L’HEDGING EMOTIVO: UN APPROCCIO AI PRODOTTI STRUTTURATI PER LA GESTIONE DELLA LIQUIDITA’

La prima volta che sentii parlare di hedging fu quando lavoravo a Londra. Il mio capo mi disse che prima di andare a vedere la partita Manchester - Roma sarebbe andato da William Hill a scommettere contro la sua squadra. Diceva che così qualsiasi cosa fosse successa avrebbe avuto un motivo per festeggiare.

Lì per lì il concetto di "hedging emotivo", così lo chiamava scherzando, mi fece sorridere e lo derubricai a poco più di una battuta ma con gli anni ne apprezzai il grande valore.

Iniziai a intuire che se in tutto quello che mi succedeva, nella vita, sul lavoro, ecc riuscivo a trovare qualcosa di positivo per ogni scenario possibile avrei avuto, citando il mio ex capo, "un buon motivo per festeggiare".

Devo dire che è un approccio molto zen alla vita che tante volte mi ha aiutato, ma torniamo alle implicazioni professionali.  
Con gli anni ho cercato di trasporre questo semplice concetto al mondo dei prodotti strutturati, che era quello di cui mi occupavo ai tempi ed è quello di cui mi occupo tuttora.

L'idea era quella di creare un prodotto finanziario che avrebbe reso felice il cliente qualsiasi cosa accadesse: vi assicuro che non è facile, a volte è addirittura impossibile.

Ovviamente non è tutto oro quello che luccica, in realtà in finanza come nella vita quando si fa una scommessa o si vince o si perde non ci sono mezze misure ma si può tentare di rendere la sconfitta un po’ più dolce. Se le cose vanno male, si può ad esempio farsi pagare non con una "merce" a caso ma con una di cui abbiamo bisogno, con una che in qualche modo ci gratifica.

Supponete ad esempio di essere una società con una liquidità da investire e di non essere soddisfatti dai rendimenti dei classici conti correnti, ormai a zero se non negativi. Supponete di essere altresì attivi in un business che vi porta a importare componenti tecnologici dagli USA e di conseguenza a comprare periodicamente valuta americana per pagare i fornitori.

Quello che vi proporrei per la gestione della liquidità in eccesso è di investire in un Dual Currency Certificate (DCC). Questo certificato ha tipicamente una durata breve, non più di qualche mese e a scadenza rimborsa il capitale investito in eur più un rendimento superiore a quello di mercato se il cambio eurusd fissa a scadenza sotto un livello pattuito (che chiameremo barriera). Se invece a scadenza il cambio è superiore a tale livello verrà rimborsato il capitale investito più il rendimento ma in usd (il cambio utilizzato sarà pari alla barriera). Evidentemente, se preso singolarmente, in mancanza di un’esposizione ai usd tipica degli importatori questo prodotto esporrebbe il cliente ad una perdita anche completa legata all’eventuale deprezzamento del usd rispetto all’euro.

Ora analizziamo i due scenari per capire se abbiamo un motivo per essere felici qualsiasi cosa accada:

- se il cambio rimane sotto la barriera sarò soddisfatto di aver investito la mia liquidità ad un rendimento superiore a quello di mercato

- se il cambio fissa sopra la barriera sarò soddisfatto perchè incasserò, e qui viene il punto cruciale, l'importo investito (più gli interessi) convertiti in usd ad un cambio concordato in partenza e quindi coerente con la mia attività (cambio di budget), insomma si tratta di un cambio al quale sarò contento di incassare dei usd che userò per fare i miei pagamenti (sono usd che avrei comunque dovuto comprato)

Se qualcuno si stesse chiedendo dov'è il “trucco” possiamo cercare di spiegarlo scomodando il concetto di "opportunità": se compro un bene a 100 e lo rivendo dopo un mese a 110 avrò guadagnato 10 ma se il mese successivo quello stesso bene vale 115 non avrò guadagnato 5, ho perso quindi una opportunità.

Allo stesso modo se eurusd fissa sopra la barriera incasserò dei usd a tale livello ma perderò l'opportunità di comprarli ancor meglio al livello effettivo di eurusd di quel momento: tutto sommato, direi, un non problema.