

TREN D

Fatti, fenomeni, studi, ricerche che fanno tendenza

TRADING, IL MESTIERE PIÙ BELLO DEL MONDO

Come lavorare da casa con un computer ed una piattaforma: i segreti del trading online in un'intervista con Nick McDonald, numero uno del Regno Unito. Il trader indipendente più noto della City di Londra terrà a Modena il 29-30 aprile un seminario di trading in tempo e denaro reale

Chi non ha sognato di alzarsi alla mattina e non avere un cartellino da timbrare, fatture da emettere, clienti da incontrare, bilanci da chiudere, possibilmente in attivo. Nick McDonald ci è riuscito. E' oggi il trader indipendente più celebre del Regno Unito, dove oltre al trading ha avviato una fiorente attività di seminari in tempo reale con denaro reale, in pratica gli spettatori pagano per vederlo operare dal vivo con soldi veri. Nick McDonald sarà a Modena per un seminario in tempo e denaro reale il 29 - 30 aprile, un evento questo che è già richiestissimo non solo dagli addetti al settore (promotori finanziari, consulenti aziendali, imprenditori, studenti universitari di economia, gestori, etc.) ma anche dai semplici risparmiatori desiderosi di approfondire i misteri del trading on line. E' quindi un'ottima occasione per porgli qualche domanda inerente alla sua esperienza di trader indipendente che da casa operando on line si guadagna da vivere.

CHE COSA PENSAVI DEL TRADING PRIMA DI ESSERE TRAVOLTO DA QUESTA PASSIONE ?

Ho sempre avuto un forte interesse verso i mercati finanziari fin da bambino. E fin da giovane leggevo i libri sulla falsariga di Warren Buffet basati sulle metodologie di investimento di lungo periodo. Pensavo che i soldi si facessero

avvicinando i mercati con l'analisi fondamentale e con una metodologia di investimento di medio e lungo periodo. In quel periodo non sapevo niente di come si facesse a leggere un grafico di borsa o che cosa fosse l'analisi tecnica. Anzi pensavo che i trader corrispondessero ai broker ed infatti ho studiato per diventare un broker.

CHE COSA TI APPASSIONAVA NELL'IDEA DI DIVENTARE UN TRADER INDIPENDENTE PRIVATO E DI LAVORARE DA SOLO DA CASA ?

Diciamoci la verità: io ho sempre amato lavorare da solo mentre ho passionalmente odiato ogni forma di lavoro dipendente. Fin da bambino, fin dai primi lavoretti che facevo avevo l'abitudine di abbandonare il lavoro senza preavviso e pensare solo dopo alle conseguenze che avrei patito. Era una attitudine innata a ribellarmi a chi mi dava ordini, mi diceva cosa fare, quando arrivare, quando partire, come dovevo fare. Fin da giovane compravo e vendevo azioni e parlavo con tutti di investimenti anche se non conoscevo ancora la differenza tra investimenti e trading. E' stato quando mi sono mosso da Auckland (Nuova Zelanda) a Londra per un posto in una banca di investimento che ho finalmente capito che cosa era l'analisi tecnica. E mi sono immerso nello studio di libri, ho frequentato seminari e sono entrato

“ Secondo me ci sono tre tipi di trading: lo scalping sul filo dei minuti, il trading intraday che si sviluppa nel corso delle ore, ma sempre all'interno della giornata, lo swing trading che si dipana su diversi giorni ”



Nick McDonald
NUMERO UNO DEI TRADER
ONLINE PRIVATI INGLESI

in contatto con trader di talento. Controllavo talmente tante volte i prezzi mentre ero in ufficio che ho rischiato di farmi licenziare perché ero distratto sul posto di lavoro. Allora ho deciso di abbandonare tutto e di diventare trader full time. Avevo conosciuto l'analisi tecnica da solo 3 mesi e già de facto ero diventato un trader indipendente.

HAI GUADAGNATO SOLDI FIN DA SUBITO ?

All'inizio operavo dopo avere fatto una analisi fondamentale dei titoli e seguivo i consigli di terzi, ma non guadagnavo affatto. Operavo soprattutto in azioni di piccole compagnie petrolifere o miniere, compravo e vendevo rapidamente ma non avevo un piano organizzato di quando entrare e di quando uscire dalla posizione, così che perdevo quasi sempre. Magari l'azione saliva ma io mi ero spaventato ed ero uscito precipitosamente poco prima e rimanevo come un allocco a guardare i prezzi che salivano. Avevo in quel periodo un piccolo conto, ma anche le perdite erano piccole così non ho perso in totale molti soldi. Ma quel periodo mi è servito a capire la psicologia del mercato, a resistere allo stress delle perdite senza demotivarmi e soprattutto a capire che avevo bisogno di un piano per poter operare. E la perseveranza è stata vincente: dopo 6 mesi che avevo lasciato il mio primo impiego già guadagnavo ogni mese più del mio salario precedente.

IN QUEL PERIODO L'ANALISI FONDAMENTALE TI DAVA LA DIREZIONE DEL MERCATO E L'ANALISI TECNICA TI FORNIVA IL SEGNALE PER ENTRARE, IL TIMING. OGGI IL TUO SCHEMA OPERATIVO È RIMASTO LO STESSO DI ALLORA ?

No, oggi non seguo più l'analisi fondamentale come allora. Meglio, diciamo che conoscere il quadro macroeconomico del mercato e saperlo interpretare correttamente ti fornisce una chiave di lettura di segnali tecnici che altrimenti non avresti. Questo è pacifico. Ma oggi al di là di ascoltare BloombergTV e di stampare l'elenco degli annunci economici della settimana non fac-

cio nient'altro. E soprattutto cerco di non operare durante gli annunci macro perché il mercato non reagisce in base a fattori tecnici bensì emotivi.

HAI INIZIATO CON UN PICCOLO CONTO ?

Sì, questo fu un errore, non mi sarei mai dovuto licenziare perché i soldi con cui facevo trading erano realmente pochi e non mi avrebbero permesso di vivere anche se fossi stato un trader mediamente di successo. Ma limitando molto le perdite all'inizio a meno di 1% del capitale con cui facevo trading ed essendo molto oculato nella gestione delle operazioni sono riuscito ad aumentare lentamente il mio capitale. E' stato tuttavia un periodo di due mesi durante il quale ho guadagnato ogni mese molto di più dei precedenti 12 mesi che mi sono reso conto che avevo superato l'ostacolo del capitale insufficiente: dopo quei due mesi il mio conto non era più un piccolo conto ma era diventato un conto capiente per camparci sopra.

PENSI CHE SIA POSSIBILE PER UN PICCOLO RISPARMIATORE GUADAGNARE TALMENTE TANTO DA PERMETTERGLI DI VIVERE DI TRADING PARTENDO CON UN CONTO DI 20.000 / 30.000 EURO ?

Sì, penso che sia possibile, semplicemente perché è quello che io ho fatto. La chiave di volta per me è stata quella di distruggere tutti i ponti con il passato. Per questo quando ho lasciato il mio ultimo lavoro non ho chiesto una lettera di referenza e soprattutto ho cancellato come se fosse stata un cerimonia di iniziazione tutti i miei curriculum. Sapevo che non sarei mai andato a cercarmi un nuovo lavoro, il mio lavoro era il trading ed ero determinato a diventare un trader di successo. Ed è quello che è stato. Io penso che la persistenza e la determinazione sia tutto nel lavoro e nella vita.

CHE TIPO DI TRADER SEI ?

Secondo me ci sono 3 tipi di trading: lo scalping sul filo dei minuti, il trading intraday che si sviluppa nel corso delle ore, ma sempre al-

continua a pag. 010



■ di Luca La Ferla*

Insider

Attention: PostNuke Hazard

Difficile non parlare della crisi che ci sta attanagliando, e che non molla la presa. In questo scenario, come ripetuto più volte, bisogna cambiare prospettiva e modo di affrontare le cose. Siamo in un'era post atomica dove, per fortuna, le bombe non sono degli ordigni micidiali, ma dei bond spazzatura lanciati dalle "grandi banche d'affari" a macchia di leopardo nei portafogli degli investitori istituzionali e non di tutto il mondo. Dopo il fallito finanziario eccoci ad affrontare una delle più grandi crisi della storia moderna. Come fare? Naturalmente se conoscessi la risposta a questa domanda sarei nello staff presidenziale del neo eletto Obama, ma è evidente che non la conosco.

Wii e videogiochi più forti della crisi

Posso fare solo delle ipotesi del tutto personali su alcuni settori che resisteranno meglio rispetto ad altri. In primis, credo che il settore dei videogiochi e delle console da gioco subirà un rallentamento minore a tanti settori confinanti quali il cinema, i parchi tematici e, più in generale, entertainment. La ragione sta proprio nella crisi economica che porterà ad una diminuzione della fruizione dei servizi outdoor e offline verso un orientamento dei servizi indoor ed online. Nello specifico, chi vedo resistere come un faro in mezzo all'oceano è la Nintendo che con la sua nuova filosofia di console ha creato un settore ed una domanda di divertimento prima quasi impenetrabile e ostile, quella dei non videogiocatori. Ogni volta che penso a quello che sono riusciti a fare con la linea Wii mi viene da togliermi il cappello ed inchinarmi a tanta perspicacia. Sia ben chiaro, anche questo settore subirà un rallentamento, ma sono pronto a scommettere un euro che sarà minore rispetto ai settori adiacenti.

Cercansi pezzi di ricambio

attività che dovrebbero conoscere minori difficoltà sono quelli dedicati alla manutenzione e alla riparazione degli

apparati. La crisi sull'economia reale ha portato una forte flessione nei consumi soprattutto nei beni durevoli. Le ragioni di questa minore propensione sono dovute, tra l'altro, a delle aspettative negative sull'evoluzione economica e sulla propria capacità di generare reddito, impattando direttamente sulla domanda di sostituzione dei beni. Quindi si tenderà a portare il bene fino alla fine della sua vita utile. Per fare questo bisognerà attingere maggiormente da servizi di manutenzione e riparazione degli stessi e al settore ricambi. Attenzione, la domanda non sarà solo rivolta al settore dell'auto, dove questo fenomeno potrebbe essere più evidente, ma anche negli impianti, macchine utensili, elettrodomestici, ascensori, ecc. ecc..

Green economy, un'altra bolla?

Nella lista non so se inserire anche la "bolla verde" in quanto è già stata abbastanza gonfiata, e con un prezzo del petrolio a questi valori manca anche la spinta dovuta all'economicità per l'immediata sostituzione della fonte di energia. Molti programmi politici sono improntati all'annuncio di grandi investimenti in questo settore, ma al momento non sono così sicuro che dalle parole riusciranno a passare ai fatti. Per il settore consumer vedo poche luci (già detto dei video giochi) e tante ombre (pc, telefonini, navigatori, ecc.). Quindi prepariamoci a trovare qualcosa di nuovo nell'interfacce, nella tecnologia delle batterie e degli alimentatori. Se si riesce anche a trovare maggiori campi di applicazione e diffusione dei led alta intensità, anche questi potrebbero avere interessanti sviluppi. Quindi potremo assistere ad un consolidamento di alcune tecnologie recenti, ma data la scarsità di risorse per gli investimenti, alcune delle innovazioni del presente recente potrebbero rimanere nel cassetto un po' più del tempo del previsto andando a diminuire la popolazione di nuovi prodotti nel 2009. Ops ... ma RIM (blackberry per intenderci) sta assumendo personale?!?

*FONDATORE DIGITALTRUST

segue da pag. 009

l'interno della giornata, lo swing trading che si dipana su diversi giorni. Per me tutto il resto è investimento. Ebbene io sono scalper su alcuni strumenti e intraday trader su altri, al massimo faccio swing trading, ma diciamo che mi trovo molto bene solo con le operazioni o sul filo dei minuti o in giornata.

PARLACI DI UNA TUA STRATEGIA DI TRADING ...

Io ho molte strategie di trading, ad esempio una di queste consiste nel cercare un momento di pausa, di indecisione del mercato, rappresentata da un movimento orizzontale dei prezzi a livello intraday e quindi entrare non appena il mercato riprende a correre in una direzione o nell'altra io compro o vendo al ribasso indifferentemente, non ci sono distinzioni per me. Questo momento di pausa del mercato viene rappresentato da alcuni indicatori e soprattutto dalla constatazione che su barre a 5 minuti del grafico i massimi sono allineati e lo stesso i minimi. Non appena o i massimi o i minimi vengono rotti inizia un forte movimento del mercato.

SEI VENUTO ALCUNE VOLTE IN ITALIA DOVE SEI STATO SPEAKER DI EVENTI COME LA FIERA DEL TRADING ON LINE TRADANDO: CHE IMPRESSIONE TI SEI FATTO DEI TRADER ITALIANI ?

Gli italiani in genere, come del resto i latini, sono estrosi ed estroversi e hanno una naturale inclinazione per la speculazione di Borsa. Penso, e non è piaggeria, che gli italiani siano tra i migliori al mondo, ho notato qui una passione per il trading ed una propensione al rischio che non esiste nel Regno Unito, dove tutti sono ingessati nel tradizionale aplomb anglosassone. Per questo sono felice di passare qualche giorno a Modena, il 29 e 30 aprile, in questo seminario tempo e denaro reale. Del resto sono un appassionato di automobili e sarà una ottima occasione di visitare il museo della Ferrari e la Maserati. ■

Focus

OPPORTUNITÀ, MA SELETTIVE PER RIENTRARE NELLE BORSE

■ Prospettive negative – la recessione non toccherà l'apice prima di metà 2009.

■ Mercati immobiliari deboli; i beni di consumo vacillano per le grosse perdite.

■ Si prevede una riduzione del Pil reale del 2% (USA) e dell'1,7% (area euro).

■ Per il mercato immobiliare arrivano i primi barlumi di speranza dai tassi ipotecari (Usa; il settore immobiliare torna ad essere accessibile).

■ Conseguenze positive del taglio dei tassi nei mesi iniziali dell'anno sia negli Usa sia in area Euro.

Minimi si raggiungeranno a metà 2009; ci sono ancora opportunità selettive. Gli investitori non mostrano alcun coraggio ora, né sugli acquisti né sulle vendite. **Ingrid Szeiler**, Head of the Asset Allocation Department di Raiffeisen Capital Management, commenta: «L'atteggiamento attendista da parte degli investitori potrebbe spiegare il movimento laterale delle azioni degli ultimi mesi. Questo significa che potranno esserci rally da mercato Orso anche

se la fase ribassista non toccherà i minimi prima di metà anno e il settore immobiliare non ha ancora mostrato segni di ripresa».

USA

Secondo Szeiler il trend inflazionistico è un fattore favorevole. Infatti storicamente si è registrata una correlazione positiva tra inflazione e andamento degli utili. Il manager di Raiffeisen crede però che una riduzione eccessiva dell'inflazione potrebbe incrementare i timori di

deflazione nel mercato. Ci sono poi altri ostacoli che potrebbero impedire il ritorno dell'ottimismo sui mercati azionari. Gli hedge fund e la volatilità sono due di questi.

«Gli asset rischiosi sono vicini ai minimi», commenta Szeiler, «le posizioni short aggressive sui mercati azionari non sono più convenienti, ma potrebbe essere ancora presto per puntare a una ripresa duratura. L'outlook per il mercato azionario americano nel

continua a pag. 013

TRADING e FINANZA

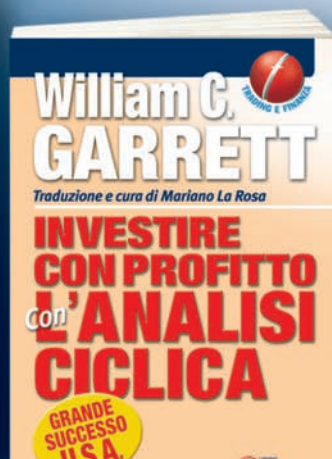
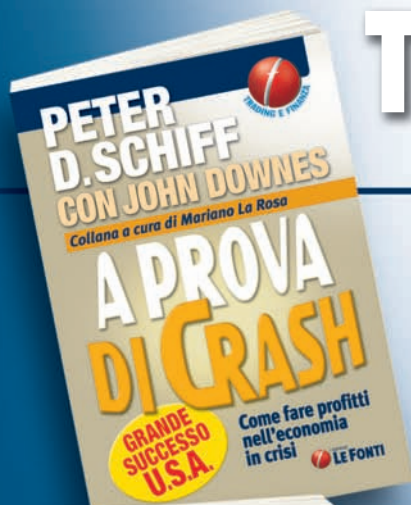
Collana a cura di **Mariano La Rosa**



I più recenti successi in America finalmente tradotti

Per scaricare il catalogo

www.finanzaediritto.it/tradingefinanza.pdf



Mondo ETF

■ EUROSTOXX

TOTAL RETURN,
DIVIDENDI REINVESTITI

Ha esordito sul segmento Oicr aperti indicizzati – classe 2 del mercato Etfplus della Borsa Italiana il Db x-trackers DJ EuroStoxx50 Etf (classe 1c), un nuovo Etf (Codice Isin LU0380865021) emesso da db x-trackers (Deutsche Bank group). L'obiettivo di investimento è quello di replicare il rendimento del Dow Jones EuroStoxx Index. L'indice, in versione Total Return, rappresenta le 50 principali società per settore di mercato della zona euro. Di conseguenza i proventi maturati dalle azioni relative a questo Etf nel corso dell'anno finanziario verranno automaticamente reinvestiti configurandosi perciò come Etf a capitalizzazione dei proventi. Le commissioni totali annue sono pari ad appena lo 0,15%.

■ PUNTARE AL RIBASSO
CON LA LEVA SGAM

Guadagnare sui ribassi dei mercati azionari, con il brivido della leva ad amplificare le variazioni. Ora è possibile anche sull'EuroStoxx50, visto che Borsa Italia ha accolto sul segmento Oicr aperti strutturati – classe 2 - lo Sgam Etf X Bear DJ EuroStoxx 50 (Codice Isin FR0010424143). L'obiettivo del fondo è replicare un portafoglio di riferimento e di ottenere, entro il tetto massimo del 200%, un'esposizione giornaliera inversa (in senso opposto), variabile ed amplificata sia al rialzo che al ribasso dell'Indice DJ EuroStoxx 50 Total Return. In particolare viene utilizzato un moltiplicatore per il calcolo dell'esposizione giornaliera del portafoglio di riferimento all'Indice. Tale moltiplicatore, determinato da Sgam Alternative Investment S.A., sette giorni lavorativi precedenti l'ultimo giorno di pubblicazione dell'Indice di ogni trimestre (marzo, giugno, settembre, dicembre)

ed applicato il primo giorno lavorativo successivo a tale data di pubblicazione dell'Indice, può essere revisionato ogni trimestre solare. In merito al valore del moltiplicatore, esso deve essere compreso tra 1,50 e 2,50. Considerando la formula matematica l'esposizione inversa realizzabile mediante l'applicazione del moltiplicatore (nei limiti sopra indicati) risulta compresa tra un livello minimo del 150% ed un livello massimo del 200%. Le commissioni totali annue sono dello 0,6%.

■ CACCIA AI RIALZI
CON GLI INDICI
SOVRANAZIONALI

Il desiderio di diversificare il più possibile gli investimenti da parte dei privati spinge gli emittenti di offrire Etf legati a indici sovranazionali. Deutsche Bank è arrivata ad offrire tre nuove proposte. L'Etf MSCI AC Asia ex Japan TRN Index punta a replicare il rendimento del mercato azionario dei paesi emergenti e sviluppati della regione asiatica, Giappone escluso. L'Etf MSCI Pacific ex Japan TRN Index riflette invece il rendimento del mercato azionario dei paesi sviluppati della regione del Pacifico, escludendo il Giappone. Poi, un classico nel panorama europeo, il Dow Jones STOXX 600 TR Index che riproduce l'andamento del famoso paniere delle 600 società ad alta, media e bassa capitalizzazione di 18 paesi europei.

■ NUOVE OCCASIONI
PER GUADAGNARE
SUI RIBASSI

Si allarga la famiglia di Etf short, cioè dei fondi quotati che guadagnano sui ribassi del sottostante, sotto la supervisione di Db X-Trackers. Sono infatti stati lanciati 2 Etf strutturati di tipo short che replicano la performance rispettivamente del FTSE 100 Short e del CAC 40 Short. Il primo ha l'obiettivo

di fornire il rendimento inverso del FTSE 100 Total Return Index (il quale rappresenta il rendimento dei titoli delle società a maggiore capitalizzazione del flottante quotate al London Stock Exchange) al quale viene aggiunta una parte proporzionale di interesse calcolato applicando il doppio del tasso Sonia. Viceversa il CAC 40 Short Index offre il rendimento inverso del CAC 40 Total Return Index al quale viene aggiunta una parte proporzionale di interesse calcolato applicando il doppio del tasso Eonia.

■ TORNANO
ALLA CARICA
LE MATERIE PRIME

Tra le ultime novità sbarcate a Piazza Affari spicca l'Etf FX Hedged Deutsche Bank Liquid Commodity Index – Optimum Yield Balanced. Il suo scopo è riflettere il rendimento di un basket di determinate materie prime quali il Greggio Brent, il Combustibile per Riscaldamento, il RBOB Gasoline, il Gas Naturale, l'Oro, l'Argento, l'Alluminio, lo Zinco, il Rame, il Mais, il Frumento, la Soia e lo Zucchero.

■ ALL'ETFPLUS
ARRIVANO AFRICA
E MEDIO ORIENTE

Sul segmento Oicr indicizzati classe 2 è arrivato un nuovo Etf emesso da PowerShares Global Funds Ireland Plc, denominato "PowerShares Middle East North Africa NASDAQ OMX F" (Codice Isin IE00B3BPCJ75). L'Etf punta a replicare la performance dell'indice benchmark "NASDAQ OMX Middle East North Africa Index". L'indice (di proprietà di "The Nasdaq OMX Group, Inc.") è di tipo Price Return, calcolato in dollari e rappresentativo delle società più grandi e più liquide domiciliate nei seguenti Paesi: Bahrein, Egitto, Giordania, Kuwait, Libano, Marocco

e Emirati Arabi Uniti (Arabia Saudita e Tunisia potrebbero essere aggiunte a questa lista). Le società che possono essere incluse nell'indice devono avere capitalizzazione corretta per il flottante di almeno 200 milioni di dollari, oltre a un volume medio giornaliero degli scambi degli ultimi tre mesi di almeno 1 milione di dollari. Per ogni Paese vengono selezionate le prime 10 società per capitalizzazione corretta per il flottante (è possibile che ci siano meno di 10 componenti per Paese). L'indice viene rivisto e ribilanciato trimestralmente; nessuna componente può pesare più del 10% dell'indice e nessun Paese può pesare più del 20% dell'indice. Le commissioni totali annue sono dello 0,75% fino al 30/09/2009, poi saranno dello 0,95%.

■ QUANDO
IL DEBITO PUBBLICO
DIVENTA UN ETF

Lo sforzo per emettere nuove idee ha prodotto un Etf targato Deutsche Bank legato a un indice che riflette il rendimento complessivo (total return) composto da titoli obbligazionari emessi a livello globale. Non solo. L'indice rappresenta gran parte del mercato mondiale dei titoli di debito pubblico emessi da emittenti di paesi sviluppati, il cui rating è classificato investment grade. Attualmente è composto da titoli emessi da 21 paesi sviluppati. Il nome è db x-trackers Il Global Sovereign EUR Etf ed ha commissioni totali annue al 0,25%. Il codice Isin è LU0378818131. Ma non è tutto. In Borsa Italiana ha debuttato sul segmento Oicr aperti indicizzati - classe 1, anche il "db x-trackers Il Global Sovereign EUR Etf" emesso dalla Sicav lussemburghese db x-trackers II (Deutsche Bank group). Bank Global Investment Grade Government EUR Hedged Index.



■ di Coleman S. Kendall*

Come spendere un migliaio di miliardi di dollari

Una delle prime problematiche che l'amministrazione di Obama ha dovuto affrontare è rappresentata dal piano di stimolo economico vale a dire il provvedimento legislativo volto a iniettare capitale per far ripartire l'economia.

Keynesiani contro Ricardiani

L'idea di fondo trae le sue origini dal modello Keynesiano: quando i consumatori non spendono, il governo può allora procedere ad incrementare la spesa pubblica. In questo modo ottenendo un finanziamento da parte del governo una parte verrà naturalmente spesa e l'economia potrà così cominciare a "recuperare".

In teoria questo modello è abbastanza semplice, anche se c'è chi non lo condivide. I ricardiani per esempio, i sostenitori del pensiero dell'economista inglese David Ricardo (1772-1823), ritengono che se il governo spende del denaro oggi, allora le tasse dovranno aumentare in futuro per ripagare la spesa pubblica. Se un cittadino agisce in modo razionale allora sarà propenso a risparmiare in modo da pagare tasse più alte così la spesa più alta sostenuta dal governo si tradurrà in un corrispondente decremento nelle attività private (consumi e investimenti). Tuttavia è anche vero che non tutti i cittadini agiscono razionalmente, quindi il piano di stimolo economico avrà comunque degli effetti positivi.

Il PIL americano è oggi pari a circa: 14,300 miliardi di dollari. L'Amministrazione Obama ha cominciato con un programma di stanziamento pari a 800 miliardi di dollari che ben presto è salito a 900. Il Presidente Obama ha indicato di voler spendere la maggior parte del capitale nei prossimi due anni fiscali (prima dell'Ottobre 2010), questo significherebbe 300 miliardi di dollari di capitale all'anno, circa il 2% del PIL. Ma il problema è che è molto difficile per il governo spendere così tanto capitale in così poco tempo. I consulenti della Casa Bianca avevano pensato di dare ad ogni famiglia negli States una carta bancomat (ATM - automatic teller machine) per accedere ad una data quantità di capitale ma alla fine non è stato fattibile.

Infrastrutture: tempi lunghi

Invece si è deciso di destinare i capitali per le infrastrutture e per altri programmi. Ma è chiaro che è difficile trovare importanti progetti infrastrutturali da finanziare in così poco tempo. Ma nella società moderna ci sono vincitori e perdenti per ogni progetto. Così come quelli che vivono in città, io sono felice se la linea metropolitana viene estesa e se vengono costruite autostrade più grandi. Tuttavia le persone che vivono vicino all'autostrada forse potrebbero non volere tutto quel rumore intorno. Negli USA ci vogliono anni prima che un importante progetto infrastrutturale venga

approvato dal momento che quelli che disapprovano un progetto, non sono affatto restii a esprimere la loro opinione e i deputati di solito li ascoltano attentamente. In questo modo si dimostra che solo una piccola parte della spesa destinata al piano di stimolo per l'economia americana potrà essere effettivamente destinata alle infrastrutture. Gran parte della spesa sarà destinata ai progetti per i quali il Congresso intende spendere, ma per i quali non ha speso in passato per problemi di budget. All'inizio di ogni anno il Congresso propone tutti i piani di spesa pubblica, ma poi è costretto a fare i conti con un unico budget. Dopo aver allora incluso tutti i tipi di spesa richiesti (le proposte di spesa fatte in passato devono poi essere mantenute) il Congresso aggiunge alcuni programmi che vengono ampiamente supportati.

I nuovi programmi vengono esaminati attentamente con alcune ore di presentazioni e di dibattiti prima che possano essere approvati. Con il piano di stimolo all'economia il processo risulta inverso: al Congresso viene richiesto di spendere denaro in fretta e tutti i piani che sono stati in precedenza rigettati vengono inclusi senza grande discussione.

Ognuno sogna di dover fronteggiare il problema di spendere un considerevole ammontare di capitale, ma la realtà è che è molto più difficile spendere un migliaio di miliardi di dollari di quanto si pensi.

*COLE@CAPIRELMERCATO.COM

segue da pag. 011

2009 nell'insieme rimane promettente».

AREA EURO

Le previsioni sulla crescita delle aziende europee per il 2009, sono state ridotte di oltre il 20% negli ultimi tre mesi. «Nei prossimi mesi», afferma Szeiler, «vedremo i primi segnali di un mercato ormai vicino ai minimi, che tuttavia continuerà

ad essere molto volatile. Perciò crediamo che anche in Europa sia ancora presto per sovrappesare l'azionario».

OPPORTUNITÀ SELETTIVE

La fase in cui i mercati toccano i minimi per poi tornare a crescere, è generalmente caratterizzata da un'elevata volatilità. Va tenuto perciò in considerazione il rischio "ti-

ming" per il rientro o per gli acquisti sul mercato, motivo per cui gli investimenti dovrebbero essere spalmati in un arco temporale più lungo (ad esempio attraverso un piano di accumulo).

Tuttavia, questo non esclude che potranno esserci presto opportunità selettive per rientrare sul mercato. come nota Szeiler: «Le prime opportunità potranno arrivare

dai mercati sviluppati: ad esempio nel settore delle infrastrutture che, visti gli investimenti fatti in tutto il mondo, offrono buone opportunità.

Prevediamo inoltre che i prezzi delle commodity risalgano più in là nel corso dell'anno, con conseguenze positive per i mercati emergenti che torneranno a generare performance positive». ■

Mondo Alternativo

■ I SIDE POCKETS RENDONO PIÙ STABILI GLI HF ITALIANI

Con una nota sul proprio sito, Assogestioni ha ricordato agli investitori che dallo scorso dicembre i fondi hedge di diritto italiano possono istituire i cosiddetti "side pockets". Si tratta di una misura a tutela di tutti i partecipanti al fondo hedge, già prevista in altri ordinamenti, che può essere attivata solo in "casi eccezionali" in cui l'improvvisa riduzione del grado di liquidità delle attività detenute nei portafogli dei fondi, associata a elevate richieste di rimborso delle quote, può avere conseguenze negative per la gestione dei fondi stessi. Potrebbe essere necessario, infatti, smobilizzare le attività illiquide, in assenza di un mercato che assicuri la formazione di prezzi affidabili.

In tali casi, per non pregiudicare l'interesse dei partecipanti al fondo hedge la creazione dei c.d. side pockets consente di trasferire le attività illiquide del fondo speculativo in un fondo comune d'investimento di tipo chiuso appositamente costituito (c.d. fondo chiuso di side pocket) e di modulare le richieste di rimborso del fondo speculativo nel rispetto dell'interesse e della parità di trattamento dei partecipanti. L'operazione si realizza attraverso la scissione parziale del fondo speculativo a seguito della quale le attività liquide continuano ad essere detenute nel fondo speculativo, mentre quelle illiquide sono trasferite al fondo chiuso di side pocket. Il fondo speculativo, ridimensionato, ma liquido, continua a svolgere la propria attività secondo la politica d'investimento prevista nel regolamento di gestione, mentre il fondo chiuso di side pocket non può emettere nuove quote ed è gestito in un'ottica di smobilizzo delle attività illi-

quide detenute, procedendo ai rimborsi delle quote via via che le attività sono liquidate. I partecipanti al fondo speculativo ricevono un numero di quote del fondo chiuso uguale a quello che detengono nel fondo speculativo.

■ STRATEGIE DISTRESSED E LONG/SHORT IN POLE PER IL 2009

Un sondaggio firmato Lipper Hedge Fund ha confermato che la maggioranza dei gestori di fondi singoli europei, asiatici ed americani e dei gestori di fondi di fondi hedge hanno attese molto diversificate sulle prospettive dei rendimenti per tutto il 2009. Per la maggioranza dei partecipanti al sondaggio le probabili strategie top performer nel 2009 sono le Distressed Securities (20,0%), Global Macro (16,67%), Managed Futures (15,00%) e Long/Short Equity (10,0%).

■ IL PEGGIO DELLA CRISI E' ALLE SPALLE

Secondo Hans-Jörg Baumann, responsabile della commissione di esperti Alternative Investments presso l'associazione di categoria Swiss Funds Association (SFA), durante la crisi finanziaria mondiale nel 2008, l'industria degli hedge fund ha perso a livello mondiale un terzo dei patrimoni gestiti, passati da 1.868 miliardi di dollari a 1.242 miliardi. Le perdite sui mercati hanno totalizzato 374 miliardi di dollari, cui si aggiungono 252 miliardi ritirati dagli investitori.

Fino ad agosto 2008 i fondi speculativi hanno retto bene, ma tutto è precipitato col fallimento in settembre della banca di investimento Lehman Brothers. La grave crisi ha fatto aumentare massic-

ciamente l'insicurezza, con un mercato sempre più volatile influenzato da fattori psicologici.

Ciò ha condotto "a rapide correzioni di valore verso il basso".

La politica ci ha anche messo la zampino, ha sottolineato Baumann, quando ha vietato le vendite allo scoperto.

Nell'insieme, i fondi speculativi hanno subito l'anno scorso perdite pari al 23%, inferiori quindi a quello delle azioni (-40%) o del settore immobiliare (-47%). Stando a Baumann, il peggio è dietro le spalle, ma ci vorranno almeno due anni e mezzo prima di uscire dalla crisi.

■ IL 2009 INIZIA CON UN SORRISO

Secondo gli indici calcolati da Credit Suisse/Tremont il primo mese del 2009 si è chiuso con un segno positivo, almeno per quanto riguarda l'andamento generale. Il paniere dei 5.000 fondi con un minimo di 50 milioni di dollari di capitale e 12 mesi di track record che costituisce l'universo di riferimento, ha archiviato il primo mese dell'anno con un progresso dell'1,09%. Tra le singole strategie, in evidenza i convertible arbitrage (+5%) che provano a riscattarsi da un 2008 disastroso.

Nel complesso sette indici su dieci hanno chiuso gennaio in rialzo, gettando le basi per un 2009 di pieno di rivincite.

■ DA NATIXIS UN FONDO SULLA STRATEGIA HF BETA REPLICATION

Natixis Global Associates (NGA) ha lanciato un fondo armonizzato basato sulla replica del beta dei fondi hedge con la collaborazione di AlphaSimplex Group (ASG).

Gestito da Andrew W. Lo, esperto nelle strategie che replicano

il beta dei fondi hedge, il fondo ha l'obiettivo di replicare le proprietà di generare beta, comuni su un ampio numero di fondi speculativi, attraverso contratti futures e contratti forward ed altri strumenti. Il fondo rappresenta per gli investitori il vantaggio della diversificazione dei fondi speculativi, ma associato ad una maggiore liquidità e trasparenza, oltre che a costi più contenuti.

■ LA NUOVA MODA SONO GLI HEDGE DENOMINATI IN ORO

In cerca di nuove proposte da fare agli investitori delusi dal 2008 degli hedge, l'industria degli hedge sta orientandosi su fondi denominati in oro, uno dei temi più forti in questo primo scorcio del 2009. Gli esempi non mancano. L'americana Osmium Capital Management Ltd., società specializzata in hedge fund ha lanciato una nuova classe di azioni del suo fondo hedge Special Situations che verrà denominata in oro in aggiunta a quelle già denominate in dollari, euro e sterlina. Il fondo, guidato dall'ex trader di Abn Amro Chris Kuchanny, gestisce asset per 178 miliardi di dollari.

■ LA TRASPARENZA SALVERA' L'INDUSTRIA DEI FONDI HEDGE

Nelle ultime settimane sono state fatte diverse ricerche, come quella che ha visto come protagonista la società d'investimenti americana Jefferies Putnam, tra gli investitori per capire quali possono essere le variabili decisive per rilanciare l'industria dei fondi alternativi. Oltre ovviamente a commissioni più contenute e maggior flessibilità sui periodi di lockup, viene soprattutto richiesta una maggiore trasparenza. Sembra infatti essere questa la voce che rilancerà l'industria hedge nel 2009.



■ di Luca D'Auria

L'Inquisizione Obama per ripulire Wall Street

E'interessante osservare come, nei momenti di crisi, l'apparato istituzionale ponga in essere comportamenti ed atteggiamenti finalizzati a scoprire e debellare la causa del male. Per questo scopo vengono ideate delle reazioni che non badano al rispetto dei principi di proporzionalità tra offesa e difesa, ma che si atteggianno come guerre irrinunciabili per far trionfare il bene sul male, sfruttando in modo machiavellico e dunque sommamente utilitaristico, lo strumento della giustizia, sbandierato come l'unica arma di salvezza e di pulizia contro l'ingiustizia. In tal modo il processo non è più uno strumento forgiato su pesi e contrappesi, garanzie e regole, ma un metodo per restituire fiducia alla collettività, scossa ed in fibrillazione. Se poi l'aggressione dell'esercito del male va a colpire e mettere in pericolo i "sancta sanctorum" di un popolo, cioè dire le architravi del pensiero di una nazione, la reazione sarà tanto immediata quanto "oltre la legge". L'esigenza che l'opera di pulizia sia, appunto, "oltre la legge" è tanto intuitiva quanto naturale: la legge, se rispettata, impone regole e queste regole divengono un impedimento al giusto, rapido, immediato e meritevole intervento del bene. Un esempio su tutti: il ruolo dell'avvocato durante l'inquisizione. Agli inizi dell'azione inquisitoria era visto come un intralcio, un generatore di cavilli utili solo a rallentare l'opera di giustizia; più tardi si è compreso che anche il legale poteva avere un ruolo utile e cioè quello di favorire la collaborazione degli

accusati. Sempre e comunque un avvocato non avvocato; o escluso dall'opera di giustizia o a questa asservito; ciò perché il dato saliente delle crisi è la sete di repressione.

Bonifica

Pare incredibile ma nell'epoca contemporanea la prima vittima di questa visione quasi metafisica della funzione giudiziaria è il mondo anglosassone e gli Stati Uniti in particolare. Come la crisi della coscienza religiosa a favore della conoscenza scientifica ha fatto nascere, nel XII secolo, la Santa Inquisizione, volta a tutelare la dottrina pura della fede e la ricostruzione escatologica della vita e della natura, così, al giorno d'oggi, l'America, l'unica vera nazione geneticamente capitalistica ed individualista (anche per le sue origini puritane) si sente in dovere di approntare un nuovo Santo Uffizio per "bonificare" Wall Street, il cuore pulsante dell'anima statunitense. E' oramai quasi certo che il nuovo Presidente Obama darà il lasciapassare per la nomina del super procuratore per colpire "senza sconti" la finanza sporca e tutti coloro che, più o meno potenti, hanno consentito di attentare alla vita dell'America. Il Grande Inquisitore dovrà, mercè un mandato speciale, colpire le roccaforti della finanza, combattere la "madre di tutte le battaglie", quella che deve debellare le cellule infette del capitalismo. Lo scopo è andare oltre le singole indagini, i singoli provvedimenti, i singoli truffatori. Il progetto è incredibilmente ambizioso, almeno quanto pericoloso e rappresenta la fotocopia

di quello che ha fatto nascere l'Inquisizione: allora lo scopo era evitare che un certo mondo, etichettabile come laico, andasse ad aggredire il dogmatismo religioso; oggi la finalità è quella di salvare la religione nordamericana, cioè il business e l'economia di mercato. Attenzione: gli Stati Uniti non sono nuovi ad inventarsi figure a cui demandare investigazioni sulla finanza con una caratura più etica che giudiziaria: basti ricordare l'italo-americano Ferdinand Pecora, chiamato a fare luce sulle cause del crollo del 1929.

Corsi e ricorsi

Si ripete la storia e si ripetono i comportamenti: la paura che le scoperte scientifiche ed il pensiero liberale potessero corrompere le anime ha indotto la Chiesa a forgiare al suo interno il tribunale dell'Inquisizione; il timore che i banchieri fuorilegge possano attentare al valore intrinseco del "biglietto verde" e di un sistema di vita e pensiero su cui è nata la più grande nazione democratica del mondo ha portato, nel 1933 Ferdinand Pecora e nel 2009 Patrick Fitzgerald (è il Procuratore dell'Illinois in prima fila per questo ruolo) ad assurgere alla funzione di inquisitori per debellare il male nel trading. La nostra Costituzione rifiuta i giudici speciali; non possono neppure essere nominati procuratori ed accusatori speciali. Tutto deve avvenire all'interno delle normali regole procedurali. Il tribunale speciale, in qualsiasi forma, è stato respinto dalla cultura antifascista che ha generato i principi dello Stato italiano postbellico. Il nostro

modello di giustizia anti crisi è meno spettacolare: la gente, ha grandi paure, richiede grandi e clamorose risposte, oltre la legge ed oltre la burocrazia giudiziaria.

Il male del 2009?

Certamente ai giustizialisti piace il clima inquisitorio; quello in cui il terrore porta confessioni che, a loro volta, ingenerano nuove confessioni e collaborazioni. S'è detto cosa ha insegnato l'Inquisizione: persino il difensore può diventare protagonista della "splendida" opera di purificazione se consiglierà al proprio assistito la via della collaborazione. Indubbiamente il fascino dell'Inquisizione è comprensibile, se non altro perché costituisce la rappresentazione adulta del mondo degli eroi delle fiabe: da un lato colui che combatte contro il male, dall'altro il male stesso, impersonificato negli accusati. La Chiesa, maestra somma di messaggi emozionali e metafisici aveva compreso, prima e meglio di qualunque altra istituzione, l'importanza del messaggio salvifico contenuto nella figura dell'inquisitore. Ma come fa dire Shakespeare ad Ulisse: "la ragion di stato è un mistero nel quale nessun ficcanaso osa immischiarsi, e opera in maniera così divinamente incomprensibile che non c'è lingua o penna che sappia renderne conto". Ma la giustizia è dubbio, confutazione, verifica degli assunti. L'Inquisizione, di ieri e di oggi, non può tollerare tutto questo; ma solamente proclamare che "giustizia è fatta" in nome di aspirazioni e principi contenuti nella misteriosa ragion di stato.