

Le Agenzie di rating e l'ossessione di fare i conti in tasca agli altri



Che fare ?

- ***L'affidabilità del debito.***
- ***L'affidabilità delle Agenzie di rating.***

- ***Il deficit di bilancio.***
- ***La manovra correttiva:***
 - ***aumento imposte.***
 - ***revisione della spesa.***

Che fare ?

- ***Trasferirmi all'estero.***
- ***Stare in Italia e investire in Italia attività estere (acquistare titoli esteri attraverso la mia banca).***
- ***Stare in Italia ma trasferire il denaro all'estero (aprire un rapporto presso una banca in uno stato estero).***

- ***ATTENZIONE AL "FALSO ESTERO"***

Trasferimento Capitali all'estero

Trasferimento fisico

- ***Trasferimento contanti: nessun obbligo per importi fino a 10.000 euro.***
- ***Trasferimento contanti oltre 10.000 euro: obbligo compilazione apposito modulo dell'ufficio dogana.***

Trasferimento tramite intermediario

- ***Trasferimento di contanti con bonifico o di titoli attraverso canale bancario: nessun obbligo (paesi UE)***

Obblighi fiscali

- ***Dichiarazione modello Unico quadro RW (se attività estere di valore superiore a 15.000 euro)***
- ***IVIE: Imposta sul valore immobili all'estero. Aliquota 0,76%. Se affittati sono soggetti a IRPEF. Se applicata tassazione estera si ha credito di imposta.***
- ***IVAFE: Imposta valore attività finanziarie detenute all'estero: 0,2%***

L'obbligazione senza scadenza

- *L'obbligazione perpetua*
- *Additional Tier*
- *L'opzione Callable*



Bond perpetuo Unicredit – Tier 1

- **Obbligazione perpetua**
- **Tasso previsto: 7,625%**
- **Opzione Call tra 7 anni.**
- **Rating BBB**

- **Offerta 1 miliardo**
- **Richiesta 4,25 miliardi**

Un confronto

<i>Emissione</i>	<i>oggi</i>	<i>febbraio</i>
<i>Scadenza</i>	<i>perpetuo</i>	<i>10 anni</i>
<i>Tasso</i>	<i>7,625%</i>	<i>4,875</i>
<i>Call</i>	<i>Tra 7 anni</i>	<i>Tra 5 anni</i>
<i>Subordinazione</i>	<i>Tier 1</i>	<i>Tier 2</i>
<i>Le obbligazioni subordinate rientrano nel Capitale di Vigilanza delle banche.</i>		

I contratti assicurativi

I soggetti:

- *Contraente, Assicurato, Beneficiario.*

I contratti vita:

- *Caso morte, caso vita, miste.*

Le polizze vita

Polizze di ramo I:

- ***Polizze a gestione separata.***

Polizze di ramo III:

- ***Polizze index link.***
- ***Polizze unit link.***

Le polizze vita

Fondo a gestione separata

Capitale garantito.

Tasso minimo garantito

Unit linked:

Gestione

In fondi

Index linked:

Capitale protetto a scadenza

Eventuale premio

La “gestione separata”

- ***Particolare gestione finanziaria per i clienti che sottoscrivono una polizza vita tradizionale.***
- ***Il patrimonio del fondo è sempre separato dal patrimonio della Compagnia.***
- ***Capitale garantito.***
- ***Stabilità del rendimento.***
- ***Eventuale tasso minimo garantito.***
- ***Detrazione dai redditi.***
- ***No bollo.***

Il rendimento

Il rendimento della polizza dipende da:

- Cedole o dividendi effettivamente incassati
 - Plusvalenze effettivamente realizzate
 - Minusvalenze effettivamente subite.
-
- Al rendimento realizzato viene applicata una retrocessione a favore della Compagnia.

Il rendimento

- *Il rendimento annuale non incassato viene capitalizzato nel fondo (aumenta il capitale).*
- *La tassazione è pari al 26% sul rendimento riconosciuto al contraente (in caso di titoli di stato l'imponibile è ridotto al 48,08%)*

La “gestione separata” : contabilizzazione al costo storico

Acquisto di 10.000 euro Btp 1/9/2038 a 93,60

Data	Prezzo	Fondo	Polizza
1	93,60	9.360,00	9.360,00
2	93,80	9.380,00	9.360,00
3	93,50	9.350,00	9.360,00
4	93,25	9.325,00	9.360,00
5	93,10	9.310,00	9.360,00
6	93,75	9.375,00	9.360,00

La “gestione separata” : ***contabilizzazione al costo storico***

Acquisto di 10.000 euro Btp 1/9/2038 a 93,60

Data	Prezzo	Fondo	Polizza
1	93,60	9.360,00	9.360,00
2	93,80	9.380,00	9.360,00
3	93,50	9.350,00	9.360,00
4	93,25	9.325,00	9.360,00
5	93,10	9.310,00	9.360,00
6	93,75	9.375,00	9.360,00

**La quota
del fondo
oscilla tutti
i giorni**

La “gestione separata” : ***contabilizzazione al costo storico***

Acquisto di 10.000 euro Btp 1/9/2038 a 93,60

Data	Prezzo	Nav fondo	Nav polizza
1	93,60	93,60	93,60
2	93,80	93,80	93,60
3	93,50	93,50	93,60
4	93,25	93,25	93,60
5	93,10	93,10	93,60
6	93,75	93,75	93,60

Effetto
smoothing

Scenario 1

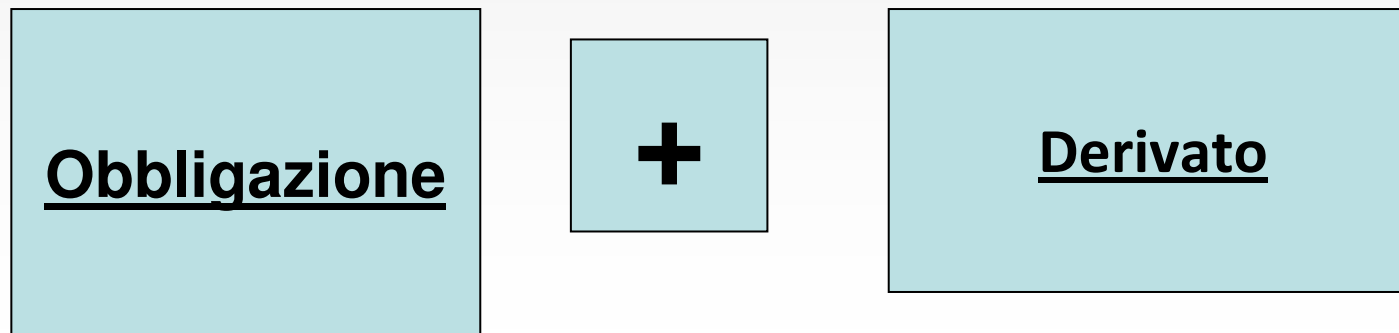
Valore iniziale:		Fondo		Polizza
10.000 euro prezzo 93,60	A	9.360,00		9.360,00
Cedole incassate	B	295,00		295,00
Valore finale:				
10.000 euro prezzo 94,00	C	9.400,00		9.360,00
Patrimonio finale (B+C)	D	9.695,00		9.655,00
Utile (D-A)		335,00		295,00
Rendimento		3,60%		3,15%

Scenario 2

	Scenario A		Scenario B		
Valore iniziale: 10.000 euro prezzo 93,60	Fondo 9.360,00		Fondo 9.360,00		Polizza 9.360,00
Cedole incassate	295,00		295,00		295,00
Valore finale: 10.000 euro prezzo : 94,00	9.400,00				9.360,00
Valore finale: 10.000 euro prezzo : 93,00			9.300,00		9.360,00
Patrimonio finale	9.695,00		9.595,00		9.655,00
Utile (D-A)	335,00		235,00		295,00
Rendimento	3,60%		2,51%		3,15%

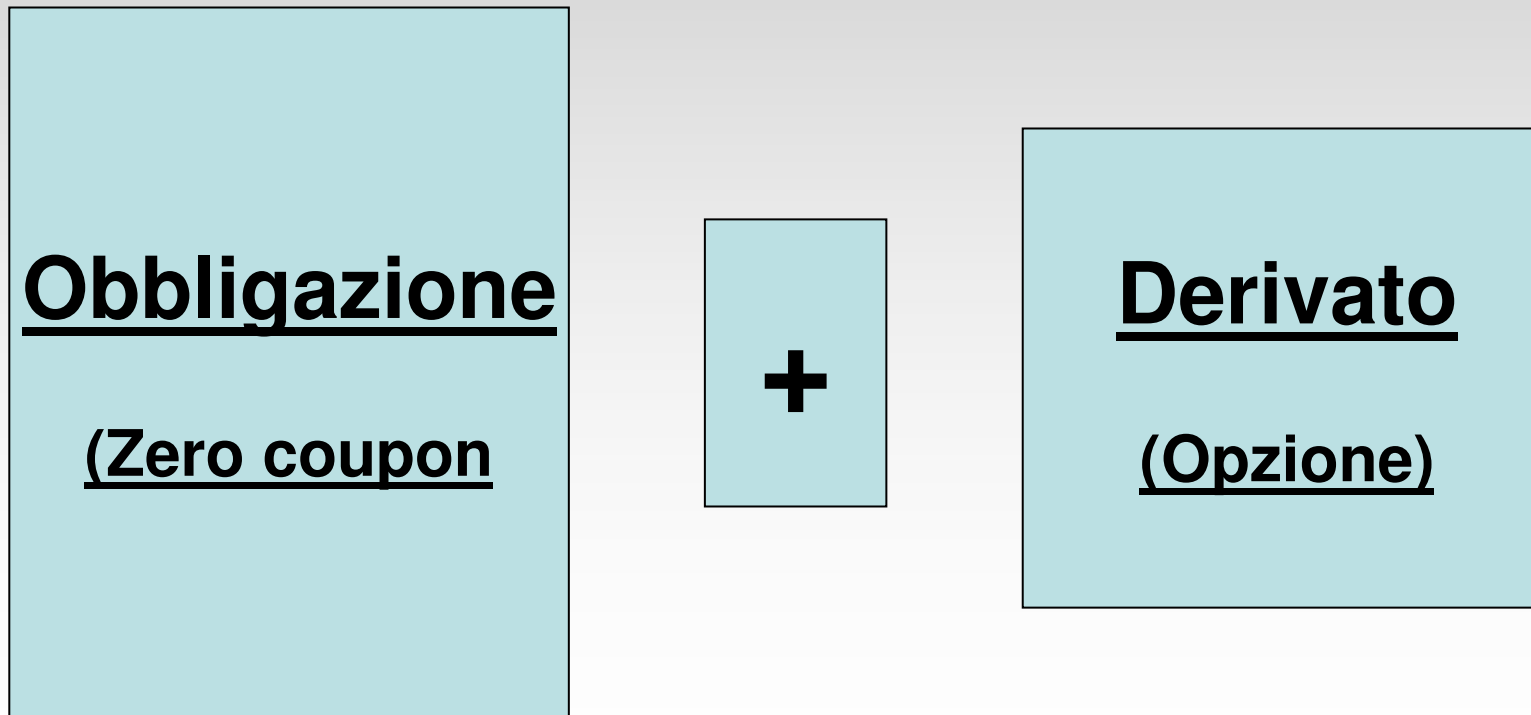
Polizze index linked

- *Prodotti ad alto contenuto finanziario, il cui risultato dipende dall'andamento di un indice collegato alla polizza.*
- *Restituisce alla scadenza almeno il capitale investito.*
- *Struttura:*



Polizze index linked

Struttura:



E' un obbligazione a tasso fisso che ha la particolarità di non distribuire cedole o, in un certo senso, di distribuirle tutte alla fine.

Titolo 10 anni tasso 1%			Titolo 10 anni zero coupon		
	Entrate	Uscite		Entrate	Uscite
Costo		90	Costo		80
Cedole	10		Cedole		
Rimborso	100		Rimborso	100	
totale	110	90	totale	100	80
Utile		20	Utile		20

Obbligazione
Zero Coupon

Ripassiamo le opzioni

- *Se ritengo che una determinata attività finanziaria debba apprezzarsi nel tempo i (ad esempio delle azioni) posso acquistare tale attività pagando il prezzo che il mercato esprime in questo momento.*

Ripassiamo le opzioni

- *Se ritengo che una determinata attività finanziaria debba apprezzarsi nel tempo i (ad esempio delle azioni) posso acquistare tale attività pagando il prezzo che il mercato esprime in questo momento.*
- *La mia valutazione potrebbe rivelarsi errata, il prezzo pagato particolarmente elevato, il previsto apprezzamento potrebbe non verificarsi.*
- *Potrei, in teoria, perdere tutto il denaro che ho investito.*

Potrei assicurarmi contro il rischio

- *Se ci pensiamo noi siamo disposti a pagare un premio per coprirci da un determinato evento (RC Auto) o rischi di natura patrimoniale (incendio, furto ecc.).*
- *Il premio è un costo, che sostengo, per proteggermi da un evento indesiderato.*

Potrei assicurarmi contro il rischio

- *Vorrei acquistare (investire) 100.000 euro in una determinata attività.*
- *Potrei comprare oggi con il rischio di pagare più di quello che pagherei di meno in futuro.*
- *Il capitale investito potrebbe deteriorarsi nel tempo o essere anche azzerato.*

- *Potrei assicurarmi contro il rischio.*

Potrei assicurarmi contro il rischio

- *Pagando oggi un premio di 5.000 euro mi riservo la possibilità, da adesso a 10 anni, di effettuare l'acquisto su quel determinato bene.*
- *Se il valore del bene supera i 100.000 euro, in virtù del contratto stipulato, posso acquistare al prezzo pattuito (100.000 euro), anche se il bene dovesse valere di più ai prezzi di mercato (200.000 300.000 euro)*
-

Potrei assicurarmi contro il rischio

- *Pagando oggi un premio di 5.000 euro mi riservo la possibilità, da adesso a 10 anni, di effettuare l'acquisto su quel determinato bene.*
- *Se il valore del bene supera i 100.000 euro, in virtù del contratto stipulato, posso acquistare al prezzo pattuito (100.000 euro), anche se il bene dovesse valere di più ai prezzi di mercato (200.000 300.000 euro).*
- *Se il bene è sotto i 100.000 euro (ai prezzi di mercato) non ho interesse a esercitare il contratto. Avrei solamente sostenuto il costo del premio.*

Potrei assicurarmi contro il rischio

- *Pagando oggi un premio di 5.000 euro mi riservo la possibilità, da adesso a 10 anni, di effettuare l'acquisto su quel determinato bene.*
- *Se il valore del bene supera i 100.000 euro, in virtù del contratto stipulato, posso acquistare al prezzo pattuito (100.000 euro), anche se il bene dovesse valere di più ai prezzi di mercato (200.000 300.000 euro).*
- *Se il bene è sotto i 100.000 euro (ai prezzi di mercato) non ho interesse a esercitare il contratto. Avrei solamente sostenuto il costo del premio.*
- *Analogamente al costo che sostengo per coprimi contro il rischio che si verifichi un determinato evento (furto, incendio, infortuni ecc.)*

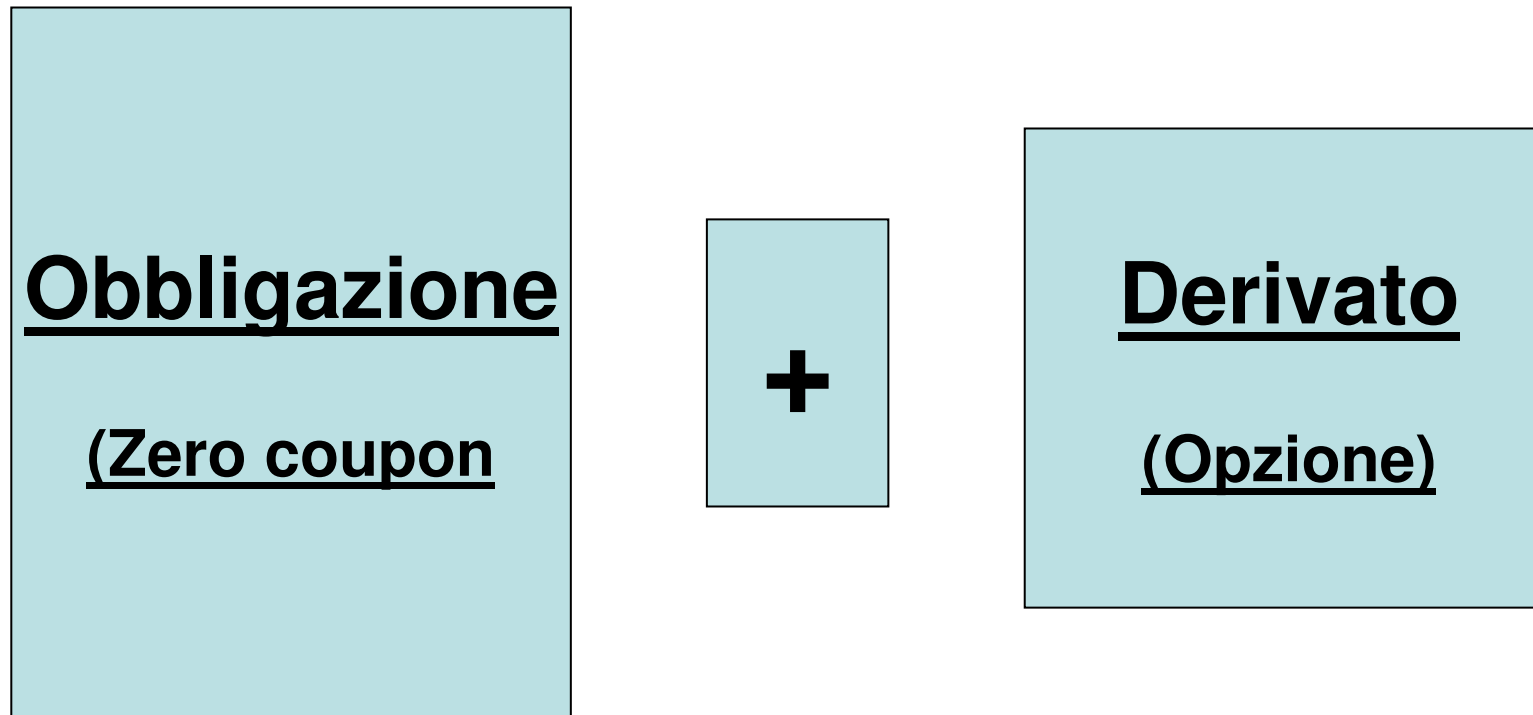
La fase di sottoscrizione e le caratteristiche della polizza

- ***Il cliente decide di sottoscrivere una polizza index linked per 100.000 euro.***
- ***Incarica la banca di effettuare il trasferimento del denaro alla Compagnia di assicurazione.***

- ***La polizza ha una durata di 10 anni.***
- ***Garanzia del capitale a scadenza.***
- ***Il capitale a scadenza è maggiorato della differenza (positiva) tra il valore finale e quello iniziale dell'attività sottostante.***

Tornando alla Polizza index linked

Struttura:



Cosa fa la Compagnia con i nostri 100.000 euro

Descrizione	Importo
<i>Acquisto Obbligazione zero coupon</i>	<i>80.000</i>
<i>Acquisto opzione (premio)</i>	<i>5.000</i>
<i>Costo struttura (Compagnia)</i>	<i>9.000</i>
<i>Provvigioni</i>	<i>6.000</i>
<i>Totale</i>	<i>100.000</i>

Alla scadenza:

Il capitale investito è garantito (?).

- In quanto l'obbligazione zero coupon viene a scadere e i 100.000 euro incassati sono a disposizione del sottoscrittore.
- La Compagnia aveva pagato 80.000 euro l'obbligazione che sarà rimborsata a scadenza a 100.000 euro.

Alla scadenza:

- ***Il capitale a scadenza è maggiorato della differenza (positiva) tra il valore finale e quello iniziale dell'attività sottostante.***
- **Se il valore finale dell'attività sottostante è sopra i 100.000 euro la Compagnia, avendo fissato il prezzo all'origine, esercita l'opzione: esegue l'acquisto a 100.000 e vende al prezzo di mercato.**

Alla scadenza:

<i>Descrizione</i>	<i>Scenario positivo</i>	<i>Scenario negativo</i>
<i>Rimborso capitale(ZC)</i>	100.000	100.000
<i>Valore sottostante</i>	130.000	80.000
<i>Esercizio contratto</i>	100.000	0
<i>Differenza</i>	30.000	0
<i>Rimborso polizza</i>	130.000	100.000

Polizze unit linked

- **Contenitore di fondi di investimento.**
- **Il cliente sceglie un determinato profilo a cui sono associati fondi che replicano un determinato rapporto rischio/rendimento.**
- **E' un prodotto finanziario vestito da assicurazione sulla vita che non garantisce il capitale a scadenza.**
- **Costi maggiori rispetto all'investimento puro in fondi. Soggetto a imposta di bollo.**
- **Impignorabilità e successione.**

Le polizze vita

Fondo a gestione separata

Capitale garantito.

Tasso minimo garantito

Unit linked:

Gestione

In fondi

Index linked:

Capitale protetto a scadenza

Eventuale premio

I flussi di denaro tra Cliente e Compagnia

Anno	Operazione		Compagnia		Cliente
0	Sottoscrizione polizza		100.000,00		-100.000,00
0	Acquisto obbligazione ZC		-80.000,00		
0	Commissioni		-15.000,00		
0	Acquisto derivato		-5.000,00		
0	Saldi		0,00		-100.000,00
10	Scadenza obbligazione ZC		100.000,00		
10	Rimborso cliente		-100.000,00		100.000,00
10	Saldi		0,00		0,00

Alla restituzione del capitale iniziale al cliente, da parte della Compagnia, occorre aggiungere l'eventuale guadagno sull'opzione

Valore finale dell'indice 130.000 euro quindi superiore a quello iniziale			Valore finale dell'indice 75000 quindi inferiore a quello iniziale		
	Compagnia	Cliente		Compagnia	Cliente
Esercizio contratto	-100.000,00		Esercizio contratto		
Vendita contestuale	130.000,00		Vendita contestuale		
Saldo	30.000,00		Saldo		
Rimborso cliente	-30.000,00	30.000,00	Rimborso cliente		
Saldo	0,00	30.000,00	Saldo	0,00	
			Rimborso titolo		100.000,00
			Ricavo totale cliente		100.000,00

Riepilogando

<i>Tipo</i>	<i>Capitale</i>	<i>Rendimento minimo</i>	<i>Sottostante</i>
<i>Gestione separata</i>	<i>garantito</i>	<i>si</i>	<i>Titoli di Stato</i>
<i>Index link</i>	<i>protetto</i>	<i>Si</i> <i>Zero o >0</i>	<i>Indici azionari</i>
<i>Unit link</i>	<i>Non garantito</i>	<i>NO</i>	<i>Fondi investimento</i>

Tornando alle opzioni:

- Abbiamo visto che per coprimi contro il rischio di perdere il capitale investito posso stipulare un contratto di opzione che mi da la possibilità (non l'obbligo) di acquistare una determinata attività finanziaria a un prezzo predeterminato indipendentemente dal valore effettivo.

Tornando alle opzioni:

- **Supponiamo che io possa stipulare un contratto che mi permette, pagando un premio (1.000 euro), di acquistare un pacchetto di azioni al prezzo fisso di 100.000 euro, da adesso a un anno, indipendentemente dal prezzo di mercato.**

Tornando alle opzioni:

- **Supponiamo che io possa stipulare un contratto che mi permette, pagando un premio (1.000 euro), di acquistare un pacchetto di azioni al prezzo fisso di 100.000 euro, da adesso a un anno, indipendentemente dal prezzo di mercato.**
- **Supponiamo che io possa stipulare un contratto che mi permette, pagando un premio (1.000 euro), di vendere un pacchetto di azioni al prezzo fisso di 100.000 euro, da adesso a un anno, indipendentemente dal prezzo di mercato**

Tornando alle opzioni:

con il doppio contratto posso guadagnare sia in caso di rialzo che di ribasso.

<i>Valore mercato</i>	<i>118.000</i>	<i>91.000</i>
<i>Esercizio ACQ</i>	<i>100.000</i>	
<i>Vendita</i>	<i>118.000</i>	
<i>Esercizio VND</i>		<i>100.000</i>
<i>Acquisto</i>		<i>91.000</i>
<i>Utile</i>	<i>18.000</i>	<i>9.000</i>

Non è così scontato che io guadagni sempre

- *La differenza (positiva o negativa) che rappresenta il mio utile deve essere superiore ai 2 premi che ho pagato*
- *Il valore dell'opzione (contratto) dipende dalla volatilità dell'attività finanziaria al momento della stipula del contratto.*
- *La possibilità di esercizio dipende dalla volatilità del titolo durante il periodo*

Lo scambio (20/3/19)



Il baratto !

Il concambio

<i>Operazione</i>	<i>Titolo</i>	<i>prezzo</i>
<i>Lo Stato offre</i>	<i>BTP 1/3/30 3,50%</i>	<i>107,36</i>
<i>Lo Stato ritira</i>	<i>BTP 1/3/20 4,25%</i>	<i>103,99</i>
<i>Lo Stato ritira</i>	<i>BTP 15/10/21 2,30%</i>	<i>104,06</i>
<i>Lo Stato ritira</i>	<i>CCT EU 15/7/23</i>	<i>96,89</i>
<i>Lo Stato ritira</i>	<i>CCT EU 15/2/24</i>	<i>95,71</i>
<i>Lo Stato ritira</i>	<i>CCT EU 15/10/24</i>	<i>96,16</i>



Il “Panda” bond

- ***Emesso da Cassa Depositi e Prestiti (in attesa di autorizzazione)***
- ***Denominato in Renminbi (Yuan).***
- ***Cambio EUR/CNY 7,60***
- ***Tasso emissione ? Tasso mercato indicativo 2,95%***

***Sostegno a
Imprese italiane
In Cina***

***Riservato a investitori
cinesi***

Investire in obbligazioni denominate in Yuan

- ***Rendimento titoli debito pubblico cinese per durata 10 anni: 3,55%***
- ***Rendimento obbligazioni Banca Imi per durata 2 anni: 4,13%***

Il Renminbi: la moneta del popolo

- Introdotto nel 1948
- Dal 1969 valuta ufficiale cinese
- Unità monetaria di base: YUAN
- 1 Yuan = 10 jiao = 100 fen



La relatività dello Spread

Paese	Rendimento 10 anni	Spread vs bund
Svizzera	-0,42	-39
Giappone	-0,08	-5
Germania	-0,03	
Francia	0,36	39
Gran Bretagna	0,98	191
Spagna	1,10	114
Stati Uniti	2,43	246
Italia	2,51	254
Cina	3,11	414
Grecia	3,77	380
Russia	8,22	825
Brasile	9,14	1.675
Venezuela	46,58	4.661

La relatività dello spread

Paese	Rendimento 10 anni	Spread vs bund	Spread vs USD
Svizzera	-0,42	-39	-285
Giappone	-0,08	-5	-251
Germania	-0,03		-246
Francia	0,36	39	-207
Gran Bretagna	0,98	191	-145
Spagna	1,10	114	-132
Stati Uniti	2,43	246	
Italia	2,51	254	8
Cina	3,11	414	68
Grecia	3,77	380	134
Russia	8,22	825	579
Brasile	9,14	1.675	672
Venezuela	46,58	4.661	4.415

La relatività dello spread

Paese	Rendimento 10 anni	Spread vs bund	Spread vs USD	Spread vs CHF
Svizzera	-0,42	-39	-285	
Giappone	-0,08	-5	-251	34
Germania	-0,03		-246	39
Francia	0,36	39	-207	78
Gran Bretagna	0,98	191	-145	140
Spagna	1,10	114	-132	152
Stati Uniti	2,43	246		285
Italia	2,51	254	8	293
Cina	3,11	414	68	353
Grecia	3,77	380	134	419
Russia	8,22	825	579	864
Brasile	9,14	1.675	672	956
Venezuela	46,58	4.661	4.415	4.700

Chi paga ?

Clienti Banca



*Schema
Volontario*

*Stato
Italiano*

*Amministratori
e Dirigenti
Della Banca*

*Fondo
Interbancario
Tutela
Depositi*

Chi paga ?

- *Se un'impresa industriale (non bancaria) fallisce sono a rischio tutti i creditori della stessa. Sono a rischio i posti di lavoro. Possono essere a rischio altre aziende del settore.*
- *L'impresa fallisce, viene istituita la Cassa Integrazione. Ai fornitori non è garantito il recupero del credito. I proprietari (azionisti) perdono il capitale investito.*

Chi paga ?

- *Se un'impresa industriale (non bancaria) fallisce sono a rischio tutti i creditori della stessa. Sono a rischio i posti di lavoro. Possono essere a rischio altre aziende del settore.*
- *L'impresa fallisce, viene istituita la Cassa Integrazione. Ai fornitori non è garantito il recupero del credito. I proprietari (azionisti) perdono il capitale investito.*
- *Con la Banca non funziona così !*

Chi paga ?

- ***Fondo interbancario tutela depositi (FITD). Le banche aderenti sono circa 173, copertura dei depositi fino a 100.000 euro a depositante.***
- ***Schema volontario di intervento del FITD. Riservato a specifici interventi su banche in difficoltà.***
- ***Clienti della banca (bail in).***
- ***Responsabilità penale degli Amministratori della Banca.***
- ***Lo Stato Italiano secondo precisi criteri.***

Chi dovrebbe pagare ?

- *Fondo interbancario tutela depositi (FITD). Le banche aderenti sono circa 173, copertura dei depositi fino a 100.000 euro a depositante.*
- *Schema volontario di intervento del FITD. Riservato a specifici interventi su banche in difficoltà.*
- *Clienti della banca (bail in).*
- *Responsabilità penale degli Amministratori della Banca.*
- *Lo Stato Italiano secondo precisi criteri.*

L'ipotesi di accordo:

Rimborso ai truffati delle banche

- Rimborso del 30% del costo sostenuto nell'acquisto delle azioni.
- Rimborso del 95% del costo sostenuto nell'acquisto delle obbligazioni subordinate.

Con questi presupposti:

- Reddito 2018 inferiore a 35.000 euro.
- Patrimonio mobiliare non superiore a 100.000 euro.

L'ipotesi di accordo:

Rimborso ai truffati delle banche

- Rimborso del 30% del costo sostenuto nell'acquisto delle azioni.
- Rimborso del 95% del costo sostenuto nell'acquisto delle obbligazioni subordinate.

Con questi presupposti:

- Reddito 2018 inferiore a 35.000 euro.
- Patrimonio mobiliare non superiore a 100.000 euro.

Arbitrato

Imposte e tasse

“ pagare le tasse è una cosa bellissima ”



Tommaso Padoa Schioppa (ottobre 2007)

Imposte e tasse

- L'imposta sul reddito delle persone fisiche

Imposta progressiva

- Irpef

Imposta fissa

- Flat tax



L'imposta sul reddito (delle persone fisiche)

<i>Redditi</i>	<i>Aliquota Irpef</i>	<i>Flat tax</i>
<i>Fino a 15.000 euro</i>	<i>23%</i>	<i>15%</i>
<i>Da 15.000 a 28.000</i>	<i>27%</i>	<i>15%</i>
<i>Da 28.000 a 55.000</i>	<i>38%</i>	<i>15%</i>
<i>Da 55.000 a 75.000</i>	<i>41%</i>	<i>15%</i>
<i>Oltre 75.000 euro</i>	<i>43%</i>	<i>15%</i>

Oggi

A	Reddito lordo	Totale redditi
B	Deduzioni	Contributi, fondi pensione, assegno al coniuge, spese disabili
A-B	Reddito netto	Base imponibile
C	Imposta lorda	in funzione dello scaglione
D	Detrazioni di imposta	Pensionati e lavoratori Dipendenti, spese sanitarie, mutui ecc.
C-D	Imposta netta	Da pagare

***No Tax
Area:
8.174
euro***

Calcolo

A	Reddito lordo	25.000
B	Oneri deducibili	1.500
C (A-B)	Reddito netto	23.500
D	Imposta lorda*	5.745
E	detrazioni	1.000
F (D-E)	Imposta netta	4.745
* $(15.000 \times 23\%) + (8.500 \times 27\%) = \text{Aliquota: } 24,44\%$		

Imposta progressiva e imposta fissa a confronto

		<i>Imposta progressiva.</i>	<i>Imposta fissa 15%</i>
A	<i>Reddito lordo</i>	<i>25.000</i>	<i>25.000</i>
B	<i>Oneri deducibili</i>	<i>1.500</i>	
C (A-B)	<i>Reddito netto</i>	<i>23.500</i>	<i>25.000</i>
D	<i>Imposta lorda</i>	<i>5.745</i>	<i>3.750</i>
E	<i>detrazioni</i>	<i>1.000</i>	
F (D-E)	<i>Imposta netta</i>	<i>4.745</i>	<i>3.750</i>
<i>Confronto aliquote: Irpef = 18,98% - Flat tax = 15%</i>			

Imposta progressiva e imposta fissa a confronto

<i>Reddito Lordo</i>	<i>10.000</i>	<i>25.000</i>	<i>50.000</i>	<i>100.000</i>
<i>Deduzioni</i>	<i>1.500</i>	<i>1.500</i>	<i>1.500</i>	<i>1.500</i>
<i>Reddito netto</i>	<i>8.500</i>	<i>23.500</i>	<i>48.500</i>	<i>98.500</i>
<i>Imposta Lorda</i>	<i>1.955</i>	<i>5.745</i>	<i>14.750</i>	<i>35.525</i>
<i>Detrazioni</i>	<i>1.000</i>	<i>1.000</i>	<i>1.000</i>	<i>1.000</i>
<i>Imposta netta</i>	<i>955</i>	<i>4.745</i>	<i>13.750</i>	<i>34.525</i>
<i>Flat tax</i>	<i>1.500</i>	<i>3.750</i>	<i>7.500</i>	<i>15.000</i>

Imposta progressiva e imposta fissa a confronto

<i>Reddito L</i>	10.000	25.000	50.000	100.000	500.000
<i>Deduzioni</i>	1.500	1.500	1.500	1.500	1.500
<i>Reddito n.</i>	8.500	23.500	48.500	98.500	498.500
<i>Imposta L.</i>	1.955	5.745	14.750	35.525	207.525
<i>Detrazioni</i>	1.000	1.000	1.000	1.000	1.000
<i>Imposta n</i>	955	4.745	13.750	34.525	206.525
<i>Flat tax</i>	1.500	3.750	7.500	15.000	75.000

Citazioni ...

“ sono favorevole alla Flat tax, a patto che sia progressiva”

(tratto da un'intervista del 2018 ad un Ministro dell'attuale governo)

Costituzione Italiana – Articolo 53

- Tutti sono tenuti a concorrere alle spese pubbliche in ragione della loro capacità contributiva.
- Il sistema tributario è informato a criteri di progressività



Come aggirare il problema

- *Abolizione delle detrazioni fiscali o revisione delle stesse (dal 19% al 15%)*
- *Abolizione delle deduzioni fiscali.*
- *Istituire 2 aliquote (ad esempio 15% fino ad una certa quota di reddito e 20% per redditi superiori).*

Imposta progressiva e imposta fissa a confronto

<i>Reddito L</i>	<i>10.000</i>	<i>25.000</i>	<i>50.000</i>	<i>100.000</i>	<i>500.000</i>
<i>Deduzioni</i>	<i>1.500</i>	<i>1.500</i>	<i>1.500</i>	<i>1.500</i>	<i>1.500</i>
<i>Reddito n.</i>	<i>8.500</i>	<i>23.500</i>	<i>48.500</i>	<i>98.500</i>	<i>498.500</i>
<i>Imposta L.</i>	<i>1.955</i>	<i>5.745</i>	<i>14.750</i>	<i>35.525</i>	<i>207.525</i>
<i>Detrazioni</i>	<i>1.000</i>	<i>1.000</i>	<i>1.000</i>	<i>1.000</i>	<i>1.000</i>
<i>Imposta n</i>	<i>955</i>	<i>4.745</i>	<i>13.750</i>	<i>34.525</i>	<i>206.525</i>
<i>Flat tax</i>	<i>1.500</i>	<i>3.750</i>	<i>7.500</i>	<i>15.000</i>	<i>75.000</i>

La piramide di Maslow



***La propensione al risparmio:
(l'incidenza dei consumi al variare del reddito)***

<i>Reddito</i>	<i>Primari</i>	<i>Secondari</i>	<i>Voluttuari</i>	<i>Avanzo</i>	<i>%</i>
<i>10.000</i>	<i>10.000</i>			<i>0</i>	
<i>20.000</i>	<i>12.000</i>	<i>5.000</i>		<i>3.000</i>	<i>15%</i>
<i>50.000</i>	<i>18.000</i>	<i>10.000</i>	<i>10.000</i>	<i>12.000</i>	<i>24%</i>
<i>100.000</i>	<i>20.000</i>	<i>15.000</i>	<i>25.000</i>	<i>40.000</i>	<i>40%</i>
<i>250.000</i>	<i>25.000</i>	<i>40.000</i>	<i>50.000</i>	<i>135.000</i>	<i>54%</i>
<i>500.000</i>	<i>25.000</i>	<i>60.000</i>	<i>100.000</i>	<i>315.000</i>	<i>63%</i>

Il Risparmio postale

- *Il risparmio postale costituisce servizio di interesse economico generale e viene svolto da Poste Italiane Spa in nome e per conto di Cassa Depositi e Prestiti, operatore finanziario controllato dallo Stato la cui missione è favorire lo sviluppo degli investimenti pubblici, delle opere infrastrutturali destinate alla fornitura dei servizi pubblici e delle grandi opere di interesse nazionale.*



Poste Italiane Spa

E' una Società per azioni quotata:

- *29,26 % dal ministero dell'economia.*
 - *35,00 % Cassa Depositi e Prestiti .*
 - *35,74% Flottante di mercato.*
-
- *Ha un Patrimonio di circa 10,31 miliardi di euro.*
 - *La struttura bancaria di Poste Italiane è denominata:
"Banco Posta"*



Poste Italiane Spa

Aree di Attività:

- *Corrispondenza, pacchi, distribuzione*
- *Divisione Banco Posta.*
- *Pagamenti mobile e digitale.*
- *Servizi finanziari.*
- *Servizi assicurativi.*

BANCO POSTA

- *Conti Correnti.*
- *Buoni fruttiferi e libretti di risparmio emessi da Cassa Depositi e Prestiti*
- *Servizi finanziari. Attraverso Banco Posta Fondi SGR e altri partner convenzionati.*
- *Servizi assicurativi: con Poste Vita e Poste Assicura.*

BANCO POSTA

Buoni fruttiferi postali (BFP)

- *Emessi da Cassa Depositi e Prestiti.*
- *Distribuiti in esclusiva da Poste Italiane*
- *Garantiti dallo Stato Italiano.*
- *Impignorabili.*
- *Esenti da imposta di successione.*
- *Tassazione interessi ad aliquota agevolata (12,50)*
- *Imposta di bollo: si.*

BANCO POSTA

Buoni fruttiferi postali (BFP)

- *Nati nel 1925*
- *Sono obbligazioni a tasso fisso privi di cedole.*
- *Durata 20 anni, estinguibili in qualsiasi momento, emessi anche in dollari e sterline e collocati anche all'estero, soprattutto agli emigrati italiani.*

BANCO POSTA

- *Conti Correnti: versamenti, prelievi, prestiti mutui, utenze, accredito e pagamento bonifici, servizi diversi, accredito stipendio.*
- *Posta Pay: prepagate e con IBAN.*
- *Servizi di telefonia mobile.*

Cassa Depositi e Prestiti

- *Patrimonio del gruppo CDP 36 miliardi di euro.*
- *Totale attivo di bilancio: 420 miliardi di euro.*
- *Azionisti e controllo:*
 - *Ministero Economia 83%*
 - *Fondazioni bancarie 17%*

Cassa Depositi e Prestiti

- *Patrimonio del gruppo CDP 36 miliardi di euro.*
- *Totale attivo di bilancio: 420 miliardi di euro.*
- *Azionisti e controllo:*
 - *Ministero Economia 83%*
 - *Fondazioni bancarie 17%*

Intesa 740
Unicredit 941

CDP *Principali Partecipazioni*

Società	% possesso
ENI	25,76
Poste Italiane	35,00
Terna	29,85
Snam	30,37
Italgas	26,04
Fincantieri	71,64
Saipem	12,55
BF Spa	21,49
Trevi	16,86
Telecom	4,93

CDP Spa. Storia:

- *Anno di nascita: 1850 dal Regno di Sardegna.*
- *Oggetto sociale: raccogliere risparmio, erogare mutui a tasso agevolato e soprattutto effettuare investimenti pubblici a lungo termine.*
- *1875 sviluppo e competenza nel risparmio postale (mancanza di fiducia nelle banche e grande fiducia nella garanzia statale).*
- *1898 assorbita dal Ministero del Tesoro.*
- *1925 emissione dei primi buoni fruttiferi.*

CDP Spa. Storia:

- *Periodo fascista: finanziamento del secondo conflitto mondiale.*
- *Costituzione e finanziamento delle prime grandi strutture pubbliche:*
 - *IMI Istituto Mobiliare Italiano*
 - *IRI Istituto per la ricostruzione industriale*
 - *INA Istituto nazionale assicurazioni*
 - *Cassa nazionale assicurazioni sociali*

CDP Spa. Storia:

- *Nei primi anni 80 tentativo di trasformare CDP in azienda autonoma.*
- *Opposizione delle altre banche che temono la concorrenza.*
- *La Corte dei conti stabilisce che CDP è un ente pubblico economico e gerarchicamente subordinato allo Stato.*

CDP Spa. Storia:

- *Nel 2003 trasformazione in Spa, le fondazioni bancarie invitate “caldamente” a partecipare.*
- *Diventa, di fatto, una merchant bank con l’obiettivo di concorrere alla crescita e allo sviluppo nazionale (non più solo Enti locali)*
- *Dalla crisi del 2007 CDP diventa un vero strumento di politica industriale.*

Fondi comuni

- *Fondi a capitalizzazione*
- *Fondi a distribuzione*



Fondi comuni a distribuzione

	a cedola variabile			A cedola fissa		
Anno	Utile	Cedola	Capitale	Utile	Cedola	Capitale
0			100.000			100.000
1	2.500	2.350	100.150	2.500	2.500	100.000
2	2.480	2.350	100.280	2.480	2.500	99.980
3	2.400	2.380	100.300	2.400	2.500	99.880
4	2.470	2.450	100.320	2.470	2.500	99.850
5	2.520	2.500	100.340	2.520	2.500	99.870

Fondi a finestra

- *Hanno una data di scadenza prefissata.*
- *Sottoscrizione in un periodo limitato*
- *Attuano una strategia di investimento che riduce la componente di rischio in relazione al tempo residuo rispetto la scadenza prefissata.*
- *No commissioni di ingresso.*
- *Si commissioni di uscita se il fondo viene disinvestito prima della scadenza.*

Fondi a finestra

Tempo	Attività	Titoli di Stato	Titoli Azionari	Totale
Anno 0	Sottoscrizione	100		100
Anno 1	Gestione	20	80	100
Anno 2	Gestione	40	60	100
Anno 3	Gestione	60	40	100
Anno 4	Gestione	80	20	100
Anno 5	Rimborso	100		100

Fondo Pensione

- ***Versamenti periodici a favore del fondo.***
- ***Detrazione di imposta ai fini IRPEF***

- ***Alla data di maturazione del diritto alla pensione é possibile trasformare il capitale in rendita (reversibile, certa, a tempo determinato)***
- ***Oppure ritirare il 50% in linea capitale***

Fondo Pensione

- ***Durante la fase di accumulo, è possibile richiedere anticipazioni sul capitale maturato:***
- ***Per spese sanitarie straordinarie documentate: connesse ad interventi e terapie conseguenti a gravissime situazioni relative all'iscritto, al coniuge ed ai figli.***
 - ***Quando: sempre***
 - ***Quanto: non superiore al 75% del montante maturato.***
- ***Per acquisto o ristrutturazione documentate della prima casa di abitazione: per l'iscritto o per i figli.***
 - ***Quando: dopo 8 anni dall'iscrizione alla previdenza complementare***
 - ***Quanto: non superiore al 75% del montante maturato***
- ***Per motivi personali***
 - ***Quando: dopo 8 anni dall'iscrizione alla previdenza complementare***
 - ***Quanto: non superiore al 30% del montante maturato.***

Il debito pubblico, con e senza euro.

<i>Periodo</i>	<i>In Euro</i>	<i>In lire</i>
<i>Febbraio 2018</i>	<i>2.293.600.000.000</i>	<i>4.441.028.872.000.000</i>
<i>Dicembre 2018</i>	<i>2.321.900.000.000</i>	<i>4.495.825.313.000.000</i>
<i>Febbraio 2019</i>	<i>2.363.500.000.000</i>	<i>4.576.374.145.000.000</i>

Il debito pubblico, con e senza euro.

<i>Periodo</i>	<i>In Euro</i>	<i>In lire</i>
<i>Febbraio 2018</i>	<i>2.293.600.000.000</i>	<i>4.441.028.872.000.000</i>
<i>Dicembre 2018</i>	<i>2.321.900.000.000</i>	<i>4.495.825.313.000.000</i>
<i>Febbraio 2019</i>	<i>2.363.500.000.000</i>	<i>4.576.374.145.000.000</i>

***+ 70 miliardi di
euro in un anno***

***+ 135 miliardi di
lire in un anno***

La spesa per interessi

Anno	Previsione in miliardi di euro
2019	63,9
2020	65,9
2021	69,6
2022	73,7

Il Bilancio dello Stato

<i>A</i>		Entrate complessive
<i>B</i>		Uscite complessive
<i>C</i>	(A-B)	Avanzo primario (disavanzo)
<i>D</i>		Spesa per interessi
<i>E</i>	(C-D)	Surplus (deficit)

Il Bilancio dello Stato e l'incidenza degli interessi sul debito

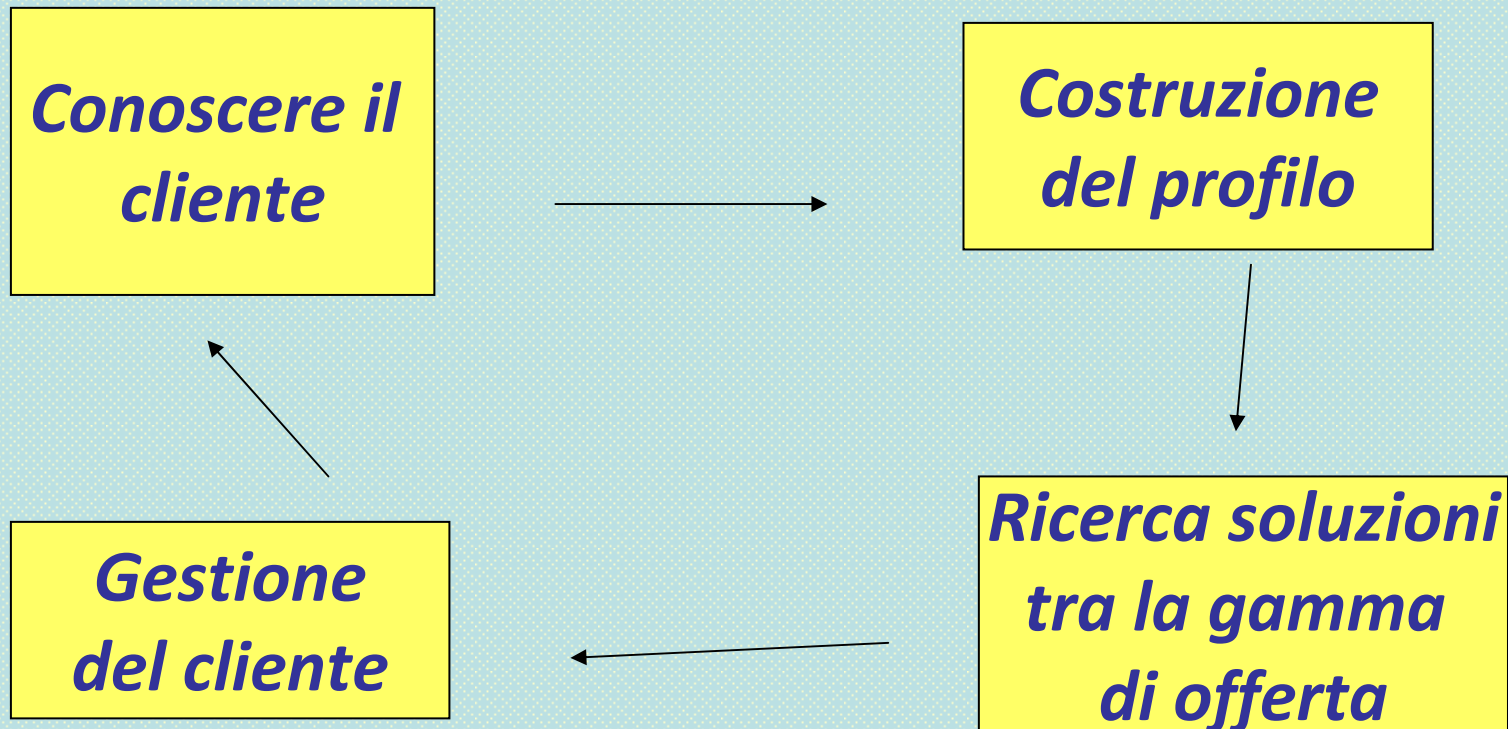
A	Entrate complessive	816.113
B	Uscite complessive	788.639
C	Avanzo primario (disavanzo)	27.474
D	Spesa per interessi	64.979
E	Surplus (deficit)	- 37.505

Fonte Istat

Il Bilancio dello Stato e l'incidenza degli interessi sul debito

Con rapporto debito/Pil:		132,2%	100%
A	Entrate complessive	816.113	816.113
B	Uscite complessive	788.639	788.639
C	Avanzo primario (disavanzo)	27.474	27.474
D	Spesa per interessi	64.979	49,226
E	Surplus (deficit)	- 37.505	- 21.755

La Consulenza



La “non Consulenza”



La “non Consulenza”



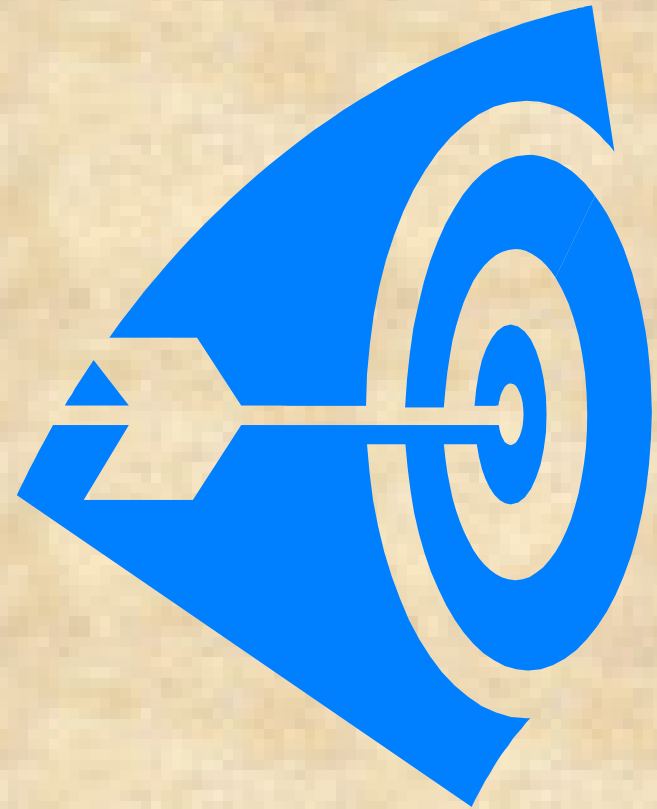
- ***Atteggiamento di chi non vuole pagare commissioni alla banca o non ritiene adeguato l'onere sostenuto rispetto al servizio offerto.***
- ***Ritiene di essere in grado di gestire il proprio Patrimonio in autonomia.***
- ***Dispone di sufficiente capitale per diversificare.***
- ***Dispone di mezzi tecnologici adeguati.***

Il “fai da te”

- *Operare direttamente in banca. Alla presenza del nostro “Consulente” (che può avere la duplice funzione di consigliere o di disturbatore)*
- *Operare in autonomia (trading on line) : minori costi di negoziazione e maggiore impegno nel reperimento di informazioni.*

Il successo di una operazione di investimento dipende da:

- *Quando investire.*
- *Quanto investire.*
- *Per quanto tempo.*



Il peso del rischio in relazione all'età

<i>ETA'</i>	<i>AZIONI</i>	<i>OBBLIGAZIONI</i>
20	80%	20%
30	70%	30%
40	60%	40%
50	50%	50%
60	40%	60%
70	30%	70%
80	20%	80%
oltre	10%	90%

La costituzione di un patrimonio futuro presuppone una percentuale di rischio inversamente proporzionale all'età del soggetto

La “strategia contrarian”

Il momento migliore per investire è quando il sangue corre per le strade



Barone Rothschild

Andare “contro il mercato”

- ***I mercati son in disequilibrio tra fasi di euforia e fasi di depressione.***
- ***Il mercato finanziario cresce o cala in modo non omogeneo rispetto all’economia reale.***
- ***Comprare quando il mercato scende, vendere quando il mercato sale.***
- ***Col tempo tutto torna in equilibrio.***
- ***Tempi lunghi e nervi saldi.***

Andare “contro il mercato”

- *I mercati son in disequilibrio tra fasi di euforia e fasi di depressione.*
- *Il mercato finanziario cresce o cala in modo non omogeneo rispetto all'economia reale.*
- *Comprare quando il mercato scende, vendere quando il mercato sale.*
- *Col tempo tutto torna in equilibrio.*
- *Tempi lunghi e nervi saldi.*
- ***Sul lungo periodo si guadagna sempre !***

Andare “contro il mercato”

- *I mercati son in disequilibrio tra fasi di euforia e fasi di depressione.*
- *Il mercato finanziario cresce o cala in modo non omogeneo rispetto all'economia reale.*
- *Comprare quando il mercato scende, vendere quando il mercato sale.*
- *Col tempo tutto torna in equilibrio.*
- *Tempi lunghi e nervi saldi.*
- ***Sul lungo periodo si guadagna sempre !***

Sul lungo periodo siamo tutti morti. (Keynes)

Seguire il mercato !

Tempo	Prezzo	Media
1	10,00	10,00
2	10,20	10,10
3	10,50	10,23
4	10,70	10,35
5	10,90	10,46
6	11,10	10,57
Prezzo medio di acquisto 10,57 – prezzo di mercato 11,10		

Seguire il mercato !

Tempo	Prezzo	Media
1	10,00	10,00
2	9,90	9,95
3	9,75	9,88
4	9,50	9,79
5	9,25	9,68
6	9,00	9,57
Prezzo medio di vendita 9,57 – prezzo di mercato 9,00		

Considerazioni

- *Non è semplice capire quando è il momento di smettere di comprare (o di vendere).*
- *L'atteggiamento psicologico dell'investitore di fronte ai movimenti del mercato.*
- *Spesso il mercato da falsi segnali.*
- *Lo "Stop loss"*

Considerazioni

- *Le informazioni di cui abbiamo bisogno per effettuare un investimento sono tante, (anche maggiori se dobbiamo inserire un nuovo investimento nel nostro portafoglio).*
- *Dobbiamo ascoltare il nostro Consulente e fornire alla Banca informazioni anche non richieste per tarare al meglio il nostro reale profilo.*
- *Alla fine dobbiamo decidere noi.*

Pianificazione, diversificazione e decorrelazione

<i>Cosa</i>	<i>quanto</i>	<i>Per quanto</i>
<i>Liquidità</i>	<i>?</i>	<i>3 m</i>
<i>Titoli stato breve</i>	<i>?</i>	<i>12 m</i>
<i>Titoli stato medio lungo</i>	<i>?</i>	<i>5 A</i>
<i>Obbligazioni euro</i>	<i>?</i>	<i>5 A</i>
<i>Obbligazioni estere</i>	<i>?</i>	<i>5/7 A</i>
<i>Azioni euro</i>	<i>?</i>	<i>5 A</i>
<i>Azioni estere</i>	<i>?</i>	<i>5/7 A</i>

	Importo	%
Liquidità	10.000	10,00
Titoli stato breve	10.000	10,00
Titoli stato medio lungo	25.000	25,00
Obbligazioni Euro	20.000	20,00
Obbligazioni estere	10.000	10,00
Azioni Euro	15.000	15,00
Azioni estere	10.000	10,00
	100.000	100,00

	Oggi		dopo 1 mese		VAR
	Importo	%	Importo	%	
Liquidità	10.000	10,00	10.000	9,71	0
Titoli stato breve	10.000	10,00	10.000	9,71	0
Titoli stato medio lungo	25.000	25,00	24.000	23,30	-1.000
Obbligazioni Euro	20.000	20,00	20.000	19,42	0
Obbligazioni estere	10.000	10,00	11.000	10,68	1.000
Azioni Euro	15.000	15,00	16.000	15,53	1.000
Azioni estere	10.000	10,00	12.000	11,65	2.000
	100.000	100,00	103.000	100,00	3.000

Oggi			dopo 1 mese			VAR	Var	NEW
	Importo	%	Importo	%		Importo	Importo	
Liquidità	10.000	10,00	10.000	9,71	0	300	10.300	
Titoli stato breve	10.000	10,00	10.000	9,71	0	300	10.300	
Titoli stato medio lungo	25.000	25,00	24.000	23,30	1.000	1.750	25.750	
Obbligazioni Euro	20.000	20,00	20.000	19,42	0	600	20.600	
Obbligazioni estere	10.000	10,00	11.000	10,68	1.000	-700	10.300	
Azioni Euro	15.000	15,00	16.000	15,53	1.000	-550	15.450	
Azioni estere	10.000	10,00	12.000	11,65	2.000	-1.700	10.300	
	100.000	100,00	103.000	100,00	3.000		103.000	

La rendita integrativa:

Età attuale	Età residua	Utile	Rendita attuale	Saldo	Rendita prossimo anno	Rendita mensile
60	40			100.000	2.564	214
61	39	2.500	2.564	99.936	2.630	219
62	38	2.498	2.630	99.804	2.697	225
63	37	2.495	2.697	99.602	2.767	231
64	36	2.490	2.767	99.325	2.838	236
65	35	2.483	2.838	98.971	2.911	243
66	34	2.474	2.911	98.534	2.986	249
67	33	2.463	2.986	98.012	3.063	255
68	32	2.450	3.063	97.399	3.142	262
69	31	2.435	3.142	96.692	3.223	269
70	30	2.417	3.223	95.886	3.306	276

Età di inizio della rendita integrativa: 60 anni.
Età fine della rendita integrativa: 100 anni

<i>Età</i>	<i>Rendita annua</i>	<i>Cedole</i>	<i>Capitale residuo</i>	<i>Anni residui</i>
60			100.000	40
61	2.500	2.000	99.500	39
62	2.551	1.990	98.939	38
63	2.604	1.979	98.314	37
64	2.657	1.966	97.623	36
65	2.712	1.952	96.864	35
<i>Rendita annua = Capitale residuo diviso anni residui</i>				
<i>Cedole = 2 % del Capitale residuo</i>				

Rivalutazione annua con rendita percepita a fine anno (posticipata)

<i>Età</i>	<i>Cedole</i>	<i>Rendita annua</i>	<i>Capitale residuo</i>	<i>Anni residui</i>	<i>Rivalutazione</i>
60			100.000	40	
61	2.000	2.500	99.500	39	
62	1.990	2.551	98.939	38	2,051
63	1.979	2.604	98.314	37	2,053
64	1.966	2.657	97.623	36	2,054
65	1.952	2.712	96.864	35	2,056
66	1.937	2.768	96.033	34	2,057
67	1.921	2.825	95.130	33	2,059
68	1.903	2.883	94.149	32	2,061
<i>Rendita annua = Capitale residuo diviso anni residui</i>					
<i>Cedole = 2 % del Capitale residuo</i>					

Rivalutazione annua con rendita percepita a inizio anno (anticipata)

<i>Età</i>	<i>Rendita annua</i>	<i>Cedole</i>	<i>Capitale residuo</i>	<i>Anni residui</i>	<i>Rivalutazione</i>
60			100.000	40	
61	2.500	1.950	99.450	39	
62	2.550	1.938	98.838	38	2,000
63	2.601	1.925	98.162	37	2,000
64	2.653	1.910	97.419	36	2,000
65	2.706	1.894	96.607	35	2,000
66	2.760	1.877	95.724	34	2,000
67	2.815	1.858	94.767	33	2,000
68	2.872	1.838	93.733	32	2,000
<i>Rendita annua = Capitale residuo diviso anni residui</i>					
<i>Cedole = 2 % del Capitale residuo</i>					

Alcune differenze

<i>Età</i>		<i>Rendita anticipata</i>	<i>Rivalutazione</i>		<i>Rendita posticipata</i>	<i>Rivalutazione</i>
60						
61		2.500			2.500	
62		2.550	2,000%		2.551	2,051%
63		2.601	2,000%		2.604	2,053%
64		2.653	2,000%		2.657	2,054%
65		2.706	2,000%		2.712	2,056%
66		2.760	2,000%		2.768	2,057%
67		2.815	2,000%		2.825	2,059%
68		2.872	2,000%		2.883	2,061%

Il book di negoziazione

Evidenzia l'elenco delle 5 migliori proposte di acquisto (denaro) e di vendita (lettera) formulate dagli operatori.

Evidenzia il numero di contratti raggruppati per prezzo e le relative quantità.

<i>Denaro</i>			<i>Lettera</i>		
<i>Contr</i>	<i>Prezzo</i>	<i>Quantità</i>	<i>Contr</i>	<i>Prezzo</i>	<i>Quantità</i>
<i>3</i>	<i>10,05</i>	<i>3.000</i>	<i>8</i>	<i>10,20</i>	<i>8.000</i>
<i>8</i>	<i>9,50</i>	<i>10.000</i>	<i>6</i>	<i>10,25</i>	<i>5.000</i>
<i>2</i>	<i>9,40</i>	<i>5.000</i>	<i>9</i>	<i>10,30</i>	<i>1.000</i>
<i>1</i>	<i>9,30</i>	<i>12.000</i>	<i>5</i>	<i>10,35</i>	<i>3.000</i>
<i>10</i>	<i>9,15</i>	<i>7.500</i>	<i>2</i>	<i>10,45</i>	<i>2.000</i>

Se, ad esempio, intendo vendere una certa quantità di azioni...

Devo rivolgermi ad un operatore che intende comprare.

Quindi considero i prezzi presenti nelle proposte in "denaro"

Quindi il miglior prezzo possibile a cui posso vendere è 10,05 (per un massimo di 3.000 azioni)

<i>Denaro</i>			<i>Lettera</i>		
<i>Contr</i>	<i>Prezzo</i>	<i>Quantità</i>	<i>Contr</i>	<i>Prezzo</i>	<i>Quantità</i>
<i>3</i>	<i>10,05</i>	<i>3.000</i>	<i>8</i>	<i>10,20</i>	<i>8.000</i>
<i>8</i>	<i>9,50</i>	<i>10.000</i>	<i>6</i>	<i>10,25</i>	<i>5.000</i>
<i>2</i>	<i>9,40</i>	<i>5.000</i>	<i>9</i>	<i>10,30</i>	<i>1.000</i>
<i>1</i>	<i>9,30</i>	<i>12.000</i>	<i>5</i>	<i>10,35</i>	<i>3.000</i>
<i>10</i>	<i>9,15</i>	<i>7.500</i>	<i>2</i>	<i>10,45</i>	<i>2.000</i>

Se intendo vendere 2.000 azioni ad un prezzo unitario di 10,05 euro, la situazione sarà la seguente

Situazione del book ante operazione

<i>Denaro</i>			<i>Lettera</i>		
<i>Cont</i>	<i>Prezz</i>	<i>Quantit</i>	<i>Cont</i>	<i>Prezz</i>	<i>Quantit</i>
<i>r</i>	<i>o</i>	<i>à</i>	<i>r</i>	<i>o</i>	<i>à</i>
3	10,05	3.000	8	10,20	8.000
8	9,50	10.000	6	10,25	5.000
2	9,40	5.000	9	10,30	1.000
1	9,30	12.000	5	10,35	3.000
10	9,15	7.500	2	10,45	2.000

Situazione del book dopo l'operazione

<i>Denaro</i>			<i>Lettera</i>		
<i>Cont</i>	<i>Prezz</i>	<i>Quantit</i>	<i>Cont</i>	<i>Prezz</i>	<i>Quantit</i>
<i>r</i>	<i>o</i>	<i>à</i>	<i>r</i>	<i>o</i>	<i>à</i>
1	10,05	1.000	8	10,20	8.000
8	9,50	10.000	6	10,25	5.000
2	9,40	5.000	9	10,30	1.000
1	9,30	12.000	5	10,35	3.000
10	9,15	7.500	2	10,45	2.000