

TREN D

Fatti, fenomeni, studi, ricerche che fanno tendenza

BORSE MONDIALI: VOLATILITÀ UGUALE OCCASIONI DI ACQUISTO

Secondo Clerical Medical la correzione delle scorse settimane era prevedibile e si spiega con fattori che non devono suscitare eccessivi allarmi. Per i propri fondi azionari la casa d'investimento dichiara di cercare ancora opportunità di acquisto negli alti e bassi delle quotazioni. Ecco le sue previsioni

Sembrano molti i fattori concomitanti - osservano gli esperti di Clerical Medical nelle loro previsioni datate marzo 2007 - correlati a questo recente crollo dei prezzi dei titoli azionari.

I mercati dell'entroterra cinese hanno perso oltre il 10% in un giorno dopo le voci divulgate di movimenti intrapresi dalle autorità finanziarie per attenuare gli investimenti speculativi. I dati pubblicati negli Stati Uniti evidenziano una netta flessione degli ordini di beni durevoli, indicando che le società stavano frenando gli investimenti di capitale e adottando un atteggiamento prudente rispetto alle aspettative future. Le cifre ufficiali hanno anche evidenziato un calo significativo delle vendite di case nuove negli Stati Uniti, enfatizzando l'ulteriore debolezza del mercato immobiliare e un possibile rallentamento delle spese di consumo. Lo stimatissimo ex presidente della Federal Reserve, Alan Greenspan, ha affermato che esiste l'eventualità

che l'economia statunitense possa entrare in recessione verso la fine dell'anno. Lo yen giapponese si è rapidamente apprezzato, indicando che il "carry trade" stava iniziando a distendersi. Il carry trade implica un indebitamento (o vendita) su vasta scala delle valute in cui i tassi d'interesse sono molto bassi, come in Giappone e, un investimento in valute a rendimento più alto (o consistenze denominate in quella valuta). L'apprezzamento dello yen implica la decisione degli investitori di togliere dal mercato la liquidità che è stata uno degli elementi trainanti dei mercati azionari negli ultimi anni.

LA VISIONE DEI MERCATI

Data la forza e la continuità dell'ultima ripresa del mercato azionario, era probabile una correzione in qualche forma. Il mercato azionario statunitense ha registrato rendimenti positivi per otto mesi consecutivi, restando a guardare

continua a pagina 8



La skyline di Shangai, sede della Borsa cinese.



Alan Greenspan
FEDERAL RESERVE
EX PRESIDENTE

Qui New York

■ di Coleman S. Kendall*

I mutui subprime

Nei mercati degli Stati Uniti si è vista molta tensione negli ultimi periodi, conseguenza dei problemi connessi ai cosiddetti mutui subprime. Se, per certi versi, le conseguenze di questa situazione non saranno immediatamente chiare, gli investitori che invece hanno ben compreso i meccanismi che stanno dietro a questi particolari finanziamenti potranno in ogni caso prendere le decisioni migliori.

Ognuno ha un rating

Negli Usa chiunque voglia farsi prestare dei soldi (dalle carte di credito fino al mutuo per la casa) ha una sua credit history, una sorta di resoconto dei suoi precedenti finanziamenti che include eventuali ritardi e mancanze nei pagamenti. Ci sono diverse aziende che si occupano proprio di registrare la storia creditizia del consumatore, quali ad esempio la Fair Isaac Corporation (www.myfico.com) che calcola appunto il credit score FICO (il lettore che ha dimestichezza con l'inglese può calcolare il proprio rating FICO all'indirizzo: <http://www.myfico.com/FICOCreditScoreEstimator/Estimator.aspx>). Quello proposto è un indicatore compreso fra 300 ed 850, più alto è più e migliore è la qualità del de-

bitore. Sono definiti subprime i consumatori con punteggio inferiore a 620, con una media presunta di 720. Se si volesse chiedere un prestito di 300.000 dollari (livello medio di prezzo per una casa negli Stati Uniti) per comprare casa a New York, ipotizzando un finanziamento di 30 anni a tasso fisso (un prodotto che si può ragionevolmente definire standard), il contraente con un punteggio di 800 pagherebbe un tasso del 5,74% (dato di metà Marzo); a quello con 675 punti verrebbe chiesto un 6,24%, e un consumatore subprime, con un punteggio di 600 arriverebbe a pagare l'8,93%. Come si vede è mediamente del 3% la differenza di tasso proposto alla clientela prime da quella subprime.

Incoraggiata la proprietà

Il governo americano si è molto adoperato per incoraggiare all'interno del Paese la proprietà degli immobili residenziali (e diminuire il tasso di quelli in affitto). L'idea alla base di questi sforzi è quella che in definitiva chi abita in una casa di proprietà si senta più parte della comunità e quindi faccia di lui un cittadino migliore. Negli Stati Uniti è stata quindi incoraggiata la vendita di mutui anche a quei cittadini che non possono essere conside-



segue da pagina 7

l'andamento del nono mese, fino alla fine di febbraio.

Benché il crollo dei prezzi dei titoli fosse ampiamente fondato sulla maggior parte dei settori e sulle capitalizzazioni del mercato, i titoli che hanno fatto registrare un ulteriore crollo, tendono ad essere quelli che di recente hanno evidenziato la performance più forte. Ciò suggerisce che gran parte del ribasso del tasso di accelerazione deriva dalla realizzazione di utili che segue i profitti precedenti.

TIMORI ECCESSIVI

La maggior parte dei dati economici statunitensi enfatizza ancora un rallentamento gestibile dell'economia statunitense. Ci sono dei timori per il mercato immobiliare e per la capacità di ripresa del consumatore statunitense. Tuttavia, le spese domestiche restano solide. Recentemente, l'attenzione pubblica si è concentrata sulle inadempienze nel settore delle ipoteche sub-prime (ad alto rischio di insolvenza), anche se quest'area costituisce una piccola percentuale del mercato complessivo. Nel contempo, Alan Greenspan non ha fatto alcuna previsione di recessione, ma ha semplicemente risposto a una domanda specifica, affermando che non sarebbe da escludere. Il contesto economico in altre regioni resta ampiamente a sostegno dei titoli azionari, con una forte crescita in Asia e un'espansione più modesta in Giappone e in Europa.

Le nette flessioni dei titoli azionari cinesi dell'entroterra dovrebbero essere calate nel contesto della recente performance. Le azioni "A" di Shanghai sono aumentate del 130% lo scorso anno e, nonostante la correzione, mantengono un incremento del 5,6% quest'anno (situazione al 02/03/07). Nel contempo, le autorità cinesi hanno annunciato di non avere alcun piano per imporre eventuali restrizioni sugli investimenti.

Per i fondi azionari, Clerical medical dichiara l'intenzione di sfruttare ogni volatilità in corso, cercando opportunità di acquisto interessanti. Ecco, nell'altra pagina, le previsioni per i principali mercati azionari. ■

rati "prime", con programmi di supporto di durata decennale.

Sembra però chiaro, nel recente boom del mercato immobiliare americano, che alcuni operatori abbiano troppo incoraggiato i prestiti al mercato sub-prime, con l'idea che se anche il mutuuario non fosse riuscito a pagare il finanziamento, avrebbero potuto trarre profitto dalla vendita dell'abitazione, alla luce dei prezzi in rapida crescita. Si videro mutui erogati a soggetti che mai sarebbero riusciti a far fronte al debito.

Ora, coi prezzi che hanno rallentato la loro crescita (e sono persino in calo in qualche mercato), il default del debitore rappresenta un vero problema anche per chi ha erogato il mutuo. I grandi players restano alla finestra, cercando di valutare l'entità del danno prodotto da questi operatori prima di acquisirli, a seconda del fatto che questo fenomeno venga valutato come una debolezza di breve termine del mercato e quanto di fraudolento invece ci sia. Ritengo personalmente che le dimensioni di questo problema siano piuttosto limitate, e che non produrrà effetti in un'economia solida come quella americana.

* Economic Strategies, New York
c.kendall@estrats.com

Le previsioni di Clerical Medical per i prossimi mesi

	Dati positivi	Dati negativi	Prospettive
TITOLI AZIONARI EUROPEI	<ul style="list-style-type: none"> ■ ACCELERA LA CRESCITA DI EUROLANDIA ■ INDAGINI SULLA FIDUCIA GENERALMENTE POSITIVE 	<ul style="list-style-type: none"> ■ I TITOLI AZIONARI EUROPEI RISENTONO DEL CROLLO GLOBALE DEI PREZZI DEI TITOLI ■ PREVISTO UN CONTINUO AUMENTO DEI TASSI D'INTERESSE 	<ul style="list-style-type: none"> ■ LA CRESCITA ECONOMICA EUROPEA RESTA FORTE, TUTTAVIA, L'ADEGUAMENTO DEI TITOLI AZIONARI EUROPEI AL CICLO ECONOMICO GLOBALE POTREBBE LASCIARLI ESPOSTI A UN RISCHIO, QUALORA LA DEBOLEZZA DELL'ECONOMIA STATUNITENSE SI ESTENDESSE.
TITOLI AZIONARI STATUNITENSIS	<ul style="list-style-type: none"> ■ LA FEDERAL RESERVE GLI INVESTIMENTI ECONOMICI REGISTRANO UN FORTE MIGLIORAMENTO NEL QUARTO TRIMESTRE DEL 2006 ■ IL MERCATO DEL LAVORO CONTINUA A CONSOLIDARSI 	<ul style="list-style-type: none"> ■ LA PREVISIONE DI CRESCITA DEL PIL È STATA RIVISTA BRUSCAMENTE PER IL QUARTO TRIMESTRE DEL 2007. ■ LA DEBOLEZZA NEL MERCATO IMMOBILIARE INFLUISCE SUI COSTRUTTORI E SUI PRESTATORI DI SERVIZI IPOTECARI. ■ IL SETTORE MANIFATTURIERO CONTINUA A FATICARE 	<ul style="list-style-type: none"> ■ PREVEDIAMO CHE L'ECONOMIA STATUNITENSE SI TROVERÀ AD AFFRONTARE UN GRADUALE RALLENTAMENTO NELLA PRIMA METÀ DEL 2007, A CAUSA DI UN'ATTENUAZIONE DEI CONSUMI E DELLA RICOSTRUZIONE DEI RISPARMI DA PARTE DEI CONSUMATORI.
TITOLI AZIONARI GIAPPONESI	<ul style="list-style-type: none"> ■ LA CRESCITA DEL PIL DEL QUARTO TRIMESTRE HA BATTUTO LE ASPETTATIVE ■ A FEBBRAIO, PERFORMANCE MIGLIORE DEI TITOLI AZIONARI GIAPPONESI RISPETTO AI LORO PARI GLOBALI 	<ul style="list-style-type: none"> ■ L'INFLAZIONE RALLENTA ANCORA, NONOSTANTE LE SPESE DOMESTICHE SIANO INASPETTATAMENTE AUMENTATE ■ LA BANCA DEL GIAPPONE HA AUMENTATO I TASSI D'INTERESSE ALLO 0,5% 	<ul style="list-style-type: none"> ■ RITENIAMO CHE L'ECONOMIA DEL GIAPPONE SIA ANCORA SUL PERCORSO DI RIPRESA GRADUALE
TITOLI AZIONARI ASIATICI	<ul style="list-style-type: none"> ■ PROSEGUE LA FORTE CRESCITA ECONOMICA DELLA REGIONE ■ RESTANO STABILI I TASSI D'INTERESSE NELLA MAGGIOR PARTE DEI PAESI 	<ul style="list-style-type: none"> ■ AUMENTANO I TIMORI DI UN INASPRIAMENTO DELLA POLITICA IN CINA E IN INDIA ■ I MERCATI ASIATICI HANNO ASSISTITO A NETTI CALI VERSO LA FINE DI FEBBRAIO 	<ul style="list-style-type: none"> ■ PREVEDIAMO CHE L'ATTIVITÀ ECONOMICA DELLA REGIONE RESTI SOLIDA NEL 2007, SOSTENUTA DAL VIGORE DELL'ECONOMIA CINESE
TITOLI AZIONARI BRITANNICI	<ul style="list-style-type: none"> ■ GLI INVESTIMENTI ECONOMICI REGISTRANO UN FORTE MIGLIORAMENTO NEL QUARTO TRIMESTRE DEL 2006 ■ IL MERCATO DEL LAVORO CONTINUA A CONSOLIDARSI 	<ul style="list-style-type: none"> ■ I MERCATI AZIONARI GLOBALI SI SONO MOSSI NETTAMENTE AL RIBASSO ALLA FINE DEL MESE ■ LE VENDITE AL DETTAGLIO CROLLANO A GENNAIO, NONOSTANTE LA RIDUZIONE DEI PREZZI 	<ul style="list-style-type: none"> ■ IL MERCATO AZIONARIO BRITANNICO CONTINUA A RISULTARE ALQUANTO INTERESSANTE IN UN CONTESTO GLOBALE
TITOLI OBBLIGAZIONARI GLOBALI	<ul style="list-style-type: none"> ■ LA FEDERAL RESERVE STATUNITENSE INTRAVEDE UN MIGLIORAMENTO NELLE PROSPETTIVE SULL'INFLAZIONE ■ IL CROLLO DEI PREZZI DEI TITOLI E LA CONSEGUENTE FUGA DI SICUREZZA HANNO SOSTENUTO I MERCATI OBBLIGAZIONARI 	<ul style="list-style-type: none"> ■ I FORTI DATI RELATIVI AL PIL E I COMMENTI SPECULATIVI DELLA BCE SUGGERISCONO UN ULTERIORE AUMENTO DEI TASSI D'INTERESSE IN EUROLANDIA ■ LA BANCA DEL GIAPPONE HA AUMENTATO I TASSI D'INTERESSE, INDICANDO TUTTAVIA UN ULTERIORE E PROBABILE INASPRIAMENTO GRADUALE DELLA POLITICA MONETARIA 	<ul style="list-style-type: none"> ■ IL NOSTRO ATTEGGIAMENTO NEUTRALE DI ASSEGNAZIONE DI CONSISTENZE VERSO I TITOLI OBBLIGAZIONARI, RESTA TALE.



Insider

■ di Luca La Ferla*

L'insostenibile obsolescenza della tecnologia consumer

Ero tranquillamente a colazione con amici a parlare di tecnologia ed Internet (che strano) quando davanti alle specifiche di una fotocamera digitale mi è venuta l'illuminazione dell'insostenibile obsolescenza della tecnologia ed in particolare di quella consumer. Di fotocamere me ne ero occupato da pochi mesi ma parlando con i miei commensali, ho realizzato che le mie informazioni erano vecchie e superate nonostante l'approfondimento fosse relativamente fresco. E che la velocità di obsolescenza delle informazioni/novità tecnologiche non è di 3 anni, come negli ammortamenti accelerati dei cespiti in azienda, ma di 3 mesi.

Chi ci guadagna?

Prima non mi curavo di questo anzi lo trovavo stimolante e normale e parte del mio lavoro, adesso, forse per questioni anagrafiche, mi chiedo "cui prodest"? La risposta è ovvia, gli unici che ne traggono qualche beneficio sono i produttori che a loro volta sono costretti a non fermarsi mai nello sviluppare nuovi prodotti e soluzioni altrimenti gli analisti incominciano a scuotere la testa ed il titolo crolla. Immaginate cosa deve

essere la progettazione e lo sviluppo di telefonini. Ogni trimestre alla conferenza con gli analisti se non ne presentano almeno 10 sono guai.

A chi servono?

Ma quello che mi chiedo è: abbiamo bisogno di 40 nuovi modelli all'anno? E altrettante fotocamere, lettori, o, addirittura auto? A questo punto la mia risposta è no! non servono a noi ma ai "Top Banana" che devono rispondere agli azionisti e agli analisti i quali hanno ogni trimestre la pretesa che l'azienda, invece di consolidare e migliorare le tecnologie sviluppate fino a quel momento, ne presentino delle nuove ancora più innovative delle precedenti anche se queste ultime non sono neanche arrivate allo stadio di maturazione. E' allucinante. Questo ha come conseguenza che una volta che il reparto ricerca e sviluppo ha creato le nuove linee di prodotto, devono inventarsi le nuove campagne pubblicitarie per vendere a tutti i costi quello che è stato appena presentato. Il tutto nel giro di un trimestre. In altre parole, quel ciclo di vita del prodotto che una volta doveva durare diverse decine di

anni, in alcuni settori si è ridotto a meno di un anno. Una vita infernale per chi lavora in quei settori e anche per noi consumatori che ne subiamo le conseguenze. La testimonianza è data, ad esempio, dalla distribuzione delle tipologie di prodotti che occupano le fasce pubblicitarie delle nostre serate televisive. Il 70% sono rappresentati da 3 o 4 famiglie di prodotti. In questa situazione in cui il modello economico sta evidenziando le sue crepe, si dovrebbe pensare ad una rivoluzione copernicana spostando un po' della pressione sul consumatore che ha l'imperativo categorico assoluto di comprare anche quello di cui non ha bisogno verso modelli in cui gli sforzi hanno come obbiettivo prodotti e soluzioni per i grandi problemi dell'umanità.

Cimiteri di prodotti tossici

Avete mai pensato ai cimiteri di telefoni mobili, computer, fotocamere dismessi che ci lasciamo dietro alle spalle? Sono montagne alte centinaia di metri di prodotti tossici. Dobbiamo alzare il piede dall'acceleratore dallo consumo "senza se e sen-

za ma" dovuto solo da esigenze di mantenimento di quote di mercato senza un obiettivo più generale di utilità sociale.

Perché?

Perché l'umanità è riuscita a manipolare la materia a livello di qualche nanometro e non ha ancora sconfitto piaghe come il cancro o l'AIDS? Perché sono in grado di parlare con il mio telefonino con le parti più remote del mondo e la mia auto funziona ancora con un motore a combustione interna inventato più di un secolo fa? Tante possono essere le domande che ognuno di noi si potrebbe porre ma la risposta quasi sempre che il mercato, in senso tradizionale, non ha necessità di risolvere questi problemi ma soddisfare le aspettative delle società di rating, degli analisti delle grandi banche d'affari e degli hedge fund. Certo che quel telefonino con telecamera ad alta definizione, GPS integrato, navigatore, connessione a banda larga Wi-Fi, lettore multimediale, radio fm, personal trainer e con programma per la dieta bilanciata...non è niente male!!!

(llf@digitaltrust.biz)

*Fondatore Digitaltrust

NOTIZIE DEL BIT

DRM, vola la petizione di sfida a Jobs <http://punto-informatico.it/p.aspx?id=1920370&r=PI>

Padre allontanato dalla famiglia per dipendenza da giochi on-line
http://www.corriere.it/vivimilano/cronache/articoli/2007/03_Marzo/14/padre.shtml

Italia.it - Mi ero permesso di fare qualche appunto ma guardate cosa ha fatto la rete <http://www.google.it/search?q=merda>

TRADING ONLINE, INVESTITORI SEMPRE PIÙ SIMILI AI PROFESSIONAL

In Italia la negoziazione di strumenti finanziari da parte di investitori privati che utilizzano le modalità di negoziazione online offerte dagli intermediari è un fenomeno estremamente sviluppato. La penetrazione dei conti di e-trading è in costante aumento e l'Italia è uno dei mercati finanziari dove il trading online da parte di investitori retail ha avuto la possibilità di svilupparsi massimamente, grazie all'azione congiunta di un insieme di fattori che hanno positivamente agito in questa direzione. La microstruttura del mercato italiano e le funzionalità sviluppate dagli intermediari consentono agli investitori finali di accedere in modo rapido ed efficiente al book di negoziazione; l'elevato grado di liquidità del mercato italiano rende l'operatività infragiornaliera interessante e caratterizzata da costi contenuti.

INTERNET UGUALE INDIPENDENZA

Più in generale, vi è l'attitudine degli investitori italiani ad essere indipendenti nelle loro decisioni di allocazione del risparmio, caratteristica valorizzata pienamente dall'utilizzo di Internet. Infine, vi è stata un'indubbia attenzione mostrata da alcuni intermediari italiani che hanno saputo cogliere le opportunità del contesto di riferimento, offrendo ai loro clienti servizi di online trading efficienti dal punto di vista tecnologico, a costi contenuti e supportati da un costante investimento in education finanziaria. Internet è divenuto così l'unico veicolo d'investimento utilizzato da un importante gruppo di investitori individuali italiani, le cui caratteristiche sposano quelle degli investitori con quelle degli utilizzatori di Internet.

Dalle ricerche di Borsa Italiana emerge l'identikit di un trader dotato di cultura e risorse, capace di usare strumenti sofisticati. E soprattutto molto meno aggressivo dell'immagine che si ha di lui



portafogli, soprattutto azionari, ben diversificati e sembrano conoscere e usare strumenti di hedging in modo tale da ridurre il rischio complessivo di portafoglio. Grazie a tali effetti di diversificazione, le loro strategie risultano essere meno aggressive di quanto possa apparire da un'analisi più superficiale. Benché siano investitori privati, i traders online italiani presentano comportamenti assimilabili a quelli dei traders professionali.

UNA NUOVA RICERCA SULL'OPERATIVITÀ

Borsa Italiana ha già dedicato diversi approfondimenti sui temi riguardanti l'operatività dei traders online e si è fatta promotrice di momenti di education. Il prossimo incontro con l'industry finanziaria si terrà a Palazzo Mezzanotte a metà aprile e sarà l'occasione per la presentazione di una nuova ricerca - curata da **Barbara Alemanni** (Università di Genova) e **Alessandra Franzosi** (Borsa Italiana) - che analizza il portafoglio e l'operatività dei traders online italiani partendo dalle informazioni sull'operatività effettiva (e non più solo sulle risposte a questionari) di un numero significativo di conti online.

CINQUE BROKER

Si tratta di un contributo innovativo e originale alla conoscenza di questo target di clientela, anche nel panorama internazionale, ed è stato reso possibile dalla proficua collaborazione tra Borsa Italiana e cinque brokers italiani che offrono servizi di trading online e che costituiscono ad oggi la fetta preponderante dell'intero mercato italiano dell'e-trading: Directa Sim, FinecoBank, Gruppo Banca Sella, IntesaTRADE e IW Bank.

Mondo ETF

■ QUANTO PIACCIONO GLI ETF SULLE VALUTE!

Uno dei fenomeni più rilevanti nel mondo degli Etf nei primi tre mesi del 2007 è il successo dei fondi indicizzati alle valute. L'ultimo arrivato è stato il CurrencyShares Japanese Yen Trust che ha debuttato a metà febbraio al New York Stock Exchange. Sul nuovo fondo quotato si sono riversati in poche settimane oltre 360 milioni di dollari grazie al fortunato timing di debutto al Nyse esattamente all'inizio della riscossa dello yen che ha accompagnato lo scivolone delle Borse azionarie mondiali avvenuto tra fine febbraio e fine marzo. L'emittente, Rydex Investment, si è ritagliato una fetta di gloria nell'ormai affollato mondo degli exchange traded funds in virtù della scelta vincente di aver lanciato fondi indicizzati a singole valute come appunto lo yen, ma anche l'euro, la sterlina inglese, la corona svedese e altre monete. Ad esempio l'Etf legato alla moneta unica europea, il primo di questa famiglia, è stato lanciato nel dicembre 2005, è oggi il fondo più grande, totalizzando quasi un miliardo di dollari di capitalizzazione.

Il meccanismo di questi Etf quotati in dollari è tutto sommato semplice. Ad esempio nel caso del Ogni quota del fondo CurrencyShares Japanese Yen Trust rappresenta 10.000 yen, su cui vengono anche calcolati gli interessi dati dalla valuta locale. Così per gli Etf sulle altre valute. Da questo punto di vista la sterlina e l'euro forniscono interessi più elevati rispetto allo yen. Gli Etf con marchio Rydex CurrencyShares non sono però gli unici strumenti

per investire sulle valute. In febbraio PowerShares Capital Management (gruppo Deutsche Bank) ha quotato il PowerShares DB U.S. Dollar Bullish Fund e il DB U.S. Dollar Bearish, che puntano al rialzo e al ribasso del biglietto verde al mercato Amex. Lo scorso anno era stato lanciato il PowerShares G10 Currency Harvest, che punta al rialzo sulle tre valute a maggior rendimento tra i Paesi del G20 e parallelamente al ribasso sulle tre monete che danno interessi più bassi. Una sorta di strategia di carry trade aperta al pubblico di massa.

In ogni caso il lancio degli Etf sulle singole valute è ritenuto da molti osservatori il passo più importante degli ultimi anni a favore di una maggiore diffusione di investimenti sulle valute tra gli investitori privati, storicamente dediti solamente ad azioni e bond, e solo ultimamente alle materie prime. Con gli Etf sulle valute, lo spettro di asset class a disposizione dei risparmiatori americani da mettere in portafoglio si allarga. A quando per gli investitori europei?

■ IN CANTIERE NUOVI ETF DINAMICI

Secondo alcune indiscrezioni TD Ameritrade sta pianificando di lanciare in America un Etf che prevede un periodo e frequente ribilanciamento del benchmark di riferimento. In particolare il nuovo fondo quotato dovrebbe essere di tipo "life cycle", cioè prevedere un data target per chi investe che dovrà quindi decidere in anticipo in quale anno pensa di uscire dall'Etf. I fondi di tipo "life cycle" investono in asset class multiple e diventano

sempre più conservativi con il passare del tempo, affinché la volatilità dei rendimenti scenda progressivamente.

Tra le novità più originali del periodo va segnalata anche la scelta di PowerShares di lanciare un Etf agganciato a un set di indici scelto mensilmente da un gestore.

■ BORSA ITALIANA LANCIA ETFPLUS

La Consob ha dato il via libera alla nascita di Etfplus, il nuovo comparto di Borsa diviso in tre segmenti relativi rispettivamente a Oicr indicizzati, Oicr strutturati e Echange traded commodities (Etc). L'approvazione conferma la decisione di Borsa Italiana di creare, proprio con l'obiettivo di realizzare opportune sedi di negoziazione per strumenti finanziari, tra loro omogenei per finalità di utilizzo e logiche d'investimento, uno speciale nuovo comparto nell'ambito del mercato regolamentato, denominato Mercato Etfplus. In particolare viene introdotta una definizione e una disciplina relativa all'ammissione alla negoziazione di Etc (Exchange traded commodities), strumenti finanziari aventi l'obiettivo di replicare l'andamento del prezzo della commodity di riferimento, emessi da Special Purpose Entities che hanno per oggetto esclusivo la realizzazione di una o più operazioni di emissione dei suddetti strumenti e il cui valore è collegato direttamente o indirettamente all'andamento del prezzo delle attività sottostanti (merci o contratti derivati su merci o indici su merci). Sono previsti particolari requisiti di ammissione riferibili sia agli emittenti che agli strumenti emessi. E' sta-

ta inoltre prevista l'ammissione alla quotazione sui mercati di Borsa Italiana di Oicr aperti strutturati e la negoziazione delle quote o azioni di Oicr indicizzati (attualmente negoziati nel segmento Mtf, del Mercato Mta) nel Mercato Etfplus, articolato nei seguenti segmenti: il segmento 1, dedicato alla negoziazione delle quote o azioni di Oicr aperti indicizzati; il segmento 2, dedicato alla negoziazione delle quote o azioni di Oicr aperti strutturati; il segmento 3, dedicato alla negoziazione degli Etc.

■ A PIAZZA AFFARI ETF DA RECORD

Complice anche il rialzo della volatilità sui mercati finanziari, gli scambi su Etf a Piazza Affari hanno raggiunto i nuovi record storici. In particolare nel mese di febbraio 2007 è stato registrato un controvalore medio giornaliero salito a 115,7 milioni di euro e un numero medio di contratti che ha toccato quota mai vista di 6.659, rispettivamente in crescita del 17,2% e dell'16,8% su gennaio 2007 e del 46,2% e del 79,4% su febbraio 2006. Ovviamente si è registrato anche il massimo storico di volumi in una sola seduta. Il 28 febbraio gli scambi su Etf hanno registrato il record assoluto per controvalore degli scambi con 327 milioni di euro. Il record precedente era di 259 milioni di euro.

Ma i primati di Borsa Italiana nel mondo Etf non finiscono qui. Il listino di Piazza Affari ha infatti raggiunto la nuova vetta di 108 fondi quotati, grazie al debutto nella seconda parte del mese di marzo di undici Etf identificati dall'etichetta Ishares che è il marchio di Barclays G I.

Mondo Alternativo

LA GESTIONE DEL RISCHIO FA LA DIFFERENZA

Il rischio, si sa, è la caratteristica tipica di molte classi di hedge fund. Ma pochi gestori dimostrano di saperlo gestire con efficienza. Secondo una ricerca firmata Deloitte, diverse categorie di fondi alternativi sono colpevoli di non seguire le classiche linee guida di gestione del rischio, come ad esempio una corretta analisi oggettiva degli asset o i giusti criteri di selezione di consulenti esterni. Lo studio ha preso in esame 60 società che nel complesso gestiscono un campione molto ampio di circa 244 hedge fund, con asset compresi tra i 25 milioni e i 10 miliardi di dollari. Quello che è emerso è l'insufficiente livello di gestione dei rischi che a sua volta frena la raccolta presso gli investitori istituzionali che ormai esigono la massima trasparenza dagli hedge. È stato inoltre identificato che un efficiente risk management è divenuto oggi un fattore competitivo di successo in un mondo, quello dei fondi alternativi, che è sempre più affollato. Agli albori degli hedge fund si guardava solamente alle performance, oggi conta anche la qualità con cui i rendimenti sono ottenuti.

HEDGE FUND COMPRASI

Volete farvi il vostro hedge fund? Compratevelo. È ormai finita la moda che vedeva chi voleva farsi il proprio fondo alternativo fondare da zero un hedge fund. Ai giorni d'oggi, con l'industria dei fondi alternativi satura di proposte, il modo più semplice è comprare uno delle decine di migliaia di hedge fund quotati nel mondo. Uno dei casi più

recenti è ad opera di una banca d'affari prestigiosa, Lehman Brothers. Che, a metà marzo, ha comprato il 2% di D.E. Shaw & Co, il quarto gruppo di hedge fund americano. In un colpo solo Lehman Brothers è arrivata a occupare un posto al sole nell'affollato mondo dei fondi alternativi.

TANTO RUMORE PER NULLA?

Gli hedge fund che entrano attivamente nell'azionariato delle singole imprese pressando per cambiamenti a livello corporate tendono soprattutto a creare un rumore di fondo, cioè un fenomeno di disturbo, difficoltà per la corretta gestione della società ma anche incomprensioni tra management e azionisti - piuttosto che creare valore. È il parere di alcuni gestori di fondi britannici, espresso durante la conferenza annuale della National Association of Pension Funds. In pratica è stato sottolineato lo scontro di obiettivi tra l'approccio a breve termine degli hedge fund e quello a lungo termine degli investitori istituzionali come i fondi d'investimento. Questo dicotomia disorienta il management delle aziende che non ricevono indicazioni univoche dalla compagine dei soci che in effetti parlano con voci diversi e contrastanti. Una delle attività del management che subisce maggiormente il condizionamento degli hedge fund è, ad esempio, la frequenza con cui vengono rilasciate le previsioni degli utili trimestrali. Per gli speculatori, seppur azionisti rilevanti, l'obiettivo è che le stime vengano rilasciate il prima e il più spesso possibile affinché le quotazioni subiscano forti oscillazioni, pos-

sibilmente al rialzo. Ma per i fondi questo crea troppo disturbo, anche perché i dati risultano troppo spesso approssimativi a causa del poco tempo a disposizione per stimarli.

VIVA L'AUTOGESTIONE!

Nella ormai enorme dialettica su come gestire il fenomeno degli hedge fund in Europa, anche il ministro delle finanze tedesco, Peer Steinbrueck, ha voluto dire la sua. In realtà non è che ha dovuto poi dire molto. Il suo pensiero è semplice: la soluzione migliore è che i fondi alternativi si autogestiscano elaborando e seguendo un codice di condotta volontario e internazionale. Niente di troppo normativo, l'importante è che sia rispettato. E che sia basato sulla trasparenza. Steinbrueck è infatti colpito dal fatto che spesso "nessuno degli investitori conosce le sofferenze causate da debiti ed esposizioni accumulate dagli hed-

ge fund" a causa dello storico atteggiamento di segretezza tenuto dai molti fondi alternativi.

MORNINGSTAR ALLARGA LA CONOSCENZA SUGLI HF

Morningstar ha messo a segno l'acquisizione della banca dati sui fondi di Standard&Poor's, divisione del gruppo The McGraw-Hill, per 55 milioni di dollari. Il database comprende oltre 135.000 prodotti del risparmio, compresi fondi comuni, exchange traded fund, hedge fund e fondi offshore. L'operazione è parte della strategia di crescita, rafforzamento del brand ed estensione della gamma di prodotti per investitori, promotori finanziari, consulenti e istituzioni in tutto il mondo, soprattutto fuori dagli Stati Uniti ed in particolare in Europa. Morningstar potrà, inoltre, incrementare il numero di clienti e media partner sia nel Vecchio Continente sia in Asia.



MORNINGSTAR.it Mercoledì, 21 Marzo 2007

Home | My Portfolio | Registrazione | Prodotti | Chi Siamo | Aiut

Il Mercato	MIBTEL	Dow Jones	NASDAQ	Londra	Tokyo	Parigi	Francoforte
%	0.48	-0.13	0.00	0.00	0.90	-0.13	0.12
	16:59	17:59	chiuso	16:59	chiuso	16:59	16:59

In esclusiva per Morningstar

Cerca il Fondo

Primi 10 Fondi a Tre Anni in %

Fondo	Rating	1m %	3m %	3a %	Data
Morgan Stanley SICAV Latin...	★★★★	-5.8	3.2	191.4	20 mar
Merrill Lynch IIF Latin Am...	★★★★	-6.4	3.0	187.3	20 mar
Schroder ISF Latin America...	★★★★	-6.0	3.3	183.1	20 mar
CAF Latin America Equities...	★★★★	-5.8	3.6	183.0	19 mar
JPM Latin America Equity A...	★★★★	-5.1	3.6	182.0	20 mar
ING (L) Invest Latin Amer...	★★★★	-6.9	3.5	180.4	19 mar
WestB Nelson Compass Fund...	★★★★	-6.9	2.0	176.4	19 mar
IXIS AM Emerging Europe J Acc...	★★★★	-2.2	3.4	171.7	19 mar
Fidelity Funds - Latin Ame...	★★★★	-5.9	2.2	171.3	20 mar
Templeton Latin America A...	★★★★	-6.4	1.9	171.2	19 mar

Mercati Mostra Successivi

Strumenti di Analisi

Bolettino Morningstar
Ogni settimana ti aggiorniamo sulle novità dell'industria dei fondi. Bolettino >

European Fund Trends
Leggi i risultati del Sondaggio europeo di Morningstar tra le maggiori società. Settori, mercati e valute su cui puntare. Il sondaggio >

Il mondo percepito
Gli italiani investono meno in...