

Edizione 2001

Rischi particolari nel commercio di valori mobiliari

Qualora aveste suggerimenti per le future nuove edizioni di questo opuscolo vi preghiamo di inviarle a: office@sba.ch. Vi ringraziamo per il vostro feedback, che non mancheremo di valutare alla prima occasione.

Associazione Svizzera dei Banchieri

Sommario

	3	Introduzione	1-18
Prima parte	1	Operazioni con rischi particolari	19-126
	6	Opzioni	19-77
	11	Operazioni a termine: forwards e futures	78-99
	13	Prodotti strutturati	100-114
	15	Prodotti sintetici: opzioni coperte e certificati	115-126
Seconda parte	2	Altre informazioni	127-148
	17	Investimenti in fondi non tradizionali (hedge funds e offshore funds)	127-133
	18	Investimenti in mercati emergenti	134-148
Appendice	21	Glossario	

Introduzione

Dal 1° febbraio 1997, la negoziazione di valori mobiliari è disciplinata dalla **Legge sulle borse** (legge federale sulle borse e il commercio di valori mobiliari del 24 marzo 1995). In ossequio agli obblighi di informazione che questa normativa impone al commerciante di valori mobiliari nei confronti della propria clientela, questo opuscolo intende illustrare i tipi di operazioni e gli investimenti che possono implicare particolari rischi. ¹

In questo opuscolo, con il termine di «commerciante di valori mobiliari» è generalmente intesa la vostra banca.

Valori mobiliari e loro rischi

Che cosa sono i valori mobiliari?

I **valori mobiliari** sono cartevalori o diritti valore standardizzati e idonei alla diffusione in vasta scala sul mercato, come per esempio le azioni, le obbligazioni, le quote di fondi e i derivati. I valori mobiliari sono considerati standardizzati o idonei alla diffusione in vasta scala sul mercato allorquando vengano offerti al pubblico o venduti a più di 20 persone in forma e taglio standardizzati. ²

Che cosa sono i derivati?

I **derivati** sono contratti finanziari, il cui prezzo viene derivato da valori patrimoniali come azioni, obbligazioni, materie prime e metalli preziosi oppure da tassi di riferimento come divise, interessi e indici. ³

Per esempio, nel caso di un'opzione su azioni, è l'azione il «valore di base» dal quale viene derivata l'opzione. Nei capitoli seguenti di questo opuscolo saranno descritti **diversi tipi** di derivati, in particolare, accanto alle opzioni stesse, le operazioni a termine e quelle frutto di combinazioni. 4

A che cosa dovete prestare particolare attenzione nella negoziazione di valori mobiliari?

Le operazioni su valori mobiliari e soprattutto quelle su derivati implicano **rischi finanziari**. I derivati, essendo strumenti finanziari basati su altri valori e talvolta formati da diversi elementi, non sono sempre facili da comprendere. Questo vale specialmente per le opzioni «esotiche». Il presente opuscolo informativo intende spiegare questi strumenti finanziari e i rischi che essi comportano, ma non può sostituire le descrizioni dei prodotti fornite dagli emittenti. Per **ulteriori ragguagli** vi invitiamo a rivolgervi al vostro commerciante di valori mobiliari. 5

Esistono anche rischi illimitati?

Per principio, occorre distinguere tra investimenti a **rischio limitato** e investimenti a **rischio illimitato**. Con l'acquisto di azioni od opzioni, vi esponete a un rischio limitato e, nel peggiore dei casi, dovete mettere in conto la perdita del capitale investito. 6

ATTENZIONE

Esistono tuttavia taluni derivati che in certe circostanze possono esigere da voi l'impegno di ulteriore capitale oltre a quello investito. Questo **obbligo di versamento aggiuntivo** può ammontare a un multiplo del prezzo di acquisto. Tra le operazioni a rischio illimitato figurano in particolare 7

- la vendita di un'opzione call senza copertura
- la vendita di un'opzione put oppure
- le operazioni a termine.

In questi casi, se volete limitare o ridurre il rischio, vi consigliamo di prendere speciali contromisure al momento dell'investimento (in particolare attraverso la stipulazione di contratti a termine per la copertura di possibili perdite, il cosiddetto «hedging»). Per questo importante aspetto, leggete attentamente le descrizioni del prodotto dell'emittente oppure informatevi presso il vostro commerciante di valori mobiliari.

Il vostro diritto all'informazione da parte del commerciante di valori mobiliari

In che cosa consiste il vostro diritto all'informazione?

La legge sulle borse impone al commerciante di valori mobiliari di informare la propria clientela sui **rischi inerenti al genere di transazione effettuata**. A questo tema è dedicata la prima parte del presente opuscolo. 8

L'obbligo di informazione deve essere adempiuto in funzione dell'**esperienza del cliente e delle sue conoscenze in materia**. L'informazione va data sui generi di operazioni che presentano un potenziale di rischio accresciuto o un profilo di rischio complesso, ma non sui rischi specifici di singole operazioni in valori mobiliari. 9

In appresso vi illustriamo i rischi connessi ai derivati attualmente più diffusi (prima parte); troverete inoltre – vista l'importanza di questi strumenti – informazioni sugli investimenti non tradizionali (in particolare gli hedge funds) e sugli investimenti in mercati emergenti (seconda parte). Nell'appendice, infine, vi proponiamo un glossario dei termini utilizzati in questo opuscolo. 10

Limiti all'obbligo di informazione del commerciante di valori mobiliari

Quando potete rinunciare all'informazione?

Potete rinunciare all'informazione da parte del commerciante di valori mobiliari se conoscete bene i rischi di un determinato genere di operazione. Questa rinuncia va dichiarata **per iscritto prima dell'esecuzione** di un'operazione. 11

Su che cosa non è tenuto a informare il commerciante di valori mobiliari?

Il commerciante di valori mobiliari non è tenuto a informarvi sui **normali rischi**. 12
Questi ultimi non sono trattati neppure in questo opuscolo. Sono in particolare considerati normali in questo senso:

– **i rischi di investimenti tradizionali largamente diffusi, come le azioni, le obbligazioni e le quote di fondi**

Un emittente può per esempio avere difficoltà finanziarie e divenire insolubile (rischi di solvibilità e del credere); 13

– **i rischi paese**

Un rischio paese può sorgere quando un paese limita la commerciabilità di valori mobiliari, per esempio in caso di sanzioni economiche o di restrizioni valutarie. 14

– **i rischi di sviluppo economico**

Questi rischi si riscontrano nelle industrie nuove o innovative (p.es. i servizi di informazione). Si parla qui di cosiddetti «New Markets». 15

La Legge sulle borse non impone neppure un obbligo di informazione generale per **investimenti in fondi non tradizionali o paesi in via di sviluppo o neoindustrializzati (emerging markets)**. Tuttavia, considerando l'importanza di questa forma d'investimento, nella seconda parte di questo opuscolo vi forniamo un orientamento sui rischi tipici insiti in questi mercati. 16

Gli aspetti fiscali e altre implicazioni legali (p.es. l'obbligo di pubblicazione) connesse con le transazioni su valori mobiliari non sono oggetto di questo opuscolo informativo. Su questi temi vi raccomandiamo di informarvi autonomamente oppure di richiedere la consulenza del vostro commerciante di valori mobiliari. 17

Vi invitiamo a leggere attentamente il presente opuscolo e a rivolgervi al vostro commerciante di valori mobiliari se avete domande al riguardo. 18

1 | Prima parte: Operazioni con rischi particolari

Opzioni

Quali sono i vostri diritti e i vostri obblighi?

In qualità di **compratore** di un'**opzione**, voi acquistate il diritto nei confronti del **venditore** di acquistargli (**opzione call**) o di vendergli (**opzione put**) una determinata quantità di un **valore di base** a un prezzo prestabilito (**prezzo d'esercizio**) entro un certo termine (**giorno di scadenza**). Il prezzo pagato per acquisire questo diritto viene detto **premio**. 19

In qualità di **venditore (writer)** di un'opzione, voi vi impegnate nei confronti del compratore a vendergli (opzione call) o ad acquistargli (opzione put) il valore di base al prezzo d'esercizio entro il giorno di scadenza, indipendentemente dal corso attuale del valore di base. 20

A quali valori di base possono riferirsi le opzioni?

Quali valori di base possono entrare in considerazione: 21

- valori patrimoniali come azioni, obbligazioni, materie prime o metalli preziosi;
- tassi di riferimento come divise, interessi o indici;
- derivati, oppure
- combinazioni di ogni genere di quanto sopra

Qual è la differenza tra le opzioni «americane» e quelle «europee»?

Le opzioni **«americane»** possono essere esercitate di principio ogni giorno di mercato sino alla scadenza. 22

Le opzioni **«europee»** possono essere esercitate soltanto al loro giorno di scadenza. La loro negoziabilità sul mercato secondario (p.es. a una borsa) non è tuttavia di principio limitata. 23

- Che cosa significa consegna fisica? 24
 Per le opzioni call con **consegna fisica (physical settlement)**, potete esigere che la controparte (ovvero il venditore dell'opzione) vi fornisca il valore di base se esercitate l'opzione. Viceversa, per le opzioni put di questo tipo, il venditore deve accettare che gli forniate fisicamente il valore di base.
- Quando ha luogo la liquidazione in contanti? 25
 Se l'opzione prevede la **liquidazione in contanti (cash settlement)**, vi spetta unicamente un determinato importo di denaro, che corrisponde alla differenza tra il prezzo d'esercizio e il corso del valore di base.
- Quando un'opzione è – in the money, – out of the money, – at the money? 26
 Un'opzione call è **«in the money» (nella moneta)** quando il corso attuale del valore di base supera il prezzo d'esercizio. Un'opzione put è invece «in the money» quando il corso attuale del valore di base scende al di sotto del prezzo d'esercizio. Un'opzione «in the money» possiede un **«valore intrinseco»**.
- Un'opzione call è **«out of the money» (fuori della moneta)** quando il corso attuale del valore di base scende al di sotto del prezzo d'esercizio. Un'opzione put è definita «out of the money» quando il corso attuale del valore di base supera il prezzo d'esercizio. Un'opzione «out of the money» non ha quindi alcun valore intrinseco. 27
- Un'opzione è **«at the money» (alla moneta)** quando il corso del valore di base è pari al prezzo d'esercizio. 28
- Che cosa determina il valore rispettivamente il prezzo di un'opzione? 29
 Il prezzo di un'opzione dipende da una parte dal valore intrinseco e, dall'altra, dal cosiddetto **valore temporale**. Quest'ultimo è determinato da diversi fattori, in particolare dalla durata residua dell'opzione e dalla volatilità (fascia di oscillazione) del valore di base. Il valore temporale riflette le probabilità di un'opzione di diventare «in the money»: esso è dunque maggiore per le opzioni con scadenza lunga e valore di base di elevata volatilità, nonché per le opzioni che si trovano «at the money».
- Quali tipi di opzioni esistono? 30
 – I **warrants** (certificati d'opzione) sono opzioni incorporate in titoli e negoziate in borsa o fuori borsa. 30
 – Le **traded options** (opzioni negoziabili) non sono incorporate in titoli, ma vengono negoziate in borsa. 31
 – Le **opzioni OTC (over-the-counter)** non sono incorporate in titoli, né negoziabili in borsa. Il loro commercio ha luogo fuori borsa, direttamente tra venditore e compratore. La loro liquidazione prima del giorno di scadenza richiede una corrispondente transazione di contropartita tra le medesime parti. Le opzioni OTC su metalli preziosi e divise sono offerte al pubblico quale prodotto standardizzato. Le **opzioni OTC «tailor made»** sono invece create ad hoc per singoli investitori. 32
- Che cos'è il «margine di copertura»? 33
 Quale venditori di un'opzione dovete depositare per l'intera durata del contratto il corrispondente numero di valori di base oppure altre garanzie. L'ammontare di questa garanzia (**margine**) viene fissato dal commerciante di valori mobiliari. Per le traded options, un margine minimo viene prescritto dalla borsa. Quando il margine di copertura si rivela insufficiente, il commerciante di valori mobiliari può richiedervi ulteriori garanzie (**margine aggiuntivo**). 33
- Quali rischi assumete quali compratori di un'opzione? 34
 Generalmente, il valore della vostra **opzione call** diminuisce in caso di ribasso del corso del valore di base e il valore della vostra **opzione put** diminuisce in caso di rialzo del corso del valore di base. Tanto meno la vostra opzione si trova «in the 34

money», tanto maggiore è di principio la perdita di valore. In questo caso, la perdita di valore si accelera fortemente in prossimità della fine della durata residua.

Il valore della vostra opzione call può ridursi anche in caso di stabilità o di aumento del corso del valore di base. Ciò può per esempio verificarsi quando il valore temporale della vostra opzione si riduce oppure quando l'evoluzione della domanda e dell'offerta è sfavorevole. Lo stesso discorso vale per le opzioni put, ovviamente in termini inversi. 35

ATTENZIONE

Una perdita di valore della vostra opzione, persino totale in prossimità della scadenza, deve da voi quindi essere preventivata. In tal caso, rischiate una perdita pari al premio inizialmente pagato per l'acquisto dell'opzione. 36

Le **opzioni call e put su futures** comportano i medesimi rischi. Per maggiori ragguagli vi rimandiamo al capitolo dedicato alle operazioni a termine. 37

Quali rischi assumete quali venditori di una opzione call coperta?

Un'**opzione call coperta** è tale quando disponete quale venditore di sufficienti valori di base a titolo di garanzia. Se il corso attuale del valore di base supera il prezzo d'esercizio, non avete nessuna opportunità di guadagno, poiché vi trovate nell'obbligo di consegnare al compratore i valori di base al prezzo d'esercizio e non avete la possibilità di venderli al valore (maggiore) di mercato. Se l'esercizio dell'opzione è possibile, i valori di base devono essere liberamente disponibili e non possono quindi essere bloccati p.es. mediante un'altra costituzione in pegno. In caso contrario, vi esponete sostanzialmente ai medesimi rischi insiti nella vendita di opzioni call allo scoperto (vedasi sotto). 38

Quali rischi assumete quali venditori di una opzione call non coperta?

Se quali venditori di un'opzione call non disponete dei necessari valori di base si parla di **opzione call non coperta**. Per le opzioni con consegna fisica, il vostro rischio di perdita corrisponde allora alla differenza tra il prezzo d'esercizio che vi paga il compratore dell'opzione e il prezzo che dovete sostenere per procurarvi i valori di base. Per le opzioni con liquidazione in contanti, il vostro rischio di perdita equivale alla differenza tra il prezzo d'esercizio e il corso del valore di base. 39

ATTENZIONE

Poiché il corso del valore di base può superare notevolmente il prezzo d'esercizio, il vostro rischio di perdita è indeterminabile e teoricamente illimitato. 40

Per le opzioni americane, in particolare, dovete tener presente che il loro esercizio può avere luogo in ogni momento, anche in situazioni di mercato molto sfavorevoli e contrassegnate da pesanti perdite. Nel caso di opzioni con consegna fisica, può risultarvi molto costoso o persino impossibile procurarvi i valori di base. 41

Pertanto, dovete essere consapevoli che una possibile perdita può superare di gran lunga il valore delle garanzie da voi pur depositate (margine di copertura). 42

Quali rischi assumete quali venditori di una opzione put?

Quali venditori di un'opzione put dovete preventivare notevoli perdite qualora il corso del valore di base scenda al disotto del prezzo d'esercizio che dovete pagare. Il vostro rischio di perdita corrisponde alla differenza tra questi due valori. 43

Quali venditori di un'opzione put americana con consegna fisica vi obbligate ad accettare i valori di base al prezzo d'esercizio, anche se risultasse difficile o possibile solo con gravi perdite o persino impossibile rivenderli. 44

Il vostro rischio di perdite può superare di gran lunga il valore delle garanzie da voi eventualmente depositate (margine di copertura). 45

Che cosa sono le operazioni combinate?

Si dice **operazione combinata** quella che viene a crearsi quando acquistate due o più opzioni emesse sullo stesso valore di base, ma diverse come tipo (call o put), quantità, prezzo di esercizio, scadenza o posizione presa (acquisto o vendita). 46

Considerata la molteplicità delle possibili combinazioni, ci è impossibile illustrare qui in dettaglio i rischi insiti nelle singole varianti. Prima di effettuare operazioni di questo tipo, richiedete al vostro commerciante di valori mobiliari una consulenza approfondita sui rischi specifici che esse comportano. 47

Che cosa sono le opzioni esotiche?

Contrariamente alle opzioni call e put «classiche» sin qua descritte (**opzioni «plain vanilla»**), le **opzioni esotiche** sono soggette a ulteriori condizioni e accordi. Esse possono presentarsi sotto forma di opzioni OTC «tailor made» oppure anche di warrants (certificati d'opzione). 48

L'evoluzione del corso delle opzioni esotiche, a seguito della loro particolare struttura, può divergere nettamente da quello di un'opzione «plain vanilla». 49

Dovete inoltre considerare che il valore di queste opzioni può essere azzerato, sino all'immediata vigilia della scadenza, da movimenti di corso dovuti a grosse transazioni. 50

Le possibilità di strutturazione delle opzioni esotiche sono praticamente infinite. Pertanto, i rischi insiti nelle singole varianti non possono in questa sede essere descritti in modo esaustivo. Prima dell'acquisto di un'opzione esotica, fatevene illustrare dettagliatamente i relativi rischi. 51

Quali sono le opzioni esotiche più diffuse?

Gli esempi di opzioni esotiche riportati in appresso presentano rischi particolari. I rischi menzionati sin qui valgono, per analogia, anche per esse. 52

Opzioni «path-dependent»

A differenza delle opzioni «plain vanilla», per le **opzioni «path-dependent»** (opzioni dipendite dal percorso compiuto), il corso del valore di base non è rilevante solo al momento della scadenza o dell'esercizio dell'opzione. Dovete dunque considerare, nelle vostre valutazioni d'investimento, anche le oscillazioni del corso del valore di base *sull'arco* della durata dell'opzione. Elenchiamo alcuni esempi di opzioni path-dependent: 53

– Barrier options

Nel caso di **barrier knock-in options** i vostri diritti d'opzione sorgono solo se il corso del valore di base raggiunge, entro un determinato periodo, un limite prestabilito (**barrier**). Nelle **barrier knock-out options** i vostri diritti di opzione si estinguono invece se il corso del valore di base raggiunge la «barrier» entro tale periodo. 54

Le **double-barrier options** prevedono un limite superiore e uno inferiore e sono diffuse in entrambe le varianti, «knock-in» e «knock-out». 55

Sono definite **kick-in**, rispettivamente **kick-out** barrier options quelle in cui la «barrier» si situa tra il corso del valore di base al momento della stipula dell'opzione e il prezzo d'esercizio. 56

ATTENZIONE

Acquistando una **barrier option**, dovete essere consapevole che il vostro diritto di opzione sorge unicamente («knock-in» e «kick-in») oppure si estingue interamente e irrevocabilmente («knock-out» e «kick-out») se il corso di mercato del valore di base raggiunge il limite prestabilito («barrier»). 57

– Payout options

Le **payout options** vi accordano il diritto di percepire un importo fisso prestabilito in anticipo. 58

Nel caso di un'opzione **digital** o **binary**, il pagamento ha luogo se il corso del valore di base raggiunge un certo valore almeno una volta in un determinato periodo (**one-touch digital option**) oppure esattamente il giorno di scadenza (**all-or-nothing option**). Per le opzioni «one-touch digital», il pagamento dell'importo avviene immediatamente al raggiungimento della «barrier» oppure soltanto alla data di scadenza (**lock-in option**). 59

Nel caso di una **lock-out option**, l'importo convenuto diventa esigibile unicamente se il corso del valore di base *non* raggiunge una certa «barrier» entro un determinato periodo. 60

ATTENZIONE

Con la vendita di una «payout option», vi impegnate a versare interamente l'importo pattuito in caso di raggiungimento della «barrier», indipendentemente dal fatto se e in quale misura l'opzione, al momento dell'esercizio o alla data di scadenza, si trovi «in-the-money». L'importo dovuto può quindi risultare per voi notevolmente superiore rispettivamente notevolmente inferiore per il compratore riguardo al valore intrinseco dell'opzione. 61

– Opzioni asiatiche

Nel caso di un'opzione asiatica viene stabilito un valore medio sulla base del corso del valore di base sull'arco di un certo periodo. Questo valore medio per l'**average rate option** serve a determinare il valore dello stesso valore di base, mentre per l'**average strike option** serve a calcolare il prezzo d'esercizio. 62

ATTENZIONE

Nel caso di una «average rate option», il calcolo del corso medio del valore di base può implicare che il valore dell'opzione al giorno di scadenza risulti notevolmente inferiore per il compratore e notevolmente più elevato per il venditore rispetto alla differenza tra il prezzo d'esercizio e il corso del valore di base il giorno di scadenza. 63

Con una «average strike option», il prezzo d'esercizio di un'opzione call calcolato in base alla media del corso del valore di base può risultare sensibilmente più elevato rispetto al prezzo inizialmente fissato. Al contrario, per un'opzione put esso può rivelarsi nettamente inferiore a quello originariamente convenuto. 64

– Lookback options

L'aspetto caratteristico di una **lookback option** è rappresentato dal rilevamento periodico, durante un certo lasso di tempo, del prezzo di mercato del valore di base. 65

Per una **strike-look back option**, il valore minimo rilevato (opzione call) o il valore massimo rilevato (opzione put) determina il prezzo d'esercizio. 66

Nel caso di una **price-lookback option**, il prezzo d'esercizio resta invariato; per il calcolo del valore dell'opzione viene però considerato il prezzo massimo rilevato del valore di base in caso di opzione call rispettivamente quello minimo in caso di opzione put. 67

ATTENZIONE

Per le «lookback options», tanto il prezzo di esercizio quanto il valore dello strumento di base calcolati possono divergere nettamente dai corsi in vigore alla data di scadenza. Quali venditori di una simile opzione, dovete considerare che l'esercizio della stessa avrà sempre luogo al valore per voi più sfavorevole. 68

– Contingent options

Quale compratore di una **contingent option**, dovete pagare il premio solo se il corso del valore di base raggiunge o supera il prezzo d'esercizio sull'arco della durata dell'opzione (opzione americana) oppure il giorno di scadenza (opzione europea). 69

ATTENZIONE

Il premio va da voi interamente pagato anche se l'opzione si trova at-the-money o solo leggermente in-the-money. 70

– Cliquet e ladder options

Per la **cliquet option**, (detta anche **ratchet option**), il prezzo d'esercizio viene a intervalli temporali per lo più regolari adeguato per il periodo successivo al corso del valore di base. Un eventuale valore intrinseco dell'opzione viene registrato (**lock-in**). I «lock-in» rilevati nel corso dell'intera durata dell'opzione vengono assommati. 71

Nel caso della **ladder option**, gli adeguamenti non hanno luogo periodicamente, bensì quando il valore di base raggiunge determinati corsi. Di regola fa stato unicamente il valore intrinseco massimo («lock-in»). Eccezionalmente possono essere assommati anche tutti i valori intrinsechi rilevati. 72

ATTENZIONE

Quali venditori di una «cliquet option», alla data di scadenza dovete versare al compratore non solo un eventuale valore intrinseco dell'opzione, ma pure tutti i «lock-in» rilevati. Quali venditori di una «ladder option», siete tenuti a versare al compratore un importo pari al massimo «lock-in» rilevato. Dovete tener presente che l'ammontare del «lock-in» può risultare nettamente maggiore al valore intrinseco dell'opzione al giorno della scadenza. 73

Opzioni su più valori di base

– Spread e outperformance options

Queste opzioni si riferiscono entrambe a due valori di base. Per il calcolo del valore della **spread option** è determinante la differenza assoluta nell'evoluzione dei corsi dei due valori di base. Per il calcolo del valore della **outperformance option** fa stato la differenza relativa, ossia lo scarto percentuale positivo di performance di un corso rispetto all'altro. 74

ATTENZIONE

Nonostante un'evoluzione positiva dei valori di base, la differenza in termini assoluti o relativi può rimanere costante o persino ridursi, con ripercussioni negative sul valore dell'opzione. 75

Compound options

– Nelle **compound options**, il valore di base è rappresentato da un'opzione. In altri termini, esse rappresentano dunque opzioni su opzioni. 76

ATTENZIONE

Le «compound options» possono sviluppare un effetto leva particolarmente elevato. Quali venditori di questi strumenti vi esponete a impegni molto pesanti. 77

Operazioni a termine: forwards e futures

Quali sono i vostri diritti e obblighi?

Con i **forwards** e i **futures**, vi impegnate a ricevere o a consegnare alla data di scadenza una determinata quantità di un valore base a un prezzo stabilito alla conclusione del contratto. 78

ATTENZIONE

Forwards e futures possono comportare particolari rischi. Dovreste quindi effettuare tali investimenti soltanto se conoscete questo tipo di operazioni, se disponete di sufficienti mezzi finanziari e se siete in grado di sostenere possibili perdite. 79

Qual è la differenza tra futures e forwards?	
I futures sono trattati in borsa. Sono contratti standardizzati in relazione alla quantità del valore di base e alla data di scadenza.	80
I forwards non sono negoziati in borsa; per questa ragione, vengono chiamati «OTC (over-the-counter) forwards». Le loro caratteristiche possono essere standardizzate oppure concordate individualmente tra compratore e venditore.	81
A quali valori di base possono riferirsi i forwards e i futures?	
Come possibili valori di base per i forwards e i futures entrano in considerazione:	82
– valori patrimoniali quali azioni, obbligazioni, materie prime, metalli preziosi;	
– tassi di riferimento come divise, interessi, indici.	
Che cos'è un requisito di margine?	
Per l'acquisto oppure per la vendita (allo scoperto) di un valore di base, al momento della stipulazione del contratto dovete disporre di un determinato margine iniziale (initial margin) . Questo corrisponde di regola a una certa percentuale del valore complessivo del contratto concluso. Inoltre, nel corso della durata del contratto, viene periodicamente determinato un margine di variazione (variation margin) . Esso varia in rapporto all'utile o alla perdita contabile derivante dalla variazione di valore del contratto rispettivamente del valore di base.	83
ATTENZIONE	
In caso di perdita contabile, il margine aggiuntivo può ammontare a un multiplo del margine iniziale. Per le modalità di calcolo del margine aggiuntivo fanno stato le regole delle singole borse rispettivamente le condizioni del contratto.	84
In qualità di investitori, siete tenuti a depositare presso il commerciante di valori mobiliari i necessari margini iniziali e aggiuntivi per l'intera durata del contratto.	85
Come avviene la liquidazione?	
Quali investitori potete liquidare il contratto in ogni momento, anche prima della scadenza. Il tipo di liquidazione dipende dal genere di contratto rispettivamente dalle usanze della rispettiva borsa. O «vendete» il contratto oppure concordate un'operazione di contropartita con uguali condizioni contrattuali. Con l'operazione di contropartita gli obblighi di consegna e di accettazione si compensano reciprocamente.	86
Come ha luogo l'adempimento?	
Se non liquidate il contratto prima del giorno di scadenza, il contratto deve essere adempiuto da voi e dalla controparte.	87
Se alla base del contratto vi è un valore patrimoniale , quale valore di base, l'adempimento può avvenire tanto con la consegna effettiva di tale valore quanto con una liquidazione in contanti.	88
In caso di consegna fisica devono essere forniti valori di base pari all'intero valore del contratto. In caso di liquidazione in contanti deve essere corrisposta soltanto la differenza tra il prezzo convenuto e il corso al momento dell'adempimento. I contratti con consegna fisica vi richiedono pertanto una maggiore disponibilità di mezzi finanziari rispetto a quelli con liquidazione in contanti.	89
Di regola, ha luogo una consegna fisica. Eccezionalmente le condizioni contrattuali o le usanze di borsa prevedono la liquidazione in contanti. Tutte le altre modalità di adempimento, in particolare la determinazione del luogo di adempimento, sono specificate nelle condizioni contrattuali.	90

Se alla base del vostro contratto vi è un **tasso di riferimento**, l'adempimento mediante consegna fisica è escluso (eccezione: le divise). In suo luogo avviene sempre una liquidazione in contanti. 91

Quali rischi particolari dovete considerare?

Nel caso di una **vendita a termine**, dovete consegnare i valori di base al prezzo inizialmente convenuto anche se il corso dei valori dal momento della stipulazione del contratto fosse divenuto superiore a tale prezzo. Il vostro rischio di perdita corrisponde quindi alla differenza tra questi due valori. 92

ATTENZIONE

Poiché il corso del valore di base può aumentare teoricamente in modo illimitato, anche il vostro potenziale di perdita è illimitato e può risultare notevolmente superiore ai margini di copertura richiesti. 93

Nel caso di un **acquisto a termine**, dovete accettare i valori di base al prezzo inizialmente convenuto anche se il corso di tali valori, dal momento della stipulazione del contratto, fosse divenuto inferiore a detto prezzo. Il vostro rischio di perdita corrisponde pertanto alla differenza tra questi due valori. La vostra perdita massima preventivabile è pari al prezzo inizialmente convenuto. La perdita può risultare notevolmente superiore ai margini di copertura richiesti. 94

Per limitare eccessive oscillazioni di prezzo, una borsa può definire dei limiti di prezzo per determinati contratti. Informatevi su tali limiti prima di effettuare un'operazione con forwards o futures. In caso di raggiungimento del limite di prezzo, la liquidazione dei contratti può infatti risultare molto difficile o persino impossibile. 95

Se vendete a termine un valore di base senza disporre al momento della stipulazione del contratto, si parla di **vendita allo scoperto**. In questo caso rischiate di dovervi procurare i valori di base a un corso sfavorevole per adempire il vostro obbligo di consegna alla scadenza. 96

Quali sono le particolarità degli OTC forwards?

Il mercato degli **OTC (over-the-counter)** forwards standardizzati è trasparente e liquido. La liquidazione di contratti è quindi generalmente possibile. Per gli OTC forwards con condizioni contrattuali individuali non esiste un vero e proprio mercato, per cui la liquidazione è possibile unicamente con il consenso della controparte. 97

Quali sono le particolarità delle operazioni combinate?

Le **operazioni combinate**, ovvero formate da diverse componenti, possono implicare rischi molto differenziati a seconda della liquidazione dei singoli elementi dell'intera posizione. Pertanto, prima di effettuare simili operazioni, dovrete richiedere al vostro commerciante di valori mobiliari una consulenza approfondita sui rischi particolari che esse comportano. 98

A causa della moltitudine di possibili combinazioni, non è possibile illustrarvi dettagliatamente in questo opuscolo i rischi insiti nelle singole varianti. 99

Prodotti strutturati

Che cosa sono i prodotti strutturati?

I **prodotti strutturati** sono combinazioni di due o più strumenti finanziari. Almeno uno di questi deve essere un derivato. Riuniti, essi costituiscono un nuovo prodotto d'investimento. 100

La negoziazione dei prodotti strutturati può avere luogo **in borsa o fuori borsa**. 101

Ogni prodotto strutturato possiede un suo specifico profilo di rischio, poiché i rischi dei singoli prodotti d'investimento vengono ridotti, eliminati o accresciuti. Pertanto è della massima importanza che voi – per esempio sulla scorta delle determinanti descrizioni del prodotto – vi informiate esattamente sui rischi di un tale prodotto prima di effettuarne l'acquisto. 102

Che cosa sono i prodotti strutturati con protezione del capitale?

I **prodotti strutturati con protezione del capitale** sono formati da due elementi: un investimento a reddito fisso (soprattutto un'obbligazione o un investimento sul mercato monetario) e un'opzione. La loro combinazione consente di partecipare all'evoluzione di uno o più valori di base (grazie all'opzione, ovvero alla **componente di partecipazione**) e nel contempo di limitare il rischio di perdita (grazie all'investimento a reddito fisso, ossia alla **componente di protezione del capitale**). La componente di protezione del capitale può coprire anche solo una parte del capitale investito. Le due componenti, a seconda del prodotto, possono essere separate l'una dall'altra. Avete allora la possibilità di detenerle o alienare le singole componenti indipendentemente l'una dall'altra. 103

Quale funzione ha la componente di protezione del capitale?

La **componente di protezione del capitale** determina in che misura il prezzo di acquisto del prodotto strutturato vi sarà rimborsato alla scadenza. Essa determina pure il rendimento minimo che percepirete indipendentemente dall'andamento della componente di partecipazione. 104

La protezione del capitale si riferisce al valore nominale, non al prezzo di emissione o di negoziazione sul mercato secondario. Anche se il prezzo di acquisto rispettivamente di emissione da voi pagato è superiore al valore nominale, solo quest'ultimo beneficia quindi della protezione del capitale. La protezione del vostro capitale investito si riduce di conseguenza. Se il prezzo di acquisto rispettivamente di emissione da voi pagato fosse invece inferiore al valore nominale, il grado di protezione del vostro capitale investito aumenta corrispondentemente. 105

ATTENZIONE

Tenete presente che la componente di protezione del capitale può, a seconda del prodotto, risultare notevolmente inferiore al 100% del capitale investito. Protezione del capitale non significa pertanto per ogni prodotto rimborso integrale del prezzo di acquisto. 106

Quale funzione ha la componente di partecipazione?

La **componente di partecipazione** determina la misura in cui voi, quali compratori di un prodotto strutturato con protezione di capitale, approfitterete dell'evoluzione dei valori di base. Essa stabilisce quindi la vostra possibilità di guadagno al di là della protezione del capitale. 107

La componente di partecipazione è in genere rappresentata da opzioni o da una combinazione di opzioni. I rischi di questa componente corrispondono perciò a quelli della rispettiva opzione o combinazione di opzioni. A seconda dell'andamento dei corsi, la componente di partecipazione può quindi scadere senza alcun valore. 108

Quali rischi particolari dovete considerare?

Ogni prodotto strutturato presenta un suo specifico profilo di rischio, determinato dall'interazione dei rischi insiti nelle sue componenti. A causa delle possibilità quasi illimitate di combinazione, non è possibile illustrare qui dettagliatamente i rischi di 109

ogni variante. Informatevi pertanto in modo approfondito al riguardo – per esempio consultando la specifica descrizione del prodotto –, prima di concludere una simile operazione.

I prodotti strutturati vi conferiscono unicamente diritti nei confronti dell'emittente. Accanto al rischio di mercato, dovete dunque fare attenzione soprattutto al rischio dell'emittente. Tenete quindi presente che – oltre a una possibile perdita derivante dalla diminuzione del valore di mercato dei valori di base – il vostro investimento potrebbe subire in caso estremo anche una perdita totale a causa dell'insolvibilità dell'emittente. 110

La negoziabilità dei prodotti strutturati è di regola assicurata dai market maker (in genere l'emittente stesso). Ciononostante non possono essere esclusi rischi di liquidità. 111

A quanto ammonta la vostra perdita massima?

La vostra perdita massima in caso di acquisto di un prodotto strutturato con protezione del capitale si limita alla differenza tra il prezzo di acquisto e la protezione del capitale. 112

ATTENZIONE

Nel corso della durata del contratto, il prezzo del prodotto può scendere anche al di sotto della soglia di protezione del capitale, per cui il potenziale di perdita in caso di vendita del prodotto prima della scadenza può aumentare corrispondentemente. La protezione del capitale viene quindi garantita solo se l'investitore conserva il prodotto strutturato fino a quando ne diviene esigibile il rimborso. 113

Il rischio insito nella componente di partecipazione equivale a quello della rispettiva opzione o combinazione di opzioni. Quindi, a seconda dell'evoluzione del corso dei valori di base, la componente di partecipazione può anche perdere interamente valore. 114

Prodotti sintetici: opzioni coperte e certificati

Che cosa sono i prodotti sintetici?

I **prodotti sintetici** – essenzialmente le opzioni coperte e i certificati – si caratterizzano per il fatto che presentano profili di utile e di perdita uguali o simili a quelli di determinati strumenti finanziari tradizionali (azioni od obbligazioni). Un esempio è rappresentato dai certificati basket, che si basano su una determinata scelta e un determinato numero di azioni. 115

I prodotti sintetici si negoziano **in borsa o fuori borsa**. 116

Tenete presente che i rischi insiti nei prodotti sintetici non corrispondono necessariamente a quelli degli strumenti finanziari riuniti in tali prodotti. Di conseguenza, prima dell'acquisto di un simile prodotto, è molto importante che vi informiate esattamente sui suoi rischi, per esempio consultando le descrizioni specifiche del prodotto in questione. 117

Che cosa è un'opzione coperta?

Con un'**opzione coperta**, acquistate un valore di base (azione, obbligazione o divisa) e vendete contemporaneamente un'opzione call sullo stesso valore. Per questo percepite un premio. Quest'ultimo limita la vostra perdita in caso di crollo del corso del valore di base; d'altra parte il vostro possibile guadagno sui rialzi di corso è limitato al prezzo d'esercizio. Nell'**opzione coperta classica**, dovete depositare il valore di base a titolo di garanzia e divenite così detentore passivo («Stillhalter»). 118

Da che cosa si riconosce un'opzione coperta sintetica?

L'**opzione coperta sintetica** intende riprodurre la forma classica di questi strumenti. Questa riproduzione viene tuttavia raggiunta con una sola transazione. 119

Tanto l'acquisto del valore di base quanto la vendita dell'opzione call avvengono sinteticamente, mediante derivati. Il prezzo di acquisto di un tale prodotto equivale al prezzo del valore di base diminuito del premio ricevuto per la vendita dell'opzione call. Il prodotto viene quindi venduto a un prezzo inferiore rispetto a quello del valore di base.

Di quali rischi dovete tener conto con le opzioni coperte sintetiche?

Contrariamente ai prodotti strutturati con protezione del capitale, le opzioni coperte sintetiche non assicurano alcuna garanzia contro le perdite di corso del valore di base. Tuttavia, mediante la vendita dell'opzione call (opzione coperta classica) rispettivamente attraverso il ricavo della vendita dell'opzione call da imputare sul prezzo del prodotto (opzione coperta sintetica) l'eventuale perdita derivante dal ribasso di corso del valore di base risulta meno elevata che in caso di investimento diretto nel valore di base. Un'eventuale ribasso di corso del valore di base viene quindi limitato dal premio dell'opzione.

120

Alla data di scadenza, l'adempimento può avere luogo in contanti oppure con consegna fisica del valore di base: se il corso del valore di base è superiore al prezzo d'esercizio, ricevete una determinata somma di denaro. Se invece è inferiore al prezzo di esercizio, vi viene consegnato fisicamente il valore di base. In questo caso dovete sopportare il pieno rischio del valore di base.

121

Che cosa sono i certificati?

Con un **certificato**, acquistate un credito fondato su diversi valori di base o il cui valore è determinato da più indicatori. Già con un modesto impegno di capitale, potete così «ripartire» il vostro investimento su più strumenti d'investimento, con una conseguente riduzione dei rischi.

122

Di questa famiglia di prodotti vanno in particolare citati:

123

- i **certificati su indice**: rispecchiano un intero mercato e sono basati su un indice ufficiale (p.es. Swiss Market Index [SMI]);
- i **certificati su regione**: si compongono di indici o società di determinate regioni (p.es. Europa orientale, area del Pacifico ecc.);
- i **certificati basket (certificati su paniere)**: rappresentano una selezione di società nazionali o internazionali di un determinato settore (p.es. biotecnologia, telecom, meccanica) oppure di indici, obbligazioni o altri valori di base.

I certificati sono incorporati in titoli e hanno una durata limitata.

124

Il rimborso ha luogo alla scadenza e ammonta a:

125

- un determinato importo per ogni punto d'indice, nel caso di certificati su indice;
- la differenza tra il valore di mercato alla scadenza e il prezzo d'esercizio, nel caso di certificati su regione o certificati basket.

Di quali rischi dovete tener conto con i certificati?

Di principio, i certificati su regione, su indice e su paniere comportano i medesimi rischi di perdita degli investimenti diretti nei rispettivi valori di base. Rispetto a questi ultimi, i certificati consentono di diversificare i rischi. I rischi non scompaiono però interamente perché possono spostarsi sul rischio di mercato o di settore. Inoltre, contrariamente agli investimenti diretti in azioni, i certificati non vi accordano né il diritto di votare né di percepire un dividendo. Essi sono altresì esposti al cosiddetto **rischio dell'emittente**, ossia al rischio di insolvenza dell'istituto bancario che emette il certificato.

126

2 | Seconda parte: Altre informazioni

Investimenti in fondi non tradizionali (hedge funds e offshore funds)

Che cosa sono i «fondi non tradizionali»?

I cosiddetti **fondi non tradizionali** sono fondi o società d'investimento – svizzeri o esteri – che si distinguono dagli investimenti tradizionali in azioni e obbligazioni per via del loro stile d'investimento. 127

Da che cosa si riconoscono gli hedge funds?

La forma più nota di fondi non tradizionali sono gli **hedge funds**, i quali, a dispetto del loro nome (hedging), non hanno necessariamente a che fare con una copertura dei rischi. Essi sono, anzi, spesso orientati al massimo profitto e si espongono per questo a rischi anche molto elevati. Nel novero degli hedge funds rientrano tutte le forme di fondi d'investimento, società d'investimento e partnership che impiegano prodotti derivati a fini di investimento e non di copertura dei rischi, che possono effettuare vendite allo scoperto («short sales») oppure che realizzano importanti effetti leva («leverages») ricorrendo a mezzi di terzi. Altre caratteristiche principali degli hedge funds sono la libera scelta delle categorie d'investimento, dei mercati (compresi i mercati emergenti) e dei metodi di negoziazione. Gli hedge funds esigono per lo più elevati importi minimi di investimento. Offrono inoltre solo possibilità limitate di sottoscrizione e di riscatto, con lunghi termini di pre-avviso. I gestori degli hedge funds ricevono premi legati alla performance e sono spesso coinvolti anche personalmente nel fondo. 128

Quali rischi dovete considerare?

Le forme di investimento non tradizionali sono innumerevoli. Ci è quindi impossibile illustrare qui dettagliatamente i rischi insiti nelle singole varianti. Informatevi in modo approfondito sui rischi di simili investimenti e valutate con opportuna cautela le offerte.

129

Le strategie d'investimento possono essere molto rischiose. A causa del forte effetto leva, già una piccola variazione del mercato può condurre a notevoli guadagni, ma anche a consistenti perdite. In taluni casi, l'intero valore dell'investimento può andare perso.

130

Nell'ambito degli investimenti non tradizionali potete disporre sovente di informazioni solo limitate. Inoltre siete confrontati con strategie d'investimento spesso molto complesse e assai poco trasparenti. I cambiamenti di strategia che possono portare a un notevole aumento dei rischi sono di frequente insufficientemente, tardivamente o per niente ravvisabili.

131

La liquidità e la negoziabilità degli investimenti non tradizionali sono molto differenti. Nel caso degli hedge funds, le emissioni e i riscatti sono sovente possibili solo a scadenza mensile, trimestrale o annuale. Essi prevedono talvolta anche periodi di detenzione fissi, pluriennali. Le disposizioni sulla negoziabilità e i periodi di detenzione possono cambiare rapidamente e frequentemente. Le liquidazioni possono richiedere anni e anni.

132

Quando si parla di «offshore funds»?

Molti fondi che operano in questo settore hanno un domicilio offshore. Da qui il loro nome di «**offshore funds**». Essi sottostanno a una legislazione e a una vigilanza relativamente meno rigorose, che offrono una minore protezione all'investitore. Possono anche sorgere problemi e ritardi nel trattamento di ordini di acquisto e vendita delle quote. L'esercizio di diritti legali non è sempre garantito.

133

Investimenti in mercati emergenti

Nella prima parte di questo opuscolo abbiamo illustrato i tipi di operazioni sui cui rischi il commerciante di valori mobiliari, conformemente alla legge sulle borse, deve informarvi. In questa seconda parte, andando oltre l'obbligo legale di informazione, vi forniamo ulteriori informazioni integrative sui rischi.

134

Che cosa sono i mercati emergenti?

I **mercati emergenti** sono borse valori di paesi che presentano una o più delle seguenti caratteristiche:

- instabilità politica;
- mercati finanziari e sviluppo economico incerti;
- immaturità del mercato finanziario;
- debolezza economica.

135

Quali sono i mercati maturi?

La lista dei mercati emergenti cambia costantemente. Secondo i criteri OCSE, sono emergenti tutti i Paesi tranne: Australia, Austria, Belgio, Canada, Danimarca, Finlandia, Francia, Germania, Giappone, Gran Bretagna, Hong Kong, Irlanda, Italia, Lussemburgo, Norvegia, Nuova Zelanda, Paesi Bassi, Portogallo, Singapore, Spagna, Stati Uniti, Svezia e Svizzera. I mercati di questi paesi vengono definiti «**mercati maturi**».

136

Quali aspetti dovete considerare in caso di investimenti in mercati emergenti?

Gli investimenti sui mercati emergenti comportano rischi non presenti sui mercati maturi. Questo vale anche se l'emittente o l'offerente di un prodotto ha la sua sede o il fulcro delle sue attività in uno di tali paesi. 137

Gli investimenti in prodotti di questi offerenti sono perciò spesso speculativi. Dovreste investire in mercati emergenti solo dopo esservi accuratamente informati in merito ai mercati prescelti ed essere in tal modo in grado di valutarne i vari rischi. 138

Per investimenti sui mercati emergenti, vanno considerati i rischi illustrati qui di seguito. L'elenco non è esaustivo. A seconda del tipo di prodotto, l'investimento può implicare ovviamente ulteriori rischi, non menzionati nel presente opuscolo. 139

Rischio politico

L'inesperienza politica del governo o l'instabilità del sistema politico accrescono il rischio di rapidi e profondi sconvolgimenti del quadro economico e politico. Per voi, quali investitori, ciò può significare se del caso per esempio la confisca dei vostri valori patrimoniali senza indennizzo, la limitazione della vostra facoltà di disporre su tali valori, la loro massiccia svalutazione a causa di interventi dello stato in certi rami dell'economia oppure l'introduzione di meccanismi di controllo e di sorveglianza statali. 140

Rischio economico

L'economia di un mercato emergente reagisce con maggiore sensibilità alle variazioni dei tassi di interesse e di inflazione, colà certo maggiori. Inoltre, una tale economia è meno articolata e quindi molto più vulnerabile alle ripercussioni di un singolo avvenimento. Peraltro, molti di questi paesi lamentano una dotazione di capitale ridotta. Sovente, infine, manca loro una sufficiente struttura e sorveglianza del mercato finanziario. 141

Rischio di credito

Gli investimenti in titoli di debito (p.es. obbligazioni e notes) emessi da governi o società di paesi emergenti sono tendenzialmente esposti a maggiori rischi rispetto a quelli effettuati sui mercati maturi, a causa della minore solvibilità, del forte indebitamento statale, dei piani di riconversione del debito, della scarsa trasparenza del mercato oppure della mancanza di sufficienti informazioni. Inoltre, la stima dei rischi risulta sovente molto più difficile a seguito della diversità degli standard di valutazione e della mancanza di ratings. 142

Rischio valutario

Le monete dei mercati emergenti sono suscettibili di oscillazioni tanto imprevedibili quanto notevoli. È importante anche sapere che alcuni paesi hanno introdotto o potrebbero introdurre a breve termine restrizioni all'esportazione di divise. L'hedging vi consente di attutire, ma non sempre di neutralizzare interamente, le perdite dovute alle oscillazioni dei cambi. 143

Rischio di mercato

I mercati emergenti, a causa di una lacunosa vigilanza sul mercato finanziario, denotano sovente un'insufficiente trasparenza nonché carenze sul piano della liquidità, dell'efficienza e della regolamentazione. Inoltre, essi lamentano un'elevata volatilità e forti differenze di prezzo. Non da ultimo, l'insufficiente o inesistente regolamentazione accresce il rischio di manipolazioni del mercato e di operazioni insider. 144

Rischio di liquidità del mercato

La liquidità dipende dall'offerta e dalla domanda. Nei mercati emergenti, il rapporto tra queste due forze può essere condizionato in modo molto più rapido e profondo che nei paesi maturi, a causa di mutamenti del quadro sociale, economico e politico, oppure anche di catastrofi naturali. La conseguenza estrema può essere l'illiquidità, che per l'investitore significa concretamente l'impossibilità di vendere i propri investimenti. 145

Rischio legale

L'inesistente o carente vigilanza sul mercato finanziario può implicare la difficoltà o l'impossibilità di far valere i propri diritti. Inoltre, sul piano giudiziario, l'inesperienza delle autorità locali può creare forti incertezze. 146

Rischio di esecuzione

Alcuni mercati emergenti dispongono, quando ne dispongono, di sistemi di clearing e di settlement diversi. Spesso questi sistemi sono obsoleti, il che può condurre a errori anche di esecuzione delle transazioni nonché a notevoli ritardi di consegna e di adempimento. 147

Rischio dell'azionista e del creditore

Le disposizioni a tutela dei diritti degli azionisti e dei creditori (p.es. obblighi di informazione, divieto di operazioni insider, obblighi del management, tutela delle minoranze) sono spesso insufficienti o non esistono affatto. 148

Appendice: glossario

- All-or-nothing option** 59
- «at the money» 26ss.
- Average-rate, average-strike option** cfr. «opzione asiatica»
- Barrier option** 54ss.
- Binary option** cfr. «payout option»
- Certificato** 122ss.
- Certificato basket** cfr. «certificato»
- Certificato d'opzione** cfr. «warrant»
- Certificato regionale** cfr. «certificato»
- Certificato su indice** cfr. «certificato»
- Clearing e settlement** Trattamento e compensazione collettiva di titoli e pagamenti di operazioni su valori mobiliari dei commercianti. In Svizzera per esempio tramite la SIS SEGAINTERSETTLE AG.
- Cliquet option** 71, 73
- Commerciante di valori mobiliari** Banca che offre pubblicamente valori mobiliari (cfr. «valori mobiliari») sul mercato primario e ne svolge il commercio sul mercato secondario, oppure che emette e offre pubblicamente derivati (cfr. «derivato»).
- Componente di partecipazione** 103ss., 107ss., 114
- Compound option** 76ss.
- Consegna fisica** 24
- Contingent option** 69

Derivato	Contratto finanziario, il cui prezzo viene derivato da valori patrimoniali come azioni, obbligazioni, materie prime o metalli preziosi oppure da tassi di riferimento come divise, interessi e indici.
Digital option	cfr. «opzione payout»
Double barrier option	cfr. «opzione barrier»
Emittente	13, 110
Forza maggiore	Eventi indipendenti dalla volontà o dalla responsabilità delle controparti di un'operazione, come catastrofi naturali o causate dall'uomo, conflitti armati, attentati terroristici, sommosse e disordini, conflitti sindacali (scioperi e serrate), embarghi ecc.
Giorno di scadenza	19ss.
«in the money»	26, 29, 34
Investimenti non tradizionali	127ss.
Kick-in, kick-out barrier option	cfr. «opzione barrier»
Knock-in, knock-out barrier option	cfr. «opzione barrier»
Ladder option	71ss.
Legge sulle borse	Legge federale (svizzera) sulle borse e il commercio di valori mobiliari (LBVM) del 24 marzo 1995, in vigore dal 1° febbraio 1997 con relative modifiche (Raccolta sistematica del diritto federale, 954.1).
Liquidazione	32, 86ss.
Liquidazione in contanti	25, 88ss.
Lock-in, lock-out option	cfr. «opzione payout»
Lookback option	65ss.
Margine, margine di copertura, margine aggiuntivo	33, 83ss.
Market maker	Commerciante di valori mobiliari (cfr. «commerciante di valori mobiliari»), che si impegna a stabilire durevolmente o su richiesta prezzi di acquisto e di vendita vincolanti per uno o più strumenti finanziari (cfr. «strumenti finanziari»).
Mercato emergente	16, 134ss.
Mercato maturo	136
Offshore-Funds	133
One-touch digital option	59
Operazione combinata	46, 98ss.
Opzione	19ss.
Opzione «americana»	22, 41, 44
Opzione «asiatica»	62
Opzione «europea»	23
Opzione «plain vanilla»	48ss.
Opzione call	19ss., 26ss., 34ss., 38ss.
Opzione coperta	118ss.
Opzione esotica	48ss.
Opzione OTC (over-the-counter)	32
Opzione put	19ss., 26ss., 34ss.
OTC forwards	81, 97
«out of the money»	26ss.

Outperformance option	74
Path-dependent option	53ss.
Payout option	58ss.
Prezzo d'esercizio	19ss.
Price-lookback, strike-lookback option	cfr. «opzione lookback»
Prodotto sintetico	115ss.
Prodotto strutturato	100ss.
Protezione del capitale	103ss.
Regole di condotta per commercianti di valori mobiliari	Regole di condotta emanate dall'Associazione Svizzera dei Banchieri per i commercianti di valori mobiliari (cfr. «commercianti di valori mobiliari») in Svizzera, con breve descrizione dei loro obblighi legali di informazione, di diligenza e di lealtà nei confronti della clientela (cfr. «legge sulle borse»).
Rischio del creditore	148
Rischio dell'azionista	148
Rischio dell'emittente	110, 126
Rischio di credito	142
Rischio di esecuzione	147
Rischio di liquidità del mercato	145
Rischio di mercato	144
Rischio economico	15, 141
Rischio legale	146
Rischio politico	140
Rischio valutario	143
Spread option	74
Strumento finanziario	Iperonimo di tutti i titoli, diritti valore e derivati, compresi quelli non standardizzati e non idonei al commercio in vasta scala (vedasi «valori mobiliari» per i valori mobiliari standardizzati idonei al commercio in vasta scala)
Traded option	31, 33
Valore di base	19ss., 74, 82
Valore temporale	29
Valori mobiliari	Carte valori o diritti valore standardizzati, idonei al commercio p.es. azioni, obbligazioni, quote di fondi, derivati (cfr. anche «derivato»); per soddisfare questi requisiti, un titolo deve essere offerto al pubblico o venduto a più di 20 persone in uguale forma e con lo stesso taglio.
Vendita allo scoperto	96
Venditore (di un'opzione)	19ss., 38ss., 43ss.
Volatilità	Fascia delle prevedibili oscillazioni di un corso.
Warrant	30

Ideazione
Associazione Svizzera dei Banchieri
Realizzazione
Gottschalk+Ash Int'l
Composizione e Stampa
Kreis Druck AG
Questa pubblicazione è
anche disponibile in tedesco,
francese e inglese.

