

# Bassa Finanza

## Visioni dal piano terra.

*Due sono le cose infinite: la grandezza dell'universo e la stupidità umana. Ma sulla prima ho qualche dubbio.*  
Einstein

*Non c'è mai stata nella storia del mondo una situazione così brutta che i governi non siano riusciti a rendere peggiore.*  
Henry Morgenthau Jr.

*Sono più gli imperi crollati per la finanza allegra che quelli per le invasioni barbariche.*  
Eric Margolis

*Ciò che succede in Grecia non resta in Grecia, ma ha invece una rilevanza di portata globale. Con la Grecia si è messa ufficialmente la parola fine alla nozione che il debito sovrano è privo di rischio.*  
Arnaud Marès

*Ciò che trovo affascinante e che non avevo colto all'inizio, è l'enorme numero di derivati che sono stati creati nel sistema finanziario. E' con i derivati che loro sono stati abili a mandare avanti questo circo per un tempo infinitamente più lungo di quanto una mente razionale riterrebbe possibile. Ed è proprio perché questo pallone è stato gonfiato così tanto, che credo le conseguenze, nel finale, saranno spiacevoli in un modo straordinario.*  
John Embry

**NON DIMENTICARE DI REGISTRARTI SU [www.bassafinanza.com](http://www.bassafinanza.com) PER CONTINUARE A RICEVERE LA NEWSLETTERA**

© 2010-2011 Bassa Finanza

Le informazioni pubblicate non devono essere considerate una "sollecitazione al pubblico risparmio" né una promozione di alcuna forma di investimento né "raccomandazioni personalizzate" ai sensi del Testo Unico della Finanza, trattandosi unicamente di informazioni standardizzate rivolte ad un pubblico indistinto (cfr. art 69, comma 1, punto c, Regolamento Emittenti Consob e Considerando n.79 della direttiva Mifid 2006/73/CE) al fine di offrire un mero supporto informativo e decisionale agli utenti e agli abbonati mediante l'elaborazione di un flusso informativo di dati, notizie, ricerche e analisi. Proprio perché le raccomandazioni fornite non possono intendersi personalizzate rispetto alle caratteristiche del singolo utente, potrebbero non essere adeguate rispetto alle conoscenze ed esperienze, alla situazione finanziaria e agli obiettivi di investimento del singolo utente, che infatti non sono stati presi in considerazione e valutati.

# INTRO

*E quelli che danzavano erano considerati pazzi da chi non riusciva a sentire la musica...*  
Friedrich Nietzsche

Certe volte mi assalgono i dubbi. Parlare di finanza e investimenti – mi chiedo – non suona come una nota stonata di fronte a certe tragedie epocali che si dispiegano davanti a noi? E ce ne sono parecchie. Il rientro dalle ferie, o lo sciopero dei calciatori, ad esempio. Un dramma nazionale di fronte al quale ero indeciso se sospendere la pubblicazione. A chi potrebbe interessare una newslettera per (cercare di) proteggersi dagli tsunami in arrivo, quando la serie A non gioca?<sup>1</sup> Ma bisogna essere ottimisti. E così ho pensato che, privato delle 400 trasmissioni tv e delle cronache di Tuttosport, forse, qualcuno avrebbe sollevato il naso e osservato con stupore interrogativo certe nubi nere; magari avrebbe allora cazzeggiato un po' meno su Facebook; magari, perplesso, avrebbe deciso di faticare un pochino con l'indice destro per cercare le notizie che si celano dietro le boiate ufficiali anestetiche. E così, magari, qualcuno avrebbe fatto in tempo.

In inglese c'è una simpatica sigla (gli americani vanno pazzi per le sigle, che quando parlano a sigle e non capisci una mazza, loro si sentono fortissimi): SHTF. Significa: Shit Hit The Fan. Più precisamente: “when the shit hit the fan”. E' un'immagine assai colorita per spiegare che a un certo punto... è troppo tardi. Traduco: quando la cacca colpisce il ventilatore. In quel momento è davvero troppo tardi.

Per favore, non leggete quanto segue. Tanto parlerò solo di cose turpi, come il futuro delle pensioni e amenità del genere.

E per carità, non vi azzardate a leggere “Dopo i discorsi ora che si fa?”, a pag. 15; meglio saltarlo.

Assolutamente sconsigliato, poi, sbirciare il promo “Prossimamente” (pag. 21): potreste preoccuparvi già ora per il prossimo numero.

Se volete, date un'occhiata ai “Portafogli Colorati” di pag. 26, ma fate una cosa veloce. E se vi piacciono i grafici andate all'agghiacciante Appendice di pag. 27.

Comunque, non perdetevi troppo tempo: cercate un impermeabile. Meglio uno scafandro. Prima che... SHTF.

---

<sup>1</sup> Per fortuna apprendo ora che i calciatori hanno trovato un accordo contrattuale, milione più, milione meno. Il che mi solleva non poco.

## PROLOGO

*I crash non arrivano per un repentino cambiamento dei fondamentali; avvengono perché all'improvviso la massa si accorge che le cose sono cambiate, e tutti cercano di guadagnare l'uscita nello stesso momento.*

Expected Returns

*La fiducia cresce al ritmo con cui cresce una palma da cocco. E crolla alla velocità con cui cade una noce di cocco.*

Dal manuale di giardinaggio dei F.lli Boscoli

Un grido agghiacciante squarciava il silenzio denso della Foresta Nera. Perfino i cinghiali crucchi scappavano terrorizzati nella notte. Di nuovo quel grido, ancora più acuto, inumano. Cos'era che si aggirava in quella notte, lupi mannari? fampiri? No, era Anghela, Frau Merkel, che aveva appena letto l'ultimo report su quanto gli sarebbe costato salvare i soliti greci, spagnoli, italiani, etc. Il secondo latrato gli sfuggì al secondo report, quello sulla sua popolarità fra gli elettori. Frau Anghela Serrò le labbra più del solito e sferrò un pugno micidiale al gran tavolo delle riunioni segrete:

“Sporken greken und Zapateren-Perluskone... FUZILAZIONEN!!!”

“Non facci così, non fadi in ezkandescenze”, la gelò con voce monocorde l'uomo super ben vestito che le sedeva accanto. Era l'emissario dei temibili Grand Azionist Suprem, coloro che nessun comune mortale aveva mai visto o, nel caso, non era mai tornato a raccontarlo. Si sussurrava che con una semplice occhiata i Grand Azionist Mannar fossero in grado di far inumidire il pannolone di qualunque banchiere centrale.

La sala delle riunioni segrete era gremita; roba da grandi occasioni. Il solito manipolo di ibridi bruxelliani leccapiedi; un po' di ministri, una schiera di Van Qualcosa Mentitori; qualche banchiere a sonagli. In un angolo, in ombra, i misteriosi e silenziosi gnomi della Bis (da cui usciva solo un leggero sibilo).<sup>2</sup>

Invisibili, in un paio di piani paralleli della realtà del Multiverso, oscillavano Et-Tiritì e Bankemon, attenti osservatori della bolla planetaria.

---

<sup>2</sup> Se a questo punto vi siete persi con i nomi, dovrete dare un'occhiata a: “Personaggi e interpreti. I protagonisti di Bassa Finanza”

L'emissario super ben vestito si frugò in tasca con calma. Tirò fuori distrattamente una luger luccicante e la posò sul tavolo di fronte ad Anghela. Continuò a frugare e alla fine trovò quello che cercava: un Micro I-Pad Biologico versione 12, quelli disponibili solo al Pentagono (ma anche lì i generali stavano in coda tutta la notte per averne uno). Lo sfiorò e subito lo schermo da 2 pollici prese a moltiplicarsi come le cellule, diventando all'istante un flat screen olografico di 60 pollici, su cui apparve il volto affilato di una donna che parlava francese...

“AAAHHHRG! Lagarde Zoccolonen!!!” eruttò furiosa Anghela.

Evidentemente non la sopportava. Christine Lagarde, la ministra francese, neo ~~sacerdotess~~ direttrice del Fondo Monetario Internazionale, catapultata lassù dopo la defaillance di Dominique Gengis-Kahn, torreggiava dal mega schermo; l'aria un po' snob come sempre.

Il fatto che subito dopo la sua elezione sia venuto fuori che la storia della violenza sessuale era una montatura a incastro e che ora perfino i severissimi Procuratori Usa hanno lasciato cadere l'accusa contro Gengis-Kahn (che è stata quindi archiviata il 23 agosto)... non gliene frega più niente a nessuno. E' passato troppo tempo per ricordare. L'arresto è del 15 maggio, son quasi quattro mesi, figuriamoci; praticamente un'era geologica.

La cosa curiosa è che quando Madame Lagarde si è precipitata a candidarsi, ha scritto una graziosa letterina al Consiglio di amministrazione del Fondo, dove ha rimarcato abbondantemente il fatto di essere una donna:

**“I stand here as a woman**, hoping to add to the diversity and balance of this institution...”<sup>3</sup>

Beh, i casi sono due: o teme non si capisca bene che lei è una donna; oppure il suo era un sottilissimo messaggio auto promozionale del tipo: “Assumetemi tranquilli, che tanto a me le cameriere d'albergo certe cose non le possono fare”. Chissà cosa escogiteranno quando i Grand Azionist Suprem decideranno di silurarla. Ci sarà da divertirsi. Nel frattempo si è guadagnata il nome di Christine Lamigard. Anzi, Lamigard Iamawoman.

Ad ogni modo, sul mega schermo I-Pad c'era il suo discorso tenuto quel giorno alla riunione mondiale dei banchieri centrali, quella dove San Bernanke aveva il potere di far salire o scendere le Borse di tutto il mondo semplicemente muovendo in su o in giù le sopracciglia. Una grattatina alla barbetta sarebbe stato un crollo garantito. Naturalmente Lamigard stava lanciando un sentito appello perché il mondo si frugasse e ri-ri-ri-salvasse le banche:

Without an “urgent” recapitalization, “we could easily see the further spread of economic weakness to core countries, or even a debilitating liquidity crisis,” Lagarde said. Bolstering banks’ balance sheets “is key to cutting the chains of contagion.” The former French finance minister, who took the helm at the Washington-based IMF in July, said recapitalization should be “substantial” and called a **mandatory** move “the most efficient solution.” Banks should seek funds in financial markets first and later public money if necessary, including from the 440-billion euro European bailout fund, she said.<sup>4</sup>

---

<sup>3</sup> <http://www.imf.org/external/np/sec/pr/2011/pr11253.htm>

<sup>4</sup> <http://mobile.bloomberg.com/news/2011-08-27/lagarde-urges-mandatory-recapitalization-of-eu-banks-to-avert-contagion?category=%2F>

Riassumo: cari cittadini contribuenti del mondo, le banche sono nel guano. Il minimo che vi ... ehm... ci aspetta se non le risolviamo è la peste bubbonica (peste vi colga). L'ideale è una ricapitalizzazione obbligatoria (mandatory), pescando soldi dal Fondo Europeo salva stati.

Ritraduco: noi mettiamo i soldi (cioè ci indebitiamo ancora) e il Fondo Monetario ci dice che è obbligatorio usarli per salvare gli stati ma anche le banche.

Niente male come esordio per la sacerdotessa Lamigard.

“Niente male un korno! ZOCCOLONEN fuole nostri soltini per salvare sue panke francesi... SCHEIÐE! SHIT! MERDE! KAKKEN!!!”

“Frau Anghela stii kalma”, la voce dell'emissario Mannaro era gelida come la luger che sfiorava distrattamente. Il volto in penombra sembrava emanare una tenue luminescenza, quasi che la pelle fosse lucida, come quella di un rettile.

“Tobbiamo salvare queste banche”,

Anghela abbassò gli occhi sul report.

Il fondo di stabilità era una boiata pazzesca e gli eurobond poco meno (alla fine, la si metta come si vuole, è un altro strato di debito). La Francia di Nicolàs avrebbe a breve perso la mitica AAA, non potendo quindi più garantire una mazza nei finanziamenti del Fondo di Stabilità (per non parlare del guano italico in cui sono immerse le sue banche). Lo sapevano tutti che l'unica che aveva i soldi (forse) era la Germania. Solo che, considerando un eventuale aiutino a Spagna e Italia, il fondo dovrebbe passare dagli attuali 440 miliardi previsti (e mai erogati, che non si è ancora capito se il Portogallo dovrebbe prestare soldi all'Irlanda che poi li presterebbe alla Grecia perché li giri alla Spagna...), dovrebbe passare a 3,5 trilioni di euro. Ho detto trilioni. Il 130% del Pil di tutta la Germania.

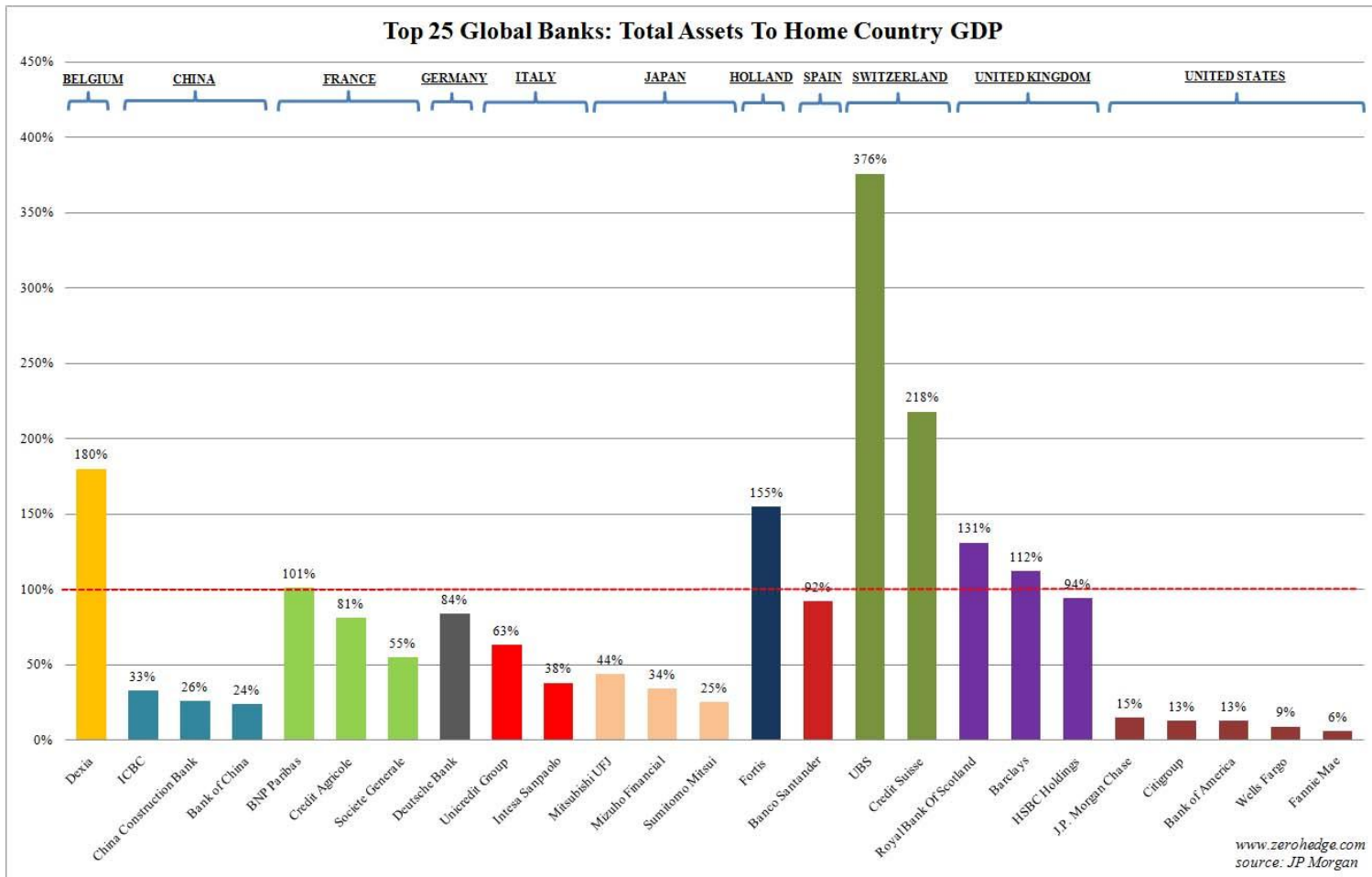
“Siamo fritten” pensò Anghela.

Gli unici che avrebbero potuto tirare avanti la baracca ancora un po' mentre si preparavano le vie di fuga, sarebbero stati i Van Qualcosa Mentitori, con i loro tre piani di salvataggio al giorno, progetti fumosi e intricati, dichiarazioni ballistiche rassicuranti a destra e manca, religiosamente copia/incollate dagli automi delle agenzie di stampa. Mentre Jean Claude avrebbe dovuto continuare a comprare a tutto spiano i titoli di stato che non vuole più nessuno, per evitare il collasso dei prezzi.

“Tobbiamo salvare queste banche”, disse ancora l'emissario. “Ci teniamo particolarmente”.

“Ja”, sospirò Anghela.

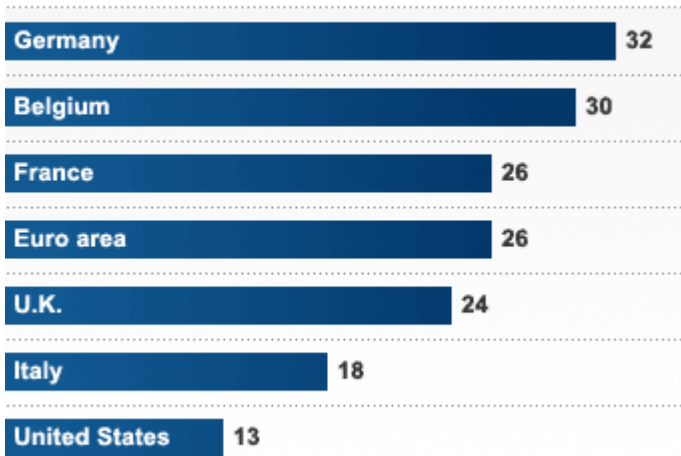
E posò lo sguardo su un grafico del report che illustrava chiaramente perché le grandi banche sono più importanti degli stati. Semplice, sono più grandi del Pil degli stati stessi (ad esempio la sola BNP Paribas ha dimensioni pari al 101% del Pil della Francia):



Alla pagina successiva c'era il grafico della leva finanziaria (leverage) utilizzata. Le banche europee in media operano (con i depositi dei clienti, ovviamente) con un'aggressività speculativa doppia rispetto alle americane. Fra le europee, le banche tedesche sono le più assatanate (e Deutsche Bank svetta con un leverage pazzesco di 50 a 1). Siamo in mano a hedge funds camuffati, che tanto se ne fregano:

### Lame like Lehman?

European banks hampered by high leverage\*



\*TANGIBLE ASSETS AS A MULTIPLE OF TANGIBLE COMMON EQUITY FOR DOMESTIC BANKS  
SOURCE: IMF

Arrivò lo staff make-up per rimetterla in sesto. Di lì a poco Anghela era attesa a uno di quei vertici tipo G220, sorrisi-strette di mano-e foto di gruppo.

“Ricordati di sorridere” disse l’emissario senza più guardarla, impegnato a controllare i monitor dei tirapiedi, che stavano diramando ai broker delle Kaiman enormi ordini di vendita al ribasso sulle banche da salvare. Un po’ di profitti, prima che il G220 il giorno dopo annunci in pompa magna il divieto di vendita allo scoperto per contrastare i biechi speculatori.

“Ja, sorriderò”.

“E non manciare troppo come al solito”

“Ja, hmm...”

“E pastikkina per tormire”

“Javohl.”

Frau si alzò per avviarsi all’uscita, e per un attimo rimase in piedi indecisa, la sensazione che volesse... sbattere i tacchi. Ma l’unico suono nella sala rimase il sibilo degli gnomi della Bis.

## PICCOLI BRIVIDI

*Se vuoi dire la verità alle persone, falle ridere, altrimenti ti uccideranno.*  
Oscar Wilde

Spero abbiate almeno sorriso, pensando magari che gli eventi di sopra siano frutto di fantasia. Così – mi auguro – mi risparmierete, dopo aver letto questo numero.

I piccoli brividi sono quelle sensazioni fastidiose che ti prendono alla schiena (e poi magari allo stomaco) di fronte a certi fatti. A me vengono quando succede qualcosa di apparentemente piccolo e insignificante rispetto a un contesto globale; qualcosa che però mi fa accapponare la pelle. Come se scattasse un'allerta; che quella è solo la scintilla, l'inizio di un processo molto più grande.

Tutto iniziò nel 2008. Non che non fossi abbastanza preparato alla crisi in arrivo, che già da tempo avevo smesso di fidarmi (e di leggere) i report ufficiali delle blasonate case di gestione, cercando altrove le notizie vere. Solo che, peccando di inesperienza e certo anche di presunzione, avevo mantenuto ancora certi investimenti. In realtà penso mi sia mancato il coraggio (quando i brividi me lo dicevano) di smantellare tutto-proprio-tutto, punto e basta. Ad ogni modo, una delle cose rimaste erano dei bond in corone islandesi. Avevano un buon rendimento, sarebbero scaduti di lì a pochi mesi, e l'Islanda, nonostante tutto, era considerata affidabile, per chi si fidava dei ratings. Pensate, nel maggio 2008 era ancora un paese AAA. Solo che la sua valuta, la corona, scendeva e scendeva. Così, invece di darmela a gambe levate, pensavo che fosse una buona occasione per comprare a prezzi più bassi. Più o meno come ha fatto e pontificato fino ad oggi il gotha del risparmio gestito: *buy the dips*, comprate sui ribassi. Che tanto poi, è matematico, si risale.

E così le banche islandesi fallirono e siccome erano più grandi del loro paese, l'Islanda fece crack (quando ancora era AA+...). Per placare i mercati, i geniali regulators tentarono con la classica tecnica del Mocio Black Out<sup>5</sup>. Anzi, spensero la Borsa per diversi giorni. Solo che poi riaprì a -85%. Poi, il 15 settembre 2008 saltò Lehman Brothers. Io però avevo dei bond in corone islandesi emessi dalla Kfw, una super banca tedesca iper solida e garantita dallo stato

---

<sup>5</sup> Tecnica più volte illustrata nelle News pubblicate su [www.bassafinanza.com](http://www.bassafinanza.com)



cermanico. Quindi, ingenuo, me ne stavo relativamente tranquillo: di lì a pochi mesi li avrebbero rimborsati. Solo che... Solo che, il 7 ottobre la corona fu sospesa dalle contrattazioni internazionali: nessuno la voleva più. Quindi, tracollò. Mentre osservavo ammutolito il silenzioso, agghiacciante annuncio apparso sul monitor; mentre osservavo i miei bond che riuscivano a perdere il 50% in un attimo e contemporaneamente diventavano **non vendibili** fino a nuovo ordine, un piccolo brivido mi percorreva. La brutta sensazione che... eravamo solo all'inizio. Nel senso che cose assolutamente impensabili, come la sospensione di una valuta dalle contrattazioni, potevano succedere. Perché eravamo solo all'inizio di cose impensabili. O, se preferite: ciò che fino a quel giorno veniva ritenuto scontato e assodato, poteva svanire in un attimo, con la velocità di un annuncio che appare su un monitor. Questo principio può essere applicato a un'infinità di cose: dagli scaffali dei supermercati, che per noi sono sempre pieni per definizione; al valore dei propri risparmi, che gli islandesi svegliandosi un mattino d'autunno hanno trovato dimezzato. Per me fu una comprensione raggelante e allo stesso tempo una specie di marchio a fuoco: capii di non aver capito nulla (sensazione che, detto fra noi, mi accompagna tutt'ora).

Siamo come passeggeri a bordo del Titanic che guardano un film sul Titanic che va contro l'iceberg e un po' si turbano pensando: "Però, che film inquietante"; poi guardano quelli che nel film ballano mentre la nave affonda e sbalordiscono e pensano quanto sono idioti, e qualcuno ci ride anche su; non si rendono conto che siamo noi che guardiamo noi stessi, che osserviamo con distacco la zuffa per le scialuppe. Non è un film. Ma non lo vogliamo ammettere ("Il capitano ci salverà... Le banche centrali ci salveranno"). Anzi, semplicemente lo neghiamo. Cancellato.

Così dopo essermi stampato contro il mio iceberg islandese, rientrai ancora barcollante in sala e cominciai a sbracciarmi "Ehi, non è un film!" Ma evidentemente disturbavo troppo: "Ssst! Silenzio in sala!". Così è nata Bassa Finanza, nel silenzio del web.

Altri piccoli brividi seguirono.

Il 16 ottobre 2008 apparve sul New York Times lo show di Warren Muppet, il nonnetto di peluche più ricco d'America, che scrisse un mieloso, fastidioso editoriale dal titolo "Buy American. I am"<sup>6</sup> in cui cercava di convincere la gente a comprare azioni, perché i veri investitori "comprano quando gli altri hanno paura". Chi avesse seguito in quei giorni il gran consiglio del guru ottuagenario, comprando magari azioni della sua icona, la Berkshire Hathaway, avrebbe fatto un volo in picchiata senza soste del -40% fino al marzo 2009. A leggere quella roba mi vennero i brividi: i "grandi" della finanza avevano perso il controllo, erano nel panico e avrebbero fatto *di tutto* per manipolare i mercati. E compresi finalmente perché zio Warren mi dava i brividi da anni, ogni volta che ne vedevo l'immagine. Ma ne parlerò un'altra volta.

Nel novembre 2009, mentre tutti festeggiavano la ripresa economica con i rialzi di Borsa taroccati da Ben10 e i germogli verdi di Omama, il quasi crack del piccolo Dubai, era per me come un omino nella sala del Titanic che si sbracciava "Non è un film! E' la ripresa che è una fiction".

---

<sup>6</sup> <http://www.nytimes.com/2008/10/17/opinion/17buffett.html>

## Dubye Dubai.

Vabbé, qualche giorno fa si sono accorti che anche l'emiro forse aveva un po' esagerato a indebitarsi per costruire tutti quei grattacieli nel deserto. Panico nelle Borse di tutto il mondo per... un paio d'ore (da Dubuy si passa a Dusell): qualche scricchiolio qua e là, qualche banca con gli armadi che cigolano (quelli dove ci sono gli scheletri degli allegri prestiti a Dubai); il mondo degli analisti si accorge con orrore, grazie a Wikipedia, che a Dubai non c'è petrolio ma solo ville, alberghi ed escort russe... Ma poi a rassicurare gli animi interviene tanto per cambiare la Banca centrale che dice: "Non vi preoccupate, a tappare i buchi ci pensiamo noi. Abbiamo risme di carta a sufficienza per stampare moneta..."

"Ah beh", pensano i gestori, "allora è tutto a posto". E tornano in modalità Dubuy. Però, però c'è qualcosa che non quadra...<sup>7</sup>

Della Grecia, così piccola e insignificante nel contesto globale da far venire appunto i piccoli brividi, abbiamo parlato tante volte. Qui solo un paio di considerazioni.

L'enorme, dilagante e globale conseguenza dell'*affaire* Grecia è (e sarà) il fatto che, con l'ormai conclamato tentativo di coinvolgere anche i creditori privati nelle sue future ristrutturazioni del debito pubblico, si mette una pietra tombale sulla nozione che il debito sovrano sia un porto sicuro (risk free). Dopo la Grecia, con i suoi Bot a 6 mesi che quotano 82 74 70... uff!... 68-7-6-5-4..., chi si fida più?

Se non si fida la Finlandia, che pretende una garanzia per prestare soldi alla Grecia (ma anche Austria e Olanda sono sulla stessa strada), perché dovrebbe fidarsi un comune cittadino? Comprerò titoli di stato solo dopo che, oltre al pezzo di carta con su scritto "Pagherò", mi verrà data in garanzia qualcosa. Magari un lingottino. Se cominciano a pensarlo i governi dell'Unione, che succederà quando anche i risparmiatori se ne accorgeranno?

Ma niente paura, questo è un lavoro per i Van Qualcosa. Ecco quindi il nuovo campione del surreale, Klaus Regling, capo del fantomatico Fondo Europeo di Stabilità Finanziari (Efsf) che se ne esce con la proposta del secolo per gli Stati reticenti: cacciate fuori i miliardi, che il vostro prestito sarà garantito con... azioni delle banche greche. Lo giuro, non l'ho inventato: non ce la farei neanche volendo.<sup>8</sup>

E poi, cari risparmiatori, non dovete preoccuparvi; parola di Passera:

(ASCA) - Torino, 7 set - "I titoli di Stato sono un investimento corretto e a rischio zero". Lo ha detto Corrado Passera, a.d. di Intesa Sanpaolo...

---

<sup>7</sup> Questo numero di Bassa Finanza del 15 dicembre 2009 è praticamente il primo "ufficiale" pubblicato. Si parla anche di Islanda, con un report di un noto economista, nonché membro della Fed sulla rocciosa stabilità finanziaria dell'Islanda, pubblicato ovviamente poco prima del crollo; poi si parla già dei trucchi della Grecia; fanno la loro prima apparizione i F.Ili Boscoli... Insomma, quando avete un po' di tempo (buona questa) dateci un'occhiata, lo consiglio...

<sup>8</sup> <http://www.handelsblatt.com/politik/international/griechenland-soll-banken-an-eu-verpfaenden/4557832.html>

Delle rivolte della Primavera Araba, rientrate senza problemi secondo i media (nel senso che non fanno più notizia; oppure hanno già censura e coprifuoco), abbiamo già parlato nel numero scorso.

Poi, a fine luglio ecco un tipico piccolo brivido. Una notiziola piccina piccina: i Credit default swap sulla Danimarca sono saliti del 20% in un giorno. Oops. In effetti, guardando meglio, era da un mese che i cds salivano. Chissà, forse avrà contribuito un pochino il fatto che a fine giugno era fallita la dodicesima banca danese. Sì, in Danimarca, pare che le lascino fallire (12, appunto, dal 2008). Solo che questa volta, a differenza delle altre, anche i creditori della banca (bond senior) ci hanno rimesso: il 26%. Chissà, avrà pensato qualcuno, magari le prossime volte, ci lasciamo le penne. Già, perché i mitici di Standard & Poor hanno appena pubblicato un rapportino dove dicono che, visto come stanno andando le cose, laggiù di banche ne possono saltare un'altra quindicina. Hmmm... la tranquilla, solida Danimarca che traballa? Non è che la crisi, quatta quatta, si sta avvicinando all'inossidabile Germania?

Intanto, pochi giorni fa, proprio in Germania, il Mega Direttore Supremo di Deutsche Bank, il Gran Cavalier Herr Ackermann ha candidamente dichiarato:

“Non è un segreto che numerose banche europee non sopravviverebbero se dovessero valutare i titoli di Stato che hanno in bilancio ai prezzi di mercato...”<sup>9</sup>

Cielo, chi l'avrebbe mai detto. A proposito, gliel'avranno detto che la sua Deutsche Bank viaggia sul filo del rasoio con una leva folle di 50 a 1?

A metà agosto un'altra notiziola: il sanguigno Chavez ha ordinato alla Bank of England di rispedirgli a casa le 99 tonnellate d'oro che aveva depositate presso dei lei<sup>10</sup>. Oh. Si comincia a non fidarsi più, neanche delle istituzioni più blasonate?

Intanto, a fine maggio, nello Utah si ridà corso legale alle monetine d'argento (e vari altri stati in Usa ci stanno pensando):

### **Cold, hard cash: Utah brings back the silver dollar...**<sup>11</sup>

Poi ad agosto, con i cali violenti di Borsa, abbiamo il segno inequivocabile del panico in arrivo: quando i regulators cominciano a prendersela con i “biechi speculatori”, incolpandoli dei cali per tener buona la gente (che se gli dai un colpevole da ingiuriare si placa subito), vuol dire che non sanno più che pesci pigliare. Quando in mezza Europa si attuano severissimi e stringenti divieti di vendita al ribasso per 15 giorni (che non servono assolutamente a nulla, se

---

<sup>9</sup> <http://www.businessinsider.com/josef-ackermann-euro-banks-speech-frankfurt-2011-9#ixzz1XDTwvFRd>

<sup>10</sup> “The Bank of England recently received a request from the Venezuelan government about transferring the 99 tons of gold Venezuela holds in the bank back to Venezuela...”  
<http://online.wsj.com/article/SB10001424053111903392904576512961180570694.html>

<sup>11</sup> <http://www.independent.co.uk/news/world/americas/cold-hard-cash-utah-brings-back-the-silver-dollar-2290168.html>

non a esacerbare i ribassi), vuol dire che siamo alla frutta. Quando poi il divieto (visto che le azioni si ostinano a non salire) viene praticamente prorogato *a divinis*, significa che i nostri eroi sono probabilmente sull'orlo del panico:

#### DELIBERA:

1. Il termine di efficacia della Delibera n. 17902 del 12 agosto 2011 è prorogata fino al 30 settembre 2011.

2. Il termine di efficacia della Delibera n. 17862 del 10 luglio 2011 è prorogata fino al 14 ottobre 2011.

La presente delibera viene pubblicata nel sito *internet* e nel Bollettino della Consob.

Roma, il 25 agosto 2011

Seguirà: gogna e confino per i ribassisti; esproprio dei beni per chi non compra Btp e Cct; tassa del 270% a chi detiene oro. Vendere titoli diventerà reato. La semplice *intenzione* di vendere sarà psicoreato. Grazie agli algoritmi di Google, Facebook etc., che ormai sanno anche cosa penserai domani (autorizzati da tutti i nostri "Accetto" cliccati al volo quando ci si iscrive al nuovo imperdibile social network), i controllori busseranno direttamente alle porte dei trasgressori praticamente in tempo reale.

Nel frattempo gli algoritmi piranha<sup>12</sup> continuano a dare piccoli brividi. L'11 agosto, alle 10.33 minuti e 37 secondi un piccolo Terminator si è insinuato nel flusso di compravendite sul titolo della compagnia con la capitalizzazione di borsa più grande d'America: Exxon Mobil, un colosso da 350 miliardi di dollari. Ed è riuscito a farlo sussultare. Solo un colpo: -3% in una frazione di secondo, uno sbalzo da un prezzo all'altro, come un vuoto d'aria (il grafico è in Appendice).

Le contrattazioni sul titolo più grande degli Usa sono state sospese e le transazioni "impazzite" cancellate. Ma i brividi no.

Intanto Londra bruciava. Poi mezza Inghilterra. Ma, no problem: ora è tutto rientrato. Presto uscirà di nuovo, temo. Magari quando le Poste in Usa, per cercare di non fallire, attueranno il loro piano di 120.000 licenziamenti (dopo altri 110.000 tagli effettuati negli ultimi quattro anni), nonostante le garanzie e gli accordi sindacali:

### **Postal Service considers cutting 120,000 jobs...**<sup>13</sup>

E' quindi il momento di fare qualche sacrificio, di tirare tutti la cinghia, tagliare le spese inutili per il bene comune, come ha tuonato Obi con voce pastosa il 15 luglio:

---

<sup>12</sup> Date un'occhiata a questo breve video, potete mettere anche i sottotitoli:

[http://www.ted.com/talks/kevin\\_slavin\\_how\\_algorithms\\_shape\\_our\\_world.html](http://www.ted.com/talks/kevin_slavin_how_algorithms_shape_our_world.html)

<sup>13</sup> <http://finance.yahoo.com/news/Postal-Service-considers-apf-2961193547.html?x=0>

"...What that would require would be some shared sacrifice and a balanced approach that says we're going to make significant cuts in domestic spending..."<sup>14</sup>

Mitico no? Sempre forte Onana coi discorsi. Solo che a questo punto dovrebbe fare un discorsetto in privato anche alla Zarina Michelle, che pare abbia ormai perso il controllo... Infatti, un mesetto più tardi, Oimama!:

#### **Expensive massages, top shelf vodka and five-star hotels:**

#### **First Lady accused of spending \$10m in public money on her vacations<sup>15</sup>**

(Massaggi costosi, vodka top level, e alberghi di lusso: la First Lady accusata di spendere 10 milioni di dollari di denaro pubblico per le sue vacanze...)

Beh, a questo punto – vien da dire - cosa potrebbe andare peggio? Semplice: le pensioni.

Piccolo brivido del 25 luglio, la notizia piccina piccina:

la minuscola cittadina di Central Falls (19.000 abitanti) del piccolo stato del Rhode Island chiede ai suoi 141 pensionati municipali (poliziotti, pompieri, etc.) di rinunciare al 50% della loro pensione:

#### **Rhode Island city asks retirees to cut their pensions**

July 21, 2011 CNN

...The city of Central Falls is asking police and firefighter retirees to give up 50% of their pension...

Altrimenti? Si rischia la bancarotta, e la pensione vien tagliata ancora di più. Risultato? Un risveglio collettivo di chi guardava l'iceberg pensando fosse solo un film in 3D:

#### **Central Falls files for bankruptcy**

By: The Associated Press

Published: August 01, 2011

Solo che in questo caso le 3D sono Debito, Deficit e Demografia. E la bancarotta non è un film.

Mentre penso ai piccoli brividi dei pensionati del Rhode Island, e ai Grandi Brividi di cui accennerò fra poco, scrivo queste ultime note da un ufficio postale. No, non uno di quelli dove manderanno a casa 120.000 impiegati. Qui per adesso gli impiegati ci sono; oggi è giorno di riscossione delle pensioni e sembra che tutti i pensionati d'Italia si siano dati appuntamento qui. Io invece, che tanto quando sarò grande questo problema non lo avrò, devo solo spedire una raccomandata. Nell'attesa scrivo, e non disponendo dell'ultimo I-Pad con comando telepatico, ho preso uno di quei

---

<sup>14</sup> [http://www.americanthinker.com/2011/07/an\\_astounding\\_turnabout\\_by\\_obama.html](http://www.americanthinker.com/2011/07/an_astounding_turnabout_by_obama.html)

<sup>15</sup> <http://www.dailymail.co.uk/news/article-2029615/Michelle-Obama-accused-spending-10m-public-money-vacations.html#ixzz1X2AvvbPx>

depliant sparsi sui banconi per i miei ghirigori di appunti. Questo parla di Quinto Banco Posta, un simpatico prestito al 9% per pensionati a corto di liquidità. Anni sereni, praticamente.

“Transazione negata, dice il display. Deve aver esaurito il credito...” gracchia un’impiegata alla signora vicino a me, un po’ imbarazzata, che invece si ostina col pin.

Poi l’annuncio: “Siamo spiacenti ma il servizio di spedizione lettere e pacchi non funziona”. Naturalmente toccava a me, ora. Il sistema è computerizzato e centralizzato a livello nazionale, e l’impiegato non può mettere un timbro su una busta se un algoritmo non lo autorizza. “Torni domani, anzi no, c’è sciopero generale... boh”.

Qualcuno più in là si innervosisce, che il bancomat è leento e subito dopo “Fuori Servizio”. Solo pagamenti in contanti ora. Un signore ancora con la carta di credito in mano assieme ai bollettini, sembra indeciso. Contanti? Forse ha paura che se usa più di 10 euro in contanti verrà immediatamente segnalato come Presunto Evasore Certo e catapultato e ingabbiato negli appositi Studi di Settore.

Sfumata la raccomandata mi aggiro un po’ stranito nell’ufficio gremito. Sfoglio distrattamente uno di quei quotidiani gratuiti lasciato lì:

(ANSA) - , 6 SET - Rapina a mano armata in un asilo a Monreale (Palermo) . Verso mezzogiorno due delinquenti, a volto scoperto, hanno fatto irruzione nei locali della scuola 'Il Girasole'. Al momento del colpo, i circa 50 bambini erano nelle classi in attesa che i genitori li andassero a prendere e non hanno corso pericoli. I rapinatori hanno fatto irruzione nell'ufficio della coordinatrice della scuola, portando via circa 400 euro, soldi versati dai genitori dei bambini per l'iscrizione. Poi sono fuggiti.

E penso ai piccolini, che mentre aspettano la mamma e la pasta, gli arrivano questi due, che son già alla frutta. I piccolini. Bisogna fare in modo che quando saranno alti gli sia rimasto qualcosa. Devo distrarmi, sennò arrivano i pensieri cupi.

In un angolo dell’ufficio postale c’è un grande distributore automatico giallo dove puoi comprare diversi tipi di Gratta e Vinci, che magari se hai fortuna ci paghi le bollette. Il premio più ambito è quello dove ti danno “10.000 euro al mese per 20 anni!”, col punto esclamativo. Non so perché, ma invece di mettermi a fantasticare su cosa ci farei, mi viene in mente la storia di quella signora tedesca benestante che negli anni ’20 fece un lungo viaggio in Svizzera e al ritorno a casa, nella Germania di Weimar, trovò una lettera della sua banca dove si diceva che, spiacenti, ma dovevano chiudergli il conto. All’inizio pensò fosse un errore, dato che il saldo riportato nella lettera era una cifra di tutto rispetto. Poi però si accorse che sul francobollo attaccato sulla busta c’era scritta una cifra ancora più alta.

Al posto di 10.000 euro al mese, potrei avere 10 monetine d’oro? Vanno bene anche piccine.

## DOPO I DISCORSI, ORA CHE SI FA?

*Per l'amor del cielo, smettetela di farvela addosso sui ribassi dell'oro. Smettetela di vendere quando scende e ricomprare quando sale. Questo è un errore da asilo d'infanzia!*  
Jim Sinclair

*Vale la pena ricordare che in Islanda, quei risparmiatori così previdenti da convertire la loro valuta in oro prima del collasso delle loro banche, hanno attraversato la crisi del paese molto tranquillamente.*  
Eric Sprott

*I mercati sono in tilt. Se ti ci avvicini e provi a trattarli come fossero mercati normali, il dolore è assicurato.*  
Peter Tchir

Non ho fatto in tempo a raccontare dei piccoli brividi sulla corona islandese che arriva un brivido (ben più intenso) dal franco svizzero, il cui valore contro euro, da ieri avrebbe un tetto massimo stabilito per decreto dai burocrati.<sup>16</sup>

Eccolo qua. Dopo l'annuncio/bastonata (-9% all'istante) a quel franco che non ne voleva sapere di scendere, vedete finalmente il grafico di un bel cambio stabile e ubbidiente, secondo le volontà dei banchieri centrali:

---

<sup>16</sup> Ne ho parlato qui: <http://www.bassafinanza.com/index.php?id=214>

CHF/EUR  
■ CHFEUR=X

Sep 6, 4:22pm GMT



In effetti il franco svizzero era rimasto assai indietro nella corsa alla svalutazione delle valute di carta contro l'oro. Evidentemente il mondo lo considerava il secondo rifugio più sicuro dopo l'oro. Ma i banchieri centrali sono riusciti a raddrizzare questa stortura. Ecco il franco (verde nel grafico sotto) che con un paio di strappi all'insù, e cioè in perdita rispetto all'oro, recupera il tempo perso, via su a raggiungere le altre valute che non valgono:





In fondo sono semplicemente le guerre valutarie: in sostanza le nazioni fanno la gara a svalutare per tenersi a galla. Un fenomeno tipico di certi periodi. Con conseguenze ugualmente tipiche. Ce le ricorda Maurice Pomery:

*“Le guerre valutarie si inaspriranno, e mentre la mossa sul franco viene da una piccola nazione, cosa succederà se uno dei pesi massimi come il Giappone si unirà alla mischia? Praticamente un massacro; e poi guerre commerciali sui dazi, e poi si scaldano i toni anche sulle questioni di confine; e il G20 potrebbe implodere. E' semplicemente ciò che sta montando, ma a cui il mondo non sembra preparato. Tumulti di civili e cambiamenti di regime intorno al globo si aggiungeranno al mix”.*

I mercati sono in tilt, manipolati, pianificati, centralizzati. Questo è un Grande brivido. Siamo di fronte a un manipolo di apprendisti stregoni che cercano di modificare le leggi di natura. In genere la storia finisce che ci rimettono le penne. Solo che questa volta i soldi sono i nostri.

Paul Woolley è un persona con un curriculum tutto particolare.<sup>17</sup> Ha lavorato sia come economista nelle grandi istituzioni (Fondo Monetario Internazionale), che come broker; ma è stato anche docente universitario di finanza, e poi

<sup>17</sup> <http://www2.lse.ac.uk/fmg/researchProgrammes/paulWoolleyCentre/whosWho/paulWoolley.aspx>

gestore di hedge fund. Un accademico con esperienza reale, in trincea, nei mercati (a differenza di San Bernanke e i suoi amici delle torri d'avorio). Ora dirige, presso la London School of Economics, un Centro Studi dal nome simpatico: Centro per la Disfunzionalità del Mercato dei Capitali. Mr. Woolley, a mio parere, è uno che se avesse qualcosa da dire sui mercati la ascolterei con molta attenzione. Il caso vuole che... stia parlando proprio adesso, in un'intervista a Der Spiegel<sup>18</sup>:

**“Gli sviluppi delle scorse settimane hanno mostrato in modo piuttosto chiaro che i mercati non funzionano in maniera efficiente. Le cose stanno andando fuori controllo e sono potenzialmente pericolose per la società. Solo una ‘fratellanza’ di alti sacerdoti legati alla finanza parla ancora di mercati efficienti... Il mercato non sta andando verso l'equilibrio. Sta precipitando nel caos”.**

Pensate un attimo alle parole di Mr. Woolley, quando sentite la cacofonia di Wall Street sui mercati efficienti, la magia del VaR che gestisce tutti i rischi del mondo, la Frontiera efficiente dei rendimenti.. e tante altre formule magiche dei sacerdoti alchimisti, basate su assunti statistici creati in vitro nei laboratori ovattati delle torri d'avorio, che è già un miracolo se funzionano in condizioni “normali”. Figuriamoci oggi. E poi ci sono i famigerati target price e le stime degli analisti, a volte veri capolavori del surreale. Come quelli di nota banca di investimenti internazionale, che l'altro giorno se ne sono usciti con le primizie (ma è solo uno degli infiniti esempi di braccia rubate all'agricoltura):

lunedì, 5 settembre 2011 – 9:49

Gli analisti hanno abbassato il prezzo obiettivo su Intesa Sanpaolo a 1,40 euro per azione dai precedenti 1,80 euro con raccomandazione “neutrale”... Banca Monte dei Paschi, target da 1,5 a 1,2 euro...

Se non fossi senza parole avrei alcune domande:

1 – questi qui quando li mandano a casa?

2 – se non erro Intesa Sanpaolo è precipitata a 1 euro. Il loro target a 1,80 era per il 2040 o 2060? E la revisione a 1,40?

3 – la raccomandazione “neutrale” significa che se uno aveva comprato il titolo in base al loro target price di 1,80, oggi deve rimanere calmo e non andare ad aspettarli fuori dall'ufficio?

4 – il target per Monte dei Paschi di 1,2 (+225% rispetto ai prezzi attuali) è in euro o in lire?

5 – sarebbe possibile sapere quali sono le banche, le case di gestione, etc. che pagano profumatamente (con i soldi dei risparmiatori, ovvio) per ottenere queste pregiate analisi? Almeno uno stila la classifica di quelle da cui stare alla larga.

---

<sup>18</sup> <http://www.spiegel.de/international/business/0,1518,782315,00.html>

Ma veniamo ai Portafogli. Allora, che si fa?

Prima di tutto salutiamo gli svizzeri. Un po' mi dispiace, ma proprio l'altra volta, vista la volatilità del franco, avevo stabilito un livello di uscita se il guadagno si fosse ridotto al 6,5%. Grazie alla manovra della banca centrale, è scattato il "take profit" a +6,5%.

Poi compro obbligazioni per il **Portafoglio Bianco**.

Uso la versione un po' più aggressiva del fondo Templeton già presente nei portafogli **Giallo** e **Azzurrino**. Il Templeton Global Total Return, in questo caso, è un fondo che investe in titoli di stato e corporate bond di tutto il mondo, in un mix di paesi, economie e valute. Vista la natura del portafoglio **Bianco**<sup>19</sup>, trovo molto più sensato espormi alla volatilità dei bond di Svezia, Polonia, Korea, Malesia, Cile, Ghana o Islanda, con le relative opportunità di rendimento, piuttosto che espormi alla volatilità di un Btp, che ahimé non è molto differente, ma sulle cui opportunità di rendimento ho qualche brivido. A proposito, avete letto bene: l'Islanda ha emesso un bond due mesi fa, per la prima volta dal crollo. E' una storia molto molto interessante e ricca di implicazioni, che vi racconterò a breve. Intanto mi fa piacere che il fondo Templeton li abbia subito comprati.

Sempre per il **Portafoglio Bianco** compro ancora un po' d'argento. La logica è quella di arrivare ad avere una posizione su metalli preziosi che sia equipesata su oro e argento. Dato che l'oro ha sempre avuto un peso maggiore nei portafogli (vi rimando al numero del 15 ottobre 2010 per un riepilogo con alcune indicazioni sui pesi delle posizioni in portafoglio), in questo caso aggiungo argento. Questo portafoglio ha un orizzonte temporale ben più lungo di quello, ad esempio dell' **Azzurrino**. Può quindi permettersi la volatilità dell'argento. Tanto i bambini cui è dedicato non se ne accorgono di certo, che per fortuna hanno altro a cui pensare (giocare, mangiare, giocare, mangiare, dormire, giocare... vivere il presente...). Comunque, quando ne capiranno qualcosa... gli avremo fatto una bella sorpresa.

Per il **Portafoglio Bolla Fucsia**, compro la versione argentifera di Royal Gold. E' Silver Wheaton, un'azienda specializzata nel finanziare i progetti di estrazione delle miniere d'argento (guadagnando poi royalties sull'estrazione). Un business che mi pare promettente.

Sarà solo una sensazione, ma a me sembra di vedere nei bar sempre più gente che beve e gioca ai videopoker (mi pare, fra l'altro, che il numero di infernali macchinette dentro i bar stia aumentando). Non so, quando entro in un bar, ad esempio nell'ora della pausa pranzo di impiegati, operai, carrozzieri, etc., ho la sensazione di essere circondato da un sacco di gente che si aggira con la bottiglia di birra e la manciata di monetine.

Mi vien quasi la tentazione di comprare azioni Lottomatica (quelli dei Gratta e Vinci...).

---

<sup>19</sup> Per un riepilogo sulle logiche dei Portafogli, leggete "Il Colore dei Portafogli", nell'area del sito riservata.

Intanto compriamo birra. Ricordate la Anheuser-Bush? Ne abbiamo parlato un anno fa (volato), nel numero del 20 settembre:

“...Ci sarebbe un altro titolo che mi tenta molto: il più grande produttore mondiale di birra. Con marchi come Beck's e Budweiser è al n.1 in Usa e vari paesi in Europa. N. 1 in Brasile e mezzo Sudamerica; ben posizionato in Cina... insomma un'azienda molto interessante. Si chiama **Anheuser-Busch InBev** (trattata a Bruxelles e Francoforte con Isin BE0003793107 e a New York con codice BUD), l'avrei voluta prendere intorno ai 40 euro, ma poi mi è un po' sfuggita (oggi quota 43)...”

Oggi il titolo si aggira sui 37-38 euro. E io lo compro.

## **RIEPILOGANDO**

### **Portafoglio Giallo**

VENDO:

**Pictet Chf Liquidity**

COMPRO:

**Anheuser-Bush Inbev**, cod Isin BE0003793107

### **Portafoglio Bianco**

COMPRO:

**Templeton Global Total Return A Acc**, cod. Isin LU0260870661

**Etf Physical Silver**, cod isin JE00B1VS3333

### **Portafoglio Bolla Fucsia**

COMPRO:

**Silver Wheaton**, cod. SLW al Nyse

# I PORTAFOGLI COLORATI

*Non avere oro significa avere fiducia nei banchieri centrali: una di quelle cose da evitare nella vita.*

Marc Faber

*Controlla attentamente il tuo portafoglio. Se non hai abbastanza liquidità, accumulane. Mettiti nella posizione di non essere preso dal panico. Sotto stress non si prendono mai buone decisioni.*

Chris Weber

*Nessuna legge dice che devi sempre essere investito in qualcosa, checché ne dica il tuo bancario/promotore finanziario di fiducia.*

The Madhedgefundtrader

Qui di seguito, i colori indicano in quale portafoglio è presente l'investimento. Per la logica sottostante a ogni portafoglio vi rimando a "IL COLORE DEI PORTAFOGLI", nell'area del sito per gli utenti registrati.

La dizione TS significa Trailing Stop, cioè il livello di uscita dall'investimento. Per maggiori dettagli consultate l'apposito articolo in area riservata "Il trailing stop e i F.lli Boscoli.

Riepilogando, ho comprato:

**oro** a **1.045** Usd l'oncia e poi **oro** a 1.120;

**argento** a 18,4 Usd l'oncia;

short (investimento al ribasso) di **FtseMib** da 22.750 punti,

ho investito nel **cioccolato** della **Hershey** a 36,28 dollari (eur/usd: 1,41);

comprato (long) l'indice delle miniere d'oro **Gold Bugs**;

comprato **Exxon** con il petrolio a 70 e il gas naturale a 4,2 (eur/usd 1,27);

short **Cac 40** (Borsa francese) da 3.550;

Comprato **Total** col petrolio a 85 usd

Comprato **Intel** a inizio dicembre (eur/usd 1,33) e ancora **Intel** a inizio febbraio 2011 (eur/usd 1,38)

Comprato **oro** a 1.330 e **argento** a 27,5 usd (eur/usd 1,36)

Comprata **Encana (gas naturale in Canada)** a 32,2 (eur/usd 1,38)

Comprato **Franco Svizzero** il 21 marzo 2011 a 1,285 su euro (**VENDUTO**)

Comprato **Royal Gold (miniera d'oro)** il 26 aprile 2011 (eur/usd 1,46)

Comprato **Acqua**, **Bioteologie** e **Farmaci generici** il 28 aprile 2011 (eur/usd 1,48)

Comprata **Statoil** (petrolio norvegese) a 17,60 eur il 26 maggio

Con i guadagni realizzati dalla vendita dell'argento ho comprato **ancora oro** a 1480 eur/usd 1,41

Comprato un **fondo Schroeder su azioni giapponesi** il 27 maggio, col Nikkei a 9520 e il cambio eur/yen bloccato (hedged) a 115,5

Comprate **corone norvegesi** il 5/8 con il cambio eur/nok a 7,80

## IL PORTAFOGLIO GIALLO

(Per tutti, ma con un po' di attenzione)

TITOLO	Data acq.	Prezzo acq.	Prezzo 07/09	Var. %	Tr.Stop/action
Etfs Physical Gold <i>Oro</i>	23/10/09	69,2	126,46	+ 82,74	
Etfs Physical Silver <i>Argento</i>	19/11/09	12,14	28,72	+ 136,57	
Lyxor Etf Bear Ftse Mib <i>Borsa Italia al ribasso</i>	25/11/09	42,13	54,20	+ 28,64	TS a 42,03
Templeton Global Bond Fund A acc <i>Obbligazioni globali in valuta</i>	15/12/09	15,55	18,59	+ 19,55	TS a 17,1
The Hershey Company <i>La "fabbrica di cioccolato"</i>	22/01/10	36,28 (usd)	57,69/1,405	+ 59,58	TS a +24,5%
Etfs Gold Bullion Securities <i>Ancora oro</i>	08/03/10	80,36	124,94	+ 55,47	
Market Access Gold Bugs Fund <i>Le azioni delle miniere d'oro</i>	29/4/10	144,5	177,32	+ 22,71	TS a 144,5
Db X-Track. Cac 40 Short Etf <i>La grandeur del Cac</i>	06/5/10	62,9	64,84	+ 3,08	TS a 50,17
Julius Baer fund Agriculture <i>L'orto con rape e cipolle</i>	08/5/10	82,38			<b>Tr. Stop: venduto il 10/8 a 81,42 (-1,16%)</b>
Exxon Mobil <i>Petrolio, gas e bollette</i>	11/5/10	64,5 (usd)			<b>Tr. Stop: vendita il 10/8 a 70,15 (-2,4%)</b>
Total <i>Petrolio, petroliere, oleodotti, gas, carbone.</i>	04/11/10	39,95	32,85	- 17,77	TS a 29,96
Intel <i>Computer nel mondo, ma senza l'I-Pad</i>	03/12/10	21,65 (Usd)	20,08	- 12,20	
Pictet – CHF Liquidity <i>Rifugio svizzero</i>	21/3/11	123,49	123,54	+ 6,5%	<b><u>SELL</u></b>
Etfs Gold Bullion Securities <i>Oro, comprato con i guadagni del silver</i>	26/05/11	104,5	124,94	+ 19,56	
Nordea Norwegian Krone <i>Un rifugio fra i ghiacci</i>	05/08/2011	22,80	23,57	+3,37	

## IL PORTAFOGLIO AZZURRINO

(Per tutte le vecchine con i capelli azzurrini che non sanno più dove mettere i loro risparmi)

TITOLO	Data acq.	Prezzo acq.	Prezzo 07/09	Var. %	
Etf Physical Gold <i>Oro</i>	23/10/09	69,2	126,46	+ 82,74	
Templeton Global Bond Fund A acc <i>Obbligazioni globali in valuta</i>	15/12/09	15,55	18,59	+ 19,55	TS a 17,1
The Hershey Company <i>La "fabbrica di cioccolato"</i>	22/01/10	36,28 (usd)	57,69/1,405	+ 59,58	TS a +24,5%
Exxon Mobil <i>Petrolio, gas e bollette</i>	11/5/10	64,5 (usd)	<b>Tr. Stop: vendita il 10/8 a 70,15 (-2,4%)</b>		
Intel <i>Computer nel mondo, ma senza l'I-Pad</i>	01/02/11	21,45 (usd)	20,08	- 9,19	
Etf Gold Bullion Securities <i>Oro, comprato con i guadagni del silver</i>	26/05/11	104,5	124,94	+ 19,56	

## IL PORTAFOGLIO BIANCO

(Per i piccoli investitori, che il librettino postale non rende più nulla)

TITOLO	Data acq.	Prezzo acq.	Prezzo 07/09	Var. %	
Etf Physical Gold <i>Oro</i>	28/01/11	95,94	126,46	+ 31,81	
Etf Physical Silver <i>Argento</i>	28/01/11	19,81	28,72	+ 44,97	
Sarasin Sustainable Water A <i>Acqua chiara.</i>	28/04/11	104,85	88,55	- 15,54	
Franklin Biotech Discovery A <i>Cureremo l'incurabile?</i>	28/04/11	11,52 (usd)	10,04	- 8,18	
Statoil <i>Petrolio norvegese</i>	26/05/11	17,60	16,50	- 6,25	



## IL PORTAFOGLIO VERDOLINO

(Etici e attenti sì, ma senza esagerare)

TITOLO	Data acq.	Prezzo acq.	Prezzo 07/09	Var. %
Encana <i>Vado a gas, e inquinio meno...</i>	01/02/11	32,2 (usd)	Tr. Stop: vendita il 10/8 a 24,4 (-26,2%)	
Pictet Generics R – usd <i>Medicine per tutte le tasche</i>	28/04/2011	145,3 (usd)	130,84	-5,14
Nordea Norwegian Krone <i>Un rifugio fra i ghiacci</i>	05/08/2011	22,80	23,57	+3,37

## IL PORTAFOGLIO BOLLA FUCSIA

(Per chi vuole provarci...)

TITOLO	Data acq.	Prezzo acq.	Prezzo 07/09	Var. %
Royal Gold Corp. <i>Miniere e royalties</i>	26/04/2011	58,9 (usd)	79,15	+ 39,64
Schroder Japan Equities A Eur hdg <i>Miniere e royalties</i>	27/05/2011	55,6	50,1	- 9,89

Ora chiudo, qui dal piano terra della finanza.

A presto.

**Giuseppe Cloza**

**NON DIMENTICARE DI REGISTRARTI SU [www.bassafinanza.com](http://www.bassafinanza.com) PER CONTINUARE A RICEVERE LA NEWSLETTERA**

© 2010-2011 Bassa Finanza - Le informazioni pubblicate non devono essere considerate una "sollecitazione al pubblico risparmio" né una promozione di alcuna forma di investimento né "raccomandazioni personalizzate" ai sensi del Testo Unico della Finanza, trattandosi unicamente di informazioni standardizzate rivolte ad un pubblico indistinto (cfr. art 69, comma 1, punto c, Regolamento Emittenti Consob e Considerando n.79 della direttiva Mifid 2006/73/CE) al fine di offrire un mero supporto informativo e decisionale agli utenti e agli abbonati mediante l'elaborazione di un flusso informativo di dati, notizie, ricerche e analisi. Proprio perché le raccomandazioni fornite non possono intendersi personalizzate rispetto alle caratteristiche del singolo utente, potrebbero non essere adeguate rispetto alle conoscenze ed esperienze, alla situazione finanziaria e agli obiettivi di investimento del singolo utente, che infatti non sono stati presi in considerazione e valutati.

## PROSSIMAMENTE

*I fondi pensione sono i cassonetti preferiti da Wall Street per la sua spazzatura finanziaria.*  
Jim Sinclair

*Perché in Italia la maggioranza fa un figlio solo invece di due come succedeva fino al 1970 ? Perché in realtà di persone da mantenere ne ha due come nel 1970, solo che una è il proprio figlio e l'altra è una tizia di 58 anni pensionata della Sip, Telecom,*

*Comune, Regione o scuola media...*

Giovanni Zibordi

Nel prossimo numero di Bassa Finanza passeremo dai piccoli brividi a quelli molto più grandi. Grandi come i fondi pensione, ad esempio. Solo quelli dei paesi più importanti hanno investimenti superiori ai 30 trilioni di dollari. Praticamente uno scioglilingua. Praticamente un terzo degli assets finanziari di tutto il pianeta sono manovrati dai fondi pensione. Perbacco. E chissà come saranno gestiti?, ci si potrebbe chiedere.

Pare che in media quelli europei fossero investiti quasi al 50% in azioni subito prima del 2008. Chissà che bei risultati. E non useranno mica il leverage, i derivati, le diavolerie di Wall Street per gonfiare i risultati, no? Ehm... d'altra parte, con i tassi a zero voluti da Bernanke & Friend, dove li troviamo i soldi per pagare l'orda di pensionati in perenne aumento? Comunque, possiamo star tranquilli, una grossa fetta è sempre solidamente investita in titoli del debito pubblico...

Non aprite il prossimo numero di Bassa Finanza.

Prossimamente, in una news a parte, parleremo anche di cosa sta succedendo in Islanda, dopo il crack. Una storia davvero interessante.

A presto.

# APPENDICE:

## L'ANGOLO DELLE COSE TECNICHE

*Io lo so cosa c'è dietro l'angolo. Solo che non so dove si trovi l'angolo.*  
Kevin Keegan

In Europa tutto si sistemerà. Ci stanno lavorando. Hanno la situazione sotto controllo.

Prezzo del Bot greco a 1 anno (ultima settimana):

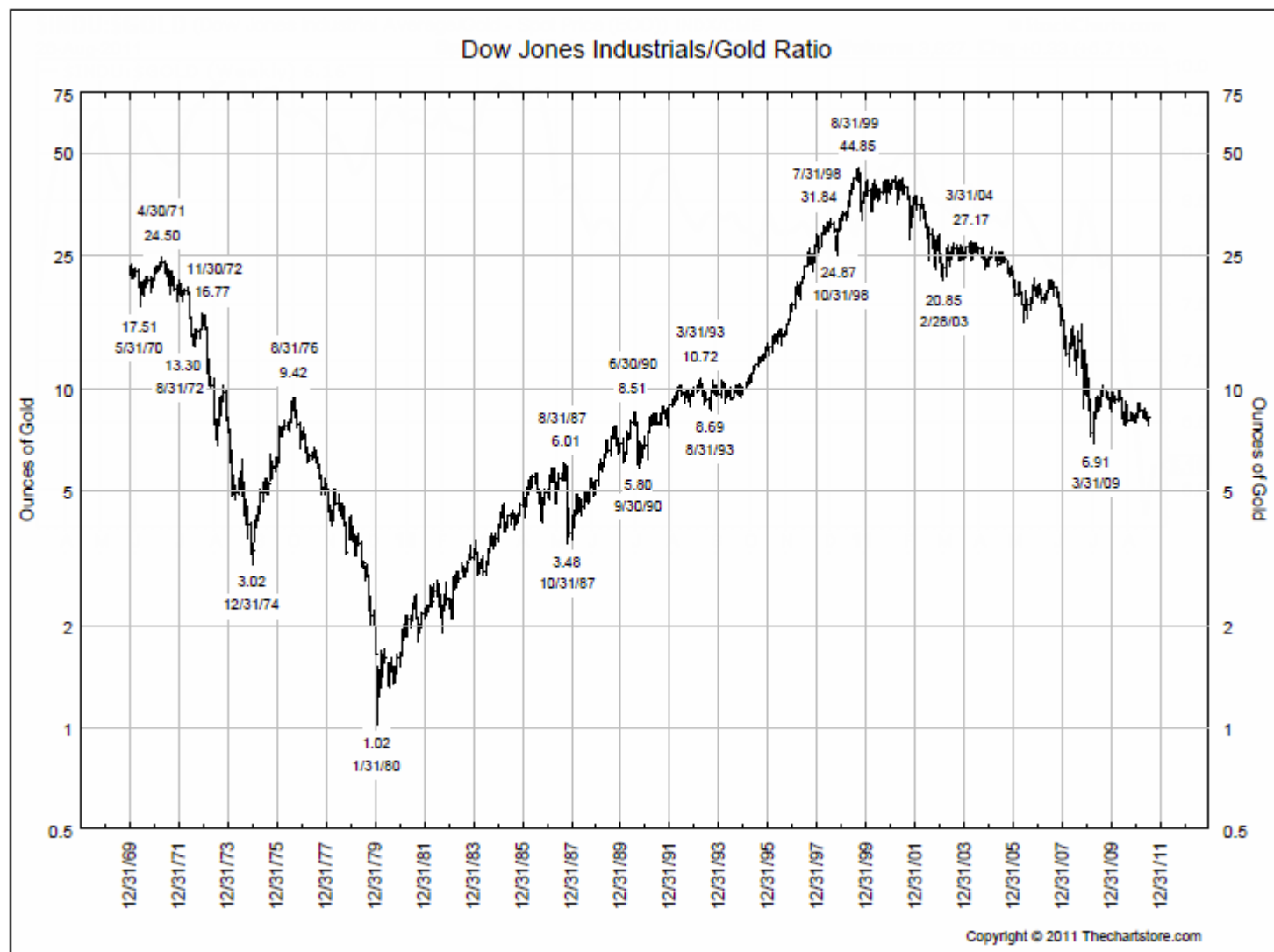


Rendimento percentuale del Bot greco di sui sopra:



Rapporto fra il valore del Dow Jones e quello di un'oncia d'oro. Nel 1980, il Dow Jones valeva circa 800 punti e un'oncia d'oro 800 dollari (rapporto 1/1).

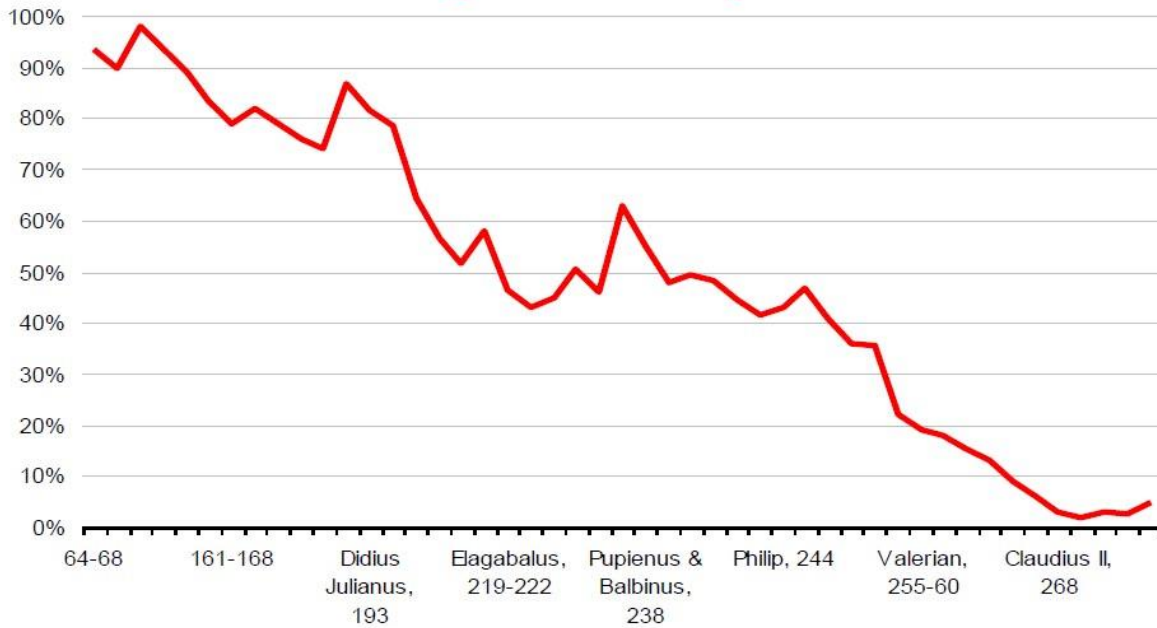
Oggi l'oro a 1.800 è considerato una bolla, mentre il Dow a 11.000 no:



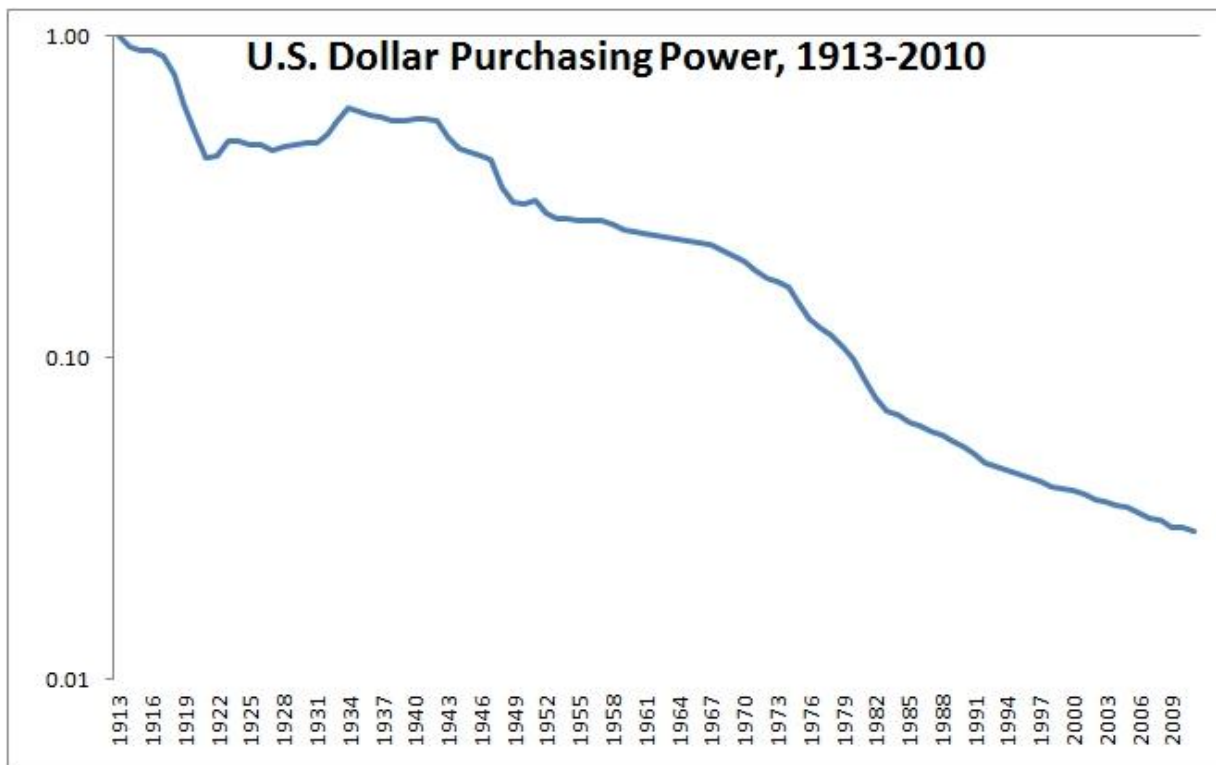
Come fu che l'Impero Romano si dissolse.

Man mano che la situazione economica dell'impero si deteriorava, gli imperatori, per far fronte a spese e debiti svalutavano le monete di argento (inserendo quantitativi sempre maggiori di metalli poveri). Finché, un giorno nessuno le accettò più. E l'impero tentennò, traballò, e poi crollò. Contenuto effettivo (in percentuale) di argento nelle monete romane... d'argento:

## Inflation is as old as money: decline in silver content of Roman coin during 3rd century fiscal crisis



Ai romani ci vollero quasi due secoli per azzerare il potere di acquisto della loro moneta. La Federal Reserve, banca privata creata nel 1913, probabilmente li batterà. Potere di acquisto del dollaro Usa dal 1913 (siamo già a -95%):



Rappresentazione grafica dell'attuale sistema finanziario globale. Le T indicano i trilioni. "Il sistema non collassa, evapora", dice la scritta sotto il titolo:



### Tier 1 e Tangible Common Equity.

Il Tier 1 è il parametro usato (ad esempio nei recenti stress test) per misurare la solidità patrimoniale delle banche. Alcuni però sostengono che il Tier 1 non tiene in considerazione in modo appropriato tutte le possibili voci di rischio (ad esempio i derivati).

Così pour parler, il Tier 1 di Lehman Borthers a quindici giorni dal fallimento era 11. Oggi le banche superano brillantemente gli stress test se hanno un Tier 1 di 6.

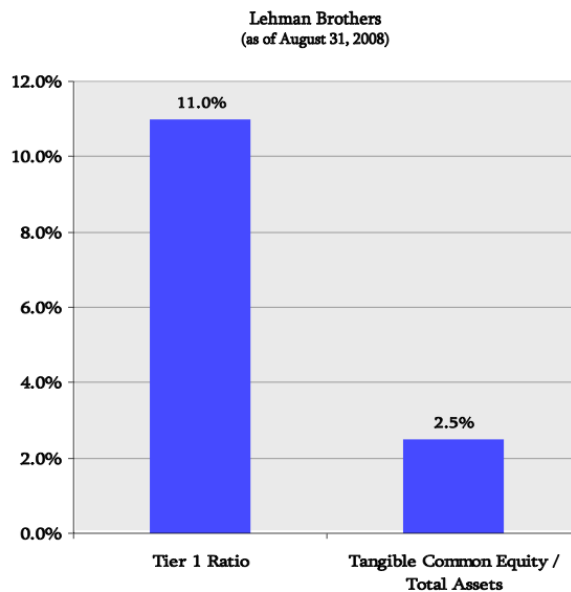
I critici di questa misura dicono che bisogna invece controllare il Tangible Common Equity (Tce), che prende in considerazione gli asset reali e tangibili. Il Tce, in pratica dice a quale livello perdita il capitale reale degli azionisti viene spazzato via. Ad esempio un Tce di 2,5 indica che la banca ha una leva di 40 a 1 e una perdita nel valore degli assets del 2,5% azzerava l'equity.

Tier 1 di alcune banche italiane rilevati agli ultimi stress test:

Monte dei Paschi 6,2; Ubi Banca 6,8; Banco Popolare 7,4; Unicredit 7,8; Intesa 8,2.

Tier 1 e Tce di Lehman Brothers subito prima del fallimento:

## LEHMAN BROTHERS



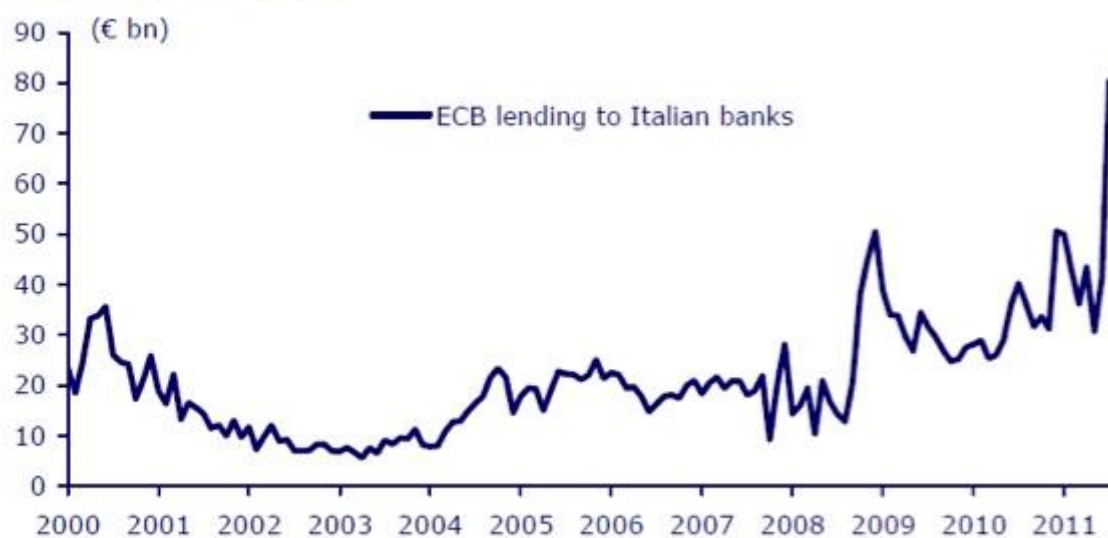
FAULSON  
& CO.  
INC.

2 All material is compiled from sources believed to be reliable, but accuracy cannot be guaranteed. This material may not be distributed to other than the intended recipients. Unauthorized reproduction or distribution of all or any of this material is strictly prohibited.

Andamento e ammontare dei prestiti concessi dalla Bce alle banche italiane:



### ECB lending to Italian banks



Source: Bank of Italy, CEIC Data

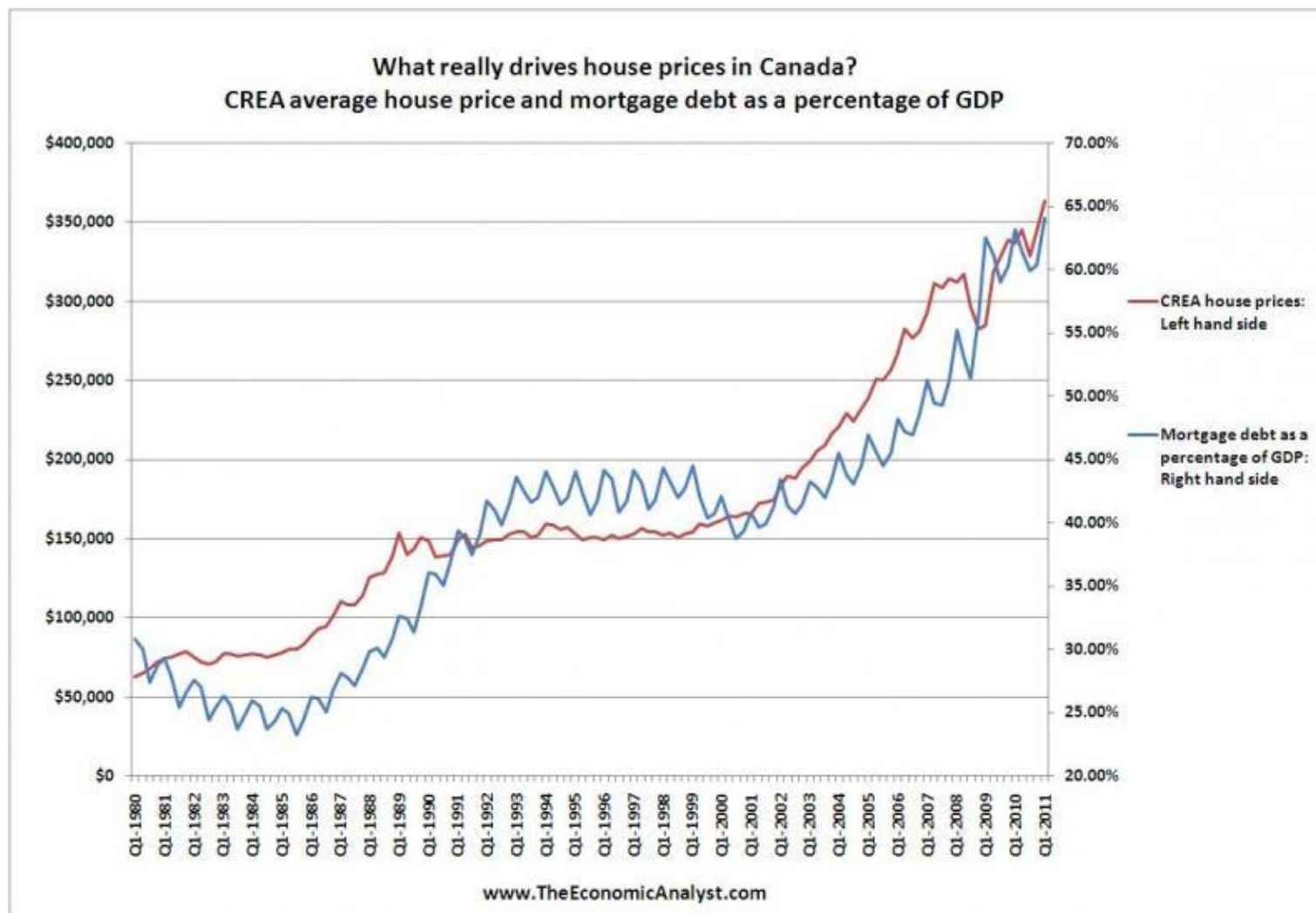
Tangible Common Equity (TCE Ratio) di alcune banche internazionali:

	Ticker	Short Name	TCE Ratio LF	Tot Assets LF	Customer Deposits LF	Market Cap	Price: D-1	P/E
1	N.A. (33 securities)							
2	ACA	FP CREDIT AGRICOLE	1.41%	1.59T	501.36B	16.08B	6.72	11.93
3	DBK	GR DEUTSCHE BANK-REG	1.92%	1.85T	549.17B	26.63B	29.76	11.63
4	C5GN	VX CREDIT SUISS-REG	2.38%	976.92B	286.46B	26.82B	23.29	9.25
5	CM	CN CAN IMPL BK COMM	2.84%	384.11B	278.60B	29.13B	73.35	11.79
6	BNP	FP BNP PARIBAS	2.85%	1.93T	553.70B	42.65B	36.69	5.35
7	BARC	LN BARCLAYS PLC	2.90%	1.49T	373.37B	19.49B	173.95	7.51
8	CBK	GR COMMERZBANK	2.92%	683.68B	262.13B	10.27B	2.13	2.46
9	GLE	FP SOC GENERALE	2.96%	1.16T	341.39B	17.95B	24.64	5.29
10	UBSN	VX UBS AG-REG	3.13%	1.24T	323.03B	42.88B	11.62	6.87
11	NA	CN NATL BK CANADA	3.30%	154.94B	87.38B	11.87B	73.51	11.04
12	DANSKE	DC DANSKE BANK A/S	3.33%	1.13T	891.55B	79.34B	89.05	17.71
13	BNS	CN BANK OF NOVA SCO	3.37%	571.54B	396.05B	58.47B	54.01	12.25
14	RY	CN ROYAL BANK OF CA	3.43%	728.92B	441.38B	74.24B	51.68	13.25
15	TD	CN TORONTO-DOM BANK	3.60%	629.87B	437.94B	67.90B	76.49	12.86
16	BK	US BANK NY MELLON	3.61%	304.71B	197.95B	25.63B	20.79	9.12
17	NDA	SS NORDEA BANK AB	3.63%	593.17B	187.88B	229.48B	59.05	8.58
18	SHBA	SS SVENSKA HAN-A	3.67%	2.25T	645.90B	106.12B	177.90	9.42
19	SAN	SM BANCO SANTANDER	3.90%	1.23T	570.11B	53.76B	6.55	7.15
20	LLOY	LN LLOYDS BANKING	4.07%	978.95B	399.92B	20.94B	32.85	N.A.
21	BMO	CN BANK OF MONTREAL	4.15%	413.23B	253.39B	38.38B	60.24	11.95
22	RBS	LN ROYAL BK SCOTLAN	4.20%	1.45T	428.70B	25.41B	24.75	N.A.
23	UCG	IM UNICREDIT SPA	4.42%	918.77B	361.00B	19.00B	1.03	10.22
24	SWEDA	SS SWEDBANK AB-A	4.59%	1.76T	528.99B	100.86B	91.80	8.82
25	BBVA	SM BBVA	4.72%	568.71B	259.48B	30.15B	6.48	6.24
26	HSBA	LN HSBC HLDGS PLC	4.82%	2.69T	1.32T	92.27B	542.00	9.71
27	ISP	IM INTE SA SANPAOLO	5.42%	644.67B	211.34B	20.18B	1.32	7.22
28	JPM	US JPMORGAN CHASE	5.58%	2.25T	1.05T	142.59B	36.57	6.98
29	DNBMOR	NO DNB NOR ASA	5.63%	1.85T	647.88B	104.24B	65.85	7.34
30	JYSK	DC JYSKE BANK-REG	5.67%	232.65B	100.60B	10.47B	169.30	13.91

## I bravi, morigerati canadesi.

Notare nella tabella sopra, la massiccia presenza di banche canadesi nella speciale lista delle banche con il leverage più alto del pianeta. Intanto l'economia del Canada dà segni di cedimento: l'ultima rilevazione del Pil è negativa (per la prima volta dal 2009). Chi l'avrebbe mai detto. Ma i prezzi delle case salgono sempre, e un bel mutuo non si nega a nessuno. Dove l'ho già sentita?

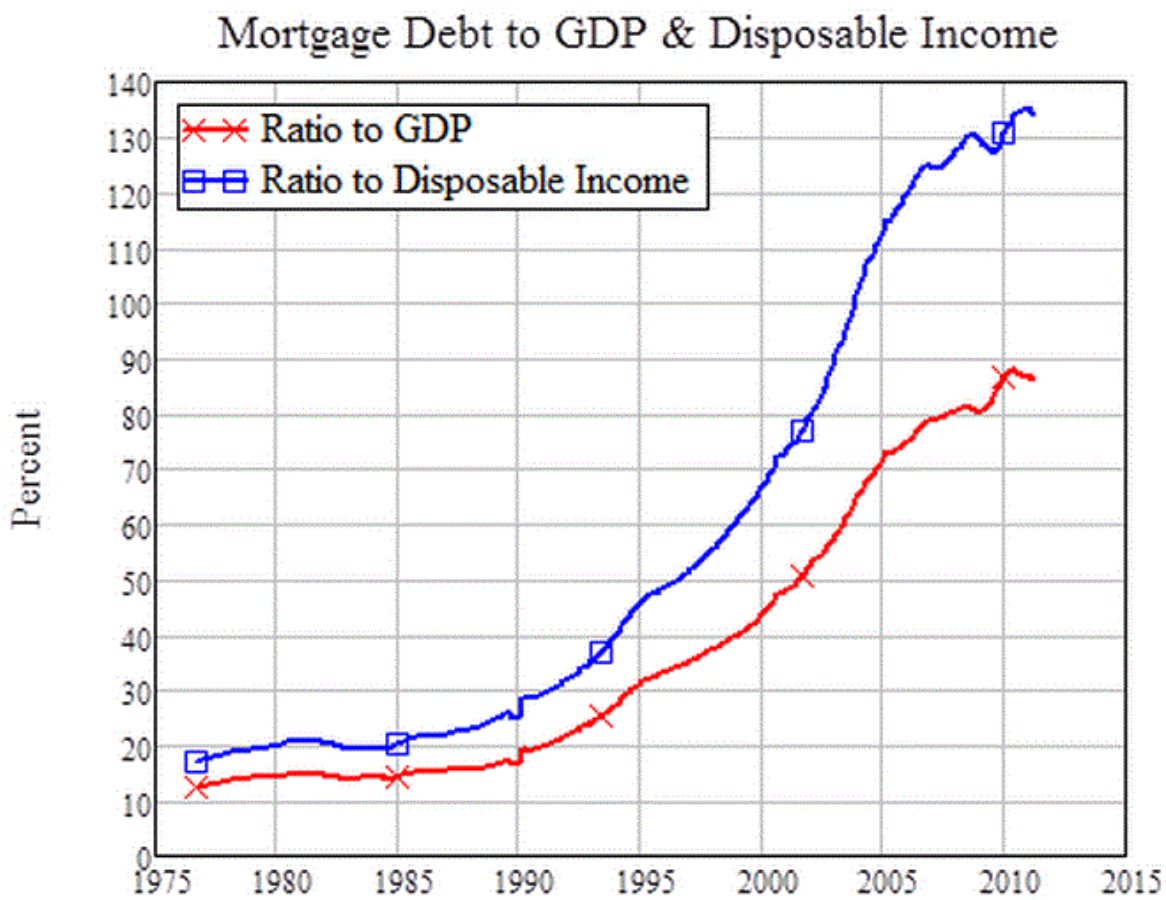
Andamento del prezzo delle case in Canada e ammontare dei mutui in circolazione in percentuale sul Pil:



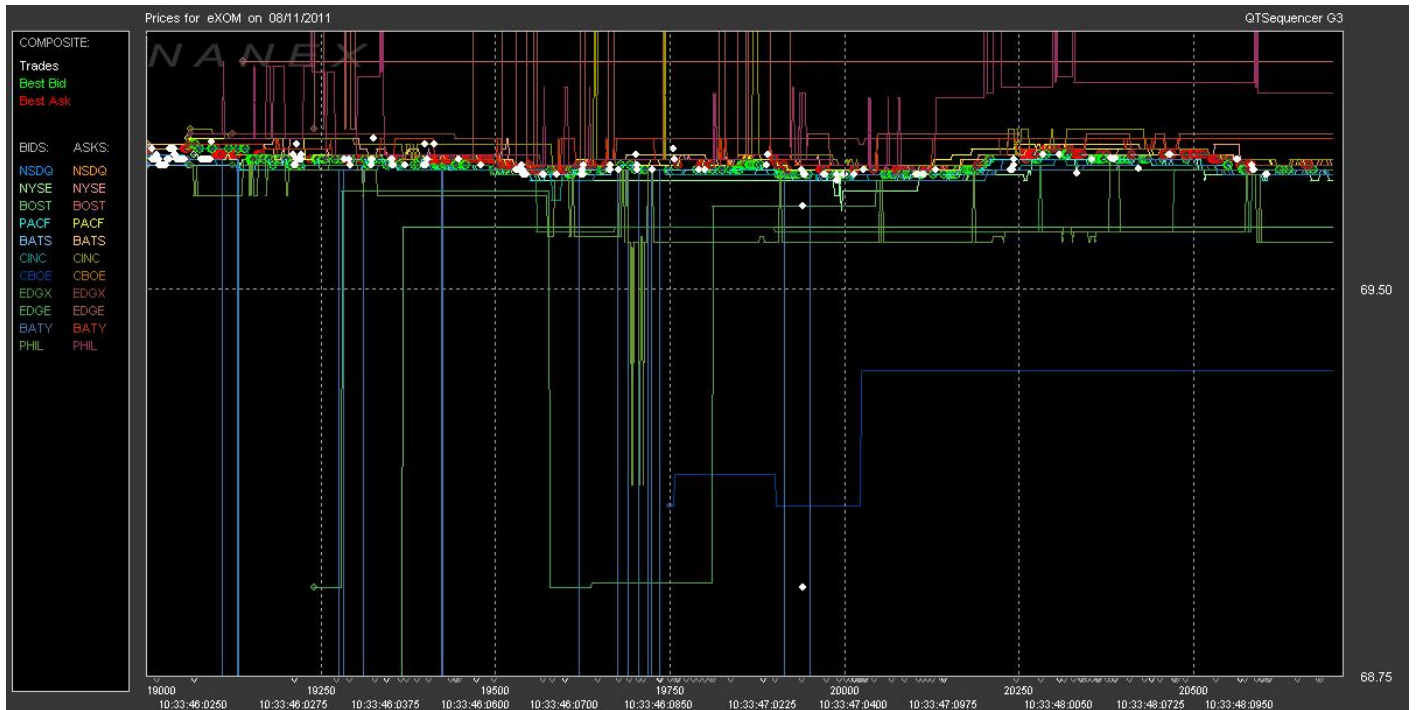
I bravi, morigerati australiani.

Ammontare dei mutui in Australia in percentuale rispetto al Pil (linea rossa) e indebitamento delle famiglie in percentuale rispetto al reddito disponibile (linea blu). Ci sono più debiti che case. Piccoli brividi:

Figure 2: A 4.5 times increase in mortgage debt compared to disposable income over 2 c



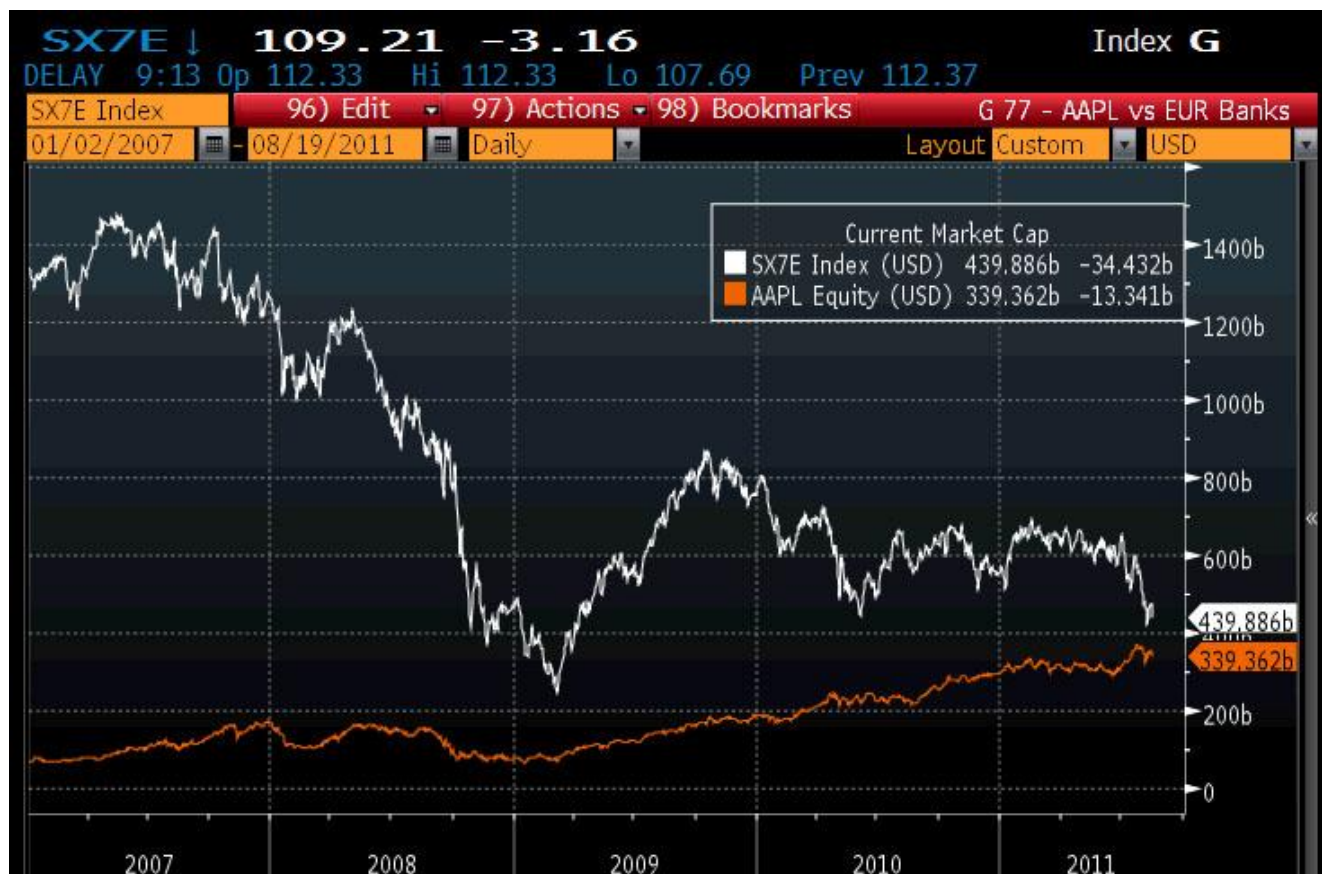
Exonn, due secondi (ho detto secondi) di contrattazioni dell'11 agosto. I puntini bianchi sono i prezzi. A un certo punto s'intrufola l'algoritmo piranha. Cercate il puntino bianco:



Source: [Nanex](#)

## Un I-Pad ci salverà.

Capitalizzazione di Borsa complessiva delle 33 principali banche europee (componenti l'indice Euro Stoxx Banks) e capitalizzazione di Apple (linea arancione):



Conchiglia usata da un negozio della California negli anni '30, quando le banche erano chiuse<sup>20</sup>. Dava diritto a 50 centesimi e il possessore poteva cederla firmando dentro:



Dal Report di agosto dei F.lli Boscoli<sup>21</sup>:

***“Chi è al mare colga l’occasione per accumulare conchiglie, che non si sa mai”.***

---

<sup>20</sup> [http://libertystreeteconomics.newyorkfed.org/2011/08/historical-echoes-these-clams-really-were-money.html?utm\\_source=feedburner&utm\\_medium=feed&utm\\_campaign=Feed%3A+LibertyStreetEconomics+%28Liberty+Street+Ec onomics%29](http://libertystreeteconomics.newyorkfed.org/2011/08/historical-echoes-these-clams-really-were-money.html?utm_source=feedburner&utm_medium=feed&utm_campaign=Feed%3A+LibertyStreetEconomics+%28Liberty+Street+Ec onomics%29)

<sup>21</sup> <http://www.bassafinanza.com/index.php?id=208>