Guida al rischio del portafoglio d’investimento

DEGIRO

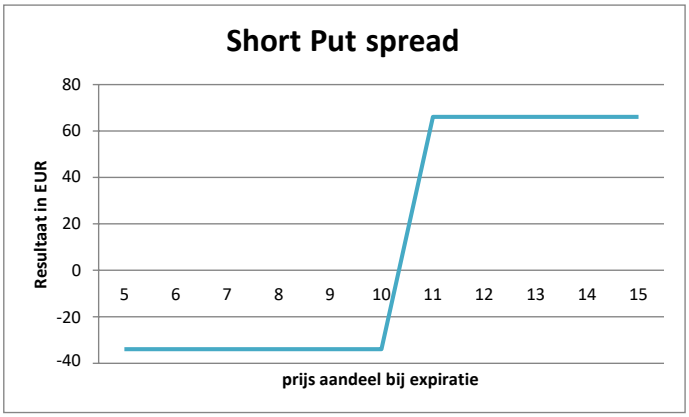
DE GIRO

Indice

1. Introduzione 5
2. Riepilogo del portafoglio 6
2.1 Riepilogo margine 7
2.1.1 Valore del portafoglio 7
2.1.2 Saldo di cassa 7
2.1.3 Valore netto liquidità 7
2.1.4 Rischio di portafoglio 7
2.1.5 Margine (disavanzo/eccedenza) 7
2.2 Agevolazioni creditizie 7
2.2.1 Valore del collaterale 8
2.2.2 Saldo di cassa 8
2.2.3 Disavanzo/disponibile 8
3. Il rischio di portafoglio in pratica 9
3.1 Portafoglio investito unilateralmente 9
3.2 Portafoglio d'investimento con rischio settore 9
3.3 Portafoglio d'investimento con un rischio posizione netta per classe d'investimento 10
3.4 Portafoglio d'investimento con un prodotto con effetto leva 11
3.5 Portafoglio d'investimento con un rischio di cambio 11
3.6 Strategia long/short per il portafoglio d'investimento 12
3.7 Portafoglio d'investimento con opzioni 13
3.7.1 Modello di rischio per le opzioni 13
3.7.2 Esempi pratici di strategie per le opzioni 15
3.7.2.1 Opzioni call coperte con azioni "long" 15
3.7.2.2 Opzioni put coperte con azioni "short" 16
3.7.2.3 Opzioni "out of the money" vendute 17
3.7.2.4 Long call spread 17
3.7.2.5 Short put spread 18

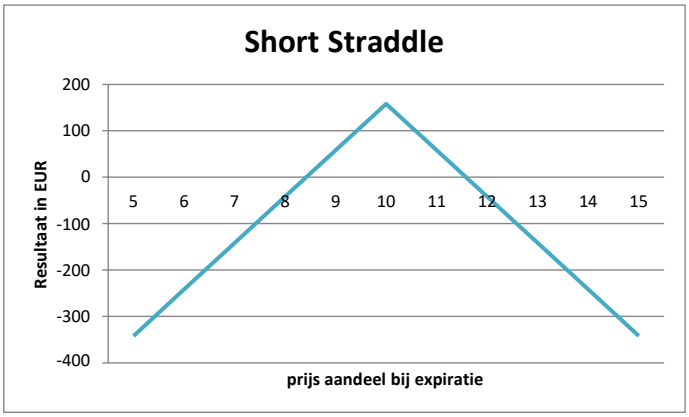
flatex DEGIRO Bank Dutch Branch, che opera con il nome di DEGIRO, è la filiale olandese di flatexDEGIRO Bank AG. flatexDEGIRO Bank AG è controllata principalmente dal regolatore finanziario tedesco (BaFin) e registrata presso DNB nei Paesi Bassi.

HRB20140212



.....18

3.7.2.6 Short straddle.....19

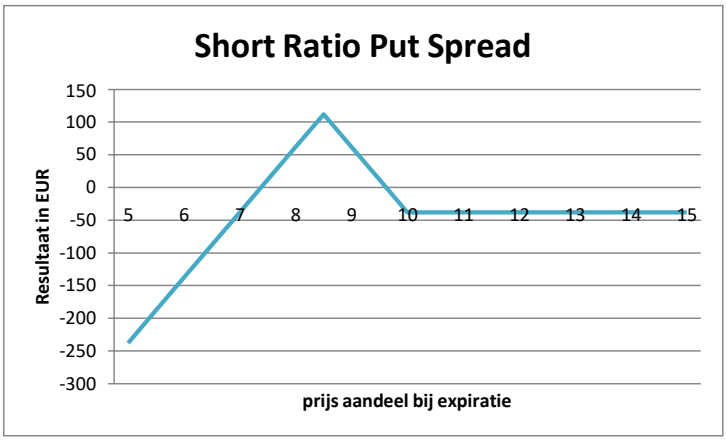


.....19

3.7.2.7 Long strangle.....20

3.7.2.8 Time spread 21

3.7.2.9 Short ratio put spread.....21



.....22

3.7.2.10 Short call butterfly 22

.....23

4. Rischio legato agli account Active e Trader 24

4.1 Agevolazione creditizia 24

flatex DEGIRO Bank Dutch Branch, che opera con il nome di DEGIRO, è la filiale olandese di flatexDEGIRO Bank AG. flatexDEGIRO Bank AG è controllata principalmente dal regolatore finanziario tedesco (BaFin) e registrata presso DNB nei Paesi Bassi.

HRB20140212

4.2 Short azioni 25

flatex DEGIRO Bank Dutch Branch, che opera con il nome di DEGIRO, è la filiale olandese di flatexDEGIRO Bank AG. flatexDEGIRO Bank AG è controllata principalmente dal regolatore finanziario tedesco (BaFin) e registrata presso DNB nei Paesi Bassi.

HRB20140212

1. Introduzione

Questa guida contiene informazioni sul calcolo del rischio di portafoglio in DEGIRO. In essa vengono illustrate le diverse componenti che compongono il rischio. Sono inoltre riportate informazioni anche sulla struttura del margine e sul margine di manovra. Con l'ausilio di esempi pratici, illustreremo passo dopo passo la struttura del rischio basandoci su vari portafogli assortiti. Sono infine illustrate le principali differenze esistenti in termini di calcolo del rischio tra un account "trader" e un account "active" in DEGIRO.

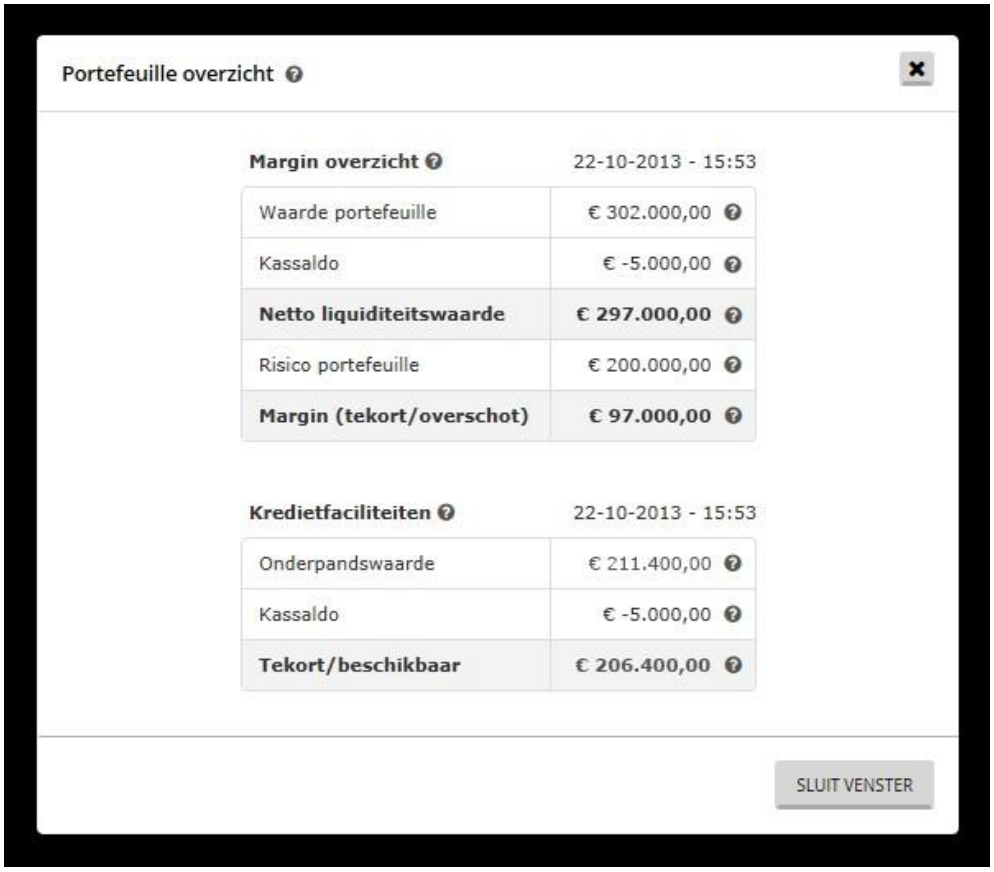
Questa guida è un supplemento alle ulteriori informazioni sui servizi di investimento.

flatex DEGIRO Bank Dutch Branch, che opera con il nome di DEGIRO, è la filiale olandese di flatexDEGIRO Bank AG. flatexDEGIRO Bank AG è controllata principalmente dal regolatore finanziario tedesco (BaFin) e registrata presso DNB nei Paesi Bassi.

HRB20140212

2. Riepilogo del portafoglio

Sul sito è possibile richiedere un riepilogo del portafoglio con indicazione sia del margine di manovra sia del margine disponibile del proprio portafoglio d'investimento. Facendo clic su "Calcolo", è possibile visualizzare il riepilogo del portafoglio. Qui è possibile vedere come sono strutturati il margine disponibile e il margine di manovra. Nel riquadro sottostante è riportato un esempio di riepilogo del portafoglio. È anche specificato l'orario in cui è stato richiesto il riepilogo del portafoglio.



Portefeuille overzicht

Margin overzicht	22-10-2013 - 15:53
Waarde portefeuille	€ 302.000,00
Kassaldo	€ -5.000,00
Netto liquiditeitswaarde	**€ 297.000,00**
Risico portefeuille	€ 200.000,00
Margin (tekort/overschot)	**€ 97.000,00**

Kredietfaciliteiten	22-10-2013 - 15:53
Onderpandswaarde	€ 211.400,00
Kassaldo	€ -5.000,00
Tekort/beschikbaar	**€ 206.400,00**

SLUIT VENSTER

Dal riepilogo del portafoglio sopra riportato risulta un'eccedenza del margine di € 97.000,00 e una linea di credito disponibile di € 206,400,00. DEGIRO accetta ordini dai clienti soltanto se non c'è alcun disavanzo nel margine o nella linea di credito. Dal riepilogo sopra riportato emerge pertanto che dal conto investimenti è possibile sottrarre fino ad un importo di € 97.000,00 oppure che è possibile acquistare titoli per un importo ***almeno*** analogo.

flatex DEGIRO Bank Dutch Branch, che opera con il nome di DEGIRO, è la filiale olandese di flatexDEGIRO Bank AG. flatexDEGIRO Bank AG è controllata principalmente dal regolatore finanziario tedesco (BaFin) e registrata presso DNB nei Paesi Bassi.

HRB20140212

2.1 Riepilogo margine

La componente riepilogo margine visualizza il margine (ovvero il valore del portafoglio e saldo di cassa) rispetto al rischio di portafoglio.

2.1.1 Valore del portafoglio

DEGIRO calcola il valore del portafoglio d'investimento basandosi sugli ultimi prezzi noti in borsa. Nella maggior parte dei casi, il prezzo ask verrà applicato alle posizioni long, mentre alle posizioni short si applicherà il prezzo bid.

2.1.2 Saldo di cassa

Il saldo di cassa mostra i saldi di tutti i conti monetari in Euro. Se si detiene un saldo di cassa in valuta estera, questo verrà espresso in Euro e compensato con gli altri saldi di cassa.

2.1.3 Valore netto liquidità

Il valore netto della liquidità si ottiene sommando il valore del portafoglio al suo saldo di cassa. Il valore netto della liquidità è un valore importante perché deve essere superiore rispetto al rischio di portafoglio. Se il valore netto della liquidità è più basso del rischio di portafoglio, si crea un margine deficitario e si attiva la procedura per i disavanzi.

2.1.4 Rischio di portafoglio

Il rischio di un portafoglio di investimenti dipende dalla sua composizione. Il rischio di un portafoglio di investimenti cambierà anche a causa delle oscillazioni nel suo portafoglio di investimenti. Il rischio diminuirà di norma con una maggiore diversificazione degli Strumenti Finanziari. In caso di mutate circostanze, DEGIRO ha la possibilità di modificare immediatamente il premio di rischio cosicché il rischio di portafoglio risulta inferiore o superiore.

2.1.5 Margine (disavanzo/eccedenza)

Un margine deficitario significa che il valore del portafoglio compreso anche il saldo di cassa è inferiore al rischio del portafoglio. È tenuto a sanare tale disavanzo effettuando un bonifico a favore di DEGIRO e/o chiudendo le posizioni interessate. Qualora DEGIRO dovesse riscontrare un disavanzo, verrà informato per e-mail all'indirizzo che ci ha comunicato.

Un'eccedenza di margine significa che lei potrebbe ancora sfruttare le possibilità di ampliare il suo portafoglio. È sensato lasciare un po' di margine per assorbire eventuali oscillazioni del valore del suo portafoglio di investimento e il rischio del portafoglio. In presenza di un disavanzo nelle linee di credito, potrà effettuare soltanto operazioni che hanno un impatto positivo sul suo saldo di cassa.

2.2 Agevolazioni creditizie

Se deciderà di utilizzare credito su titoli, DEGIRO le concederà una linea di credito a titolo di collaterale sui titoli. L’ammontare di questa linea di credito dipende dal valore del collaterale e dalle relative percentuali di credito.

flatex DEGIRO Bank Dutch Branch, che opera con il nome di DEGIRO, è la filiale olandese di flatexDEGIRO Bank AG. flatexDEGIRO Bank AG è controllata principalmente dal regolatore finanziario tedesco (BaFin) e registrata presso DNB nei Paesi Bassi.

HRB20140212

2.2.1 Valore del collaterale

Il valore del collaterale vale da copertura per il credito sui titoli prelevato o ancora da prelevare. Il valore del collaterale è nella maggior parte dei casi fissato al 70% del valore delle azioni e dei fondi di investimento e all'80% del valore delle obbligazioni. Questa linea di credito è conforme alle linee guida della Legge olandese in materia di vigilanza finanziaria (Wft).

2.2.2 Saldo di cassa

Il saldo di cassa mostra i saldi di tutti i conti monetari in Euro. Se si detiene un saldo di cassa in valuta estera, questo verrà espresso in Euro e compensato con gli altri saldi di cassa.

2.2.3 Disavanzo/disponibile

Un disavanzo nella linea di credito significa che le dimensioni del credito sui Titoli supera il valore del collaterale. Spesso ciò è dovuto ad un calo delle azioni, dei fondi di investimento e/o delle obbligazioni nel suo portafoglio. Un altro motivo è che il saldo di cassa è cambiato tra l'altro a causa dell'andamento delle posizioni sulle opzioni o della contabilizzazione degli interessi debitori.

Una linea di credito disponibile significa che la somma del valore del collaterale è superiore rispetto al credito goduto. Può utilizzare il saldo a sua disposizione per ampliare il suo portafoglio di investimenti. Ciò è possibile soltanto se non si ha alcun margine deficitario.

flatex DEGIRO Bank Dutch Branch, che opera con il nome di DEGIRO, è la filiale olandese di flatexDEGIRO Bank AG. flatexDEGIRO Bank AG è controllata principalmente dal regolatore finanziario tedesco (BaFin) e registrata presso DNB nei Paesi Bassi.

HRB20140212

3. Il rischio di portafoglio in pratica

Per presentare in grandi linee i diversi aspetti del rischio di portafoglio di DEGIRO, discuteremo successivamente delle varie possibilità che possono presentarsi nella composizione di un portafoglio d'investimento. L'obiettivo è quello di illustrare non solo la struttura ma anche le possibilità che il modello di rischio le offre nella composizione di un portafoglio. Di seguito è riportata una spiegazione dettagliata di vari esempi di portafogli che utilizzano la modalità "trader".

3.1 Portafoglio investito unilateralmente

Un cliente detiene 100 azioni di ING Groep NV con una quotazione di € 10. A causa dell'unilateralità degli investimenti, l'event risk per questo tipo di portafoglio di investimento sarà decisivo, come indicato nella tabella sottostante.

Tabella 1: calcolo del rischio di un portafoglio unilaterale

Portafoglio	**€ 1.000,00**	**ING Groep NV (100 da € 10,00 cadauna)**
Event Risk	€ 500,00	50% di rischio d'evento su € 1.000
Rischio posizione netta per classe d'investimento	€ 200,00	20% di rischio netto su € 1.000,00
Rischio posizione netta per settore	€ 300,00	30% di rischio settore su € 1.000,00
Rischio posizione lorda per classe d'investimento	€ 70,00	7% di rischio lordo su € 1.000,00
Rischio di portafoglio	**€ 500,00**	**Rischio basato sul rischio d'evento**

La composizione del portafoglio ha determinato che l'event risk supera gli altri rischi all'interno del portafoglio. Apportando una maggiore diversificazione nel portafoglio, il rischio rimarrà invariato oppure aumenterà solo in maniera limitata. In questo esempio, il rischio di liquidità e il rischio di cambio non sono determinanti per il calcolo del rischio.

3.2 Portafoglio d'investimento con rischio settore

Un cliente detiene un portafoglio di azioni Aegon NV e ING Groep NV in cui il valore di entrambe le posizioni è pari rispettivamente a € 800 e € 1.000. Questo esempio mostra che con un investimento di € 800 in Aegon NV, il rischio aumenta solo di € 40. Ciò è dovuto al fatto che il rischio settore supera l'event risk all'interno del portafoglio. Rimane tuttavia un portafoglio investito unilateralmente per il quale vale un premio per il rischio del 30%. Di seguito è riportata una breve spiegazione del calcolo del rischio per questo portafoglio d'investimento.

Tabella 2: calcolo del rischio settore di un portafoglio

flatex DEGIRO Bank Dutch Branch, che opera con il nome di DEGIRO, è la filiale olandese di flatexDEGIRO Bank AG. flatexDEGIRO Bank AG è controllata principalmente dal regolatore finanziario tedesco (BaFin) e registrata presso DNB nei Paesi Bassi.

HRB20140212

Aegon NV	€ 800,00	Settore Finanziario
ING Group NV	€ 1.000,00	Settore Finanziario
Valore del portafoglio	**€ 1.800,00**	

Event risk	€ 500,00	50% di rischio d'evento su € 1.000 (ING)
Rischio posizione netta per classe d'investimento	€ 360,00	20% di rischio netto su € 1.800,00
Rischio posizione netta per settore	€ 540,00	30% di rischio settore su € 1.800,00
Rischio posizione lorda per classe d'investimento	€ 126,00	7% di rischio lordo su € 1.800,00
Rischio di portafoglio	**€ 540,00**	**Rischio basato sul rischio settore**

Il rischio complessivo di € 540 è la conseguenza di un rischio per il settore finanziario per cui si applica un premio al rischio del 30%. Il rischio di posizione all'interno di questo settore supera l'event risk fissato a € 500 per la posizione su ING Group NV. In questo esempio, il rischio di liquidità e il rischio di cambio non sono determinanti per il calcolo del rischio.

3.3 Portafoglio d'investimento con un rischio posizione netta per classe d'investimento

Il portafoglio d'investimento di un cliente è suddiviso tra azioni Aegon NV, ING Groep NV e RDSA per un valore di € 800, € 1.000 e € 1.100 rispettivamente. Tutte le azioni sono quotate in Euro per cui per il calcolo del rischio non si applica alcun rischio di cambio. Considerando la grande liquidità di queste azioni, non vi è alcun rischio di liquidità per cui sono necessarie ulteriori garanzie in base alle posizioni detenute. A causa della composizione del portafoglio, vi è un rischio relativo alla posizione netta del portafoglio d'investimento. Nella tabella sottostante sono riportati i risultati del calcolo del rischio del portafoglio d'investimento.

Tabella 3: calcolo del rischio in base alla posizione netta per classe d'investimento

Aegon NV	€ 800,00	Settore Finanziario
ING Group NV	€ 1.000,00	Settore Finanziario
Royal Dutch Shell A	€ 1.100,00	Settore Energia
Valore del portafoglio	**€ 2.900,00**	

Event Risk	€ 550,00	50% di rischio d'evento su € 1.100,00 (RDSA)
Rischio posizione netta per classe d'investimento	€ 580,00	20% di rischio netto su € 2.900,00

flatex DEGIRO Bank Dutch Branch, che opera con il nome di DEGIRO, è la filiale olandese di flatexDEGIRO Bank AG. flatexDEGIRO Bank AG è controllata principalmente dal regolatore finanziario tedesco (BaFin) e registrata presso DNB nei Paesi Bassi.

HRB20140212

Rischio posizione netta per settore	€ 540,00	30% di rischio settore su € 1.800,00
Rischio posizione lorda per classe d'investimento	€ 203,00	7% di rischio lordo su € 2.900,00
Rischio di portafoglio	**€ 580,00**	**Rischio basato sulla posizione netta per categoria d'investimento**

Il rischio complessivo di € 580 deriva ora da un portafoglio investito nella classe di investimento "azioni". All'interno di questa categoria d'investimento, si applica un premio al rischio del 20% sulla posizione netta e del 7% sulla posizione lorda. In questo esempio, il rischio posizione netta per classe d'investimento supera il rischio settore, l'event risk e il rischio posizione lorda per classe d'investimento.

3.4 Portafoglio d'investimento con un prodotto con effetto leva

Per i prodotti a leva come i turbo, gli speeder e gli sprinter, il rischio è pari al 100% del valore corrente. Quando si acquista un prodotto simile, è infatti necessario disporre dell'intero deposito come garanzia. Ciò vale anche per gli altri prodotti per i quali DEGIRO ha determinato che il rischio è del 100%. Ciò riguarda di norma strumenti finanziari come i warrant, ma anche azioni con una liquidità e/o un valore di mercato relativamente limitato, ecc.

3.5 Portafoglio d'investimento con un rischio di cambio

Il rischio di cambio deriva da investimenti in strumenti finanziari in una valuta diversa dall'Euro. Ad ogni variazione del tasso di cambio, il valore di questo investimento in Euro diminuisce o aumenta. Per questo motivo, a copertura di questo rischio DEGIRO obbliga a detenere il collaterale necessario. Lo stesso vale per crediti in valuta estera detenuti sul conto monetario. Per chiarire l'effetto del rischio di cambio di un investimento in valuta estera, esaminiamo il portafoglio d'investimento riportato nella tabella sottostante.

Tabella 4: calcolo del rischio di cambio

Aegon NV	€ 800,00	Settore Finanziario
ING Group NV	€ 1.000,00	Settore Finanziario
BP	GBP 950,00	Settore Energia (GBP/EUR = 1,20)
Valore del portafoglio	**€ 2.940,00**	

Event risk	€ 570,00	50% di rischio d'evento su € 1.140,00 (BP)
Rischio posizione netta per classe d'investimento	€ 580,00	20% di rischio netto su € 2.900,00
Rischio posizione netta per settore	€ 540,00	30% di rischio settore su € 1.800,00

flatex DEGIRO Bank Dutch Branch, che opera con il nome di DEGIRO, è la filiale olandese di flatexDEGIRO Bank AG. flatexDEGIRO Bank AG è controllata principalmente dal regolatore finanziario tedesco (BaFin) e registrata presso DNB nei Paesi Bassi.

HRB20140212

Rischio posizione lorda per classe d'investimento	€ 203,00	7% di rischio lordo su € 2.900,00
Rischio di cambio	€ 80,00	GBP 950 * 7% * GBP/EUR
Rischio di portafoglio	**€ 580,00**	**Rischio basato in parte sul rischio di cambio**

Il rischio di cambio è fissato a € 80 basandosi su un valore patrimoniale di GBP 950, un premio al rischio del 7% e un tasso di cambio EUR/GBP pari a 1,2. Se si fosse trattato di una posizione short su azioni BP, l'ammontare del rischio di cambio sarebbe stato ugualmente di € 80. In tal caso, non fa alcuna differenza se il valore del collaterale in valuta estera è positivo o negativo.

3.6 Strategia long/short per il portafoglio d'investimento

Un cliente detiene un portafoglio seguendo una strategia long/short. Lo scopo di questa strategia è quello di sfruttare un'eventuale sottovalutazione o sopravvalutazione delle azioni in un determinato settore. Nella tabella sottostante è riportato il portafoglio d'investimento. Possiamo subito notare che il valore totale del portafoglio è pari a zero. La strategia long/short, infatti, non richiede alcun investimento per saldo tranne, ovviamente, un deposito per il margine. Nella tabella 5 è illustrata la struttura del portafoglio d'investimento con una strategia long/short.

Tabella 5: portafoglio d'investimento in caso di strategia long/short

Aegon NV	€ 1000,00	€ -1.000,00	ING Group NV
Societe Generale	€ 1.100,00	€ -1.100,00	BNP Paribas
Royal Dutch Shell A	€ 900,00	€ -900,00	Totale
Ahold	€ 1000,00	€ -1.000,00	Carrefour
Valore long	**€ 4.000,00**	**€ -4.000,00**	**Valore short**

Il rischio del portafoglio sopra illustrato si baserà sulla posizione lorda poiché questo supera il rischio posizione netta per settore e il rischio posizione netta per classe d'investimento. Il calcolo del rischio utilizza per una posizione lorda della classe d'investimento "azioni" un premio al rischio del 7%. La posizione lorda totale del portafoglio sopra illustrato è di € 8.000 con un rischio di € 560. Nella tabella 6 è riportata una spiegazione maggiormente dettagliata relativa alla formazione di questo rischio.

Tabella 6: calcolo del rischio con una strategia long/short

Valore del portafoglio	**€ 0,00**
Rischio posizione netta per classe d'investimento	**€ 0,00**
Rischio posizione netta per settore	**€ 0,00**
Rischio pos. lorda cl. invest.	**€ 8.000,00**

flatex DEGIRO Bank Dutch Branch, che opera con il nome di DEGIRO, è la filiale olandese di flatexDEGIRO Bank AG. flatexDEGIRO Bank AG è controllata principalmente dal regolatore finanziario tedesco (BaFin) e registrata presso DNB nei Paesi Bassi.

HRB20140212

Event risk	€ 540,00	50% di rischio d'evento su € 1.100,00 (Soc. Gen./ BNP)
Rischio posizione netta per classe d'investimento	€ 0,00	20% di rischio netto su € 0,00
Rischio posizione netta per settore	€ 0,00	30% di rischio settore su € 0,00
Rischio posizione lorda per classe d'investimento	€ 560,00	7% di rischio lordo su € 8.000,00
Rischio di portafoglio	**€ 560,00**	**Rischio basato sul rischio posizione lorda per classe d'investimento**

3.7 Portafoglio d'investimento con opzioni

Per il calcolo del rischio su opzioni, DEGIRO utilizza un modello di misurazione delle opzioni. Questo modello di misurazione calcola il valore delle opzioni determinato, ad esempio, da cambiamenti del valore sottostante e della volatilità implicita. Per il calcolo del rischio del portafoglio opzioni, DEGIRO applica per ogni azione o indice una serie di scenari. Un'ulteriore spiegazione del modello di rischio è riportata nella sezione "Modello di rischio per le opzioni". Come vedremo più avanti in questo capitolo, ora anche la composizione e le dimensioni di un portafoglio di opzioni saranno determinanti per il rischio. Per comprendere il funzionamento del modello di rischio su diversi portafogli di opzioni, vedremo l'elaborazione di una serie di strategie standard di opzioni per un account *trader*.

3.7.1 Modello di rischio per le opzioni

Il modello di rischio per le opzioni può essere applicato sia ad opzioni su azioni sia ad opzioni su un indice e consente di effettuare una valutazione del rischio indipendentemente dalla composizione del portafoglio opzioni. In questo contesto, l'importo soggetto al rischio è quello che DEGIRO detiene per le variazioni di valore del portafoglio opzioni da essa stimate, che possono verificarsi entro due giorni di negoziazione.

Il modello di rischio tiene conto del modo in cui viene effettuata la valutazione di un'opzione. La variazione del valore di un'opzione dipende:

- Dal valore dell'azione o dell'indice
- Dall'ammontare della volatilità implicita
- Dalla durata residua
- Dall'ammontare del dividendo
- Dall'ammontare degli interessi

Per determinare il rischio di una posizione su opzioni, il modello di rischio include le diverse componenti sopra citate. Questo viene anche denominato "scenario" e mostra la correlazione dell'influenza delle varie componenti. La combinazione di una diminuzione della quotazione di un'azione, dell'aumento della volatilità implicita e della riduzione della durata residua di 1 giorno di negoziazione rappresenta, ad esempio, uno scenario. Per dare un'idea degli scenari standard di un indice, di seguito è riportato

flatex DEGIRO Bank Dutch Branch, che opera con il nome di DEGIRO, è la filiale olandese di flatexDEGIRO Bank AG. flatexDEGIRO Bank AG è controllata principalmente dal regolatore finanziario tedesco (BaFin) e registrata presso DNB nei Paesi Bassi.

HRB20140212

uno schema che illustra ulteriormente questo aspetto. L'esempio sottostante utilizza due posizioni su opzioni per l'indice AEX con una durata residua di 1 anno e una quotazione dell'indice pari a 400.

Tabella 7: modello di rischio

Modello di rischio	**Scenario standard***									**Scenario estremo****	
Variazione indice (400)	**-15%**			**0%**			**15%**			**-60%**	**60%**
Variazione volatilità	**-15%**	**0%**	**15%**	**-15%**	**0%**	**15%**	**-15%**	**0%**	**15%**	**0%**	**0%**
1 Call AEX 390	-1,913	-1,816	-1,691	-279	-1	279	4,294	4,419	4,575	-310	3,353
1 put AEX 410	4,731	4,779	4,853	-267	-4	272	-2,492	-2,282	-2,051	3,437	-445
Rischio di portafoglio	2,818	2,963	3,162	**-546**	-5	551	1,802	2,137	2,524	3,127	2,908

* Uno scenario tipico è composto da 12 variazioni dell'azione (o dell'indice) con relative variazioni della volatilità implicita
** Scenario estremo: fattore 5 di variazione azione (o indice) con scenario standard (compresa volatilità di maggiorazione e riduzione standard), il risultato viene riportato a fattore pari a 6,5.

Per comodità, il riepilogo mostra soltanto una porzione limitata dei vari scenari. Quindi, lo scenario standard calcolerà più di una semplice variazione del 15% dell'indice (opzioni su azioni del 20%, salvo modifiche). Il modello esamina anche lo scenario in caso di modifiche del 2,5%, 5% ecc. dell'indice con relativi cambiamenti della volatilità implicita. Si nota inoltre che nello scenario con variazione dell'indice e della volatilità pari allo 0% si registra comunque una perdita rispettivamente di € 1 e € 4 per l'opzione call e put. Questo effetto è legato alla riduzione della durata residua di un giorno di negoziazione. L'impatto è ridotto in caso di durata residua di un anno, ma aumenta al ridursi della durata. La variazione della volatilità implicita per le opzioni con una scadenza superiore ad 1 anno è del 15% ma aumenta al ridursi della durata residua. Ciò può essere rappresentato dallo schema seguente.

Tabella 8: variazione della volatilità implicita

Durata residua opzioni	**Variazione volatilità implicita**
< 30 giorni civili	50%
90 giorni civili	35%
180 giorni civili	25%
> 360 giorni civili	15%

Lo scopo dello scenario estremo, denominato anche scenario "out of the money", è quello di stabilire il rischio delle opzioni con un prezzo di esercizio, che è significativamente diverso dal prezzo dell'azione o dell'indice. Per questo tipo di opzioni, il rischio secondo lo scenario standard viene sottovalutato. Calcolando uno scenario estremo, è possibile determinare un fattore di ponderazione del rischio per questo tipo di opzioni.

flatex DEGIRO Bank Dutch Branch, che opera con il nome di DEGIRO, è la filiale olandese di flatexDEGIRO Bank AG. flatexDEGIRO Bank AG è controllata principalmente dal regolatore finanziario tedesco (BaFin) e registrata presso DNB nei Paesi Bassi.

HRB20140212

Per il rischio d'interesse e dividendo si calcola un premio standard dello 0,5% sul valore contrattuale dell'opzione. Un'eccezione è rappresentata dalle opzioni su un indice alle quali si applica un fattore di ponderazione pari allo 0,2% sulle opzioni con una durata residua inferiore a 1 anno. Non appena il rischio del totale di tali premi per ogni azione o indice è superiore allo scenario standard o estremo, tale importo verrà applicato al rischio.

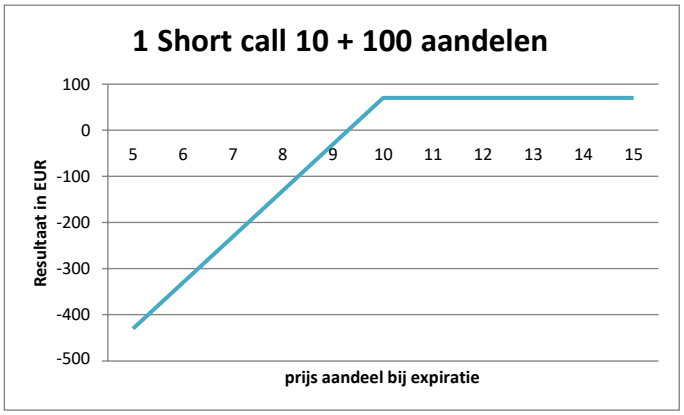
Nel determinare il portafoglio di rischio vengono incluse tutte le posizioni su opzioni e, laddove possibile, altre posizioni sull'attività sottostante. Indipendentemente dalla strategia o dalle posizioni su opzioni assunte, il modello seleziona solo lo scenario che registra il maggior rischio.

3.7.2 Esempi pratici di strategie per le opzioni

Nella formulazione del rischio su diversi portafogli di opzioni, ci si è basati su opzioni dell'azione "A" il cui prezzo è pari a 10. La volatilità implicita per tutte le opzioni è stata impostata al 20% su base annua con un dividendo previsto del 2% su base annua. Per l'azione "A" si applica una maggiorazione e riduzione standard del 20% sul prezzo corrente dell'azione. Nel calcolo del event risk (cfr. il capitolo 3) su un portafoglio di opzioni su azioni, si applica un impatto minimo del 50%. L'influenza del rischio d'evento sulle strategie per le opzioni non verrà trattato in questa sezione.

3.7.2.1 Opzioni call coperte con azioni "long"

La copertura di un'opzione call è possibile mediante l'acquisto della stessa quantità di azioni sottostanti. Alla scadenza, l'investitore dovrà consegnare le azioni se gli viene richiesto di farlo. In tutti gli altri casi, l'opzione call scadrà perdendo il suo valore mentre l'investitore manterrà il premio ricevuto dell'opzione venduta. Di seguito sono riportati i risultati alla scadenza.



La copertura di un'opzione call su azioni riduce il rischio del portafoglio d'investimento, come si evince dalla tabella 9. Senza la copertura con l'opzione call, il rischio ammonterebbe infatti a € 200. L'opzione call riduce il rischio portandolo a € 145. L'emissione di un'opzione "at the money" che presenta uno scenario di un aumento del 20% dell'azione "A" e un aumento del 15% della volatilità, subirà una perdita ammontante a € 143. D'altra parte, una diminuzione dell'azione "A" ha un effetto positivo sul valore dell'opzione call scritta riducendo pertanto il rischio del portafoglio totale.

Il valore del portafoglio azioni è di € 1000 mentre quello della posizione su opzioni è di € 70, per cui sono presenti garanzie sufficienti a sostegno del rischio di portafoglio. La linea di credito sulle azioni rimane invariato al 70% del valore del portafoglio azioni.

flatex DEGIRO Bank Dutch Branch, che opera con il nome di DEGIRO, è la filiale olandese di flatexDEGIRO Bank AG. flatexDEGIRO Bank AG è controllata principalmente dal regolatore finanziario tedesco (BaFin) e registrata presso DNB nei Paesi Bassi.

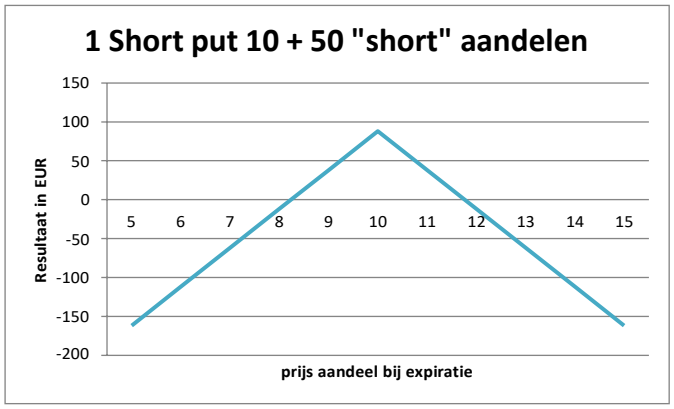
HRB20140212

Tabella 9: rischio di portafoglio opzioni call scritte con azioni acquistate

Variazione azione	-20%		-10%		0%		10%		20%	
Variazione volatilità	-15%	15%	-15%	15%	-15%	15%	-15%	15%	-15%	15%
1 short Call 10 A	65	55	48	30	12	-12	-47	-70	-124	-143
100 azioni A long	-200	-200	-100	-100	0	0	100	100	200	200
Rischio di portafoglio	-135	-145	-52	-70	12	-12	53	30	76	57

3.7.2.2 Opzioni put coperte con azioni “short"

Andare “short" su azioni significa che l'investitore vende azioni senza esserne materialmente in possesso. A tempo debito, l'investitore riacquisterà i pezzi. La scrittura simultanea di un'opzione put con azioni “short" determinerà la situazione seguente alla scadenza.



Dal portafoglio opzioni con azioni sottostante risulta che, investendo con azioni prese a prestito (andare “short”), si riduce il rischio su un’opzione put venduta. Coprendo una posizione su opzioni, il rischio risulterebbe essere pari a € 141 mentre l'uso di azioni “short" riduce il rischio a € 47 nella combinazione.

Tabella 10: rischio di portafoglio opzioni put scritte con azioni “short"

Variazione azione	-20%		-10%		0%		10%		20%	
Variazione volatilità	-15%	15%	-15%	15%	-15%	15%	-15%	15%	-15%	15%
1 short Put 10 A	-131	-141	-50	-68	12	-12	51	28	72	53
50 azioni A short	100	100	50	50	0	0	-50	-50	-100	-100

flatex DEGIRO Bank Dutch Branch, che opera con il nome di DEGIRO, è la filiale olandese di flatexDEGIRO Bank AG. flatexDEGIRO Bank AG è controllata principalmente dal regolatore finanziario tedesco (BaFin) e registrata presso DNB nei Paesi Bassi.

HRB20140212

Rischio di portafoglio	-31	-41	0	-18	12	-12	1	-22	-28	**-47**

3.7.2.3 Opzioni “out of the money” vendute

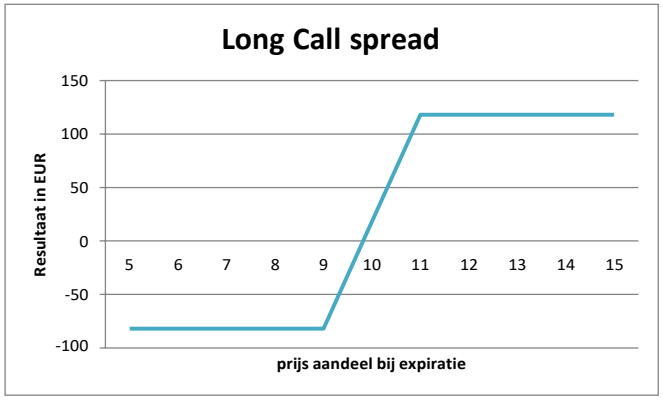
La vendita di opzioni "out of the money" (opzioni OTM) determina una sottovalutazione del rischio al di sotto dello scenario di impatto standard. In caso di una variazione improvvisa del 20% delle azioni, la volatilità implicita delle opzioni sopra citate, in circostanze normali, sarà infatti superiore a un aumento del 15%. DEGIRO ricorre a uno scenario estremo, denominato anche “scenario OTM” (cfr. la sezione “Modello di rischio”), che per questo tipo di opzioni determina un valore di rischio più plausibile. Il ricorso allo scenario standard determina infatti un rischio di portafoglio di € 22. Utilizzando lo scenario OTM, il rischio è di € 75.

Tabella 11: opzioni "out of the money” scritte

Variazione azione	**-20%**		**-10%**		**0%**		**10%**		**20%**		**Scenario OTM**	
Variazione volatilità	**-15%**	**15%**	**-15%**	**15%**	**-15%**	**15%**	**-15%**	**15%**	**-15%**	**15%**	**Calo**	**Aumento**
1 short put 5 A 1 anno	0	-1	0	0	0	0	0	0	0	0	-75	0
50 short call 15 A 1 anno	1	1	1	1	1	-2	-1	-9	-6	-22	0	-73
Rischio di portafoglio	1	0	1	1	1	-2	-1	-9	-6	-22	**-75**	-73

3.7.2.4 Long call spread

Il long call spread è un mix composto da una call acquistata con un prezzo di esercizio inferiore alla call venduta. Entrambe le opzioni hanno la stessa durata. Per saldo, con questa long call spread l'investitore investirà all’acquisto un importo con, ad esempio, l'aspettativa che l’azione alla scadenza sarà aumentata fino a raggiungere o superare il prezzo di esercizio dell'opzione scritta. Di seguito è riportato il risultato di questa strategia a scadenza.



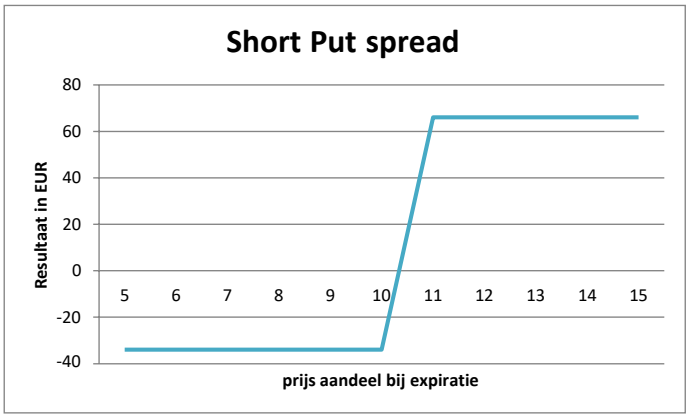
Nella tabella sottostante, la perdita sulla long call sarà maggiore rispetto alla short call. Il valore della long call è infatti pari a € 1,16 e perderà di valore se il prezzo dell'azione "A" diminuisce. In caso di un calo dell'azione del 20% e di un calo della volatilità implicita del 15%, la perdita ammonterà a € 106. In caso di un improvviso aumento del prezzo dell'azione A, il valore della strategia aumenterà. Il rischio di questo long call spread si materializza al calare del prezzo dell'azione A ed è pari a € 71. Acquisendo la posizione corrente, il valore del portafoglio copre il rischio. Il valore della strategia è pari a € 82, di cui € 116 per la long call e -/-€ 34 per la short call.

Tabella 12: portfolio di rischio long call spread

Variazione azione	**-20%**		**-10%**		**0%**		**10%**		**20%**	
Variazione volatilità	**-15%**	**15%**	**-15%**	**15%**	**-15%**	**15%**	**-15%**	**15%**	**-15%**	**15%**
1 long call 9 A 1 anno	-106	-90	-70	-49	-10	10	69	85	159	169
1 short call 11 A 1 anno	35	30	29	16	10	-11	-27	-53	-86	-111
Rischio di portafoglio	**-71**	-60	-41	-33	0	-1	42	32	73	58

3.7.2.5 Short put spread

Lo short put spread è caratterizzato da un mix composto da una put acquistata con un prezzo di esercizio inferiore alla put venduta. Entrambe le opzioni hanno la stessa durata. Sia lo short put spread che il long call spread hanno un andamento analogo nel risultato. Il grafico sottostante mostra l'evoluzione del risultato nel caso di uno short put spread alla scadenza.



Il rischio di portafoglio su uno short put spread con scadenza residua di un anno è illustrato nella tabella sottostante. Dalla tabella si evince che la perdita in questo mix è pari a € 28 in caso di calo simultaneo dell'azione e della volatilità implicita. La put acquistata limita da un lato la perdita in caso di brusco calo dell'azione. Il rovescio della medaglia è rappresentato dal fatto che, in caso di aumento immediato dell'azione, il profitto diminuisce a causa della put acquistata. Aprendo questo short put spread, si ha un importo di € 20 a copertura degli obblighi derivanti da questa strategia. Ciò significa che sarà

flatex DEGIRO Bank Dutch Branch, che opera con il nome di DEGIRO, è la filiale olandese di flatexDEGIRO Bank AG. flatexDEGIRO Bank AG è controllata principalmente dal regolatore finanziario tedesco (BaFin) e registrata presso DNB nei Paesi Bassi.

HRB20140212

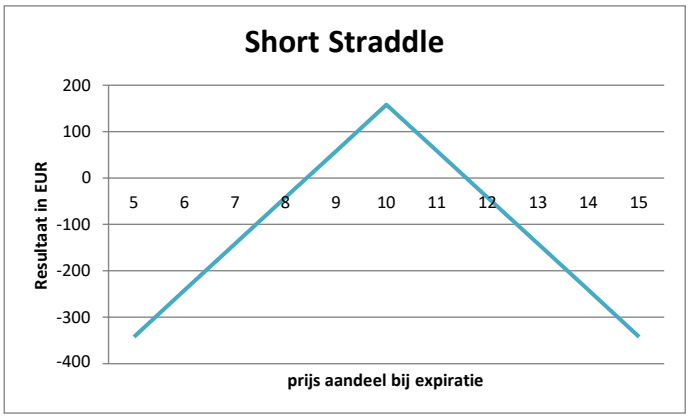
necessario un investimento di soli € 8 per aprire questa posizione. In questo caso, infatti, il valore del portafoglio e il saldo di cassa sono pari al rischio di portafoglio di € 28. Il valore della put scritta è di € 72, mentre quello della put acquistata è di € 52.

Tabella 13: rischio di portafoglio short put spread

Variazione azione	**-20%**		**-10%**		**0%**		**10%**		**20%**	
Variazione volatilità	**-15%**	**15%**	**-15%**	**15%**	**-15%**	**15%**	**-15%**	**15%**	**-15%**	**15%**
1 long put 10 A 1 anno	133	143	51	69	-12	12	-52	-29	-75	-56
1 short put 11 A 1 anno	-161	-166	-70	-82	10	-10	72	46	113	88
Rischio di portafoglio	**-28**	-23	-19	-13	-2	2	20	17	38	32

3.7.2.6 Short straddle

Lo straddle è un mix composto da una put e una call con lo stesso prezzo di esercizio e la stessa durata. L'investitore di uno short straddle si aspetta che la quotazione dell'attività sottostante si avvicini al prezzo di esercizio alla scadenza. Per la scrittura di uno straddle, l'investitore riceve il prezzo di vendita per il rischio associato a questa strategia. Tuttavia, un calo o un aumento netto del prezzo dell'azione causerà una perdita poiché il premio ricevuto in quel momento è insufficiente. Nel grafico sottostante è illustrato il risultato in caso di straddle con diversa quotazione alla scadenza.



Nella tabella 14 è riportata l'elaborazione del rischio di uno straddle con durata residua di un anno. Anche in questo caso, si vede che la perdita dello straddle short si materializza in caso di calo o aumento del prezzo dell'azione sottostante. Il rischio di portafoglio è pari a € 90. Al momento dell'acquisizione di questa posizione, l''investitore dello short straddle dovrà quindi versare almeno un margine di € 90 a copertura del rischio. Come si può vedere dalla tabella sottostante, l'aumento di valore della short put di € 53 coprirà solo parzialmente la diminuzione di valore della short call di € 143.

flatex DEGIRO Bank Dutch Branch, che opera con il nome di DEGIRO, è la filiale olandese di flatexDEGIRO Bank AG. flatexDEGIRO Bank AG è controllata principalmente dal regolatore finanziario tedesco (BaFin) e registrata presso DNB nei Paesi Bassi.

HRB20140212

Tabella 14: portafoglio di rischio short straddle

Variazione azione	-20%		-10%		0%		10%		20%	
Variazione volatilità	-15%	15%	-15%	15%	-15%	15%	-15%	15%	-15%	15%
1 short put 10 A	-131	-141	-50	-68	12	-12	51	28	72	53
1 short call 10 A	65	55	48	30	12	-12	-47	-70	-124	-143
Rischio di portafoglio	-66	-86	-2	-38	24	-24	4	-42	-52	-90

3.7.2.7 Long strangle

Lo straddle è un mix composto da una put e una call con la stessa durata in cui la long call ha un prezzo di esercizio più elevato. L'investitore di un long strangle non può mai perdere più del premio versato. Il valore del long strangle copre infatti il rischio per l'intera durata delle opzioni. La perdita massima per l'investitore sarà pari all'investimento all'acquisto della strategia. Il grafico sottostante mostra il risultato di un long strangle alla quotazione dell'azione alla scadenza.

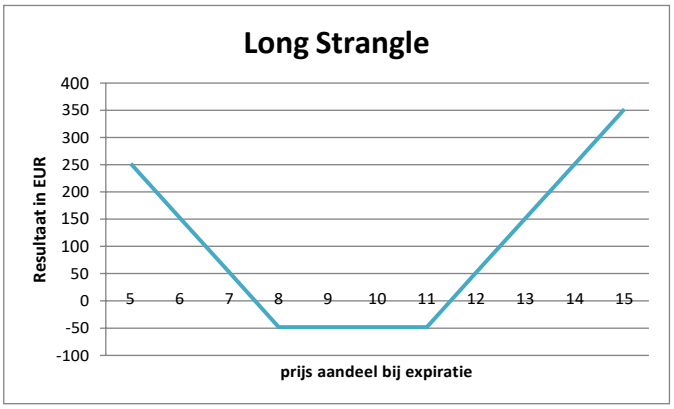


Tabella 15: rischio di portafoglio long strangle

Variazione azione	-20%		-10%		0%		10%		20%	
Variazione volatilità	-15%	15%	-15%	15%	-15%	15%	-15%	15%	-15%	15%
1 long put 8 A 1 anno	50	68	12	29	-6	7	-13	-5	-15	-11
1 long call 11 A 1 anno	-33	-28	-27	-15	-10	10	25	51	81	107
Rischio di portafoglio	17	40	-15	14	-16	17	12	46	66	96

flatex DEGIRO Bank Dutch Branch, che opera con il nome di DEGIRO, è la filiale olandese di flatexDEGIRO Bank AG. flatexDEGIRO Bank AG è controllata principalmente dal regolatore finanziario tedesco (BaFin) e registrata presso DNB nei Paesi Bassi.

HRB20140212

Il rischio del long strangle è pari a € 16. Questa perdita deriva dal calo della volatilità implicita e dal prezzo costante dell'azione sottostante.

3.7.2.8 Time spread

Il time spread è un mix composto da un'opzione long e un'opzione short con lo stesso prezzo di esercizio, in cui l'opzione long ha una durata superiore rispetto all'opzione short. L'opzione long copre il rischio di un'opzione short fino a una certa misura. Un'opzione che può essere esercitata in un momento intermedio (la cosiddetta opzione all'americana) comporta tra l'altro il rischio che l'investitore ricorra alla short call senza aver esercitato la long call. Ciò può significare che l'investitore può perdere dividendi se l'azione quota ex dividendo. Nel caso di un'opzione all'europea (che non può essere esercitata in un momento intermedio), il rischio deriva da una differenza tra gli interessi, la volatilità e i dividendi previsti di entrambe le opzioni. Ciò crea una differenza nella valutazione delle opzioni e una variazione nei relativi prezzi. I risultati di questa strategia in opzioni non possono essere illustrati in un grafico con i risultati alla scadenza poiché la durata delle opzioni variano. Pertanto, nella tabella sottostante verrà illustrato soltanto il rischio di portafoglio di un time spread. Il time spread determina una perdita massima di € 19 in caso di aumento immediato dell'azione "A" e calo della volatilità implicita. La long call non copre pertanto la perdita di valore della short call in tutti i casi. Ciò è dovuto al fatto che la variazione della volatilità aumenta al diminuire della durata dell'opzione. In caso di durata pari o superiore a 1 anno, la variazione della volatilità implicita è del 15%, a 90 giorni del 25%, a 180 giorni del 35% e in caso di durata inferiore ai 30 giorni del 50%.

Tabella 16: rischio di portafoglio time spread

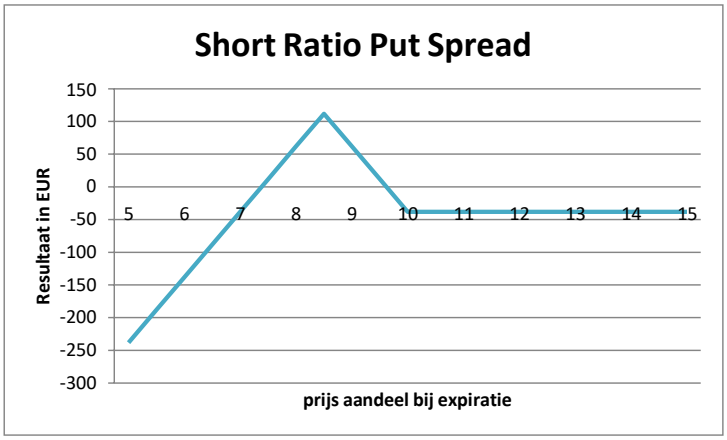
Variazione azione	**-20%**		**-10%**		**0%**		**10%**		**20%**	
Variazione volatilità	**-/-**	**+/+**	**-/-**	**+/+**	**-/-**	**+/+**	**-/-**	**+/+**	**-/-**	**+/+**
1 short call 10 A 3 mesi	38	35	36	23	14	-14	-60	-79	-157	-163
1 long call 10 A 6 mesi	-43	-40	-39	-25	-12	12	55	74	147	156
Rischio di portafoglio	-5	-5	-3	-2	2	-2	-5	-5	**-10**	-7

3.7.2.9 Short ratio put spread

L'investitore che opta per un short ratio put spread utilizza parte del premio ricevuto sulla put venduta per acquistare una long put a copertura di una parte del rischio. Alla scadenza si verrà a creare la situazione seguente: optando per questa strategia, si materializzerà una perdita solo se il prezzo cala di oltre il 15%. In caso di prezzo praticamente invariato, i proventi sono costituiti dalla differenza tra i costi della put e i proventi delle put scritte. Il profitto aumenta man mano che il prezzo alla scadenza si avvicina a € 8,5. Il grafico sottostante mostra il risultato di questa strategia alla scadenza con quotazioni differenti.

flatex DEGIRO Bank Dutch Branch, che opera con il nome di DEGIRO, è la filiale olandese di flatexDEGIRO Bank AG. flatexDEGIRO Bank AG è controllata principalmente dal regolatore finanziario tedesco (BaFin) e registrata presso DNB nei Paesi Bassi.

HRB20140212



Per il rischio di portafoglio applicato da DEGIRO, la perdita si manifesta in caso di calo immediato del prezzo e aumento della volatilità implicita. Nella tabella 17 è illustrato l'impatto per uno short ratio put spread. La perdita si limita a € 31. Anche in questo caso, l'impatto di entrambe le posizioni viene sommato per determinare il rischio finale.

Tabella 17: portafoglio di rischio short ratio put spread

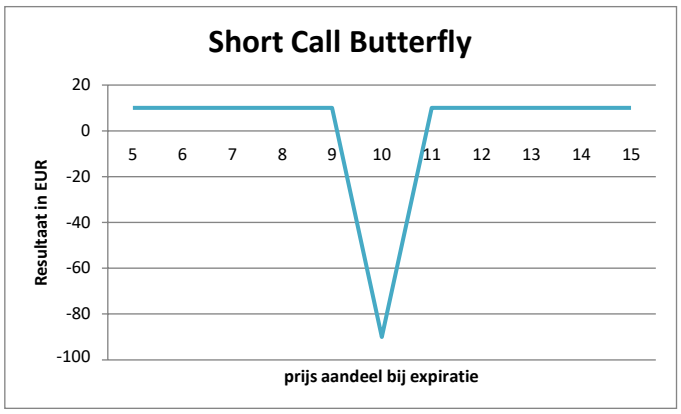
Variazione azione	**-20%**		**-10%**		**0%**		**10%**		**20%**	
Variazione volatilità	**-15%**	**15%**	**-15%**	**15%**	**-15%**	**15%**	**-15%**	**15%**	**-15%**	**15%**
1 long put 10 A 1 anno	131	141	50	68	-12	12	-51	-28	-72	-53
2 short put 8,5 A 1 anno	-136	-172	-36	-77	16	-17	38	16	46	34
Rischio di portafoglio	-5	**-31**	14	-9	4	-5	-13	-12	-26	-19

3.7.2.10 Short call butterfly

La short call butterfly è una strategia in opzioni che include sia una long call spread che una short call spread. Il presupposto è che con una short call butterfly entrambe le long call hanno lo stesso prezzo di esercizio. La short butterfly offre all'investitore la possibilità di limitare il rischio operando una scelta ponderata tra i prezzi di esercizio disponibili. La perdita massima con una short butterfly è rappresentata dalla differenza tra i prezzi di esercizio meno il premio ricevuto. Con una short call butterfly, questa perdita si materializzerà se il prezzo alla scadenza sarà pari al prezzo di esercizio delle call acquistate, come si evince chiaramente dal grafico sottostante.

flatex DEGIRO Bank Dutch Branch, che opera con il nome di DEGIRO, è la filiale olandese di flatexDEGIRO Bank AG. flatexDEGIRO Bank AG è controllata principalmente dal regolatore finanziario tedesco (BaFin) e registrata presso DNB nei Paesi Bassi.

HRB20140212



Nell'esempio in cui una short call butterfly è strutturata come illustrato nel grafico riportato qui sopra, la perdita alla scadenza ammonterà al massimo a € 100 meno i proventi netti derivanti dalla strategia in opzioni. La perdita massima si materializzerà alla scadenza se il prezzo per azione ammonta a € 10. Il rischio di portafoglio della short call butterfly è attualmente pari a € 3 in caso di durata residua di 1 anno. Questa perdita si materializza se il prezzo dell'azione rimane costante e la volatilità implicita cala del 15%.

Tabella 18: rischio di portafoglio short call butterfly

Variazione azione	**-20%**		**-10%**		**0%**		**10%**		**20%**	
Variazione volatilità	**-15%**	**15%**	**-15%**	**15%**	**-15%**	**15%**	**-15%**	**15%**	**-15%**	**15%**
1 short call 9 A 1 anno	106	90	70	49	10	-10	-69	-85	-159	-169
2 long call 10 A 1 anno	-130	-110	-97	-60	-23	23	95	140	249	285
1 short call 11 A 1 anno	35	30	29	16	10	-11	-27	-53	-86	-111
Rischio di portafoglio	11	10	2	5	**-3**	2	-1	2	4	5

flatex DEGIRO Bank Dutch Branch, che opera con il nome di DEGIRO, è la filiale olandese di flatexDEGIRO Bank AG. flatexDEGIRO Bank AG è controllata principalmente dal regolatore finanziario tedesco (BaFin) e registrata presso DNB nei Paesi Bassi.

HRB20140212

4. Rischio legato agli account Active e Trader

DEGIRO ha scelto di offrire, a chi ha optato per un account “trader”, la possibilità di fare maggior uso del margine e di andare short su azioni. Andare short su azioni significa vendere azioni che non si possiedono materialmente. Di seguito viene illustrato sia come utilizzare il margine che come andare short su azioni.

4.1 Agevolazione creditizia

Per un cliente con un account “trader”, l’agevolazione creditizia è nella maggior parte dei casi fissata al 70% del valore delle azioni e dei fondi di investimento e all’80% del valore delle obbligazioni. Questa linea di credito è conforme alle linee guida della Legge olandese in materia di vigilanza finanziaria (Wft).

Un cliente "active" ha anche la possibilità di usufruire di un’agevolazione creditizia per acquistare titoli. Il valore del collaterale è simile a quello di un account "trader". La differenza consiste nel fatto che le possibilità di acquisire titoli ricorrendo al credito sono limitate dal modello di rischio. Per questo motivo, il rischio di portafoglio di un portafoglio d'investimento per un account “active" sarà sempre pari o maggiore rispetto a quello di account "trader". Nella tabella sottostante è illustrato un portafoglio il cui rischio è stato definito sia per un account “active" che per un account "trader".

Tabella 19: riepilogo del margine

Aegon NV	€ 800,00	Settore Finanziario
ING Group NV	€ 1.000,00	Settore Finanziario
Royal Dutch Shell A	€ 1.100,00	Settore Energia
Valore del portafoglio	**€ 2.900,00**	

Account	**Active**	**Trader**	
Event risk	€ 550,00	€ 550,00	50% di rischio d'evento su € 1.100,00 (RDSA)
Rischio posizione netta per classe d’investimento	€ 580,00	€ 580,00	20% di rischio netto su € 2.900,00
Rischio posizione netta per settore	€ 540,00	€ 540,00	30% di rischio settore su € 1.800,00
Rischio posizione lorda per classe d’investimento	€ 1.943,00	€ 203,00	67% / 7% di rischio lordo su € 2.900,00
Rischio di portafoglio	**€ 1943,00**	**€ 580,00**	**Rischio basato sulla posizione netta per categoria d'investimento**

Dalla tabella sopra riportata risulta chiaramente che il rischio di portafoglio per un cliente “active" è superiore rispetto al portafoglio d'investimento di un "trader". Ciò per limitare il ricorso alla linea di

flatex DEGIRO Bank Dutch Branch, che opera con il nome di DEGIRO, è la filiale olandese di flatexDEGIRO Bank AG. flatexDEGIRO Bank AG è controllata principalmente dal regolatore finanziario tedesco (BaFin) e registrata presso DNB nei Paesi Bassi.

HRB20140212

credito da parte del cliente “active". Per poterlo dimostrare, è necessario esaminare il finanziamento massimo consentito del portafoglio sopra menzionato presso DEGIRO. Nella tabella sottostante è riportata l’elaborazione di quanto sopra illustrato.

Riepilogo del margine	Account Active	Account Trader
Valore portafoglio	€ 2.900,00	€ 2.900,00
Saldo di cassa	€ 0,00	€ 0,00
Valore netto liquidità	€ 2.900,00	€ 2.900,00
Portafoglio rischi	€ 1.943,00	€ 580,00
Margine (disavanzo/surplus)	**€ 977,00**	**€ 2.320,00**

Agevolazioni creditizie	Account Active	Account Trader
Valore del collaterale	€ 2.030,00	€ 2.030,00
Saldo di cassa	€ 0,00	€ 0,00
Disavanzo/disponibile	**€ 2.030,00**	**€ 2.030,00**

Per il cliente “active”, il rischio di portafoglio limita le possibilità di credito. Il margine deve infatti essere pari o superiore rispetto al rischio. In questo esempio, il cliente "active" può usufruire di un credito per l’acquisto di titoli pari a € 977, che equivale al 34% del valore del portafoglio. L’eccedenza del margine è infatti pari a € 977 e limita il cliente che non può così superare questo importo come credito. Nell'esempio di un cliente “trader”, il margine non rappresenta un fattore di limitazione. In questo caso, è il valore del collaterale a determinare le possibilità di credito di questo portafoglio. Il credito massimo consentito è di € 2.030, che equivale al 70% del valore del portafoglio d'investimento.

4.2 Short azioni

Un cliente "active" può andare short su azioni in maniera limitata: è infatti soggetto a un fattore di ponderazione del rischio del 67% sul valore lordo delle azioni. Per un account “trader”, di norma si applica la regola secondo cui per le azioni è spesso previsto un premio al rischio del 7% per questo tipo di rischio. Le possibilità offerte da una strategia long short ad un cliente active sono quindi notevolmente ridotte.

flatex DEGIRO Bank Dutch Branch, che opera con il nome di DEGIRO, è la filiale olandese di flatexDEGIRO Bank AG. flatexDEGIRO Bank AG è controllata principalmente dal regolatore finanziario tedesco (BaFin) e registrata presso DNB nei Paesi Bassi.

HRB20140212