

13 ottobre 2011

Bassa Finanza

Visioni dal piano terra.

Siate scettici, qualunque cosa leggiate sulla situazione economica. I media sono alla disperazione e per vendere qualcosa in più sbatterebbero qualunque idiozia in prima pagina. Purché faccia vendere.

Richard Russell

Siamo sempre alla ricerca di guru ed oracoli con view positive. Ma forse, collettivamente, avremmo bisogno di dura dose di realtà.

PeterTtchir

Lo so che non si dovrebbe dire 'questa volta è diverso' (this time is different), ma questa volta è davvero diverso. Mai prima d'ora si era vista la possibilità che ogni singola valuta distruggesse sé stessa.

Chris Weber

Ora, questa non è la fine. E neanche l'inizio della fine. Ma è, forse, la fine dell'inizio.

Winston Churchill, novembre 1942

NON DIMENTICARE DI REGISTRARTI SU 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.

Tutto, praticamente tutto – le aspettative, l’orgoglio, le paure di sbagliare o di fallire – tutte queste cose semplicemente svaniscono di fronte alla morte, lasciando solo ciò che è realmente importante. Ricordarsi che si è destinati a morire è il miglior modo che io conosca per evitare la trappola di pensare che si abbia qualcosa da perdere. Siamo *già* nudi. Non c’è ragione, quindi, per non seguire il proprio cuore.

Steve Jobs

PLOLOGO

“PLONTOOO!?”

“Serenissimo Brut Bir Bon, c’è un celto Tlemonti al telefono...”

Il luminoso premier dell’impero celeste, noto per la sua magnanimità e saggezza, rimase a lungo assorto in meditazione, giocherellando con la catena serrata al collo di un dissidente scodinzolante. Poi si destò: *Skkkra Piiuu!* e centrò in pieno la mega sputacchiera d’oro col marchio “Fort Knox”¹.

“Digli che ho da fale. I suoi Btp che abbiamo complato il mese scorso sono una fregatura.”

“Ehm, vostla bontà, c’è anche Zapatelo sull’altra linea...”

“Uff...”, Brut Bir Bon si agitò sulla poltrona umana fatta di dissidenti intrecciati a mo’ di giunco, che scricchiolò paurosamente.

“... e un Van Qualcosa da Bruxelles sulla linea rossa. Dice che questa volta i titoli sono di una partita buona, roba belga, un affarone... Ah, ha chiamato anche Papandreou ...”

“Ancora?! Non gli abbiamo già complato il Pireo?!” E sferrò un pugno micidiale sulla schiena del tavolo, che emise un gemito sordo...

“Torturatelo!” sibilò .

“Chi, Papandreou, il Van Qualcosa...?”

“Ma no, quelli son già flitti come involtini plimavela. Torturate il tavolo”.

(*continua...*)

¹ Certi biechi cospirazionisti sostengono che i mitici forzieri di Fort Knox siano in realtà mezzi vuoti, che gli Usa avrebbero già da tempo venduto o impegnato parte dei gioielli di famiglia. In fondo è da oltre 50 anni che nessuna ispezione indipendente viene autorizzata. Chissà perché.

EPILOGO

Scusate sarò breve. E dal prologo passiamo subito all'epilogo. E' che devo fare un viaggio. Prima di tutto vado in Belgio a congratularmi con l'amministratore delegato di Dexia che nel 2009 e 2010 ha guadagnato circa 2 milioni l'anno, per il buon lavoro svolto (e pare che quest'anno riceverà anche un bonus di 6-800 mila euro)². Ora che è la sua banca è fallita darà un pigiama party faraonico. Sapete, ormai più uno fallisce e meglio guadagna. E' una nuova forma di modello socio-economico, da cui nasce la categoria dei Nuovi Grulli (The New Idiots), di cui mi pregio di fare parte, probabilmente insieme a molti di voi. Sono quelli che ancora pensano a fare le cose per bene, si sforzano per mantenere un impegno, onorare un debito, magari tirano anche la cinghia se necessario... e vengono quindi bastonati. Per fortuna ho questo party in Belgio. Per fortuna, essendo un pigiama party, se uno rimane in mutande non dà tanto nell'occhio.

Da Bruxelles farò un salto in Francia, per dare un'occhiata e fare due somme. Sembra che lì le banche abbiano le dimensioni pari a 4 volte il Pil del paese, come dire 8000 miliardi e spiccioli. Niente che non si possa stampare, con le moderne tecnologie a disposizione (solo per stampare i dollari si usano 9,7 tonnellate di inchiostro al giorno...). Comunque, non ditelo troppo in giro. Fra l'altro, proprio oggi a Parigi inizia la riunione dei G20. E come inizio non c'è male: sembra che anche i fantomatici paesi Bric (Brasile, Russia, India e Cina) stiano pressando il Fondo Monetario a stampare di più. La scusa ufficiale è di salvare la Grecia. La realtà, probabilmente, è che sono nel guano anche loro:

PARIS, Oct 13 (Reuters) - Most BRICS economies favour bolstering the capital base of the International Monetary Fund as a way to contribute to a financial rescue package for [Greece](#), G20 sources told Reuters on Thursday...³

Poi, in Spagna andrò alla ricerca di affari immobiliari... O meglio, vorrei tanto capire com'è possibile che una miriade di case costruite nel periodo del boom del debito e ovviamente invendute, rimangano allegramente invendute senza che questo abbia alcun effetto visibile sull'economia. I costruttori non falliscono, le banche implodono di salute, i

² <http://www.flanderstoday.eu/content/national-bank-review-bonus-policy>

³ <http://www.reuters.com/article/2011/10/13/g20-greece-imf-idUSL5E7LD3G820111013>

disoccupati son felici di avere tanto tempo a disposizione per il ciclo fiesta-siesta-fiesta; Brut Bir Bon compra i titoli di Stato di Zapatelo...

Poi un salto a Londra, dove parteciperò a una conference esclusiva di Jim O'Jim, gestore e strategist di Goldman Mazz, che non ne azzecca una neanche sotto tortura... Comunque coglierò l'occasione per prendere le misure. Sì, voglio verificare se sono più lunghe le file all'Apple Store, quelle all'ufficio di disoccupazione, o quelle ai pub dove si spendono i sussidi.

Andrò anche in Islanda: l'unico paese noto che, dopo essere schiattato nel 2008 a causa della sua finanza allegra, non ha continuato a piegarsi a 90° ai voleri dell'Alta Finanza. Neanche quando i vari Grand Lup Mannar della Troika (Bce, Ue e Fmi), paventano scenari apocalittici per chi non obbedisce ai loro diktat, con peste bubbonica, distruzione economica, roghi e ritorno alla cenere. A dire il vero pare invece che laggiù è proprio dalle ceneri del 2008 che si stanno rimettendo in piedi. Ve ne parlerò meglio a breve, anche perché sul tema c'è un curioso black-out mediatico. Chissà perché.

Oh, non vi preoccupate per me, tutto questo viaggio di istruzione, con Ryanair mi costa meno che fare 12 chilometri con un Eurostar Freccia Rossa (seconda classe, senza snack).

Nel frattempo, se per caso vi sentite un po' confusi e vi pare di non aver ben capito quali sarebbero tutti questi piani di salvataggio snocciolati giornalmente (in apertura e chiusura dei mercati)... non vi preoccupate: non ci ho capito niente neanche io. Comunque siamo in buona compagnia: pare che ormai nelle stanze dei bottoni facciano pari e dispari, ambarabacicciccò, chiappa la pagliuzza e varie altre tecniche per stabilire il piano di salvataggio di giornata. Poi mandano avanti i vari super leader (eletti da nessuno) a spiegarcelo; tipo Jean Claude Junker il super mega euro burocrate lussemburghese detto affettuosamente "Junk" (spazzatura) per la qualità, affidabilità e fetenza delle boiate che spara ai media.

Oppure lasciano la parola ai tecnici, gli esperti al top:

martedì, 4 ottobre 2011 - 10:16 (AGI) Roma - Al momento non mi risulta che ci siano problemi di funding per le banche italiane. E' quanto ha affermato il presidente dell'Abi, Giuseppe Mussari... Interpellato sulla crisi di Dexia il numero uno dell'Associazione Bancaria Italiana, ha premesso di non avere un'idea di quale sia la situazione: "Ci sono due Paesi come Francia e Belgio interessati al problema che credo sia risolvibile", ha aggiunto.

Perfetto, chiaro illuminante e profetico. E' quando leggo certe cose che finalmente mi rilasso, cullato dalla piacevole sensazione di essere in buone mani. Sensazione di fiducia ben riposta. Ecco ad esempio i risultati dello stress test cui la Ue sottoposto le banche a metà luglio, per dimostrare che tutto è sotto controllo. Prego, notare chi svetta nella classifica delle banche più solide:

EBA stress tests: ISP 2012 Core Tier 1 ranks among the best under the adverse scenario

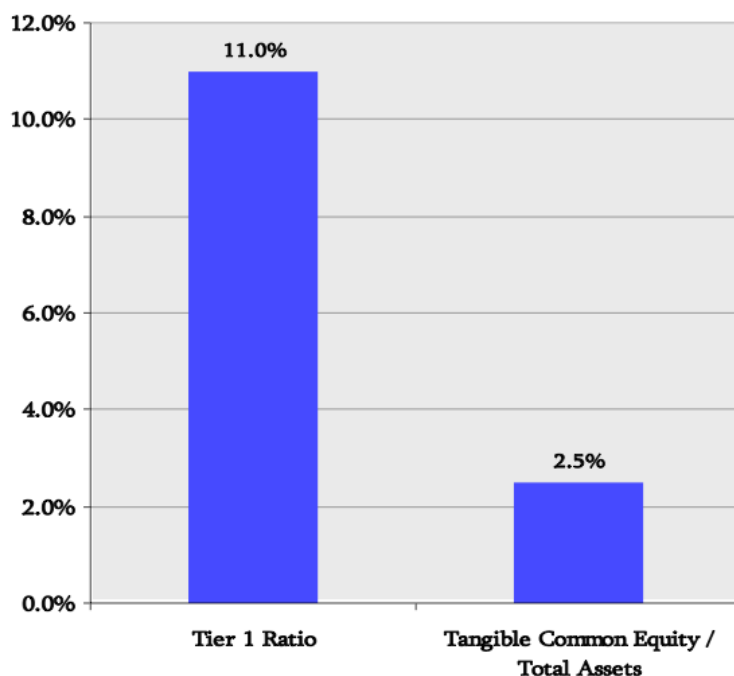
Main peers	CT1 2012 ⁽¹⁾ Stress	CT1 2012 ⁽²⁾ Stress (with additional measures)	CT1 2010	Δ CT1 2012 ⁽¹⁾ Stress vs CT1 2010	Δ CT1 2012 ⁽²⁾ Stress vs CT1 2010 (with additional measures)
Dexia	10.4%	10.4%	12.1%	-1.7%	-1.7%
Nordea	9.5%	9.5%	8.9%	0.6%	0.6%
BBVA	9.2%	10.2%	8.0%	1.2%	2.3%
Intesa Sanpaolo	8.9%	9.2%	7.9%	1.0%	1.3%
ING Bank	8.7%	8.6%	9.6%	-1.0%	-1.1%
C. Agricole	8.5%	8.5%	8.2%	0.2%	0.2%
HSBC	8.5%	8.5%	10.5%	-2.1%	-2.1%
Santander	8.4%	8.9%	7.1%	1.3%	1.8%
Erste Bank	8.1%	8.1%	8.7%	-0.6%	-0.6%
BNP Paribas	7.9%	7.9%	9.2%	-1.4%	-1.4%
Lloyds Bkg Gr.	7.7%	7.7%	10.2%	-2.4%	-2.4%
UBI	7.4%	8.1%	7.0%	0.5%	1.1%
Barclays	7.3%	7.3%	10.0%	-2.7%	-2.7%
BPCE	6.8%	6.8%	7.8%	-1.1%	-1.1%
UniCredit	6.7%	7.2%	7.8%	-1.2%	-0.6%
Soc. Générale	6.6%	6.6%	8.1%	-1.5%	-1.5%
Deutsche Bank	6.5%	6.5%	8.8%	-2.2%	-2.2%
Commerzbank	6.4%	6.4%	10.0%	-3.6%	-3.6%
RBS	6.3%	6.3%	9.7%	-3.4%	-3.4%
MPS	6.3%	8.8%	5.8%	0.5%	3.0%
B. Popolare	5.7%	6.2%	5.8%	-0.1%	0.4%
Total 21 peers	7.7%	7.8%	8.9%	-1.2%	-1.1%

(1) Including capital base strengthening measures realised by April 2011

(2) Including capital base strengthening measures realised by April 2011 and additional strengthening actions planned or adopted (for ISP sale of branches to Crédit Agricole and disposal of Findomestic, transactions already carried out)

Yes, Dexia a luglio era la number one in termini di solidità, rappresentata dal Tier 1 (la prima colonna numerica della tabella), vero culto dei regulators; un parametro così utile e affidabile che non mi dilungo in spiegazioni. Anche perché il Tier 1 di Lehman Brothers a pochi giorni dal collasso era di gran lunga migliore di qualunque banca europea oggi:

Lehman Brothers
(as of August 31, 2008)



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.

PAULSON
& CO.
INC.

Ma non voglio soffermarmi troppo su queste cose. Anche perché francamente non meritano neanche il tempo e lo sforzo per scrivere (io) e leggere (voi). Basti dire che l'ultimo piano di salvataggio del fantomatico Fondo di stabilità prevede l'intervento del mega colosso assicurativo Allianz a fare da garante sui prossimi trilioni di Btp e Bonos. Una specie di Cds (Credit default swap), come quelli che garantiva Aig, per intendersi. O e preferite, un Cdo (Collateralized debt obligation) come quelli usati ai tempi dei derivati subprime. Zeppo di titoli tossici, ma con la tripla A di Francia e Germania che ci fa stare tranquilli.

Per la cronaca, a proposito di mutui, mentre l'indice rappresentativo dei derivati sui subprime – l'ABX -, dopo il collasso del 2008 non si è mai ripreso (le emissioni AAA valgono circa 40-50 punti, mentre le BBB hanno perso il 95%, ma naturalmente le banche, grazie alle magie contabili, conteggiano quei mutui come se niente fosse accaduto), ora stanno iniziando a venir giù anche i derivati sui mutui "Prime", che sarebbero i mutui di alta qualità, supersicuri. Un fenomeno che, ovviamente, sui media non trovate, forse perché ci potrebbe far preoccupare leggermente. Ecco a voi l'indice PrimeX, che negli ultimi mesi, zitto zitto, da un valore di oltre 107 si è portato a 96:



Beh, proprio mentre scrivo trovo le ultime quotazioni: è ancora un po' più giù, a 91.

Tutto a posto quindi. Sotto controllo. Anche quando si scopre – pochi giorni fa - che la mega banca austriaca Erste ha perso inaspettatamente circa 1 miliardo, ripeto 1 miliardo. E la metà di questa perdita deriva dal suo portafoglio di... derivati (pardon, non ho resistito)⁴. In particolare, questi sobri austriaci pare avessero investito 5 miliardi in Cds, scommettendo sul fallimento o meno di stati e altre banche. Il fatto è che, secondo lo stress test di luglio, Erste **NON aveva alcuna esposizione in Cds**. Magari la prossima volta che leggete un titolo sugli stress test e i piani di salvataggio ci fate un pensierino. Cinque miliardi più, cinque miliardi meno... Tanto alla peggio li salviamo. Poi si fa un bel pigiama party.

⁴ <http://www.ilsole24ore.com/art/commenti-e-idee/2011-10-12/erste-bank-derivato-perdita-094809.shtml?uuid=Aaej9HCE>

Comunque, l'importante è dare al mercato motivi per festeggiare. Oggi le parole chiave, oltre a “piano di salvataggio” sono “ricapitalizzazione” e “nazionalizzazione”. Appena le Borse sentono parlare di fallimenti (cui segue la nazionalizzazione), tracolli e voragini di debito e perdite (cui segue la ricapitalizzazione) e piani di salvataggio (cui seguono altri piani di salvataggio), il mercato non ci vede più e si eccita. In fondo si vive una sola volta: perché preoccuparsi?

D'altronde ormai anche i cinesini si sono uniti alla festa. Pechino e Brut Bir Bon fanno sapere che i mercati non devono preoccuparsi: il governo comprerà azioni delle banche cinesi – che praticamente son già governative – sperando così di evitare il collasso⁵. Festeggiamo:

Last updated: October 10, 2011 9:38 pm

Beijing intervenes to help stabilise banks

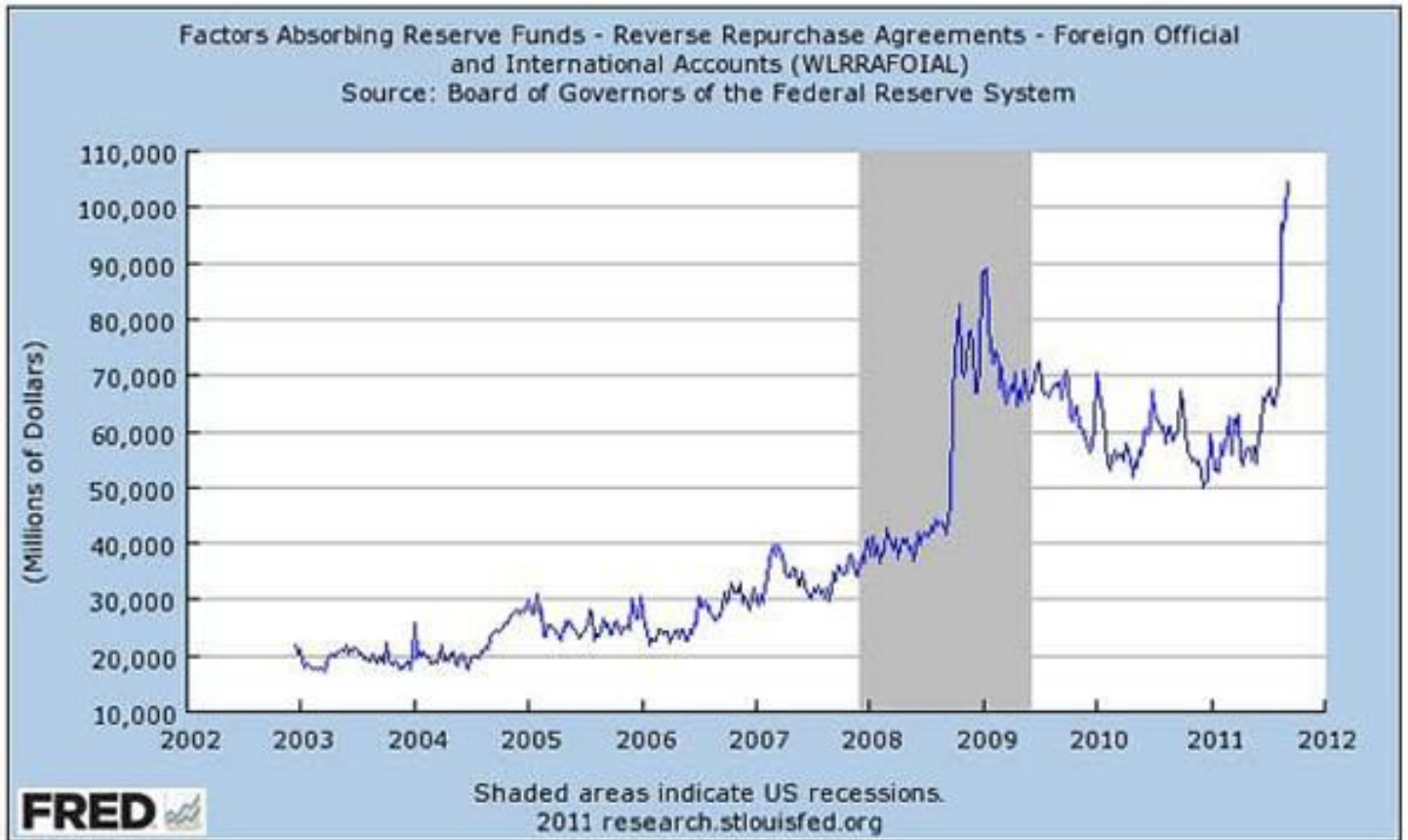
"Beijing will buy more shares in China's biggest banks, in an expression of support for the beleaguered stock market... "

Ma non voglio dilungarmi. Anche perché fra poco parte l'aereo. Mi viene anche in mente che se io ho poco tempo per scrivere può darsi voi abbiate poco tempo per leggere. Forte. Magari cercherò di scrivere cose un po' più brevi ma più frequenti. Visto che ci potrebbe venire la gastrite, “mangiamo” poco ma spesso.

Rimanendo in tema medico, il problema è semplice. Ciò che si teme è il cosiddetto contagio. Così abbiamo tutti i grandi della terra che si aggirano frenetici con mascherine e tute anti contagio a somministrare siringoni di antibiotici e antivirali. Il problema è che tutto ciò non serve a niente: il paziente (il sistema finanziario) non ha qualche focolaio di infezione qua e là da tenere sotto controllo. Il paziente ha la cancrena. E questi cercopitechi travestiti da leaders hanno fatto la diagnosi completamente sbagliata. Gli danno la penicillina, mentre lui va in metastasi.

Così, mentre a noi ammanniscono le boiate dei giornalisti scodinzolanti, e i mercati festeggiano, le banche europee, zitte zitte e in pieno panico stanno portando via i *loro* soldi. Dove? Negli Usa. Li depositano alla Federal Reserve di San Bernanke, considerato l'ultimo baluardo prima del dirupo alla Will Coyote. L'hanno già fatto durante il panico del 2008, ma oggi... Guardate voi. Andamento dei depositi delle banche estere (europee in buona parte) presso la Fed:

⁵ <http://www.ft.com/intl/cms/s/0/2caa65ec-f329-11e0-8383-00144feab49a.html#axzz1aeOtQQkQ>



Ma noi non dobbiamo preoccuparci. Il dovere primario di un buon leader è quello di tenerci tranquilli. Ecco quindi che, giustamente, le poche voci fuori dal coro eccitate da rialzi e ripresa vengono oscurate. Sì, oscurate da una cortina fumogena di notizie e dichiarazioni, perché le opinioni di certi personaggi sono troppo autorevoli per essere semplicemente ridicolizzate.

Qui abbiamo l'ex amministratore delegato della Borsa ungherese (e attuale capo del Global Securities service di Unicredit) che parla con Bloomberg⁶:

Sept. 28 - Euro is beyond rescue

The euro is "practically dead" and [Europe](#) faces a financial earthquake from a Greek default... A Greek default will trigger an immediate "magnitude 10" earthquake across Europe... Holders of Greek [government bonds](#) will have to write off their entire investment, the southern European nation will stop paying salaries and pensions and automated teller machines in the country will empty "within minutes"...

L'euro è ormai impossibile da salvare, ci dice, e l'Europa subirà un terremoto finanziario di magnitudine 10...

⁶ <http://www.bloomberg.com/news/2011-09-28/euro-is-beyond-rescue-unicredit-s-szalay-berzeviczy-says.html>

Poi abbiamo Mr. Shapiro, consulente del Fondo Monetario Internazionale, esperto di salvataggi, che in un'intervista alla Bbc della settimana scorsa⁷ parla candidamente di futuro collasso del sistema:

Robert Shapiro, IMF Advisor, Warns Of Europe-Fueled Economic Meltdown Within Weeks

"If they can not address [the financial crisis] in a credible way I believe within perhaps 2 to 3 weeks we will have a meltdown in sovereign debt which will produce a meltdown across the European banking system. We are not just talking about a relatively small Belgian bank, we are talking about the largest banks in the world, the largest banks in Germany, the largest banks in France, that will spread to the United Kingdom, it will spread everywhere because the global financial system is so interconnected"...

Se non fanno qualcosa di credibile, dice, potremmo avere in 2-3 settimane un collasso dei titoli di stato che produrrebbe un collasso in tutto il sistema bancario...

Strano che dopo queste dichiarazioni non si sia più sentito parlare di loro. Forse hanno ricevuto una visitina da quei signori molto discreti vestiti di nero. Quelli che portano gli occhiali da sole anche di notte. Chissà.

⁷ http://www.huffingtonpost.ca/2011/10/07/robert-shapiro-imf-economy-meltdown-collapse_n_1000235.html

DOPO I DISCORSI, ORA CHE SI FA?

Ci sono momenti in cui la cosa più saggia da fare è niente: non rischiare niente.
Chris Weber

Pensa in termini di NON perdere soldi. Dimentica i facili profitti. Non ci sarà nessun facile profitto.
Richard Russell

*“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”.*
Paul Woolley,

Allora che si fa? Niente. Lo so, è una prospettiva quasi insopportabile, che uno vorrebbe subito investire, guadagnare, compravendere... Invece la cosa principale è NON perdere.

Se avete la sventura di seguire la cosiddetta stampa specializzata, vi troverete immancabilmente a cambiare idea ogni tre giorni, in base all’intervista al gestore o l’esperto di turno. Quelli che predicavano crolli un mese fa, ora parlano di prezzi attraenti e opportunità (e viceversa). Non a caso il proverbio dice che un guru è “colui che non sarà mai a corto di argomenti, mentre tu a forza di seguirli sarai a corto di soldi”.

D’altronde bisogna anche capirli, poverini, è colpa del career risk, “il rischio carriera”. I gestori, gli strategist, gli analisti tremano all’idea di dire o fare qualcosa fuori dal coro. Se poi sbagliano? Si vedono già senza bonus e sotto un ponte. Meglio allora fare tutti le stesse cose, così se le cose vanno male non è colpa di nessuno. Io, non avendo alcuna carriera da salvaguardare, posso tranquillamente sbagliare in piena libertà. Casomai licenzio me stesso.

Venendo al mercato, se pensate che l’affermazione di sopra di Paul Wolley (che è un raro mix di economista, accademico e gestore di un fondo) sia esagerata, vi invito a ripensarci. In questi recenti rialzi euforici ci sono branchi di algoritmi piranha all’opera.

Ad esempio, venerdì 7 ottobre si è scoperto che le contrattazioni sulla Borsa Usa sono state improvvisamente ritardate di 800 millisecondi, un tempo più che sufficiente agli algoritmi per sparare milioni di ordini prima che chiunque altro ne avesse il tempo:

We found many symbols with trade executions that appeared several hundred milliseconds before the quotes that could have produced them...⁸

Cosa significa? Che gli ordini venivano eseguiti *prima ancora di essere visibili* sul mercato. Non so se rendo: siamo alla mercé di un branco di piranha. Per non parlare della pianificazione centralizzata dei mercati a cura delle banche centrali.

Può darsi, ripeto: può darsi, che ci si stia avvicinando al momento in cui si potrà fare un po' di shopping, comprando qualche titolo a saldo. Magari di quelli che danno dividendi da far dimenticare i Btp (che è sempre meglio dimenticare in ogni caso). Ma... può darsi. Oggi no. Magari fra poco sì. Purtroppo non alcun bonus di fine anno da inseguire, quindi, nel dubbio, preferisco astenermi.

Per adesso non posso fare a meno di sentirmi più in linea, ahimé, con Marc Faber, noto investitore:

Il problema che ho con l'universo degli investimenti è che trovo difficile vedere come gli Usa e l'Europa occidentale possano tornare a una crescita sana e sostenibile senza prima una completa purga del sistema finanziario e qualche forma di catalizzatore. Qualcosa che ripristini in qualche misura la coesione sociale fra le persone. Potrebbe essere l'iperinflazione; un collasso completo del mercato del credito; default diffusi degli stati; sommosse civili; o qualche guerra di grandi dimensioni...⁹

Un bieco pessimista. Speriamo si sbagli, che vorrei tanto essere ottimista.

Ora chiudo, qui dal piano terra della finanza. Devo andare: l'aereo sta partendo. Portate pazienza, i Portafogli Colorati li metto fra qualche giorno.

A presto.

Giuseppe Cloza

NON DIMENTICARE DI REGISTRARTI SU 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.

⁸ <http://www.nanex.net/Research/RegNMSRecinded/RegNMSRecinded.html>

⁹ <http://video.cnbc.com/gallery/?video=3000050573>