

# Finanza, concetti base

 [bebee.com/producer/@roberto-a-foglietta/finanza-concetti-base](https://bebee.com/producer/@roberto-a-foglietta/finanza-concetti-base)



Alcuni concetti di finanza risultano molto utili anche nella vita delle persone comuni (piccoli investitori) perché, in quanto fondamentali, hanno davvero un impatto effettivo nelle decisioni di tutti noi.

Inoltre, risultano indispensabili per poter comprendere scenari e opportunità di investimento più complesse.

Infine, senza i fondamentali non è possibile valutare correttamente le altre oppure maturare un'opinione su argomenti economici e finanziari che abbiano un impatto sulla vita civile e sociale.

Il concetto di investimento trova ragione d'essere nel surplus finanziario in capo all'investitore che perciò si trova nella posizione di valutare come costruire il suo portafoglio investimenti.

Per semplicità consideriamo il caso in cui si disponga di una modesta somma di denaro da investire, quali opportunità e quali rischi si potrebbero considerare?

d) investimento di tipo imprenditoriale.

Per un piccolo risparmiatore i due ultimi punti coincidono quando l'azienda al punto d) ha un capitale investito molto grande perché acquisendo una piccolissima frazione del capitale non ottiene una rappresentazione effettiva nella sua conduzione.

All'opposto della scala si ha quelli di mantenere il surplus finanziario massimamente liquido e quindi soggetto a svalutazione a causa dell'inflazione.

Il terzo punto è importante perché rappresenta l'investimento a rendimento e a rischio base. Perciò rappresenta la pietra di paragone per tutti gli altri.

Attualmente i buoni del tesoro italiano decennali (BTP10) offrono un rendimento prossimo al 2% (1.8%) che corrisponde al tasso di inflazione programmatico che la BCE si aspetta di avere nell'area Euro.

Attualmente il tasso d'inflazione annuale italiano ufficiale è del 1.2% nei precedenti esercizi era prossimo allo zero e per il 2018 la previsione è dello 0.7%. Inoltre dovremmo distinguere fra il tasso inflazione ufficiale e quello reale. La differenza sta nel computo del paniere di spesa ma questo rientra nel tipo di complicazioni tipo la diversificazione degli investimenti che per chiarezza eviteremo di affrontare.

Se decidiamo di tenere i soldi sul conto corrente infruttifero per 10 anni allora essi perderanno valore a causa dell'inflazione per, ad esempio, un 1% l'anno. La composizione di questo interesse negativo ci permette di conoscere il valore del capitale odierno fra 10 anni:

Quindi il valore a 10 anni sarà il 90% di quello attuale e a causa del tasso esiguo di inflazione potremmo pensare che la formula fosse:

Per rendercene conto prendiamo in considerazione di investire in BTP a 10 anni con un rendimento del 2% annuo, allora il valore a 10 anni sarà:

$$(1+0.02)^{10} = (1.02)^{10} \approx 122\%$$

Perciò se teniamo mille euro sul un C/C infruttifero (materasso) e mille euro in BTP allora dopo 10 anni avremo un valore atteso di:

$$€904.38 + €1218.99 = €2123.37$$

Ma questo conteggio è errato perché fra 10 anni i 1219 avranno un valore d'acquisto ridotto dall'inflazione:

$$€1218.99 \times (0.99)^{10} = €1102.43$$

Perciò il computo corretto sarà di:

$$€904.38 + €1102.43 = €2006,81$$

Perciò aver investito metà della disponibilità finanziaria ci ha permesso di proteggere il valore d'acquisto con quello che, per un piccolo risparmiatore, è da considerarsi un rischio nullo.

## Il rischio di investimento

---

Ogni investimento implicitamente include un determinato rischio che non può essere mai azzerato.

Il rischio può essere diviso in due categorie: intrinseco e estrinseco.

Il rischio estrinseco è, ad esempio, che il contante venga rubato oppure che lo Stato fallisca e non sia in grado di pagare in toto o in parte il valore nominale dei BTP.

Per un piccolo investitore questi rischi sono inevitabili e in parte lo sono anche per un grande investitore se nonch  il grande investitore con la diversificazione del portafoglio e altri strumenti di assicurazione, garanzia   di derivazione pu  limitare i rischi estrinseci.

L'impresa affronta dei rischi intrinseci e estrinseci. Il suo vantaggio competitivo si basa sull'abilit  della conduzione di sfruttare questo rischio in termini di opportunit . Ovvero il valore intrinseco di un'azienda dipende dalla sua capacit  di trasformare il rischio in opportunit  creando valore aggiunto.

## L'orizzonte temporale dell'investimento

---

Un altro fattore determinante   l'orizzonte temporale di un investimento. Nell'esempio sopra questo parametro   stato scelto in 10 anni.

Si tratta di un elemento importante quando l'investimento ha un vincolo temporale intrinseco.

Ad esempio, se per qualsiasi ragione volessimo riscuotere il BTP vincolato a 10 anni al 9° anno, perderemmo gli interessi e avremmo indietro solo il valore nominale cio  il capitale iniziale.

Se invece l'investimento prevedesse una cedola a base annuale, ritirando il BTP a marzo del 9° anno perderemo solo la maturazione degli interessi a partire dall'ultima indicizzazione. Perci  perderemmo molto meno.

A parit  di tasso di interesse   preferibile un titolo con indicizzazione annuale rispetto ad uno con vincolo a 10 anni perch  in tal modo ci proteggiamo da eventuali necessit  finanziarie impreviste e urgenti.

Oppure, detto in altre parole, l'emittente di un titolo vincolato dovrà offrire un tasso di rendimento maggiore di quello indicizzato annualmente perché le due opportunità sono in competizione.

## Il costo dell'opportunità

---

Questo introduce il concetto di costo di un'opportunità ogni qual volta una scelta escluda un'altra e questo accade sempre in economia perché essa tratta della gestione delle risorse limitate.

Se abbiamo mille euro da investire, possiamo scegliere il titolo A oppure il titolo B ma non possiamo scegliere entrambi se l'investimento minimo di questi due titoli ci impedisce la diversificazione del portafoglio.

## Diversificazione degli investimenti

---

Se il titolo A (indicizzato annuale) e il titolo B (vincolato decennale) prevedessero un investimento minimo di €500 allora potremmo optare per investire in entrambi piuttosto che investire €1000 su tipo soltanto.

Questo ci permette di cogliere l'opportunità di un tasso di interesse fruttifero maggiore sul titolo B ma al costo del differenziale dei due tassi d'interesse stiamo acquistando un'assicurazione fino a €500 per improvvisa e urgente necessità di denaro.

Negli esempi precedenti questo scenario è stato rappresentato dal mantenere €1000 euro sul C/C infruttifero e altrettanti in un BTP decennale.

L'esistenza del titolo indicizzato su base annuale amplia le nostre opportunità di investimento, ad esempio €500 sul C/C, €500 su A(1) e gli altri €1000 su B(10) perché il titolo A(1) è immediatamente liquidabile al costo opportunità del C/C cioè a interesse zero.

Questa composizione viene chiamata portafoglio perché contiene più fogli riferibili a diverse tipologie di investimento e una dimensione del suo valore dipende dalla diversificazione degli investimenti, a parità di altri aspetti.

Perché la diversificazione è già di per se stessa una garanzia contro il rischio intrinseco di perdita totale dell'investimento e una mitigazione di quelli estrinseci, a patto che la diversificazione oltre che nominale sia anche effettiva ovvero che le diverse parti del portafoglio siano fra loro indipendenti.

## Il rischio residuale

---

Una volta computati tutti i rischi ne rimangono ancora due il rischio residuale estrinseco e il rischio residuale intrinseco ovvero in entrambe le categorie tutte quelle eventualità che nemmeno riusciamo a immaginare perché eventi così rari da non essersi ancora mai verificati.

Questi eventi nella letteratura inglese si chiamano Black Swan perché come un cigno nero, nessuno immaginava potesse esistere finché non ne fu osservato uno.

Nella teoria del controllo è la coda di tutti quegli eventi che superano i six sigmas ma nel controllo industriale in realtà sono equivalenti a 4.5 sigma (variazioni standard) in teoria della probabilità.

Il rischio residuale è irrilevante se l'orizzonte temporale è breve ma non può essere trascurato nel lungo periodo. Facciamo un paio di esempi.

Un evento concorrente alla formazione del rischio residuale intrinseco è, ad esempio, l'impossibilità di riscuotere il capitale di un buono del Tesoro perché lo Stato che lo ha emesso è fallito.

Un evento concorrente alla formazione del rischio residuale estrinseco è, per esempio, che un portafoglio ben diversificato, formato da titoli nominalmente indipendenti, affronti un azzeramento del valore perché ad andare in default è l'intero mercato titoli.

Nel caso del rischio residuale, la categorizzazione {intrinseco, estrinseco} non ha più senso [1] in quanto a ben vedere sono tutti rischi inerenti alla violazione di un qualche assunto su un fondamentale implicitamente accettato come assolutamente è sempre vero.

### ***Esempi di supposizioni disattese***

*Lo {stato, mercato} non può fallire. La banca X è troppo grande per fallire. Il fallimento di una banca non incide sulle altre. L'effetto domino del fallimento di uno stato parte di un'unione è da escludersi. L'espansione dell'economia è infinito. L'avidità del singolo non costituisce un problema, anzi, un vantaggio sociale. Etc, etc.*

Tutto ciò rimane incomputabile ma come rule of thumb (regola del pollice) si può asserire che debba essere stimato con una percentuale piccola ma non insignificante.

### **Emivita del cigno bianco**

Ad esempio, un fattore di rischio residuale di un punto percentuale equivale a un fattore di dimezzamento del valore in 70 anni mentre di due punti in 35 anni, per cinque punti percentuali in dodici anni.

Bene, nel 1983 la durata media di un'azienda era di 40 anni, oggi è di 12 anni [\*] perciò il fattore complessivo di rischio residuale è salito dal 2% al 5%.

Anche se complessivamente ogni singola causa al rischio residuale non ha un apporto significativo, nel loro complesso possono costituire un rischio non trascurabile.

[\*] Più precisamente era di 12½ anni riportato in un libro del 2011 quindi il dato deve essere retrocesso almeno all'anno prima. Fonte: **Chaotics**, libro di Philip Kloter e John Caslione.

### **Riserva legale di una s.r.l.**

---

Piccola nota interessante: la legge italiana impone alle società a responsabilità limitata (s.r.l.) una **riserva legale** (art. 2430 del Codice Civile) pari al 20% del capitale sociale da accumularsi tramite il 5% degli utili.

Questa riserva viene perciò a costituirsi con un accantonamento marginale sugli utili per andare a costituire un polmone di liquidità emergenziale.

Appare, infatti, evidente che nella conduzione regolare di una srl, la riserva legale debba rimanere intangibile ma a fronte di eventi oggettivamente impreveduti o crisi di liquidità, essa possa essere utilizzata per poi essere ricostituita il prima possibile.

Ciò significa che il legislatore riconobbe l'importanza di uno strumento di autofinanziamento per affrontare i rischi residuali ulteriori a quelli di regolare impresa.

### **Articolo di proseguo**

---

[L'usura e l'aumento del rischio residuale \(27 marzo 2018, IT\)](#)

### **Note**

---

[1] Anche se la dicotomia {intrinseco, estrinseco} perde di significato per il rischio residuale, le sorgenti di rischio rimangono comunque di due nature. Ad esempio qualcosa che non dovrebbe accadere, (cigno nero) accade piuttosto che qualcosa che dovrebbe sempre accadere, (sole sorge) non accade. Sono residuali rispetto alla coda destra o sinistra.