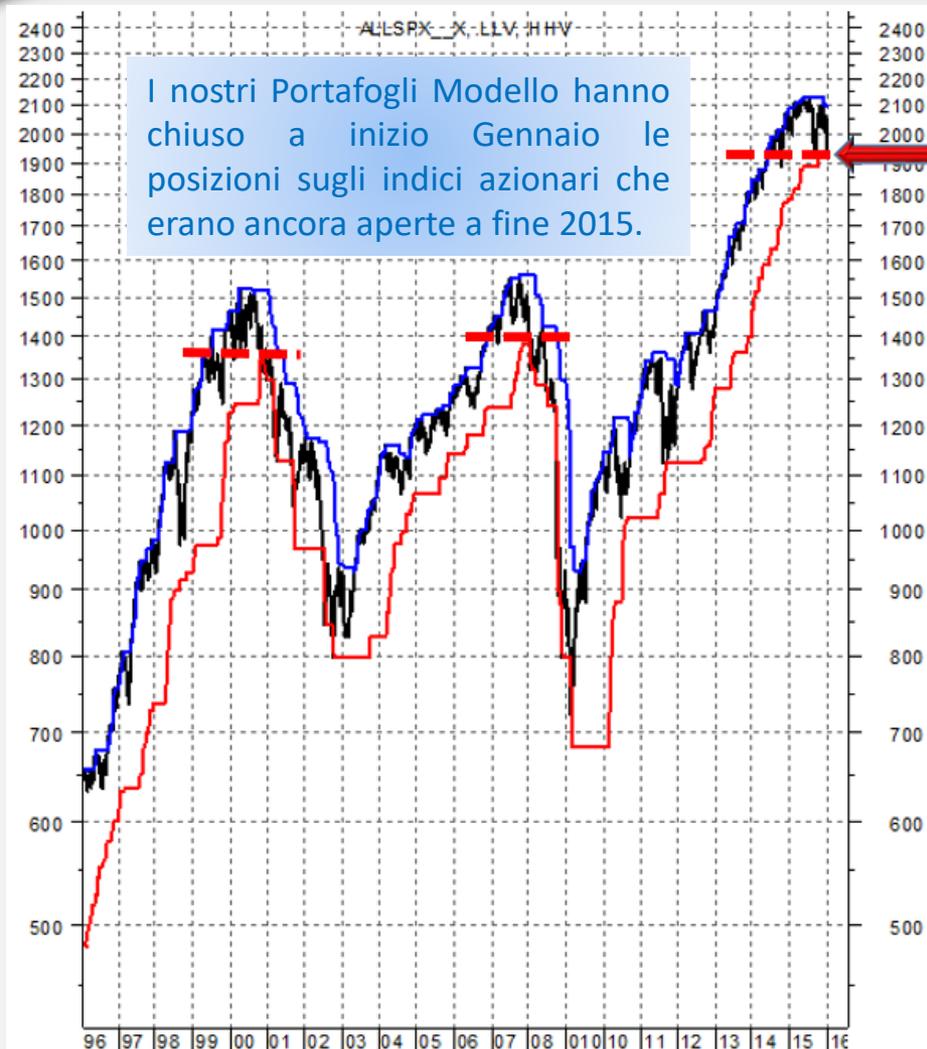


INDICAZIONE → Fuori dai mercati azionari – NTS 11/01/2016



Il 2016 è iniziato con un messaggio molto chiaro:
OGGI COME OGGI, IN QUESTI MERCATI, NON PERDERE SOLDI E' LA PRIMA FONTE DI RICCHEZZA REALE.

Anticipiamo una parte di quello che tratteremo nel Quarterly Report «Scenari e Tendenze» che sarà pubblicato entro metà mese:

1. Deterioramento (il primo da anni) del nostro Modello Economico USA, via il calo della Consumer Confidence
2. Deterioramento interno dei mercati, con concentrazione evidente sui settori difensivi
3. Caduta del tasso di profittabilità dei mercati
4. Possibile errore di valutazione relativo all'incremento di tasso USA (preceduto dalla fine del QE)

I mercati – non solo quelli azionari – si trovano evidentemente a pagare in questo inizio 2016 una serie di errori già discussi:

- SOVRAESPOSIZIONE AL RISCHIO (LEVA ecc.)
- ECCESSO DI CONFIDENZA NELLE BANCHE CENTRALI
- IGNORANZA DELLA STORIA DEI MERCATI
- ECCESSI DI VALUTAZIONE SU MOLTI ASSET

Non abbiamo idea di quanto si rifletterà in termini di DISCESA DI PREZZO e quanto in termini di TEMPO (movimento improduttivo), cioè i due fattori primari di una correzione/bear market. **Dal punto di vista dello scenario di lungo, tutto il nostro lavoro porta a ritenere che il prossimo minimo di medio/lungo termine rappresenterà una opportunità paragonabile a 2003, 2009, 2011-12.**

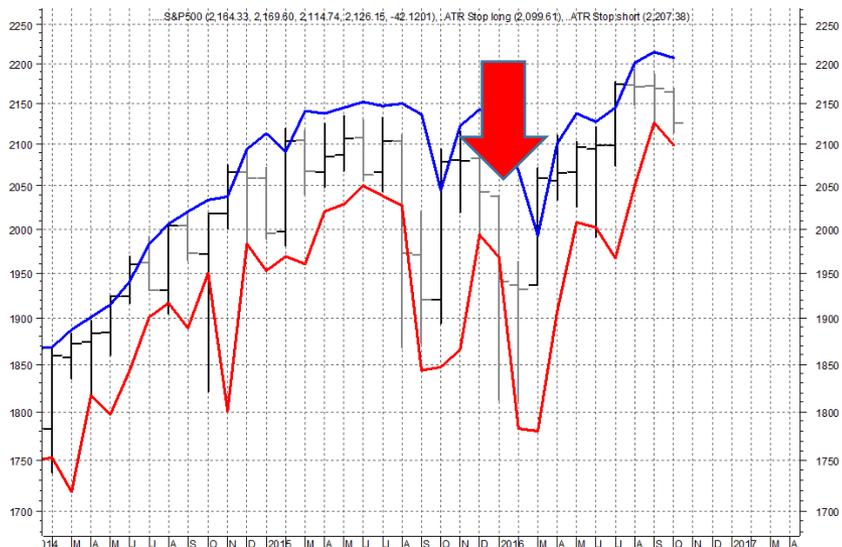
Tuttavia al momento vediamo più rabbia che panico e i nostri indicatori tecnici e proprietari sono in deterioramento ma lontani da letture che nel passato hanno definito minimi importanti e stabili.

Attenzione alla reazione degli investitori dopo che avranno capito che con l'ultimo incremento di rischio nei portafogli stanno perdendo soldi. L'ipervenduto di breve comincia a farsi sentire e rende possibile un primo minimo+reazione entro fine Gennaio (supporti importanti poco sotto i livelli attuali → minimi delle ultime 52 chiusure settimanali, vedi l'esempio del grafico S&P a fianco); tuttavia sconsigliamo vivamente ai nostri sottoscrittori di prendersi rischi al rialzo se non per trading sempre tutelati da stop oppure per posizioni «market neutral» come quelle del MARKET ALERT.

Per gli investitori, il problema non si pone nemmeno:

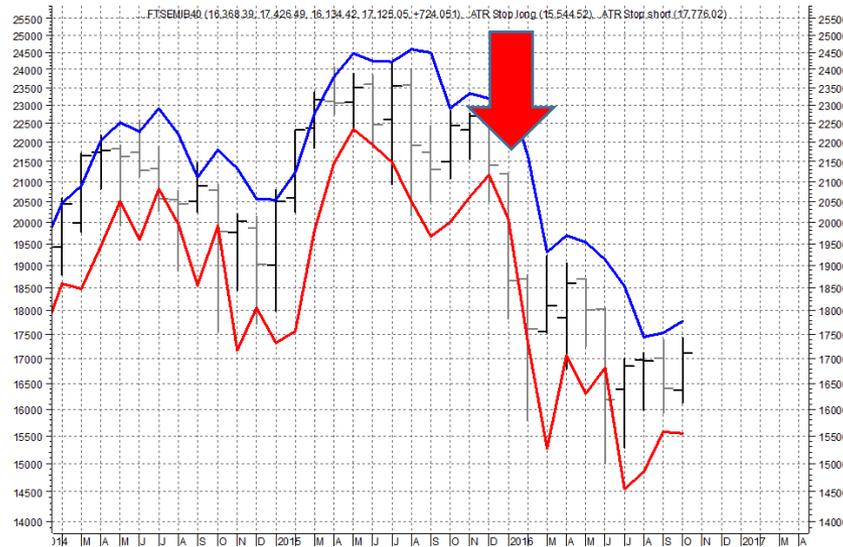
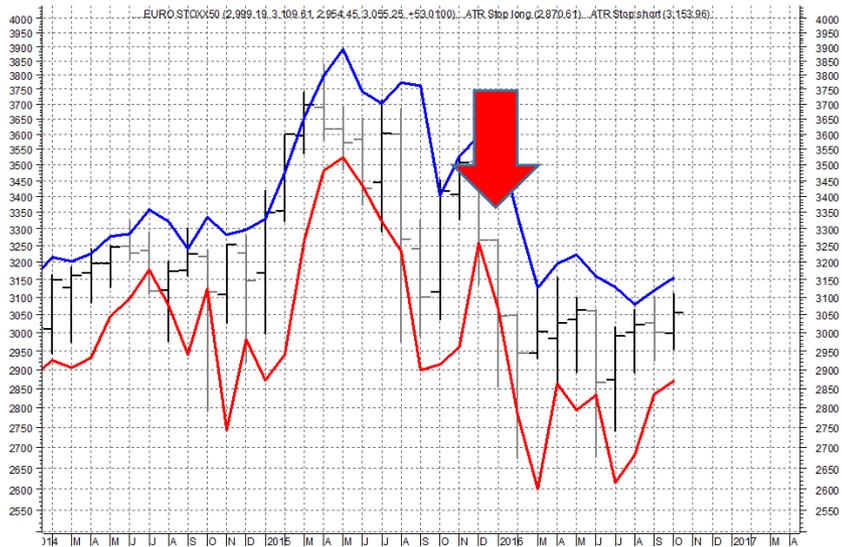
IN UN AMBIENTE DI VOLATILITA' IN AUMENTO E TRENDO INCERTO O NEGATIVO, FUORI DAL RISCHIO E BASTA. CAUTELA E PAZIENZA.

Quello che è successo



I mercati più forti (come l'S&P 500) hanno recuperato i livelli di inizio anno solo alla fine del I trimestre.

Quelli più deboli (come Europa e Italia) hanno proseguito la fase laterale-ribassista fino all'ultimo trimestre 2016.



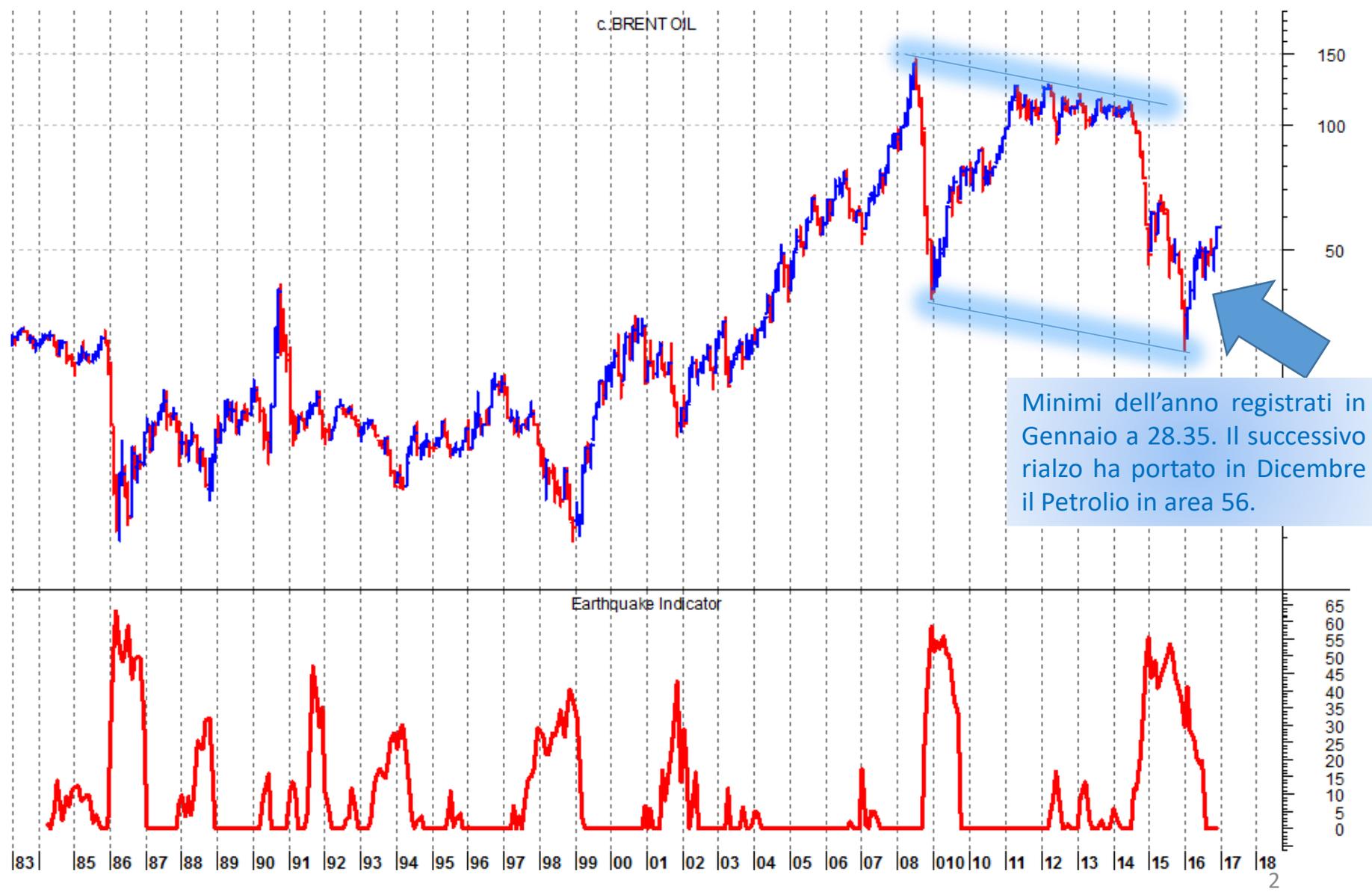
INDICAZIONE → Petrolio su un target tecnico (30-25) – Q1 2016



Il Petrolio è ai massimi di ipervenduto da sempre e si è riportato sotto ai livelli del 1990, 2001 e 2008, annullando due enormi salite (2004-2008 e 2009-2011).

Tecnicamente esistono tutte le condizioni per parlare di Panic Selling.

Quello che è successo



INDICAZIONE → Mib Oversold – NTS 15.02.2016



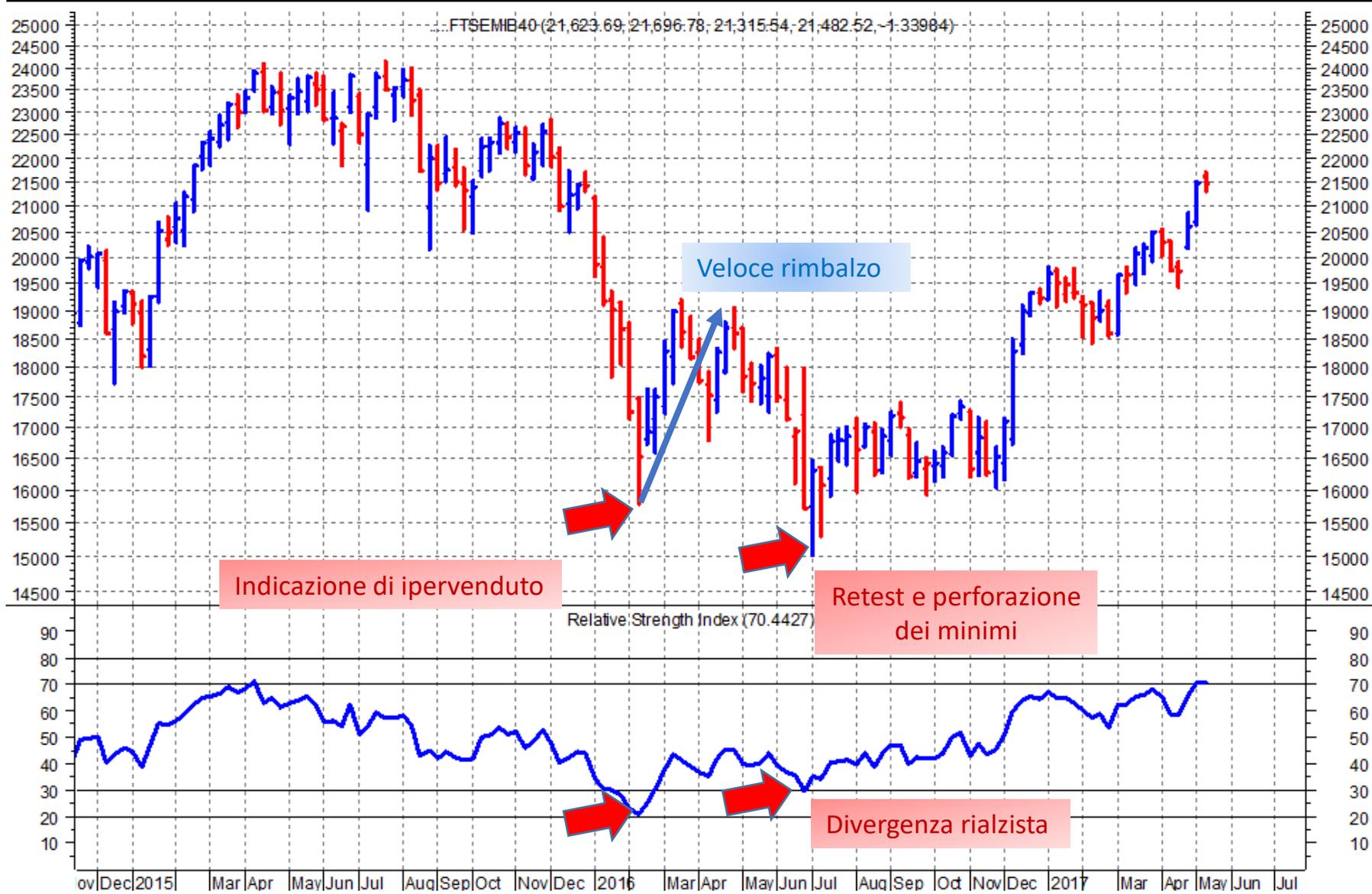
ITALIA – L'RSI settimanale a 14 periodi del MIB è sceso sotto 25 per la dodicesima volta negli ultimi 35 anni (pallini rossi sul grafico).

L'esame dei precedenti evidenzia quanto segue:

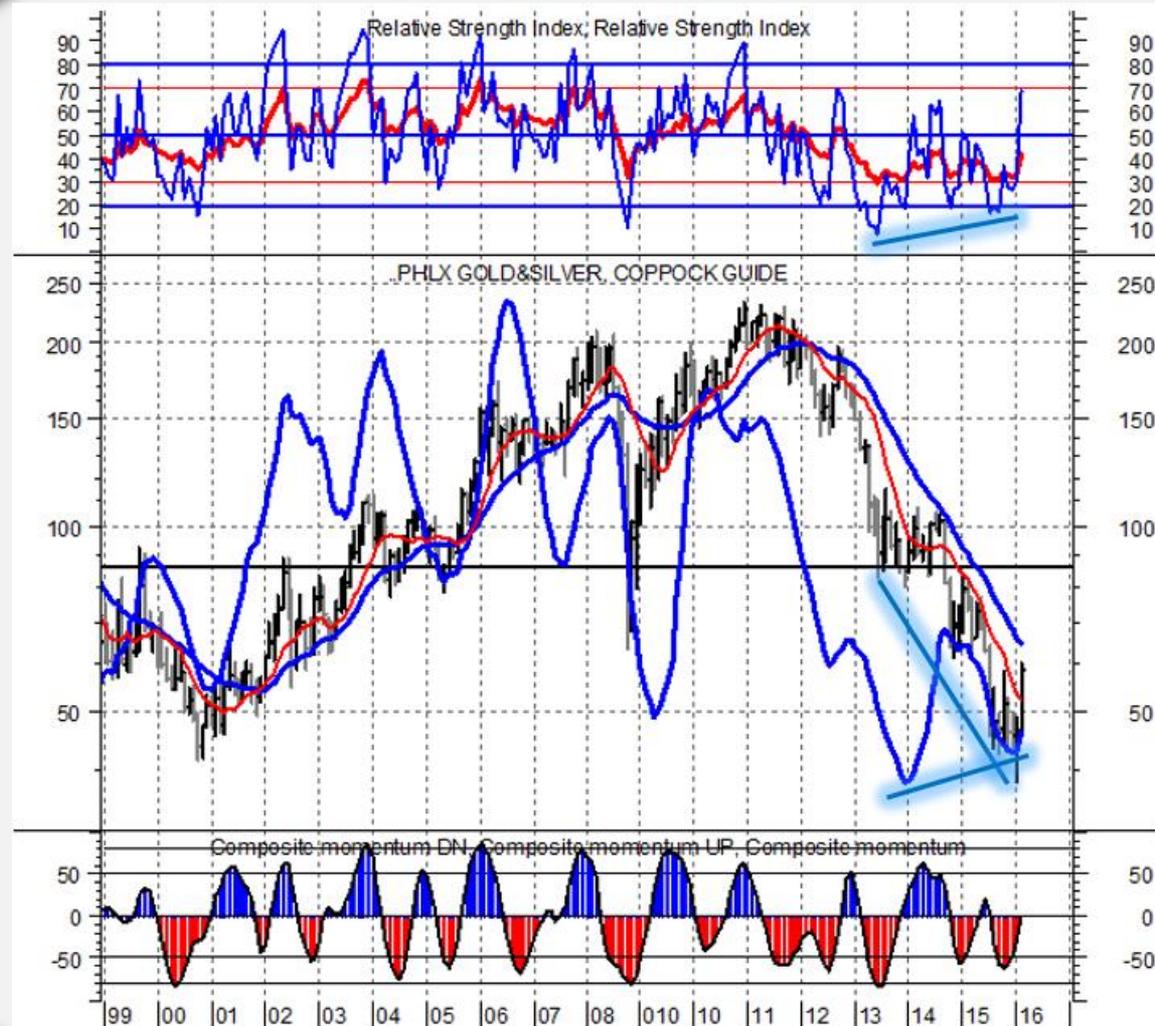
- **Rimbalzo veloce in quasi tutti i casi, seguito nei mesi successivi da un retest dei minimi e/o da una perforazione ANCHE PROFONDA degli stessi**
- **Un solo caso (1982) in cui l'ipervenduto è corrisposto al minimo della discesa → anche in questo caso, mesi di riaccumulazione prima di una inversione stabile**

N.B. – Questa statistica è limitata all'indice italiano, in quanto diversi altri indici anche importanti non hanno ancora raggiunto ipervenduti statisticamente significativi.

Quello che è successo



Titoli auriferi: possibile inversione di lungo periodo – Monthly Feb.'16



I titoli auriferi mostrano segnali di una potenziale inversione di lungo periodo, partita dagli stessi livelli toccati sui minimi del 2000.

Da tempo gli indicatori erano in condizioni di eccesso e registravano formazioni rialziste in divergenza con l'andamento del prezzo.

Supporto a 52 e prima resistenza in area 62-64, con resistenza successiva sui massimi 2015 (80).

Titoli auriferi: eccessi e sovraperformance – Monthly Maggio '16



I titoli auriferi hanno effettuato nel corso della prima parte del 2016 un'inversione del trend di MLT, più volte segnalata e trattata all'interno del report. Tale inversione si è concretizzata in un violento spike rialzista, rappresentato da una performance di oltre l'80% in soli 4 mesi.

Il grafico in basso raffigura l'indice dei titoli auriferi su un timeframe annuale, dal 1987 al 2016. L'indicatore nella parte inferiore mostra la percentuale (linea verticale blu) di differenza tra la chiusura dell'anno precedente ed il massimo dell'anno attuale. Come si può notare, nel 2016 l'indicatore ha segnato la più alta lettura di sempre. Gli anni in cui vi è stato un drawdown inferiore al 25% ed un rialzo superiore al 50% sono stati 1989 – 1993 – 2002 – 2009 – 2016.

In tutti i casi, l'anno seguente vi è stato un ritracciamento, più o meno significativo, del range dell'anno precedente. In particolare nel 1993 la chiusura annuale divenne un fondamentale livello resistenza, oltre il quale l'indice non riuscì a chiudere stabilmente per oltre un decennio.

Si riscontra inoltre un forte lpercomperato su base mensile e settimanale, che in passato ha quasi sempre portato a correzioni significative. Sugeriamo di considerare con estrema cautela e prudenza un eventuale ingresso ai livelli attuali. Meglio aspettare uno scaricamento degli indicatori ed un rientro dalle letture di eccesso.

La prima resistenza è il massimo dell'anno in corso a 93,6, mentre l'area di resistenza successiva è individuata intorno 108.

Supporto a 80, area di sostegno fondamentale in caso di forte correzione a circa 70/68.

Quello che è successo



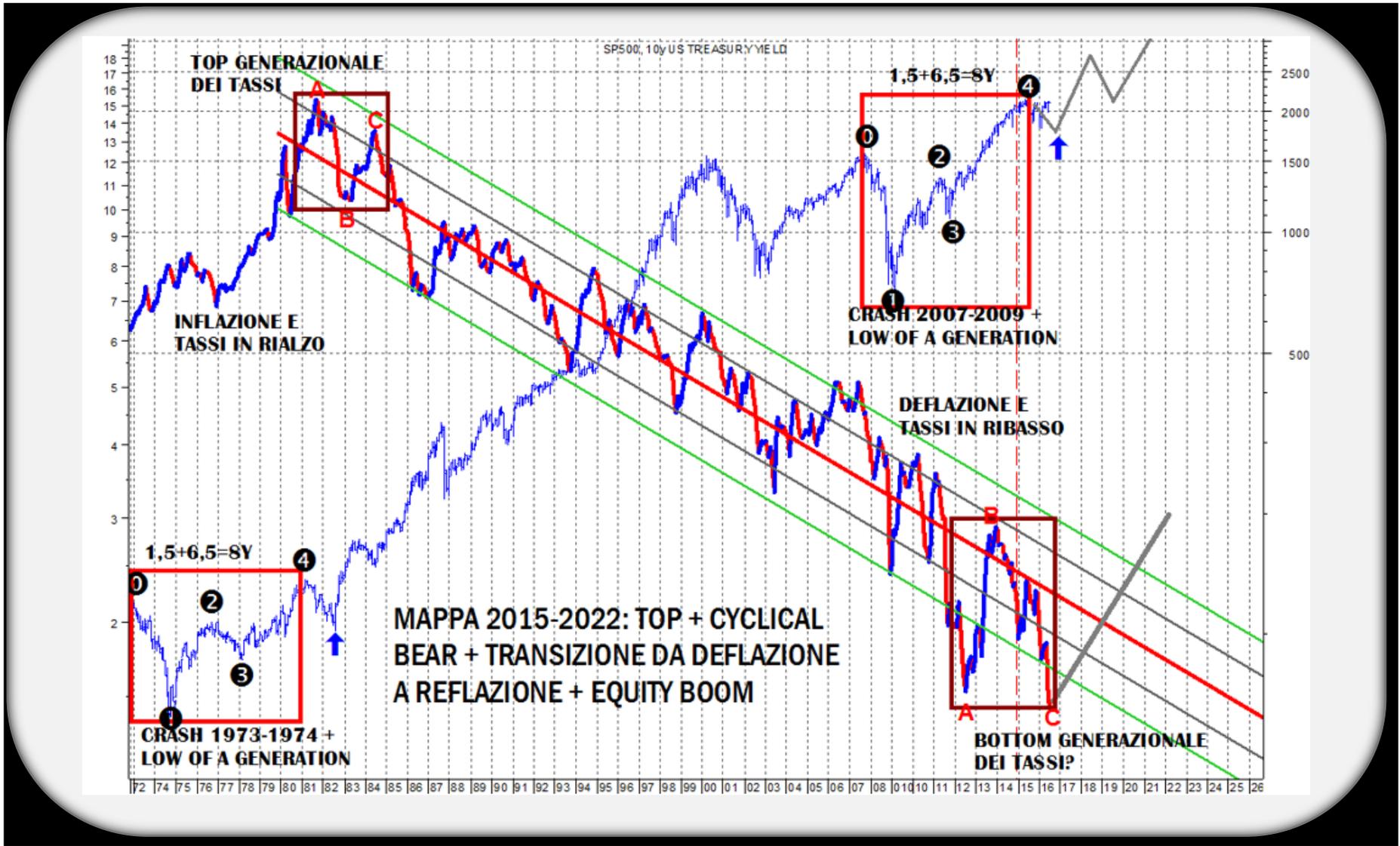
Evidenziata in blu la freccia di inversione (segnalata in Febbraio) ed in rosso la freccia di eccessi rialzisti (segnalata in Maggio).

L'evoluzione del movimento successivo ed il range di proiezione sono stati molto aderenti a quanto ipotizzato.

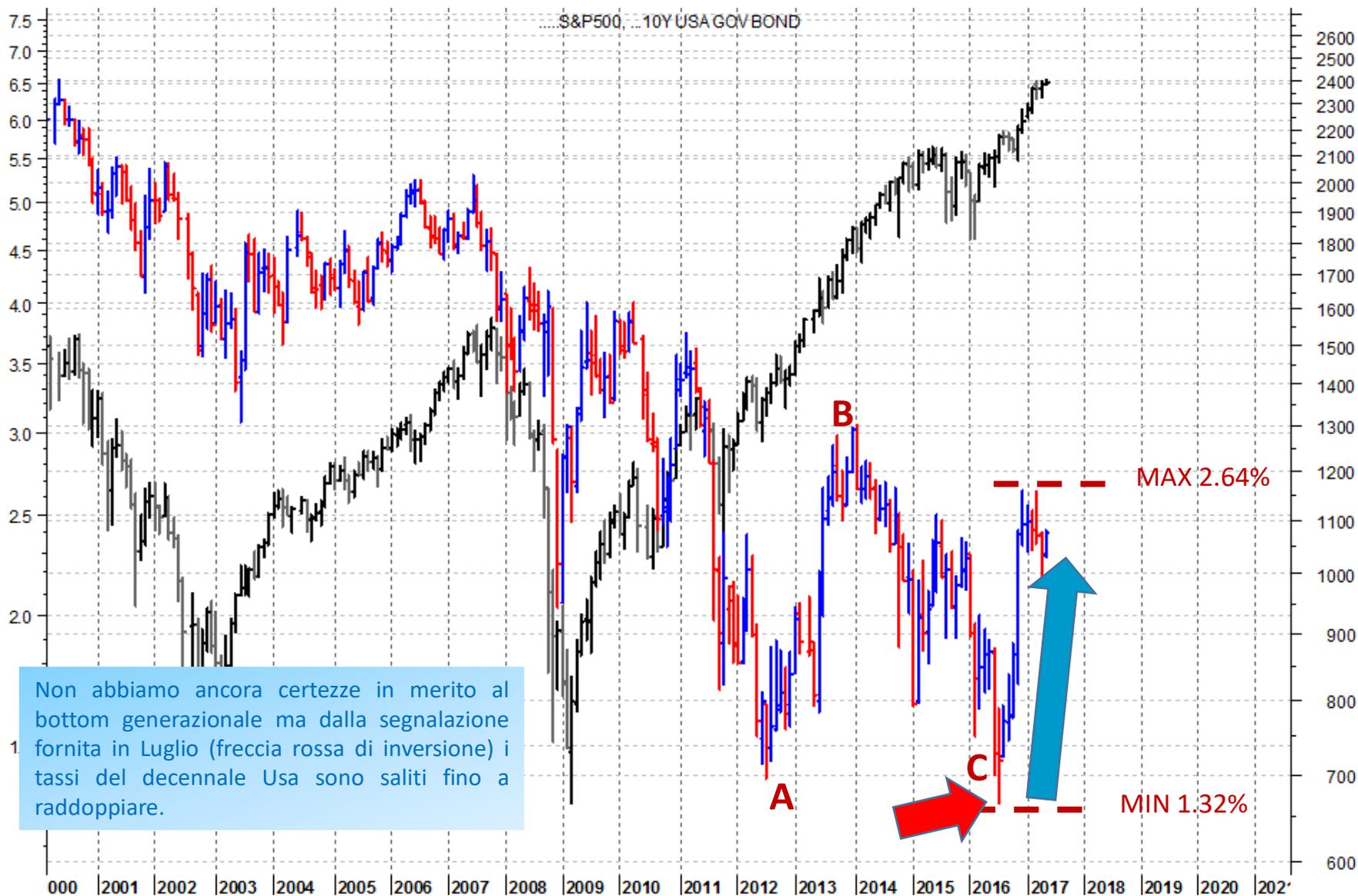
Chart di scenario Gennaio 2015



Aggiornamento a Luglio 2016



Quello che è successo sui tassi USA



Non abbiamo ancora certezze in merito al bottom generazionale ma dalla segnalazione fornita in Luglio (freccia rossa di inversione) i tassi del decennale Usa sono saliti fino a raddoppiare.

INDICAZIONE → Al rialzo sui mercati azionari – NTS 31/10/16

FLASH BULLETS sulla situazione attuale dei mercati

Queste ultime due settimane hanno visto l'accavallarsi di situazioni e di segnali tecnici che a nostro avviso hanno FORTEMENTE UNIFORMATO E CHIARITO lo scenario di riferimento, sia in relazione al quadro generale che alle prospettive di medio/breve. Elenco degli eventi:

EVENTO 1 - Calo dei bonds governativi → irripidimento della curva dei tassi → evento non solo ampiamente previsto da questa nota ma anzi ritenuto inevitabile
EFFETTO – Il movimento è allo stadio embrionale → bonds governativi destinati solo a scendere (rimbalzi tecnici a parte) per parecchi mesi → il nostro sommo suggerimento è di continuare a stare alla larga da questa classe di asset, vittima della più grande e sottostimata bolla di tutti i tempi → quello che è stato segnato è un **TOP GENERAZIONALE** che rappresenta anche il punto di flesso di tutto il movimento secolare deflattivo in atto da decenni.

EVENTO 2 – Quasi tutti gli indici sono al rialzo e i nostri Portafogli Modello sono vicini all'esposizione massima.

EVENTO 3 – Il mercato che ha trainato ed ha sovraperformato per anni, gli USA, sta rallentando, tranne che per alcuni settori come la tecnologia (il NASDAQ è più forte degli altri indici), mentre sono fortissimi gli indici dei paesi legati allo sviluppo (EMG, BRIC, ASIA). Si evidenzia un segnale embrionale sull'Europa, che risulta perfettamente allineato al resto in termini settoriali, con finanziari (necessari!), auto, oil che guidano. Ma anche altre forze relative, di cui parleremo nei prossimi webcast/webinar e nel report mensile, sono in linea con questa evoluzione di scenario che possiamo definire prociclica.

EFFETTO – La fusione di questi fattori:

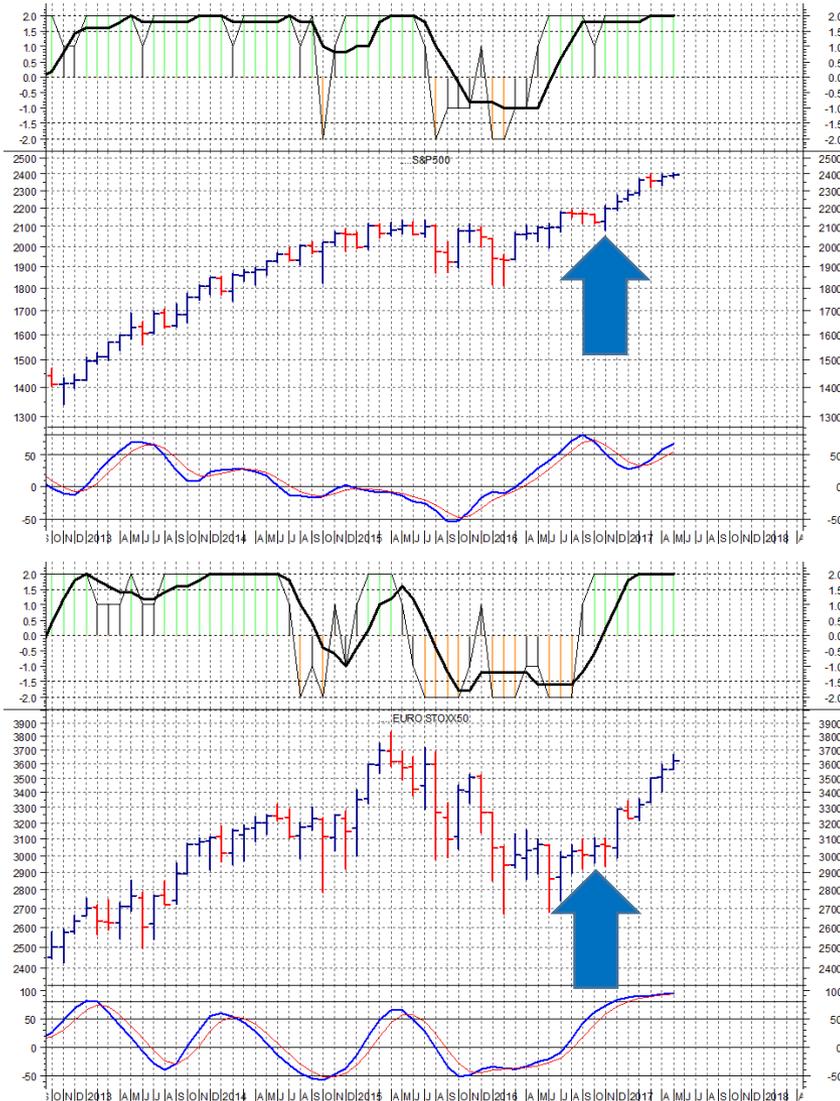
- **Rialzo dei tassi a lungo**
- **Forza di mercati e settori tipicamente back-end-of-cycle (→ quelli che dominano nella parte finale del ciclo)**
- **Avanzamento del ciclo USA → come già indicato è il quarto ciclo più lungo di sempre e gli USA sono il mercato più caro e più a leva**
- **Ratio borse/bonds a favore delle borse quasi ovunque**
- **Miglioramento del quadro ciclico generale e in particolare del bottom-up europeo (→ aumento dei titoli al rialzo)**
- **Stagionalità favorevole alle borse al suo apice**

indica senza margine di errore che **mercati ed economie si trovano nella fase 3 del nostro Modello Ciclico**, caratterizzato dai seguenti elementi:

fase	mercati azionari	economia	tassi a 10 anni	tassi a breve	commodities	strategia	mercati favoriti
3	RIALZO	RIALZO	RIALZO	RIALZO	RIALZO SELETTIVO	BORSE → MANTENERE BONDS → DURATION BASSA, RISCHIO CREDITO ALTO COMMODITIES → ACQUISTARE	BORSE → MID E SMALL CAPS, PERIFERICIE EMERGENTI BONDS → HIGH YIELD, EMG

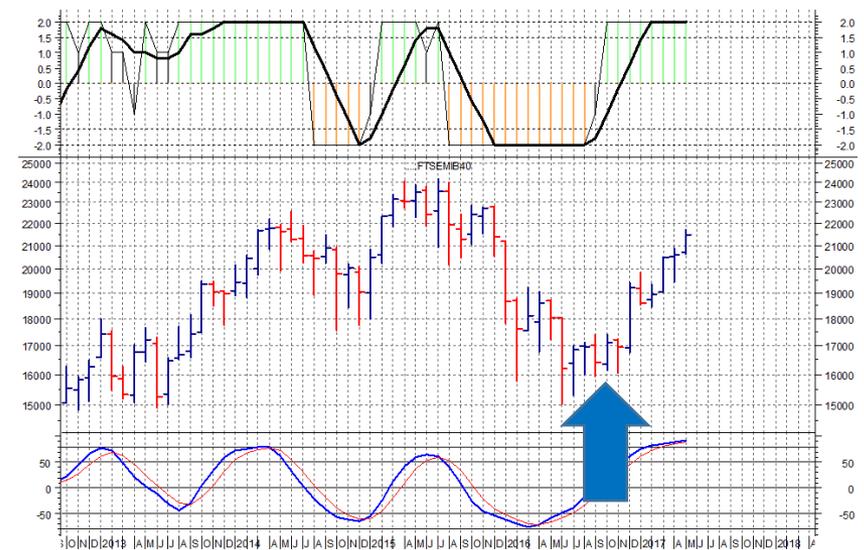
Questa è la situazione. Lo scenario che vige in questo momento sui mercati è a nostro avviso e secondo la nostra metodologia favorevole alle borse, con una chiarezza cristallina e una coerenza difficilmente riscontrabili da anni a questa parte: questo quadro può quindi essere ribaltato solo da un fattore destabilizzante rispetto a questo scenario di riferimento, un evento ESOGENO e quindi per sua natura IMPREVEDIBILE. Un'ultima nota riguarda il mercato italiano. Si sta finalmente (dopo settimane di confusione e rotazione) definendo una leadership: FIAT e le grandi banche. Non cercate cose strane, il segnale anche qui è chiaro. Se l'indice salirà, questi saranno i titoli che sovraperformeranno.

Quello che è successo



I nostri Portafogli Modello sono al rialzo su molti tra i principali indici azionari da Ottobre 2016 → ben prima delle elezioni Usa e del referendum italiano sulla legge elettorale.

Il nostro modello è basato su un algoritmo che individua le tendenze in modo del tutto automatizzato e che proietta i livelli precisi di stop e inversione per il periodo successivo. In questo modo i nostri sottoscrittori sanno esattamente quando cambierà il trend.



INDICAZIONE → Europa in recupero - Monthly Dicembre 2016

Classico scenario prociclico, o meglio coerente con la parte finale di un ciclo Usa molto lungo e finora poco vitale, con prevalenza sui mercati principali di:

- mid/small cap
- settori/titoli di energia/materie prime/real estate/industriali/tech
- indici Usa a nuovi massimi storici → conferma dei cicli di lunghissimo periodo
- segnale rialzista sul Dax → ciclo dei 7 anni + indice
- crisis indicator su off
- modelli economici in miglioramento
- miglioramento a livello bottom-up (singoli titoli) e ciclico
- Europa in netta ripresa
- settore finanziario in netta ripresa (con Italia ancora in ritardo)

Certamente, lo scenario presenta ancora criticita' importanti

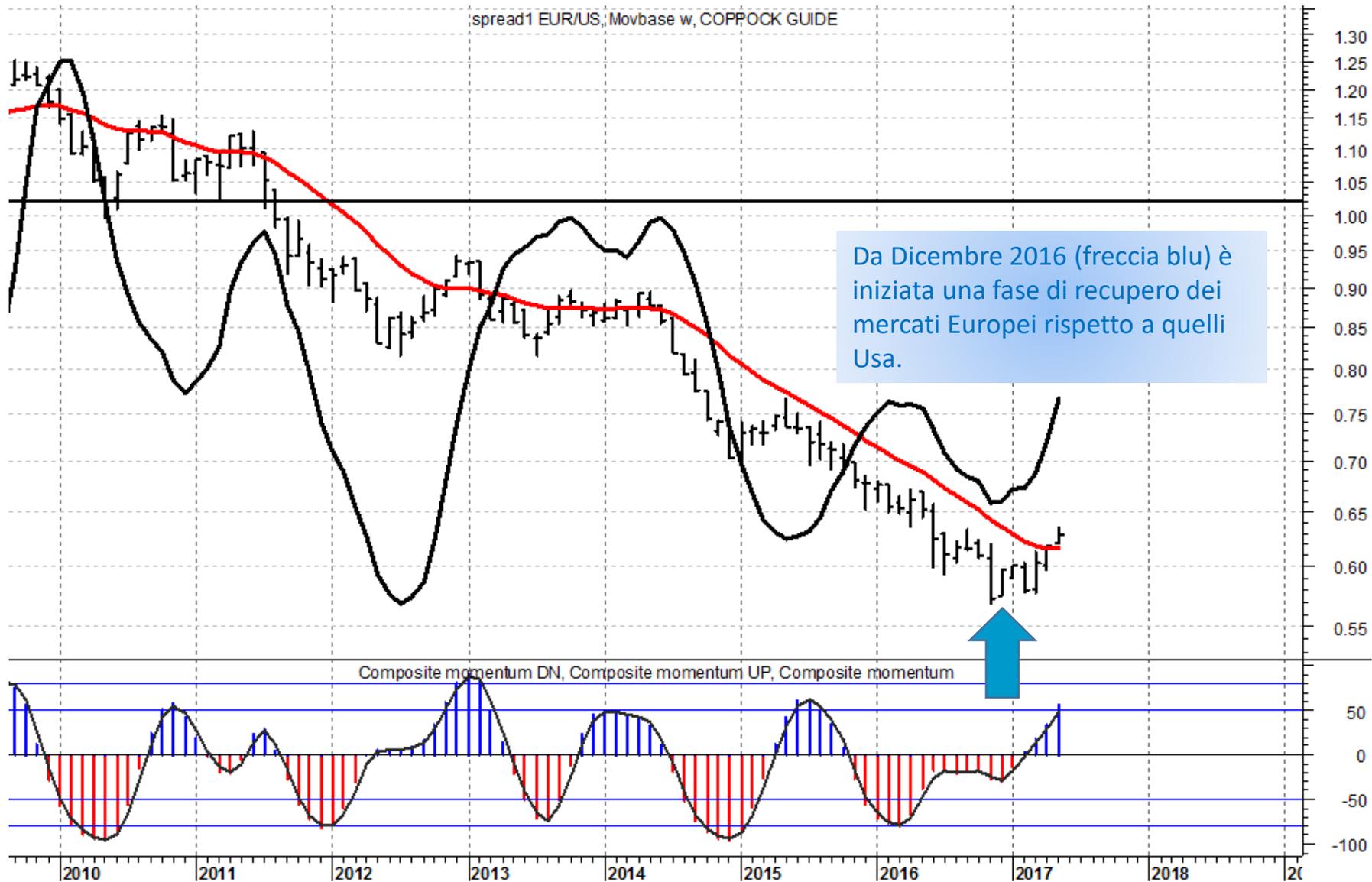
- ciclo Usa tra i piu' lunghi (vedi pp. seguenti)
- valutazioni e leva finanziaria Usa sempre altissime
- rischio di passare in rapida successione da paura a euforia

Nello «scenario globale» di inizio autunno attribuivamo l'80% delle probabilita' a uno scenario a 6 mesi neutro/positivo (con netta prevalenza degli Usa sull'Europa) e il 20% a uno scenario di crisi (Europa piu' vulnerabile degli Usa).

Alziamo queste percentuali a 90-10, con un upgrade anche delle probabilita' di ripresa dell'Europa sugli Usa in termini di forza relativa.

Riteniamo tuttavia che tutto questo si possa svolgere in un ambiente di crescente volatilità.

Quello che è successo



INDICAZIONE → Italia in riemersione - Monthly Dicembre 2016

ITALIA

IN RIEMERSIONE

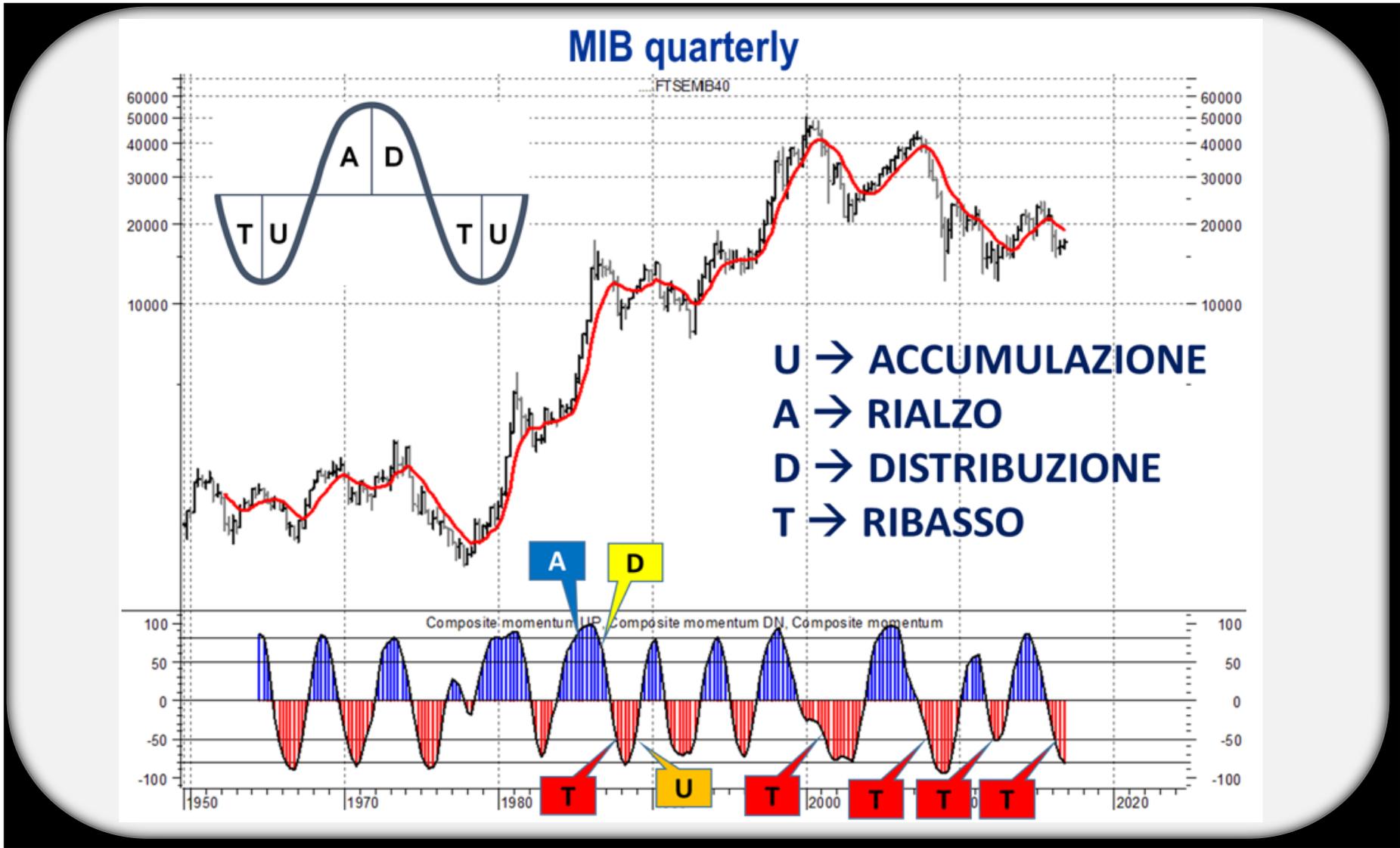
DOPO UN LUNGO TEST DEI MINIMI DEGLI ULTIMI ANNI

- **POSIZIONE CICLICA** → In miglioramento - possibile turnaround 1H 2017
- **POSIZIONE TECNICA** → In miglioramento - breakout rialzista e indicatori favorevoli
- **POSIZIONE INTERNA** → chiara leadership in formazione (Industriali e finanziari)
- **SCENARIO MIGLIORE** (*N.B. - come descritto nel Quarterly Report di Ottobre*) →
 - ✓ accumulazione di alcuni mesi → OK
 - ✓ turnaround delle banche → da confermare - possibile nel 2017
 - ✓ turnaround dell'economia → da confermare - possibile nel 2017
 - ✓ reversal rialzista del CM trimestrale → possibile nel 2017
 - ✓ segnale LONG mensile → OK
 - ✓ segnale LONG trimestrale → possibile nel 2017

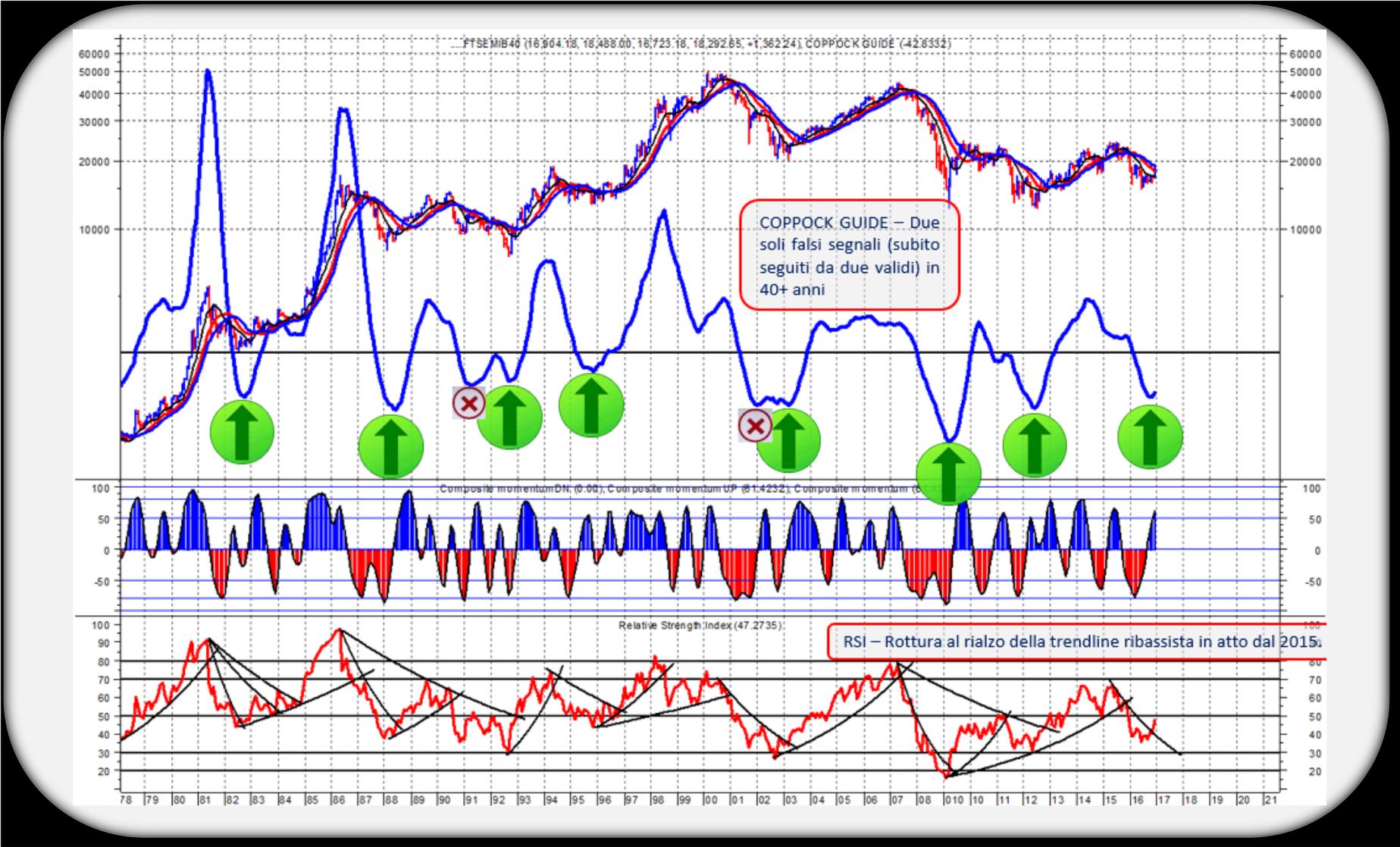
PER ORA: ENJOY THE RALLY

**Ma tenere sotto stretto monitoraggio anche nel quadro di LT
Potremmo essere nella fase embrionale di qualcosa di importante**

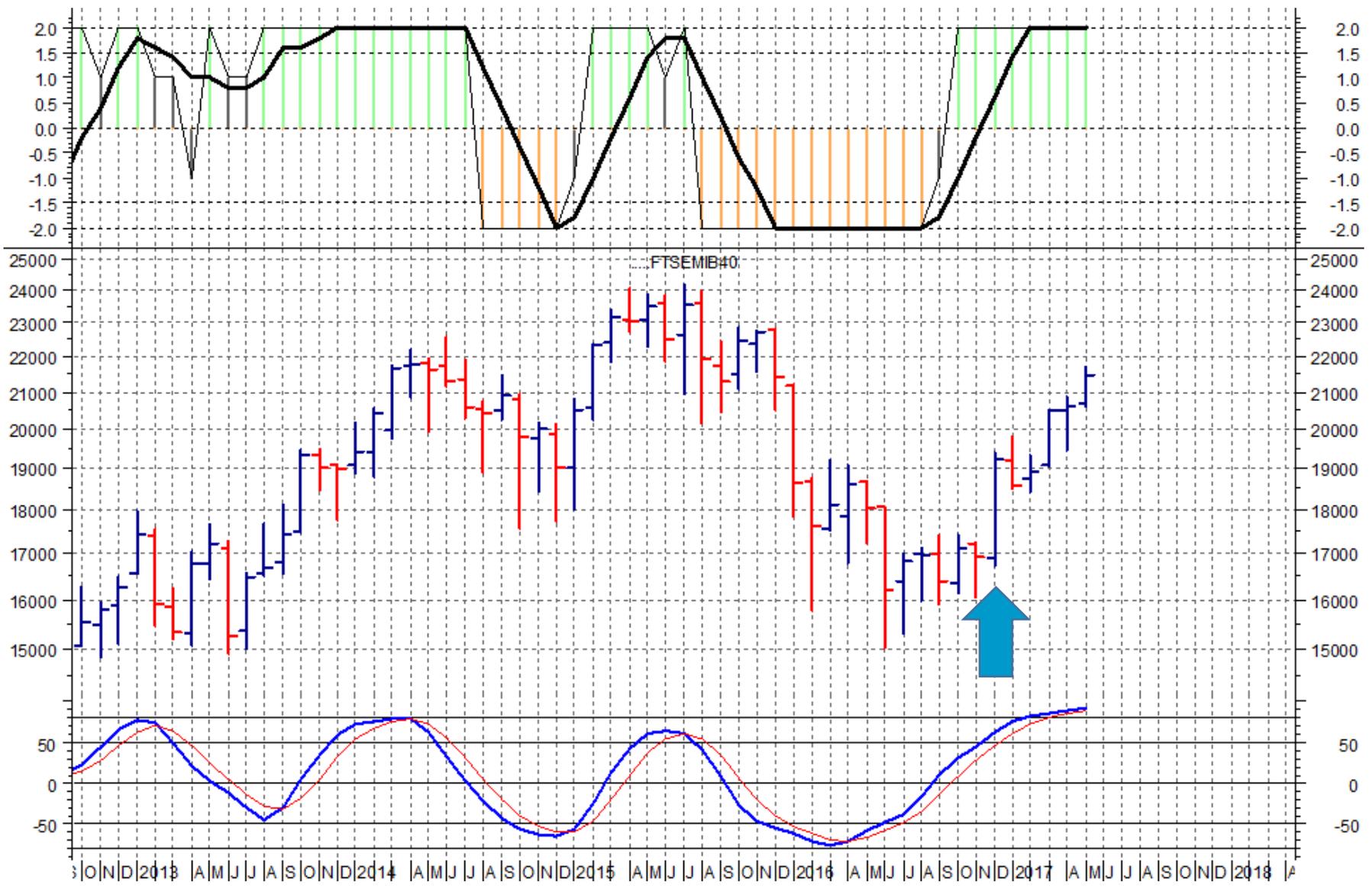
Borsa italiana – 2017: l'anno della svolta di Lungo Termine?



MIB – Forte segnale positivo su Coppock Guide e RSI mensile



Quello che è successo – il recupero dell'Indice FtseMib



Quello che è successo – il recupero di Forza Relativa

