

2 dicembre 2010

Bassa Finanza

VISIONI DAL PIANO TERRA.

Gli americani stanno diventando più forti. Venti anni fa ci volevano due persone per portare i sacchetti di una spesa da 10 dollari. Oggi lo può fare un bambino di 5 anni.

Henry Youngman

Se i dati delle reali riserve di petrolio venissero fuori, ci sarebbe il panico nelle Borse

Colin Campbell, ex manager Total, 2004

Diversi studi hanno dimostrato che, messi di fronte all'evidenza della fallacità delle proprie convinzioni, gli esseri umani rispondono aggrappandosi ancora più saldamente.

Charles Hugh Smith

Per la Grecia il peggio è passato, il problema è risolto. Non vedo altri problemi ora in Europa.

Romano Prodi, 10 marzo 2010

L'idea di un futuro scioglimento dell'euro è una fantasia.

Romano Prodi, 29 novembre 2010

NON DIMENTICARE DI REGISTRARTI SU www.bassafinanza.com PER CONTINUARE A RICEVERE LA NEWSLETTERA

2010 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.

Bisogna essere ottimisti: Dow Jones a 36.000 entro breve e una tecnica infallibile per guadagnare;
investire in terre lontane e Buchi Neri;
obbligazioni che rendono tanto (quando lo rendono) e i bond della depressione;
il municidio dei tre trilioni che traballano;
quanto vale un seggiolone?
Fagiolini cinesini e portafogli a colori.

IL BOLL MARKET	pag. 3
COME UN DEJA VU...	pag. 8
LA BIG BIG BABOL	pag. 10
PROSSIMAMENTE SU QUESTI SCHERMI	pag. 14
IL SEGGIOLONE DI CARTONE DA UN MILIONE	pag. 20
AZUKI E PORTAFOGLI COLORATI: INTELMEZZO	pag. 24
DOPO I DISCORSI, ORA CHE SI FA?	pag. 25
IL PORTAFOGLIO	pag. 27

IL BOLL MARKET

Mi è stato fatto notare che le newsletter con visioni negative non vanno. La gente è sensibile: quando si parla di soldi preferisce le buone notizie. Per le cattive poi ci si incolla al 42 pollici sull'ultimo delitto atroce, o la crisi di nervi di qualche concorrente di un reality. Invece, mi dicono, il reality negli investimenti non paga. Bisogna quindi che mi adegui. In effetti, non ci sono particolari problemi a scrollarsi di dosso un leggero pessimismo. Come dicono molti analisti: siamo in un boll market secolare. Sì, ho cambiato una letterina, da bull a boll, ma la sostanza resta: a breve avremo il Dow Jones a 36.000, il Nikkei a 10.000.000 e il Big Mac a 400 euro.

Questo è uno dei motivi – credo – per cui negli ultimi anni, investire i propri risparmi non è stato quel granchè difficile. I bond, si sa, salgono e basta. I titoli di Stato sono un porto sicuro (come Pearl Harbor), quindi tanto vale comprare quelli con le cedole più alte. Magari un bel Btp scadenza 2037 che rende bene. Se poi perdesse un 20% in un paio di giorni, causa turbolenze di mercato... nessun problema, è un'opportunità: se ne compra di più. Si chiama "buy the dip", compra sull'affondo, un tecnica geniale e usatissima, specialmente in Borsa (abbinata al semplicissimo "sell the top", vendi sui massimi), dove ancora vige il dogma che nel lungo periodo i Mercati salgono sempre (e i grafici dal 1600 sembrerebbero dimostrarlo). Dato che la tendenza naturale del mercato è quella di salire, quale migliore occasione di sfruttare un momento di ingiustificato e irrazionale pessimismo per comprare a prezzi più bassi? Lo facevano anche nel 2000 con le Tiscali che quotavano 150 euro e l'azienda che valeva più della Fiat.¹ Ma questa volta è diverso, obiettano quelli del bicchiere mezzo pieno: i fondamentali sono solidi, le valutazioni dei titoli ancora attraenti e poi c'è la ripresa, e la Cina che ci traina... e così il *buy the dip* ha ripreso piede, dopo una breve interruzione causa panico del 2008. Il problema principale è che dopo qualche operazione azzeccata, magari comprando azioni dopo un calo, uno comincia a sentirsi un guru; corroborato anche dall'insossidabile certezza che "appena vedo un segnale negativo esco dal mercato". Il finale, storicamente, è più o meno questo: il guru vigila incessantemente cercando segnali su Televideo, Yahoo Finanza e Tg5, ma appena si distrae un attimo il mercato ne approfitta per stampargli in fronte un -5%. A quel punto il guru applica la tecnica del *buy the dip* e ne compra di più, in attesa dell'ovvio rialzo. Che però – strano – stavolta non arriva: al suo posto un altro -5%, con giornalisti allarmati e titoli inquietanti (il solito "Bruciati 300 miliardi in Borsa!"). Il guru ricompra (o tranquillizza i clienti, incitando

¹ Oggi sarebbe complicato, che le Tiscali valgono 8 centesimi. Comunque, a proposito della capitalizzazione di aziende tecnologiche vorrei segnalare che oggi Apple capitalizza in Borsa quanto la più grande azienda mineraria al mondo (Bhp, che fornisce materie prime ai cinque continenti), o se non rende l'idea, ha un valore quasi pari alla capitalizzazione di General Electric e Coca Cola messe insieme.

a comprare per “mediare” i prezzi) in attesa del rimbalzo. Aspetta, aspetta, compra che ti ricompra... arrivato a -60% il guru cede e vende. Dopodiché, ovviamente il titolo comincia a salire a razzo (realizzando il famoso *sell the dip*). Il guru schiuma di bile ma ostenta un “non ci casco: è un rimbalzo fasullo”, e osserva con distacco. Arrivato a +70%, individuato con certezza (grazie ai grafici visti su SkyNews) un bull market secolare, il guru scalpitante compra a man bassa. In genere il timing è quasi perfetto per un *buy the top*: manca pochissimo al crollo successivo. Gli unici che conosco che riescono sempre a evitare questo fenomeno (non ne sbagliano una) sono i F.lli Boscoli, i clienti-guru il cui motto è: “Quando sale si vede. Bisogna comprare solo quando si vede che sale. E viceversa”.

A volte, il *buy the dip* segue i tempi frenetici dell’epoca moderna, come le azioni di Bank of Ireland, -50% in 5 giorni:



Che poi, di questi tempi, con Ben10 all’opera, gli algoritmi piranha in circolazione e gli umori meteropatici, non si sa mai cosa aspettarsi. A volte basta che una grande azienda dichiari che i profitti saranno inferiori alle stime degli analisti dello 0,012% e apriti cielo. L’altro giorno Carrefour ha perso il 10% in 10 secondi. Poco tempo prima Cisco System ha avuto l’ardire di tagliare le stime di crescita e il titolo ha fatto -15% così:

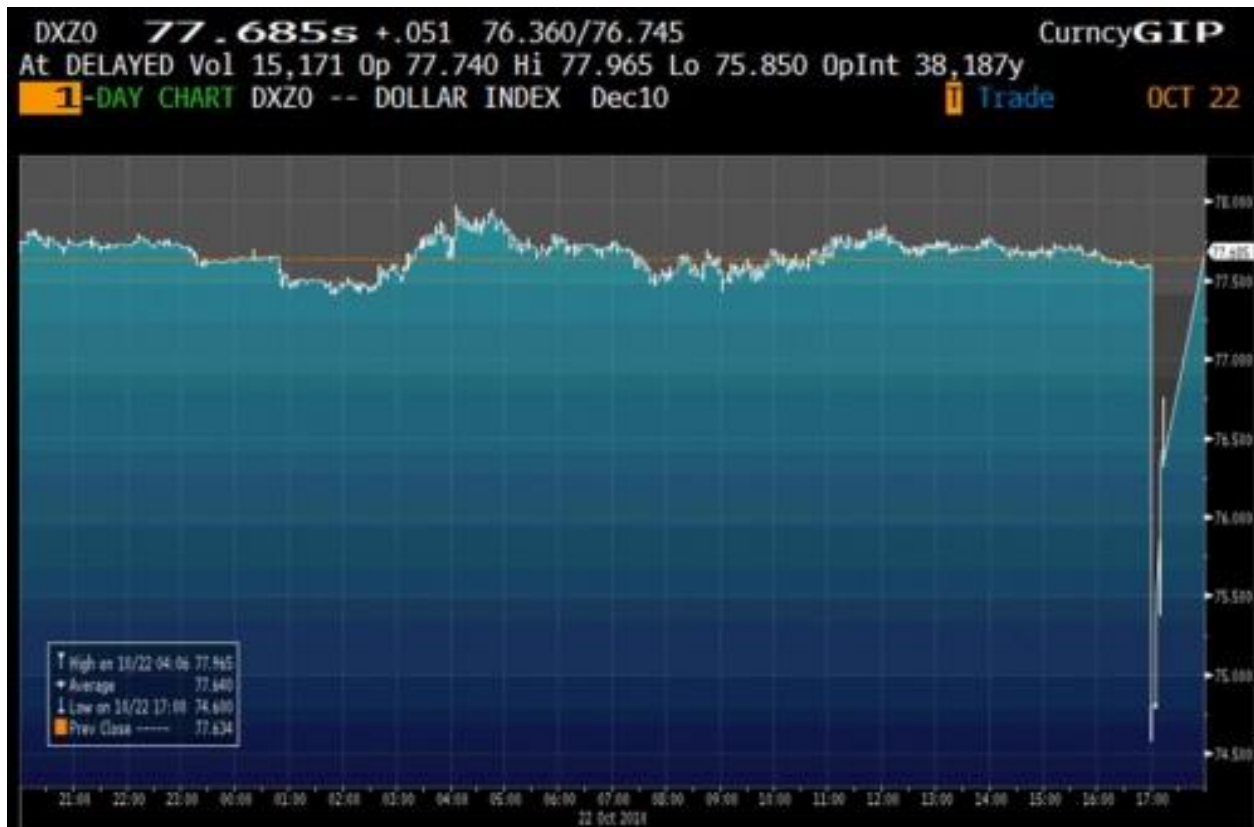


Con la Walt Disney invece, dev'essere che i computer del trading piranha si sono distratti a guardare un cartoon della Pixar, per cui hanno prima venduto e subito dopo ricomprato tutto:



Come dicono i nostalgici a Wall Street: non ci sono più quei bei crash di una volta. Oggi un banchiere non fa in tempo a buttarsi dal grattacielo, che il titolo è rimbalzato prima che lui tocchi terra.

Ecco qui il dollaro, che perde il 5% in un minuto, quando per fortuna le Borse erano chiuse, altrimenti sarebbe successo il finimondo:

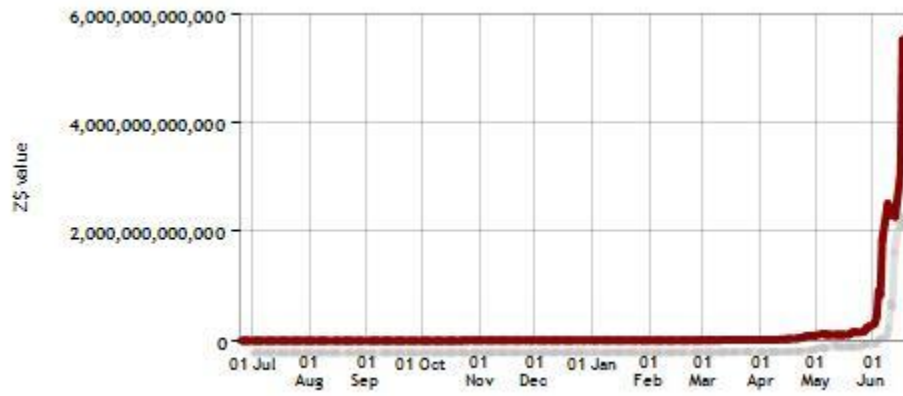


E poi rimbalza: abbiamo scherzato.

Tornando quindi al punto iniziale del Boll market, in un'ottica ottimistica (come si confà a una newsletter), direi che se Jean Claude & Friends continuano ad approvare tanti bei piani "libera tutti" per stampare tanti bei soldi e salvare tutte le banch... oh, scusate, volevo dire gli stati, ecco, allora le Borse potrebbero fare un +5.000% in pochi giorni (con i titoli bancari che raddoppiano ogni quarto d'ora). E se scende un po'?... Buy the dip.

Come dite? Il 5.000% è esagerato?

Tutt'altro, in un vero BOLL market è una stima conservativa. Guardate questo l'indice di questa Borsa cosa ha fatto nel 2008, quando le altre crollavano. Da zero a seimila miliardi in pochi mesi:



Che Borsa è? Ve lo dico dopo...

COME UN DEJA VU...

C'è qualcosa nell'aria che mi ricorda il 2006/2007. Lo so, più di un mese indietro è preistoria, e la memoria di lungo termine è ormai tarata sui 4 giorni (tanto è tutto salvato su Facebook), però... c'è un nonsoché.

Nel 2007 saliva tutto. E la convinzione era che il trend sarebbe proseguito verso l'infinto e oltre (come dicono alla Pixar). Così, il problema principale non era quello di trovare investimenti che sarebbero cresciuti, ma di creare forme sempre più esotiche di investimento per invogliare i risparmiatori, ormai quasi annoiati da questa crescita costante e generalizzata.

D'altronde, immaginate una banca, un promotore finanziario, una società di gestione che dica ai clienti: "Compri oro, qualche titolo azionario e il resto lo tenga cash. Ci rivediamo fra un anno". Come campano? Niente commissioni di ingresso e gestione sui fondi, niente commissioni di negoziazione per il trading sui titoli. E il bonus? Impossibile. Ecco che, nel 2006-2007, ogni tre giorni nasceva un tema di investimento, per invogliare.

Ad esempio c'era l'Europa dell'Est con tassi di sviluppo alla cinese. Bisognava esserci, non si poteva perdere quel treno. Ricordo ancora, fra i tanti fondi specializzati nati all'epoca, uno che si chiamava "Black Sea", per investire in luoghi lontani con nomi complicati tipo Kazakhstan e simili. Bell'idea. Ma poi è andata così:

	2007	2008	2009	31/10
Rendimento totale %	16,19	-80,87	34,41	23,16

E non fatevi ingannare dal +34 del 2009 e +23% di quest'anno: la matematica è piuttosto impietosa. Se hai una perdita dell'80% (come nel 2008), ci vuole un +500% per tornare in pari. Praticamente un Black Hole.

Così, l'altro giorno in un convegno c'erano dei gestori di fondi che parlavano delle opportunità di investire in Kazakhstan... E mi sono sentito in una sorta di deja vu. Magari mi sbaglio. Però, pochi giorni fa hanno quotato in Borsa General Motors. Per chi si fosse distratto, General Motors era fallita (e gli obbligazionisti sono stati spazzati via), dopodiché, con un po' di make up (in Usa dicono "put lipstick on a pig") la straordinaria azienda automobilistica si è ri-quotata in Borsa, perché ora fa macchine ottime, dicono. E' stato un successone, con i (soliti) Fondi pensione che si strappavano le azioni di mano. Miliardi

a fiumi: il più grande collocamento azionario di sempre. Non so perché, ma mi pare di sentire tanti campanellini che suonano.

Poi ci sono le sigle. Allora coniarono il Bric (Brasile, Russia, India e Cina): una certezza. A metterci i soldi tre anni fa, dopo un +/- 60% (con il guru di turno che avrebbe fatto *Sell the dip e Buy un pacemaker*), ci si ritrovava, oggi, ancora in perdita di un 15-20%.

E oggi abbiamo i Frontier Markets che spopolano; la nuova frontiera dei mercati emergenti, roba tipo il Bangladesh, la Papua Nuova Guinea o giù di lì.

Poi, l'altro giorno, ho scoperto – giuro - i Civets, il nuovo Bric:

... The CIVETS are the "new" BRICs: expect some of the CIVETS economies (Colombia, Indonesia, Vietnam, Egypt, Turkey and South Africa) to be among the world's hottest markets in the decade to come...

Le civette, saranno le migliori scommesse per il prossimo decennio, ci dicono gli esperti. Non si finisce mai di imparare. A questo punto, mentre penso a come investire in Colombia (terra di fiorenti coltivazioni), vorrei proporre anch'io qualche sigla. Investiremo sui POLLI (Pakistan, Oman, Lettonia, Lituania e Islanda), gli STUPIDS (Spagna, Tagikistan, Ucraina, Portogallo, Irlanda, Dubai, Sudafrica) e poi sui mercati SCHIFEZZ (Serbia, Cipro, Hungary, Indostan, Faer oer, Estonia, Zanzibar e Zimbabwe).

LA BIG BIG BABOL

Ho questa fissazione delle bolle. Ne vedo parecchie, almeno mi pare. Ma la più grande, la big big babol, è quella del debito, cioè dei titoli di stato e dei bond in generale.

Per i primi, abbiamo qua e là qualche segno di cedimento anche dalla Krande Cermania, indistruttibile pilastro cui tutti si appoggiano:

LONDON, Dec 1 (Reuters) - Germany encountered the worst demand for its five-year debt in over six months at a sale on Wednesday... With the total amount on offer at 5 billion euros, **external bids did not cover all the paper for sale**, a similar result to last week's Bund auction.

Traduco: mercoledì, all'asta dei titoli tedeschi a cinque anni, le richieste degli investitori sono state inferiori al quantitativo offerto. Risultato simile la settimana precedente.

Traduco la traduzione: gli investitori stanno forse cominciando a chiedersi se la Cermania, a forza di metter soldi per fare "bomba libera tutti" alle banche, non finirà maluccio anche lei.

Ma non voglio sembrare pessimista e quindi lascio questo tema.

L'altro aspetto della Big Babol è quello dei tassi a zero. Come noto, i tassi di interesse venivano tenuti artificialmente bassi, prima per consentire a tutti di prendere un bel mutuo e ora per tenere a galla banche e stati iper indebitati (che se i tassi salgono, gli interessi soffocano). Chi ci rimette sono i risparmiatori tradizionali e le loro cedole sempre più striminzite. Il risultato è la super Big Babol, dove le vecchine dai capelli azzurrini e Bottavio, il pensionato timorato, diventano speculatori senza saperlo. Quando gli viene proposta una nuovissima obbligazione *sicura* e che rende il 5%, semplicemente non resistono.

Ecco qua:

Ottima risposta di pubblico per le nuove emissioni societarie.

Tutto è accaduto, per dirla cinematograficamente, martedì 16 novembre 2010. la nuova obbligazione "Mediobanca Secondo Atto 5% 2010/2020 subordinato Lower Tier 2" (IT0004645542) ha scambiato un controvalore record pari a 151 milioni di euro. Si tratta del titolo più scambiato di sempre in una singola seduta...

Tutto bene quindi, l'emittente è piuttosto solido. E però, che significa quella strana dicitura: "Subordinato Lower Tier 2"?

Leggiamo il prospetto informativo:

Le Obbligazioni presentano una clausola di subordinazione di tipo Lower Tier 2 e pertanto hanno un grado di rischio maggiore rispetto ai titoli a basso rischio emittente quali, ad esempio, i Titoli di Stato.

Un investimento nelle Obbligazioni ipotizza pertanto:

... la volontà dell'investitore di ottenere un rendimento maggiore dal proprio investimento accettando un rischio maggiore in ragione della subordinazione delle Obbligazioni.

In caso di liquidazione ovvero di sottoposizione a procedure concorsuali dell'Emittente, l'investitore potrebbe incorrere in una perdita, anche totale, del capitale investito.

In virtù della clausola di subordinazione, infatti, il rimborso del capitale e degli interessi dovuti a valere sulle Obbligazioni avverrà solo dopo che siano stati soddisfatti tutti i creditori...

La obbligazioni subordinate rendono un po' di più, ma solo perché ti fanno rischiare *molto* di più. Non stiamo qui ipotizzando tragedie e dissesti per l'emittente. E' solo che con questo tipo di titoli, come minimo, si balla (o forse dovrei dire "si bolla"): in caso di problemi il loro valore precipita. Vedere Bank of Ireland, con la sua obbligazione subordinata emessa due mesi fa:

BK OF IRELD 10/20 MTN



Con un -50% in un mese, il *Sell the dip* e *Buy un pacemaker* è praticamente garantito.

Ma, chissà perché, ho la sensazione che queste mie preoccupazioni siano poco condivise. Specialmente quando vedo i dati delle obbligazioni più richieste sul Mercato. Al primo posto ancora loro, le Subordinate. Seguono, notare, titoli in Rand Sudafricani (la cui sigla è Zar):

Nome	Controva
Mediobanca Nv20 Secondo Atto 5% Sublowt2	48.935.290
Bei Gn16 Zar 7,5	4.126.762
Mediobanca Primo Atto 4,50% 2010/2020	2.836.622
Rbs Ot13 Real Brasile 8% Brl	2.787.348
Bund Lg20 Eur 3	2.616.150

Infatti, l'altro elemento della Big Babol dei tassi a zero è che qualcuno si mette a comprare obbligazioni in valuta estera come fossero bruscolini. Nel caso del rand, le cedole son più alte, solo che poi bisogna cambiare il rand in euro e, secondo come, un +/-40% non lo si nega a nessuno.

In questo grafico, con l'andamento degli ultimi 5 anni del cambio rand/euro, l'ipotesi peggiore è che uno si ritrovi con un -40% abbondante (se comprava l'obbligazione con il rand sopra 0,13 e l'avesse dovuta convertire in euro quando era precipitato sotto 0,08).

Chissà se Azzurrina lo sa:



Comprare oggi significa invece posizionarsi sul rand dopo un galoppata (da gennaio 2009) del 40% sull'euro. Chissà se a Bottavio, il pensionato timorato col materasso pieno di Buoni Postali, gliel'hanno spiegato.

Il fatto è che, storicamente, le Big Babol sono sempre scoppiate (in genere in faccia a chi le gonfia) e i bond non sono sempre un porto sicuro.

Ecco i bond esteri trattati a New York nel 1929. Quotazioni prima e dopo il crash di Borsa con depressione annessa (notare, prego, la Francia, i cui bond in franchi erano legati all'oro):

Figure 52

FOREIGN GOVERNMENT BONDS LISTED ON NYSE - 3 SEPT 1929 PRICES, 1932 LOW

	3 September 1929	1932 Low
Australian external 5s	94 3/8	46 1/2
Australia 4 1/2s	85 1/2	41
Bolivia external 7s	84 1/2	2
Bordeaux 6s	100	98 1/4
Brazil 6 1/2s	88 1/8	14
Brisbane City 5s	90	32
Canada 4 1/2s	97 1/4	86
Canada 5s	101 1/8	87
Columbia 6s	77 7/8	13 1/2
Denmark external 6s	103 1/4	47 1/8
Finland ext 6 1/2s	85	40
French external 7s	109	109
German external 7s	105 1/4	41 1/4
Italy external 7s	95 3/8	82 1/2
Japan external 6 1/2s	100	52 1/2
Milan 6 1/2s	84 1/2	57 1/8
New South Wales	92	30 1/2
Norway 5s	94 1/8	63 1/4
Nuremberg City	83	15
Poland external 5s	94 3/8	43 1/2
Rome 6 1/2s	86 1/2	62
San Paulo 6s	83 1/8	7
Sweden external 5 1/2s	103 1/4	75
Tokyo external 5 1/2s	84 1/2	36
United Kingdom 5 1/2s	102	90
Yokohama	91	40

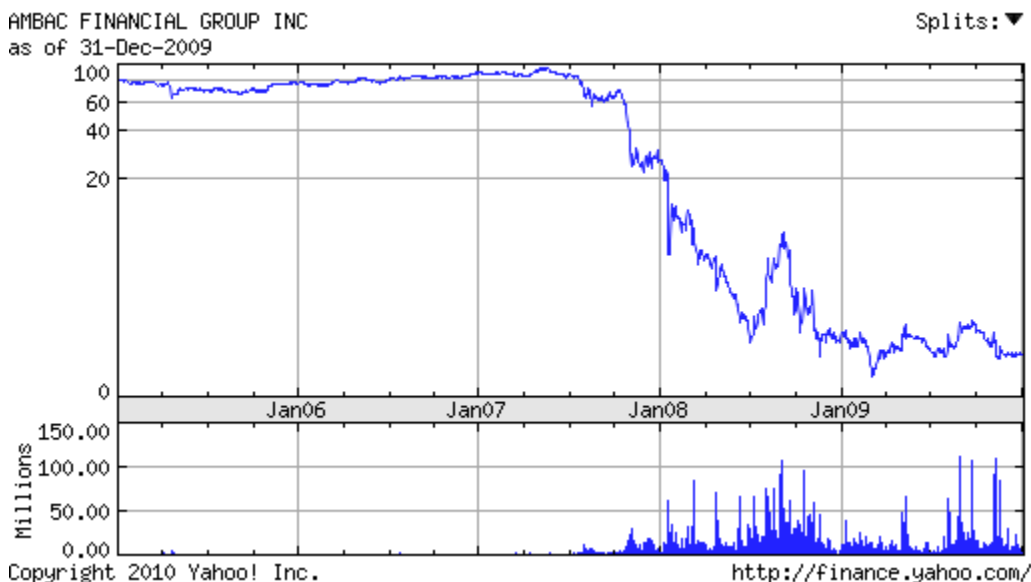
Source: *Wall Street Journal*

PROSSIMAMENTE SU QUESTI SCHERMI

Pochi giorni fa ho pubblicato nella home page del sito un articolo dal titolo “Il municidio: tre trilioni traballanti”. Colgo l’occasione per ricordare che, periodicamente, su www.bassafinanza.com potete trovare brevi articoli a commento delle varie peripezie finanziarie dei vostri protagonisti preferiti. Ad esempio, recentemente è uscita una raccolta di frasi celebri di Jean Claude, Ben10 & friends che vi invito a consultare (<http://www.bassafinanza.com/index.php?id=69>).

Ma torniamo al Municidio. Il fatto è che con tutto questo parlare di Europa, si rischia di dimenticare quel che sta succedendo in Usa. Il titolo di questo capitolo era in realtà il titolo di un capitolo di Bassa Finanza del 31 dicembre 2009. Quasi un anno fa: a volte la realtà ci mette un po’ di tempo a prendere il sopravvento sulle illusioni create dalla Ben10, Obi & co. Inc., ma poi ci si arriva. Riporto il testo di allora:

Mentre in Italia ci si incolla agli schermi per i drammi che si consumano nella casa del Grande Fratello, alla Borsa di New York si prepara un funerale che rischia di passare inosservato: quello di Ambac Financial, il cui titolo è passato dai 100 dollari del 2007 agli 0,83 di oggi:



La faccenda è un po' più complessa dei discorsi nel confessionale del Grande Fratello, motivo per cui, forse, non se ne parla.

Ambac Financial era una delle principali compagnie assicurative chiamate "monolines" (monolinea, o monoprodotta, insomma che fanno solo una cosa) specializzate nell'assicurare la solvibilità di emissioni obbligazionarie. In particolare quelle di stati, contee e città, dette Muni Bond

L'altra grande compagnia era Mbia, che ugualmente non se la passa un granché bene.

Ai tempi d'oro (cioè fino a un paio di anni fa) le due compagnie erano indaffaratissime a fare soldi a palate. Grazie ai Comuni, le Contee e gli Stati americani, che, tanto per cambiare, erano indaffaratissimi a indebitarsi allegramente fino al collo, attraverso le emissioni di obbligazioni (i Muni Bond, cioè i bond municipali).

Quando ci si indebita, il problema è: a quale tasso? Naturalmente il tasso dipende dalla rischiosità dell'emittente. Ed ecco entrare in scena le Monolines, compagnie assicurative dotate della famosa tripla A: in cambio di un bel premio, assicuravano anche i Muni Bond della Contea più sgangherata, trasformandoli bibidi-bond-bidibu in bond AAA.

Così la Contea sgangherata, comprando la AAA come fosse un titolo di baronessa, poteva finanziarsi a un tasso molto più basso di quello che il mercato avrebbe richiesto senza l'assicurazione.

Tutti vivevano felici e contenti: i Comuni spendevano e spendevano (si aumentano gli stipendi, appalti per lavori inutili, etc.), le emissioni di Muni Bond fiocavano, le Monolines guadagnavano e, come potete immaginare, essendo titoli super sicuri, i Muni Bond andarono naturalmente a riempire i portafogli di Fondi pensione, Fondi monetari, vecchine varie...

Dal 2003 al 2007 il volume del debito "Muni" è aumentato del 42%, mentre le entrate fiscali sono aumentate solo del 33%. Un gap sostenibile (semmai lo fosse) solo con tassi bassi.

Volume of outstanding Municipal Debt in U.S.	
1996	\$1.3 trillion
2003	\$1.9 trillion
2007	\$2.7 trillion

***Debt volume rose 42% between 2003 to 2007.
***Current tax receipts rose 33% between 2003 and 2007. (See table 1)

Nel 2007, in pieno boom, il mercato dei Muni Bond in Usa aveva raggiunto l'agghiacciante volume di 2,7 trillion: 2.700 miliardi di dollari.

Cosa potrebbe succedere se, contemporaneamente, aumentassero i tassi sul debito e diminuissero le entrate? Un disastro? Lo sapremo presto.

Infatti, visto che andava tutto per il meglio, le Monolines come Ambac Financial decisero di diversificare intelligentemente le attività (che i Muni Bond sono un po' noiosi) iniziando anche ad assicurare emissioni di bond con i mutui subprime e delizie del genere. Purtroppo, via via che questi bond fallivano (a causa del mutuo concesso al messicano senza reddito per la villa in Florida), le compagnie dovevano pagare sempre di più... fino a finire praticamente a gambe all'aria.

Quando le agenzie di rating se ne sono accorte (con calma), son dovute intervenire. Così, ad esempio, Ambac è passata dal primo gradino dell'affidabilità (AAA) all'ultimo (SD, selective default) per poi essere promossa al penultimo un mese fa (CC, in pratica: morte cerebrale).

Conseguentemente anche i Muni Bond che prima erano garantiti, hanno perso il titolo nobile della tripla A. Così il bond emesso dalla Contea sgangherata è tornato ad essere un'obbligazione di un emittente sgangherato.

E il mercato, chiede ovviamente un tasso d'interesse ben più alto.

Quindi abbiamo:

- 1 - le municipalit  indebitate fino al collo;
- 2- i tassi sul debito che salgono;
- 3 - nuovi finanziamenti pi  difficili, causa fine del giochino Monolines;
- 4 - buchi vari da tappare in aumento (ad esempio le perdite nei Fondi pensione), esborsi per sussidi di disoccupazione in aumento, etc..

Bene,   passato quasi un anno. E cosa   successo? La situazione finanziaria di stati e municipalit  in Usa   peggiorata drammaticamente, nonostante il defibrillatore di Ben10, di cui ecco qui un esempio (dal numero del 16 aprile 2010):

... L'altro giorno, controllando i rating, ecco che Moody's fa sapere che Ambac   stata declassata a C, l'ultimo dei 20 gradini che dalla AAA scendono fino al fallimento. Ed ecco la pronta, ovvia risposta del mercato:



Con un'azienda quasi fallita e un +70% di prima mattina, mi   venuto un irresistibile conato. E addio tastiera. Nel frattempo devono essere intervenuti gli algoritmi piranha con gli ordini di acquisto automatici (magna-magna compra-compra), perch  Ambac in tre giorni ha guadagnato il 470%. Ecco quindi la crisi esistenziale che mi ha attanagliato: possibile non avere ancora realizzato che bisogna solo comprare (specialmente ciofeche e carcasse), che tanto tutto salir  per sempre?

Al terzo giorno (13 aprile), praticamente avevo le convulsioni: + 46% dopo 6 minuti di contrattazioni:



Potere del defibrillatore di Ben10 e le sue flebo di liquidità taurina. Ma torniamo ai tempi più recenti. Come dicevo, sono sempre di più le municipalità Usa letteralmente sull'orlo del collasso. Sarà anche per questo che si cerca di spostare l'attenzione sul collasso d'oltreoceano.

Ad esempio, ecco il 2 di novembre, il Wall Street Journal ci fa sapere che ad Harrisburg (capitale della Pennsylvania) non hanno più neanche i 300 mila dollari necessari per pagare la cedola di un Muni Bond in scadenza il 15 novembre:

WSJ 2 Nov. 2010 - Harrisburg, the cash-strapped capital of Pennsylvania, doesn't have enough money to make two debt payments totaling \$305,952 on Nov. 15.

Si chiamerebbe *default*, ma nel mondo di Obi le cose sembrano seguire leggi della fisica diverse. La signora sindaco, infatti, non pare minimamente preoccupata. Sì è vero, la città negli ultimi anni si è indebitata fino al collo: ad esempio 288 milioni di dollari per costruire un inceneritore (caruccio eh?, e con soldi che, ovviamente, non hanno). A settembre scadeva una cedolina da 3,29 milioni e la sindachessa signora Thompson, eroica, ha detto: "Mettere a repentaglio i nostri servizi perché non possiamo rimborsare un bond sarebbe inconcepibile. Come leader, io non posso permetterlo".²

Chiaro no? M'indebitato finché mi va, emetto bond a tutto spiano e poi, per ripagare chiamo in causa qualcun altro. Se la logica di questa burocrate-genio della pubblica amministrazione è la stessa alla base dei tre trilioni (è un tre con dodici zeri dietro) di Muni Bond negli Usa, possiamo cominciare a tremare fin da ora.

In effetti a pagare ci ha pensato lo stato della Pennsylvania (che se gli crolla la capitale si apre una voragine nel capitale). Non che abbiano i soldi: glieli presta il Governo Federale di Obi, che li fa stampare a Ben10 (che ormai ha una linea di credito con Alpha Centauri).

Ma c'è un altro motivo per cui la signora sindaco di Harrisburg non è minimamente turbata:

² "To disrupt our services because we can't make a bond payment would just be unconscionable. And as a leader I couldn't do it."

“... E poi i nostri bond sono assicurati da Ambac”.

Ahi. E Ambac come sta?

Ecco, dopo aver vivacchiato quasi un anno in coma farmacologico è fallita poco fa. Prima ha perso il 50% in due secondi, il primo di novembre (un giorno appropriato):

Last Trade: 0.4120

Trade Time: 4:00PM EDT

Change: ↓0.4145 (50.15%)

Poi, mentre i soliti del *buy the dip* compravano a 0,45 in attesa del rimbalzone canonico, la mattina del 9 novembre, il titolo è stato semplicemente cancellato dalla Borsa:

09:25 AM 11/09/2010

Intraday Trading Suspension

Immediate Trading Suspension Ambac

Financial Group, Inc. (ABK) (ABK PRZ)

Effective Immediately Trading Suspended in Ambac Financial Group, Inc. Common Stock and Corporate Units NYSE Ticker Symbols: ABK , ABK PR Z Post: 10 Panel: J All Orders Cancelled.

Oggi Ambac la si tratta ancora, sottobanco, a 11 centesimi, con un -75% per gli aficionados del *buy the dip*.

Ma perché vi racconto tutto questo? Semplice: ci sono tre trilioni di Muni Bond (dalla California a Detroit) sull'orlo di una crisi di nervi e... senza più un assicuratore che ne copra le perdite. Fino a pochi giorni fa, i Muni Bond erano considerati il super porto sicuro (oltretutto con rendimenti più alti dei titoli di Stato), così i fondi specializzati in questo tipo di obbligazioni andavano alla grande. Poi però dev'essere successo qualcosa. Ecco il fondo più grande, il Pimco Municipal Income Fund (in blu nel grafico sotto) che gestisce 630 milioni di dollari di tutte le vecchine sovrappeso americane in cerca di sicurezza e cedole (in verde i Bot Usa):

Pimco Municipal Income Fund II

■ PML ■ SHY

Dec 01, 2010



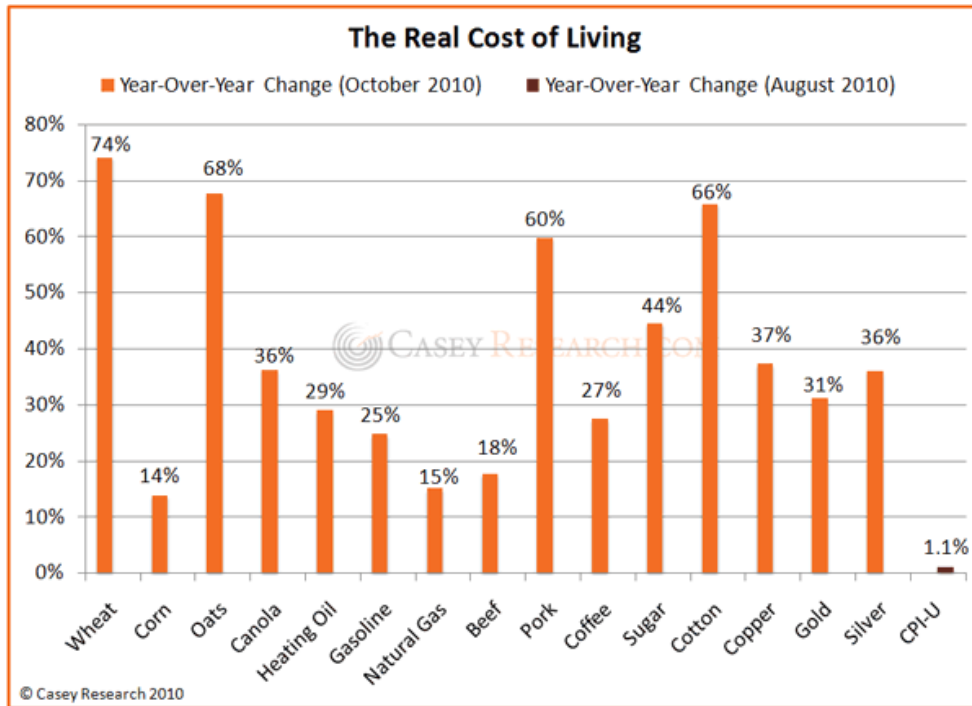
In 5 giorni -15%, segue tentativo di rimbalzo in stile azioni kazakhe, con successivo riafflosciamento in corso.

E pacemaker per tutti.

Secondo me è in arrivo una tempesta. Ma non badate a me.

IL SEGGIOLONE DI CARTONE DA UN MILIONE.

Nel numero scorso (del 9 novembre), ho messo questo grafico, che più o meno parla da solo. A fronte di una divertente inflazione ufficiale (CPI) indicata all'1,1%, ecco invece l'aumento annuo dei prezzi di alcuni beni di prima necessità (tipo grano, cotone., gasolio...)



Alcuni affezionati lettori mi hanno chiesto come mai, nella vita di tutti i giorni, non percepiamo aumenti così evidenti. Non saranno sbagliati i dati? Riflettendoci su ho trovato tre motivi:

1 – Prima di tutto ci vuole qualche tempo prima che un aumento delle materie prime arrivi fino al prodotto finito (cioè sugli scaffali o in bolletta). Questo perché in genere, chi si deve approvvigionare di materie prime lo fa acquistando grandi quantità con un prezzo prefissato e valido per diversi mesi (prezzo “future”). Il che significa che, l'aumento del 66% del

prezzo del cotone arriverà solo fra qualche mese fino alle magliettine bianco-marroncine dell'Hard Rock Cafe, che fra non molto passeranno quindi dall'incredibile prezzo attuale di 25 euro a un demenziale 40 euro (sempre con coda di aspiranti acquirenti fuori dai negozi).

2 – Il secondo motivo è ancora più semplice. Immersi come siamo nell'I-Dream, quell'allucinazione collettiva per cui tutto procede come prima, i Suv circolano, le pizzerie sono tutte piene, la settimana bianca è un must e per l'I-Phone c'è sempre la fila, ecco che - imbambolati dai titoli dei media che l'inflazione è stabile sotto il 2% - si fa fatica a rilevare certi sottili cambiamenti in atto. Prendiamo i bar. La colazione costa *quasi* uguale a prima, è vero, ma le brioches sono diventate buone per i Puffi. L'ultima l'ho pesata con un bilancino da farmacista: 38 grammi. Se la inzuppi nel cappuccino ti si scioglie di sicuro, sempre che sotto i cinque centimetri di schiuma ci mettano ancora del latte. Però costa come l'anno scorso. Quindi l'Istat rileva che non c'è inflazione.

Le schiacciatine invece sono aumentate *solo* del 10-15%, ma, a giudicare dallo spessore, immagino che per aprirle usino un laser da microchirurgia. Le pizzerie sono piene, ma le pizze ormai sono così sottili che ci si vede in trasparenza. Chi di recente ha rinnovato una polizza sa che un aumento del 15-20% è il minimo. Se n'è accorta anche Azzurrina: nonostante che negli ultimi 50 anni non abbia mai fatto un incidente con la sua Topolino (ultima cambiale pagata il mese scorso), l'aumento gliel'hanno dato ugualmente.

Le barrette di cioccolato hanno sempre un prezzo simile, ma chissà perché, a tenerle in mano uno si sente il Gigante Buono. E nei supermercati avete controllato bene? Il mese scorso hanno pizzicato Wal Mart (la più grande catena al mondo) a sostituire i barattoli di caffè con altri che pesavano il 20% in meno, ma il prezzo resta uguale. Mai avuto la strana sensazione di avere le mai più grandi, o di essere diventati molto più forti di prima?

Come dicono negli Usa quelli che ancora non si sono assopiti nell'I-Dream:

Gli americani stanno diventando più forti. Venti anni fa, ci volevano due persone per portare i sacchetti di una spesa da 10 dollari. Oggi lo può fare un bambino di 5 anni.

Intanto nei supermercati continuano come niente fosse le gettonatissime raccolte punti per ottenere ambitissimi premi: mini frigo per mantenere le bottiglie di vino bianco a temperatura perfetta (immancabili in ogni casa per le cene con salmone e caviale), custodie per I-Phone con cristallini Swarowski, seggioloni trendy e griffati che costano quanto un divano... Se la ripresa procede così, avremo presto le raccolte punti per una doppia razione di pasta, un bonus per 5 litri di benzina, 4 lampadine e il seggiolone di cartone. Che sarà un premio molto ambito, perché costerà almeno un milione...

3 – Il terzo motivo è, semplicemente, la Storia.

Bando ai pessimismi: prendiamo Weimar, ad esempio. La repubblica tedesca usciva dalla prima guerra mondiale (persa) con una leggerissima crisi economica. Recessione, stagnazione, disoccupazione... la ripresa non partiva. Così, il banchiere centrale, tale Von Bernankenstein (con moglie Frau Blucker) prese a stampare marchi a tutto spiano. Il Governo intanto emetteva titoli di Stato a ciclo continuo per finanziare programmi di stimolo all'economia (non so, forse

il nonno di Krugman era da quelle parti a dar consigli). Il deficit si gonfiava come una Big Babol, ma tutti erano confidenti che il mondo avrebbe continuato a comprare quei titoli di uno stato che, in fondo, era ancora considerato una solida potenza economica. Per un po' non successe quasi niente: Von Bernankenstein stampava a ciclo continuo, il Koverno seguiva i consigli di Krug e s'indebitava per stimolare l'occupazione, ma niente. L'economia non ripartiva: le imprese non investivano, la disoccupazione era sempre lì. L'inflazione era sotto controllo. Poi, d'un tratto, non lo fu più. Come scriveva nel libro "Fiat Paper Money" il professor Kessler, che all'epoca era lì:

"E' stato orribile. Orribile. Come essere colpiti da un fulmine. Nessuno era preparato. Non potete immaginare la rapidità con cui tutta la faccenda si è sviluppata. Gli scaffali nei negozi erano vuoti. E non potevi comprare niente con le tue banconote di carta."

A un certo punto, tutti quei soldi stampati, tutto quel debito accumulato, divennero... troppo. Con la velocità con cui ci si precipita all'uscita della sala quando qualcuno grida "al fuoco!", tutti smisero di fidarsi delle chiacchiere governative e decisero che dovevano liberarsi dei marchi di carta per comprare beni tangibili. E i beni si esaurirono all'istante. Quello che seguì, nel 1923, è un incubo. Per dare un'idea più attuale della progressione dei prezzi userò gli euro al posto dei marchi. Nel 1914 un filone di pane da mezzo chilo costava 13 centesimi. Due anni dopo era a 19, poi 22 e nel 1919 si era giunti a 26 centesimi. Niente di più rispetto al grafico delle materie prime visto sopra. Poi tutto prese a correre. Nel 1920 lo stesso filone costava 1,20 euro, e a metà del 1922 eravamo a 3,50. A questo punto il decollo: all'inizio del 1923 il prezzo era di 700 euro; a maggio 1.200; a settembre ci volevano 2 milioni di euro per qualche panino. A ottobre 670 milioni (e le rivolte della gente disperata e alla fame). A inizio novembre ci volevano 3 miliardi, e 15 giorni dopo, un filoncino costava 100 miliardi. Poi tutto collassò.

Viene da pensare al caos che si sommerebbe al caos tragico in una situazione simile oggi. Basta immaginare la moneta elettronica, che collasserebbe all'istante. Nel 2000 son bastati due zeri per far tremare il mondo (il famoso "baco del millennio"); pensate oggi a un Bancomat con il massimale mensile che ogni quarto d'ora va adeguato, che sennò basta giusto per comprarci le noccioline...

Torniamo ai marchi di Weimar. Nel 1913, tutte le banconote stampate e in circolazione ammontavano a 6 miliardi di marchi. Nel novembre del 1923, per un chilo di burro ci volevano 6.000 miliardi di marchi (non è un errore di battitura). Troppi zeri? Mettiamola più semplice: nel 1922 tutti i marchi esistenti nel mondo ammontavano a 190 miliardi. Un anno dopo, con 190 miliardi ci si comprava a malapena un biglietto del tram. Quando a fine 1923 il marco venne sostituito, la maggior parte delle persone aveva già perso tutto: venduto tutto per sopravvivere. Nel caso avessero ancora per miracolo qualche risparmio cartaceo, lo persero nel vantaggioso cambio imposto di 1 trilione di vecchi marchi per 1 di nuova emissione.

Anche in Zimbabwe le cose sono andate così. In questo caso i numeri sono quasi impossibili. Uno degli ultimi sforzi della stampante del banchiere centrale (il mitico Gideon Gono), prima di esalare l'ultimo respiro, fu quello di emettere nel gennaio 2009 la banconota da 100 trilioni (centomila miliardi di Zimbabwe Dollars) che valevano circa 10 dollari Usa, almeno per qualche minuto. Pochi mesi dopo, il dollaro dello Zimbabwe è stato semplicemente abolito, dall'oggi al domani. Così, chi non aveva già perso tutto, lo perse al risveglio quel mattino.

La Borsa, si dice, salva dall'inflazione. In effetti l'indice di Borsa mostrato all'inizio (a pag. 7) era proprio quello dello Zimbabwe, e passò dai 1400 punti del gennaio 2005 ai quasi 6.000.000.000 (seimila miliardi) del giugno 2008 (con titoli azionari che facevano tranquillamente +1.000% al giorno). Numeri comunque semplici in confronto alla banconota da 100 mila miliardi. E poi, purtroppo, a un certo punto la Borsa si accorse che l'economia era tracollata. Così, per non essere da meno perse subito l'86%. Poi venne chiusa (ma non si sa se con dentro anche gli investitori).³

Beh, un po' di storia ogni tanto ci vuole.

³ Per qualche notizia in più in merito, vi rimando a Bassa Finanza del 7 marzo 2010, pag. 5 e seguenti.

AZUKI E PORTAFOGLI COLORATI: INTELMEZZO

Gli azuki sarebbero i fagioli di soia. Ce ne sono di gialli, rossi e verdi e sono molto in voga nelle diete biologico –natural–integral. L’altro giorno mi trovavo in un supermercato specializzato in alimenti biologici. Allo scaffale degli azuki colorati ci ho fatto un pensierino, che in effetti sono anche buoni. Solo che - ovviamente – la targhetta “biologico” implica un prezzo a lievitazione naturale, cioè il triplo della media. Comunque, mentre meditavo, mi è cascato l’occhio sul retro del pacchetto. Accanto alla scritta “*Povenienza:*” campeggiava un bel “**CINA**”.

Era tanto che non parlavo dei cinesini; mi ero ripromesso di limitarmi, ma questa volta non ci riesco. Dopo aver letto in mille report che i cinesi non hanno risorse agricole a sufficienza, le importano a tutto spiano e stanno anche comprando terra in mezzo mondo (Argentina, Brasile, Africa...) per coltivarci la soia da portare a casa... dopo tutto questo devo trovare che *anche* gli azuki fanta-biologici vengono dalla Cina? Nazione peraltro ben nota per la sua attenzione alle problematiche ambientali.

Che sia un piccolo produttore biologico cinesino che ha un contratto in esclusiva per l’Italia? Magari, con i suoi campi fra una fabbrica d’amianto e una miniera di cobalto, prossimamente lancerà sul mercato anche la nuova varietà di azuki blu fluorescente.

E così devo riparlare di loro.

Per questo invito chi ancora non l’avesse fatto, a registrarsi su www.bassafinanza.com

A breve infatti, la sezione del sito riservata solo agli utenti registrati si popolerà di altri scritti oltre a Bassa Finanza.

Ci sarà, appunto un report entusiasta sulla solidità della crescita cinese dal titolo “**Cin cin! Blindiamo i cinesin**” e uno, non adatto ai più cagionevoli, dove si dipingerà il roseo futuro dei sistemi pensionistici nel mondo. Titolo: “**Pensioni e Pensieri**”.

Poi si potranno trovare articoli di approfondimento, come “**Errori, peccati e omissioni: come perdere soldi o vaporizzare i guadagni e poi dire *Lo sapevo!***”, con un’imperdibile lista dei miei errori più dolorosi.

E poi i portafogli colorati.

Già abbiamo il **Portafoglio Azzurrino**; a breve nascerà il **Portafoglio Verdolino**. Sarà un portafoglio dove cercherò di fare investimenti con un’occhio all’etica. Dico un occhio, perché l’altro mi serve per controllare anche gli scenari economici e le possibilità di guadagno/rischio. Niente di troppo radicale quindi, nel senso che non escluderò un’azienda solo perché boicottata dagli ambientalisti in quanto mette a repentaglio l’habitat naturale della zanzara Terminator.

In pieno BOLL market sto pensando anche a un **Portafoglio Bolla Porpora**, adatto a chi proprio non resiste e vuole buttarsi.

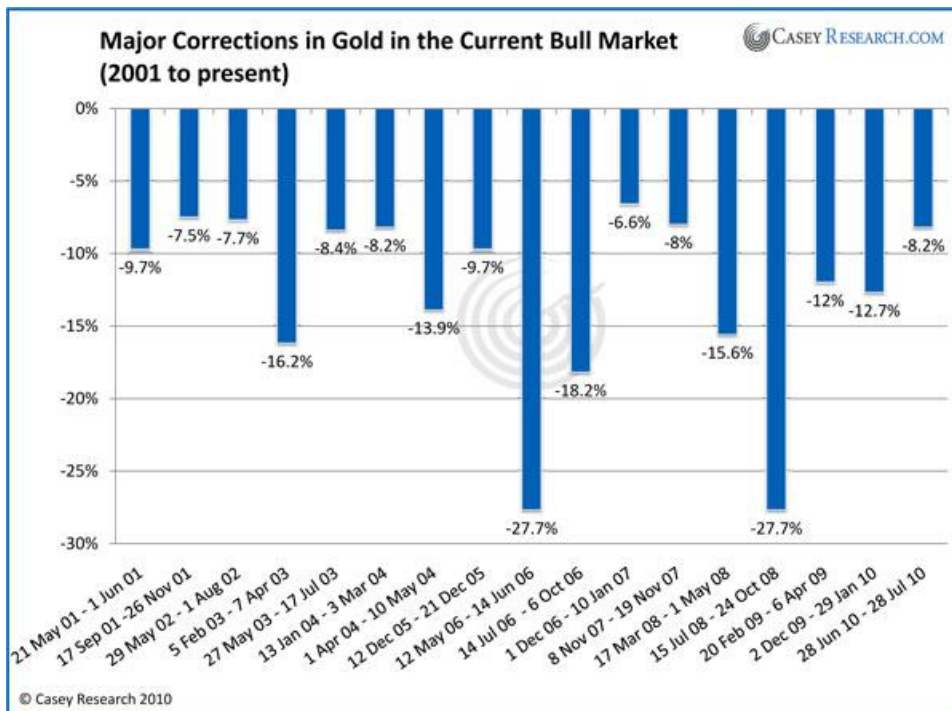
DOPO I DISCORSI, ORA CHE SI FA?

Si sta all'erta. Un paio di settimane fa i mercati sembravano voler prendere una china discendente. Poi ci hanno messo l'ennesima pezza.

Gli entusiasti si sprecano di nuovo: il sondaggio mensile dell'American Association of Individual Investors, che tiene traccia degli investimenti delle famiglie in Usa, rileva ottimismo in crescita per il quarto mese consecutivo. Diminuisce il cash a favore dell'azionario. La percentuale di azioni nel portafoglio medio ha raggiunto il 62,3%, mentre il cash è sceso al minimo storico del 15%. In genere questo è un ottimo indicatore *contrarian*: quando gli investitori sono fiduciosi e cominciano ad avere gli occhi tipo slot machines con il \$\$\$ che scorre veloce, allora in genere son dolori. L'indicatore ha funzionato benissimo sia nel 2000 che nel 2007, dove toccò l'apice dell'ottimismo poco prima dei crolli di Borsa.

Non so come andrà questa volta. L'importante è essere pronti. Se si scatenasse un po' di panic selling, in genere tutte – ripeto: *tutte* le asset class verrebbero colpite in un modo o nell'altro.

Per quanto riguarda l'oro, ecco un grafico interessante. Misura le correzioni che il prezzo dell'oro ha avuto durante la crescita degli ultimi 10 anni:



Come si vede, per ben due volte ci son stati ritracciamenti momentanei di quasi il 30%. La qual cosa non mi preoccupa. L'argento è molto più volatile: può *tranquillamente* ritracciare del 50%. In questo caso voglio proteggere il portafoglio Azzurrino, dove l'argento sta guadagnando il 38%. Inserisco un Trailing Stop (TS) con vendita al raggiungimento di 16,07. Il che porterebbe, nella peggiore delle ipotesi, a uscire dalla posizione senza perdite ma con un guadagno del 4% rispetto all'investimento iniziale di fine settembre.

Stessa cosa per la Hershey, dove in questo caso gioca anche la dinamica euro/dollaro. Qualora il guadagno si riducesse dal 39 attuale al 4,25% si vende il titolo.

C'è un'ultima cosa che voglio fare: comprare Intel, l'azienda che produce i "motori" che stanno dentro i computer di mezzo mondo.

Lo so, l'I-Pad non usa i processori Intel. Ma se uno fa un salto in Africa e guarda quanti computer *mancano*, può immaginare che ci sono ancora margini di crescita enormi. E non credo che a Lagos compreranno tutti l'I-Pad.

Intel è praticamente senza debiti. Nel senso che guadagna così tanto da poter ripagare varie volte il suo attuale indebitamento. E oggi la si compra ancora a un prezzo che è storicamente molto vantaggioso. Quindi:

Compro INTEL alla Borsa di New York (codice Nyse: INTC, codice Isin: US4581401001)

IL PORTAFOGLIO

Riepilogando, ho comprato:

dollari a 1,49 su euro (venduti a 1,33);

oro a 1.045 Usd l'oncia e poi 1.120;

argento a 18,4 Usd l'oncia e poi a 21 (eur/usd: 1,40) ;

short (ribasso) di Standard & Poor 500 da 1.110 punti (eur/usd: 1,51);

short di FtseMib da 22.750 punti,

ho investito nel cioccolato della Hershey a 36,28 dollari (eur/usd: 1,41);

comprato (long) l'indice delle miniere d'oro a fine aprile;

comprato Exxon con il petrolio a 70 e il gas naturale a 4,2 (eur/usd 1,27);

short Cac 40 (Borsa francese) da 3.550;

Comprato Total col petrolio a 85 usd

Comprato Cameco (simbolo al Nyse: Ccj) con l'uranio a 50 usd (eur/usd 1,41)

TITOLO	Data acq.	Prezzo acq.	Prezzo 2/12	Var. %	Tr. Stop/action
Etf Physical Gold <i>Oro</i>	23/10/09	69,2	104,23	+ 50,62	
Etf Physical Silver <i>Argento</i>	19/11/09	12,14	21,44	+ 76,6	
Db X-Trackers S&P 500 Inverse <i>Borsa Usa al ribasso</i>	25/11/09	36,33	35,31	- 2,8	
Lyxor Etf Bear Ftse Mib <i>Borsa Italia al ribasso</i>	25/11/09	42,13	42,67	+ 1,28	
Templeton Global Bond FundA acc <i>Obbligazioni globali in valuta</i>	15/12/09	15,55	18,8	+ 20,9	TS a 17,1
The Hershey Company <i>La "fabbrica di cioccolato"</i>	22/01/10	36,28 (usd)	47,31	+ 39,29	TS a +4,25%
Etf Gold Bullion Securities <i>Ancora oro</i>	08/03/10	80,36	102,77	+ 27,88	
Market Access Gold Bugs Fund <i>Le azioni delle miniere d'oro</i>	29/4/10	144,5	177	+ 22,49	
Db X-Track. Cac 40 Short Etf <i>La grandeur del Cac</i>	06/5/10	62,9	56,66	- 9,92	
Julius Baer fund Agriculture <i>L'orto con rape e cipolle</i>	08/5/10	82,38	97,11	+ 17,88	
Exxon Mobil <i>Petrolio, gas, bollette</i>	11/5/10	64,5 (usd)1,32	71,48	+ 6,63	
Etf Physical Silver <i>Argento</i>	21/09/10	15,44	21,44	+ 38,86	
Total <i>Petrolio, petroliere, oleodotti, gas, carbone.</i>	04/11/10	39,95	38,03	- 4,8	
Cameco <i>Uranio</i>	05/11/10	33,1 (Usd)	37,69	+ 21,63	

... E ORA 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 2/12	Var. %	
Etf's Physical Gold <i>Oro</i>	23/10/09	69,2	104,23	+ 50,62	
Templeton Global Bond FundA acc <i>Obbligazioni globali in valuta</i>	15/12/09	15,55	18,8	+ 20,9	TS a 17,1
The Hershey Company <i>La "fabbrica di cioccolato"</i>	22/01/10	36,28 (usd)	47,31	+ 39,29	TS a +4,25%
Exxon Mobil <i>Petrolio, gas, bollette</i>	11/5/10	64,5 (usd)	71,48	+ 6,63	
Etf's Physical Silver <i>Argento</i>	21/09/10	15,44	21,44	+ 38,86	TS a 16,07

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 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.