

# Bassa Finanza

**Visioni dal piano terra, per una vita più alta.**

*“Speranza” è la parola più bella in assoluto...*

*La speranza non è l'ultima a morire, ma la prima a nascere.*

Biagio Antonacci

*Ascoltare è meglio che parlare.*

*Nessuno ha mai imparato qualcosa sentendo sé stesso chiacchierare.*

Richard Branson

[www.bassafinanza.com](http://www.bassafinanza.com)

**© 2010-2015 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.

IL TUCA TUCA pag. 4

I TERREMOTI, LA SPERANZA. pag. 12

E ORA CHE SI FA? pag. 16

Silenzia il cellulare che non ti serve a niente  
A meno che non voglia fare una fotografia  
Di noi che ci abbracciamo forte e poi decolliamo via

A bordo di un'astronave  
Senza pilota  
Che punta verso galassie a cercare vita  
Come nei sabati sera in provincia  
Che sembra tutto finito poi ricomincia

Sabato, sabato, è sempre sabato  
Anche di lunedì sera è sempre sabato sera  
Quando non si lavora  
E' sempre sabato  
Vorrei che ritornasse presto un altro lunedì

...

A bordo di un'astronave  
Senza pilota  
Che punta verso galassie dove c'è vita  
Come in un sabato sera italiano  
Che sembra tutto perduto poi ci rialziamo

Sabato, sabato è sempre sabato  
Anche di lunedì sera è sempre sabato sera  
Quando non si lavora  
E' sempre sabato  
Vedrai che poi ritorna presto un altro lunedì

Ma è troppo sabato qui

Un altro lunedì

E' troppo sabato qui

**Lorenzo Jovanotti - Sabato**

## IL TUCA TUCA

Secondo me bisognerebbe tornare a ballare il [Tuca Tuca](#). Davvero, dico sul serio. Io lo aspettavo il sabato sera. Era un sabato molto diverso da quello descritto prima da Jovanotti. Forse perché ero piccolo, eppure mi sembrava tutto così... semplice. Il sabato sera c'erano Sandra e Raimondo, c'era Fracchia aggrappato alla poltrona a puffo; poi si ballava il Tuca Tuca. Poi basta.

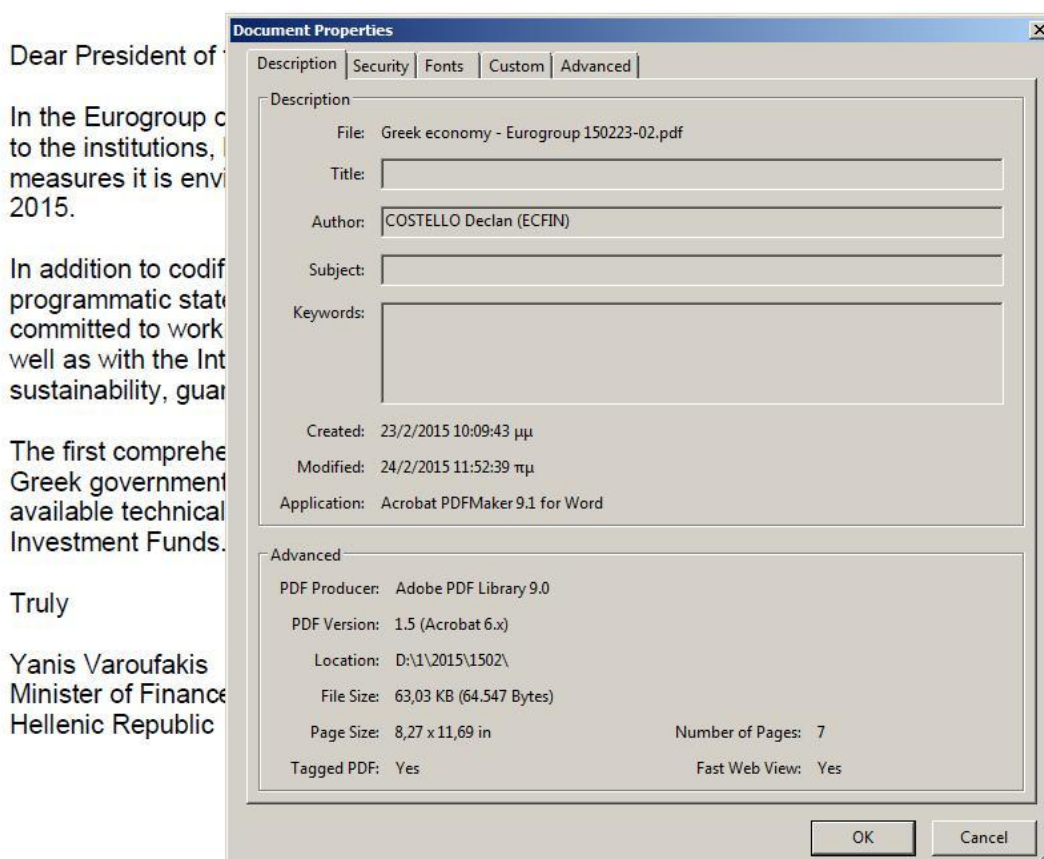
A me pareva che i grandi si divertissero di più. Io li guardavo, nelle feste in casa mentre saltellavano con i Matia Bazar, o si lanciavano sulle novità di Donna Summer e Barry White.

Che forse, avendo meno cose, i grandi avevano anche meno pensieri. Chissà. In fondo il concetto di scarsità è relativo. Oggi siamo sommersi di cose. Cose da comprare, per cui ci si indebita. Cose da fare, per cui ci si affanna e uno è sempre lì a rincorrere. Invece di fare una camminata, e scoprire angoli nuovi, spazi e ispirazioni lì dove eri già passato mille volte sfrecciando.

Mi piacerebbe essere breve, scarso, essenziale. Ad esempio con questa storia della Grecia che ci scrivono un miliardo di articoli e dibattiti. La si potrebbe invece semplificare con un'immagine:



Parlare, blaterare, analizzare è abbastanza inutile. Anche perché dopo 20 minuti è tutto già vecchio e dimenticato e travolto dalle nuove cose che corrono via. Cosa ci interessa sapere, se il piano di salvataggio verrà approvato da Bruxelles? Se i duri del nuovo governo greco manterranno le promesse elettorali? Tutti lì col fiato sospeso. Ma è semplice: la bozza di piano di salvataggio “proposto” dai duri greci è stata in realtà stilata per loro da un certo signor Declan Costello (l’autore – Author - del file, firmato poi dal ministro delle finanze greco):<sup>1</sup>



E chi sarebbe questo Costello (che non è Elvis)?

Semplice: uno dei capo economisti della Commissione Europea. In pratica, il braccio operativo della Troika.<sup>2</sup> Se non fosse chiaro: la Troika (Bce, Fondo Monetario e Commissione Europea) ha scritto il piano per i greci; i greci hanno fatto finta di scriverlo loro e proporlo alla Troika; che a sua volta ha fatto finta di approvarlo, con un po' di suspense per tenerci occupati. A forza si scambiarsi

<sup>1</sup> <https://twitter.com/YanniKouts/status/570212150381301760/photo/1>

<sup>2</sup> <http://www.voxeu.org/person/declan-costello>

email con file “.doc” che dovevano diventare “pdf”, si sono dimenticati di cancellare l'autore del file dai computer.

Chilavrebbeimaidetto: ~~ci prendono per il~~ e ci confondono le idee. Niente di tutto ciò si trova ovviamente nei media ufficiali. Per questo è meglio che i greci si ballino il loro sirtaki e noi si torni a ballare il Tuca Tuca. Ci si guadagna in salute.

Anche perché un po' di ossigenazione si rende necessaria nel caso (remoto) qualcuno si accorgesse che con tutte le boiate burocratiche e i meccanismi bruxelliani lo stato italiano è passato da avere un'esposizione creditizia verso Atene pari praticamente a zero euro, allo scoppio della crisi nel 2009-2010, a vantare invece oggi un credito di 40 miliardi.<sup>3</sup> Cioè, in pratica i cittadini, troppo impegnati a sfrecciare di qua e di là, non si sono forse accorti che lo stato ha “prestato” ad Atene 40 miliardi dei loro soldi. Come? Ovvio, con i fumosi meccanismi di Bruxelles, roba tipo il Fondo Salva Stati, il Meccanismo Europeo di Stabilità, bla bla, eccetera. E dato che ovviamente tutti sanno già che quei soldi non li rivedremo mai più, ci sarà forse bisogno di aumentare un po' le tasse per rimettersi in pari.

Naturalmente tutto ciò serve principalmente ~~a salvare il eu~~ a sostenere le banche tedesche e francesi, che precedentemente avevano prestato soldi troppo allegramente. Che a uno gli verrebbe da chiedersi: ma queste banche sono sceme? Certo che no, anzi: hanno prestato usando soldi non loro (i depositi dei correntisti), hanno guadagnato miliardi in interessi; quando poi il debitore non paga, la topa gliela mette il Fondo Salva Stati che raccoglie soldi dei cittadini italiani, spagnoli, etc.

In realtà questo è il capolavoro degli ultimi decenni nei mercati politico-finanziari globali: creare masse sempre più enormi di debito, guadagnare cifre sempre più grandi di interessi e lasciare poi ad altri (cioè la gente) il problema di ripagare il capitale...

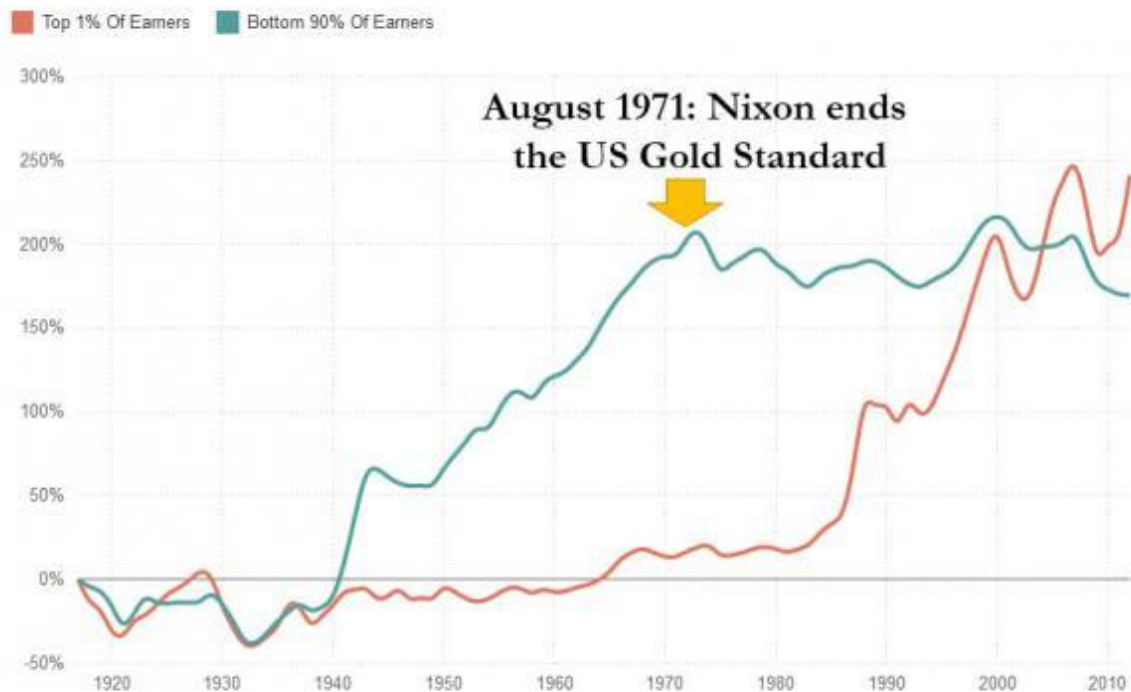
Il capolavoro si è compiuto a partire proprio dagli anni '70.

All'epoca la gente ballava il Tuca Tuca contenta e spensierata (certamente più di oggi). Si festeggiava giustamente il fatto che dal dopoguerra il reddito medio del 90% della popolazione era più che triplicato (+200%, in verde nel grafico sotto). Nello stesso periodo, il reddito dell'1% più ricco della popolazione era invece rimasto al palo:

---

<sup>3</sup> <http://clericetti.blogautore.repubblica.it/2015/02/10/quanto-ci-e-costato-salvare-le-banche-tedesche/>

### Income Growth, From 1917-2012



Così, evidentemente per puro caso, nel 1971 gli Usa abbandonano il gold standard (in pratica il fatto che per ogni dollaro stampato ci dovesse essere il corrispettivo in oro depositato), e a livello globale inizia il capolavoro della creazione del debito. E tutto d'un tratto la tendenza si inverte: il reddito dell'1% si impenna, mentre quelli che ballavano, di fatto si impoveriscono.<sup>4</sup>

La faccenda ha un grande successo. Ecco la percentuale di debito rispetto al Pil (debito pubblico, debito delle famiglie e delle aziende, escluse le istituzioni finanziarie, che sennò il grafico esplode...):

<sup>4</sup> <http://www.npr.org/blogs/money/2015/02/11/384988128/the-fall-and-rise-of-u-s-inequality-in-2-graphs>

Rank	Country	Debt-To-GDP Ratio %
1	Japan	400%
2	Ireland	390%
3	Singapore	382%
4	Portugal	358%
5	Belgium	327%
6	Netherlands	325%
7	Greece	317%
8	Spain	313%
9	Denmark	302%
10	Sweden	290%
11	France	280%
12	Italy	259%
13	United Kingdom	252%
14	Norway	244%
15	Finland	238%
16	United States	233%
17	South Korea	231%
18	Hungary	225%
19	Austria	225%
20	Malaysia	222%
21	Canada	221%
22	China	217%
23	Australia	213%
24	Germany	188%
25	Thailand	187%
26	Israel	178%
27	Slovakia	151%
28	Vietnam	146%
29	Morocco	136%
30	Chile	136%
31	Poland	134%
32	South Africa	133%
33	Czech Republic	128%
34	Brazil	128%
35	India	120%
36	Philippines	116%
37	Egypt	106%
38	Turkey	104%
39	Romania	104%
40	Indonesia	88%

*Source: McKinsey, Zero Hedge*

Come spiegano graziosamente alla McKinsey, dalla fine del 2007 a oggi il debito globale è aumentato di 57 trilioni di dollari (cinquantasettemilamiliardi):<sup>5</sup>

<sup>5</sup> [http://www.mckinsey.com/insights/economic\\_studies/debt\\_and\\_not\\_much\\_deleveraging](http://www.mckinsey.com/insights/economic_studies/debt_and_not_much_deleveraging)





Ma la cosa non ci deve minimamente preoccupare: se a un certo punto questi debiti diventassero tossici, si possono stoccare in una apposita *bad bank* (la *banca cattiva*). Proprio come si propone ora di fare da noi:

#### **BANCHE: LE BAD BANK "SONO DECISAMENTE UTILI"**

(Il Sole 24 Ore Radiocor) - Roma, 03 mar - Le iniziative per pulire i bilanci delle banche dai crediti problematici, le cosiddette *bad bank* "in generale sono decisamente utili". Così il presidente dell'Autorità bancaria europea, Andrea Enria, in risposta alle domande dei senatori della Commissione Finanze di Palazzo Madama...

I media sono molto impegnati oggi a dare questi messaggi rassicuranti alla gente, che ha un disperato bisogno di ottimismo. La *bad bank* è una cosa buona e giusta. Ci fa bene, anzi ci serve proprio:

<file:///C:/Documents%20and%20Settings/Beppe/Documenti/Downloads/MGI%20Debt%20and%20not%20much%20deleveragingFuIlreportFebruary2015.pdf>

## Bad bank: cos'è e perché serve<sup>6</sup>

In effetti, la bad bank è molto utile. Specialmente per le banche.

E' bello prestare soldi (magari anche a qualche conoscente, come scappa ogni tanto, che poi Bankitalia si desta dal torpore e fa un'ispezione, dopo che i buoi sono già usciti) e poi dire che siccome non te li restituiranno mai, allora questi crediti inesigibili - una trentina di miliardi - li leviamo dal bilancio della banca (per ripulirlo magicamente) e li scarichiamo in una *bad bank*, una scatola piena di quei troiai ma con garanzie varie da parte dello Stato (cioè dei cittadini). I guadagni si privatizzano, le perdite invece diventano pubbliche. Figo.

Ma in questo caso non c'è speranza: il tam tam mediatico spiegherà alla gente che è cosa buona e giusta. Come il Fondo Salvastati di Bruxelles, grazie al quale tutti gli italiani sono diventati creditori dei greci. Il tutto nel nuovo flusso di notizie che inneggiano all'ottimismo e la ritrovata fiducia dei consumatori, la luce in fondo al tunnel (di nuovo)...

E se poi le cose nella bad bank andassero male? Se quei crediti tossici, invece di rifiorire, continuassero a marcire e affondare?

Nessun problema: l'ingegneria politico-finanziaria viene subito in soccorso. Si fa una bad bank ancora più bad. Una Cattivissima Bank, nella quale si spostano le scorie di quella precedente. Sempre con il contributo volontario dei... contribuenti (termine assai appropriato). Proprio come sta succedendo in Austria.

L'altro giorno il precisissimo governo asburgico ha scoperto che la bad bank da poco creata per ~~tumulare~~ parcheggiare le spoglie della defunta banca Hypo Alpe Adria era già diventata troppo bad per sopravvivere (con nuovi buchi per oltre 7 miliardi). Dopo aver esclamato "chilavrebbemaidetto", il governo è subito intervenuto dicendo che a questo punto anche i creditori (cioè gli obbligazionisti) dovranno dare il loro contributo per ripianare la voragine.<sup>7</sup>

Nel frattempo i messaggi per la gente, a livello globale, sono gli stessi: i governi, le banche centrali e le mega istituzioni internazionali hanno lavorato duramente per salvare il pianeta, per scongiurare il peggio,

---

<sup>6</sup> <https://it.finance.yahoo.com/notizie/bad-bank--cos-%C3%A8-e-perch%C3%A9-serve-170831989.html>

<sup>7</sup> <http://www.reuters.com/article/2015/03/01/austria-heta-idUSL5N0W30OR20150301>

per far riprendere l'economia. E ci sono riusciti. Il loro mantra è: non vedete che gli spread sono ai minimi, le borse ai massimi, e la fiducia risale!?!... Se vi sentite fuori posto, se non siete euforici è perché non siete abbastanza competitivi. Datevi una mossa, correte un po' di più. Altrimenti è colpa vostra. Anzi, è senz'altro colpa vostra.

Qualcuno potrebbe pensare che a questo punto per modificare il corso delle cose ci vorrebbe una rivoluzione. Ma no. Semmai ci vuole una *evoluzione*.

Il mondo là fuori è pieno di opportunità. Per coglierle bisogna evolversi, spiccare un balzo oltre le paludi del blabla lamentoso e dei rumori di fondo. Per questo è così importante rallentare: una camminata al posto della solita corsa affannosa. Poi fermarsi. Il silenzio.

Si dice che il leone prima di spiccare il balzo si fermi e indietro di tre passi. Si raccoglie. Poi, non lo ferma più nessuno.

E dopo, tutti a ballare il Tuca Tuca.

Magari in questa recente versione del gruppo americano [Pink Martini](#). Speriamo diventi presto il ballo dell'estate.

A seguire, un altro po' di brio con [Bruno Mars](#), tanto per continuare a ossigenarsi.

Bisogna festeggiare, no?

## I TERREMOTI. LA SPERANZA.

L'altra notte avevamo i terremoti. Mentre scrivevo questa newsletter la sedia si è messa a ondeggiare. Alla seconda scossa le porte socchiuse hanno preso a sbatocchiare.

Siccome il letto a castello con puffette aveva traballato, mi sono trovato nel lettino di sotto a chiacchierare al buio. In attesa riprendessero sonno.

Avrei voluto raccontare una storiella, come avrebbe magari fatto il mio babbo al posto mio, ai tempi del Tuca Tuca. Roba leggera, che semplifica.

Invece, mi sono accorto che la testa era imbottita delle storie del nostro mondo al rovescio di oggi. E non sapevo cosa dire. Il terremoto mi aveva fatto venire in mente le cose lette sul *fracking*, la nuova tecnica per l'estrazione di petrolio e gas naturale. Non perché pensassi ci fosse necessariamente un collegamento diretto, ma semplicemente come cronache del mondo sottosopra:

**WASHINGTON** - Un nuovo studio pubblicato oggi su Science rilancia le paure delle conseguenze dell'estrazione di gas e petrolio attraverso il meccanismo di fracking, ed è destinato a far discutere. Secondo la ricerca, guidata dalla sismologa Katie Keranen della Cornell University, in Oklahoma sono bastati quattro impianti di fracking per dare vita a una reazione a catena che ha causato oltre 100 terremoti piccoli e medi in 5 anni.

Il fracking, o fratturazione idraulica, è una tecnica sviluppata per liberare gas e petrolio conservato all'interno delle rocce nel sottosuolo, usando potenti getti di liquidi che spezzano le rocce e rilasciano questi prodotti, che possono essere convogliati in superficie per produrre energia. Quest'attività produce dell'acqua di scarto che viene poi immessa nel terreno, causando l'aumento dell'attività sismica.

I dati sull'aumento del terremoto sono impressionanti: dal 1976 al 2007, l'Oklahoma ogni anno aveva registrato un solo terremoto di magnitudo 3 o maggiore. Ma dal 2008 al 2013 i terremoti di quella magnitudo sono stati 44 ogni anno.

Non solo sono aumentati i terremoti, dice lo studio: i sismi sono stati registrati molto più lontano dall'impianto

di quanto ci si sarebbe aspettato. Il dibattito sulla pericolosità del fracking va avanti da anni, e questo studio sicuramente alimenterà le proteste di chi si oppone a questo tipo di attività.

I quattro impianti presi in considerazione in Oklahoma riversano nel terreno, a due o tre chilometri di profondità quasi 20 milioni di litri di liquido al giorno. Tutta questa pressione, spiegano gli autori, "crea una pressione che deve andare da qualche parte". La Keranen ha spiegato che l'acqua si sposta sottoterra con molta più velocità e molto più lontano, andando a toccare linee di faglia che - già attive - non possono fare altro che muoversi di più...<sup>8</sup>



(foto: Spencer Platt/Getty Images)

Milioni e milioni di litri di liquidi carichi di sostanze chimiche, che ogni giorno spezzano le rocce in profondità e si spandono ad avvelenare le falde acquifere e provocano terremoti.

Naturalmente c'è chi dice che sono tutte baggianate. Solo che, proprio l'altro giorno, il serissimo US Geological Survey (l'agenzia governativa del Servizio Geologico Usa) ha pubblicato uno studio dal simpatico titolo ***“Fronteggiare i terremoti indotti dall'iniezione di fluidi”***.

Matuguarda, un dibattito per *“elaborare strategie atte a mitigare gli effetti dei terremoti indotti dall'uomo, causati dalle iniezioni di liquidi di scarto associati alla produzione di petrolio e gas”*...<sup>9</sup>

<sup>8</sup> [http://www.repubblica.it/scienze/2014/07/03/news/fracking\\_terremoti\\_science-90633236/](http://www.repubblica.it/scienze/2014/07/03/news/fracking_terremoti_science-90633236/)

<http://www.panorama.it/scienza/green/fracking-cinque-cose-da-sapere/>

<sup>9</sup> [http://www.usgs.gov/newsroom/article.asp?ID=4132&from=rss\\_home#.VPZOnXyG98F](http://www.usgs.gov/newsroom/article.asp?ID=4132&from=rss_home#.VPZOnXyG98F)

Così, al buio, un po' stretto nel lettino, non sapevo bene cosa raccontare.

Siamo in un mondo dove, quando compri un computer magari ha già preinstallati i software per controllare automaticamente tutto ciò che fai.<sup>10</sup>

Siamo in un mondo che se depositi i soldi in banca ormai devi pagare, mentre se chiedi un prestito quasi quasi ti pagano (in Danimarca un'imprenditrice riceve dalla banca 1 dollaro al mese, avendo ottenuto un prestito al tasso *negativo* di - 0,0172%).<sup>11</sup>

Siamo in un mondo dove l'ingegneria genetica modifica le mele affinché non anneriscano. Una vera figata. Così anche se son marce sembreranno fresche. E i bambini potranno finalmente crescere senza lo stress delle mele sciupacchiate. E chissà se una mela ogm al giorno leva ancora il medico di turno...<sup>12</sup>

“*La speranza non è l'ultima a morire, ma la prima a nascere*”, diceva la frase all'inizio. Ma mentre pensavo a questo mondo al rovescio, in quel momento non riuscivo a trovarla.

Così, dato che me ne stavo zitto, le puffette hanno intavolato una discussione.

“A me mi era piaciuto...”

“A me mi non si dice...”

“Vabbè. Mi piaceva tanto quella volta, quando siamo andati in aereo di notte.”

“E perché?”

“Perché così potevo vedere meglio le stelle: erano più vicine”.

Pochi attimi e già russicchiavano.

E finalmente è arrivato un pensiero diverso: “*più vicini alle stelle*”.

Come la canzone *Fly me to the moon*:

---

<sup>10</sup> <http://www.bloomberg.com/news/articles/2015-02-19/lenovo-says-it-messed-up-by-preloading-web-tracking-software>

<sup>11</sup> [http://www.nytimes.com/2015/02/28/business/dealbook/in-europe-bond-yields-and-interest-rates-go-through-the-looking-glass.html?ref=dealbook&\\_r=2](http://www.nytimes.com/2015/02/28/business/dealbook/in-europe-bond-yields-and-interest-rates-go-through-the-looking-glass.html?ref=dealbook&_r=2)

<sup>12</sup> <http://www.greenme.it/informarsi/agricoltura/15707-arctic-apple-mela-ogm>

Fly me to the moon	Portami in volo sulla luna
Let me play among the stars	Fammi giocare fra le stelle
Let me see what spring is like	Fammi vedere com'è la primavera
On Jupiter and Mars	Su Giove e su Marte
In other words, hold my hand	In altre parole, tienimi per mano
In other words, darling, kiss me	In altre parole, tesoro, dammi un bacio...

[Fly me to the moon](#), Diana Krall.

Che la speranza nasca dentro e voli alta.

A presto.

*Giuseppe Cloza*

P.S.

Naturalmente potete cancellarvi scrivendo a [info@bassafinanza.com](mailto:info@bassafinanza.com)

L'unico problema è che da quando c'è stato il terremoto Dolores si è messa in testa di preparare un kit di emergenza da tenere sempre pronto in caso di fuga. Uno si immagina lo zaino con gli effetti personali e l'occorrente per un'emergenza. Solo che lei sta preparando un set di bauli (griffati) che ci vorrà il rimorchio stile Circo Orfei. Dice comunque che porterà solo il minimo indispensabile, tipo 12 paia di scarpe, 16 borse, gli abiti per ogni occasione e per ogni scenario catastrofico: il completo per l'apericena fra ruderi e calcinacci; la pelliccia e colbacco di volpe artica in caso di glaciazione; lo spolverino per un light lunch da effetto serra; le galosce post tsunami griffato...

Abbiate pazienza: finito di caricare il tir, tornerà alla postazione cancellazioni.

## E ORA CHE SI FA?

*Salvo rare eccezioni, il brusio dei media finanziari non è informazione, ma un rumore di fondo. Il rumore di fondo è costituito da cose che già conosciamo, mentre l'informazione è ciò che non sappiamo.*

*L'informazione incrementa il nostro bagaglio di conoscenze, stimola il pensiero originale e ci porta più vicini alla verità.*

*Il "consensus" è rumore e non informazione.*

*Ma gli investitori hanno bisogno di informazioni e non di rumori.*

**Michael Lewitt**

I lettori di Bassa Finanza sanno bene come la penso: siamo in una mega bolla finanziaria globale che ormai da anni si sta formando a causa delle politiche delle banche centrali, che beneficiano solo una minima parte delle popolazioni. Azzerare i tassi di interesse, tenerli compressi, pompare le borse, svalutare le monete con le guerre valutarie; chiudere gli occhi sulle operazioni dissennate speculative di certe banche, trasformatesi ormai in fondi speculativi... Quando tutto questo finirà e il Mercato presenterà il conto, gli effetti verranno ricordati nei libri storia.

Il problema è che qui non basta fare analisi e dissertare. Qui si cerca di rispondere alla domanda "E ora che si fa?" Così, cercando di rimanere consapevoli, affrontiamo la realtà del momento con i Portafogli Colorati.

Uno dei motivi per cui nei Portafogli vi sono diversi titoli azionari è che fino a oggi quando parli di azioni la maggior parte delle persone fugge ululando in cerca di un riparo per il crash imminente.



Prendete Padre Graziano, ad esempio. Per chi non lo conoscesse<sup>13</sup> è il tesoriere dell'Opera Pia Immacolata Addolorata che, per decidere come investire i lasciti delle vecchine all'Opera Pia, legge diligentemente i principali giornali economici. In banca la sua consulente (la Bella Figheira) condivide con lui le scelte di asset allocation e risk control, guidandolo in genere verso i prodotti del momento (quelli che servono al budget della filiale o al bonus di fine anno). Il fatto è che il prelado, da quando ha iniziato a gestire il patrimonio, non ha avuto molta fortuna: nel 2000 aveva investito tutto nei fondi azionari tecnologici, perdendo poi il 97% dopo lo scoppio della bolla tecnologica. Per fortuna la demografia aiuta: le vecchine continuano a passare a miglior vita lasciando i loro averi all'Opera Pia, che può quindi rimpinguare il patrimonio.

Così, a metà 2007, visto che tutto saliva e le prospettive (dipinte da giornali, gestori e Belle Figheire) erano rosee, Padre Graziano, in un rara botta di vitalità (che generalmente è assai sobrio e parla con tono monocorde da *ora pro nobis*) decise di investire la maggior parte del portafoglio in fondi azionari, dai mercati emergenti in giù. Perdendo subito dopo il 60% con il crollo del 2008. A quel punto la Bella Figheira intervenne decisa con “una soluzione sicura per recuperare le perdite”. A inizio 2009 propose dei Certificates (in pratica, derivati confezionati per il pubblico al dettaglio) al ribasso. Avrebbero cioè guadagnato mentre i mercati scendevano, perché secondo lei quando scende si vede. Solo che, dal marzo 2009 le Borse inanellarono uno dei più poderosi rialzi della storia e i Certificates al ribasso di Padre Graziano persero il 106%. Così, dal 2013 il patrimonio dell'Opera Pia è investito esclusivamente in Bund tedeschi al -0,5%, Btp allo 0,8% e obbligazioni subordinate bancarie, che rendono in media l'1,3% (ma in compenso ogni tanto non rendono il capitale). Ma all'ultima riunione del Direttorio Patrimoniale Immacolato (che supervisiona l'andamento della gestione), il padre è stato duramente contestato. Lo sanno tutti – gli è stato detto – che il rendimento minimo richiesto è il 5%, ovviamente senza rischi.

E' forse per questo che l'altro giorno si è presentato da me, lungo e magro, un po' ingobbito e con quel volto scavato, più ascetico del solito. Teneva in mano la sua bibbia finanziaria in carta rosa e mi ha mostrato un articolo dove il messaggio martellante (o il rumore di fondo) era sostanzialmente questo:

*Anche un profilo conservativo non può prescindere da un 15-20% di esposizione azionaria ...*<sup>14</sup>

Traduzione: le borse salgono da anni. I risparmiatori, ancora scottati, ne sono stati alla larga. Ma gli investimenti prudenti non rendono niente. E nel frattempo i media hanno cominciato il bombardamento psicologico: “Bisogna comprare azioni!”

<sup>13</sup> Padre Graziano è uno dei protagonisti di “[Siamo Fritti](#)”.

<sup>14</sup> <http://www.ilsole24ore.com/art/impresa-e-territori/2015-02-27/1-azionario-cambia-offerta-clienti-124030.shtml?uuiid=AB1FFd1C>

E' questo uno dei motivi per cui sospetto fortemente che il crash che quasi tutti aspettano da un minuto all'altro non sia ancora pronto: i risparmiatori devono ancora riversarsi in massa in borsa. Naturalmente potrei sbagliarmi di grosso. È per questo che ci sono i trailing stop.

Un altro motivo è che le banche centrali hanno distorto (anzi capovolto) l'ordine naturale delle cose: i bond rendono zero mentre le azioni offrono dividendi che (ad esempio in Europa) si aggirano intorno al 3%. Probabile che anche per questo ci saranno flussi di capitali verso le azioni.

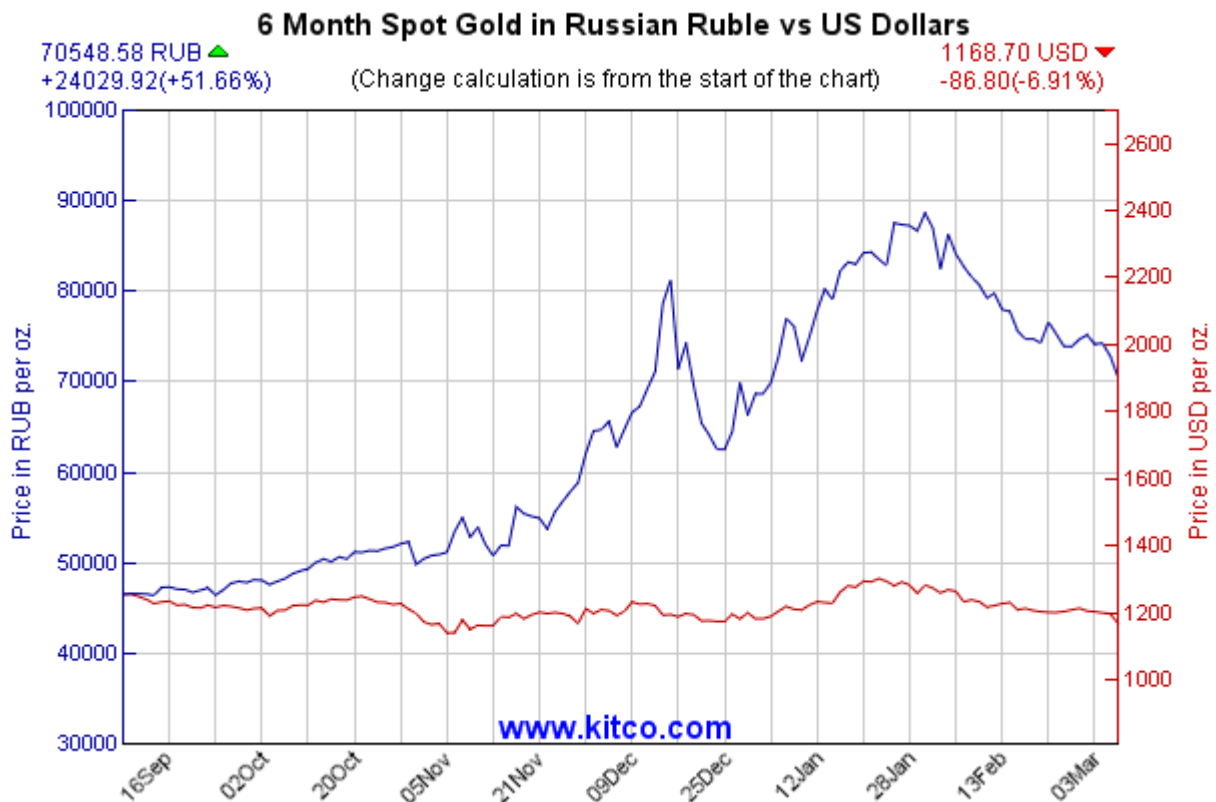
Un altro motivo ancora ha a che fare con i flussi di capitali provenienti dalle stesse aziende quotate. Grazie alle banche centrali loro ne approfittano per indebitarsi a costo zero (emettendo bond). Dopodiché usano i capitali raccolti non tanto per fare investimenti nell'attività d'impresa (che l'attività principale pare sia invece quella di licenziare), ma per comprare azioni proprie (*buyback*), riducendo di fatto il numero di azioni in circolazione e aumentando di conseguenza il valore di quelle rimaste. In questo modo non solo guadagnano sui rialzi di borsa, ma in pratica con i loro flussi di capitali verso la Borsa *alimentano* i rialzi. Nel grafico sotto si vede bene che le Corporations (le aziende) sono quelle che più investono in borsa (415 miliardi nel 2014), mentre ad esempio i privati (Households), come Padre Graziano, sono ancora lontani e timorosi (-183 miliardi nel 2014):

<b>Goldman Sachs forecast of 2015 US net equity flows (in \$ billions)</b>				
as of January 7, 2015; summary statistics through 3Q 2014				
Category	Net Equity Inflow / (Outflow)			
	2012	2013	2014 Ann.	2015E
Corporations	\$ 385	\$ 389	\$ 415	\$ 450
ETFs	133	167	121	170
Foreign Investors	127	(79)	103	125
Mutual Funds	(38)	163	133	125
Life Insurance	15	13	33	50
Pension Funds	(69)	(147)	(169)	(175)
Households	(241)	(55)	(183)	(245)
Other	2	3	(5)	
<i>less</i>				
Foreign equities by US	(51)	(212)	(231)	(250)
Credit ETF purchases	(52)	(12)	(39)	(30)
<b>TOTAL</b>	<b>\$ 210</b>	<b>\$ 229</b>	<b>\$ 178</b>	<b>\$ 220</b>

Source: Federal Reserve Board and Goldman Sachs Global Investment Research.

E quindi? Ora che si fa?

Prima di tutto continuiamo a prendere nota di quante banche centrali da inizio 2015 hanno già abbassato i tassi nella corsa alle guerre valutarie. Siamo a 21, con India e Polonia che si sono aggiunte negli ultimi giorni. Questa dei tassi a zero e delle valute che scendono (rispetto al dollaro) è una faccenda che prima o poi farà ricordare a molti che cosa sia l'oro. Una valuta, appunto. Che però a differenza delle altre, mantiene nel tempo il potere d'acquisto, anche se ora è temporaneamente in un trend poco favorevole. Il che è comunque un concetto relativo. Ad esempio, negli ultimi 6 mesi l'oro quotato in dollari (in rosso nel grafico sotto) è rimasto praticamente fermo (ma non è crollato, come vorrebbe la teoria secondo cui se sale il dollaro scende l'oro e viceversa). Ma l'oro per chi vive in rubli (in blu) è invece aumentato del 51,66%. Non male come mantenimento del potere d'acquisto mentre il rublo affonda:



E già che siamo in zona, si può notare che l'oro prezzato nella valuta dell'Ucraina (hryvnia) è quadruplicato in pochi mesi:



In questo caso è un vero peccato che la banca centrale ucraina avesse già praticamente azzerato le proprie riserve aurifere (si sussurra per ripagare i prestiti internazionali) nei mesi precedenti.<sup>15</sup>

A proposito di oro e di valute più o meno stabili, viene quasi naturale parlare di Svizzera (dove i bond offrono un rendimento di -0,75%). Nonostante i disperati tentativi della banca centrale di destabilizzare la valuta e l'economia, la Svizzera rimane comunque uno dei paesi più solidi e stabili del pianeta. E questo non da ieri ma da secoli, sia da un punto di vista economico che sociale. E' indipendente, neutrale, attenta alle libertà, con una struttura governativa non centralizzata e quindi non asfissiante, né con i controllori in stile "1984". Così, a me pare che in un mondo che va sempre più verso l'instabilità e il controllo centralizzato e invasivo, la Svizzera sia ancora una specie di oasi. Per di più con un'economia tutt'altro che fragile. Anzi, per dirla con Nassim Taleb (quello del Cigno Nero), in un mondo sempre più fragile la Svizzera è il paese *antifragile* per eccellenza. Per questo compro azioni svizzere. L'indice della Borsa di Zurigo (Smi) è però composto anche da colossi bancari e farmaceutici (Ubs, Novartis...) sui quali non ho voglia di prendere posizione. Allora preferisco puntare sulle medie e piccole aziende elvetiche; le "svizzerotte", dove si annidano eccellenze meccaniche, tecnologiche, etc.

Siamo in borsa, e quindi ormai siamo speculativi. Per questo andremo nel Portafoglio Fucsia.

<sup>15</sup> <http://rt.com/business/207347-ukraine-gold-reserves-gone/>

Un'altra idea che potrebbe essere interessante fa parte del settore medico diagnostico in cui siamo già presenti (con soddisfazione) con Becton Dickinson (BDX, attrezzature per il trattamento del diabete), Medtronic (MDT, tecnologie per i trattamenti cardiovascolari) e Bristol Myers Squibb (BMY, biotecnologia per cure oncologiche).

La Quest Diagnostic è una grande azienda Usa (con 10 miliardi di capitalizzazione, fondata nel 1967 e oggi con 45.000 dipendenti) leader nelle apparecchiature e servizi di diagnostica: infettiva, genetica, cardiologica, neurologica... Opera sia in Usa che in Inghilterra, Messico, India e si sta progressivamente espandendo in altri paesi. Rispetto alle aziende di cui sopra, il titolo in borsa (DGX in blu) non pare aver corso ancora tanto...



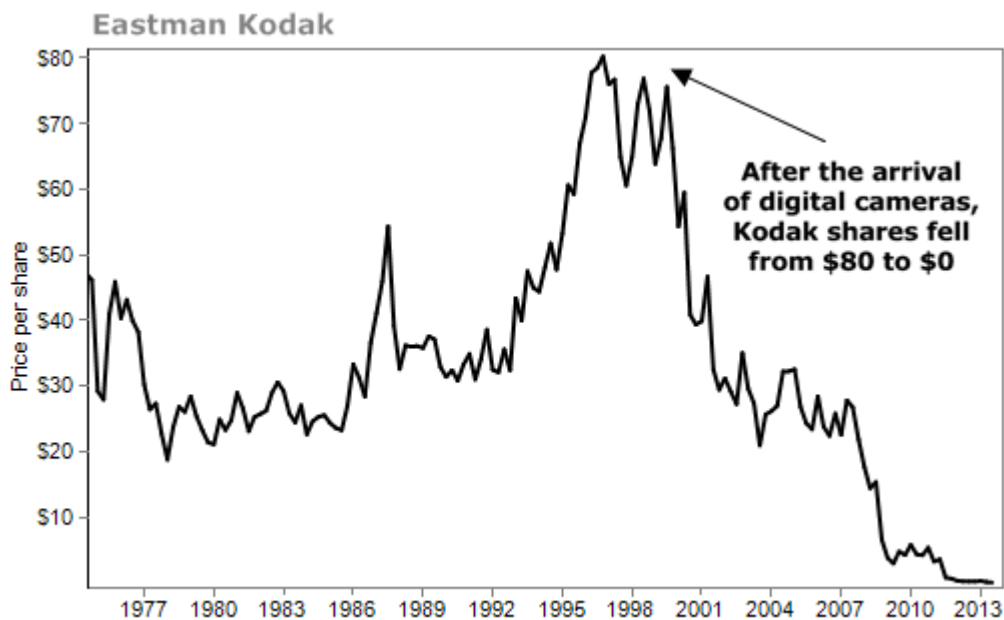
Può darsi che con il business di cui si occupa possa avere ancora spazio di crescita. Nel frattempo l'azione paga un dividendo del 2,1%, che è molto più di quanto offre oggi un Btp decennale.

Per il resto, aggiorniamo i trailing stop via via che i titoli salgono, per cercare di preservare il maggior guadagno possibile quando la tendenza si invertirà. Non ci sono attività frenetiche di compravendita da fare, idee e temi caldi da presentare. Anzi, come dice Thomas Phelps:

*“In Alice nel Paese delle Meraviglie, uno deve correre veloce per poter rimanere fermo. Nel mercato azionario, l’esperienza suggerisce che se compri le cose giuste, devi poi stare fermo per lasciarle correre veloci”.*

Questo significa ad esempio, che non c’è nessun bisogno di vendere un titolo solo perché ha guadagnato oltre il 200%. Se il motivo originario dell’acquisto è sempre valido (come per la cioccolata della Hershey o la birra dell’Anheuser Bush), bisogna solo alzare progressivamente il trailing stop.

Ciò non vuol dire però che non si debba mai vendere. I titoli “per la vita”, il sogno del cassetista può sempre trasformarsi in un incubo. Come quelli che negli anni ’70 e ’80 gongolavano con le azioni della Kodak: considerato all’epoca uno dei titoli più fighi del pianeta. Poi purtroppo è arrivata la rivoluzione digitale e il business della Kodak, da “eterno” qual era secondo i cassetisti, è scivolato nel riposo eterno:



A questo punto colgo l’occasione per vendere un titolo. Non perché stia andando male, anzi. Ma perché mi sono (finalmente) accorto che non è adatto al Portafoglio in cui è inserito; che i motivi per cui l’avevo comprato non mi tornano più...

Sto parlando di Dominion Resources, nel Portafoglio Verdolino (che dovrebbe avere un occhio per l’ambiente e un po’ di etica). Dominion è un’azienda Usa attiva nello stoccaggio ed esport del gas naturale. La logica era che il gas naturale inquina meno del petrolio.

E’ senza dubbio un business profittevole. Solo che il gas della Dominion viene estratto con le simpatiche tecnologie del fracking, che come minimo inquinano le falde acquifere, oltre a produrre

terremoti. All'epoca dell'acquisto (aprile 2012) non ero molto consapevole della faccenda. Ma ora francamente la cosa mi stona. Così, libero il Portafoglio Verdolino dai gas della Dominion Resources, vendendola senza troppi rimpianti con un guadagno di circa il 75% in meno di tre anni.

Riepilogando.

Per il **Portafoglio Bolla Fucsia**

**COMPRO:**

- **Schroeder Intl. Select. Fund Swiss Small & Mid Cap Equity A acc**, trattato in chf, cod isin: LU0149524034
- **Quest Diagnostic** – trattata al Nyse in usd, codice isin: US74834L1008

Per il **Portafoglio Verdolino**

**VENDO:**

- **Dominion Resources**

Per consultare tutte le posizioni aggiornate dei **Portafogli Colorati** vi ricordo che è necessario accedere al sito con username e password.

[www.bassafinanza.com](http://www.bassafinanza.com)

© 2010-2015 **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.