
I SOLITI SOSPETTI

"Era Keyser Söze, agente Kujan, cioè il diavolo in persona! Come si fa a sparare al diavolo... e se sbagli??? (Roger "Verbal" Kint)

Keaton diceva sempre: "Io non credo in



Dio, però ho paura di lui". Be', io credo in Dio... e l'unica cosa di cui ho paura è Keyser Söze. (Roger "Verbal" Kint)

Roger "Verbal" Kint : La beffa più grande che il diavolo abbia mai fatto è stato convincere il

mondo che lui non esiste, e come niente... sparisce.

Tratto da "I soliti sospetti" un film di Bryan Singer.

Dopo i pesanti ed improvvisi cali a Wall Street, le Borse sono diventate un terreno più insicuro. Sono bastati tre cali, decisi, e la calma piatta a cui siamo stati abituati negli scorsi anni, è già un ricordo sbiadito, una realtà che in molti credono ormai sepolta.

Ci si guarda con sospetto, pronti a leggere ogni piccolo segnale, come il preavviso di un movimento forte e duraturo.

Si travisa tutto. Anche gli ottimi dati macro, sono indice di un mondo che sta per finire, quello dei tassi bassi e dell'inflazione sotto controllo. Quello dell'equity più

conveniente di bond con tassi vicino o, addirittura sotto, lo zero. Un mondo che non temeva troppo l'indebitamento perché gli oneri finanziari erano sotto controllo. Un mondo dove non esisteva la volatilità. E invece esiste, eccome, e niente appare più come prima. Farne le spese sono stati, innanzitutto, alcuni derivati. Un etn emesso da Credit Suisse che offriva strumenti a leva sulla volatilità è saltato e con lui anche i suoi clienti: 1,5 miliardi di dollari. Non una grande cifra, ma sottolinea come in questi anni, qualcuno è arrivato addirittura a pensare che la volatilità non potesse più esplodere costruendo strumenti derivati con margini insufficienti. Si tratta di algoritmi che si basano sul fatto che se qualcosa non è successo in passato non succederà mai. Mai dire mai.

Nel film i soliti sospetti, Keyser Söze il killer più temuto dagli stessi cattivi, ha fatto credere a tutti di non esistere è, invece, è lì, in mezzo a loro e li muove tutti come pedine, la maggior parte inconsce di esserlo. Le altre sono dominate dalla paura e anche in questo caso si comportano come vuole Keyser Söze.

Finora nessuno credeva più che la volatilità esistesse e si potesse riaccendere. La volatilità crea molte più paure, i nervi sono tesi e gli operatori e i mercati commettono degli sbagli. Un giorno si vende nel panico e il giorno dopo si riacquista con la brama di recuperare. Non si guarda più, con attenzione, ai numeri delle società, alle trimestrali, ma si osservano gli altri indici, Wall Street in primis. Per non temere la paura bisogna affrontare. Uno, bisogna ammettere che la volatilità esiste, è sempre esistita e se

AQA Capital Ltd

Headquarters 6, Market Street, Floriana FRN1082 Malta Tel. +356 23479800
Italian branch Via Cavallotti 8 20122 Milano Tel. +39 02 36574500
www.aqa-capital.com info@aqa-capital.com



ritornasse a diventare più quotidiana, è solo indice che siamo verso una fase di normalizzazione.

Secondo non bisogna temere la volatilità, bisogna gestirla, aumentare protezione e diversificazione. Bisogna ricordarsi cosa ha provocato in passato. In genere i mercati hanno sempre corretto al ribasso e gli investitori si sono mossi verso porti più sicuri. Nonostante queste correzioni le buone azioni, quelle con fondamentali, solidi con o senza volatilità, sono sempre venute e verranno a galla. Trimestrale dopo trimestrale, la bontà di un titolo saranno sempre i conti. E finora le trimestrali Usa ed europee non lasciano grandi dubbi. L'economia sta bene, corre e davanti a sé non teme grandi pericoli.

Terzo guardare dritto verso i propri obiettivi. La volatilità inganna. Ogni giorno si corre a giustificare ogni movimento. I giornali sono alla ricerca della notizia che ha creato questo o quel movimento. Spesso sono fatti già noti, ma che prima sul mercato non avevano avuto risonanza. Dunque è importante vagliare con attenzione le informazioni, pesarle.

Tutto è partito dal boom di occupati in Usa, buona notizia. Ma i mercati lo hanno letto

come la fine del mondo dei tassi bassi. Il risveglio dell'inflazione fa paura, anche perché le banche centrali stanno avvertendo che la stagione degli aiuti a pioggia sta per finire. Venerdì la Banca d'Inghilterra ha alzato le stime sulla crescita, inoltre, ha anticipato un atteggiamento meno accomodante sulla politica monetaria: visto che la crescita economica sta accelerando, il rialzo dei tassi potrebbe essere prima di quanto indicato in precedenza. La sterlina ha guadagnato oltre un punto percentuale contro euro e dollaro.

Il rendimento del Bund tedesco è salito a 0,77%, è il livello più alto da luglio 2015. BTP a 2,02%. Il rendimento del Treasury Bill si porta al 2,86%. Siamo sui massimi degli ultimi quattro anni.

Niente di più normale. Vivere con l'economia in crescita e i rendimenti che cercano di riportarsi sopra l'inflazione stanno riportando il mondo alla sua normalità. Certo ci sarà qualche vuoto d'aria in alta quota, ma questo è il bello di volare. Il resto sono sospetti ben orchestrati ma non dobbiamo temere, bisogna guardare fisso ai dati macro che sono solidi e non volatili come le Borse.

This commentary is issued by AQA Capital Limited ("AQA"). AQA is licensed by the Malta Financial Services Authority ("MFSA") and qualifies as a UCITS Management Company and an AIFM in terms of the Investment Services Act (the "ISA"). AQA may also provide additional investment services. AQA is subject to the laws of Malta. For further information, on the services which AQA is authorised to offer, kindly view the MFSA website on www.mfsa.com.mt. Any information, views and opinions published in this commentary is supplied solely for educational and information purposes and should not be considered as an offer, solicitation or recommendation for the purchase or sale of, or effect any financial transaction. The information contained in this commentary does not constitute investment advice, and should not be relied upon to make any investment decision. Furthermore, information contained in this commentary should not be considered as a consultation of any nature, including, consultation about legal or fiscal matters. AQA Capital Ltd. has not verified and consequently neither warrants the accuracy nor the veracity of any information, views or opinions appearing on this website. AQA has no liability to any person for any errors or omissions. The information contained in this newsletter is not to be relied upon by any person. No representation or warranty, whether express or implied, is made, and no liability whatsoever is accepted in relation thereto. Any information contained in the commentary may not be reproduced (either in whole or in part), reworded or copied without prior written consent of AQA.

AQA Capital Ltd

Headquarters 6, Market Street, Floriana FRN1082 Malta Tel. +356 23479800
Italian branch Via Cavallotti 8 20122 Milano Tel. +39 02 36574500
www.aqa-capital.com info@aq-capital.com