



MARKET INSIGHT

Marzo 2017



"FAKE NEWS", COMPLESSITÀ E INVESTIMENTI

Qual è il tratto comune tra il presidente Donald Trump ed il più grande gestore di hedge fund del mondo, Ray Dalio di Bridgewater? A prima vista, questi due uomini non hanno molto in comune. Se non una cosa. Di recente, entrambi hanno inveito contro i media convenzionali per la diffusione di notizie false (fake news). Il presidente Trump ha manifestato un evidente disprezzo per i media tradizionali, accusando la CNN ed il New York Times di copertura disonestà. Dal canto suo, Ray Dalio ha attaccato il Wall Street Journal per la pubblicazione di una "notizia falsa e distorta" in merito al funzionamento di Bridgewater, la sua azienda. Da allora l'argomento delle "fake news" è balzato ai primi posti nei motori di ricerca. Che cosa sono esattamente le "fake news" e quali ripercussioni hanno sugli investimenti?

Le "fake news" possono rientrare in tre categorie distinte. La prima è la diffusione volontaria di informazioni false. È stata perlopiù utilizzata in passato dai politici, mentre i giornalisti ed i media oggi giorno non hanno alcun incentivo a diffondere informazioni errate sui fatti, poiché coloro che verificano i fatti e i blogger sono molto rapidi ed efficienti nel smentire eventuali falsità. Ora i politici sono molto più cauti nel citare cifre e fatti durante i dibattiti pubblici a causa della reattività dei presenti. Il secondo tipo di "fake news" si ha nel caso in cui un giornalista riporta una notizia senza aver ricontrollato la qualità della sua fonte. Di nuovo, questo tipo di informazioni false viene segnalato rapidamente, poiché i media sono un ecosistema efficiente e qualsiasi cro-

nista di scarso rigore perde credibilità. Infine, il terzo tipo di "fake news", e con grande probabilità il più complesso, è quello che causa imbarazzo al protagonista della vicenda. La recente guerra aperta, ancora in atto, tra il presidente Donald Trump e il New York Times, è un esempio eccellente del potere restio ad accettare le critiche. Più di recente, Steve Bannon, Chief Strategist della Casa Bianca, ha affermato che i media sono la vera opposizione negli Stati Uniti. Dal canto suo, Ray Dalio ha avviato uno scontro con il Wall Street Journal ritenendo che il quotidiano avesse messo in falsa luce la sua azienda con dichiarazioni riduttive.

Lo scontro tra Ray Dalio e il Wall Street Journal è un caso complesso di notizie false. Facciamo un piccolo passo indietro per capire che cos'è Bridgewater. Bridgewater è il più grande hedge fund del mondo, con attivi in gestione pari a circa \$ 150 miliardi. L'azienda è molto orientata all'analisi quantitativa e lascia uno scarso margine alla decisione discrezionale. La maggior parte degli investitori conosce Bridgewater per i suoi Principles, una raccolta di 210 lezioni / regole che tutti i dipendenti sono tenuti a leggere. I Principles è un documento piuttosto sofisticato che copre il ciclo di vita dei dipendenti e la gestione dell'azienda. Più che un regolamento, è una dimostrazione che il DNA di Bridgewater è composto da processi, metodologie, alberi decisionali e regole sistematiche. I dipendenti si giudicano costantemente l'un l'altro tramite un sistema proprietario e i dati vengono utilizzati per determinare i

punti di forza di ciascun individuo. Secondo Ray Dalio, una delle più grandi tragedie dell'umanità è quella di non avere un processo sistematico per esaminare le idee ed i pensieri delle persone. Ovviamente, un'organizzazione così complessa non può essere descritta con precisione in un elenco sommario di punti.

Come è facile immaginare, Bridgewater è circondata da un certo alone di mistero, in primo luogo per via dei Principles, che costituiscono una caratteristica piuttosto unica nel campo della finanza, e in secondo luogo, con grande probabilità, per le sue sorprendenti dimensioni. Ray Dalio ha accettato di rilasciare un'intervista al Wall Street Journal per esaminare in maggior dettaglio il funzionamento della sua azienda e il motivo per cui egli ritiene di aver creato un processo sistematico efficiente affinché le persone possano interagire tra loro, nonché la modalità più efficiente per allocare le risorse. Il Wall Street Journal ha deciso di pubblicare un articolo in cui descrive Bridgewater come un luogo bizzarro e oppressivo, e Ray Dalio ha definito questa pubblicazione una rappresentazione distorta della realtà e una "fake news" che danneggia l'azienda. Gli è stata offerta la possibilità di replicare al Wall Street Journal tramite un'esauriente intervista pubblicata da Business Insider a gennaio 2017, in cui ha sfatato una serie di miti ed esagerazioni.

I mercati finanziari sono cresciuti fino a diventare un sistema estremamente complesso, sempre più automatizzato ed azionato dalle macchine. Non



NICOLAS ROTH
HEAD OF ALTERNATIVE ASSETS

“Quando In un mondo di comunicazione ad alta velocità e messaggi di 140 caratteri, l'utilità della verifica dei fatti e della ricerca indipendente rimane della massima importanza.”

solo reagiscono ai fatti ma anche alle notizie, solo che queste ultime ora provengono da una serie di fonti, affidabili o inaffidabili. Per fare un esempio, diverse società di investimento hanno sviluppato sistemi per il parsing di notizie, capaci di leggere e interpretare i feed di Twitter per adottare decisioni di acquisto e vendita aggiornate. A seconda del titolo, dell'ora della giornata e della liquidità del mercato, questi sistemi possono influenzare in maniera significativa, negativa o positiva, la quotazione di un titolo. Sebbene le notizie provenienti da Reuters o Bloomberg siano generalmente considerate dalla comunità di investimento come di elevata qualità, Twitter ha il potenziale per generare una quantità di notizie errate sui fatti a causa di fonti inaffidabili, mancata verifica dei fatti e assenza di barriere all'ingresso per la pubblicazione. Normalmente, l'impatto di tali notizie da una prospettiva temporale è piuttosto limitato, ma dato che i mercati finanziari sono più automatizzati, non è da escludere che un giorno si verifichi un evento di mercato di ampia portata basato su una "fake news".

È possibile tracciare un forte parallelo tra il caso di Bridgewater e ciò che gli investitori si trovano ad affrontare nei mercati odierni. Mercati finanziari complessi esigono un'analisi complessa e completa prima dell'adozione di una decisione di investimento. Tuttavia, analogamente ai giornalisti che sintetizzano situazioni complesse con dichiarazioni raffazzonate e sommari elenchi puntati, talvolta gli investitori potrebbero essere tentati dal lanciarsi in un'operazione o un investimento

sulla base di una breve analisi che copre solo un sottoinsieme piuttosto limitato dell'intero caso di investimento. Per un investimento sofisticato, è difficile ridurre l'analisi e concentrarsi solo sui titoli. Al contrario, è necessario indagare sui numeri, concentrarsi sull'analisi fondamentale e costruire una visione globale dell'investimento che si è preso in considerazione. In definitiva, tanto nel campo degli investimenti quanto in quello delle notizie, l'analisi approfondita e il rigore sono fondamentali. Qualche volta sono disponibili scorciatoie ma gli investitori dovrebbero ammettere che se una scorciatoia appare ovvia, allora probabilmente non è saggio percorrerla ed evitare il lavoro di base. In un mondo di comunicazione ad alta velocità e messaggi di 140 caratteri, l'utilità della verifica dei fatti e della ricerca indipendente rimane della massima importanza.

INFORMAZIONE IMPORTANTE - Il presente contenuto viene fornito da REYL & Cie Holding SA o/e una delle sue entità (qui di seguito "REYL") solo a titolo indicativo, è destinato solo ad un uso interno e non potrà in nessun caso costituire un'offerta, una consulenza o una raccomandazione di acquistare o vendere un valore mobiliare o di effettuare qualsiasi transazione, né peraltro una consulenza di altro tipo, in particolare all'attenzione di un destinatario che non sia un investitore qualificato, accreditato, eleggibile e/o professionale. Esso è destinato ad un uso esclusivo da parte del suo destinatario e non potrà, per qualsivoglia altra ragione, essere trasferito, stampato, scaricato, utilizzato o riprodotto. REYL dedica la massima attenzione alla preparazione ed all'aggiornamento delle informazioni di tale contenuto, ottenute da fonti autorevoli, senza tuttavia garantirne la pertinenza, l'esattezza, l'eshaustività. Pertanto REYL, nonché i suoi amministratori, direttori, dipendenti, operatori ed azionisti, non assumono alcuna responsabilità per le perdite ed i danni di qualsivoglia natura derivanti dall'uso delle informazioni di tale contenuto. Esso è previsto esclusivamente per un destinatario che comprenda ed assuma tutti i rischi impliciti ed espliciti che ne derivano. Tutte le decisioni prese dal destinatario in materia di investimenti dipendono dalla sua sola responsabilità e si basano esclusivamente sulla sua valutazione indipendente (e da quella dei suoi consulenti professionisti) della sua situazione finanziaria, dei suoi obiettivi di investimento, dei rischi specifici, dei criteri di eleggibilità, delle conseguenze giuridiche, fiscali, contabili, nonché sulla sua interpretazione delle informazioni. REYL non si assume nessuna responsabilità per quanto riguarda l'adeguatezza o meno delle informazioni, delle opinioni, dei valori mobiliari, dei prodotti citati in questo contenuto. Le performance passate di un valore mobiliare non garantiscono le sue performance future. Il presente contenuto è stato preparato da un dipartimento di REYL che non costituisce un'unità organizzativa responsabile dell'analisi finanziaria. REYL è soggetta a esigenze normative e prudenziali distinte ed alcuni valori mobiliari e prodotti di investimento non possono essere offerti in tutte le giurisdizioni o a qualsiasi tipo di destinatario. Il destinatario deve dunque conformarsi alle normative locali. Non vi è alcuna intenzione da parte di REYL di offrire valori mobiliari o prodotti di investimento in paesi o giurisdizioni ove tale offerta fosse illegale in virtù del diritto interno applicabile.