

Newslettera n. 77 – 25 aprile 2016

# Bassa Finanza

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

*Quando siete felici, fateci caso.*

Kurt Vonnegut

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

© 2010-2016 **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.

## UPTREND

Tanti anni fa in una delle mie vite precedenti facevo (anche) il giornalista. A un certo punto mi fu affidata una rubrica e lo spazio a disposizione erano 30 righe. Qualunque fosse stato l'argomento, lo dovevo trattare in modo esaustivo, ma anche brillante e accattivante in 30 righe, cioè una pagina dattiloscritta. Trenta righe si leggono in 2/3 minuti, ma per dirvelo ne ho già usate 4 e ci ho messo molto tempo a elaborare il concetto.

Per me è stato fondamentale: imparare a tralasciare ciò che non serve. Se tutti avessimo solo 30 righe o 3 minuti per dare un messaggio o spiegare un concetto, non avremmo tempo di cazzeggiare, parlarsi addosso, lamentarsi, giudicare, spettegolare, rompere l'anima al prossimo, rimuginare... Tutte cose che tanto, come diceva Blade Runner, *“andranno perdute nel tempo, come lacrime nella pioggia”*.

L'altro giorno una signora assidua lettrice si è cancellata da Bassa Finanza. Incuriosito le ho chiesto il motivo. Mi ha risposto subito: “C'è un eccesso di informazione nella mia casella di posta. Non ce la faccio”. La capisco. Anch'io non ce la faccio. Non riesco più a comprare un libro se è più lungo di 150-200 pagine. Praticamente li scelgo misurandone lo spessore (e quelli scritti fitto fitto li scarto subito). I report e le analisi di Borsa, mercati, scenari ecc. li butto via quasi tutti, o li scorro in 3 minuti alla ricerca delle poche righe utili (quando ci sono). Forse sto diventando grave.

L'altra notte era una di quelle dove ti senti esausto e invece hai gli occhi sbarrati. In tv davano uno di questi programmi di reality un po' forti. In un pronto soccorso c'era uno che stava praticamente morendo dissanguato per una ferita al collo che non riuscivano a chiudere. Un infermiere dice alla moglie lì accanto che questo è il momento per dire al marito ciò che ha da dire. Forse hai 30 secondi, o tre minuti; 30 righe. Poi chissà se avrai altre occasioni.

Così, mi chiedevo cosa contasse davvero in quel momento per quella donna inzaccherata di sangue accanto al marito intubato. Come quando ho avuto la fortuna di poter dire le ultime parole a mio padre prima che si spegnesse. Tre righe, forse, che i monitor si zittivano in fretta.

Ciò che non serve lo puoi buttare. Quello che resta lo puoi tenere e condividere. Quello che resta è un bene prezioso e se non lo riconosci non lo meriti. Less is more. More is less.

Qualcuno si intristisce con questi argomenti, ma a me servono per buttare via quello che non serve; liberarti dall'illusione del possesso. Che è come una zavorra polverosa. Così magari, quando te ne sei liberato, puoi fare uptrend. Non so esattamente cosa significhi: l'ho sognato. Ho sognato che scrivevo un libro (breve) e il titolo era *Uptrend*. Mi suona bene; un po' come quando tieni a forza un pallone sott'acqua e poi lo lasci andare. Appena riesco a buttar via altra roba, magari mi ci metto.

In un bar qualcuno aveva scritto questa frase sulla lavagnetta del menu:

***La felicità non appartiene a chi possiede tutto, ma a chi sa apprezzare ciò che ha.***

A volte basta anche una riga.

A presto.

*Giuseppe Cloza*

## E ORA CHE SI FA?

*Ora, qui, per restare nello stesso posto, devi correre più velocemente che puoi.*

*Se vuoi arrivare da qualche parte, devi correre due volte più veloce.*

Alice nel Paese delle Meraviglie

La realtà ovviamente è che nessuno lo sa: nessuno sa cosa fare. Ma non si può dire in giro. E per mascherare ciò, aumenta il profluvio di chiacchiere e prodottini di giornata. Dev'essere dura fare il cliente di questi tempi, assaliti dalle Belle Figheire Advisors, le consulenti decise, quelle che hanno smalto da vendere (dell'Avon, per arrotondare). O la versione maschile: gli Abbronzati; in cravattoni, gemelli e rolex, che le uniche Spa che conoscono sono quelle col solarium. Non fraintendetemi, ce ne sono in tutti i campi: dovunque la sagra della fuffa paghi bene. E la fuffa ha sempre un grande successo. La nuova generazione è quella dei Sapiementini, detti anche i Googolini, quelli che sono cresciuti facendo a scuola le ricerche su Google e Wikipedia copia/incolla. Alla fine gli si è modificato il cervello: fanno copia e incolla anche quando parlano. Ed è tutta una mitraglia di concetti veloci; navigano e fanno zapping, dai tassi alle valute, i dati macro e blabla si prevede, i gestori dicono... Che alla fine ti sembrano pure efficienti. Ma se gli si chiede di approfondire vanno in default, e ci vuole il riavvio del sistema.

Fra Figheire, Abbronzati e Googolini, non sapendo più cosa dire ai clienti, la nuova strategia è quella di inondarli di informazioni e flash e files sempre più grossi. Che non tramonta mai la gara a chi ce l'ha più grosso.

Già quindici righe e non ho neanche iniziato: forse mi sono fatto contagiare.

E ora che si fa?

Faremo una breve lista.

Per tutti coloro ancora in cerca della cedola e del rendimento con le obbligazioni, segnalo che l'Irlanda (praticamente in default fino a poco tempo fa) ha appena emesso con successo un bel titolo di stato centennale.<sup>1</sup> Scade fra 100 anni, e nel frattempo rende il 2,3%. Buona fortuna.

Parlando (solo un attimo) di banche, a chi fosse sfuggito (che i media si dimenticano di parlarne) l'altro giorno in Austria sono stati falciati gli obbligazionisti di una grande banca ~~fallita~~ salvata:

*"...le obbligazioni subordinate sono state azzerate, mentre i bond senior sono stati tagliati del 53,98%. Cancellati anche tutti gli interessi a decorrere dall'1 marzo del 2015, data del salvataggio della vecchia banca. Inoltre, tutte le scadenze sono state armonizzate e rinviate al 31 dicembre del 2023"*<sup>2</sup>

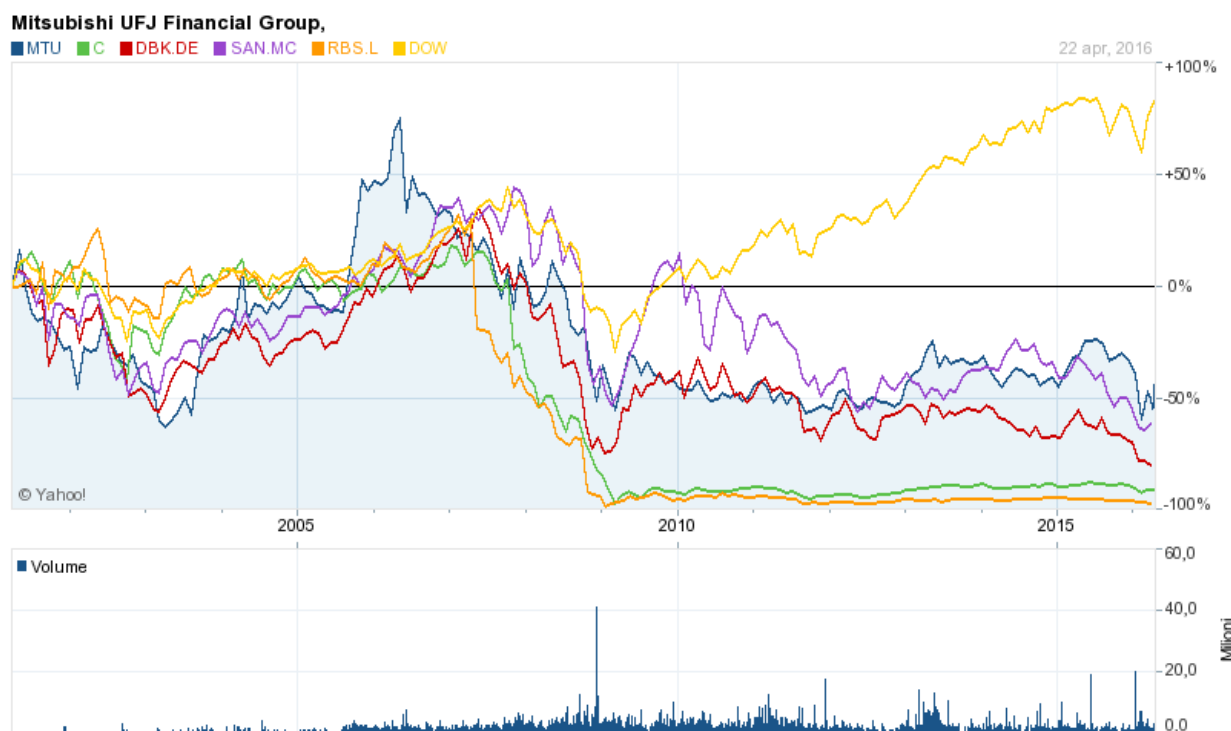
E mentre da noi ci si sbizzarrisce con il mitico "Fondo Atlante", a me pare che il nome più adatto sia in "Fondo all'Atlantico". Nel senso che tutte le principali banche del mondo (Citigroup, Santander, Deutsche Bank, Mitsubishi Financial, Royal Bank of Scotland...) hanno perdite che vanno dal 50 al 97% negli ultimi anni.

Cioè: la crisi sarebbe finita, le Borse salgono (il Dow Jones in giallo, nel grafico sotto) ma le banche continuano a collassare. Strano, no?

---

<sup>1</sup> <http://www.bloomberg.com/news/articles/2016-03-30/ireland-sells-first-100-year-bond-to-complete-comeback-trail>

<sup>2</sup> [http://www.investireoggi.it/economia/bail-in-prima-banca-fallita-con-le-nuove-regole-tagliati-pure-i-bond-senior/?refresh\\_ce](http://www.investireoggi.it/economia/bail-in-prima-banca-fallita-con-le-nuove-regole-tagliati-pure-i-bond-senior/?refresh_ce)  
<https://www.fma.gv.at/en/about-the-fma/media/press-releases/press-releases-detail/article/fma-erlaesst-den-rahmen-fuer-die-abwicklung-der-heta-asset-resolution-ag.html>



Come sappiamo fino alla noia, le banche centrali sono all'opera per comprare tutto e tenere tutto a galla. In Giappone sono ormai un pezzo avanti: la Bank of Japan ha iniziato a comprare anche gli etf azionari. E ormai detiene oltre il 50% di tutto il mercato etf giapponese.<sup>3</sup> Chilavrebbeimaidetto.

Intanto la politica dei tassi a zero/negativi rende... felici i primi pensionati. L'altro giorno negli Usa, un grande fondo pensione (con 250.000 iscritti), che ha avuto nel 2015 un rendimento di -0,81%, ha annunciato che dovrà praticamente dimezzare le prestazioni pensionistiche. Altrimenti entro il 2025 diventerà insolvente.<sup>4</sup>

Chissà, magari ci saranno effetti anche dalle nostre parti.

E qualcuno già parla del fatto che siccome le politiche dei tassi a zero ovviamente non servono a una mazza, le geniali banche centrali, zitte zitte, si starebbero buttando sulle commodities, sparando qualche

<sup>3</sup> <http://www.reuters.com/article/us-japan-economy-boj-stocks-idUSKCN0XB2VE>

<sup>4</sup> <https://www.washingtonpost.com/news/get-there/wp/2016/04/20/one-of-the-nations-largest-pension-funds-could-soon-cut-benefits-for-retirees/>

tonnellata di futures per farle risalire. Stimolando così la tanto agognata inflazione. Solo teorie, ovviamente.

Beh, l'altro giorno una giovane coppia ha celebrato il matrimonio con una cerimonia costata 1 miliardo di dollari... Sarà inflazione?<sup>5</sup>

C'è un po' di confusione. Che si fa?

Sommerso di discorsi e previsioni e opinioni eccetera, vorrei invece passare al sodo: acquisti e vendite.

Prima di tutto bisogna vendere la corona danese. Da un punto di vista economico la logica dell'investimento non è cambiata: se ci fosse stress sull'euro la valuta della "solidissima" Danimarca potrebbe salire, tipo franco svizzero. Solo che mi sono recentemente imbattuto in varie news dove mostravano un'antica tradizione della civilissima Danimarca. Ho scoperto che nelle isole Faer Oer si fanno stragi di delfini e vari cetacei, spinti in acque basse sfruttando il fatto che sono mansueti e socievoli, e li squartati in una simpatica atmosfera da sagra, con tanto di bambini che ci giocano in mezzo.<sup>6</sup> Per difendere questa sacra tradizione contro quegli irrispettosi che osano opporsi, il governo danese usa esercito (navi militari contro le barche degli attivisti), forze di polizia e quant'altro. Si vede che sono ricchi.

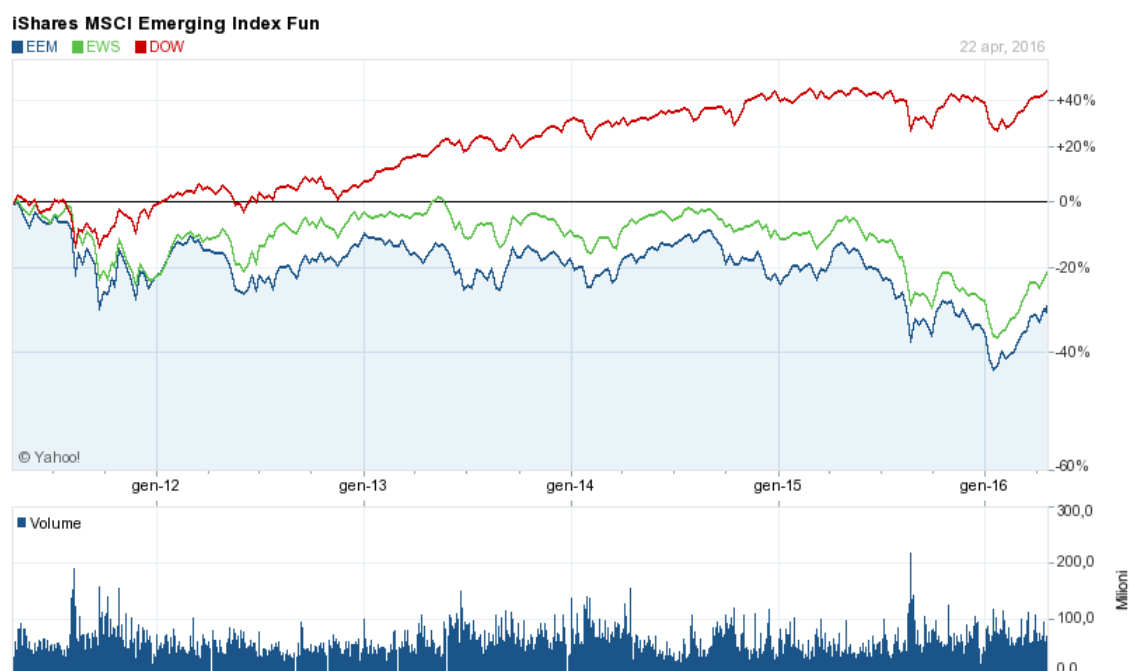
Ora, non si tratta qui di fare gli integralisti o roba del genere, che spesso sconfina nell'ipocrita (e potremmo parlare di allevamenti intensivi, macelli etc...). Solo che, veder squartare vivi i delfini così per divertimento mi dà un po' fastidio. E allora, a questo punto, la corona danese la lascio ai danesi e ai loro isolani.

Mentre le Borse in genere (Usa in particolare) hanno beneficiato in questi anni dei giochini delle banche centrali (il Dow Jones, in rosso nel grafico sotto), c'è un settore che invece ha solo fatto sueggiù senza andare da nessuna parte: i mercati emergenti (blu). Allora potrebbe darsi che, se le cose, i tassi, le guerre valutarie, eccetera continuano così – potrebbe darsi che qualche grande flusso di capitali, visto anche un grafico, del genere prenda la via dei mercati emergenti. A maggior ragione se le commodities (da cui molti emergenti dipendono) continuassero a dare segni di vita:

---

<sup>5</sup> [http://www.corriere.it/foto-gallery/esteri/16\\_marzo\\_30/diamanti-cascate-fiori-sting-j-lo-matrimonio-un-miliardo-dollari-figlio-tycoon-russo-927adad6-f640-11e5-b728-3bdfea23c73f.shtml](http://www.corriere.it/foto-gallery/esteri/16_marzo_30/diamanti-cascate-fiori-sting-j-lo-matrimonio-un-miliardo-dollari-figlio-tycoon-russo-927adad6-f640-11e5-b728-3bdfea23c73f.shtml)

<sup>6</sup> <http://www.ilfattoquotidiano.it/2015/07/11/caccia-alle-balene-nelle-isole-far-oer-riparte-la-mattanza-verdi-uccise-davanti-anche-ai-bambini-stop-alla-strage/1866449/>



Per cercare di fare le cose un po' meglio del solito comprenderemo un fondo che investe sì nei mercati emergenti, ma selezionando le migliori aziende anche dal punto di vista della sostenibilità ambientale, sociale e della corporate governance (niente bambini in fabbrica per 1 dollaro al mese, o scarichi di plutonio direttamente nel fiume, insomma). C'è un fondo che dice di rispettare questi criteri. E non solo lo dichiara, ma le analisi fatte da soggetti esterni confermerebbero quest'aspetto "sustainable": davvero una rarità.

La linea verde del grafico sopra rappresenta invece un mercato particolare: Singapore. Un paese che dal punto di vista economico ha fatto passi da gigante negli ultimi anni, ma la cui Borsa è un po' snobbata e fuori dai radar dei grandi players. Sarà forse per questo che proprio l'altro giorno la sua banca centrale ha deciso a sorpresa di unirsi alle sue sorelle maggiori... abbassando a sorpresa i tassi. Chilavrebbeimaidetto.

Riproviamo anche con una vecchia gloria: le aziende del settore biotech. Qualcuno ricorderà che il fondo Franklin Biotech Discovery ha fatto parte dei Portafogli Colorati dal 2011 all'aprile 2014, quando ne siamo usciti in trailing stop con un +107% (vedere "Posizioni Kiuse" nella sezione *Tools* dell'area riservata). Negli ultimi 12 mesi il settore in genere ha fatto un bel calo del 25-30% e, visto che il trend futuro mi pare sempre interessante, potrebbe essere l'occasione buona per rientrare con lo sconto.



In ultimo, andiamo da Azzurrina. Donna dotata di buon senso e grande esperienza di vita, lei è un'ottima investitrice. Nel senso che è ben consapevole di dove siamo e sa perfettamente che la ricerca di rendimento oggi implica volatilità dei prezzi e molta pazienza. Quindi non sta lì a guardare i segni rossi o verdi nei portafogli ogni due giorni (non si è mai turbata per la volatilità del gold) e anche se magari i dettagli tecnici possono sfuggirle, il quadro generale le è ben chiaro: non ha bisogno dei tiggì a raffica; diffida naturalmente di Belle Figheire ed Abbronzati e se incontra un Googolino che prova a spiegarle come impiegare i risparmi di una vita, lei gli offre un biscottino e poi lo saluta.

Oggi proviamo a inserire nel suo portafoglio un titolo che rende il 2,4%, un dividendo superiore alle cedole dei bond di banche semi-fallite. E' una grande azienda svizzera che produce cose tangibili, di alta qualità utilizzate in un settore che si occupa di esigenze primarie.

No, non è la Nestlé col cioccolato, ma la Geberit, che in un certo senso si occupa di... cacca. Parliamo di un'azienda da 14 miliardi di chf di capitalizzazione di Borsa, che a livello globale di occupa di tubature, bagni e sistemi di scarico. Con una particolare attenzione a qualità e sostenibilità. Un marchio che probabilmente tutti abbiamo... incontrato. Il titolo è già salito molto negli ultimi anni, ma la qualità del prodotto e la possibilità di un recupero nell'immobiliare ci portano a provare l'acquisto. Inoltre ad Azzurrina non dispiace affatto il franco svizzero.

C'è questo simpatico calcolatore che ci dice cosa sarebbe successo tenendo il titolo per 10 anni (2006-2016, compresi quindi i crolli del 2008 e 2011 e le volatilità dell'ultimo periodo) e reinvestendo i dividendi. Mille franchi iniziali sarebbero diventati:

Current value (dividends reinvested):  
CHF 3,352.89  
Total return for chosen period:  
253.49 % (Dividends reinvested)  
Annualized total return:  
13.45 % p.a. (Dividends reinvested)

Sappiamo bene che non vi è alcuna garanzia che il passato si ripeta. Ma, per dare un'idea, bisogna considerare che ad esempio l'indice Eurostoxx 50 (le 50 mega blue chips europee), considerando lo stesso periodo deve ancora rivedere il pareggio. Per proteggere la posizione metteremo uno stop loss al livello dei minimi raggiunti dal titolo negli ultimi 12 mesi (con i vari affondi nei momenti volatili): 289 chf, cioè circa -18% dai prezzi di oggi.

Riepilogando.

- Per il Portafoglio Giallo vendo: **NORDEA DANISH KRONER.**

- Per il Portafoglio Azzurrino compro: **GEBERIT**, trattata alla Borsa Svizzera (Six Swiss Exchange) in chf, cod. isin CH0030170408
- Per il Portafoglio Verdolino compro: **VONTOBEL FUND SUSTAINABLE EMERGING MARKETS LEADERS B** usd, cod. isin: LU0571085413
- Per il Portafoglio Giallo compro: **FIDELITY SINGAPORE FUND A** usd, cod. isin: LU0048588163
- Per il Portafoglio Bianco compro: **FRANKLIN BIOTECHNOLOGY DISCOVERY FUND A** usd, cod. isin: LU0109394709

Naturalmente Dolores ha nel frattempo aggiornato tutti i Portafogli Colorati con i livelli di *stop loss* e *trailing stop*. Come si vede bene, questi di oggi sono tutti investimenti piuttosto speculativi. Il fatto è che comprare i Bot a tassi negativi o un'obbligazione subordinata bancaria al 2% non mi sembra allettante. Per il resto va benissimo avere gold, un po' di bond e un po' di azioni in genere (oltre al tanto bistrattato cash). Dopodiché, non c'è bisogno di essere i primi della classe, saperle tutte, dibattere e analizzare il profluvio di news e ~~profes~~ previsioni, eccetera eccetera. Come dice la storiella, che intitolerei **“Bear market, mercato orso”**:

*Due amici in un bosco sono inseguiti da un orso.*

*Mentre scappano, uno dice:*

*“Dobbiamo correre più veloce o l'orso ci prende!”*

*E l'altro risponde:*

*“Io non ho bisogno di correre più veloce dell'orso. Mi basta correre più veloce di te”.*

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

© 2010-2016 **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.