

**L'ANALISI****Piazza Affari, così si muovono gli hedge**di **Vito Lops**

**O**sservare la variazione finale di un titolo o indice spesso non offre una sintesi completa di quello che è realmente accaduta in una seduta finanziaria. L'esempio lampante arriva da quanto accaduto ieri sul Ftse Mib, l'indice delle blue chip di Piazza Affari.

Continua ► pagina 5

**L'ANALISI****Vito Lops****Ecco come gli hedge si muovono a Piazza Affari**

► Continua da pagina 1

**A**l termine delle contrattazioni il paniere ha terminato gli scambi a quota 16.129 punti, in rialzo dello 0,2% rispetto alla chiusura precedente. Un andamento apparentemente piatto, tipico delle giornate poco mosse con molti operatori in vacanza e scambi limitati. In realtà non è quello che è successo ieri.

Uno sguardo più approfondito ci dice che per ben due volte nell'arco della seduta l'indice ha avuto un'escursione tra massimi (16.228 punti) e minimi (15.987), che rappresentano un'oscillazione percentuale dell'1,5%.

Quindi, pur avendo chiuso con un mini-rialzo, a livello intraday l'indice della Borsa italiana ha avuto due forti oscillazioni al rialzo. Manna dal cielo per trader professionista e

per chi si muove sul mercato in un'ottica puramente speculativa di breve periodo. Come si spiegano queste forti oscillazioni in una seduta apparentemente tranquilla? Solo in apparenza, perché alle spalle del +0,2% finale si nasconde un doppio +1,5% fatto segnare tra le 10 e le 12 e dalle 15 fino al termine degli scambi.

«Osservando il grafico e il book degli ordini dell'ultima giornata a Piazza Affari emerge che è stata una tipica seduta da "short covering", caratterizzata da acquisti di ricopertura (covering) da parte di alcuni investitori che in precedenza avevano assunto una posizione al ribasso (short) - spiega Davide Biocchi, trader di Directa sim -. Sui mercati ci sono fondamentalmente due categorie di compratori. Quelli che possiamo definire "compratori netti" e i "compratori per ricoperture". I primi sono fondi istituzionali che operano su un orizzonte temporale medio-lungo. I secondi sono per larga parte fondi hedge. Nelle giornate molto volatili, con forti escursioni, un rialzo è da attribuire all'attività di questa seconda categoria di investitori. Del resto - continua Biocchi - per chi aveva una posizione ribassista su molti titoli bancari, ieri il mercato ha offerto una buona occasione per prendere profitto dopo due giorni in

cui i titoli erano scesi molto, andando a ingigantire il guadagno virtuale di chi era posizionato al ribasso. In ogni caso quello di ieri è solo un mini-rimbalzo e non un'inversione di trend. La riprova arriva dal fatto che i volumi che lo hanno sostenuto non sono stati alti, ma perfettamente in linea con quelli delle ultime cinque sedute».

Se il ribasso delle banche italiane ed europee non può dirsi del tutto esaurito, fino a dove potrebbe eventualmente spingersi l'attuale trend negativo? «Il sottoindice bancario europeo è più alto di circa 6-7 punti percentuali rispetto ai minimi raggiunti nei giorni seguenti al Brexit - sottolinea Marco Piersimoni, senior portfolio manager di Pictet asset management -. Quindi non è da escludere che possa andare a ritestare al ribasso nelle prossime settimane quella stessa soglia. A mio avviso in questo momento il settore bancario non paga


**VOLATILITÀ ELEVATA**

**A chi aveva posizioni ribassiste sui titoli bancari ieri il mercato ha offerto un'occasione per prendere profitto**

tanto la speculazione fine a se stessa, quanto piuttosto l'irrazionalità dei mercati. Irrazionalità che deriva dal fatto che alle condizioni attuali è diventato molto

complicato per un investitore valutare correttamente i fondamentali di una banca e di conseguenza il suo prezzo in Borsa. È vero che il price/book value (uno dei più importanti multipli utilizzati per analizzare il valore di Borsa di una banca, perché esprime il rapporto tra il valore attribuito alla banca dal mercato, il prezzo di Borsa, e quello attribuito alla stessa dal bilancio, il patrimonio netto, ndr) ci dice che oggi molte banche quotano a prezzi stracciati. Le banche italiane vengono valutate 0,3 volte il patrimonio netto. Un multiplo storicamente molto basso. Ma questo non significa automaticamente che siano in forte sconto - conclude Piersimoni -. Potrebbe anche valere l'altra faccia della medaglia, ovvero che un multiplo così basso rifletta un ridimensionamento del valore effettivo di una banca, complice anche le crescenti difficoltà a generare reddito con gli attuali tassi bassi. Sulla redditività c'è infatti un grosso punto di domanda».

Tra speculazione e irrazionalità, quindi, il comparto bancario europeo sta vivendo uno degli anni peggiori della storia. Le banche italiane da inizio anno hanno perso in media il 55%, quelle europee il 31 per cento.

 @vitolops

© RIPRODUZIONE RISERVATA