

23 ottobre 2011

Bassa Finanza

I Portafogli Colorati.

Viviamo in mezzo a una grande transizione del sistema finanziario. Riuscire semplicemente a mantenere ciò che si ha sarà un grande successo.

Porter Stansberry

Se fossi il gestore di un fondo obbligazionario, mi cercherei un altro lavoro.

Jim Rogers

Nessuna legge dice che devi sempre essere investito in qualcosa, checché ne dica il tuo bancario/promotore finanziario di fiducia.

The Madhedgefundtrader

I tempi sono maturi, per caderci addosso.

Massimo (lettore di Bassa Finanza)

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.

Purtroppo non ha importanza cosa faranno gli spericolati politici. La situazione è irrecuperabile. La crescita esponenziale del debito negli ultimi 100 anni ha creato una falsa prosperità, ipotecando il futuro di molte generazioni a beneficio del consumo immediato. La ricchezza basata sul credito non solo è un furto alle future generazioni, ma crea una serie di valori distorti basati su debito, avidità e materialismo. Valori come l'onestà, l'integrità, la rettitudine, il rispetto, la cortesia, la gentilezza, sono completamente scomparsi in ampie fasce della popolazione. E la famiglia non è più il nucleo portante della società. I recenti tumulti e sommosse sono una inevitabile conseguenza di questa decadenza sociale. Con la disoccupazione giovanile al 25% in molti paesi e fino al 50% nelle grandi città, questo problema diverrà incontrollabile nei prossimi anni. Le economie in declino e gli stomaci vuoti aggraveranno la situazione in modo drammatico.

Egon Von Greyerz

Mentre a Bruxelles stappano lo champagne o si strappano i capelli, secondo come gira, ecco un riepilogo dei Portafogli Colorati. Non che serva a granché: domani i mercati potrebbero aprire con un +/-120% e poi chiudere viceversa. Dipende da vari fattori: come si svegliano gli algoritmi piranha, quali rumors escono per primi, quanti denti si vedono nei sorrisi delle foto ufficiali... Ad ogni modo colgo l'occasione per riepilogare brevemente il motivo per cui siamo fritti:

1 – Coloro che sono oggi riuniti a Bruxelles per risolvere i problemi, sono gli stessi che hanno sempre sostenuto che i problemi non esistevano; sono gli stessi che tre mesi fa hanno festeggiato la solidità del sistema bancario confermata dagli stress test, da loro preparati ed effettuati. Sono quindi, nella migliore delle ipotesi, inaffidabili.

2 – Il fantomatico EFSF (il cosiddetto Fondo Salva Stati), su cui tutte le speranze e certi accesi si basano, presenta alcune caratteristiche che sembrano sfuggire:

- a) Ancora NON esiste; b) Non si è ancora deciso come dovrebbe funzionare; c) le ipotesi attuali di funzionamento lo renderebbero il più grande prodotto derivato esistente sulla faccia del pianeta, con una leva degna di un hedge fund; d) la struttura sarebbe tale per cui i debitori garantirebbero per sé stessi; e) comunque vada le dimensioni previste attualmente NON sono sufficienti...

3 - I soldi utilizzati per “salvare” gli stati e “ricapitalizzare” le banche... sono i nostri.

Comunque, non voglio star qui a sottillizzare. Anche perché vi scrivo da Barcellona, dove francamente non si trova la minima traccia di crisi economica. I ristoranti sono pieni: fuori dai Mc Donalds c'è sempre la fila; trovare un posto libero al Burger King è un'impresa. Le mitiche Ramblas mantengono il loro fascino, affollate di artisti di strada e disoccupati per strada. Ci sono poi bancomat ogni tre metri (e una banca ogni 2), che ancora sembrano funzionare. E sulla funicolare non credereste mai chi ho trovato: i F.lli Boscoli, impegnatissimi a scivolare i polpastrelli sui loro I-Pad... Che ci facevano lì? Ce lo racconteranno nel loro prossimo report.

Tornando ai Portafogli Colorati, penso sia utile un breve riepilogo. Abbiamo tre portafogli principali, Giallo, Azzurrino e Bianco, che rispondono a esigenze specifiche¹.

Ci sono poi due portafogli, per così dire accessori, per fare eventualmente degli inserti: il Verdolino e il Bolla Fucsia.

Il problema principale è che, benché io certamente non possa dare i pesi percentuali alle singole posizioni (ognuno di noi ha una situazione, delle caratteristiche e tolleranza al rischio diverse), in tutti i tre portafogli principali c'è un'abbondante liquidità. Come spiegato in altre occasioni, la cosa per me va bene in quanto la liquidità serve come:

¹ Che trovate illustrate nell'apposito articolo in area riservata “Il colore dei Portafogli”.

1 – “Cuscino” protettivo contro gli sbandamenti del mercato dovuto a: algoritmi, titoli di giornale, interventi di governi e banche centrali, panico da gnu in migrazione, euforia border line...

2 – “Cuscino” per dormire bene e avere la possibilità di prendere decisioni decenti, invece di essere attanagliato dallo stress per le posizioni in perdita.

3 – Serbatoio di cash per lo shopping. Le vere occasioni di acquisto arriveranno solo quando ci sarà panico in giro. Comprare, in quelle condizioni, sarà già difficile di per sé. Se poi uno, per farlo, deve smobilitare posizioni in perdita, sarà praticamente impossibile. Meglio quindi avere cash pronto.

Purtroppo, il fatto di avere una buona fetta del portafoglio liquida pare che crei ansia e attacchi di panico a molte persone. Ho la sensazione che non ci dormano la notte, pensando ai succosi guadagni cui rinunciano...

Non c'è niente da fare, certe convinzioni sono dure da modificare. Come quella secondo cui i bond sono una cosa sicura.

Fino a non molto tempo fa vigeva il concetto per cui, chi non voleva rischiare, poteva ripiegare sulle obbligazioni al grido di: “Io mi accontento di poco, ma che sia sicuro”. Il fatto che questa crisi abbia, fra le altre cose, sgretolato i due pilastri del “poco ma sicuro”, non mi pare sia ancora sufficientemente chiaro. Ecco perché in molti ancora pensano che la parte “non rischiosa” del portafoglio debba essere messa a frutto fino all'ultimo centesimo sfruttando le occasioni del mercato dei bond. Invece, di sicuro non c'è rimasto quasi più nulla, che però in compenso rende meno del poco.

Ed è qui che mi blocco. Cosa dovrei comprare, Btp? Certo, uno può sempre confidare nell'eterno aiuto della Bce, che appena vede che scendono troppo, attacca a comprarli (come si vede dai rimbalzini degli ultimi giorni in questo grafico):



Meglio ancora, potrei comprare Btp a lunga scadenza, che rendono di più. Naturalmente li comprerei scommettendo sul fatto che le solite banche centrali continuino i loro “quantitative easing”, comprando titoli lunghi anche loro per tenere bassi i tassi. Oh, a proposito, se va male si perde il 30% come minimo.

Sempre in tema di scommesse potrei lanciarmi sui bond dei mercati emergenti (che, come noto, salgono e basta, a parte quando c'è una crisi economica), oppure i cosiddetti High Yield, che però hanno una volatilità pari a quella delle azioni (come sta scoprendo qualcuno negli ultimi mesi). Scommesse, appunto.

Sì, perché a meno di non rischiare parecchio, il rendimento attuale dei bond è una dura realtà. Ecco alcuni rendimenti (annualizzati) di titoli di stato a brevissimo termine, 6 mesi circa:

Bot Italia: 2,5%

Romania: 2,4%

Lituania: 1,4%

Grecia: 86,5%

Per chi volesse lanciarsi su scadenze più lunghe tipo 2020, ecco cosa propone il mercato:

Btp: 5,15%

Messico (in eur): 3,8%

A qualcuno non sarà sfuggito che oggi il mercato considera Messico, Romania e Lituania meno rischiosi dell'Italia (quei paesi offrono infatti rendimenti minori).

Così, chi volesse la massima sicurezza della AAA può ripiegare su Germania o Usa, dove però bisogna “vincolarsi” fino al 2040 per ottenere un rendimento annuo superiore al 2%.

Per gli incontentabili che aspirassero almeno al 3% con la massima sicurezza (il famoso “poco ma sicuro”) il mercato offre un Btp francese, Oat, che finché gli regge la tripla A rende un glorioso 3,44% annuo. Scadenza 25/4/2060. Avete letto bene.

Sarà forse per questo che anche le aste dei titoli di Stato più sicuri al mondo cominciano ad andare maluccio. La settimana scorsa la Germania è riuscita a malapena a trovare compratori a sufficienza per i suoi nuovi Bund decennali:

Oct 19 (Reuters) – Germany saw poor demand for its 10-year bonds...

Pessimo segno, pessimo segno. Chissà in cosa investono i gestori dei Fondi Pensione.

Certo, che in alternativa, si può sempre comprare qualche bella obbligazione bancaria, che in genere rende più dei titoli di stato. L'altro giorno ho conosciuto la signora Pina, cugina di Azzurrina. Una signora davvero simpatica, che non ha la più pallida idea della differenza fra un tasso fisso e un procione variabile. Non mi fraintendete, non sto dicendo sia ignorante, tutt'altro. Solo che, se nelle scuole si insegnasse anche come salvarsi dalle depressioni economiche, oltre a propinare le depressioni di Iacopo Ortis, forse avremmo qualche sorpresa in meno e qualche risparmio in più. Ho cercato per più di due ore di spiegare alla signora Pina che il prezzo di un'obbligazione può anche variare, ma lei continuava a guardarmi con quell'aria innocente e invariabilmente, ogni 10 minuti esclamava: “Ma io non voglio rischiare. Mi accontento di poco, ma che sia *sicuro*. Glielo dico sempre a quelli della mia banca”. Per fortuna alla sua banca si prendono buona cura di lei (e quando le fanno firmare cose incomprensibili, lei ha sempre paura di disturbare con domande scortesie, o di fare brutta figura, per cui firma e sta zitta). Così, 6 mesi fa le hanno venduto (oltre alla nuovissima polizza Pensione Scorsoio) le obbligazioni Dexia 2016 con ottima cedola del 4,85%. E proprio in questi giorni è successo quello che cercavo di spiegarle. La Dexia è praticamente fallita e le sue obbligazioni sono passate dal prezzo di 100 (a cui gliele hanno vendute) a 62 in pochi giorni (con un -21% in un giorno solo):

DEXIA C.07MZ16 4.85

Ultimo prezzo	P.zo vendita	P.zo acquisto	Variazione	Volumi
61,99	61,11	61,99	-16,49 (-21,01%)	266.000

Ma poi i Van Qualcosa ci hanno tranquillizzati che salveranno la Dexia per l'ennesima volta, così l'obbligazione è rimbalzata in stile tappo da champagne arrivando in un battibaleno a 73. Così la signora Pina sta perdendo solo il 27% in 6 mesi sul suo investimento "poco ma sicuro".

Insomma, ho questa strana fissa in testa che in questo periodo bisogna concentrarsi sul NON perdere piuttosto che su quanto si guadagna. Però, mi rendo conto, è un concetto difficile da accettare. Soprattutto quando tutte le banche sotto casa pullulano di guru ansiosi di impiegare proficuamente i vostri risparmi fino all'ultimo centesimo.

Ma di questi tempi neanche i guru più titolati se la passano bene. Parlando di bond, neanche il re dei re, il mitico Billo Grosso del superfondo Pinco pare che riesca ad azzeccarle. Lui che incredibilmente indovinava in anticipo tutte le mosse della Fed (ad esempio riempiva il portafoglio di Treasury subito prima che la Fed annunciasse il Quantitative Easing, acquistando fantastiloni di Treasury e facendone così salire il prezzo). Negli ultimi tempi però, Billo dev'essere stato un po' troppo critico nei suoi editoriali. E forse San Bernanke se l'è presa e non gli risponde più al telefono. E la performance sembra risentirne. Ad ogni modo, pare che adesso ci riprovi: sta riempiendo il portafoglio di obbligazioni Mbs, Mortgage Backed Securities, i bond garantiti da mutui. Si deve quindi supporre che la Fed ricominci presto a comprare ciofeche di ogni genere. Io però, scusate, preferisco passare.

E se non è una banca centrale o qualche algo piranha a metterti i bastoni tra le ruote, magari ci pensa qualche governo, che alla disperata ricerca di soldi modifica all'improvviso le normative fiscali, anche con effetto retroattivo. Recentemente i coreani hanno deliberato che le sicav di diritto lussemburghese (come la Templeton dei fondi Global Bond e Global Total Return che abbiamo in portafoglio) devono pagare più tasse. E lo devono fare a partire dal... 2006:

"Nel mese di maggio 2011, le Autorità fiscali della Corea hanno deciso che le SICAV di diritto lussemburghese non erano più autorizzate a beneficiare delle minori aliquote previste dal Trattato contro la doppia imposizione in essere tra Lussemburgo e Corea.

In precedenza, infatti, il Trattato contro la doppia imposizione in essere tra Lussemburgo e Corea prevedeva l'applicazione di un'aliquota del 10% sugli interessi (contro un'aliquota coreana del 15.40%) e del 15% sui dividendi (contro un'aliquota coreana del 22%).

Le autorità fiscali coreane hanno anche deciso che tali nuove aliquote dovessero essere applicate con effetto retroattivo al 1 luglio 2006..."

Insomma, mi sento di viaggiare in modalità "campo minato", che qui uno non sa mai dove mette i piedi. E nel dubbio, meglio astenersi. Questo sì, è poco ma sicuro.

IL PORTAFOGLIO GIALLO

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

TITOLO	Data acq.	Prezzo acq.	Prezzo 21/10	Var. %	Tr.Stop ² /action
Etf Physical Gold <i>Oro</i>	23/10/09	69,2	115,97	+ 67,58	
Etf Physical Silver <i>Argento</i>	19/11/09	12,14	21,92	+ 80,56	
Lyxor Etf Bear Ftse Mib <i>Borsa Italia al ribasso</i>	25/11/09	42,13	47,48	+ 12,69	TS a 42,03
Templeton Global Bond Fund A acc <i>Obbligazioni globali in valuta</i>	15/12/09	15,55	17,75	+ 14,14	TS a 17,1
The Hershey Company <i>La "fabbrica di cioccolato"</i>	22/01/10	36,28 (usd)	60,26	+ 69,71	TS a +27,2%
Etf Gold Bullion Securities <i>Ancora oro</i>	08/03/10	80,36	114,5	+ 42,48	
Market Access Gold Bugs Fund <i>Le azioni delle miniere d'oro</i>	29/4/10	144,5	153,43	+ 6,18	TS a 144,5
Db X-Track. Cac 40 Short Etf <i>La grandeur del Cac</i>	06/5/10	62,9	61,22	- 2,67	TS a 50,17
Total <i>Petrolio, petroliere, oleodotti, gas, carbone.</i>	04/11/10	39,95	38	- 4,88	TS a 29,96
Intel <i>Computer nel mondo, ma senza l'I-Pad</i>	03/12/10	21,65 (Usd)	24,03	+ 6,97	
Etf Gold Bullion Securities <i>Oro, comprato con i guadagni del silver</i>	26/05/11	104,5	114,5	+ 9,56	
Nordea Norwegian Krone <i>Un rifugio fra i ghiacci</i>	05/08/11	22,80	23,11	+ 1,36	
Anheuser-Bush Inbev <i>Birra</i>	09/09/11	37,6	40	+6,38	
Db X- Ftse 100 Short Daily Etf <i>Borsa di Londra al ribasso</i>	05/10/11	10	9,16	-8,4	
Db X- Fed Funds Effective Rate <i>Bot in dollari</i>	05/10/11	128	123	-3,9	

² 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.lli Boscoli".

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 21/10	Var. %	
Etf Physical Gold <i>Oro</i>	23/10/09	69,2	115,97	+ 67,58	
Templeton Global Bond Fund A acc <i>Obbligazioni globali in valuta</i>	15/12/09	15,55	17,75	+ 14,14	TS a 17,1
The Hershey Company <i>La "fabbrica di cioccolato"</i>	22/01/10	36,28 (usd)	60,26	+ 69,71	TS a +27,2%
Intel <i>Computer nel mondo, ma senza l'I-Pad</i>	01/02/11	21,45 (usd)	24,03	+ 12,03	
Etf Gold Bullion Securities <i>Oro, comprato con i guadagni del silver</i>	26/05/11	104,5	114,5	+ 9,56	

IL PORTAFOGLIO BIANCO

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

TITOLO	Data acq.	Prezzo acq.	Prezzo 21/10	Var. %	
Etf Physical Gold <i>Oro</i>	28/01/11	95,94	115,97	+ 20,87	
Etf Physical Silver <i>Argento</i>	28/01/11	19,81	21,92	+ 10,65	
Sarasin Sustainable Water A <i>Acqua chiara.</i>	28/04/11	104,85	89,29	- 14,84	
Franklin Biotech Discovery A <i>Cureremo l'incurabile?</i>	28/04/11	11,52 (usd)	10,68	- 0,56	
Statoil <i>Petrolio norvegese</i>	26/05/11	17,60	18,38	+ 4,43	
Etf Physical Silver <i>Argento</i>	09/09/11	29	21,92	- 24,4	
Templet. Glob. Tot. Return A acc <i>Obbligazioni globali in valuta</i>	09/09/11	18,3	17,2	- 6,01	
Db X- S&P 500 Inverse Daily Etf <i>Borsa Usa al ribasso</i>	05/10/11	35,8	31,06	- 13,24	

IL PORTAFOGLIO VERDOLINO

(Etici e attenti sì, ma senza esagerare)

TITOLO	Data acq.	Prezzo acq.	Prezzo 21/10	Var. %
Pictet Generics R – usd <i>Medicine per tutte le tasche</i>	28/04/2011	145,3 (usd)	122,31	-9,72
Nordea Norwegian Krone <i>Un rifugio fra i ghiacci</i>	05/08/11	22,80	23,11	+ 1,36

IL PORTAFOGLIO BOLLA FUCSIA

(Per chi vuole provarci...)

TITOLO	Data acq.	Prezzo acq.	Prezzo 21/10	Var. %
Royal Gold Corp. <i>Miniere e royalties</i>	26/04/2011	58,9 (usd)	63,92	+ 14,82
Schroder Japan Equities A Eur hdg <i>Miniere e royalties</i>	27/05/2011	55,6	50,51	- 9,89
Silver Wheaton <i>Miniere e royalties (in argento)</i>	09/09/2011	39,5 (usd 1,36)	29,8	- 25
Db X- Msci Emerg. Mkt Short <i>Mercati emergenti al ribasso</i>	05/10/2011	19,01	16,31	+ 14,2

Ora chiudo, qui dal piano terra della finanza.

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 "solicitazione 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.