

La trasmissione di saperi è un percorso complesso e articolato

# Imparare vuol dire anche cambiare

di Sergio Sorgi

Ragioniamo un po' sulla **formazione**. Innanzitutto, non è un rito ma un'attività volta a modificare comportamenti. Dovrebbe, pertanto, nei programmi, partire da "quali comportamenti si intendono modificare" e non dalla validità teorica dei contenuti "in sé". È una disciplina con un suo corpus normativo, un suo sapere specifico, un modus operandi. I modelli di riferimento progettuali devono essere chiari ed esplicitati. È **orientata al cambiamento**. E sostenere di continuo che i risultati si possono verificare solo a lungo termine significa sottrarsi alla misurazione della sua efficacia. **Formare non è informare né addestrare**. La divisione tra conoscenze, capacità e atteggiamenti dovrebbe essere esplicitata alla committenza, nella composizione e nell'esito delle attività formative. Non si può chiedere a un fornitore un



"corso". La formazione parte da un bisogno che va esaminato e che costituisce la base per un progetto, una divisione di media, un'attività realizzativa, la valutazione dei risultati e la successiva presentazione alla committenza. L'e-learning non è il "parente povero" dell'aula ma un mezzo proprio, che consente l'apprendimento personalizzato, la coerenza con i temi di fruizione del singolo utente, la multimedialità non casuale. Ha una sua dignità, regole di efficacia, modalità pro-

gettuali. Prendere un testo, separarlo in paragrafi e immergerlo in formato elettronico non è e-learning. Mettersi di fronte a una telecamera e parlare per un'ora non è formazione. Questo vale anche per il **web conferencing**. Mettere tante persone in luoghi diversi attorno a una telecamera non insegna necessariamente qualcosa. La formazione è, per necessità, partecipativa. Si fa, non si subisce. Il costo da valutare non è solo quello del docente o delle tecnologie: la formazione

coinvolge il tempo degli utenti, che ha valore profondo e va rispettato. Una giornata di aula è una giornata tolta alla propria attività produttiva e deve pertanto essere finalizzata a ottenere risultati. La formazione non è addestramento ma **cambiamento**. Impiegare giornate per spiegare o presentare prodotti non è un utilizzo efficace di un'aula. Le cose si possono studiare in remoto e condividere in compresenza. L'aula è luogo di motivazione, esercizio, scambio. Non di lettura di diapositive. La formazione, poi, deve servire. Questo significa che la committenza ha il diritto di chiedere al fornitore "a cosa serve" ogni elemento di apprendimento, ogni diapositiva, ogni grafico o elemento di senso. E significa anche che il fornitore ha il diritto di chiedere a cosa serve il lavoro che gli viene commissionato, quali cambiamenti deve indurre e come possono essere misurati.

## Leggere la curva del rendimento

► La sua inclinazione svela le attese degli operatori

In assenza di particolari tensioni, la curva del rendimento si presenta inclinata positivamente. Ciò significa che gli operatori di mercato non si attendono sensibili mutamenti nel ciclo economico: né significative turbolenze né spirali inflazionistiche tali da minare l'andamento dei tassi di interesse. In questo scenario, accade che gli investitori prestino il loro denaro per scadenze lunghe solo a fronte di una maggiore remunerazione, in mancanza della quale preferiscono impiegare i risparmi nel breve periodo. La curva "normale" è una rappresentazione teorica, ideale, intuitiva, ma che nella realtà finanziaria si presenta raramente. Infatti non bisogna dimenticare che ci sono attori di mercato che possono disturbare momentaneamente la "normalità" della curva dei tassi. Si pensi a fondi pensione o a compagnie assicurative, spesso occupate ad acquistare titoli sulla parte lunga, piuttosto che ad altri investitori istituzionali che invece, per esempio per la gestione della tesoreria, concentrano la loro operatività solo su scadenze molto brevi. Naturalmente, con riferimento alla yield curve di ciascun emittente, un posizionamento spostato verso l'alto implica un maggiore rischio di credito a fronte del quale la controparte si vede costretta a pagare cedole più elevate. Dal punto di vista azionario, la distensione del contesto macroeconomico lascia spazio all'inserimento - o al mantenimento - di posizioni rischiose: l'assenza di particolari preoccupazioni tra gli attori di mercato tende solitamente a premiare l'equity rispetto ai bond.

Andrea Borso

## Cds, istruzioni per l'uso

Com'è nato e cos'è diventato uno strumento che serviva a proteggersi

di Danilo Riboldi

Cds: se lo conosci sai come funziona. Nato negli anni Novanta e introdotto sui mercati da Jp Morgan, il credit default swap è uno strumento concepito per proteggere il possessore di un'obbligazione dal fallimento dell'emittente. Il cds trasferisce l'esposizione creditizia: rappresenta, quindi, un derivato del credito. Le due parti, ovviamente, hanno obiettivi diversi. Il compratore si tutela dal rischio di insolvenza, mentre il venditore - generalmente una compagnia assi-

In realtà, il cds, come un po' tutti i prodotti finanziari derivati, può rappresentare un rischio se utilizzato in modo non consono. Supponiamo che il signor Rossi, possessore del cds, decida a un certo punto di vendere il bond Alfa. Risulta evidente che, cedendo il bond a una terza parte, si troverà a dover pagare una "polizza assicurativa" per qualcosa che non detiene più. Che cosa potrà fare? Vendere la protezione o continuare a detenere il cds, pagando il premio e beneficiando degli effetti di un'eventuale insolvenza. E

ne" dei cds. Grazie a essa, il signor Rossi potrà decidere cosa fare: vendere tutto - bond più cds - oppure continuare a detenere l'assicurazione. Infatti, potrebbe

## MyAdvice

anche succedere che un deteriorarsi delle condizioni economiche della società Alfa porti il mercato a temere il default e la conseguenza sarà un inevitabile aumento del valore del cds sul mercato. Se quindi il signor Rossi non avrà ven-

riverlo in un secondo momento a un valore molto superiore rispetto al suo prezzo storico. E se il signor Rossi avesse comprato un cds senza detenere un sottostante da proteggere? Semplicemente, sarebbe diventato il più classico degli speculatori. L'obiettivo del signor Rossi sarà, in quest'ultimo caso, comprare sul mercato un cds a un determinato prezzo con l'obiettivo di rivenderlo, "speculando e sperando" in un peggioramento della situazione finanziaria dell'emittente. Il lettore avrà già capito, quindi, che se si trattano importi considerevoli può anche succedere che certe vicende siano "pilotate". Ma qui entriamo nel campo della pura spe-