

BASSA FINANZA – AGGIORNAMENTO, 27/9/2011

Nell'investire non è mai sbagliato cambiare idea. Lo sbaglio è cambiare idea e poi non fare niente.
Seth Klarman

Ho pensato che qualcuno magari si era preoccupato per i movimenti dei mercati degli ultimi giorni, e allora scrivo un aggiornamento. In effetti anch'io ieri ero parecchio preoccupato. Direi quasi atterrito. Per l'argento sulle montagne russe, dite? Ma no, per Apple. Ieri Apple *non* ha guadagnato. Questa notizia da sola dovrebbe far venire i brividi. Guardate qui sotto. La linea rossa rappresenta il livello del prezzo alla chiusura del giorno precedente. Vedete in alto a destra nel grafico? Ieri Apple ha chiuso al di sotto:



E oggi ha *perso quasi l'1%*. Roba da non credere. Non ci sono più le mezze stagioni.

Quel che mi conforta è che l'altro giorno l'infallibile Goldman Sachs ha alzato il target price per il titolo:

MILANO 21-9-2011 - Oggi sul titolo della mela morsicata si è espressa Goldman Sachs, che ha portato il prezzo obiettivo da 480 a 520 dollari...

Penso ci sia un errore di battitura. Probabilmente volevano dire 5.200 dollari. Comunque è fondamentale essere corroborati dai giudizi degli analisti più pagati della galassia (credo che a Goldman l'usciera capo prenda almeno 200mila dollari l'anno), i più bravi. Come quando nel gennaio 2010 misero la Hershey e il suo cioccolato nella Conviction list, la lista dei perdenti da vendere subito, con un target price di 32 dollari. Circa un anno più tardi, dopo aver preso un +75% nella faccia con la Hershey stampata a 56 dollari, gli analisti iperpagati hanno levato la raccomandazione di vendita, stabilendo un target price a 59:

April 11 2011 - [Goldman Sachs](#) upgraded shares of [Hershey](#) from sell to neutral as price increases should help improve earnings at the candy company. With the upgrade, Goldman Sachs set a \$59 price target.

Resta il fatto che la situazione è grave. Si mormora che le vendite di I-Pad potrebbero addirittura non raddoppiare. Se ciò avvenisse, potrebbero addirittura non fare una nuova versione di I-Phone e I-Pad ogni 3 settimane. Le implicazioni sarebbero terribili. Prima di tutto quelle sociali. Ci rendiamo conto che, privato delle nuove versioni a ruota continua, un numero enorme di persone non saprebbe più di cosa parlare? E poi, niente più fenomeni di multiculturalità e socializzazione che si sviluppavano spontaneamente durante le code e i bivacchi notturni per aggiudicarsi l'ultima versione. E senza cazzeggio, senza fare la fila per l'I-Phone 8, uno potrebbe addirittura arrivare a sospettare che, una volta disoccupato causa recessione nel mondo reale, l'I-Pad non è buono da mangiare. E anche con le nuove App fighissime, le rate del mutuo si rifiutano ostinatamente di pagarsi da sole.

Intendiamoci, l'Apple è un'ottima azienda. Il fatto è che le sue azioni, dato che salgono e basta per sempre, sono ovviamente presenti in quantità industriale nei portafogli della maggior parte degli hedge fund del mondo e in quasi tutti i fondi comuni del pianeta. Basta quindi che l'azienda se ne esca con i risultati cannati di un centesimo e potremmo trovarci con tutti gli algoritmi piranha in modalità sell. Ma per adesso possiamo stare tranquilli: Goldman Sachs ha detto che sale. E quando sale si vede.

Comunque, mentre i mercati gozzovigliano titanicamente sull'ultimo rumor della stampa dei trilioni governativi per tenerci a galla, rumor che incredibilmente è arrivato in prossimità di fine settembre, proprio quando si chiudono i bilanci del trimestre e un rimbalzo anti dissanguamento fa bene alle performance... mentre si festeggia – dicevo - oro e argento hanno fatto vedere cosa può succedere in questi bei mercati manipolati e con leva. In particolare l'argento è schiantato del 35% in 3 giorni con successivo rimbalzo oggi. Una correzione del trend parabolico anche per l'oro.

Meno male, che sarebbe preoccupante il contrario. “Si vedeva che sarebbero scesi” direbbero i F.lli Boscoli. Quindi, avendolo visto chiaramente, uno avrebbe dovuto vendere tutto una settimana fa per ricomprare oggi. Ed è proprio per affinare questa tecnica che studio religiosamente il report dei F.lli Boscoli “Quando sale si vede” (il prossimo è in arrivo a giorni).

Detto questo, la situazione di fondo per me non è cambiata. Se arriverà un momento in cui mi sembrerà cambiata, o io cambiassi idea, cercherò di applicare il suggerimento di Seth Klarman (gestore dalle performances stratosferiche) riportato all’inizio.

Intanto, se i portafogli non fossero già posizionati con quantitativi secondo me appropriati di oro e argento, ne approfitterei probabilmente per comprare un po’.

Chi ancora non ha comprato metalli preziosi, ci faccia un pensierino nei prossimi giorni. Consapevole però che, se di semplice correzione si tratta, niente vieta che possa continuare. E ricordo che sulle posizioni gold e silver nei Portafogli Colorati non ho inserito trailing stop, un livello di uscita: le lascio oscillare.

L’importante è che l’entità della posizione, il suo peso in portafoglio sia quello giusto, che non faccia perdere il sonno, né vendere in preda al panico. Come invece hanno probabilmente fatto quelli che avevano acquistato gold un mese fa a 1.900, pensando già alla Porsche da comprarsi con i guadagni del mese successivo. Salvo poi vendere in perdita e nel panico al primo scossone, vedendosi già a piedi e sotto a un ponte.

Devo fare i complimenti ai lettori di Bassa Finanza, che sono rimasti a dir poco flemmatici in questi giorni turbinosi. Il silenzio ha regnato sovrano e, a meno che gli altri non siano svenuti o ancora nascosti sotto il letto, ho ricevuto solo un paio di telefonate. Una era di Bottavio il pensionato timorato, che voleva vendere tutto. Ci ho messo un po’ a capirlo, che la sua voce tremava: due mesi fa, senza dirmelo, aveva investito in argento il 50% dei suoi averi, perché aveva visto chiaramente che saliva. Ora i suoi averi erano sotto del 20%.

L’altra chiamata era di Padre Graziano, che con la sua voce che non si capisce se è ancora in raccoglimento per i vesperi o è sotto Tavor, mi ha passato Fratel Cirillo. Lui è il braccio operativo nella gestione del Fondo Tesoreria Opera Pia Immacolata Addolorata (mentre Padre Graziano è lo strategist): ha fatto ragioneria e più che altro ha una sorella che lavora in banca e gli passa le dritte; e forse è per questo che il loro portafoglio è pieno di obbligazioni subordinate e polizze. Ad ogni modo, Fratel Cirillo, con quel tono di voce che non si capisce mai se ha vinto al Superenalotto o gli è cascato un manoscritto sacro da 20 chili sul piede, mi snocciolò in rapida successione una serie di numeri e io ci misi qualche istante prima di rendermi conto che era finito dritto dritto nella trappola del Calcolo della Perdita Comparata da Panico & Tremore.

Funziona così. Prima di fare un investimento, potete stare lì a spiegare 150 volte quali siano i rischi, la volatilità, le possibili perdite, ma in genere è tutto inutile: chi compra vuole sentirsi dire che salirà, spera solo che salga e visualizza un grafico all’insù con i guadagni. Le perdite potenziali sono solo una remota eventualità futura e virtuale: poco più di un ronzio. Ma se e quando l’investimento va in rosso a causa della volatilità spiegata 150 volte, ecco che il ronzio diventa un boato, la perdita diventa subito reale e viene comparata a parametri noti e atti a generare sofferenza e panico.

Ad esempio: ho investito 100.000 euro e invece di guadagnare, ora sono a 95.000. Quanti I-Pad mi potrei comprare con quei 5.000 euro che *sto perdendo*? Quanti mesi di sudato stipendio ho bruciato in pochi giorni? A quante vacanze da sogno dovrò rinunciare?... E via così. Io lo chiamo il Calcolo della Perdita Comparata da Panico & Tremore. Ognuno ha i suoi metri di paragone. Ad esempio, Fratel Cirillo stava calcolando che la perdita sull'argento gli stava costando un viaggio a Pietralcina per venticinque fedeli con pernottamento in pensione a una stella. Lo misi in viva voce e lo lasciai parlare. Tanto prima o poi avrebbe venduto tutto, cercando e aspettando pazientemente i minimi. E' il destino di chi fa il Calcolo della Perdita Comparata e non avrebbe *mai* dovuto investire in ciò che ora sta per vendere, poco prima che riparta a razzo.

D'altra parte bisogna capirli, non è (solo) colpa loro. Magari fino a poco tempo fa investivano nei Cct e se ne ricordavano solo quando arrivava la cedola o scadeva il titolo. Ma oggi, grazie a tutti i San Bernanke i Goldman, gli Oimama e i piranha che infestano i mercati, investire come Pina (la cugina di Azzurrina, di cui vi parlerò la prossima volta) non è più ammesso.

Lo so, sembra il grafico di un indice di Borsa, invece è il Cct ottobre 2017 che ho trovato in dosi massicce nel portafoglio della signora Pina. Negli ultimi 6 mesi ha perso quasi il 18%:



Ma la prudenza impone di stare sulle brevi scadenze. Allora, o si guadagna il 2% con un Bot, o ci si lancia su un Cct marzo 2014, che negli ultimi mesi in effetti ha perso solo il 5,5%:



Poi ci sono quelli che guardano solo alla cedola: “A me interessa il tasso annuo, tanto il titolo lo porto fino alla scadenza”. Ecco per loro un bel Btp febbraio 2037 con cedola del 4% (cioè 3,5% netto). Risultato in 5 anni: cedole incassate: 17,5%; perdita sul capitale: -27%; probabilità di rimborso pieno alla scadenza: non pervenuta. Sembra un grafico dei mercati emergenti quando sono turbati, invece è il Btp:



Così, ora vi lascio. Lo so, non ho detto molte cose su oro e argento. Ma non c'è molto da dire. Bisogna solo stare tranquilli. Chi non è tranquillo, ne venda un po'. Finché non sente di potersene dimenticare: come fossero in un cassetto, in soffitta, o nascosti in una buca in giardino.

Lasciate perdere i titoli dei tiggì. Abbiamo altro a cui pensare: la realtà, ad esempio.

A presto.

Giuseppe Cloza

© 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.