. Ma, secondo gli esperti, oltre Chiasso il segreto bancario non è più quello di una volta. Resta il fatto che, ancora oggi, se un impiegato di banca rivela il nome di un correntista, paga una multa di 50 mila franchi e finisce in galera per almeno sei mesi.

Il Paese (che vanta almeno 500 tra banche e assicurazioni) diversamente dal passato ha, però, spesso collaborato con i Governi stranieri nel caso di inchieste penali. E, rapidamente, si è riconvertito agli indirizzi off shore che ora hanno forse migliore futuro: l'evasione fiscale in Svizzera non è considerata un reato e per iscrivere un'impresa al registro delle Camere di commercio bastano 1.300 euro; inoltre, non c'è imposta preventiva sui dividendi e l'Iva è al 7,6%.

Alcuni cantoni, come quello di Friburgo, pullulano di holding che fanno capo alle più grandi multinazionali del pianeta: Cartier, Bayer, Michelin, Tetrapak. Senza contare che in altri, come per esempio quello di Zug, qualunque società può svolgere attività prevalente all'estero ma non pagare le tasse locali, tranne l'8% previsto sui profitti. L'anonimato dei soci è sempre garantito: le azioni della sa (société anonyme) sono al portatore e, come legali rappresentanti, è sufficiente nominare tre direttori che vengono forniti dagli studi che si occupano della pratica.

Per diventare «anonimi» bastano 150 euro all'anno, tutto compreso.

LA LISTA NERA DELL'OCSE: I 40 LADRONI

Andorra	Grenada	Mauritius
Anguilla (GB)	Grenadine	Monaco
Antigua e Barbuda	Isole del Canale (GB)	Montserrat (GB)
Antille Olandesi	Isola di Man (GB)	Nauru
Aruba	Isole Cook (NZ)	Niue (NZ)
Bahamas	Isole Marshall	Panama
Barbados	Isole Vergini (USA)	Saint Kitts e Nevis
Belize	Isole Vergini (GB)	Saint Lucia
Bermuda	Jersey (GB)	Samoa
Cayman	Liberia	Seychelles
Cipro	Liechtenstein	Tonga
Domenica	Maldive	Turks e Caicos (GB)
Gibilterra (GB)	Malta	

L'Ocse (Organizzazione per la cooperazione e lo sviluppo economico) pubblica periodicamente una lista con i Paesi dove la fiscalità privilegiata è un'opportunità ghiotta per il riciclaggio e l'evasione. Molti di questi paradisi fiscali sono in Europa.

favore a chi non se lo merita.

Overnight Operazione interbancaria, frequentissima, in cui una banca concede denaro a un'altra banca, con l'impegno che il prestito verrà restituito il giorno dopo. Interessi minimi, massimo favore: cane non morde cane.

Over the counter Nome con cui si indicano i mercati non regolamentati. Vietato ai minori.

Panic selling Vendite da panico. Un istinto animale che si traduce in violentissimi movimenti al ribasso dove voi vendete e qualche furbacchione compra a prezzi di saldo da fine stagione. Zio Gino sa tutto: fatevi spiegare i trucchi da lui.

Patto di sindacato È un accordo tra due o tre azionisti di minoranza che uniscono le forze per arrivare alla maggioranza-relativa del capitale. Risultato: senza averne pagato il costo di mercato, acquistano il controllo di società importanti con il minimo sforzo. In genere questi patti si depositano in prestigiosi studi legali e notari, che assicureranno ai compagni di merenda tutta

la consulenza e la tutela di questo mondo. Ogni tanto il patto si rompe, ma c'è sempre qualcuno pronto a raccogliermi i cocci. E si ricomincia.

Payout La percentuale dell'utile che si trasforma in dividendi. Se siete azionisti, è la misura della vostra soddisfazione.

Price earning Indica il rapporto tra il prezzo e l'utile contenuto in un'azione: più alto è, più la società è sopravvalutata. Dipende dai settori di attività, ma in genere se questo rapporto supera 20 (e già a 15 dovrebbe suonarvi il cicalino), qualcuno vuole convincervi che le zucche si trasformano in carrozze.

Private banking Rientrano in questa categoria i servizi ad alta qualità destinati alla clientela ricca. Più o meno la stessa che in aereo viaggia in business, sta nelle prime otto file alla Scala, riceve gli inviti per i test delle Bmw a Tolcinasco e - non si sa bene il perché - ha il pass per parcheggiare in centro sui posti riservati agli handicappati e ha l'esenzione del ticket in farmacia.

Fronti contro termine Contratto tra due parti in

cui la prima vende titoli alla seconda, impegnandosi a riacquistarli a termine. È un parcheggio di liquidità e presa rapida, senza infamia e senza lode. Le banche lo concedono solo per certi importi e a chi vogliono loro.

Q Quotazione Da intendere come traguardo delle operazioni di sbarco in Borsa: oppure come quel faticoso incontro tra domanda e offerta che dà vita a un prezzo (di acquisto o di vendita) di un bene di investimento o, anche, di una materia prima. La sua presenza è necessaria.

R Rating Valutazione qualitativa della capacità finanziaria di una società, di un ente o di una nazione di restituire i soldi che le avete prestato. In pratica è una pagella che segnala agli investitori il grado di affidabilità di un emittente di obbligazioni o di titoli di Stato. La reputazione di cui godono le agenzie che le compilano (Standard & Poors, Moody's, Fitch) è una discreta garanzia di correttezza e indipendenza, ma non di certezza assoluta.



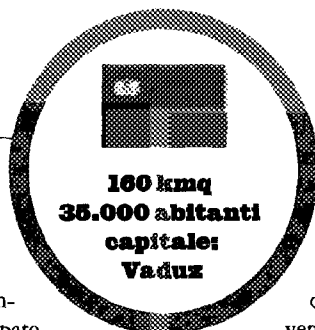
LIECHTENSTEIN

A Vaduz gli stranieri possono aprire una fondazione in modo totalmente anonimo attraverso un fiduciario. Sono i famigerati trust (stiftung in tedesco) sui quali indagano le procure di mezza Europa, nella convinzione che servano a evadere il fisco. Circostanza molto probabile, considerato che i depositi delle 15 banche del principato nel 2007 ammontavano a circa 100mila miliardi di euro, forse un po' troppi per uno staterello di 35mila persone, grande un decimo della provincia di Milano. Gli esperti dicono che in Liechtenstein finisce la «spazzatura svizzera»: del resto, la valuta è il franco (e anche la prima squadra di calcio, la Vaduz FC, gioca nella seconda divisione elvetica, come dire: è una dépendance). Diversi scandali italiani hanno fatto tappa anche qui: sui conti della Igt Treuhand (consociata della banca posseduta dalla famiglia reale) sono confluiti alcuni fondi neri sottratti a Parmalat dalla gestione Tanzi. Ma la realtà racconta soprattutto di ricchi signor nessuno che hanno intestato a oscure fondazioni case, titoli e liquidità per evadere il fisco: grandi fortune costruite a volte legalmente, a volte no. Tra le strutture giuridiche preferite c'è l'Anstalt in cui si dà personalità giuridica a un patrimonio, senza emettere azioni e senza soci. Costa molto gestirla, ma è il massimo: si diventa invisibili.

Da ricordare che il Liechtenstein è un paradiso anche per i suoi residenti: i lavoratori dipendenti pagano il 7% di tasse e il 5% di contributi, il resto se lo portano a casa. Almeno fin quando non devono pagare gli alimenti: la percentuale dei divorzi è, infatti, del 75%: la più alta del mondo.

SAN MARINO

Nelle banche del Titano sono depositati circa 13 miliardi di euro: il 60% sono di provenienza italiana. A differenza dei residenti di altri piccoli stati europei, i sanmarinesi non godono di alcun privilegio fiscale che, perciò, è a esclusivo van-



taggio degli «stranieri». In questa minuscola repubblica fondata nel IV secolo da Marino, uno scalpellino dalmata scampato alle persecuzioni di Diocleziano contro i cristiani, ancora oggi chiedere asilo finanziario è un gioco da ragazzi: bastano pochi dati per aprire conti correnti anonimi che, pagando una ritenuta, diventano praticamente inviolabili. Ma il vero van-

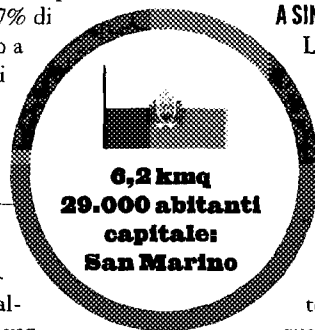
taggio a portare i soldi in questa fortezza (che si giova di 12 banche, 50 finanziarie e una media di uno sportello ogni seicento abitanti) è che non ci sono tasse sui capital gain. Tra le leggende metropolitane c'è il consiglio dato dagli sportellisti degli istituti sanmarinesi agli italiani che vogliono portare i soldi qui: meglio tenerseli addosso, perché la Guardia di finanza può ispezionare l'auto e i bagagli, ma non può fare perquisizioni.

Solo nel 2000 l'Ocse ha cancellato San Marino dalla lista nera dei paesi-canaglia e, quattro anni più tardi, la Banca Centrale ha adottato un nuovo statuto per garantire maggiore vigilanza sul sistema. In accordo con l'Ecofin, è passata la ritenuta del 20% sugli interessi degli stranieri da versare ai Paesi di provenienza: l'Italia incassa per questo una decina di milioni ogni anno. Si tratta di interessi maturati su conti-ombra: praticamente è una tangente legalizzata sull'illegalità. Pazzesco.

A SINGAPORE (CON IL PRIMO VAPORE)

La sua più grande fortuna è di essere il paradiso fiscale più legale del mondo. Singapore, infatti, non compare sulla lista dell'Ocse dedicata ai paesi canaglia e questo la rende una delle mete preferite dai veri intenditori dell'off shore (e meritevole di qualche riga in più rispetto ai soliti noti).

Questa piccola repubblica del Commonwealth che vanta il primo porto commerciale del mondo (con il suo via vai di navi incessante già dai tempi della Compagnia delle Indie) da qualche anno è diventata un hub finanziario di rile-



S Scalata Diffidate da chi la chiama takeover: spesso è un tentativo di nascondere un'aggressione ai danni di un'azienda quietata. E infatti l'operazione con cui qualcuno tenta di impadronirsi del controllo di una società mediante il rastrellamento di azioni sul mercato o il lancio di un'Opa che può essere "ostile" o "amichevole". Differenza fatta esclusivamente dal prezzo: nel primo caso è quello di mercato che chi subisce l'Opa si ostina a ritenere basso; nel secondo è il prezzo alto che i venditori insistono a ritenere giusto e il mercato a ritenere folle.

Siq Società di Investimento Immobiliare Quotata. In Italia sono nate ufficialmente con la finanziaria del 2007 sul modello dei Reit americani (Real Estate Investment Trust). Per legge svolgono prevalentemente attività di locazione immobiliare e sono considerate l'ultima frontiera di investimento per le imprese del mattone: qualcuno pensa che potrebbero diventare addirittura un'alternativa ai fondi, anche perché l'80% dei profitti deve essere distribuito come dividendo ai sottoscrittori. È più facile, però, che con la brutta ana che tira nel

settore immobiliare rappresentino soprattutto un veicolo che va sul mercato a raccogliere qua e là i denari utili a ristrutturare le holding sfasciate di qualche gruppo industriale del cemento. Bisognerà fare attenzione, quindi, a chi li vende: banche o palazzinari. (Ma di chi vi fidate di più?)

Sim Società di intermediazione mobiliare abilitate alla raccolta di ordini di acquisto o vendita in Borsa, alla negoziazione dei titoli, al collocamento di società, alla consulenza e alla gestione dei patrimoni. Fanno troppe cose: infatti la gente che ci lavora a trent'anni è schizzata e a quarant'anni è praticamente consumata.

Spin-off Quando all'interno di un gruppo industriale un'attività rende così tanto da oscurare le altre, in genere si decide di separarla dal resto: rendendola indipendente e autonoma, poi si sceglie di quotarla o di venderla. Quasi nel rispetto del concetto universale che il limone va spremuto fino alla fine. Attenzione però alle controindicazioni: una società che si separa dalla sua parte più redditizia è come una squadra che cede il suo campione. Prima o poi lo rimpiangerà.

Spread Se lo chiamassero margine o guadagno le banche farebbero un'opera di bene. Ecco perché continuano a chiamarlo spread.

Stop loss Chiamatelo paracadute. Con questa strategia si tutela il capitale investito in un'attività finanziaria, nel caso in cui il mercato vada in direzione contraria rispetto alle previsioni. Nella pratica si traduce in un ordine con un livello di prezzo al ribasso prefissato: se il titolo lo raggiunge, automaticamente scatta la vendita. Lo stop loss stabilisce così il limite massimo di perdita che un investitore è disposto ad accettare ma, purtroppo, la consuetudine lo ha relegato a una funzione professionale limitandone la diffusione tra i piccoli investitori. Il motivo è chiaro: se tutti lo usassero, nel «parco» non ci sarebbero più «brui».

T Tasso di sconto Per la legge del contrappasso anche le banche pagano un prezzo per avere un prestito: in questo caso a incassare è la Banca Centrale che concede fondi monetari di breve durata agli istituti di credito. Ecco perché il tasso di sconto è il termometro del

ANTEPRIMA



vanza mondiale e, soprattutto, «europea»: la metà degli investimenti che partono dal nostro continente in direzione dell'Asia approdano proprio qui e, generalmente, la stragrande maggioranza di loro sparisce. Non è un caso che le tracce del presunto tesoro di Fiorani abbiano condotto anche a questo prospero arcipelago (e lui è uno che se ne intende).

Del resto, la presenza di banche e ottimi servizi legali, di fondi di investimento e della terza borsa asiatica (dopo Tokyo e Shanghai) permette ai capitali di muoversi con un dinamismo degno della migliore tradizione anglosassone, ma anche di nascondersi come vuole l'andazzo più in voga tra i ricchi del mondo.

La realtà è che gli investimenti off shore sono attivamente incentivi dal governo attraverso leggi e regimi fiscali speciali: la Companies Act (legge sulle società), la Singapore Income Tax Act (sulla tassazione dei redditi) e la Economic Expansion Incentive Act (per l'incremento dell'attività economica) sono i tre regolamenti principali che consentono la costituzione effettiva e il funzionamento di società non residenti, di filiali di società straniere e di uffici di rappresentanza delle più grandi multinazionali del pianeta.

Imponendo un capitale minimo di due miseri dollari per aprire una società, Singapore ha spalancato le braccia agli evasori internazionali giocando al meglio la carta della sua apparente rispettabilità: ufficialmente non garantisce anonimato né segreto bancario e le società sono obbligate alla presentazione di un bilancio annuale alle autorità. Peccato, poi, che i conti risultino interamente cifrati (grazie a un'altra leggina) e la tassazione ufficiale del 26% si riduca agevolmente al 10, al 5 e a 0 in virtù della miriade di trattati sulle doppie imposizioni che Singapore ha con moltissimi Paesi, alcuni europei (come Regno Unito, Francia, Belgio, Olanda, Svezia, Finlandia), ma soprattutto con la furba e florida Svizzera. È proprio triangolando con Berna, Zurigo e Lugano che anche ai più bravi sceriffi del fisco si fa smarrire la strada dei capitali che aggirano persino quella euroritenuta del 20% (applicabile solo sulle obbligazioni) accettata da Svizzera, Montecarlo, Lussemburgo e Liechtenstein in cambio del via libera dell'Unione Europea alla pacifica perpetuazione del loro segreto bancario.

Morale della favola

1. Bricolage e soldi non vanno d'accordo: se volete gestire il vostro patrimonio senza altro aiuto se non quello del fiuto, vi martellerete qualcosa che fa più male delle dita. Vi serve un consulente: mettetelo in testa.

2. Se proprio siete tra quelli che non cercano aiuto perché «so fare da me», almeno andate in banca dopo aver chiarito a voi stessi chi siete e che cosa volete: riuscirete a farvi spiegare i fondi e a non farvi prendere per i fondelli.

3. Ricordate, comunque, che il consulente non è un amico. È un professionista (che a volte diventa un confessore, ma succede solo se avete idea di trasferire qualcosa in Lussemburgo).

4. Il questionario che vi fanno compilare in banca non è il massimo, ma nemmeno una burla. State attenti: sarà la prova per inchiodarvi, quando non avranno fatto quello che vi aspettavate. Il contrario sarà sempre difficile da dimostrare, ma in futuro potrete provarci con più facilità. Consolatevi, comunque: nella migliore delle ipotesi un questionario non vi avrebbe salvato dalla Parmalat, da Cirio, da Enron, dall'Argentina e dai subprime.

5. Avere molti soldi non è un peccato, averne pochi è un maledettissimo problema e diventa una vergogna se quel poco che c'è te lo spolpano le tasse. Entrambe le categorie non sono uguali davanti alla legge e nemmeno davanti alle banche. E, quando si parla di risparmio, è il più maledetto dei problemi di questo Paese.

6. Chi trova un amico, trova un tesoro. Ma chi trova un consulente, non perderà il patrimonio.

7. Non andate mai in banca con il cappello in mano: ve lo fregerebbero subito.

8. Portare i soldi all'estero o evadere il fisco è un reato. Eluderlo è legale, ma forse anche più disonesto. (Però, a San Marino, tra una piadina e l'altra...)

9. A Vaduz la via principale è un susseguirsi ininterrotto di insegne di holding, finanziarie, banche e multinazionali (e anche qualche dentista). Certi servizi, però, potete trovarli a Milano risparmiando il costo del biglietto (ah già, questo non si doveva dire).

mercato finanziario: sulla sua base vengono determinati i tassi di interesse. Nel caso di quelli interbancari, l'indicazione vale per le banche che si prestano soldi tra di loro. Entrambi questi livelli sono più decisivi del tasso di riferimento della Banca Centrale che solo apparentemente è uguale per tutti i paesi della moneta unica. Una banca può avere difficoltà nel reperire il contante che serve per concedervi il prestito e, se il problema diventa di molte banche, il tasso interbancario sale: in Italia, chiaramente, va esattamente così.

U **Utility** Se c'è una bolletta da pagare, ingrasserà i conti delle società di questo tipo. Si tratta di aziende interregionali, nazionali o municipalizzate che hanno una caratteristica comune: sono, di fatto, monopoliste. Hanno i loro business nell'energia elettrica, nel gas, nei servizi idrici e, ultimamente, anche in quelli ambientali. La tradizione vuole che vantino flussi di cassa costanti e dividendi, ma non scambiatele mai per beneficiatrici: se da una parte i loro titoli sembrano obbligazioni vestite da azioni (solide, poco volatili e con dividendi

sicuri), dall'altra non c'è garante che riscalda e rinfreda i continui rialzi delle loro tariffe. Così, quando ottenete con la destra da azionisti, poi lo sganciate con la sinistra da utenti. Ma una cosa è certa: tenerne un po' nel portafoglio è di discreta utilità.

V **Volatilità** È la variabilità del prezzo di un'attività finanziaria rispetto alla media del suo andamento all'interno di un arco temporale. È un indicatore di oscillazioni, alitane, fluttuazioni, rialzi e ribassi violenti, ondeggiamenti e, in definitiva, soprattutto di rischio (fattore che si misura in "deviazione standard"). I giornali ne parlano spesso, ma il vostro banker - quando vuole farvi sottoscrivere un prodotto che non vi serve - non lo fa mai. Così, della volatilità ve ne fregate sempre finché guadagnate, e vi ricordate che esiste solo quando il mercato scende (perché anche prima qualcuno vi aveva avvertito, ma voi non vi avevate fatto caso).

W **Warrant** È un diritto, legato a un'azione o a un'obbligazione, che dà al possessore la facoltà di

acquistare altri titoli a un prezzo definito. È molto probabile vederli andare a braccetto agli aumenti di capitale o ai prestiti obbligazionari convertibili.

Y **Yield** Rapporto tra dividendo lordo e prezzo di borsa di un titolo. La parola è scivolosa, ma nasconde un meccanismo utile per avere un'idea della redditività di una società.

Z **Zero coupon** Si chiamano così i titoli che non prevedono il pagamento delle cedole fino alla scadenza. Hanno un paio di vantaggi: potete disinteressarvi di reinvestire gli interessi e, al momento della sottoscrizione, acquistarli a una somma inferiore a quella di un titolo collocato alla pari. Sono adatti per accantonare capitali che serviranno solo in futuro: per esempio, come controparte alla pensione, oppure per pagare l'università di vostro figlio. D'altra parte, però, soffrono tassi e inflazione.