BANCA MERCANTILE ITALIANA

"quaderni BMI"

MERCATO FINANZIARIO

I TITOLI SINTETICI

Estratto dalla rivista "Amministrazione & Finanza n. 22/1989"

Il presente fascicolo rispecchia il pensiero degli Autori ai quali la B.M.I. lascia la responsabilità delle opinioni espresse.

MERCATO FINANZIARIO

I TITOLI SINTETICI

di Roberto Lenzi*, Renzo Recchioni **, Riccardo Recchioni***

Un'analisi - sotto i profili operativo, contrattuale e fiscale - di uno strumento ancora poco conosciuto ma già utilizzato dalle banche italiane nella gestione di tesoreria.

Il mercato finanziario italiano presenta, come noto, carenze strutturali attinenti, in alcuni casi, al suo funzionamento, in altri alle sue dimensioni e alla disomogeneità degli strumenti presenti, specialmente per quanto riguarda la loro durata.
Tali squilibri si manifestano anche sul fronte del mercato del credito e di quello mobiliare obbligazionario, caratterizzati spesso da fenomeni di marcata asimmetria.
Si pensi, a titolo di esempio, alle numerose possibilità di arbitraggio tra titoli a reddito fisso con rendimento a scadenza superiore a quello dell'indebitamento a tasso fisso per uguale durata.
L'opportunità, quindi, di creare una maggiore «osmosi» tra diversi mercati ha dato vita alla creazione di operazioni finanziarie complesse e innovative.
Tra queste, un esempio è costituito dai cosiddetti titoli sintetici.
Nati alla fine del 1987, tali strumenti (*synthetic securities*) sono apparsi sul mercato italiano per esigenze di tesoreria delle banche italiane, orientate a smobilizzare il proprio portafoglio titoli, in una fase di deprezzamento dei corsi, senza per questo appesantire il bilancio con rilevanti minusvalenze.

Aspetti finanziari

In una accezione generale, i titoli sintetici rappresentano la costruzione di un'operazione artificiale su attività finanziarie di bilancio, trasformando un titolo con caratteristiche definite (in termini di durata, di parametro, ecc.) in un titolo con caratteristiche diverse da quelle iniziali.
Questi strumenti hanno sinora interessato prevalentemente titoli (per lo più di Stato) in lire, a cedola fissa o variabile, del mercato secondario.
Tuttavia, la casistica in merito si è ulteriormente arricchita, introducendo anche operazioni diverse quali, per esempio, quelle su titoli in valuta (o in lire indicizzate all'ECU) o su titoli di nuova emissione di difficile classamento.
In una determinata e abituale configurazione

* Consulente di organizzazione e finanza aziendale. ** Ragioniere commercialista. *** Avvocato aziendalista.