

RISPARMIO & FAMIGLIA

IL PUNTO

Quattro segnali che aiutano a evitare frodi

di Luigi Guiso *

Le truffe finanziarie sono rare, le conseguenze tragiche: le vittime di Madoff hanno perso in media 4 milioni di dollari a testa. Per molte erano i risparmi della vita. Apparatisti di polizia, regulator, corpi giudiziari si dedicano alla punizione delle frodi, sperando di prevenirle. Non vi è prevenzione migliore dell'abilità dei risparmiatori di riconoscere i segni premonitori. Le truffe finanziarie hanno segni sistemati che, se colti, evitano di cadere. Ecco i principali.

Segno n.1. Molti truffatori incantano i loro clienti con l'idea che posseggono un algoritmo di trading che batte il mercato: è così che possono offrire elevati rendimenti. L'algoritmo è tenuto segreto perché, sostiene il frodatore, altri se ne approprierebbero. La segretezza, in realtà, protegge il raggio. Madoff si vantava di avere un algoritmo che gli diceva quando vendere e comprare; Mobley (altro imbroglione) raccontava di aver creato un modello segreto di trading, da lui battezzato "predatore".

Segno n.2. Chi mette in piedi raggiri finanziari spesso gestisce la sua impresa assieme a familiari. Così operavano sia il Madoff dei Parioli che il vero Madoff nel cui staff comparivano fratello e figlio.

Segno n.3. I grandi truffatori si fanno pregare. Ad esempio, sostenendo che prendono in gestione patrimoni solo se si è presentati da persona di rango, come quando si entra in un club esclusivo. È questo il modo in cui estorcono la fiducia: facendo in modo che sia il cliente a offrirla senza che gli sia chiesta, perché attratto dall'ingresso precluso ai molti.

Segno n.4. Spesso gli imbroglioni si costruiscono un'attendibilità facendo generose donazioni a associazioni filantropiche. La finta generosità non è per loro senza ritorno: nessuno è meno sospettabile di essere un cinico truffatore di chi dona agli altri. Ecco quindi due buone regole per evitare raggiri: primo, dubitare di chi sostiene di avere sistemi che battono sempre il mercato; secondo ricordarsi che nessuno ha una reputazione così grande da non essere messa in dubbio.

* Axa Professor of Household Finance (Eief)

STRATEGIE

Per combattere l'inflazione spazio anche ai corporate

Crescono le emissioni di bond societari col format indicizzato. Importante conoscere bene le caratteristiche

Andrea Gennai

La tensione in Siria e la fiammata del prezzo del petrolio hanno riportato all'attenzione degli investitori il tema dolente dell'inflazione. Proprio mentre l'indice dei prezzi si attesta ai minimi anche in Italia, al di sotto dell'1,5%, cresce l'esigenza di tutelarsi da improvvise fiammate del costo della vita e uno strumento per raggiungere questo obiettivo è quello di acquistare obbligazioni societarie legate all'inflazione. Nel campo degli *inflation linked* sono sicuramente più conosciute le emissioni sovrane, sull'onda anche del recente successo del BTP Italia, ma anche le emissioni corporate offrono spunti interessanti in questo segmento.

Paolo Galvani, ceo della società di consulenza indipendente, MoneyFarm, spiega che «sul mercato italiano sono quotate alcune decine di obbligazioni *inflation linked* legate all'inflazione, sia emesse da stati sovrani sia corporate. Gran parte di queste obbligazioni sono destinate al retail per cui i lotti minimi sono bassi (1.000 euro). Nel caso delle emissioni corporate spesso

l'inflazione viene pagata sotto forma di cedola variabile (cedola base più inflazione), nel caso dei bond sovrani più frequentemente l'inflazione viene capitalizzata nel nominale. Per apprezzare il mercato bisogna far attenzione alla struttura dell'obbligazione, poiché ogni *inflation linked* ha le sue caratteristiche particolari».

L'invito che fanno gli esperti è quindi quello di muoversi con consapevolezza, informandosi precisamente sulle caratteristiche degli strumenti che si sottoscrivono. L'inflazione può essere restituita o sul capitale o sulla cedola. Se va nella cedola ad ogni scadenza cedolare si viene remunerati per l'inflazione, se va nel capitale si ha una rivalutazione a scadenza (che può essere monetizzata prima solo vendendo il titolo). Si tratta di una distinzione fondamentale: non basta infatti leggere il coupon relativo al possibile rendimento di un titolo, bisogna capire come si struttura questo meccanismo.

Il rischio per chi investe in questi strumenti è quello della bassa inflazione o addirittura della deflazione. Tipicamente nell'eurozona nelle obbligazioni *inflation linked* non si ha erosione del capitale a scadenza in caso di inflazione negativa, semplicemente la cedola periodica non viene incrementata oppure la rivalutazione del capitale scende solo fino a tornare al valore di emissione (quindi in caso di inflazione negativa e bond che capitalizza l'inflazione viene erosa solo la parte di inflazione accumulata dall'emissione). Infine i bond *inflation linked* sono spesso meno liquidi di quelli nominali degli stessi emittenti. Va pertanto valutato il merito creditizio dell'emittente. A Milano sono infine quotati diversi Etf legati *inflation linked*, che offrono un'ampia diversificazione e una liquidità molto maggiore dei singoli bond.

Il fenomeno dei bond societari *inflation linked* è interessante anche nel resto d'Europa, specialmente in Gb. Ben Lord del team M&G Investments, spiega che «in Gran Bretagna il mercato delle obbligazioni indicizzate all'inflazione è pari a circa 235 miliardi di sterline, di cui 200 miliardi (85%) di titoli di stato e 35 miliardi di emissioni corporate». Tra le obbligazioni corporate indicizzate all'inflazione più grandi e più scambiate in Europa, molte sono emesse da società di servizi (utility) come Veolia, National Grid, Scottish Power and Anglian Water. Altre emissioni corporate molto scambiate sono quelle Tesco, Toyota, France Telecom e Bt.

I principali bond corporate indicizzati all'inflazione

Elencati per numero di titoli in circolazione

EMITTENTE	ISIN	MERCATO	COUPON %
Veolia	FR0010206276	Eurobond	1,750
Terna	XS0328430003	Eurobond	2,731
Orange	XS0386025513	Eurobond	3,000
Mediobanca	IT0004941875	Italia	3,471
Autoroutes Du Sud	FR0010724682	Eurobond	4,785
Alis Finance	XS0151323291	Eurobond	4,300
Alis Finance	XS0151323028	Eurobond	4,250
National Grid Gas	XS0396806530	Eurobond	4,360
Credit Agricole Inv. Bank	FR0010627752	Eurobond	2,990
Credit Mutuel-Cic	FR0010671073	Francia	2,869
Eneco Holding	XS0470741009	Eurobond	2,100
Oeresundsbro	FR0000495285	Eurobond	3,400
Thames Water	XS0649823035	Eurobond	2,300
UniCredit	IT0004909658	Italia	3,220
NCG Banco	ES0214958110	Spagna	2,915
Morgan Stanley	DE000MSOKBF9	Germania	1,799
Morgan Stanley	DE000MSOKBU8	Germania	1,658
National Grid Electricity	XS0413227991	Eurobond	3,920
National Grid Gas	XS0413187591	Eurobond	3,910
Cez	XS0635263394	Eurobond	2,150

Fonte: elab. su dati ufficio studi Sole 24 Ore

Riflettori puntati sul BTP Italia 2017

L'ultima scadenza ha rendimenti più alti e scambi elevati: pesa l'incertezza politica

La tensione sull'Italia e la ripresa al rialzo dello spread nel differenziale dei rendimenti Italia/Germania spinge gli investitori a valutare con attenzione anche i rendimenti di strumenti finanziari, come i BTP Italia, distanziati da scadenze molto ravvicinate.

Mettendo a confronto i quattro BTP Italia scambiati si può facilmente osservare come le scadenze più lontane, a partire dall'ultima emissione (aprile 2017) abbiano rendimenti annui maggiori. Nella fattispecie il 3,42% contro il 3,15% della prima emissione: pochi decimali di punto, significativi per due emissioni distanziate da un anno. «Per i BTP - spiega Jacopo Ceccatelli, partner Jci Capital Ltd - come per

qualsiasi altro titolo, in questo momento, maggiore è la scadenza più alti sono i rendimenti. Se prendiamo un BTP ordinario a due anni il rendimento oggi è intorno al 2%, sale al 2,4% a due anni e intorno al 3% a quattro anni. Quindi le differenze sono rilevanti». Per chi volesse fare trading, senza portare i titoli a scadenza, diventa più pericoloso operare sulle scadenze più lunghe visto che sul prezzo si scaricano maggiori tensioni. Quindi la scelta del titolo obbligazionario da mettere in portafoglio deve essere anche in funzione della strategia che si vuole adottare. Per quel che riguarda il BTP Italia, sulle scadenze più lunghe, a partire da aprile 2017, si concentrano anche gli scambi più elevati. Ma questo dato potrebbe spiegarsi con il fatto che le precedenti emissioni essendo il prodotto destinato soprattutto al retail, hanno trovato maggiori investitori stabili mentre sulle nuove ci sono ancora sistemazioni in corso.