Quel miraggio di facili guadagni con il petrolio

Per i piccoli investitori rimane ardua l'impresa di cavalcare i possibili rialzi delle quotazioni di Brent e Wti

Gianfranco Ursino

La tentazione è forte. Vedere le quotazioni del petrolio su livelli prossimi allo zero spinge tanti investitori ad accettare le proposte confezionate da collocatori ed emittenti di sofisticati strumenti finanziari. Il petrolio, a differenza dell'oro, non può essere acquistato fisicamente dagli investitori, ma è possibile esporsi all'andamento dei prezzi del Brent del Wti (West Texas Intermediate) con contratti future e loro derivati (Etc, certificati, Cfd e altro) pieni di tecnicismi a cui occorre sempre prestare attenzione. In particolare l'uso di strumenti derivati può condurre gli investitori a conseguire risultati disastrosi se non hanno modo di approfondire e seguire real time le dinamiche dei mercati. Sono strumenti da maneggiare con molta cura, anche dai più esperti che operano nell'intraday, ovvero che aprono e chiudono posizioni in giornata.

Anche qualora tutti fossimo d'accordo sul fatto che i prezzi dell'«oro nero» non possano rimanere a livelli così bassi, avventurarsi in investimenti con sottostante il petrolio per sfruttare i possibili futuri rialzi non è semplice in un'ottica di medio-lungo termine, ma anche nel breve. Eppure, come emerge anche dalle testimonianze dei lettori (vedi email pervenute in redazione e pubblicate in basso), banche e consulenti continuano a proporli anche a chi non ha minimamente capito i meccanismi di funzionamento. E nel pacchetto di offerta dei certificates, proposti soprattutto quando i mercati vacillano grazie alla parola magica "protezione" che questi prodotti possono prevedere, negli ultimi mesi sono stati inseriti anche strumenti con sottostante il petrolio che garantiscono profumate commissioni di collocamento ai distributori. Tuttavia, va detto che i certificati, Etc compresi, sono strumenti che non vanno demonizzati a priori, ma possono avere una loro validità all'interno dei portafogli. Tutto dipende da come vengono confezionati dagli emittenti, consigliati dai distributori e acquistati dagli investitori. Prima di improvvisarsi "Warren Buffet del petrolio" e scegliere strumenti finanziari apparentemente semplici, ma in realtà assai complessi, bisogna quindi informarsi, capire e scegliere consapevolmente.

Tutti gli strumenti che operano in derivati per replicare in continua il prezzo sono costretti a rinnovare i contratti futures sottostanti. Per quanto riguarda i futures sul petrolio Wti, esiste una scadenza per ogni mese dell'anno. Ciò significa che il gestore del prodotto finanziario, ogni mese, deve vendere la scadenza più vicina e acquistare simultaneamente quella successiva per continuare a replicare il prezzo del sottostante. «Se le scadenze immediatamente successive hanno prezzo superiore a quello della scadenza attuale significa che la curva forward è in "contango", ha cioè inclinazione positiva e questo rappresenta un costo implicito per l'Etc e quindi per il sottoscrittore», spiega Nicola Benini, Ad di Ifa Consulting Scf. E questo lo si vede bene nel grafico a lato dove le curve dei prezzi dei contratti futures di prima scadenza e le due successive non sono sempre simili, ma si differenziano anche di molto (a marzo e aprile) anche nell'ordine del 20%-30% e oltre. «Il differenziale di prezzo tra una scadenza e la successiva - continua Benini - è un costo tutto a carico dello strumento di replica e può essere così rilevante al punto di slegare del tutto l'andamento dello strumento rispetto all'andamento del prezzo del sottostante fisico anche per le leve accessorie inserite nel prodotto».

Il meccanismo della leva, che amplifica con un effetto moltiplicatore le performance al rialzo o al ribasso del sottostante, non è sempre chiaro al sottoscrittore. Occorre partire innanzitutto dal presupposto che per orizzonti temporali che superano un giorno, la dinamica del prodotto a leva diventa quasi autonoma rispetto all'indice sottostante grazie al cosiddetto "effetto compounding" (vedi scheda a lato). Quindi acquistare Etc o certificati sul petrolio, specie se a leva, è molto rischioso e indicato solo per operazioni di brevissimo termine. «Sapendo che vi possa essere il rischio di sostenere un costo implicito dovuto al contango anche del 20%-70% a seconda della durata di detenzione dell'investimento - conclude Benini - bisogna aver ben chiaro l'orizzonte temporale e il parametro di uscita anticipata dall'investimento: il classico "stop loss" ovvero occorre mettere sempre un limite alla tollerabilità delle perdite».

Per chi vuole esporsi all'andamento del petrolio nel lungo termine, un'alternativa potrebbe essere l'acquisto diretto o tramite fondi ed Etf di titoli di società petrolifere, che risentono però anche di altri fattori e non replicano quindi al 100% l'andamento del petrolio.

gianfranco.ursino@ilsole24ore.com

© RIPRODUZIONE RISERVATA

LE PAROLE CHIAVI

Brent e Wti

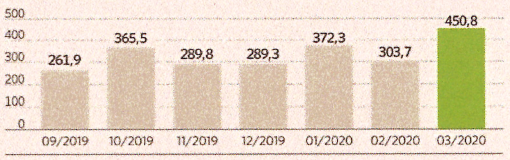
Non tutti gli strumenti finanziari sul petrolio sono uguali, ma differiscono in primis dal sottostante che utilizzano: Brent o Wti. Il Brent è quello del Mare del Nord, mentre il Wti (West Texas Intermediate) viene estratto in Usa. I due benchmark si differenziano per la miscela di idrocarburi che li compongono, ma anche per le modalità di stoccaggio, trasporto e scambio sui mercati internazionali.

Nei meandri dell'offerta

LA SPINTA DELLE RETI

I volumi di raccolta realizzati con i certificati dalle imprese aderenti ad Assoreti

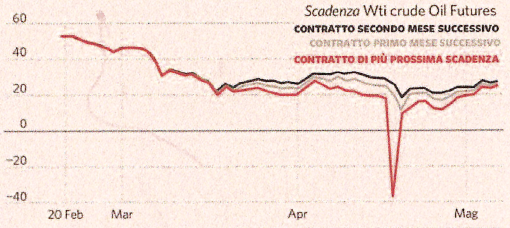
Dati in milioni di euro



FONTE: Assoreti

LA GENESI DEL CONTANGO

La fotografia scattata nel corso della seduta del 7 maggio 2020 dei diversi contratti future sul Wti. Il grafico è continuo in quanto alla scadenza del contratto più immediato, il grafico riflette il successivo. La sostituzione del futures di riferimento avviene il terzo martedì del mese, alla scadenza dei contratti. Le quotazioni negative del 20-21 aprile (linea rossa) sono relative al contratto scadente il 21/04 con consegna Maggio.



FONTE: Ifa Consulting

QUELLA LEVA CHE DOPO UN GIORNO TRADISCE

Esempio dell'effetto leva sugli investim. che superano l'arco temporale di un giorno

	INDICE		STRUMENTO LONG LEVA 2	
	VAR. %	VALORE	VAR. %	VALORE
Investimento iniziale	–	100	–	100
Giorno 1	+10	110	+20	120
Giorno 2	−10	99	−20	96
Performance complessiva	−1		−4	

Effetto compounding:
Se il primo giorno l'indice di riferimento registra un +10% e il secondo giorno -10%, uno strumento long a leva 2 giornaliera registrerà +20% il primo giorno e -20% il secondo giorno. Nel complesso il sottostante perderà l'1%, mentre l'indice a leva perderà il 4% e non il 2%, come intuitivamente si è portati a credere. Il valore di chiusura dell'indice a leva di ciascun giorno è il nuovo livello di partenza per calcolare le performance giornaliere a leva. Rispetto al giorno di acquisto, quindi, da un prodotto a leva long non ci si può aspettare una performance complessiva doppia rispetto al risultato dell'indice sottostante. Dipende dal percorso seguito nel tempo dall'indice sottostante. E in un mercato volatile, con prodotti che possono arrivare a utilizzare un effetto leva 7, anche piccole variazioni giornaliere possono generare differenze di performance nel lungo periodo abissali tra strumento finanziario e suo sottostante.

PLUS - SOLE 24 ORE SABATO 9 MAGGIO 2020