

Analisi indipendente per l'investitore evoluto

«Tutto, nella vita e sui mercati si muove, in cicli»

«Chi non impara dalla storia è condannato a ripeterla»

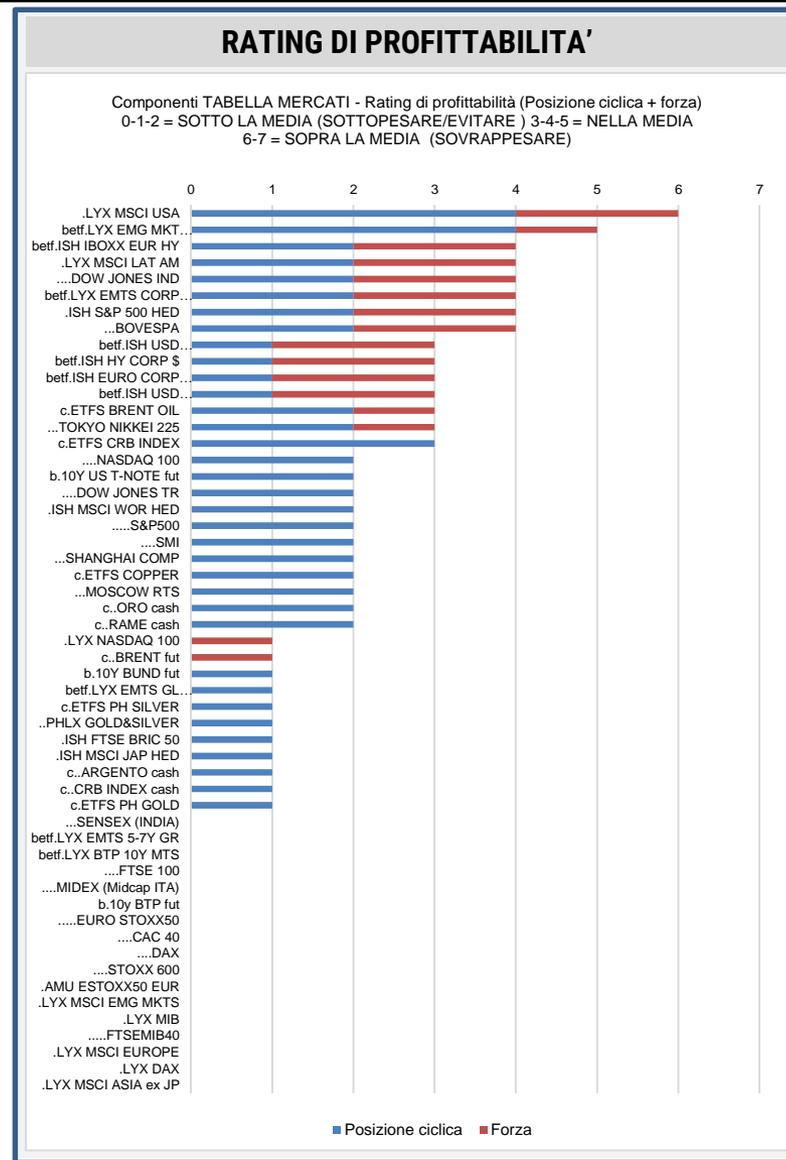


10.15
2018

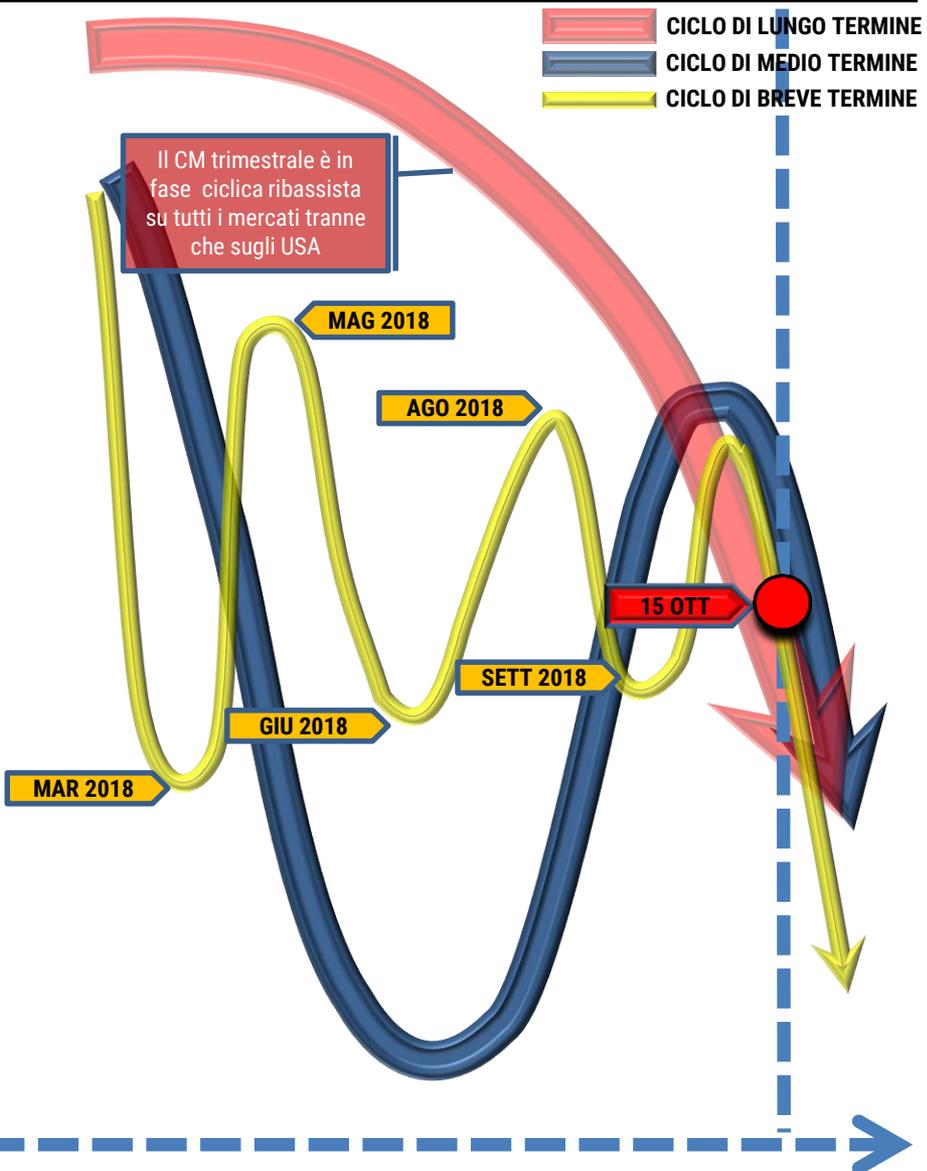
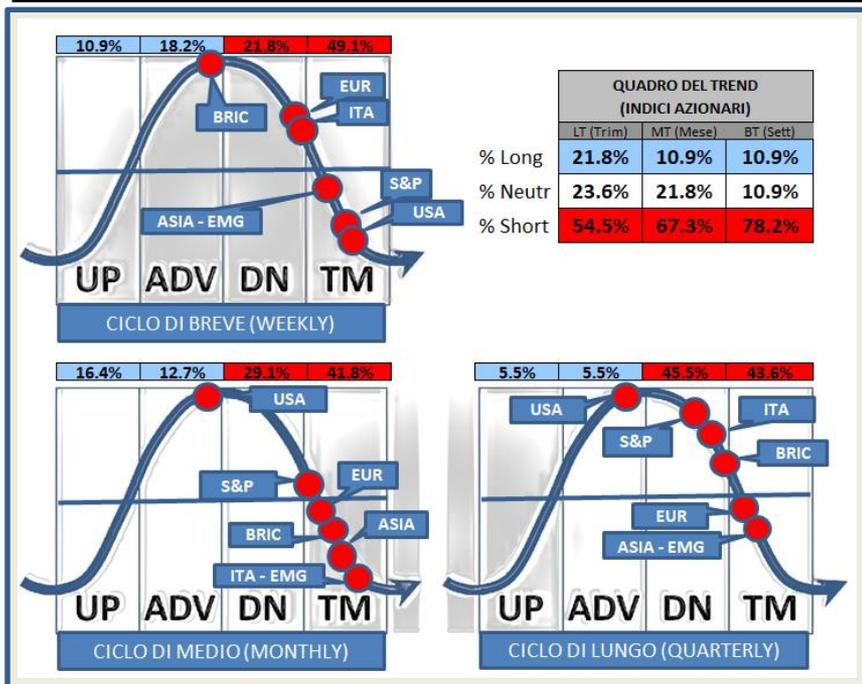
Nota Tecnica Settimanale

Snapshot e Rating di Profittabilità dei mercati

SNAPSHOT			
Economie			
Barometro USA	SURRISCALDAMENTO	+10 (prec.: +12)	=
Barometro EU	RALLENTAMENTO	-2 (prec.: -6)	△
Barometro Globale	CRESCITA	+4 (prec.: +2)	△
Mercati azionari e Forza vs MSCI WORLD			
	Trend	Forza Relativa	
USA	Neutrale	Positivo	=
Europa	Ribasso	Molto Debole	▼
Italia	Ribasso	Molto Debole	▼
Asia	Ribasso	Molto Debole	▼
EMG	Ribasso	Molto Debole	▼
BRIC	Ribasso	Trainante	▼
Indicatori			
Rischiometro (0-100%)	Globale 20% - Equity 0% - in calo		▼
Volatilità (VIX e VSTOXX)	Rialzo		△
CRISIS indicator	ON		
G10 Carry Trade Index	Recupero in Downtrend		▼
Forza relativa aree	USA - LatAm		
Forza relativa settori EUR	Oil - Healthcare - Insurance		
Rapporto Borse/Bonds			
US Equity/Bond ratio	Neutrale		=
EU Equity/Bond ratio	Ribasso → pro bonds		▼
ITA Equity/Bond ratio	Ribasso → pro bonds		▼
EMG Equity/Bond ratio	Ribasso → pro bonds		▼
Reddito fisso			
Governativi USA (T-Bond 10y Future)	Ribasso		▼
Governativi EU (Bund 10y Future)	Ribasso		▼
Governativi ITA (BTP 10y Future)	Ribasso		▼
High Yield	Rialzo senza direzionalità		△
Emerging Markets Bonds	Trading range		=
Valute			
EUR/USD	Neutrale - R 1.18 S 1.15		=
USD/JPY	Respinto sulla resistenza di 114-115 S 110		=
Commodities			
Brent	Rialzo - ritracciamento dai massimi test S. 80/78		△
Gold	In recupero - test R 1225 → 1250 e 1275		=
Silver	Ribasso - in stabilizzazione - S 14-13.70, R 15		▼



Sintesi della posizione ciclica dei mercati azionari



	CM LT	CM MT	CM BT	FORZA vs WORLD
S&P500 (USD)	Down	Adv	Tm	POSITIVO
..LYX MSCI WORLD	Down	Down	Tm	NEUTRALE
LYX MSCI USA	Adv	Adv	Tm	TRAINANTE
ISH FTSE BRIC 50	Down	Tm	Adv	TRAINANTE
LYX MSCI EMG MKTS	Tm	Tm	Tm	MOLTO DEBOLE
LYX MSCI EUROPE	Tm	Tm	Down	MOLTO DEBOLE
LYX MSCI ASIA ex JP	Tm	Tm	Tm	MOLTO DEBOLE
LYX FTSE MIB	Down	Tm	Down	MOLTO DEBOLE
LYX DAX	Tm	Tm	Tm	DEBOLE

Dopo una lunghissima fase di segnali, controsegnali e divergenze (Europa-USA in primis) durata molti mesi, i mercati azionari hanno trovato la loro strada: è la strada del ribasso, sancita da una convergenza ciclica di rara potenza, successiva al top ciclico del CM di LT (inizio 2018). IL movimento di queste ultime settimane ha inoltre innescato un potentissimo flusso di segnali SHORT (vedi tabella evidenziata in alto), con la **MAGGIORANZA ASSOLUTA** dei mercati in posizione ribassista su tutti e tre gli archi temporali. Dalle posizioni del trend e del CM mensile e settimanale e dalle statistiche presentate nelle pagine successive si evince che, al di là della ovvia possibilità di rimbalzi tipicamente rapidi e violenti, esiste un **RISCHIO MOLTO ELEVATO DI ULTERIORI RIBASSI**, e comunque un **DETERIORAMENTO PROFONDO** della situazione tecnica interna che non potrà essere risanato in breve tempo. **Approfondiremo queste tematiche e le mappe cicliche di scenario nel report mensile.**

Mappa TREND/MOMENTUM dei principali mercati

		MIB	S&P	DAX	ES50	Nikkei	ASIA	EMG	BUND	ORO	EURUSD
TRIM	TREND	ES	N	ES	S	L	ES	ES	ES	S	S
	CM	Down	Down	Tm	Tm	Down	Down	Tm	Up	Tm	Down
MESE	TREND	S	N	S	S	N	S	S	S	N	N
	CM	Tm	Adv	Tm	Tm	Adv	Tm	Tm	Down	Up	Up
SETT	TREND	S	S	S	S	S	S	S	N	L	S
	CM	Down	Tm	Tm	Tm	Down	Down	Tm	Up	Adv	Down

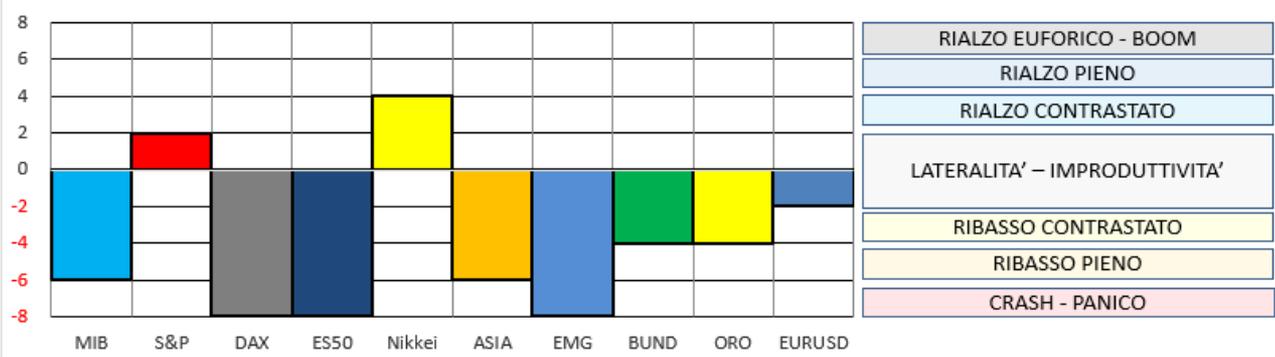


In questa sezione viene fornita una valutazione sul mix Trend+Momentum dei principali mercati. La mappa è costruita su base esclusivamente quantitativa e su indicatori proprietari.

PREMESSE

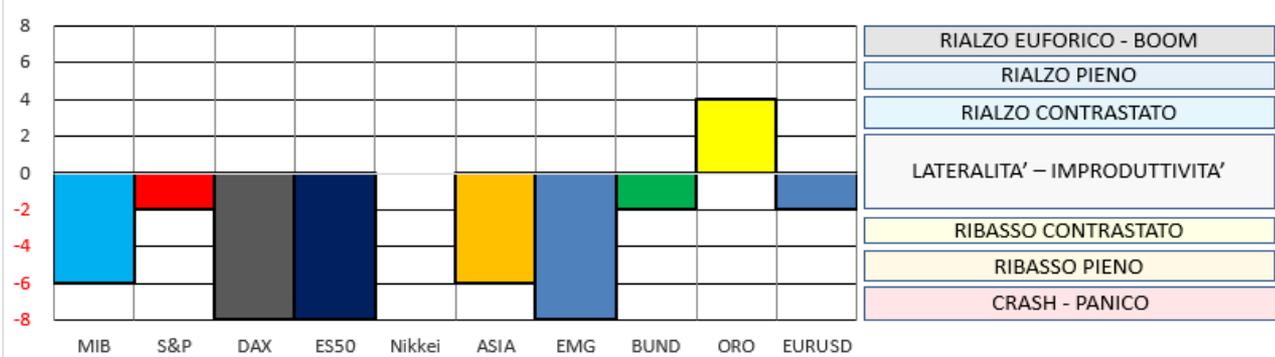
1. I mercati si muovono in base alla convenienza.
2. La convenienza si esprime sui prezzi attraverso i trend, che hanno tre posizioni: LONG, NEUTRAL, SHORT
3. I trend si muovono in pattern ciclici (UP→ ADVANCING→ DOWN→ TERMINATING)
4. La combinazione fra TREND e POSIZIONE CICLICA può quindi dar vita a 12 PATTERN (3POS_TREND * 4POS_CICLI)
5. A ciascuno di questi 12 PATTERN è associato un comportamento specifico.
6. Fra POSIZIONE CICLICA e TREND prevale sempre il TREND.
7. I movimenti più forti hanno origine dall'allineamento fra POSIZIONE CICLICA e TREND, specie fra due archi temporali contigui (es.: Q+M, M+W).
8. Una posizione conflittuale fra due archi temporali contigui (es.: Q vs M, M vs W) origina una fase laterale poco produttiva.
9. **Le posizioni di ECCESSO (+8 e -8) quasi sempre corrispondono alle fasi di sviluppo acclarato di un trend che si accompagnano alla capitolazione della parte avversa e che pertanto, una volta concluse, sono seguite da correzioni, consolidamenti o in casi estremi inversioni.**

BIG PICTURE (somma delle posizioni LT+MT)



RIALZO EUFORICO - BOOM
RIALZO PIENO
RIALZO CONTRASTATO
LATERALITA' - IMPRODUTTIVITA'
RIBASSO CONTRASTATO
RIBASSO PIENO
CRASH - PANICO

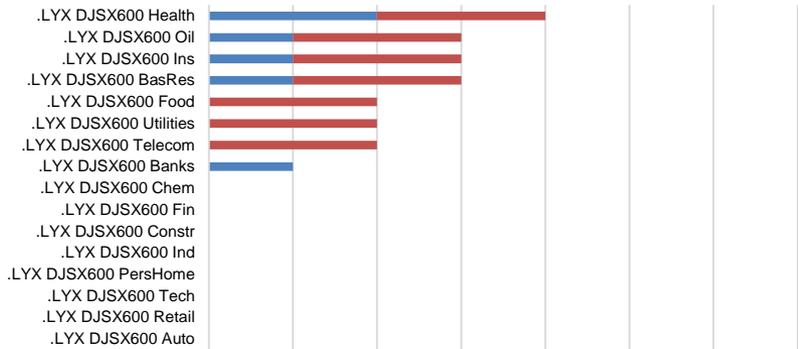
TACTICAL PICTURE (somma delle posizioni MT+BT)



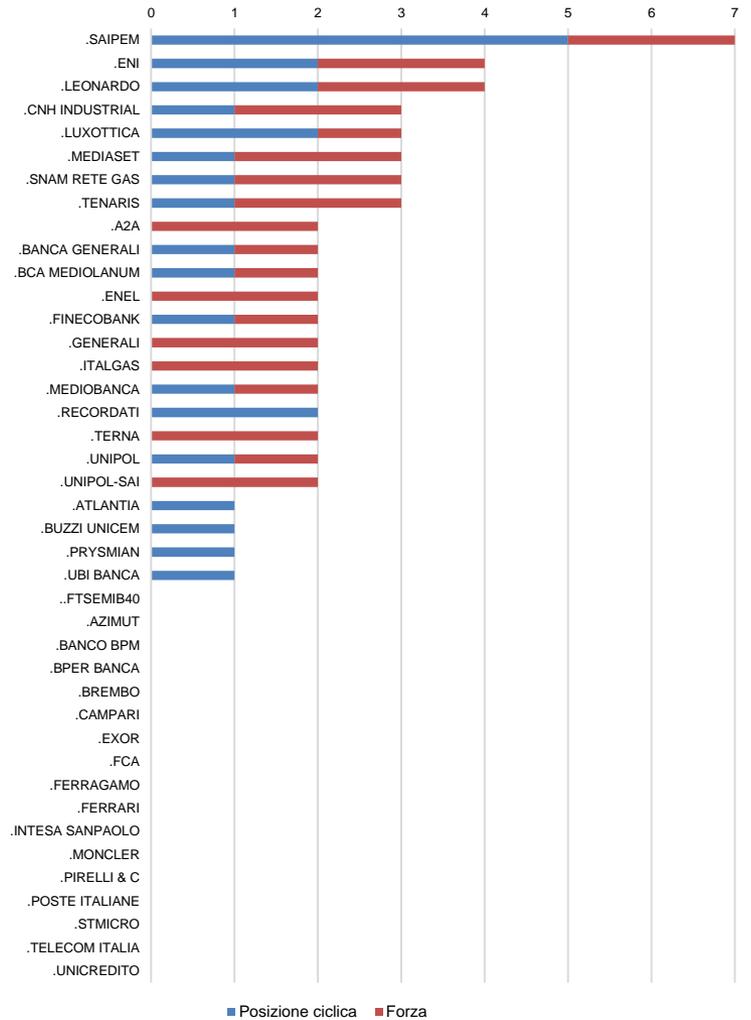
RIALZO EUFORICO - BOOM
RIALZO PIENO
RIALZO CONTRASTATO
LATERALITA' - IMPRODUTTIVITA'
RIBASSO CONTRASTATO
RIBASSO PIENO
CRASH - PANICO

Settori EURO, ETF azionari e titoli del FTSE MIB - Rating di profittabilità

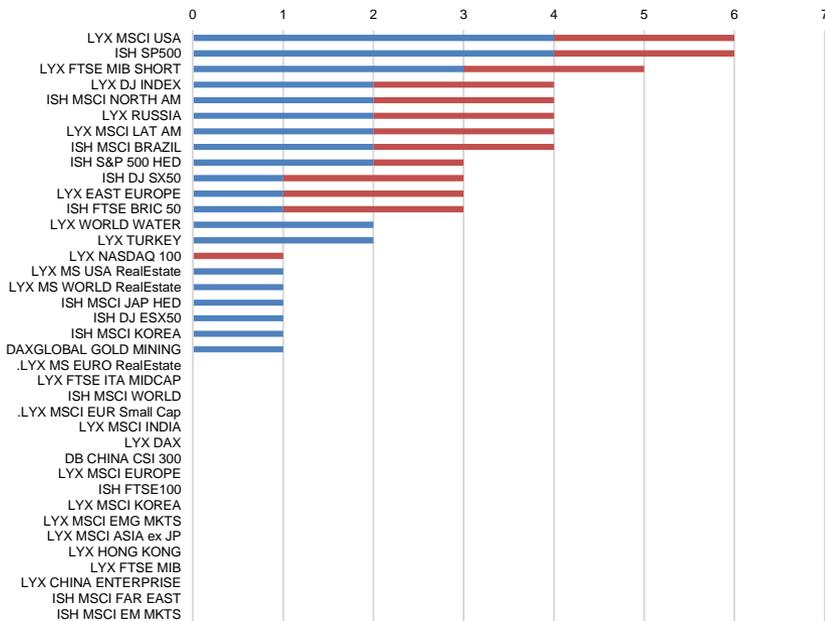
ETF settoriali LYXOR DJS600 - Rating di profittabilità (Posizione ciclica + forza)
0-1-2 = SOTTO LA MEDIA 3-4-5 = NELLA MEDIA 6-7 = SOPRA LA MEDIA



Componenti FTSE MIB - Rating di profittabilità (Posizione ciclica + forza)
0-1-2 = SOTTO LA MEDIA 3-4-5 = NELLA MEDIA 6-7 = SOPRA LA MEDIA



ETF Azionari - Rating di profittabilità (Posizione ciclica + forza)
0-1-2 = SOTTO LA MEDIA 3-4-5 = NELLA MEDIA 6-7 = SOPRA LA MEDIA



■ Posizione ciclica ■ Forza

Sintesi brutale - Mercati

Mercato		Investitore – Cosa fare	Trader – Cosa fare
Borsa italiana	●	Evitare	Massima prudenza
Borse europee	●	Evitare	Massima prudenza
Borse USA	●	Attendere – In fase laterale	Massima prudenza
Azionari Emergenti	●	Evitare	---
BRIC	●	Evitare	Brasile e Russia i migliori
Governativi europei	●	Attendere – Improduttivi	Rischio BTP fino a spread sopra 260
Governativi USA	●	Evitare	---
High Yield europei	●	Evitare	---
High Yield USA	●	Mantenere con stop (vedi Tabelle Operative)	Posizione legata al USD
Obbligazionari Emergenti	●	Mantenere con stop (vedi Tabelle Operative)	Posizione legata al USD
Oro in USD	●	Attendere – In fase laterale	Possibili posizioni Long tattiche legate al trend settimanale con stop a 1200
Euro/Dollaro	●	Attendere – In fase laterale	Range 1.15-1.18

Q&A

Q - Cosa è successo?

A - Un vuoto di mercato dovuto a una sequenza di sedute negative dei 7G USA (→ FAANG allargati a Microsoft e Nvidia), aggravato da una situazione europea già ampiamente precaria → CRISIS INDICATOR su ON da due mesi

Q - Come si gestisce una situazione del genere?

A - Sulla base di elementi oggettivi e non di emozionalità. Questo report nelle pagine successive riporta esclusivamente statistiche e casistiche precedenti, sulla base delle quali ciascuno può elaborare una sua decisione.

Q - Esiste il rischio di ulteriori cali significativi sul breve?

A - Sì, non può assolutamente essere escluso. Di solito i minimi di queste fasi di panico vengono quasi sempre ritestati o anche ecceduti dopo il primo rimbalzo.

Q - Questa è la fine del Bull Market?

A - Sull'Europa il Bull Market è inattivo da un pezzo o comunque ha forti problemi, resta da vedere se gli USA terranno la struttura rialzista o no. Comunque è un segnale di scricchiolio fortissimo anche sugli USA. Andranno verificati i prossimi dati su leva (Margin Debt), Consumer Confidence e disoccupazione per capire se ci saranno delle ripercussioni.

Q - Questo calo può essere una opportunità di acquisto?

A - Sì, prevalentemente sul breve termine, anche se mancano presupposti tecnici abbastanza solidi per esserne certi. C'è stato un picco di volatilità sugli USA ma non sull'Europa e gli indicatori di momentum settimanali si sono appena girati al ribasso.

Q - Verrà segnalata sul report una eventuale opportunità di acquisto?

A - Sì, se se ne presenterà una adeguata. E' già stato segnalato in settimana il picco di volatilità (PANICO) sugli USA.

Q - Quali possono essere in caso di recupero tra qui e fine anno i mercati migliori?

A - La scelta base sono ancora gli USA, che è l'unica area ancora in forte espansione economica, anche se non va escluso che qualche altro indice possa recuperare con violenza (effetto elastico).

Q - Come si deve comportare chi ha già attivato la Strategia del Topo?

A - Bisogna regolarsi caso per caso, impossibile dare una risposta univoca. Come logica, una strategia statistica va seguita con coerenza e disciplina. Nessuno sa dove

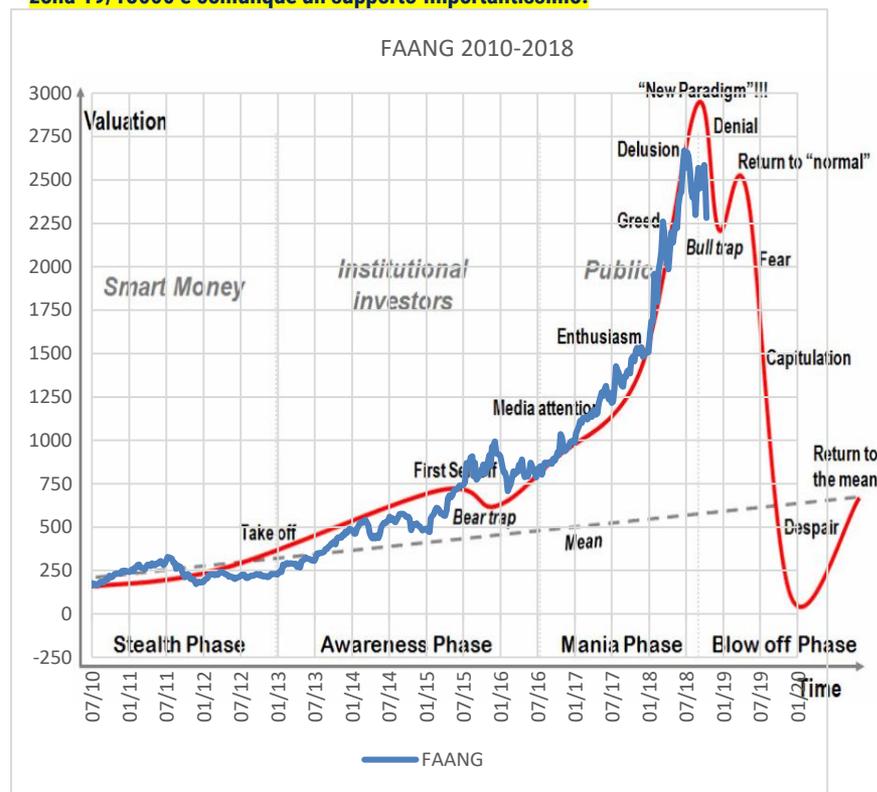
saranno i mercati a fine Aprile.

Q - Per chi non la avesse ancora attivata e volesse attivarla?

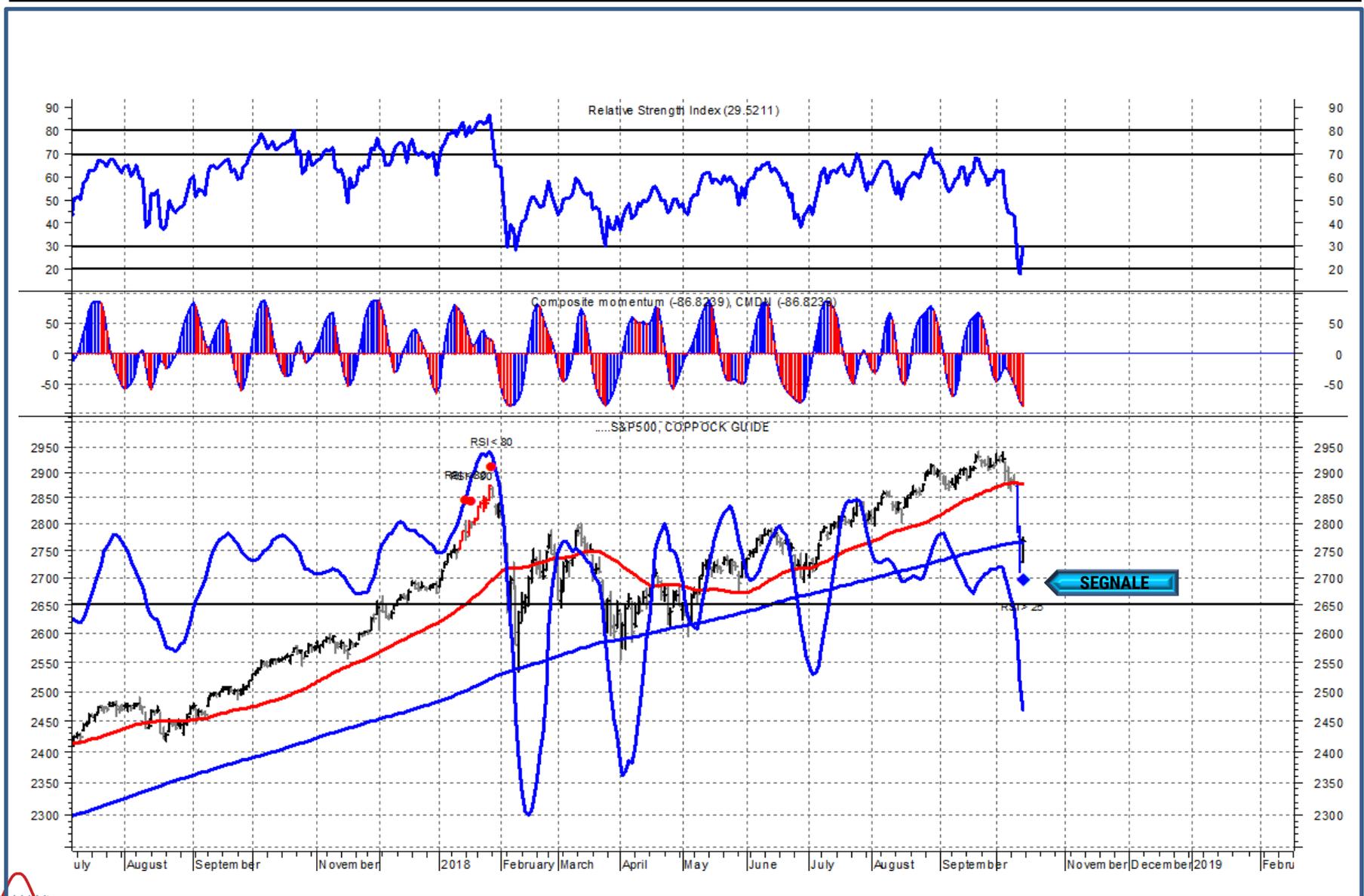
A - Può essere presa in considerazione - sulla base delle statistiche proposte - una strategia di accumulazione graduale nelle fasi di calo tra ora e fine Novembre sugli indici indicati sul sito (PM SDT).

Q - Come regolarsi sull'Italia?

A - L'Italia è debole ed ha problemi endogeni che si sommano a quelli esogeni. In questa fase è un mercato di estrema volatilità, da prendere con le molle anche per le letture cicliche interne che non sono certo brillanti (le proponiamo sul prossimo mensile). La zona 19/18000 è comunque un supporto importantissimo.



S&P – Picco di volatilità e ipervenduto di breve (RSI<20) → BUY ON DIPS?

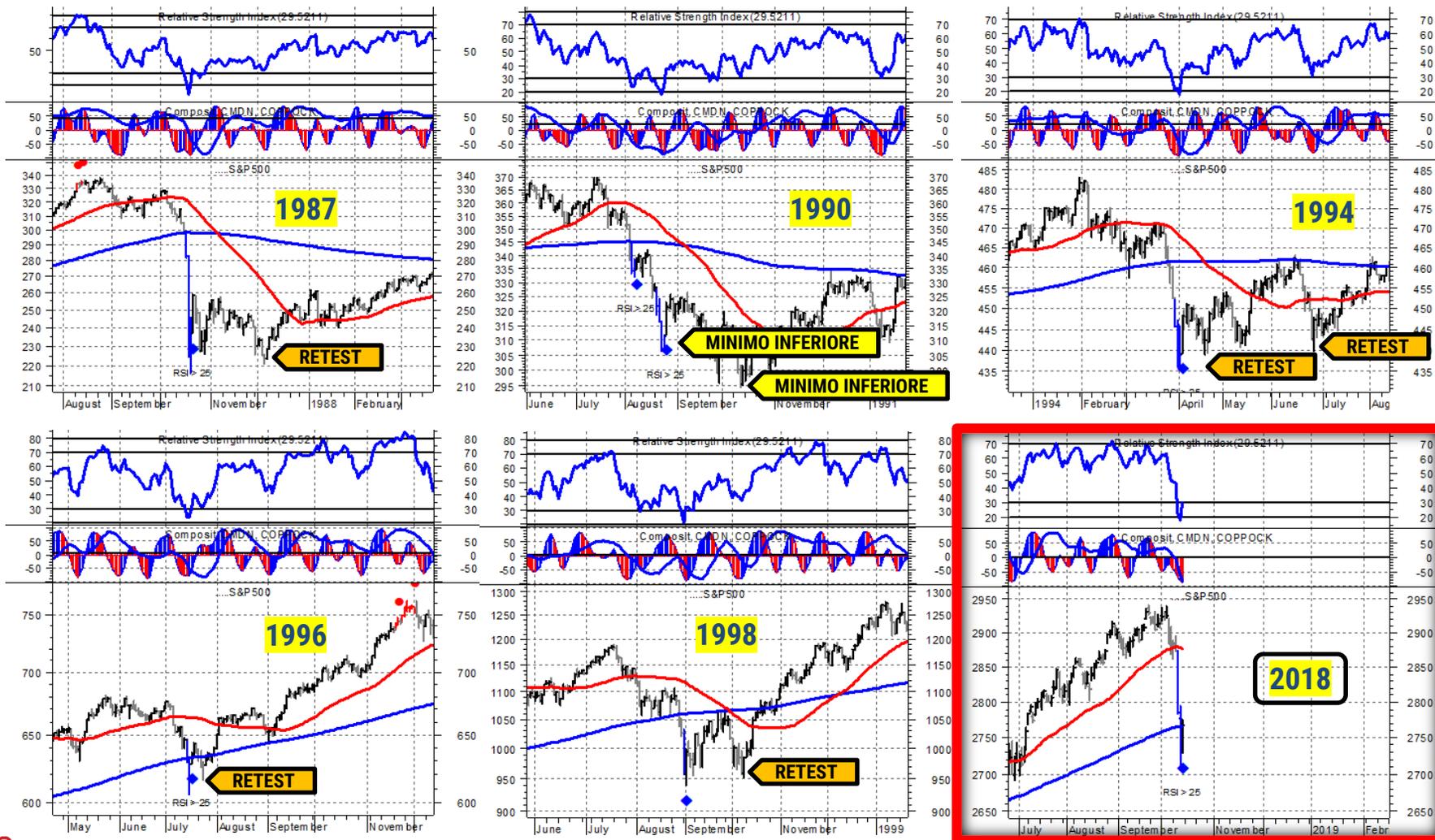


S&P - Picco di volatilità e ipervenduto di breve record → i precedenti

In questi grafici e in quelli delle due pagine successive mostriamo i precedenti di questo ipervenduto sull'indice-guida dal Grande Crash del 1987 in poi.

Linea blu = MM 200 Linea rossa = MM50

In tutti i casi, con la parziale eccezione del 1996, i minimi di ipervenduto (pallini blu) sono stati ritestati o ecceduti al ribasso nelle settimane/mesi successivi.

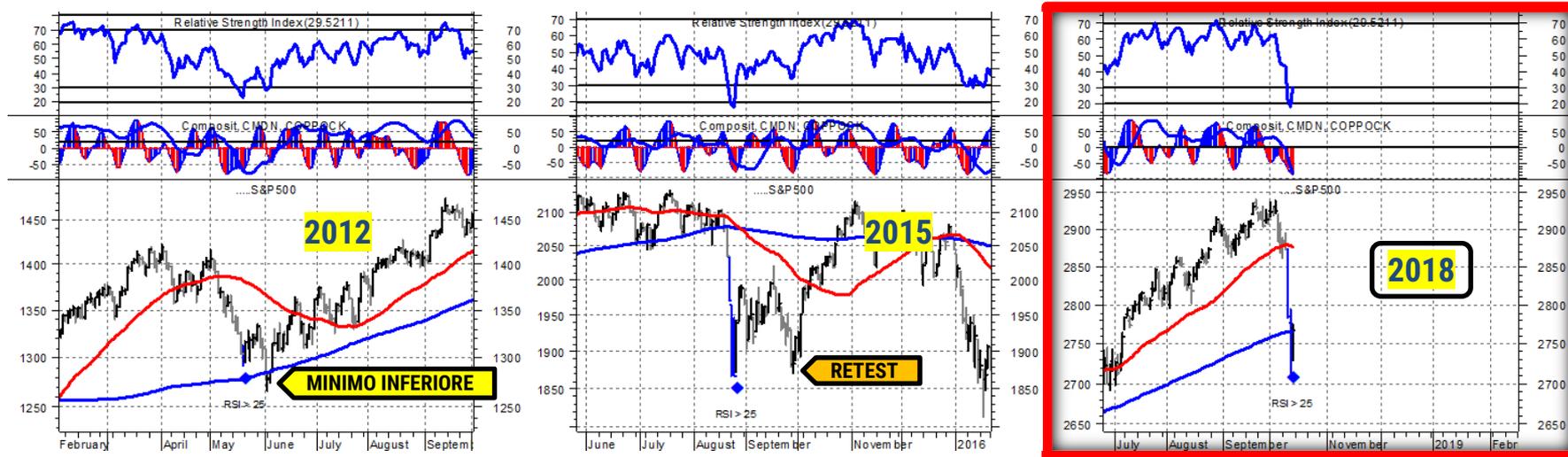


S&P - Picco di volatilità e ipervenduto di breve record → i precedenti

In tutti i casi di questa pagina ad eccezione dell'ultimo (2011) i picchi di ipervenduto sono arrivati quando l'indice era già in BEAR MARKET. Anche qui tutti i minimi iniziali (pallini blu) sono stati ritestati o ecceduti al ribasso.



S&P – Picco di volatilità e ipervenduto di breve record → i precedenti + considerazioni



Abbiamo esaminato 12 casi di precedenti ipervenduti simili a questo.

In tutti e 12 i casi, con la parziale eccezione del 1996, i picchi di ipervenduto sono stati **ritestati o ecceduti**, generando quindi punti di ingresso migliori specie in termini di reward/risk.

Non sembra ci sia **nessuna fretta di acquistare**, sulla base di questa indicazione.

In tutti i casi, dopo il retest dei minimi è stata testata nei mesi successivi la media a 50 giorni (linea rossa).

I tre precedenti di ipervenduti di Ottobre sono 1987, 2000 e 2008. Quest'ultimo è di gran lunga il meno simile a quello attuale.

Il 1987 sarebbe un precedente positivo, perché dopo il Bull Market continuò fino al 1990 (Guerra del Golfo).

Il 2000 sarebbe un precedente preoccupante, qualora dopo un rimbalzo l'indice americano restasse sotto le due medie.

Non crediamo ci sia altro da dire oltre alle statistiche e ai numeri che compaiono in questo report, perché qualunque altra cosa avrebbe il sapore dell'emotività.

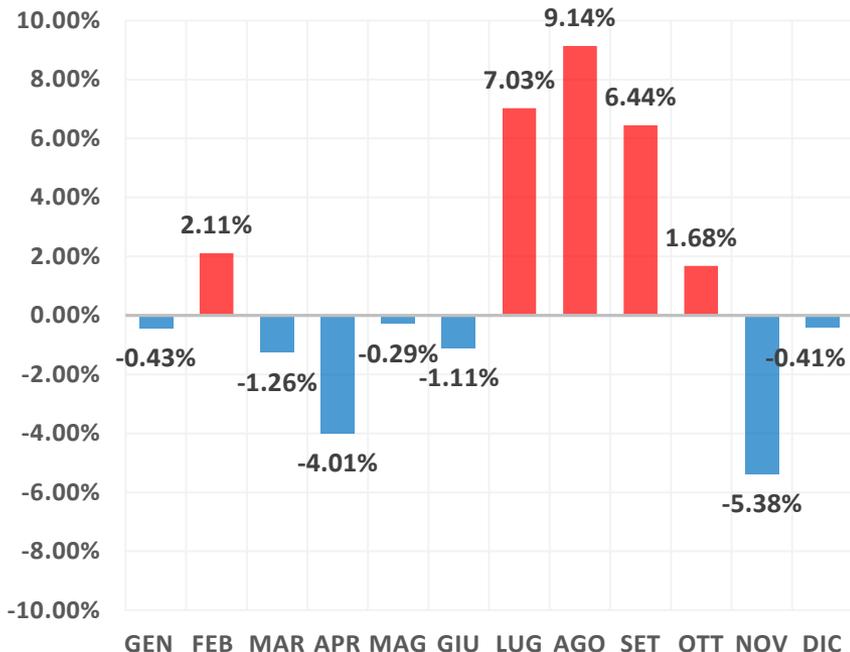
In questo contesto, i precedenti insegnano anche che nella quasi totalità dei casi gli altri indici azionari soffrono tanto quanto se non più di quelli USA.

Va anche tenuto presente un fattore, al momento sconosciuto: e cioè se quello che è per ora stato un trigger momentaneo – la discesa dei grandi tecnologici – possa o no diventare un fattore strutturale. Le prossime settimane diranno moltissimo in questo senso.

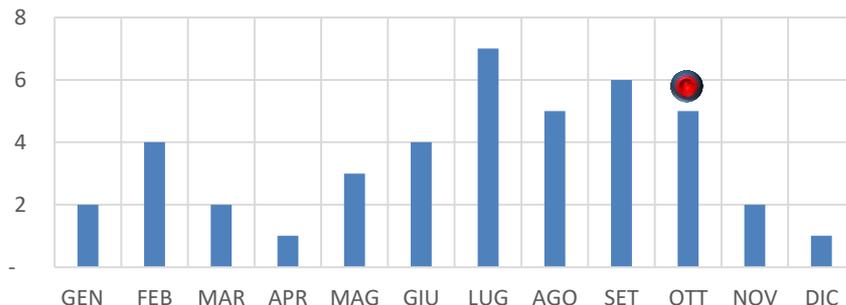
A livello di statistica, va anche segnalata la frequenza di aree di minimo significative (non tutte, come abbiamo visto, invulnerabili) tra la metà di Ottobre e la metà di Novembre. Questo tuttavia è un anno dove la stagionalità sembra messa sotto forte pressione, quindi ancora una volta suggeriamo di subordinare questo tipo di indicazioni alla realtà dell'azione di mercato.

Alcuni dati concreti sulla volatilità (VIX) e sui cali della borsa USA

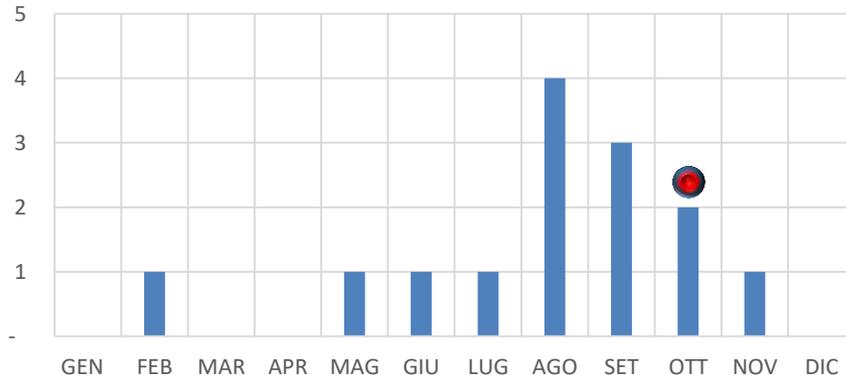
STAGIONALITÀ VIX - Media delle variazioni mensili 1990-2017



N° mesi con correzioni significative, 1990-2017



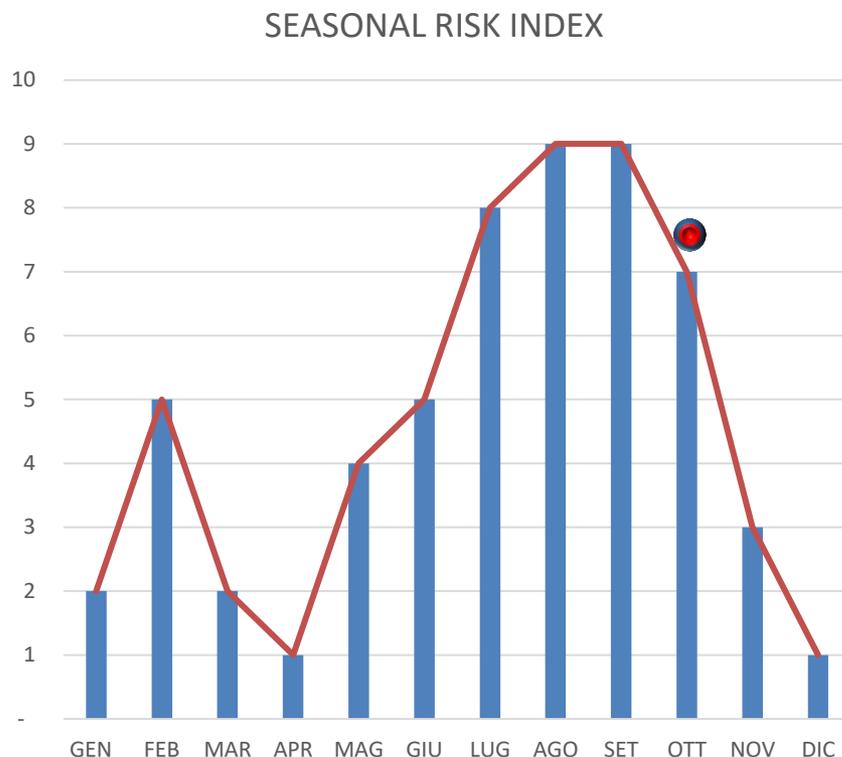
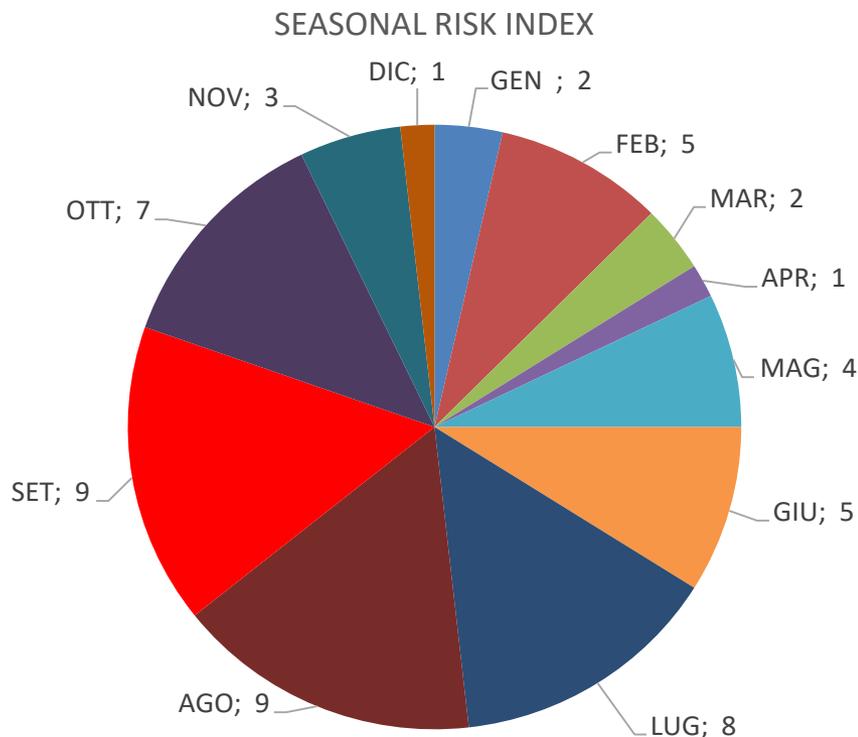
N° mesi con crash, 1990-2017



Ottobre è iniziato malissimo per i mercati azionari: resta il mese con il numero di correzioni significative e crash più elevato dopo i tre mesi estivi, che quest'anno sono stati molto tranquilli. **Le statistiche degli ultimi 20+ anni confermano che un ipotetico Buy&Hold limitato al solo mese di ottobre avrebbe prodotto Equity Lines positive su tutti i principali mercati azionari**, compresi gli indici più deboli come il nostro Ftse Mib.

Il rovescio della medaglia riguarda i pochi casi di chiusure mensili in calo, che proprio per la loro natura eccezionale, devono essere guardate con prudenza e spesso hanno sancito l'inizio di Bear Market o fasi correttive prolungate. Una fase Ottobre→Dicembre di segno negativo ha ad esempio caratterizzato il 2000 e il 2007, anni di avvio degli ultimi Bear Markets recessionari. Attenzione quindi da adesso in avanti.

Seasonal Risk Index e statistiche



Abbiamo condensato i dati sulla volatilità dal 1990 in un seasonal risk index, che visualizza il coefficiente di rischio statistico di ogni mese. Dopo il picco raggiunto nel bimestre agosto-settembre (dove in realtà è successo ben poco di rilevante a livello globale), **l'indice di rischio stagionale di ottobre torna in calo, sebbene con livelli di guardia ancora superiori alla media. E' evidente che l'inizio di questo mese pone l'Ottobre 2018 nella casistica dei mesi difficili e produrrà un aumento del suo coefficiente di rischio da adesso in avanti.**

IMPORTANTE - Il bimestre Novembre-Dicembre è statisticamente il più favorevole dell'anno, con questa percentuale di bimestri positivi:

- **76.67% sul Dow dal 1928 ad oggi → perdita massima dal 1933 ad oggi del bimestre Nov-Dic: 5.84%**
- **75% sullo S&P dal 1950 ad oggi**
- **68.75% sul DAX dal 1970 ad oggi.**

S&P 500 - Monthly, weekly, daily chart



I supporti e le resistenze (linee orizzontali) sono calcolate automaticamente in base ai punti di flesso del Composite Momentum.
Il colore delle barre identifica il trend: blu=rialzo, grigio=neutrale, rosso=ribasso

DAX - Monthly, weekly, daily chart



I supporti e le resistenze (linee orizzontali) sono calcolate automaticamente in base ai punti di flesso del Composite Momentum.
Il colore delle barre identifica il trend: blu=rialzo, grigio=neutrale, rosso=ribasso

FTSE MIB - Monthly, weekly, daily chart



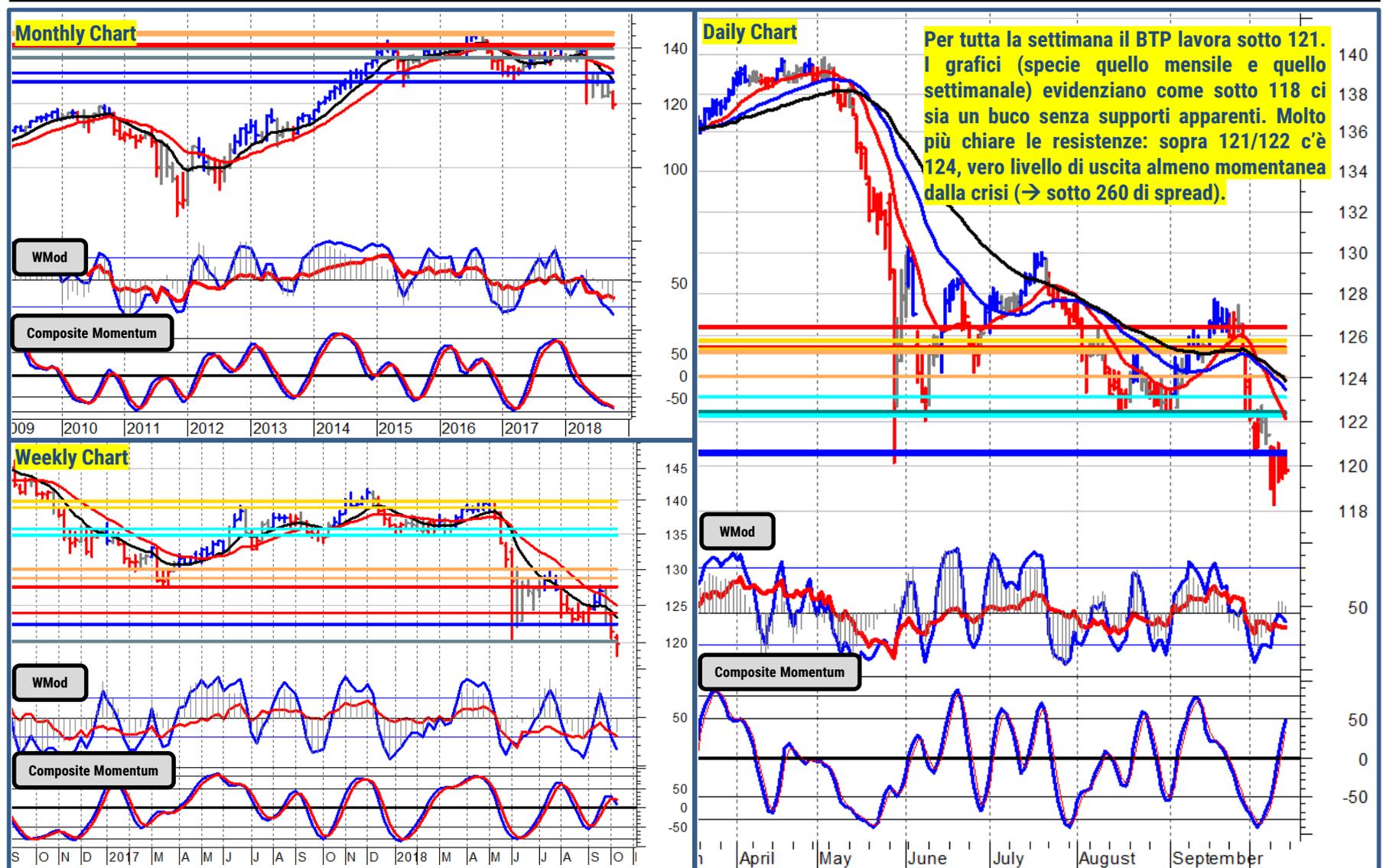
I supporti e le resistenze (linee orizzontali) sono calcolate automaticamente in base ai punti di flesso del Composite Momentum.
 Il colore delle barre identifica il trend: blu=rialzo, grigio=neutrale, rosso=ribasso

BRENT - Monthly, weekly, daily chart



I supporti e le resistenze (linee orizzontali) sono calcolate automaticamente in base ai punti di flesso del Composite Momentum.
 Il colore delle barre identifica il trend: blu=rialzo, grigio=neutrale, rosso=ribasso

BTP - Monthly, weekly, daily chart



I supporti e le resistenze (linee orizzontali) sono calcolate automaticamente in base ai punti di flesso del Composite Momentum.
Il colore delle barre identifica il trend: blu=rialzo, grigio=neutrale, rosso=ribasso

Quadro riepilogativo dei Portafogli Modello

Portafogli Modello	Peso%
ITALIA	10.00%
ITALIA TR	10.00%
EURO TR	10.00%
USD TR	10.00%
GLOBAL GROWTH	10.00%
MULTIASSET	10.00%
GLOBAL BOND	10.00%
BOND AGGRESSIVE	10.00%
BLACK SWAN	10.00%
SDT	10.00%
tot%	100.0%
Equity net exposure	0.00
USD exposure	18.50
Volatility (corr. 1)	8.12

Strumenti (ETF)																			tot	
MIB	NASDAQ	SP500 H	ES50	DAX	MSCI WH	SH ES50	SH MIB	EMG	GOLD	EMGB	HY EUR	HY USD	EMTS GI	BTP10	EMTS 5-7	TBond10	BT EUR	BT USD	tot	
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	25.00	-	-	75.00	-	100.00	
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	60.00	-	-	40.00	-	100.00	
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	60.00	-	40.00	-	100.00	
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	45.00	-	-	60.00	10.00	-	100.00	
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	25.00	-	-	75.00	-	-	100.00	
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	25.00	25.00	-	25.00	-	-	25.00	-	-	100.00	
-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	30.00	30.00	30.00	-	-	-	-	10.00	-	100.00	
-	-	-	-	-	-	45.00	45.00	-	-	-	-	-	-	-	-	-	10.00	-	100.00	
-	-	30.00	-	30.00	30.00	-	-	-	-	-	-	-	10.00	-	-	-	-	-	100.00	
-	-	3.00	-	3.00	3.00	4.50	4.50	-	-	5.50	5.50	3.00	10.50	8.50	20.50	6.00	18.50	4.00	100.00	

ETF	ticker	
CASH		22.50
LYXOR UCITS ETF EUROMTS 1-3Y	EM13 IM EQUITY	18.50
ISHARES USD TREASURY BND 1-3	IBTS IM EQUITY	4.00
BONDS		45.50
ISHARES USD TREASURY BOND7-10	IBTM IM EQUITY	6.00
LYXOR MTS BTP 10Y ITALY GOV	BTP10 IM EQUITY	8.50
LYXOR UCITS ETF EUROMTS 5-7Y	EM57 IM EQUITY	20.50
LYXOR UCITS ETF EURMTS GL IN	EMG IM EQUITY	10.50
EM. MARKET BONDS		5.50
LYXOR UCITS ETF IBOXX USD EMGB	EMKTB IM EQUITY	5.50
HIGH YIELD BONDS		8.50
ISHARES ETF IBOXX EUR HY	IHYG IM EQUITY	5.50
ISHARES ETF IBOXX HY USD	IHYU IM EQUITY	3.00
EQUITY		18.00
LYXOR ETF FTSE MIB	ETFMIB IM EQUITY	0.00
AMUNDI ETF ES50	C50 IM EQUITY	0.00
LYXOR DAX	DAXX IM EQUITY	3.00
ISHARES S&P 500 UCITS ETF HED	IUSE IM EQUITY	3.00
LYXOR NASDAQ100	UST IM EQUITY	0.00
LYXOR MSCI EMG MKTS	EMKT IM EQUITY	0.00
MSCI W HED	IWDE IM EQUITY	3.00
DB X-TRACKERS SHORT ES50	XSSX IM EQUITY	4.50
LYXOR ETF SHORT MIB	BERMIB IM EQUITY	4.50
	Net equity exposure	0.00
COMMODITY		0.00
ETFS PHYSICAL GOLD	PHAU IM EQUITY	0.00
TOT		100.00

PERFORMANCE RECAP - PORTFOLIO MIX													Ytd
Year	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	Ytd
2007	1.06%	(-0.41%)	0.25%	0.95%	0.07%	(-0.35%)	0.35%	0.91%	(-0.34%)	1.45%	0.15%	1.05%	5.23%
2008	3.25%	0.96%	(-1.60%)	(-1.28%)	(-0.17%)	(-1.65%)	0.93%	1.36%	1.53%	1.60%	4.13%	0.44%	9.74%
2009	2.09%	2.35%	(-1.06%)	0.54%	0.60%	0.75%	3.12%	1.84%	1.87%	(-0.36%)	3.07%	1.15%	17.02%
2010	(-0.07%)	1.43%	2.00%	1.84%	2.13%	0.10%	(-0.82%)	1.66%	(-0.18%)	0.94%	(-0.08%)	0.86%	10.21%
2011	(-0.63%)	1.09%	(-1.25%)	0.70%	0.61%	(-0.66%)	1.97%	5.14%	0.21%	(-2.22%)	(-0.95%)	3.21%	7.23%
2012	2.12%	1.85%	(-0.70%)	(-0.51%)	1.47%	(-1.02%)	2.66%	0.35%	1.16%	0.12%	1.94%	0.69%	10.52%
2013	0.93%	(-0.09%)	0.84%	2.45%	0.12%	(-3.50%)	1.52%	(-0.27%)	1.31%	3.29%	0.37%	(-0.43%)	6.58%
2014	0.91%	1.91%	0.90%	0.88%	1.76%	0.77%	0.55%	2.23%	0.30%	1.08%	1.20%	1.29%	14.66%
2015	4.37%	2.23%	2.00%	(-1.77%)	0.33%	(-1.62%)	1.43%	(-0.14%)	1.49%	0.73%	1.25%	(-1.71%)	8.73%
2016	0.84%	1.45%	(-0.89%)	0.49%	0.13%	3.53%	0.73%	(-0.11%)	0.00%	0.28%	(-0.17%)	2.99%	9.58%
2017	(-0.65%)	2.09%	1.20%	0.29%	0.01%	(-0.87%)	0.65%	0.39%	0.10%	1.36%	(-0.58%)	(-0.43%)	3.58%
2018	0.85%	(-1.60%)	0.19%	(-0.26%)	(-0.90%)	(-0.15%)	0.12%	0.34%	0.25%	-	-	-	(-1.17%)

PERFORMANCE RECAP - BENCHMARK MIX													Ytd
Year	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	Ytd
2007	0.69%	0.24%	0.10%	0.79%	(-0.02%)	(-0.61%)	0.04%	0.80%	0.47%	1.34%	(-0.52%)	0.49%	3.86%
2008	0.30%	0.44%	(-2.34%)	0.77%	(-0.20%)	(-2.16%)	0.75%	1.20%	(-0.76%)	(-2.97%)	2.07%	(-0.46%)	(-3.44%)
2009	1.87%	(-0.61%)	0.38%	3.17%	0.46%	0.14%	2.89%	1.36%	1.64%	0.02%	2.15%	0.50%	14.80%
2010	0.31%	1.35%	2.09%	0.82%	1.41%	(-0.06%)	0.07%	2.09%	(-0.69%)	0.56%	(-0.69%)	0.31%	7.79%
2011	(-0.42%)	1.16%	(-1.23%)	0.76%	0.93%	(-0.96%)	(-0.28%)	1.34%	(-1.32%)	0.65%	(-1.60%)	1.60%	0.86%
2012	4.36%	2.23%	(-0.64%)	(-0.61%)	(-0.29%)	0.52%	1.96%	1.27%	1.56%	0.36%	1.43%	0.10%	12.84%
2013	0.03%	(-0.13%)	0.80%	1.37%	(-0.42%)	(-4.06%)	1.96%	0.32%	0.13%	2.43%	(-0.15%)	(-1.09%)	1.04%
2014	2.01%	1.72%	0.65%	0.84%	1.23%	1.17%	0.40%	1.91%	0.29%	(-0.16%)	1.75%	0.99%	13.55%
2015	4.88%	1.57%	1.55%	(-1.76%)	0.06%	(-2.80%)	1.48%	(-1.90%)	0.03%	2.94%	0.87%	(-2.37%)	4.35%
2016	0.17%	1.15%	0.29%	(-0.03%)	0.56%	1.34%	1.52%	(-0.03%)	(-0.19%)	(-0.78%)	(-1.21%)	1.65%	4.49%
2017	(-0.99%)	2.01%	0.30%	0.33%	(-0.21%)	(-1.11%)	0.09%	0.78%	0.16%	1.24%	(-0.50%)	(-0.66%)	1.40%
2018	0.22%	(-0.54%)	0.27%	0.87%	(-1.20%)	(-0.11%)	0.13%	(-1.19%)	0.16%	-	-	-	(-1.41%)

Questa settimana sono scattati i segnali di uscita dall'azionario Usa (S&P 500 e Nasdaq) che hanno modificato l'allocazione dei PM Usd Total Return e Global Growth. L'unico PM esposto al rialzo sui mercati azionari resta la Strategia del Topo la cui posizione è comunque bilanciata da quella short di pari entità sul PM Black Swan → l'esposizione complessiva sull'Equity è dunque azzerata.

NB - Per i dettagli sui PM consultare l'area apposita del sito (AREA RISERVATA → PORTAFOGLI MODELLO).

Strategia equiponderata (Portfolio Mix) - Riepilogo

COMPONENTS

ITALIA	10.00%
ITALIA TOTAL RETURN	10.00%
EURO TOTAL RETURN	10.00%
USD TOTAL RETURN (in EUR)	10.00%
GLOBAL GROWTH	10.00%
MULTIASSET	10.00%
GLOBAL BOND	10.00%
BOND AGGRESSIVE	10.00%
BLACK SWAN	10.00%
SDT	10.00%
TOT	100.00%

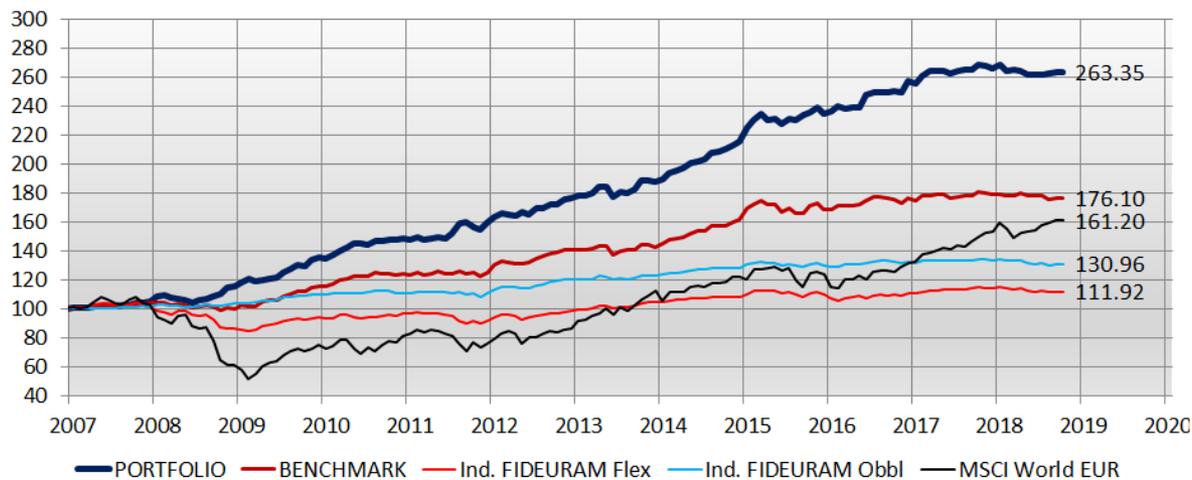
ETF 10/18

CASH	22.50
LYXOR UCITS ETF EUROMTS 1-3Y	18.50
ISHARES USD TREASURY BOND 1-3	4.00
BONDS	45.50
ISHARES USD TREASURY BOND7-10	6.00
LYXOR MTS BTP 10Y ITALY GOV	8.50
LYXOR UCITS ETF EUROMTS 5-7Y	20.50
LYXOR UCITS ETF EURMTS GL IN	10.50
EM. MARKET BONDS	5.50
LYXOR UCITS ETF IBOXX USD EMGB	5.50
HIGH YIELD BONDS	8.50
LYXOR UCITS ETF IBOXX EUR HY	5.50
ISHARES ETF IBOXX HY USD	3.00
EQUITY (LONG+SHORT)	18.00
LYXOR ETF FTSE MIB	0.00
AMUNDI ETF ES50	0.00
LYXOR ETF DAX	3.00
ISHARES S&P 500 UCITS ETF HED	3.00
LYXOR NASDAQ100	0.00
LYXOR MSCI EMG MKTS	0.00
MSCI W HED	3.00
DB X-TRACKERS SHORT ES50	4.50
LYXOR ETF SHORT MIB	4.50
Net equity exposure (Long-Short)	0.00
COMMODITY	0.00
ETFs PHYSICAL GOLD	0.00
TOT	100.0

EUR	79.75
USD	20.25
TOT	100.0

ACTIVE PORTFOLIO

Year	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	Ytd
2007	1.06%	(-0.41%)	0.25%	0.95%	0.07%	(-0.35%)	0.35%	0.91%	(-0.34%)	1.45%	0.15%	1.05%	5.23%
2008	3.25%	0.96%	(-1.60%)	(-1.28%)	(-0.17%)	(-1.65%)	0.93%	1.36%	1.53%	1.60%	4.13%	0.44%	9.74%
2009	2.09%	2.35%	(-1.06%)	0.54%	0.60%	0.75%	3.12%	1.84%	1.87%	(-0.38%)	3.07%	1.15%	17.02%
2010	(-0.07%)	1.43%	2.00%	1.84%	2.13%	0.10%	(-0.82%)	1.66%	(-0.18%)	0.94%	(-0.08%)	0.86%	10.21%
2011	(-0.63%)	1.09%	(-1.25%)	0.70%	0.61%	(-0.66%)	1.97%	5.14%	0.21%	(-2.22%)	(-0.95%)	3.21%	7.23%
2012	2.12%	1.85%	(-0.70%)	(-0.51%)	1.47%	(-1.02%)	2.66%	0.35%	1.16%	0.12%	1.94%	0.69%	10.52%
2013	0.93%	(-0.09%)	0.84%	2.45%	0.12%	(-3.50%)	1.52%	(-0.27%)	1.31%	3.29%	0.37%	(-0.43%)	6.58%
2014	0.91%	1.91%	0.90%	0.88%	1.76%	0.77%	0.55%	2.23%	0.30%	1.08%	1.20%	1.29%	14.66%
2015	4.37%	2.23%	2.00%	(-1.77%)	0.33%	(-1.62%)	1.43%	(-0.14%)	1.49%	0.73%	1.25%	(-1.71%)	8.73%
2016	0.84%	1.45%	(-0.89%)	0.49%	0.13%	3.53%	0.73%	(-0.11%)	0.00%	0.28%	(-0.17%)	2.99%	9.58%
2017	(-0.65%)	2.09%	1.20%	0.29%	0.01%	(-0.87%)	0.65%	0.39%	0.10%	1.36%	(-0.58%)	(-0.43%)	3.58%
2018	0.85%	(-1.60%)	0.19%	(-0.26%)	(-0.90%)	(-0.15%)	0.12%	0.34%	0.25%				(-1.17%)
M Avg	1.29%	1.35%	0.15%	0.42%	0.64%	(-0.41%)	1.19%	1.21%	0.68%	0.75%	0.94%	0.83%	9.37%
Q avg	3.06%	3.47%	2.80%	1.92%	1.21%	0.65%	1.42%	1.99%	3.08%	2.64%	2.36%	2.52%	
	1.29%	2.65%	2.80%	3.22%	3.86%	3.45%	4.64%	5.85%	6.53%	7.28%	8.22%	9.04%	



Performance Statistic	Portfolio	Benchmark	Risk Statistics	Portfolio	Benchmark
Last month	0.25%	0.16%	Standard Deviation Ann.	4.65%	4.51%
Absolute Performance	163.35%	76.10%	Volatility (correl 1)	8.12	8.28
Current year performance	(-1.07%)	(-0.03%)	Sharpe Index	1.61	0.85
Annualized Performance	8.53%	4.90%	Worst Month	(-3.50%)	(-4.06%)
Max DrawDown (12m)	(-2.06%)	(-4.87%)	Best Month	5.14%	4.88%
Last 12 months performance	(-2.06%)	(-2.55%)	Positive months	102	96
Last 36 months performance	11.75%	1.98%	Negative months	40	46

Suggeriamo vivamente di leggere attentamente questo **ESTRATTO DELLE CONDIZIONI** prima di utilizzare il Sito Internet e i servizi ad esso connessi. L'utente riconosce di essere informato, sin dal suo ingresso sul Sito, su queste Condizioni Generali di utilizzo e di averne preso conoscenza prima di accedere al Sito. Di conseguenza, il proseguimento della consultazione del Sito significa l'accettazione totale delle presenti Condizioni da parte dell'utente. In caso di mancata accettazione delle presenti Condizioni, l'utente non è autorizzato a proseguire la consultazione e accedere al Sito. Le persone che accedono al materiale messo a disposizione da MARKET RISK MANAGEMENT S.r.l. (di seguito MRM) sul sito www.cicliemercati.it, accettano integralmente le seguenti condizioni.

Diritto di recesso

Ai sensi del Dlgs 185/99 "Attuazione della direttiva 97/7/CE relativa alla protezione dei consumatori in materia di contratti a distanza" per questo servizio NON E' PREVISTO il diritto di recesso.

Copyright

MRM ha creato questo Sito di analisi per l'informazione personale degli utenti. L'utente può scaricare su un computer o stampare una copia delle pagine che si trovano sul Sito esclusivamente per uso personale e a fini privati, domestici, educativi e non commerciali, a condizione di conservare intatti i marchi e le menzioni sul Copyright ©, nonché le avvertenze relative ai diritti di Proprietà Intellettuale di MRM. Salvo diversamente indicato, tutti gli elementi grafici e testuali che figurano sul presente Sito e sugli allegati, quali, in particolare, logo, fotografie, immagini, illustrazioni, icone, testi, videoclip, animazioni, (di seguito denominati "contenuto") sono protetti dalla legge, in particolare dalla normativa sul diritto d'autore, il diritto dei marchi e le disposizioni derivanti dai trattati internazionali e nazionali, e questo in tutto il mondo. Il contenuto non può essere modificato né utilizzato in tutto o in parte in nessun modo e in particolare essere riprodotto, rappresentato o distribuito al pubblico, affisso, commercializzato, venduto, copiato, redistribuito, integrato in un'opera derivata, a fini pubblici o commerciali. Tutto ciò che si trova nel sito www.cicliemercati.it è coperto da Copyright ©. Tutti i diritti sono riservati.

Esclusione di offerta

Il contenuto del sito www.cicliemercati.it non può in nessun caso essere interpretato come consulenza, invito all'investimento, offerta o raccomandazione per l'acquisto, la vendita, l'esercizio di una transazione o in generale l'investimento. Tramite il sito www.cicliemercati.it non avviene alcuna sollecitazione al pubblico risparmio. Questo sito, tutti i suoi contenuti, inclusi i Portafogli, e tutti i contenuti dei suoi report vanno considerati esclusivamente come analisi indipendente dei mercati, svolta attraverso metodologie che – pur essendo state ampiamente testate ed essendo basate su modelli algoritmici – non forniscono alcuna garanzia di profitto. In nessun modo e per nessuna ragione l'utente di questo sito può o deve considerare le indicazioni di analisi come sollecitazione all'investimento.

Esclusione di garanzia

MRM si impegna ad inserire nel suo sito e nei suoi report di analisi dati che provengono da fonti che ritiene serie, attendibili e affidabili. MRM non garantisce tuttavia in alcun modo che il contenuto del sito e dei report di analisi sia esatto, completo o affidabile. In particolare, le informazioni e le opinioni vengono fornite senza alcuna garanzia. Quanto contenuto nel sito e nei report di analisi non rappresenta un consiglio di investimento e MRM non garantisce che se ne possa fare affidamento per effettuare un investimento. L'eventuale utilizzo dei dati e delle informazioni come supporto di scelte di operazioni di investimento personale o altre decisioni è pertanto a completo rischio dell'utente, che si assume in proprio le responsabilità derivanti da perdite o da ogni altro danno diretto o indiretto.

Responsabilità

In nessun caso MRM potrà essere ritenuta responsabile per danni diretti o indiretti derivanti direttamente o indirettamente dall'accesso, dal contenuto o dall'uso del sito e dei report di analisi, come pure dal browsing o da collegamenti ipertestuali (links) verso altri siti, partendo dal sito www.cicliemercati.it. MRM declina ogni responsabilità sulla qualità, l'affidabilità e la precisione delle informazioni contenute, distribuite e messe a disposizione degli utenti attraverso i servizi offerti sul proprio sito sotto forma di notizie, risultati di ricerche o pubblicità. L'utente accetta di utilizzare i dati e le informazioni che gli sono proposte nel sito e nei report a proprio rischio e pericolo; pertanto, né MRM né i suoi fornitori di informazioni potranno essere ritenuti responsabili per errori o ritardi nella pubblicazione degli stessi. MRM non è inoltre responsabile per danni derivanti da eventuali interruzioni, sospensioni, ritardi o anomalie nell'erogazione del servizio dipendenti dalla fornitura di energia elettrica o dal servizio telefonico, oppure da altre cause collegate al mezzo tramite il quale il contenuto del sito www.cicliemercati.it viene trasmesso. MRM propone sul suo sito e sui suoi report di analisi un certo numero di portafogli e di indicazioni su mercati e titoli che ritiene di interesse. L'immissione o l'esclusione di azioni, ETF, indici, bonds o altri strumenti finanziari dagli stessi non significa tuttavia che questa operazione sia necessariamente giusta anche per gli utenti del sito e dei report e pertanto non si assume alcuna responsabilità in merito alle conseguenze che ne potrebbero derivare. Ai sensi e agli effetti della legge Draghi si informano gli utenti che gli editori del sito e dei report potrebbero detenere per sé o per i propri clienti posizioni sui titoli oggetto dell'analisi. Market Risk Management Srl non opera sui mercati e quindi non può essere in conflitto di interesse. Le persone della società possono avere occasionalmente posizioni personali aperte sui mercati e sugli strumenti indicati nei report.

Restrizioni

Il sito non si rivolge a persone per le quali si debba applicare una giurisdizione che vieti la pubblicazione, l'accesso o l'utilizzo del sito www.cicliemercati.it.

Condizioni del servizio

MRM fissa di seguito le condizioni del servizio, che debbono essere rispettate dagli utenti del sito www.cicliemercati.it. Entrando nel sito www.cicliemercati.it e accedendo allo scaricamento dei reports, dichiarate esplicitamente di accettare tutti i termini di questo regolamento:

•Certifico di avere almeno diciotto (18) anni e garantisco che tutte le informazioni che fornisco sono vere ed accurate.

•Accetto le condizioni contenute nelle precedenti avvertenze legali e concordo sul fatto che MRM non può essere ritenuto responsabile per danni diretti o indiretti che dovessero risultare dall'uso di tutto o parte del contenuto del sito e dei reports e non può essere considerato perseguibile per l'uso che viene fatto del contenuto.

Accetto in particolare di utilizzare il sito solo per uso personale e di non utilizzarlo, sia direttamente che indirettamente, per:

1. trasmettere qualsivoglia contenuto che sia falso, diffamatorio, ingiurioso, volgare, detestabile, molesto, osceno, profano, minaccioso, di natura esplicitamente sessuale, lesivo della privacy, o comunque contrario alle leggi;
2. inviare materiale senza possedere i necessari diritti, o in violazione di vincoli contrattuali o relazioni fiduciarie;
3. assumere l'identità di terzi (persone o enti) o rappresentare in modo non veritiero la propria relazione con una persona o con un ente;
4. inviare, trasmettere o facilitare la trasmissione di affermazioni intenzionalmente false o fuorvianti, o utilizzare tali informazioni allo scopo di influenzare il mercato di qualsiasi titolo;
5. inviare, trasmettere o diventare i destinatari di pubblicità non richiesta, materiale promozionale o altre forme di sollecitazione;
6. offrire, vendere o acquistare qualsiasi titolo quotato o non quotato;
7. violare qualsiasi legge locale, nazionale o internazionale o accordo internazionale, inclusi i regolamenti definiti da istituzioni quali CONSOB e Banca d'Italia;
8. violare qualsiasi disposto di un organo ufficiale di controllo dei mercati in Italia e all'estero.

Tracciabilità e redistribuzione

MRM è in grado e si riserva in particolare il diritto di tracciare informazioni sull'indirizzo IP dell'utente, sul dominio, sul tipo di computer e browser utilizzato nonché sulle pagine che l'utente è solito consultare (compreso l'utilizzo di web beacon o altre tecnologie equivalenti). MRM raccoglie tali informazioni al fine di amministrare e migliorare il proprio sistema ma soprattutto di evitare qualunque tipo di redistribuzione dei propri prodotti e di proteggere i dati sensibili dell'utente ai fini dell'accesso ai prodotti stessi (username, password). L'utente concorda sul fatto di poter essere ritenuto responsabile per ogni affermazione fatta, atti e omissioni che accadano grazie all'uso della iscrizione o password, e di non rivelare mai la password che è stata assegnata. L'utente accetta che MRM possa in ogni momento porre fine alla sua iscrizione senza alcun preavviso, nel caso fosse constatata la violazione di una qualunque prescrizione del presente regolamento.