

1 marzo 2012

# Bassa Finanza

VISIONI DAL PIANO TERRA.

*Il fatto è che quella luce in fondo al tunnel potrebbe essere un treno in arrivo.  
Nel caso, abbiamo un problema.*  
Proverbio di Bassa Finanza

*Fin dagli inizi della storia, non è mai esistito un economista che dovesse preoccuparsi di rimediare il pranzo.*  
Peter F. Drucker

*Il risparmio è un'ottima cosa, specialmente se ci hanno pensato i tuoi genitori.*  
Winston Churchill

*Dopo i criceti, le tasse sono sicuramente gli animali più prolifici.*  
Will Rogers

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

© 2010-2011-2012 **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.

*E' incredibile che si sappia così poco di come si diventa ricchi o poveri, che siano così oscuri i motivi per cui si può vivere negli agi e in buona salute, oppure morire in miseria e malattia.*

*I mercati finanziari sono le macchine in cui si decide gran parte del benessere dell'umanità, ma abbiamo conoscenze molto più approfondite sul funzionamento dei motori delle automobili che su quello dei sistemi finanziari mondiali. Barcolliamo tra una crisi e l'altra. In un mondo collegato in rete, lo scompiglio in un certo mercato si diffonde istantaneamente a tutti gli altri, ma abbiamo solo idee vaghe riguardo alle cause del fenomeno e alle possibilità di controllarlo.*

*Le nostre conoscenze sono così limitate che non facciamo ricorso alla scienza, ma agli sciamani. Affidiamo il controllo dell'economia mondiale a un gruppetto di anziani, i direttori delle banche centrali. Non capiamo che cosa fanno né perché lo fanno, ma abbiamo una fiducia cieca nella loro capacità di indurre in qualche modo gli spiriti dell'economia a mandarci il sole e la pioggia e a salvarci dal gelo e dalla pestilenza del mondo finanziario.*

Benoit B. Mandelbrot, *Il disordine dei mercati*, 2004

## UNIVERSI PARALLELI

Speriamo che Apple decida di salvarci tutti. Mentre il titolo (comprato a man bassa da tutti i fondi ed hedge funds del pianeta) si avvia a fare il +178.000%, l'azienda potrebbe tirare fuori qualche spicciolo per comprarsi il Belgio:

### **Apple vale quanto il Belgio**

13-2-2012 - In quattro mesi, dalla scomparsa di Steve Jobs, il valore di Borsa è cresciuto del 32%, la capitalizzazione è aumentata di 115 miliardi a quota 468 miliardi, come la ventesima potenza economica mondiale. Piazza Affari vale, in dollari, 255 miliardi...

Forse però non comprano la Belgique perché poi gli toccherebbe sganciare subito 55 miliardi solo per (ri)salvare la mitica banca Dexia, fiore all'occhiello degli stress test bancari Ue solo pochi mesi fa.

Detto fra noi, se Bruxelles finisse in mano a quelli della Apple almeno una speranza l'avremmo: potrebbero mandare un po' di Van Quilcosa in viaggio premio per uno stage formativo in una di quelle fabbriche cinesi dove producono gli I-ninnoli. Un tempo si diceva "braccia rubate all'agricoltura".

Magari all'Italia potrebbe pensarci Facebook. Chissà quanto varrà la mega chat dopo che tutti gli investitori dell'Universo conosciuto si saranno azzuffati per accaparrarsi i titoli in collocamento. Che poi - se uno ci pensa un attimo - a che servono i fondi, i consulenti, bancari, promotori, tonnellate di analisti, formule e grafici, financial planning, commissioni e spese varie?... Basta semplicemente comprare azioni Apple. Vedete?, è evidente: non ho fatto in tempo ad arrivare fin qui che già l'azienda vale 500 miliardi, mezzo trilione, cioè quanto la Polonia:

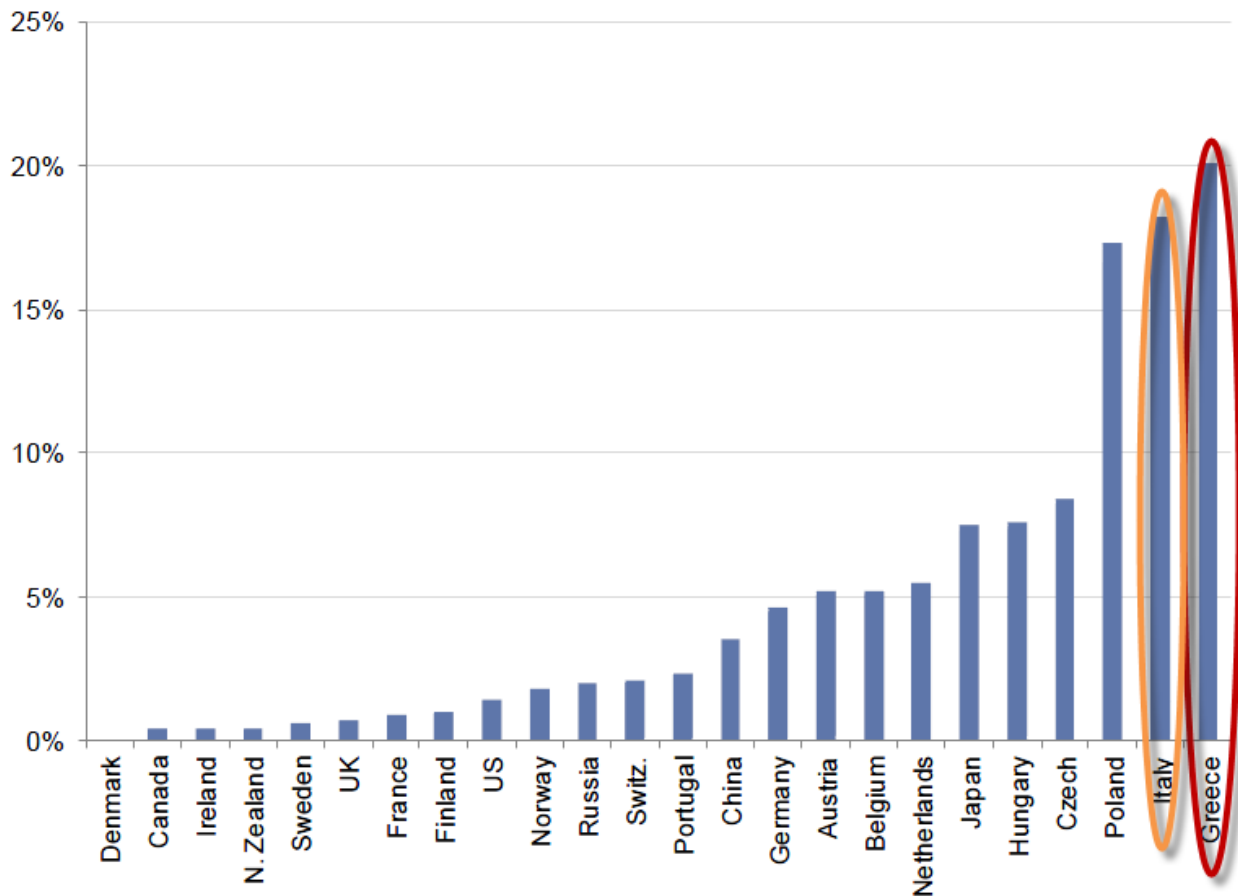
### **At \$500 billion, Apple is worth more than Poland**

*CNNMoney.com 29 feb 2012*

Comunque, per l'Italia non sono sicuro che l'efficienza di Facebook sarebbe sufficiente a generare un po' di crescita. Voglio dire la crescita di qualcosa di diverso da tasse adempimenti burocratici e il solito groviglio di menate e strizzate varie. Nel grafico agghiacciante qui sotto ecco il costo, in percentuale del reddito, delle scartoffie (legali, burocratiche, timbri, sigilli, etc.) per iniziare un'attività. Siamo fritti:

## Very interesting

### Legal costs for starting a business, as a % of income per capita



Source: World Bank.

Tornando ai miliardi, qualcuno potrebbe anche chiedersi: ma con tutti i fantastiliardi che Mariuccio & Ben10 stampano da mane a sera, non ci si potrebbe semplicemente comprare la Grecia, che così non ci si pensa più? Per lo meno, archiviata Atene, si potrebbe cominciare a occuparsi di Lisbona, che incombe già. Voglio dire, Mariuccio non potrebbe prestare due o trecento miliardi di euro al tasso dell'1% anche ai greci, oltre che alle banche?

Purtroppo non so cosa rispondere. Dev'essere certamente più complicato di quello che sembrerebbe vedendo le banche che diventano profittevoli e risanate all'istante grazie ai soldi ricevuti quasi gratis. Quel che è certo è che tutti quei miliardi dei piani di salvataggio non sono per la Grecia ma per le banche. Ai greci non arriva un centesimo. Ma in rete - posto poco raccomandabile - si trovano addirittura fantasiose teorie complottiste elaborate da menti malpensanti che sostengono che il tutto si ridurrebbe a una nuova semplice forma di colonialismo: il colonialismo finanziario. Senza più il fastidio di scomodi e costosi eserciti di occupazione, si occupa una nazione creando graziose bolle che fomentano l'indebitamento pubblico e privato. Invece di perline e specchietti qui si usano bolle luccicanti e debiti. La gente si sente più ricca e felice, anche se i soldi della rata per il Suv non sono i suoi. Dettagli tecnici. I politici e governanti si sentono più felici e rieletti anche se i soldi per i programmi espansivi con cui rendono più felici gli elettori sono debiti. Poi un giorno nessuno ti presta più un centesimo e invece arrivano i viceré Van Qualcosa ad abbaiare che bisogna stritolare tutti, che gli interessi alle banche vanno ripagati. E uno si chiederebbe: ma se i soldi li avesse creati lo Stato senza interessi invece di tutta questa manfrina del debito pubblico da ripagare, non sarebbe andata meglio? Per non parlare di tutti i soldi fatti creare alle banche sotto forma di credito con gli interessi. Ma sono cose troppo complicate per me, che purtroppo non sono un economista.

Comunque, arrivano questi viceré e poi anche i World Qualcosa, che sono i megamega buro-banchieri di queste istituzioni planetarie tipo World Bank, Fondo Monetario Internazionale, World Trade Organization, Imperial Dart Fener... E tutti insieme cominciano a dire agli stati cosa devono fare. Che poi il messaggio è: sei troppo indebitato!, per ripagare il debito devi tornare a crescere autostritolandoti con i tagli e austerità che ti diciamo noi, in modo che poi ti prestiamo altri soldi.

Sarà forse per questo che l'altro giorno il gestore di uno dei più grossi hedge fund al mondo (John Taylor di FX Concept, che gestisce una decina di miliardi di dollari) suggeriva caldamente alla Grecia di fare default e mandare al gas l'euro: tornando alla dracma, diceva, avrebbe almeno mantenuto l'indipendenza e la sovranità nazionale invece di consegnarla definitivamente nelle mani di Bruxelles con gli accordi per la ristrutturazione del debito. Tanto, default, caos e inflazione sono garantiti comunque. Il tenore di vita diminuirà per tutti, ma per lo meno – dice Taylor – con la dracma e i prezzi ribassati, il turismo ripartirà a razzo, l'export torna competitivo generando una veloce ripresa e la stabilizzazione del mercato immobiliare. Unico svantaggio: le BMW e altre cosucce d'importazione costeranno parecchio. Conclusione con comparazione: “La Turchia è stata chiusa fuori dall'Europa e se l'è cavata benissimo”<sup>1</sup>

Come forse qualcuno avrà notato, la Grecia è stata ufficialmente dichiarata in default da Standard & Poor. La cosa buffa è che ormai quando un'agenzia di rating declassa uno stato peste la colga e si scatenano le polemiche di rito. Se però si azzarda a promuoverne uno, in particolare l'Islanda, improvvisamente cala il silenzio stampa salvo qualche notizia francobollo:

---

<sup>1</sup> <http://investmentwatchblog.com/john-taylors-open-letter-to-greece-get-out-greece-get-out-right-now/>

## **Islanda: Fitch rialza rating a 'investment grade'**

(AGI) Parigi 17 feb 2012 - Fitch ha alzato di un grado il rating dell'Islanda da 'BB+' a 'BBB-', portandolo di nuovo a 'investment grade'...

Così l'Islanda, dopo il default a fine 2008 si è già riportata a metà strada fra il Portogallo (BB) e l'Italia (BBB+). Sarà che non ne parlano volentieri perché lì non si è scatenata la peste bubbonica né l'apocalisse, come invece garantivano i Van Qualcosa e i World Qualcosa quando gli isolani decisero di mandare a quel paese un po' di banche e istituzioni varie<sup>2</sup>.

Per fortuna che almeno Bloomberg l'altro giorno ci ha fatto un articolo. Inizia così:

Feb 20 2012 - Icelanders who pelted parliament with rocks in 2009 demanding their leaders and bankers answer for the country's economic and financial collapse are reaping the benefits of their anger...<sup>3</sup>

*(Gli islandesi che nel 2009 hanno preso a sassate il Parlamento chiedendo ragione ai loro leaders e ai banchieri per il collasso economico e finanziario del paese, stanno ora raccogliendo i frutti della loro rabbia...)*

Comunque, pare che qualche dubbio sulla solvibilità della Grecia abbiano iniziato a porsi anche i grandi dell'Isda (International Swap and Derivatives Association, altri World Qualcosa di cui abbiamo già parlato un mese fa<sup>4</sup>) che hanno addirittura indetto una riunione per discutere se la Grecia sia in default oppure no:

**LONDON, February 28, 2012** – The International Swaps and Derivatives Association, Inc. (ISDA), today announced that a question relating to a potential credit event with respect to the Hellenic Republic has been submitted to, and subsequently accepted for consideration...

In questo comico annuncio ci fanno sapere che è stata sollevata la questione di un potenziale default Greco e magnanimamente hanno deciso di non scartarla a priori, ma addirittura di prenderla in considerazione...

Io intanto non riesco a calcolare il rendimento annualizzato del bot greco in scadenza il prossimo 20 marzo, che oggi si compra a 25 ed è regolarmente trattato sui mercati come se nulla fosse:

---

<sup>2</sup> <http://www.bassafinanza.com/index.php?id=232>

<sup>3</sup> <http://www.bloomberg.com/news/2012-02-20/icelandic-anger-brings-record-debt-relief-in-best-crisis-recovery-story.html>

<sup>4</sup> <http://www.bassafinanza.com/index.php?id=246>

HELLENIC REPUBLIC 20/3/12

Ultimo prezzo <b>25,51</b> Valuta EUR	P.zo vendita <b>25,5</b>	P.zo acquisto <b>26,99</b>	Variazione <b>-1,19 (-4,46%)</b>	Volumi <b>77.000</b>
Cedola annual 4,3%	Prossima cedola 20/03/2012	Scadenza <b>20/03/2012</b>	Rendimento netto n.d.	Rating D

Non riesco a calcolarlo perché se paghi 25 per ottenere 100 fra 20 giorni, ottieni un +300% e il calcolatore non ha zeri sufficienti per andare oltre il 6.000.000.000% che viene dopo alcuni mesi di tasso composto a quel ritmo (il capitale che fa +300% ogni 20 giorni).

Per un'operazione di più largo respiro ma meno redditizia si può optare per un titolo greco con scadenza inferiore a un anno, che pochi mesi fa offriva un interessante rendimento del 100% e oggi si attesta al 920%. Chissà se Bottavio ci si è buttato.

Naturalmente la Grecia non è in default, e forse a questo punto qualcuno si ricorderà che il comitato dell'Isda che dovrebbe decidere se c'è il default o no (il Determination Committee) è composto per l'appunto dalle stesse banche che si sono fatte d'oro a vendere i cds (vendendo quindi polizze assicurative per proteggere dai default) e che se l'evento si verificasse dovrebbero pagare una fortuna. Ecco quindi che:

*March 1, 2012 FRANKFURT (MarketWatch) — The International Swaps and Derivatives Association on Thursday said its EMEA Determinations Committee unanimously ruled that no "credit event" has yet occurred amid Greece's efforts to restructure its debt holdings...*

“No credit event” significa No default, chiaro? Chi l'avrebbe mai detto.

A questo punto uno potrebbe anche arrivare a chiedersi se per caso la realtà non possa essere leggerissimamente diversa da quella dei reality che scorrono col flusso incessante delle news, delle quali *non possiamo assolutamente* fare a meno. Così come non possiamo fare a meno dei pareri illuminati dei guru, come Warren Buffet, che tutti citano perché da buon nonnetto prudente quale sembra ha detto che “i derivati sono armi di distruzione di massa”, solo che poi lui per primo ne usa un intero arsenale per la sua azienda:

**Berkshire Profit Declines 30% on Derivatives Feb 25, 2012**

*Berkshire Hathaway Inc. (BRK/A) said fourth- quarter profit fell 30 percent on smaller gains from Warren Buffett's portfolio of derivatives. Net income declined to \$3.05 billion, or \$1,846 a share, from \$4.38 billion, or \$2,656, a year earlier...*

In pratica, nonno Warren, con l'aria così mite, aveva fatto qualche scommessuccia sui derivati che nel 2011 gli ha fatto vaporizzare il 30% dei profitti dell'intera azienda. Roba da hedge fund assatanato. Chi l'avrebbe mai detto.

Così mi viene il sospetto che ci siano universi paralleli in cui ci muoviamo. In quante realtà viviamo? Quante ne vediamo? In base a quali "realtà", notizie, informazioni, prendiamo le nostre decisioni? Non so, quando leggo un titolo del genere mi sembra di sdoppiarmi:

## **Consumer prices on the rise, but inflation outlook is benign**

Meanwhile, the index of leading economic indicators is up, another sign the recovery is picking up.

Associated Press | Posted: Saturday, February 18, 2012

"I prezzi dei beni di consumo stanno salendo, ma le prospettive di inflazione sono benevole". Con un titolo così ci si immaginerebbe il direttore che insegue il redattore ululando e brandendo una clava. Boiate del genere reclamerebbero vendetta. Ma evidentemente oggi non più. Il flusso delle news scorre incessante e dobbiamo sentirci imbottiti e assicurati, sia pur in modo un po' confuso; anche mentre facciamo il pieno alla macchina, che a guardare il contatore degli euro uno pensa che il serbatoio sia bucato. L'inflazione ufficiale forse ancora non c'è, ma possiamo stare certi che Ben10 ce la sta preparando. Sapete com'è, quando uno stampa un sacco di dollari, le commodities prezzate in dollari (tipo il petrolio) hanno la fastidiosa tendenza ad aumentare di prezzo. Se il quantitativo di dollari aumenta, ma il quantitativo della commodity *non* aumenta, allora abbiamo un fenomeno naturale in base al quale questa diventa più preziosa. E quindi, per comprarla è richiesto un maggior numero di dollari. Ringraziamo San Bernanke. Le tensioni con l'Iran state dicendo? Oh, no. Di quelle il mercato non si è ancora neanche accorto.

Per fortuna i tassi sono bassi. E quelli almeno sono un indicatore sicuro. Il mercato dice che non c'è inflazione. Basta guardare il Libor (London Interbank Offered Rate), il parametro su cui si basano circa dieci *triloni* di prestiti e mutui nel mondo e 350 *triloni* di derivati (swap e scommesse varie sulla direzione dei tassi di interesse). E' un tasso di riferimento a cui le banche si prestano soldi fra loro e su cui si basa appunto questo giro d'affari incalcolabile. Ed è ovviamente stabilito giornalmente... dalle mega banche stesse. Una cosa imparziale fino al midollo. Così ora qualche regulator è uscito un attimo dal letargo per dare un'occhiata:

NEW YORK (Reuters) 29 feb - The Justice Department is conducting a criminal probe into whether the world's biggest banks manipulated a global benchmark rate that is at the



heart of a wide range of loans and derivatives... The investigations are examining whether traders at the banks tried to influence whether the rate went up or down...

Un'investigazione niente popodimeno che del Dipartimento di Giustizia per vedere se il Libor viene manipolato. Chi l'avrebbe mai...

A proposito di trilioni. Non so in quale realtà viviate, con tutti questi universi paralleli, ma nella mia attuale il concetto di trilione mi sfugge. Eppure bisognerebbe abituarci. Un trilione è mille volte un miliardo; oppure un milione un milione di volte. Se dall'anno 1000 a oggi si fosse accumulato un miliardo di euro ogni anno (che, per i più ostinati, erano duemila miliardi di lire), oggi avremmo raggiunto un trilione.

L'altro giorno alla riunione del G20 hanno detto che per calmare la crisi finanziaria, di trilioni ce ne vogliono almeno 2 entro aprile:

*Reuters – Sun, Feb 26 - The G20 is racing to line up massive international resources worth nearly \$2 trillion - including existing and new funds - possibly by late April...<sup>5</sup>*

Non ci dovrebbero essere problemi: li ~~stanperan~~ troveranno di sicuro. Ma nel caso possono rivolgersi per consigli a Mariuccio, che è un vero esperto. Per lui i trilioni sono come noccioline. In un paio di mesi ne ha già cacciato fuori uno. Mezzo a dicembre e mezzo oggi in prestiti a 800 banche europee, che in cambio portano a garanzia più o meno di tutto, fino alle figurine dei calciatori e dei cuccioli amici.<sup>6</sup>

Ma siccome devono aver finito anche quelle (dopo aver finito da tempo i titoli di qualità decente), ora possono portare anche i crediti, cioè i prestiti concessi:

Volendo dare ancora maggiori possibilità alle banche di approvvigionarsi a una tale fonte di finanziamento, nella speranza che ciò faccia poi da volano per l'economia e per il mercato obbligazionario, la Banca d'Italia nei giorni scorsi, in linea con la Bce, ha annunciato misure volte ad ampliare ulteriormente il novero delle attività stanziabili, **aggiungendo un maggior numero di prestiti bancari...**<sup>7</sup>

---

<sup>5</sup> <http://finance.yahoo.com/news/euro-zone-deal-firewall-awaits-001447349.html>

<sup>6</sup> <http://www.bassafinanza.com/index.php?id=241>

<sup>7</sup> <http://it.reuters.com/article/itEuroRpt/idITL5E8DI07C20120218?pageNumber=1&virtualBrandChannel=0>

Abbiamo letto bene, si fanno prestare soldi dando in garanzia altri prestiti. Ma non si farebbe prima a stamparli direttamente? L'operazione si chiama LTRO (Long Term Refinancing Operation). Sapete, usano queste sigle che così uno fa fatica a capirci qualcosa. Comunque, sul web è già stata semplicemente ribattezzata Cash for Trash: monnezza in cambio di contanti. Rende meglio l'idea.

Così uno, se vuole, può leggere queste cose e pensare che facciano parte di una realtà ragionevole e sostenibile. In un universo parallelo invece mi viene da rabbrivire. Non so, qui si creano mille miliardi in due mesi, da dare di corsa a 800 banche in Europa e non c'è nessun allarme?

Macché, si continua con i giochini. Infatti si continua a giocare a Monòpoli. Come successo lo scorso dicembre. Super Mario dà i soldi alle banche che ci comprano i Btp. Così lo spread si restringe e i giornalisti ci danno news rassicuranti. L'emergenza è passata. La Borsa sale. I titoli finanziari salgono a razzo. Super Mario dà i soldi alle banche e loro li usano anche per ricomprare *le proprie* obbligazioni. Esatto: comprano le proprie obbligazioni più ciofeca, quelle che magari valgono 80, poi le mettono nel bilancio a valore 100 (il valore a scadenza) e così improvvisamente hanno guadagnato 20. Migliorano sensibilmente i conti delle banche, quindi. D'altronde, loro vivono in questa realtà. Qualche giornalista si eccita e prende a smanettare furiosamente articoli goderecci.

E' assolutamente evidente che comincio a essere fortemente disturbato. Per quale altro motivo sennò dovrebbe venirmi un conato a leggere articoli come questo, oggi?

Le Borse del Vecchio continente hanno chiuso in forte rialzo una giornata caratterizzata dalla caduta degli spread... Il prestito della Bce alle banche europee per 530 miliardi di euro sembra aver innescato una spirale virtuosa: la nuova liquidità nelle casse degli istituti permette loro di investire anche in titoli di stato; questo si traduce in una riduzione dei differenziali (spread) che a loro volta hanno un impatto positivo sulle quotazioni del comparto finanziario, in quanto titoli più sicuri in portafoglio implicano minori svalutazioni in bilancio. Sull'umore dei listini di Eurolandia hanno giocato a favore anche i positivi dati macro di Stati Uniti e Cina.<sup>8</sup>

Il fatto è che, a giudicare dalle prime mosse delle banche, questa volta non si sta innescando neanche la "spirale virtuosa": prendono i soldi dalla Bce e li parcheggiano subito... alla Bce. Il conto di deposito delle banche presso la Banca Centrale Europea è aumentato nottetempo di 300 miliardi in un botto solo. Povero Mario, non riesce proprio a dar via quei soldi. Sembrerebbe che questa volta neanche le banche abbiano molta voglia di comprare Btp e simili. I soldi ricevuti in prestito costano alle banche l'1% e loro però li parcheggiano nel deposito che gli rende lo 0,25%, rimettendoci lo 0,75%. Una banca che ci rimette, volontariamente? C'è qualcosa che mi sfugge. Oppure sfugge a loro. A uno vien da chiedersi: ma con tutti i conti di deposito a ogni angolo di strada che rendono il 4%, perché mai le banche non ci mettono anche *la loro* liquidità, invece di rifugiarsi alla Bce per lo 0,25%? Oggi il totale dei depositi in Bce ha raggiunto i 770 miliardi. A uno qualche pensiero gli viene.

---

<sup>8</sup> <http://www.morningstar.it/it/news/articles/104714/Il-debito-non-%c3%a8-pi%c3%b9-il-sovrano-delle-Borse.aspx>

L'altro giorno mi sono imbattuto in questo enigmatico titolo:

## **MF pressures ECB to forgo profits on Greek bond holdings**

*Sharecast – London Wed, Jan 25*

Il Fondo Monetario faceva pressioni sulla Bce affinché, per aiutare la Grecia, *rinunciasse ai profitti* sui bond greci che ha in portafoglio. Profitti? Quali profitti? La Bce ha iniziato a comprare bond greci nel 2010, quindi, viste le quotazioni, bene che gli vada ci sta rimettendo un 30-50%. Ma ecco svelato l'arcano: nel *loro* universo certe cose non contano. I bond sono tutti segnati a valore pieno, 100. Non ci sono perdite. I “profitti” cui rinunciare sono semplicemente le cedole. Ora è tutto chiaro.

Sapete, credo sia un problema mio: non riesco a sintonizzarmi con la realtà. Già, ma quale? Forse quella dei finlandesi, che hanno preteso garanzie dai greci prima di prestargli i soldi. Sarà che lì al nord in questo periodo è sempre buio e questo non facilita l'ottimismo. E poi fa un freddo cane e se ne stanno un sacco di tempo chiusi in casa a rimuginare. Così, in Finlandia hanno deciso che non si fidano della Grecia e gli hanno detto: se vuoi che partecipiamo anche noi al “salvataggio” (scusate le virgolette, ma in altre realtà non si salva la Grecia con i greci, ma le banche europee che stanno perdendo i soldi delle loro scommesse sulla Grecia)... se vuoi che tiriamo fuori i soldi devi darci solide garanzie. La Grecia si dice d'accordo. Solo che non ha un centesimo. E allora? Semplice, si apre un altro universo e arrivano le 4 principali banche greche (notoriamente pluridisastrose) che dicono “ci pensiamo noi!” e promettono di versare 880 milioni di euro alla Finlandia come garanzia:

**ATHENS, Feb 15 (Reuters) - Greece's four largest banks have agreed to satisfy Finland's demand for collateral as a condition for participating in a new bailout for Athens. National Bank, Alpha, Eurobank and Piraeus will provide collateral worth 880 million euros...**

Dove trovino i soldi io non lo so. Forse glieli presta Super Mario col meccanismo di cui sopra. In questo caso funzionerebbe così: le eroiche e patriottiche banche greche emettono obbligazioni (che il mercato non vorrebbe neanche sotto tortura, con rating F o giù di lì), le portano in garanzia alla Bce che in cambio gli dà soldi freschi (di stampa); le banche girano poi i soldi alla Finlandia come garanzia per la Grecia. La Finlandia allora caccia fuori i soldi da prestare alla Grecia. Se vi siete persi è perché non siete ben sintonizzati con la realtà.

L'unica cosa certa, un pilastro, è che la Banca Centrale Europea è solidissima e ben capitalizzata. Parola di Bernanke. Giuro, ieri il Capo Supremo della Federal Reserve, in una testimonianza di fronte al Congresso Usa ha affermato che la sua sorella d'oltreoceano, la Bce, è “well capitalized”. Mmm... vediamo un po'.

Oggi il capitale della Bce ammonta a ben 10 miliardi di euro di cui però solo 6 sono effettivamente versati dalle Banche Centrali nazionali (la Bce è partecipata dalle Banche centrali nazionali, che a loro volta sono partecipate dalle principali

banche private... Una bella catena). Oltre al capitale ci sono le riserve, e così in totale arriviamo a 82 miliardi.<sup>9</sup> Gli asset della Bce, grazie anche alle recenti manovre espansive del suo presidente, ammontano a 3.000 miliardi di euro.

Quindi la Bce opera con un leverage di 36 a 1 (3000/82). Non so se questo vi dice qualcosa. In un mondo normale un leverage del genere verrebbe bollato come pura brama speculativa degna di hedge fund spregiudicato. Lehman Brothers mi pare avesse un leverage di 30 a 1 quando implose. Ma questi sono discorsi fuorvianti: una banca centrale non può fallire. Intanto, non troppo lontano da Bruxelles, la Banca Centrale di Svezia opera con un leverage di 5 a 1. Roba da vecchine coi capelli azzurrini.

Ma non c'è niente di cui preoccuparsi: nei loro universi paralleli, se qualcosa non va si aggiusta subito. Ad esempio Deutsche Bank, la banca le cui dimensioni rappresentano l'80% del Pil di tutta la Germania, secondo le autorità di controllo Ue (EBA) a fine settembre aveva bisogno di essere ricapitalizzata per 3,2 miliardi. Però, come sempre, dipende in quale realtà siamo. Infatti, gli analisti di Credit Sight ci fanno sapere in questi giorni che:

***"The capital shortfall of €3.2 bln identified by the EBA's capital exercise at 30 September 2011 has magically disappeared... This illustrates the capacity of banks to improve capital ratios without raising new capital."***<sup>10</sup>

Un parametro qui, un'aggiustatina di là, spostato questo da un'altra parte, quest'altro sotto il tappeto... et voilà, il "buco" di 3 miliardi non c'è più.

E' magicamente scomparso. Come dicono: "Questo illustra la capacità delle banche di migliorare i loro parametri di capitalizzazione senza raccogliere nuovo capitale". Un po' di cosmesi, insomma. Gli americani hanno una definizione più calzante: *put a lipstick on a pig*. Mettere il rossetto a un maiale. Che dopo lo si bacia più volentieri.

A questo punto però abbiamo un problema serio. Tutto quello che ci siamo detti finora è poca cosa rispetto a quello che è successo alcuni giorni fa. Roba che ovviamente sfugge alla maggior parte dei flussi di news che intasano i cervelli. L'altro giorno è stato decretato con discrezione che esistono due tipi di titoli di stato: quelli di serie B, per i comuni mortali e quelli di serie A, per i World Qualcosa. E' stato anche decretato che i contratti che regolano i prestiti obbligazionari possono essere modificati *dopo che i titoli sono stati collocati*. Con efficacia retroattiva, quindi.

Facciamo un passo indietro. Come sanno ormai anche quelli che leggono solo le guide tv, in Grecia si sta tentando di fare la cosiddetta ristrutturazione volontaria del debito. Il che significa che i detentori di titoli di stato greci dovrebbero aderire "volontariamente" a un taglio che alla fine, secondo le stime, gli porterà via il 70-75% del capitale. Il tutto deve essere "volontario", perché altrimenti scatterebbe il default...

---

<sup>9</sup> <http://www.ecb.int/ecb/orga/capital/html/index.en.html>

<http://www.openeurope.org.uk/Content/Documents/PDFs/ecbandtheeuro.pdf>

<sup>10</sup> <https://www.creditsights.com/CreditSights/Templates/HomeMTemplate.aspx?NRMODE=Published&NRNODEGUID=%7b338FA5B0-54E1-4989-8F27-6AE0A460FB61%7d&NRORIGINALURL=%2fresearch%2ehtm&NRCACHEHINT=NoModifyGuest>

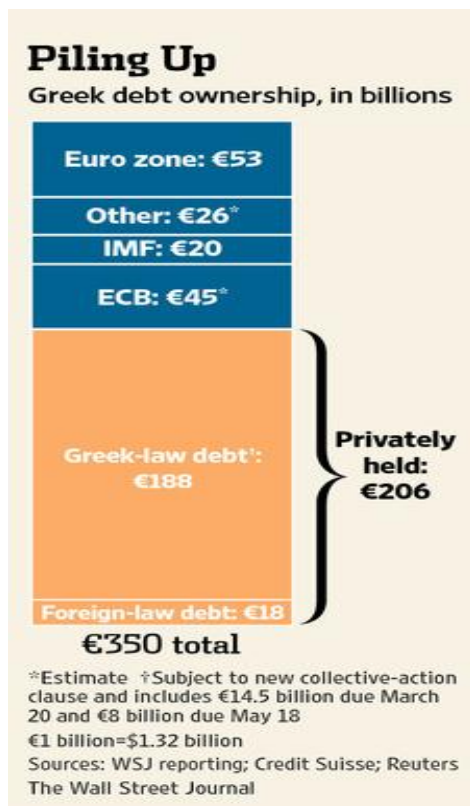
Scusate, è che a scrivere certe boiate mi è venuto un mancamento.

Dicevo, il tentativo è quello di avere una massiccia adesione volont.. oddio - un altro conato... volontaria. Altrimenti si presume che il governo greco faccia passare una simpatica legge per inserire nel contratto dei titoli di stato la cosiddetta Clausola di Azione Collettiva (CAC), in base alla quale il governo prende una decisione e vale per tutti i titoli. A quel punto tutti i possessori di titoli di stato greci, volenti o nolenti, in preda alla cac subirebbero un bel taglio netto del 70%. Ho detto tutti? Scusate, mi sono sbagliato. Ecco un ermetico passo dal Wall Street Journal di pochi giorni fa:

Of Greece's roughly €350 billion in debt (\$463.7 billion), some €206 billion in bonds are eligible for the restructuring. The balance of the debt comprises in large part rescue loans from the euro zone and the International Monetary Fund, treasury bills and the holdings of the European Central Bank, which are exempted...<sup>11</sup>

Dei circa 350 miliardi di euro in titoli di stato solo 200 sono soggetto di ristrutturazione. Il resto, che comprende titoli acquisiti dal Fondo Monetario Internazionale e la Banca Centrale Europea *sono esenti...*

Segue graziosa tabellina, dove in blu sono indicati i bond esenti da perdite:



<sup>11</sup> <http://online.wsj.com/article/SB10001424052970203918304577241103379416674.html>

La Reuters è un po' più precisa riguardo alle manovre della Bce:

FRANKFURT | Fri Feb 24, 2012 5:24pm EST

(Reuters) - The ECB and the 17 euro zone central banks made cosmetic changes to the 62 billion euros worth of bonds they own this week to avoid being pulled into Greece's debt reduction deal, which will see private investors lose well over half their money.

La Bce di Mariuccio assieme alla (banche centrali nazionali) ha fatto qualche trucco e ritocco (“cosmetic changes” dice la Reuters) nei suoi miliardi di bond greci per evitare di subire le perdite certe della ristrutturazione. Pare che con uno swap li abbia scambiati con nuovi bond dotati una sorta di immunità.

Sfugge il concetto? E' semplice: Azzurrina Prendilasolas, la pensionata greca dai capelli azzurrini che investiva i suoi risparmi nei titoli di stato del suo paese perderà probabilmente quasi tutto.

Il Fondo Pensione “Anni Sereni a Santorini”, pieno di titoli di stato (e che, chissà, forse negli ultimi anni sarà stato *caldamente invitato* a comprarne in quantità industriale patriottica per sostenere il paese) perderà il 75% dei soldi dei suoi pensionati. Eccetera.

Ma la Bce no. Lei non partecipa. E' esentata. Perché? Perché così hanno deciso. Non vi basta? Non sapete che sono i padroni dell'Universo, che Dart Fener gli fa un baffo?

Sfuggono le implicazioni? Semplicissime: la certezza del diritto è andata a farsi friggere. E noi siamo fritti. Gli investitori comprano un bond regolato da un contratto valido per tutti. Ma dopo, a un certo punto, qualcuno può decidere che le clausole non valgono più per tutti. Oggi è la Bce che cambia i suoi bond. Domani potrebbe essere la durata che viene allungata; la cedola modificata... Oggi è la Grecia. Domani potrebbe essere chiunque.

Un commentatore, trader di bond, riassume meglio quel che sta succedendo:

***I mercati azionari possono fare un rally sulle notizie della ristrutturazione perché a loro interessa che ci sia un accordo, ma chiunque si occupi di obbligazioni dovrebbe essere sotto la scrivania a vomitare, perché ci siamo appena presi una delle più grosse fregature della nostra vita, che inoltre potrebbe benissimo ripetersi.***<sup>12</sup>

E così, dopo tutti questi strati di “realtà”, quelle dei monitor dove scorrono le news, quelle delle dichiarazioni ufficiali dei Van Qualcosa, quelle dei bilanci assolutamente trasparenti, i mercati gioiosi, i contratti modificati... Uno, se ha

---

<sup>12</sup> <http://www.tfmarketadvisors.com/2012/02/17/dow-jones-reports-the-ecb-greek-bond-swap-is-now-done/>

voglia, può cambiare universo e dare un'occhiata altrove. La Grecia, guidata dal suo premier ex banchiere centrale (non eletto), approva i tagli voluti dai World Qualcosa:

The reforms approved this week will cut 12 percent off the amount exceeding 1,300 euros for those receiving pensions from the state, trim wages for all state employees and cut the minimum wage by 22 percent...<sup>13</sup>

Si cominciano a tagliare le pensioni, al di sopra dei 1.300 euro (e chissà cosa ci faremo fra un po' con 1.300 euro); si tagliano gli stipendi degli statali, si riduce del 22% il salario minimo...

Ma c'è anche qualche buona notizia. Il ministro della Sanità ha annunciato di aver trovato 800.000 euro per procurare alloggi di emergenza ai senzatetto di Atene e Salonicco, che sono sempre di più, e per sostenere la chiesa greca che manda avanti le mense per i poveri con 250.000 pasti al giorno. Oh, avete letto bene: 800mila euro. Meno di un milione:

### ***Funds found to help Greece's homeless***

*Greece is to spend 800,000 euros on housing and feeding homeless people amid concern about the growing number of people living on the streets of Athens and Thessaloniki in wet and cold conditions...*<sup>14</sup>

Altri media, evidentemente meno occupati con i trionfi dei mercati, riportano che in Grecia, secondo le statistiche ufficiali, nel 2010 il 28% della popolazione era a rischio povertà. Figuriamoci oggi. Il tasso dei suicidi è raddoppiato, i senzatetto sono aumentati del 20%, i supermercati sono spesso semi vuoti, ci sono bambini che vanno a scuola senza merenda e senza pranzo...<sup>15</sup>

Forse prima o poi qualcuno si incacchia:

Feb 10 (Reuters) - Greece's largest police union has threatened to issue arrest warrants for officials from the country's European Union and International Monetary Fund...<sup>16</sup>

Il principale sindacato di polizia greco, cui aderiscono i due terzi dei poliziotti ha inviato una lettera dove minaccia di arrestare i funzionari della Ue e del Fondo Monetario. Il testo si trova nell'articolo citato:

---

<sup>13</sup> <http://www.businessweek.com/news/2012-02-29/greece-approves-welfare-cuts-for-2nd-bailout>

<sup>14</sup> [http://ekathimerini.com/4dcgi/\\_w\\_articles\\_wsite1\\_6673\\_06/02/2012\\_426417](http://ekathimerini.com/4dcgi/_w_articles_wsite1_6673_06/02/2012_426417)

<sup>15</sup> <http://www.spiegel.de/international/europe/0,1518,814571,00.html>

<sup>16</sup> <http://www.reuters.com/article/2012/02/10/greece-police-idUSL5E8DA3ED20120210>

“Dato che continuate con le vostre politiche distruttive, noi ci rifiutiamo di combattere in piazza contro i nostri stessi fratelli, figli e qualunque cittadino che protesti... Vi avvertiamo che come rappresentanti legali della polizia greca emetteremo mandati d’arresto contro di voi per una serie di reati quali il ricatto e la segreta abolizione o erosione della democrazia e sovranità nazionale.”

"Since you are continuing this destructive policy, we warn you that you cannot make us fight against our brothers. We refuse to stand against our parents, our brothers, our children or any citizen who protests and demands a change of policy," said the union, which represents more than two-thirds of Greek policemen.

"We warn you that as legal representatives of Greek policemen, we will issue arrest warrants for a series of legal violations ... such as blackmail, covertly abolishing or eroding democracy and national sovereignty."

Però, e però... chisseneffrega: la Borsa sale, lo spread scende. Siamo ottimisti.

Per favore, se posso permettermi un invito: finché è possibile, scegliete *voi* la realtà che volete vedere. Il problema degli universi paralleli è che a forza di vedere certi reality e non altre realtà uno finisce per pensare che certe cose *a noi* non possono succedere. Dopo tutte queste pagine di nonsenso bisognerebbe a maggior ragione usare il buon senso.



## DOPO I DISCORSI: E ORA CHE SI FA?

*L'avvertimento amichevole che non ho mai ricevuto dal mio amichevole broker è: "Non fare nulla. Esci dal mercato". Sarebbe stato pretendere troppo. I broker e i loro managers sono lì per fare soldi. E a Wall Street questo vuol dire commissioni.*  
Nicolas Darvas

*La speculazione è il tentativo di trasformare una piccola somma in una fortuna. L'investimento è il tentativo di impedire a una fortuna di tramutarsi in una piccola somma.*  
Fred Schwed Jr.

*Quando il mercato obbligazionario dirà: "Ecco l'inflazione!" sarà troppo tardi – troppo tardi per chi ha in mano le obbligazioni.*  
Chris Mayer

*Il mercato dei bond e quello delle valute sono talmente manipolati da governi e banche centrali che non ho alcun consiglio da offrire.*  
Bob Janjuah

Eh sì, per la prima volta nella storia abbiamo **tutte** le principali banche centrali (Europa, Uk, Usa, Giappone e Cina) lanciatissime nella gara di stampa del trilardo. E decine di banche centrali minori nel mondo si danno da fare ugualmente. Un esperimento inedito, che mi lascia trepidante. Per ora usano i soldi per comprare bond, titoli di stato e valute.

Ma purtroppo, all'ultima citazione di sopra bisognerà fra poco aggiungere anche il mercato azionario fra quelli di dominio delle banche centrali:

March 1, 2012 10:45 AM - A small number of central banks have started investing part of their reserves in equities...<sup>17</sup>

---

<sup>17</sup> <http://www.bloomberg.com/news/2012-03-01/israel-to-begin-investing-reserves-in-u-s-equities-today-1-.html>

Un piccolo numero di banche centrali ha iniziato a investire parte delle proprie riserve in azioni. Forse si sono scocciate di comprare titoli di stato che tracollano. Quella svizzera, ad esempio, ha già investito quasi il 10% delle riserve in borsa. Ora sta iniziando anche la Banca d'Israele. L'articolo ci fa sapere che

... the investment will be made in equity index trackers and will include between 1,500 to 2,000 shares, among them stocks like [Apple Inc. \(AAPL\)](#)...

Oh sì, avete letto bene: compreranno indici, etf e singoli titoli. Come Apple, ad esempio. Dopo i fondi e gli hedge fund del pianeta ora abbiamo anche le banche centrali lanciate su Apple. Che se il prossimo I-Pad gli riesce male e partono le vendite di titoli si scatena un cataclisma sui mercati. Immagino poi che le banche centrali parteciperanno anche al collocamento di Facebook.

Così, anch'io, nel mio piccolo, non so bene cosa dire. Anzi, direi che siamo fritti. Stiamo entrando in una fase esponenziale della ricerca del rischio. Probabilmente andremo sulla crescita parabolica, con i trilioni stampati per comprare azioni. Poi un bel collasso è il minimo, prima o poi. Così stamperanno molto molto di più.

Il rischio sembra diventato un simpatico giochino. Quest'articolo dell'autorevole Sole 24 Ore dice cose agghiaccianti:

[Finanza e Mercati](#) > [In primo piano](#)

## **Titoli di Stato: ecco quanto ha guadagnato chi ha puntato sull'Italia nel momento più difficile.**

20 febbraio 2012 - C'era una volta il BTP day. Correva il 28 novembre 2011...

Da lì ci spiega quanto avrebbe guadagnato chi avesse comprato Btp e Cct in quei giorni. Un sacco, tipo il 10% in tre mesi. Così ora gongola e si sfrega le mani e si sente un guru (si vedeva che salivano). Mentre chi è rimasto fuori magari se la prende col bancario/consulente perché *avrebbe dovuto dirgli* che ci si sarebbe guadagnato di sicuro, che era una cosa evidente. E' per questo che l'articolo dice cose agghiaccianti: perché, correttamente, nel titolo usa la parola "puntare" e non "investire". E lo ripete, sempre correttamente, anche nel testo ("È andata bene anche a chi ha puntato sui Cct..."). Il giornalista conosce bene le parole. Infatti in italiano "puntare" significa *giocare, scommettere una somma*.

Abbiamo questa nuova realtà, una realtà dove il buonsenso è una cosa stonata e dove anche i Bot e Cct delle nonnine sono diventati una scommessa. Che questa volta è andata bene. Champagne per tutti.

Jeremy Grantham è a capo di Gmo, una società di gestione indipendente (non una banca), che gestisce 100 miliardi di dollari. Scrive nella sua ultima lettera agli investitori:

*Quando leggo i giornali finanziari con i loro 120 consigli che si contraddicono a vicenda, mi chiedo: ma chi è davvero un esperto, con una storia di profitti e attendibilità? Allora mi vengono in mente due o tre personaggi e case di gestione che sembrano davvero sapere quello che dicono. E qui sta il problema: questi, che probabilmente sono dei veri esperti, sono molto più preoccupati di tutti gli altri in generale. Ciò mi fa pensare alla possibilità di una nuova sconcertante teoria: forse l'assunto di base, automatico, quando si ha a che fare con l'ignoranza dei fatti o la mancanza di competenza è di convincersi che tutto, in qualche modo si sistemerà. Già siamo rimasti sorpresi da questo atteggiamento generalizzato mente le bolle del 2000 e 2008 si gonfiavano. E ora noi, qui a Gmo, ce ne stiamo seduti tranquilli a giocare con le azioni, che hanno numeri non troppo malvagi; e il mercato in generale sembra piuttosto rilassato, mentre quei pochi che ci sembrano esperti di questa crisi sono lì che si strappano i capelli dalla fiffa. Come ho detto, è solo una teoria. Ma è terrificante".<sup>18</sup>*

Compro Microsoft.

Lo so, lo so!... Sì, d'accordo: l'altra ha prodotti fighissimi che funzionano a meraviglia. E' vero, ma il mondo ancora usa questa. Si usano Office, Windows... Vedrete che un po' di profitti in giro per il mondo ancora riuscirà a farli.

Devo creare una rendita per i bambini del Portafoglio Bianco, che quando saranno alti gli sia rimasto qualcosa, dopo tutte le bassezze di questa alta finanza.

Oggi un titolo di stato tedesco con scadenza 2042 rende il 2%. Microsoft è una delle ultime aziende al mondo con la AAA, e con un rendimento (dividendo) del 3%. Cerco titoli del genere, assolutamente noiosi. Che se c'è un tracollo non gli arrivano in casa i World Qualcosa ad abbaiare. Che se parte l'inflazione, il titolo si spera resti a galla e cresca con lei. Al Portafoglio Giallo la birra e Intel. Ad Azzurrina la cioccolata calda e Intel. Ai bambini Coca Cola e Microsoft.

E ho già aspettato troppo, a fare il conto di quanti hedge funds hanno Apple come principale titolo in portafoglio. Allora, chiedo venia:

Per il **Portafoglio Bianco** compro:

---

<sup>18</sup> <http://www.gmo.com/America/>

*"When I read the 120 contradictory bits of advice in the Financial Times alone, I find myself asking the question: who is an expert? To the extent that anyone has profitably specialized in this type of problem, I suppose it is George Soros. There are also, in my opinion, one or two investment management groups that seem to talk sense (which groups will go nameless for weaselly competitive reasons). This is the problem: these probable experts are much more worried than the general market. This fact is giving rise to a new, tentative but definitely uncomfortable theory: **perhaps the default assumption when dealing with ignorance or lack of confidence and skill is to assume everything will muddle through okay.** Certainly we were amazed by this attitude generally displayed by the world (and most competitors) in the build-up to the 2000 and 2008 bubbles. Now we at GMO are calmly sitting around playing equities by the numbers, which are not too bad, and the market in general seems quite relaxed, while those few who look like experts on this crisis are pulling out their hair in fright. As I said, this is just a theory. But it is scary",*

- **Microsoft**, trattata alla Borsa di New York (Nasdaq, o “Nasdapple”, come ormai lo chiamano), codice: **MSFT**.

Che altro si fa nei Portafogli Colorati?

Devo confessare che la corona norvegese mi sta innervosendo un po'. Ormai piace a tutti. Ne sento parlare sempre più spesso. Mmm... Certe cose mi turbano. Allora, visto che sulle due posizioni del fondo Nordea (portafogli Giallo e Verdolino) siamo in guadagno del 6,3%, inserisco un livello di uscita (stop) in pari. Se il prezzo del fondo torna al livello a cui abbiamo comprato, io me ne vado.

Intel sta dando un po' di soddisfazioni. Ne approfitto per inserire uno stop in pari sulla posizione del Portafoglio Azzurrino.

Ovviamente tutte le posizioni ribassiste stanno soffrendo. Ora che si vedeva chiaramente che tutto sarebbe salito, uno potrebbe chiedersi come mai le avevo messe. E' che mi mancava la parte destra del grafico. Quella che sta fuori dai monitor e che solo i F.lli Boscoli e alcuni sciamani siberiani riescono a vedere chiaramente. Comunque, ricordo che ho inserito le posizioni al ribasso (short) per proteggere le posizioni rialziste da eventuali tracolli, nel caso ad esempio Super Mario prendesse un raffreddore e per qualche giorno magari non si può presentare in ufficio a stampare. I mercati, senza flebo, scenderebbero. L'investimento short sui mercati emergenti nel Portafoglio Bolla Fucsia è a un filo da far scattare il trailing stop del 25%. Vedremo. Evidentemente di questi tempi le speculazioni funzionano solo al rialzo. Come i Btp.

Entro breve nei Portafogli inserirò il calcolo dei dividendi per le azioni e una colonna “Action” dove esprimo la mia opinione sul da farsi, indicando ad esempio “Buy” accanto ai titoli che penso sia ancora il caso di comprare.

Oro e argento stanno ballando. Lo sapevamo. La volatilità aumenterà, possiamo esserne certi. Per favore, accumulate una posizione di entità tale da non farvi preoccupare anche in caso di sbalzi e scossoni violenti. Se state lì a controllare i prezzi ogni giorno e a calcolare se per caso siete in perdita del 2%; se quando vedete dei segni rossi accanto al titolo sentite un brivido alla schiena o roba del genere; se quando i media-gnu raccontano per l'ennesima volta la boiata pazzesca che l'oro è una bolla speculativa voi cominciate a crederci, perché certe boiate le raccontano quando scende, e cominciate a sentire una morsa alla gola... Ecco, in tutti quei casi abbiamo un problema: la dimensione della posizione non è adatta e va ridotta. Altrimenti uno rischia di capitolare e darsela a gambe in preda al panico mezz'ora prima che finisca la discesa. Vende sui minimi assoluti e poi se ne sta lì a vedere l'oro che decolla senza di lui. Per favore NON fatevi buttare fuori dal mercato dei metalli preziosi. NON fatevi espellere. Il mercato ce la metterà tutta per riuscirci. Se ne avete troppo, riducete fino a un livello in cui vi sentite *tranquilli*. Se ne avete troppo poco (cioè una quantità insignificante rispetto al totale del portafoglio), approfittate dei ribassi per incrementare.

## I PORTAFOGLI COLORATI

### **IL PORTAFOGLIO GIALLO**

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

TITOLO	Data acq.	Prezzo acq.	Prezzo 1/3/12	Var. %	Tr.Stop <sup>19</sup>	Action
Etf Physical Gold <i>Oro</i>	23/10/09	69,2	126,39	+ 82,64		
Etf Physical Silver <i>Argento</i>	19/11/09	12,14	25,55	+ 104,6		
Lyxor Etf Bear Ftse Mib <i>Borsa Italia al ribasso</i>	25/11/09	42,13	43,35	+ 2,89	TS a 42,03	
Templeton Global Bond Fund A acc <i>Obbligazioni globali in valuta</i>	15/12/09	15,55	19,88	+ 27,84	TS a 17,25	
The Hershey Company <i>La "fabbrica di cioccolato"</i>	22/01/10	36,28 (usd)	61,12	+ 78,60	TS a +35,5%	
Etf Gold Bullion Securities <i>Ancora oro</i>	08/03/10	80,36	124,74	+ 55,22		
Market Access Gold Bugs Fund <i>Le azioni delle miniere d'oro</i>	29/4/10	144,5	165,98	+ 14,86	TS a 144,5	
Db X-Track. Cac 40 Short Etf <i>La grandeur del Cac</i>	06/5/10	62,9	53,61	- 14,77	TS a 50,17	
Total <i>Petrolio, petroliere, oleodotti, gas, carbone.</i>	04/11/10	39,95	42,58	+ 6,58	TS a 31,93	
Intel <i>Computer nel mondo, ma senza l'I-Pad</i>	03/12/10	21,65 (usd)	26,86	+ 24,12		
Etf Gold Bullion Securities <i>Oro, comprato con i guadagni del silver</i>	26/05/11	104,5	124,74	+ 19,36		
Nordea Norwegian Krone <i>Un rifugio fra i ghiacci</i>	05/08/11	22,80	24,24	+ 6,31	TS a 22,80	

<sup>19</sup> 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.Ili Boscoli".

Anheuser-Bush Inbev <i>Birra</i>	09/09/11	37,6	51,28	+36,38	TS a 38,46
Db X- Ftse 100 Short Daily Etf <i>Borsa di Londra al ribasso</i>	05/10/11	10	8,67	- 13,3	
Db X- Fed Funds Effective Rate <i>Bot in dollari</i>	05/10/11	128	128,08	+ 0	
Hermés International <i>I ricchi diventano più ricchi</i>	08/12/11	234,15	283,55	+ 21,09	

## 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 1/3/12	Var. %	
Etf's Physical Gold <i>Oro</i>	23/10/09	69,2	126,39	+ 82,64	
Templeton Global Bond Fund A acc <i>Obbligazioni globali in valuta</i>	15/12/09	15,55	19,88	+ 27,84	TS a 17,25
The Hershey Company <i>La "fabbrica di cioccolato"</i>	22/01/10	36,28 (usd)	61,12	+ 78,60	TS a +35,5%
Intel <i>Computer nel mondo, ma senza l'I-Pad</i>	01/02/11	21,45 (usd)	26,86	+ 29,95	TS a 0%
Etf's Gold Bullion Securities <i>Oro, comprato con i guadagni del silver</i>	26/05/11	104,5	124,74	+ 19,36	

Il **Portafoglio Materasso** (che non rende niente, solo i soldi messi dentro)

- **Contanti fruscianti.**
- **Repubblica Tedesca** – Schatz 0,5% scadenza 15/6/2012
- **Repubblica Finlandese** – 4,25% scadenza 15/9/2012
- **Repubblica Statunitense** – T-Note 1,5% (comprati in usd a 1,34) scadenza 15/7/2012

## **IL PORTAFOGLIO BIANCO**

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

<b>TITOLO</b>	<b>Data acq.</b>	<b>Prezzo acq.</b>	<b>Prezzo 1/3/12</b>	<b>Var. %</b>
Etfs Physical Gold <i>Oro</i>	28/01/11	95,94	126,39	+ 31,73
Etfs Physical Silver <i>Argento</i>	28/01/11	19,81	25,55	+ 28,97
Sarasin Sustainable Water A <i>Acqua chiara.</i>	28/04/11	104,85	100,76	- 3,90
Franklin Biotech Discovery A <i>Cureremo l'incurabile?</i>	28/04/11	11,52 (usd)	12,51	+ 20,89
Statoil <i>Petrolio norvegese</i>	26/05/11	17,60	21,39	+ 21,53
Etfs Physical Silver <i>Argento</i>	09/09/11	29	25,55	- 11,89
Templet. Glob. Tot. Return A acc <i>Obbligazioni globali in valuta</i>	09/09/11	18,3	19,43	+ 6,17
Db X- S&P 500 Inverse Daily Etf <i>Borsa Usa al ribasso</i>	05/10/11	35,8	28,46	- 20,5
Coca Cola <i>Bollicine a lungo termine</i>	08/02/12	68,33 (usd)	69,60	+ 1,87

## **IL PORTAFOGLIO VERDOLINO**

*(Etici e attenti sì, ma senza esagerare)*

<b>TITOLO</b>	<b>Data acq.</b>	<b>Prezzo acq.</b>	<b>Prezzo 1/3/12</b>	<b>Var. %</b>	
Pictet Generics R – usd <i>Medicine per tutte le tasche</i>	28/04/2011	145,3 (usd)	131,76	+ 0,9%	
Nordea Norwegian Krone <i>Un rifugio fra i ghiacci</i>	05/08/11	22,80	24,24	+ 6,31	TS a 22,80

## IL PORTAFOGLIO BOLLA FUCSIA

(Per chi vuole provarci...)

TITOLO	Data acq.	Prezzo acq.	Prezzo 1/3/12	Var. %
Royal Gold Corp. <i>Miniere e royalties</i>	26/04/2011	58,9 (usd)	70,08	+ 30,6
Schroder Japan Equities A Eur hdg <i>Azioncine giapponesi</i>	27/05/2011	55,6	56,7	+ 1,97
Silver Wheaton <i>Miniere e royalties (in argento)</i>	09/09/2011	39,5 (usd)	38,78	+ 0
Db X- Msci Emerg. Mkt Short <i> Mercati emergenti al ribasso</i>	05/10/2011	19,0	14,32	- 24,63

Ora chiudo, qui dal piano terra della finanza.

A presto.

**Giuseppe Cloza**

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

© 2010-2011-2012 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.