

# Trading Online

Il primo settimanale di finanza operativa via web

## Broker & Scalper

Directs lancia il sondaggio sulla formazione. Per andare incontro alle esigenze dei trader, Directs, a partire dalla prossima settimana, proporrà un sondaggio per scegliere le giornate ideali in cui svolgere i corsi dedicati all'utilizzo delle piattaforme e alle tecniche di trading. Dove vuoi seguire il prossimo corso?, e la domanda posta sul sito [www.directs.it](http://www.directs.it), chi si può rispondere indicando la località in cui si vuole seguire il corso e gli argomenti da trattare: regole e funzionamento dei mercati, ordini condizionati, regole della fase d'asta, derivati, funzionamento del mercato americano, sicurezza del sistema Directs, o altre tematiche da segnalare. \*

Sella commissioni ridotte sulle operazioni Forex. Sella è attivo da Sella.it per le operazioni Forex. Fino al 17 agosto 2005 l'operazione sarà esente dal 0,08%. Nel dettaglio l'opzione dell'indice americano Dax e quelle sui titoli del reddito fisso Hwsd, Bohl e Selbuz sono passate da 10 a 6 euro per contratto. Sono escluse dalla promozione i derivati sul Dax con scadenza in agosto. L'altra opzione già prevede un costo di 5 euro e contratto, di 8 euro quindi delle offerte scontate di alcune operazioni. Inoltre sono state proposte fino al 19 settembre 2005 le azioni promozionali Sella e la commissione bloccata su questo titolo per i servizi di orari multi-day a 10 euro invece che a 20, la frequenza settimanale invece che mensile per il cambio del profilo commissioni sul sistema Italy da fisso a personalizzato e viceversa, l'informazione del Chicago Mercantile Exchange a 20 dollari al mese invece che a 30, la grafica scalata però da 60 a 90 esiguità invece che 80. \*

Corso di analisi tecnica alla Bccom. Bccom, società di consulenza finanziaria, in collaborazione con la Sda Bccom, ha organizzato per settembre 2005 un corso di analisi tecnica. I contenuti sono stati pensati da Alessandro Agosti, manager di Bccom. Il corso è stato recentemente approvato dall'International Federation of Technical Analysts ([www.ifta.org](http://www.ifta.org)) come adatto alla preparazione dell'exam interno (come Certified Financial Technician, level 1, che potrà essere sostenuto più a prossimo novembre 2005). Inoltre l'Ifpa (International Financial Planning Association, [www.ifta-italia.it](http://www.ifta-italia.it)) ha accreditato l'iniziativa quale percorso formativo per il mantenimento della certificazione di analisi finanziaria. Per ulteriori informazioni su questo appuntamento formativo è possibile contattare la relativa Bccom sul sito [www.ifta.com](http://www.ifta.com).

Sul sito [www.milanofinanza.it/tol](http://www.milanofinanza.it/tol) (la registrazione è gratuita)

I titoli più interessanti per il trading, con le meccaniche e le classifiche su:  
 • Italia & Nuovo mercato  
 • Europa & Borsa in Tech  
 • Usa - S&P100  
 • Usa - Nasdaq100  
 Ogni settimana le graduatorie complete, con grafici e schede tecniche aggiornate quotidianamente.

IL DIFFERENZIALE DI RENDIMENTO RISPETTO AI TITOLI IN EURO SI AGGIRA SUL 2%

## Bond in dollari, rendono ma quanto convengono?

Merito dei tassi Usa, più alti di quelli europei. Occhio però al rischio di cambio, che potrebbe annullare i guadagni extra. Troppo costosi gli strumenti di copertura

di GIUSEPPE DI VITTORIO

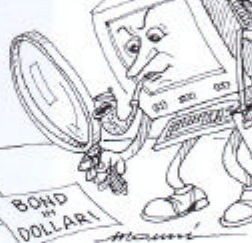
Titoli denominati in dollari? Rendono più di quelli in euro. Con un differenziale per esempio dell'1,37% sul titolo governativo italiano a 3 anni, e di più dell'1,50% su quello a 5 anni. Senza contare, oltre all'extra-profitto sul tasso di interesse dell'obbligazione, gli eventuali guadagni in conto capitale in caso di rafforzamento del dollaro.

Via libera dunque a una strategia che punta sui bond in valuta Usa? Non proprio, perché il ritorno dell'aper euro è sempre in agguato. È in questo caso la parità in conto capitale potrebbe essere tale da rassicurare l'attuale differenziale di rendimento.

Ma, più in generale, quanto è possibile guadagnare dall'acquisto di bond in dollari? Quali sono i rischi di un ritorno dell'euro forte, quali le probabilità e quali le commissioni richieste dai broker per la negoziazione di strumenti di questo tipo? A queste e altre domande MF Trading on-line ha cercato di dare una risposta ragionando su un caso concreto: mercato degli eurobond (il circuito dove sono quotati obbligazioni governative, societarie e dei paesi emergenti), titoli italiani, sovranazionali e con un rendimento sufficientemente alto da giustificare un'operazione più articolata, scadenza a 5 anni perché intermedia fra breve e lungo periodo, rendimenti considerati al netto del peso fiscale.

Meno rating, più differenziale. Da una prima analisi, appare chiaro in primo luogo che il differenziale è maggiore per i titoli in dollari semplicemente perché i tassi Usa sono più alti, e in più all'orizzonte si profilano alti rialzi. Per questo stesso ragione il differenziale dipende anche dal rating dell'emittente: più è basso, più si allarga il gap, proprio perché i tassi più alti si traducono in un peso sempre maggiore degli interessi da pa-

gare a mano a mano che cala l'affidabilità dell'emittente. Panno eccezione solo i titoli corporate, emessi cioè da società private, dove, oltre al rating, entrano in gioco anche altre variabili. Più in dettaglio, il gap fra un Btp in euro a 5 anni e lo stesso denominato in dollari è pari all'1,97%; per un'emittente sovranazionale come la Bce è invece del 2,02%.



Passando ai corporate invece, se si prende in considerazione il bond Ford in dollari scadenza aprile 2009, il rendimento è del 7,04%. Un divario quindi di un solo punto percentuale, ma che torna ad allargarsi quando si passano a considerare titoli di paesi emergenti: per la Colombia si parla del 2,50%, per la Turchia addirittura del 4,19%.

Dunque, non pare con ampiezza diverse, il differenziale si riscontra su tutte le tipologie di bond. Ma, dopo il trend dell'ultimo periodo che ha visto un forte recupero dell'euro prima e ora invece quello del biglietto verde, quanto pesa l'incognita del cambio? «In genere molto», ha spiegato Pierluigi Nodari di Capitalgest, «nel senso che l'incognita cambi è preponderante rispetto al differenziale tassi».

Dove va il biglietto verde? A questo proposito gli esperti del Forex prevedono che nel medio periodo il dollaro abbia buone probabilità di rafforzarsi. Con doppio vantaggio quindi per chi punta sui bond in valuta Usa perché guadagnerebbero sia dal differenziale tassi sia dall' apprezzamento della valuta.

Salvo Bertazzani di Salex prevede infatti un rimbalzo sul breve fino all'a-

rea 1,235/1,25 con un ritorno a 1,15 prima e 1,10 dopo. Quasi analogo lo scenario prefigurato da Paolo Baccarini di Forex Bond che però alza leggermente lo soglia per un rilancio dell'euro sopra 1,27. Questi 7-18 per Michel Palatiello di Wings rappresenta un'importante supporto.

Insomma il rischio che il dollaro cada effettivamente esiste. Certo, chi vuole può sterilizzare il rischio di cambio, ma la strada da percorrere è piuttosto complicata. La copertura tra-

mite un'opzione call a tre anni e strike sui livelli attuali risulta troppo costosa, tale da smitichire tutti i guadagni in conto interessi. Allo stesso modo la vendita allo scoperto di una put appare eccessivamente rischiosa, se emessa a

prezzi a bassi. «L'unica alternativa potrebbe essere quella di prodotti Otc, cioè non quotati sui mercati regolamentati, con clausole di salvaguardia particolari che limitano l'esercizio, rinviando di anno in anno fino alla scadenza dell'obbligazione», ha aggiunto Palatiello. In questo caso però occorre procedere con l'aiuto di esperti del settore.

Quanto costa l'eurobond. Ma vediamo quali sono le opportunità offerte dai broker. Intesabank, Iwbank, Banca Sella e Finaco offrono la possibilità di acquistare o vendere eurobond. Le prime due propongono commissioni sia fisse che variabili. Iwbank fa pagare 1,59 per mille o, in alternativa sul 1,159 euro. Intesabank 12 euro fissi o 1,159 per mille sul circuito Ret Lts. Finaco ha scelto invece la strada del flat a 9 euro. Sella non fa pagare commissioni, ma in questo caso, come per altri broker, occhio ai prezzi proposti. I broker sugli eurobond guadagnano, oltre che sulle tariffe, anche sui differenziali fra il prezzo denaro e quello lettera e non hanno obblighi di quotazioni particolari visto che si tratta di circuiti di scambi elettronici organizzati e non di mercati regolamentati.

I trader interessati ai bond sono sempre di più, circa il 7-8% della clientela attiva. Si tratta di investitori a caccia di sovrarendimenti rispetto a quanto offerto dal Bce e Btp italiani, oppure di trader che vogliono mettere parte dei guadagni ottenuti con un trading più aggressivo al riparo dalle oscillazioni di mercato, (riproduzione riservata)

### Il trading on-line spiegato su Class-Cnbc

Tutti i mercoledì dalle 11,10 alle 11,30 e in replica dalle 20,40 alle 21, Trading on-line, la trasmissione per i trader. Appuntamento con l'inchiesta settimanale, dibattiti in studio, spazio all'analisi tecnica con Giulia Lenti e Giuseppe Di



Vittorio. Per intervenire in trasmissione, telefonare allo 02/58219585.