

TREN D

Fatti, fenomeni, studi, ricerche che fanno tendenza

DOVE CERCARE RENDIMENTI IN TEMPI DI INCERTEZZA

L'analisi dei mercati, le aspettative e le scelte di portafoglio di Credit Suisse. Con le indicazioni operative su investimenti, stili e strumenti



**Matteo
Bosco**
CREDIT SUISSE
AMMINISTRATORE DELEGATO

La situazione sui mercati è quella che gli esperti di Credit Suisse hanno sintetizzato nello specchio in basso. I rendimenti obbligazionari sono in un trend di discesa strutturale da circa 20 anni ed hanno determinato nel tempo un aumento della propensione al rischio da parte degli investitori. Quando i Bot, per restare al mercato domestico, rendevano oltre il 10% (mentre oggi viaggiano al 3%), le azioni risultavano davvero poco appetibili. Al contrario, gli attuali tassi di interesse dei bond, non molto distanti dai minimi storici, contrapposti ai titoli azionari, che sono valutati abbastanza correttamente e che distribuiscono dividendi sempre più generosi, contribuiscono a ritenere le azioni un investimento molto più appetibile in ottica di medio lungo termine.

In questo contesto, secondo Matteo

Bosco, amministratore delegato di Credit Suisse am in Italia, non deve sfuggire un altro fenomeno che ha preso corpo con forza negli ultimi quattro anni. Si tratta del trasferimento di ricchezza dai Paesi consumatori di materie prime a quelli produttori. Basti pensare, che nel dicembre del '98 la quotazione del petrolio oscillava intorno ai 9 dollari contro i 90 di oggi. Nel frattempo, tuttavia, i margini di profitto dei produttori di commodity si stanno erodendo e ciò crea le premesse per un'ulteriore fase di fusioni e acquisizioni tra società del settore, che fornirà nuovi spunti di rialzo alle quotazioni di Borsa. A proposito di Borsa: «Benchè sia giusto parlare di globalizzazione dei mercati finanziari», osserva Bosco, «è bene ricordare che i mercati azionari restano eterogenei. E non ci si riferisce soltanto ai Paesi in

continua a pagina 8

1

La situazione sui mercati

- Rendimenti obbligazionari reali contenuti
- Pressioni sui margini dei consumatori di materie prime
- Mercati azionari eterogenei
- Dollaro indebolito
- Volatilità fortemente aumentata
- Calo propensione al rischio degli investitori
- Credit spreads allargati
- Forte liquidità iniettata

Qui New York

■ di Coleman S. Kendall*

I cento mercati del real estate negli Stati Uniti



Molti commentatori (incluso chi scrive) parlano di un mercato Americano del Real Estate, ma in realtà "un" mercato Americano non esiste. Si possono osservare all'interno degli Stati Uniti un centinaio di diversi mercati immobiliari, con profonde diversità al proprio interno, e ogni commento rivolto all'intero mercato non può che essere fortemente impreciso.

124 milioni di case

Negli Stati Uniti si contano 124 milioni di abitazioni (dati dell'American Housing Survey, 2005) per circa 300 milioni di Americani. Di queste, 108 milioni sono occupate (il resto delle case è in affitto, in vendita o inabitate tutto l'anno). Di queste case 31 milioni sono in città, 53 milioni nelle periferie e 24 nelle zone rurali. Venti milioni si trovano nel Nordest degli Stati Uniti, 25 nel Midwest, 40 milioni negli Stati del Sud e 24 in quelli dell'Ovest. Metà del patrimonio immobiliare americano è stato costruito prima del 1973, il 69% occupato dai proprietari (31% in affitto); l'85% è dotato di impianti di condizio-

namento, il 34% dispone di stufe/camini; il 48% ha due o più stanze da letto ed il valore medio è di 165 mila dollari.

A Manhattan 11.000\$ al mq

Si può osservare qualche piccola similarità fra il mercato immobiliare a Manhattan (un milione e mezzo di abitanti) dove il prezzo medio di una casa/apartamento è di oltre un milione di dollari - 11.000 dollari il metro quadro - e Lynchburg, Tennessee (6.000 abitanti) con prezzi medi inferiori a 1.000 dollari per metro quadro? Se lavori a Lynchburg i prezzi di Manhattan sono pressoché irrilevanti.

I tassi dei mutui

Inoltre, a fronte di un unico mercato dei mutui negli Stati Uniti, bisogna tener conto di alcuni fattori locali. Un tipico mutuo immobiliare Americano è di 30 anni, tasso fisso, con tassi per un pubblico "conforming" non molto diversi tra New York ed il Tennessee (all'incirca il 6%). Questi sono tassi applicati a clienti con un buon rating di credito e per mutui fino a 417.000 dollari. I Jumbo

Mortgages, ovvero i mutui da oltre 417.000 dollari, costano almeno il 6,8% e sono senza dubbio più comuni a New York che in Tennessee.

L'attuale ciclo

Cicli normali del settore immobiliare (dagli anni Cinquanta ai Novanta) sono stati associati a troppo facili concessioni del credito, che conducevano a costruzioni speculative seguite da un inasprimento delle condizioni di credito e a un crash. Questo è un ciclo insolito in quanto i tassi erano più alti proprio all'inizio del ciclo (oltre il 7% nel 2001) di quanto non lo siano oggi. È stato osservato un rilevante overbuilding, e un conseguente fenomeno di abitazioni invendute che non potrà che deprimere il prezzo delle case per l'anno prossimo. Ciò nonostante io rimango moderatamente ottimista riguardo l'economia Americana, perché i tassi restano piuttosto bassi ed è quindi relativamente possibile per chi intende acquistare casa fare questo passo.

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

segue da pagina 7

via di sviluppo rispetto ai cosiddetti Paesi industrializzati, ma anche ai listini all'interno della stessa area geografica. Un esempio? Da inizio anno, nell'area della moneta unica europea, la Borsa tedesca segna un rialzo a due cifre mentre quella italiana è in territorio negativo e quella francese poco al di sopra del segno più. Una chiara dimostrazione che gli investitori apprezzano i Paesi capaci di fare riforme e progettare il futuro come ha saputo fare la Germania nonostante gli ingenti pesi economici e sociali sostenuti dopo l'unificazione e la forza dirompente dell'euro». Sullo sfondo, nel frattempo, resta la crisi dei mutui subprime americani (quelli erogati ai clienti con minori disponibilità economiche) che ha provocato la crisi estiva dei mercati finanziari lasciando in eredità una situazione con molti mutamenti rispetto a giugno. La situazione attuale vede infatti un dollaro indebolito, i credit spread (cioè gli extra interessi che i debitori meno affidabili devono riconoscere agli obbligazionisti) allargati, una ingente liquidità persistente e un calo generalizzato della propensione al rischio da parte degli investitori.

RISCHI E SFIDE PER GLI INVESTITORI

Secondo Matteo Bosco la crisi subprime non può certo dirsi esaurita. Ogni giorno arrivano notizie che continuano a segnalare inconvenienti sia da parte di case d'investimento, coinvolte direttamente o indirettamente nella svalutazione degli asset legati ai mutui, che dalle statistiche del mercato americano (minori concessioni edilizie, riduzione delle nuove abitazioni, calo dei prezzi delle case). Il punto è: la flessione del segmento immobiliare Usa porterà alla recessione? «Noi di Credit Suisse», sostiene Bosco, «siamo convinti che sia più ragionevole parlare di un rallentamento dell'economia americana che può vantare una popolazione eterogenea capace di venire fuori anche da una crisi insidiosa come quella immobiliare. Si nota, inoltre, che le corporation americane, ovvero i grandi gruppi finanziari e industriali degli Stati Uniti, si stanno as-

2

Rischi e sfide per gli investitori

- La crisi sub prime è passata?
- Flessione immobiliare usa porta a recessione?
- Quanto potrà ulteriormente indebolirsi il dollaro?
- Inflazione sotto controllo?
- Trend azionario è destinato a continuare?
- Mercati emergenti?
- Asset class alternative?

3

Le aspettative

- Bassa probabilità di recessione
- Inflazione controllata
- Graduale ritorno della propensione al rischio
- Crescita mercati emergenti
- Obbligazioni care
- Azioni comparativamente poco care
- Commodities interessanti
- Sterlina poco attraente
- Dollaro ancora sotto pressione

4

La delega gestionale: una variabile da gestire

Un esempio concreto usando la delega e i beta tematici

OBIETTIVO	Verificare se e in quali contesti una combinazione di strategie flessibili e fondi tematici è in grado di sovraperformare una asset allocation tradizionale.
METODOLOGIA	Si utilizzano le strategie flessibili e i fondi tematici di Credit Suisse in modo equiponderato. Analisi storica di performance a partire dal 2005.
RISULTATO	In un contesto di mercato direzionale un'esposizione BETA (asset allocation tradizionale) è vincente. In un contesto di incertezza, l'approccio flessibile combinato con l'esposizione tematica riesce a proteggere il portafoglio e a generare extrarendimento.

sumendo tutte le loro responsabilità dichiarando alla comunità, da un lato, gli impatti che la crisi dei mutui e del credito ha avuto o avrà nei loro bilanci, e accantonando, dall'altro, somme ingenti per farvi fronte. D'altra parte la crescita mondiale non dipende solo dalla locomotiva Usa ma anche dal resto del mondo e, in particolare, dai Paesi emergenti più vivaci (quali Cina, India, Russia e Brasile)».

Insomma le sfide sul tavolo da vincere non devono prescindere dalla ingente liquidità dei mercati, la accentuata volatilità delle quotazioni e delle situazioni e la crisi di credibilità del sistema.

LE ASPETTATIVE DI CREDIT SUISSE

«In base alle analisi dei nostri esperti», dice Matteo Bosco, «riteniamo che siano relativamente contenute le probabilità di recessione. Al contempo l'inflazione, altro pericolo per l'economia e la finanza, dovrebbe restare sotto controllo tranne alcune isolate eccezioni (come, per esempio, la Cina) da seguire con attenzione. Per quanto riguarda invece le asset class riteniamo che le obbligazioni restino care, mentre le azioni siano, se comparate ai bond, valutate correttamente in base ai valori fondamentali delle aziende quotate. Le commodity, invece, restano nel loro insieme interessanti, mentre lo sono poco la sterlina e il dollaro. Siamo inoltre convinti che la crescita dei mercati emergenti possa proseguire anche se è necessario scongiurare il fai da te per evitare pericolose scottature». Ai clienti di Credit Suisse, per fare un esempio concreto, già da qualche anno viene consigliato di incrementare le posizioni in Asia: «Ma forse, con le attuali quotazioni» suggerisce Bosco, «è giunto il momento di monetizzare i profitti o, almeno, spostarsi da un fondo azionario a una gestione flessibile o bilanciata».

LE SCELTE DI PORTAFOGLIO

L'approccio classico che si basa soltanto sulla ripartizione delle componenti equity, bond e cash presenti in portafoglio sia superato o, quanto-

continua a pagina 10

segue da pagina 9

meno, insufficiente. «Riteniamo che invece», sottolinea Matteo Bosco, « si debba fare un salto di qualità e vedere, all'interno del giardinetto d'investimento, a quanto ammonti la componente di Alfa e quanto valga quella di Beta. Nei prodotti ad elevato contenuto di delega è l'Alfa che prevale mentre il Beta spicca soprattutto nei prodotti a basso contenuto gestionale». Ricordiamo che l'Alfa misura la differenza tra il rendimento effettivo del portafoglio e il suo rendimento atteso, dato il suo livello di rischio. Il Beta, invece, misura la sensibilità del portafoglio ai movimenti del mercato. Ne deriva che, in un contesto di mercato direzionale (come, per esempio, lo è stato quello azionario dal marzo 2003 al maggio 2006), un'esposizione al Beta è vincente. Al contrario, in un contesto di incertezza come l'attuale l'approccio flessibile combinato con l'esposizione a temi d'investimento di lungo periodo dovrebbe riuscire a proteggere il portafoglio e a generare extra rendimenti. In conclusione, in una fase come questa caratterizzata da molta volatilità dei mercati e da un'elevata incertezza, secondo Credit Suisse un portafoglio dovrebbe prediligere l'esposizione all'Alfa, scegliendo gestori che adottano una gestione attiva del portafoglio davvero decorrelata dal benchmark, con un portafoglio concentrato su non molti titoli (selezionati accuratamente) per non diluire i potenziali extra rendimenti. In termini di asset class, da preferire sono i fondi azionari, sovrappesando i mercati emergenti, mentre in ambito obbligazionario dovrebbero essere scelti gli emerging markets bond. A livello di strategie, invece, vanno preferite quelle flessibili, absolute e total return e le alternative (hedge funds e private equity). Senza trascurare, sottolinea ancora Bosco, di mantenere una buona percentuale di liquidità pronta ad essere impiegata in ogni correzione dei mercati per andare ad incrementare la parte Beta del portafoglio che dovrebbe essere indirizzata su specifici temi di investimento come, per esempio, l'immobiliare Asia, le risorse naturali globali, le fonti energetiche del futuro, la sicurezza informatica e personale, le infrastrutture. ■

Insider

■ di Luca La Ferla*



Italia.gov.it, bidone nazionale

Quando mi permisi di far notare come la politica e scelte fatte per "il grande portale del turismo" e di quell'"opuscolo" sull'utilizzo di Internet distribuito a tradimento a tutte le famiglie italiane fossero perlomeno discutibili, il Ministero si era addirittura disturbato ad inviare una nota per correggere il mio tiro. Bene, a più di un anno da quell'articolo, posso dire che probabilmente avevano ragione. Ero stato troppo leggero nella mia critica!

Milioni buttati Rutelli, divenuto famoso in Internet non grazie al portale Italia.it ma al suo inglese a dir poco ingessato, ha detto: basta!!! 45 milioni di Euro (pare che siano anche di più), circa 3 anni di gestazione ed è visitato come un brochure web di una discoteca di provincia!!! **NO COMMENT.** Ripeto: oltre 40 milioni di Euro per una pagina che... è uno scempio per noi italiani. Che succederà adesso? Lo prendono e lo buttano via e pazienza? Sarebbe così, almeno dalla parole dell'attuale vice-premier che ha detto, anzi sbottato (sembra testualmente): "Facciamo qualcosa o la-

sciamo perdere!". Sì, lasciamo perdere ma vorrei sapere chi pagherà per l'errore.

Responsabili? Nessuno!

Perché, non solo per le risorse economiche che sono state letteralmente buttate via (con quei soldi si sarebbero potuti fare il portale e realizzare una WI-MAX per le aree depresse dal punto di vista della banda larga), ma l'enorme danno fatto ad una delle vere ricchezze del paese, il Turismo, è ancora da quantificare. Di chi è la colpa? Chi è il responsabile? Dove sono stati bruciati questi soldi? Sono le domande a cui i responsabili di questa catastrofe devono rispondere. Signore, sono quasi 14 anni che faccio progetti internet-based e vi assicuro che con quel budget se ne possono fare almeno 10 di portali fatti bene, ma che dico, alla grande. Ma il problema di questo Paese è che nessuno è responsabile. Provate a chiedere agli organi competenti dei chiarimenti e riceverete solo: scarichi di responsabilità, informazioni imprecise e vaghe e soprattutto nessun responsabile!!! Questo è il pro-

blema generale di questo Paese: nessuno è responsabile. E' sempre colpa di qualcun altro (il predecessore, l'organo di controllo, le invasioni di cavallette, le eclissi di luna, ecc.). Se a questo aggiungiamo che, mentre Italia.it veniva costruito, le Regioni, pur coinvolte in Italia.it, sviluppavano anche un Portale Interregionale che non solo non ha mai visto la luce ma, nonostante gli stanziamenti (13 milioni di euro), sembra destinato a non vederla mai.

E i turisti?

Allora non ci resta che piangere e chiedere il rinnovamento dell'attuale classe politica nella sua interezza e il contestuale ed immediato defenestramento degli uomini e delle società che hanno approfittato di questa situazione in maniera indegna. Ma il bello (è sarcasmo) è che sapere chi c'è dietro a questo disastro epocale non è così facile, e intanto che noi bruciamo decine di milioni di Euro, i preziosissimi Turisti se ne vanno in altri posti a passare le loro vacanze!!! Alla faccia del Belpaese!!!

*Fondatore
sDigitaltrust

Mondo ETF

LE BIZZE DEI MERCATI SPINGONO GLI ETF SHORT

Con un timing perfetto sulle difficoltà dei mercati azionari mondiali emerse nella seconda parte di ottobre, ProShares, uno degli emittenti di fondi indice più attivi negli Stati Uniti, ha lanciato gli Etf Short e UltraShort legati all'indice Msci Emerging Markets, l'indice azionario globale dei mercati emergenti calcolato da Msci, gli Etf UltraShort sull'indice Msci Japan (azionario Giappone) e sull'indice Ftse/Xinhua 25. Si tratta tutti di fondi che puntano a guadagnare sui ribassi degli indici azionari sottostanti.

IN BORSA ITALIANA ARRIVA L'ETF MONETARIO

Borsa Italiana ha dato il benvenuto al "Lyxor Etf Euro Cash" nel segmento Oicr aperti indicizzati - classe 1 del mercato EtfPlus. Il "Lyxor Etf Euro Cash" (Isin FR0010510800) ha l'obiettivo di replicare la performance dell'indice "EuroMTS Eonia Investable". Calcolato da EuroMTS Limited, l'indice

intende rappresentare l'evoluzione di un importo nominale (base 100 al 4 gennaio 1999) che si rivaluta giornalmente in base al tasso EONIA (European Overnight Index Average) calcolato dalla Banca Centrale Europea e diffuso dalla Federazione Bancaria Europea. Tale tasso rappresenta la media ponderata per montanti dei tassi effettivamente trattati sul mercato monetario interbancario dell'Euro durante la giornata da un campione di 57 grandi banche per depositi fino al giorno di apertura seguente. E' un indice di tipo total return che considera la capitalizzazione degli interessi maturati e che non risente del rischio tasso in quanto rappresentativo di un investimento in depositi a brevissimo termine (overnight). La commissione totale annua (Ter) è pari allo 0,15%.

A PIAZZA AFFARI ORA L'ETF E' ANCHE EMERGENTE

Ha debuttato a ottobre sul mercato EtfPlus di Borsa Italiana il "Lyxor Etf MSCI Emerging Markets (Quote A)" (Isin FR0010429068). Il

nuovo fondo quotato ha l'obiettivo di replicare la performance dell'indice "MSCI Emerging Markets", che denominato in dollari è composto esclusivamente da società appartenenti ai mercati emergenti (Africa del Sud, Argentina, Brasile, Cile, Cina, Colombia, Corea del Sud, Egitto, Ungheria, India, Indonesia, Israele, Giordania, Malesia, Messico, Marocco, Pakistan, Perù, Filippine, Polonia, Repubblica Ceca, Russia, Taiwan, Thailandia, Turchia e Venezuela). La commissione totale annua (Ter) è pari allo 0,65%.

IL SUD AFRICA SBARCA ALL'ETFPLUS

Tra le ultime novità sbarcate a Piazza Affari va segnalato il lancio del "Lyxor ETF South Africa FTSE JSE TOP 40 (Quote A)" (FR0010464446) che ha l'obiettivo di replicare la performance dell'indice "FTSE/JSE TOP 40". Si tratta di un indice di prezzo calcolato e gestito dal fornitore di indici internazionali FTSE che rappresenta l'evoluzione continua dei corsi delle principali 40 società del Sud Africa quotate sulla Borsa di Johannesburg. La commissione totale annua (Ter) è pari allo 0,65%.

ETF IMMOBILIARI DI CASA A PARIGI

A ottobre ha debuttato a Parigi nel segmento NextTrack della Borsa Euronext Paris, un nuovo Etf armonizzato legato al settore immobiliare. Si tratta dell'EasyEtf Ftse Epra Nareit Global (Isin LU0281118355) proposto dal consorzio Axa Im/Bnp Paribas Am. Obiettivo del fondo è di riprodurre le performance del Ftse Epra Nareit Glo-

bal Price Return Index. L'EasyEtf Ftse Epra Nareit Global è quotato e denominato in euro ma il benchmark sottostante è calcolato in dollari. Il Ftse Epra Nareit Global Index è costituito da 314 titoli rappresentativi di società e fondi che investono nell'industria immobiliare (spazi commerciali e industriali, uffici, residenziali, etc.) appartenenti a 22 differenti Paesi, così suddivisi: 42% Nord America, 23% Europa, 12% Australia, 13% Giappone, 10% Hong Kong.

L'Etf è gestito con una commissione annua dello 0,50%, al netto degli oneri vari del fondo, che ammontano allo 0,06% annuo.

Oltre all'EasyEtf Ftse Epra Nareit Global esistono altri fondi cloni in Europa per puntare sul settore immobiliare a cominciare dai fratelli "EasyEtf Ftse Epra Europe" (Isin LU0246033426) e dall'"EasyEtf Ftse Epra Eurozone" (Isin LU0192223062).

CAMBIO DI DENOMINAZIONE IN CASA BARCLAYS

Barclays Global Investors ha annunciato che INDEXCHANGE Investment AG, il provider tedesco di ETF acquisito nel novembre 2006, ha cambiato denominazione in Barclays Global Investors (Deutschland) AG. Dal prossimo 15 ottobre anche i fondi INDEXCHANGE saranno ridenominati in iShares. In primavera è prevista la quotazione in Italia di 30 degli Etf ex-INDEXCHANGE. Barclays Global Investors, il maggior gestore di exchange traded funds (al mondo, aveva acquistato la società tedesca nel novembre 2006 da Bayerische Hypo- und Vereinsbank AG ("HVB").

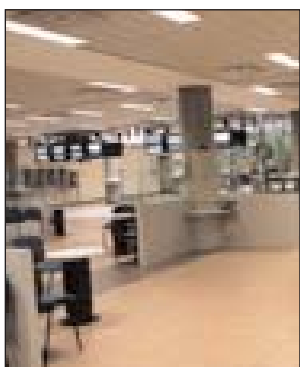


TRADANDO 2008, IL TRADING ONLINE SI IMPARA A FORLÌ

Aperta gratuitamente al pubblico, la Fiera prevede anche incontri con scalper e trader professionisti, da seguire sui maxischermi mentre operano in Borsa con soldi veri



Simona Zauli
COOPERATIVA
MERCUZIO



A pagina 31
TITOLI E FONDI,
COME INVESTIRE
VIA INTERNET

Imparare a fare trading di Borsa. Questo è lo scopo di Tradando 2008, la quarta edizione della fiera riservata ai trader di Borsa ed agli investitori evoluti, che si tiene il 9 novembre 2008 a Forlì e sarà aperta gratuitamente al pubblico con un ricco calendario di incontri con scalper, intraday trader e trader professionisti. Se anche nella grande sala Borsa della fiera di Forlì ci saranno come espositori le principali aziende del trading online italiano ed internazionale, sul palco in tre sale distinte si alterneranno i migliori trader italiani ed europei che mostreranno al pubblico in tempo reale come fare ad operare in Borsa con operazioni con soldi veri. Alcuni grandi schermi proietteranno il monitor che i trader stanno osservando in quel momento così che al pubblico in sala sembrerà di seguire da dietro le spalle gli operatori. Per accedere all'evento occorre registrarsi o all'entrata oppure, scavalcando ogni formalità, sul sito di www.tradando.it e mostrando all'entrata l'email di conferma della registrazione. La fiera è organizzata da **LombardReport.com**, quotidiano di informazione di Borsa, da **Simona Zauli** della cooperativa Mercuzio, noto operatore culturale forlivese, dalla casa editrice forlivese **Experta** di **Massimo Foschi** in collaborazione con il mensile **Investire**, **Trading Library**, **TraderLink**, **SoldiOnline** ed altri player del settore. Presenti in sala i due massimi esperti europei di trading meccanico, ovvero di quei trader che affidano ogni

decisione di compravendita a delle formule statistiche, spesso semplicissime, saltando a piedi pari ogni ragionamento razionale: il francese Pierre Orphelin, noto in Francia per la sua posizione critica contro l'analisi tecnica tradizionale ed il mercimonio delle illusioni in Borsa, e lo svedese Thomas Stridsman, anche lui cultore di un modo di approcciarsi alla Borsa completamente separato dalle emozioni e basato su dati oggettivi. Ma soprattutto questo appuntamento sarà la festa di quei trader privati che armati di computer e di una piattaforma di trading da casa propria operano quotidianamente in Borsa riuscendo a battere i mercati: una professione, quella di trader online, che in Italia sta assumendo proporzioni abbastanza diffuse. Ci sono ex impiegati, ex imprenditori, ex commercianti ed addirittura studenti che non hanno mai lavorato nella realtà che con una passione incrollabile riescono infatti ogni giorno ad accumulare profitti di Borsa, pochi o tanti che siano. Tra di loro nomi noti come i bolognesi Remo Mariani ed Edoardo Ciotti, i napoletani Alessandro Scotto di Vetta e Biagio Spinelli, il marchigiano Andrea Unger, e tanti altri ancora che hanno fatto di quello che è solitamente o una penosa incombenza o una passione, l'investimento di Borsa, un mestiere vero e proprio. Per le ovvie finalità culturali della manifestazione, caso unico in Europa l'amministrazione locale, nelle veci del Comune della Città di Forlì e della provincia di Forlì, ha concesso il suo appoggio e il suo patrocinio. Infatti in una situazione come quella italiana dove i recenti scandali finanziari hanno bruciato ingenti patrimoni in maniera diffusa una maggiore cultura finanziaria, anche verso i prodotti più evoluti, diventa un vero e proprio passpartout verso la salvezza dei propri risparmi. Tradando 2008, giunto alla sua quarta edizione, fa parte di un percorso di eventi che parte appunto a novembre 2007, si snoda a febbraio, marzo ed aprile 2008 con il Campionato Top Trader di Borsa con Denaro Reale e si conclude a maggio 2008 con l'Italian Trading Forum a Rimini, la principale manifestazione italiana. ■

Mondo Alternativo

IL FMI SCAGIONA GLI HF

"L'industria degli hedge fund non è stata tra le cause primarie della recente instabilità dei mercati". A dirlo sono stati i ministri e governatori del G10 durante il meeting di ottobre a Washington del Fondo Monetario Internazionale e Banca Mondiale. Il G10 hanno inoltre esaminato i progressi del mondo alternativo, descritti nel rapporto sugli hedge fund presentato dal governatore di Bankitalia, Mario Draghi, presidente del Financial Stability Forum, esprimendo apprezzamento per il lavoro svolto, e auspicando un continuo monitoraggio e aggiornamento del settore.

LA CRISI ESTIVA E' GIÀ' ALLE SPALLE?

Tutte le principali società di analisi dell'industria degli hedge sono state d'accordo nell'affermare che i dati di settembre hanno mostrato un forte recupero per le performance dei fondi alternativi dopo le numerose debacle di agosto. Secondo EurekaHedge, società di ricerca di Singapore, il proprio indice che condensa l'andamento globale degli hedge fund ha registrato in settembre la migliore performance mensile (+3,4%) dal gennaio 2006. L'EurekaHedge Fund Index, questo il nome dell'indice in questione, riassume l'andamento di ben 2.566 fondi alternativi.

HF BEAR STEARNS SOTTOINDAGINE

Le autorità di Borsa del Massachusetts, la Sec e la giustizia federale hanno messo sotto inchiesta

Bear Stearns per operazioni di trading improprie relative ai due hedge fund dell'istituto collassati in estate del 2007 durante la crisi dei mutui subprime. I dubbi sono innanzitutto se Bear Stearns abbia scambiato titoli garantiti da mutui con i due fondi speculativi senza preavvisarne gli amministratori e se abbia scaricato alcuni titoli a rischio sui due fondi speculativi, il High-Grade Structured Credit Strategies Fund e il High-Grade Structured Credit Enhanced Leverage Fund.

INCONTRIAMOCI ALLE BAHAMAS PER PARLARE DI HF

Avete a portata di mano valigie e olio solare? Allora siete pronti a partecipare il 14 novembre prossimo all'Hedge Funds World Bahamas, dove i gestori ed esperti del settore discuteranno delle problematiche che contrassegnano il mondo dei fondi alternativi in questo periodo e condivideranno le proprie aspettative per i prossimi anni.

E alla cena di gala si potranno scambiare due chiacchiere con il leggendario investitore in materie prime Jim Rogers, ovviamente sotto il cielo stellato delle Bahamas.

Per saperne di più www.hedgefundsworld.com/2007/hfbahama

MEGLIO IL LAGO DI GINEVRA CHE ILTAMIGI

La Svizzera può tornare a sperare. Dopo anni in cui ha continuato a perdere terreno nei confronti della City londinese nel ruolo di territorio più amato nel

Vecchio Continente per mettere su casa da parte degli hedge fund, la confederazione elvetica ritrova ora capacità di attrazione grazie al maggior vantaggio fiscale rispetto all'Inghilterra. In realtà per alcuni osservatori si è trattato di un autogol delle autorità governative.

Nell'ultimo piano di budget il cancelliere britannico ha introdotto un aumento della tassazione nel Regno Unito per gli investimenti degli hedge fund dal 10 al 18%. E la Geneva Private Bankers Association, l'associazione dei private bankers di Ginevra ha subito commentato con piacere la notizia sponsorizzando le rive del loro lago presso i gestori europei di fondi alternativi.

QUANDO IL GIOCO DIVENTA FISICO

Gli hedge fund stanno intensificando la propria azione nel settore energia e utility ricorrendo a soluzioni sempre più creative. Così dopo aver speculato a lungo sui future legati alla materie prime stanno ora rivolgendosi direttamente alla commodity fisica. Non più dunque contratti a termine nei portafogli dei fondi alternativi, ma addirittura chili di uranio, al fine sempre di generare rendimenti sempre più forti. E' quanto hanno fatto tra gli altri anche gli hedge fund americani Adit Capital e Solius Energy, che così fanno parte della lista di fondi alternativi che avrebbero in mano più del 25% delle scorte immagazzinate di uranio, con la speranza di incassare profitti in scia alla ritrovato interesse a livello internazionale per l'energia nucleare.

I FONDI COMUNI GIOCANO A FARE GLI HEDGE

Secondo alcune ricerche un numero crescente di fondi comuni negli Stati Uniti stanno adottando strategie simili a quelle utilizzate dagli hedge fund così permettendo ai piccoli investitori di giocare a Wall Street come i grandi operatori istituzionali. A conti fatti offrono una diversificazione di portafoglio simile ai fondi alternativi, ma con commissioni più basse, maggiore regolamentazione, posizioni liquide e trasparenti. Nel complesso i fondi comuni che utilizzano strategie tipiche degli hf presentano un ricorso alla leva meno marcato.

RIVEDERE IN MEGLIO I CRITERI DI CLASSIFICAZIONE

Secondo un recente studio condotto da The Bank of New York Mellon e dalla società di ricerca Oxford Metrics, sarebbe più efficiente classificare gli hedge fund secondo la cluster analysis, cioè un'analisi dei rendimenti storici, invece che la tradizionale classificazione per strategia.

La cluster analysis raggruppa i fondi a seconda del comportamento dei loro ritorni. I risultati della ricerca mostrano che la convergenza tra le performance degli hf e quella del mercato azionario, combinata con la non consistenza della classificazione classica degli hf, può causare una forte confusione su come i vari fondi alternativi dovrebbero essere usati per ottenere una corretta diversificazione e anche un'aspettativa di ritorni nell'investitore non realistica.