

# METODOLOGIA CICLICA

[www.cicliemercati.it](http://www.cicliemercati.it)



EDIZIONE MAGGIO 2012

## SOMMARIO

Introduzione.....	pag. 2
Premessa metodologica.....	pag. 3
I cicli e la metodologia ciclica.....	pag. 5
- Psicologia degli investitori	
- La suddivisione temporale dei cicli	
- Ciclo economico e ciclo di mercato	
o Barometro economico	
o Modello a sei stadi	
- Strategie di ingresso sul mercato	
- Comprensione dello scenario ciclico	
Gli indicatori proprietari.....	pag. 37
- Composite Momentum	
- Fear/Complacency Index	
- Investitore Disciplinato	
Strumenti del sito.....	pag. 54
- Tabelle operative	
- Forza relativa	
Glossario tecnico essenziale.....	pag. 59

## INTRODUZIONE

*"Bisogna assolutamente conoscere in quale fase di mercato si è. I mercati si muovono in cicli, come tutti gli altri ritmi della vita..." - Adam Smith, da "The money game"*

Lo scopo dei nostri prodotti di analisi è quello di fornire a investitori istituzionali (gestori e money managers), ma soprattutto a risparmiatori e investitori privati, una voce indipendente che li metta strutturalmente a conoscenza del grado di rischio e di opportunità presente sui principali mercati.

Il nostro obiettivo finale è che questa conoscenza entri a far parte del processo decisionale e permetta un'allocazione di portafoglio e un processo di *money management* e controllo della posizione dei propri investimenti aderente al proprio profilo di rischio.

**Il servizio fornito da TRADING LIBRARY e da FRANCESCO CARUSO attraverso i propri prodotti di consulenza è di elevata specializzazione e di profilo qualitativo superiore. Per questo motivo è necessario, come prerequisito essenziale a un corretto utilizzo, uno sforzo dell'utente teso alla comprensione della metodologia attraverso la quale si arriva a determinati assunti.**

Gli strumenti base sono quelli dell'Analisi Tecnica quantitativa di ultima generazione, integrati da metodologie, considerazioni e valutazioni tratte da altre discipline (Analisi Fondamentale e Macro, Statistica ecc.). L'analisi di scenario è basata su una metodologia ciclica, anch'essa controllabile tramite processi quantitativi e statistici. Questo tipo di approccio ha lo scopo di aumentare il grado medio di affidabilità delle indicazioni, privilegiando la componente numerica dei prezzi e del mercato e limitando il peso della componente soggettiva e interpretativa.

La struttura del report è centrata sui mercati azionari, con ampio spazio dato a bonds, valute e commodities.

L'impalcatura decisionale è basata su due elementi:

**1 - METODOLOGIA DI SCENARIO\***

- Scenari ciclici integrati di medio/lungo termine

**2 - METODOLOGIA OPERATIVA**

- Selezione delle opportunità

- Segnali operativi basati sul modello quantitativo INVESTITORE DISCIPLINATO

**L'interazione tra una metodologia di scenario di tipo ciclico e una metodologia operativa di tipo quantitativo crea il supporto informativo ottimale per la gestione della posizione, con un'enfasi particolare posta sui concetti di reward/risk (rapporto rendimento/rischio) e di money management.**

Questa Metodologia è una sintetica summa delle ricerche, delle logiche di lavoro, dei metodi e degli indicatori creati e utilizzati in oltre due decenni.

\***FONTE** - Per ciò che concerne la parte della metodologia di scenario, la fonte ispiratrice degli studi fu, all'inizio degli anni '90, il magistrale lavoro di Ian Notley (rif. : Taniscott Capital, Inc. | Copps Hill Court | 79 Danbury Road | Ridgefield, CT 06877 [www.taniscott.com](http://www.taniscott.com)) sul modello del ciclo di mercato - Bell Curve Model. A questo modello base sono stati aggiunti nel tempo elementi e implementazioni radicali, tratti dalle esperienze e dalle ricerche.

## PREMESSA METODOLOGICA

Esistono due strategie di base\* sui mercati, in relazione alla logica con cui vengono aperte: strategie in tendenza (trend following) o in controtendenza (controtrend). A prescindere dall'arco temporale e dallo strumento utilizzato, il Trend Follower agisce assecondando una tendenza esistente e cercando di sfruttarne le caratteristiche fisiche di persistenza e continuità (momentum). Chi agisce in controtrend persegue esattamente l'intento opposto. Cerca difatti di identificare le possibili inversioni, cioè le aree di prezzo dove la dinamica dei mercati crea discontinuità e la persistenza ha forti probabilità di cambiare di segno.

Ma le due categorie non si differenziano solo per l'approccio strategico. In realtà, come la tabella che segue cerca di sintetizzare, tra queste due scuole vi sono differenze profonde non solo nell'approccio al mercato, ma anche nella gestione della posizione (money management) e nell'assetto psicologico.

FOCUS	TENDENZA	CONTROTENDENZA
Obiettivo strategico	Sfruttare la persistenza del trend	Sfruttare discontinuità e eccessi (inversioni)
Obiettivo tattico	Seguire una sequenza continua di segnali con reward/risk potenziale variabile	Isolare e intervenire su situazioni limite con reward/risk potenziale elevato
Tecnica di entrata	Setup direzionale - es.: crossover di medie, breakout, Directional Movement, Parabolic.	Setup controdirezionale – es.: ipercomperato e ipervenduto, RSI, St%, scostamento %
Metodologia di gestione della posizione	Mantenimento fino a segnale di stop loss / uscita (target) / reversal → disciplina	Incertezza sulle metodologie di definizione di stop loss e target (min/max? ritracciamenti?)
Money management	Posizioni equiponderate con reward/risk contenuti (2:1, 3:1) → rapporto tra rendimento/target teorico e stop loss	Di incerta definizione e applicazione (es.: quante operazioni massime per ogni fase di ricerca di un turning point?)
Worst case scenario	Sequenza di perdite consecutive dovute a falsi segnali (tipico: fase di trading range)	Prolungamento parabolico di una fase di eccesso tecnico (bolla o crash)
Approccio psicologico	Disciplina - concretezza - solidità	Autarchia - aggressività - incertezza
Punto di crisi	Spersonalizzazione – noia – messa in discussione delle basi metodologiche	Avvilimento – perdita di fiducia – disturbi della personalità (euforia/depressione)

Come detto, tutto questo prescinde dall'arco temporale di riferimento: un trend esiste su vari archi temporali e la stessa logica operativa di base puo' essere applicata a trader e investitore.

L'operatore in tendenza, quindi, è essenzialmente un operatore disciplinato, che demanda al mercato la definizione del trend e ai suoi modelli di individuazione (setup) la scelta di quando porre in essere l'operazione e di quando chiuderla. L'operatore in controtendenza appare invece fondamentalmente un esteta dei mercati, un artista autarchico alla ricerca della dimostrazione della propria superiorità, a rischio del fallimento psicologico e finanziario individuale.

\*non sono considerate né le strategie sulle opzioni, né una serie di strategie puramente algoritmiche (es.: High Frequency Trading), basate sullo sfruttamento sistematico delle inefficienze e sulla ricerca di microprofitti.

E' importante catalogare le sei tipologie di operazioni che queste due categorie di strategie possono mettere in atto:

	AZIONE	TREND	TREND FOLLOWER	OPERATORE CONTROTREND
1	BUY	RIALZO	SI	NO
2	BUY	RIBASSO	NO	SI
3	BUY	NEUTRALE	SI → CORREZIONE DI UN UPTREND	SI → CORREZIONE DI UN UPTREND
4	SELL	RIALZO	NO	SI
5	SELL	RIBASSO	SI	NO
6	SELL	NEUTRALE	SI → CORREZIONE DI UN DOWNTREND	SI → CORREZIONE DI UN DOWNTREND

Come si vede, le due operatività sono antitetiche e alternative, tranne che in due situazioni di mercato (3 e 6): le correzioni di un trend, che entrambi almeno potenzialmente possono sfruttare.

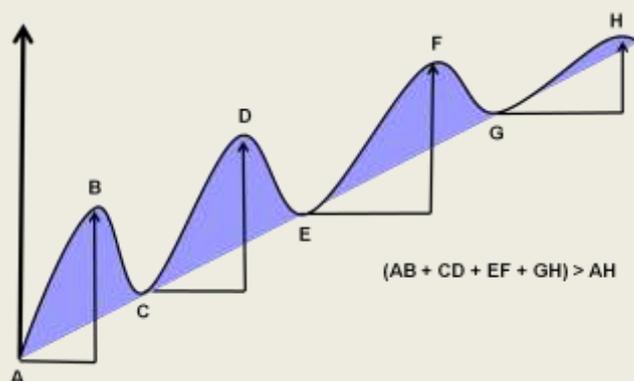
### QUANTO E' AMPIO UN TREND?

Per quanto riguarda l'analisi tecnico/quantitativa, dunque, una delle basi di partenza più semplici e intuitive è la definizione stessa di trend: un trend viene definito rialzista quando è formato da una successione di massimi e minimi crescenti (e viceversa). I modelli quantitativi derivano dall'osservazione e non fanno altro che integrare e approfondire questa definizione e le sue conseguenze attraverso l'utilizzo di algoritmi e di formule statistiche: ma la base non cambia. Due leggi fondamentali dell'Analisi tecnica recitano infatti:

- I mercati si muovono in trend (tendenze)
- Un trend è una sequenza di massimi e minimi crescenti/decrescenti, che perdura fino a quando non è provata l'inversione

Dietro alla apparente semplicità e schematicità di queste affermazioni si nasconde una realtà spesso sottovalutata e che ha importantissime ripercussioni operative.

La prima, in ordine di importanza, è che la somma dei segmenti che compongono un trend è maggiore dell'ampiezza verticale massima del trend stesso.



La conseguenza di questa osservazione è che risulta del tutto inutile cercare operativamente "i" massimi e "i" minimi del trend (i punti A e H). La logica migliore, per costruire un modello ciclico, è quello di mirare a individuare il trend primario e entrare nella direzione del trend primario dopo ogni correzione o su ogni segnale di riconferma del trend, fino a che non è chiaro che il trend primario è cambiato. Così facendo, si massimizza il potenziale reward/risk della strategia senza "cercare" i massimi e i minimi del trend.

## I CICLI E LA METODOLOGIA CICLICA

Durante l'intera storia dell'umanità, a cominciare dai grandi popoli dell'antichità per finire alle più sofisticate ricerche matematiche rese possibili dalla tecnologia odierna, il concetto di "ciclo", applicato alle attività umane e alla stessa storia dell'uomo, ha esercitato un fascino smisurato.

La ragione di questa potente attrazione è semplice: l'esistenza umana è di per sé stessa un ciclo e ogni cosa nella natura si muove in cicli. Ciclo uguale ordine. Pertanto, la ricerca di una qualunque forma di ciclicità presuppone, per certi versi, la ricerca dell'esistenza di un ordine superiore o, comunque, di un qualche tipo di ordine paradeterministico.



*La strategia circolare riflette il comportamento sul mercato della maggioranza degli operatori.*

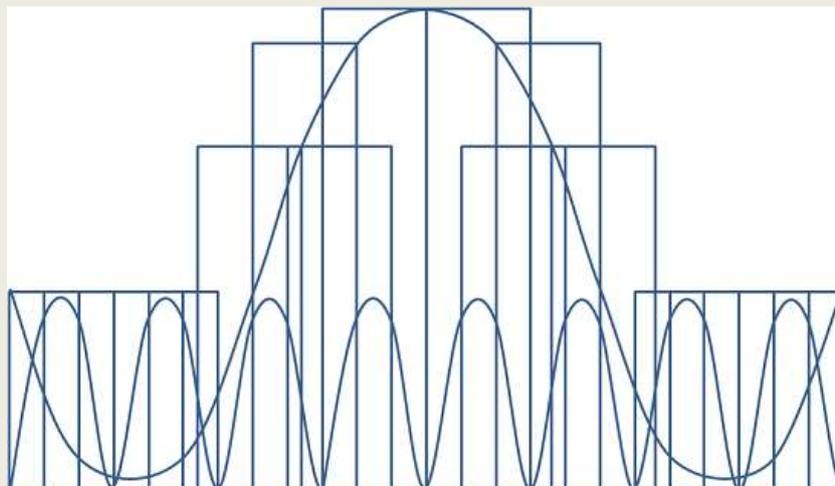
Qualora, poniamo, l'esistenza di un ciclo (economico, di eventi fisici o altro) fosse concretamente provata, ne deriverebbe la proiettabilità nel futuro del ciclo stesso e – quindi – una forma di prevedibilità deterministica di certe categorie di eventi.

Questo ha a che vedere con una delle pulsioni sotterranee più forti e incontrollabili dell'essere umano: riuscire ad andare oltre il presente, dentro il futuro. Il senso della ricerca dell'ordine nascosto è quindi un'altra forma del percorso da una forma di "fede", in quanto accettazione della casualità e del sostanziale disordine dell'esistenza, alla comprensione della realtà in quanto flusso ordinato e organico di eventi.

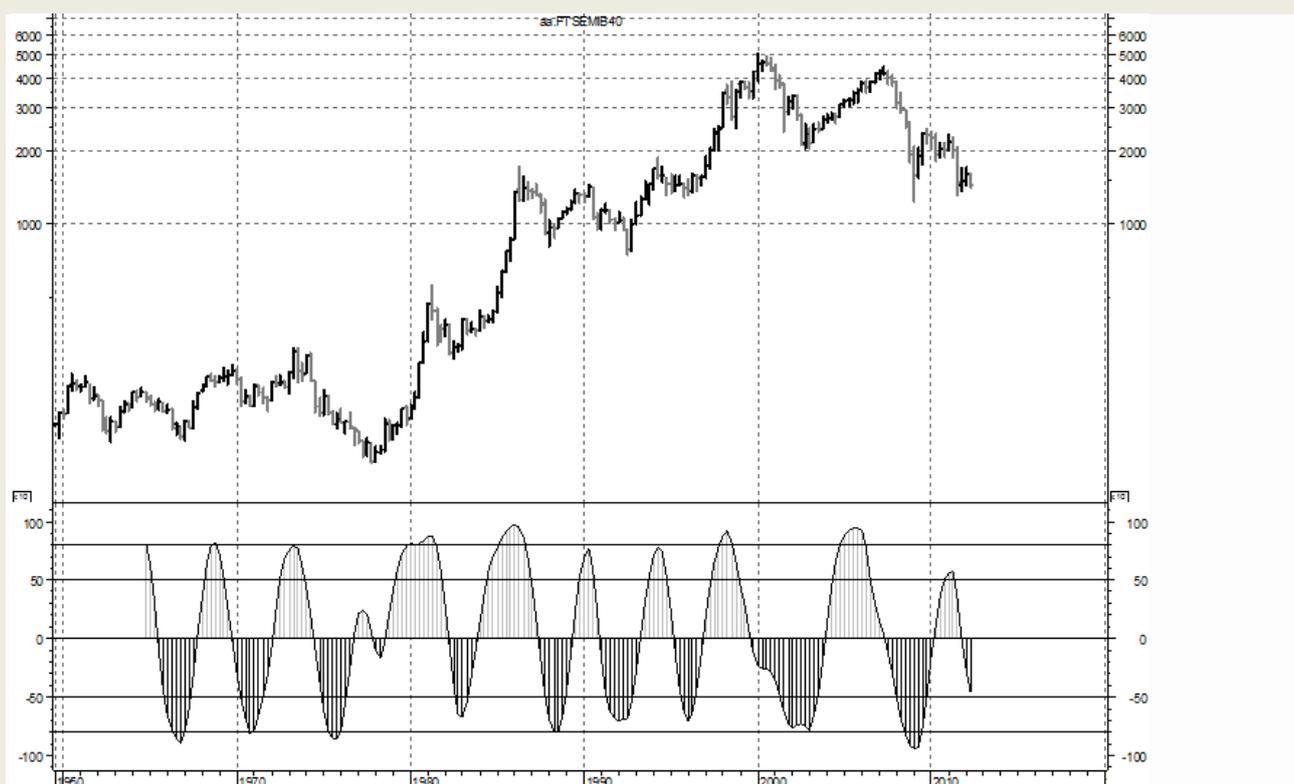
Quindi, il tema ha implicazioni profonde. L'esame della *res economica* e dei mercati finanziari attraverso i cicli è poi tema doppiamente delicato, in quanto lega con un sottile cavo d'acciaio due degli estremi della natura umana: quello metafisico (ricerca dell'ordine superiore) e quello radicalmente pragmatico legato al denaro.

Anche se le tendenze e i cicli esistono, sono stati riconosciuti fin dai tempi biblici e hanno circondato ogni ambito della vita, sorprendentemente c'è stato uno sforzo relativamente modesto di interpretare con successo i cicli nel contesto degli investimenti.

I mercati hanno un ordine interiore. Poiché tuttavia si tratta di un ordine non lineare, derivante dall'interazione di ritmi e cicli di vario grado, frequenza e intensità, esso viene identificato e interpretato con difficoltà.



Il termine “ciclicità” viene erroneamente confuso con una generica ripetitività esatta degli eventi. Esso è invece collegato alla natura e in particolare a quella umana, dove tutto si muove in cicli, a partire dalle emozioni (sentiment) dei partecipanti dei mercati.



*Borsa italiana, su base trimestrale, dal 1960 ad oggi. Riflettete sulla differenza che avrebbe potuto fare, per un investitore di lungo periodo, avere o non avere questa semplice indicazione visiva a disposizione.*

I mercati si muovono in cicli, in una costante traslazione su vari archi temporali, dal minimo al massimo, dalla paura all'avidità, poi ancora alla paura. Questo ciclo ha distorsioni provocate dai trend secolari e da eventi esogeni, ma non ha mai interruzione. Il comportamento dei mercati non è lineare.

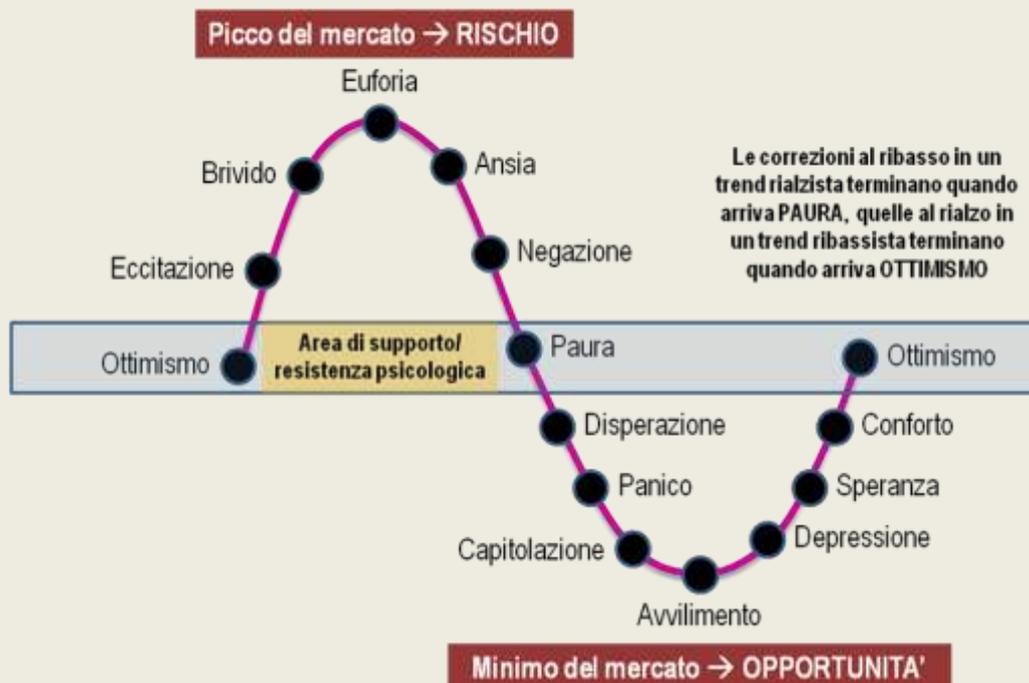
Oggi, la maggior parte dei professionisti dell'investimento tende a raggiungere il successo con una specializzazione fortemente focalizzata. Per ironia della sorte, questo spesso li rende investitori di scarso successo. E' opportuno riesaminare la cultura finanziaria convenzionale attraverso una metodologia obiettiva ed esplorare lo scenario di fondo e i fattori sottostanti che modellano le macro-condizioni e i ritmi interni dei mercati. Questo implica il riconoscere l'esistenza dei cicli – l'essenza stessa di tutte le azioni umane – anche sui mercati e usarli in modo creativo per delineare strategie di investimento di successo.

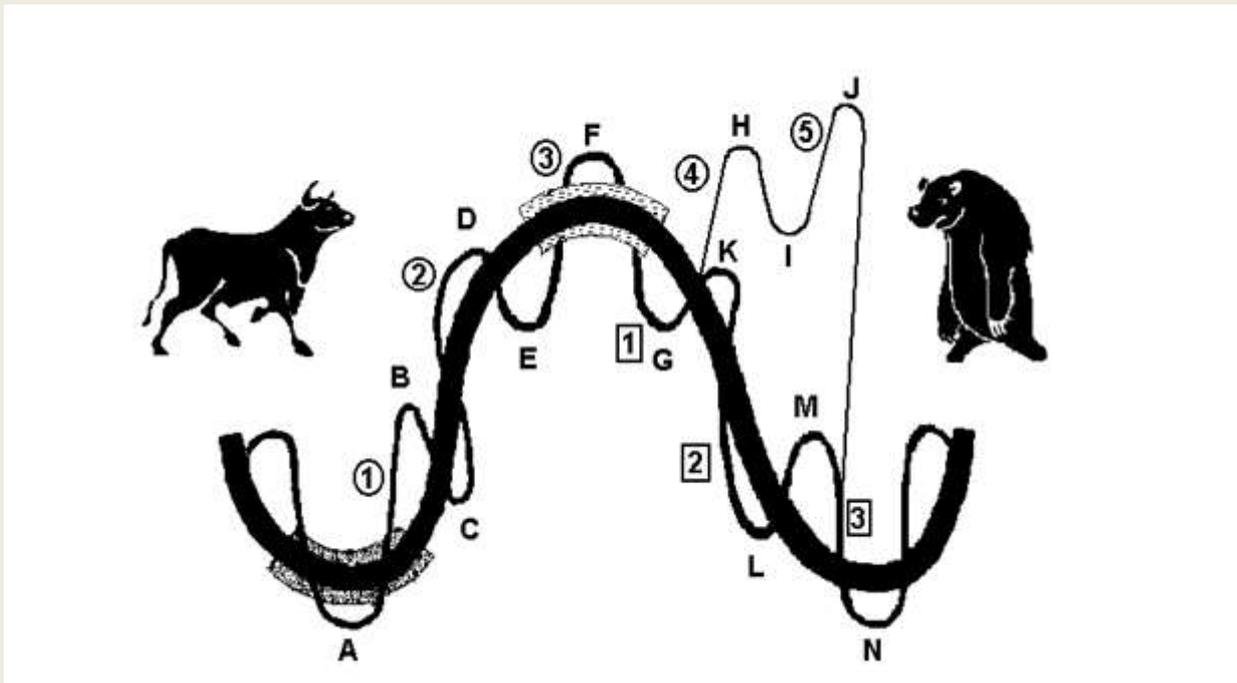
La nostra METODOLOGIA si concentra sull'analisi obiettiva e integrata del quadro strutturale ("Big Picture") degli investimenti e sugli studi dei cicli e delle tendenze in corso nei maggiori mercati dei capitali.

### PSICOLOGIA DEGLI INVESTITORI DURANTE IL CICLO DI MERCATO

La ciclicità dei mercati ha una duplice origine, una reale e una comportamentale: da un lato vi è l'evoluzione dei fondamentali economici, dall'altro l'atteggiamento psicologico delle varie tipologie di operatori (traders, money managers, investitori). Entrambe queste variabili presentano caratteristiche di tracciabilità. Come vedremo piu' avanti, una adeguata lettura dei dati macro permette una visione realistica del "qui ed ora" dell'economia e degli scenari piu' probabili, individuandone inoltre i punti di forza e di vulnerabilità. D'altro canto, l'esame di alcuni specifici indicatori di sentiment e una corretta analisi ad ampio spettro delle posture psicologiche dominanti, consentono di comprendere posizionamento di mercato e aspettative – quindi potenzialità e vulnerabilità - delle varie categorie di operatori. Per molti versi, il ciclo concreto di mercato e il ciclo psicologico – dall'avidità alla paura e viceversa – si sovrappongono e si compenetrano. L'analisi dell'uno non puo' essere scissa dall'analisi dell'altro.

#### Il sentiment dell'investitore durante i cicli di mercato





**Fase A>B (upleg 1) - INCREDULITA'** - Il mercato risale dai minimi - La salita non è supportata dai fondamentali e questo porta la maggioranza di investitori e operatori a non partecipare alla prima parte del rialzo

**Fase B>C - OPPORTUNITA'** - Questa discesa (che è l'occasione di entrata migliore) inganna la maggior parte dei partecipanti che la ritengono una continuazione del precedente downtrend

**Fase C>D (upleg 2) - CONVINZIONE** - Un miglioramento dei fondamentali supporta il nuovo trend - Il primo massimo viene superato e ciò convince la maggioranza che è avvenuta l'inversione

**Fase D>E - PRESA DI PROFITTO** - Questa correzione viene vista come una opportunità per entrare sul trend - Le correzioni delle uplegs 2 e 3 sono spesso corte o comunque movimenti orizzontali di tipo riaccumulativo

**Fase E>F (upleg 3) - INGRESSO DELLA SPECULAZIONE** - Il trend prosegue tra euforia generale e speculazione rampante e questo crea, in termini tecnici e psicologici, le premesse dell'inversione successiva

**Fase F>G (downleg 1) - COMPIACENZA** - Il mercato scende di colpo - La quasi totalità degli operatori è priva di una spiegazione - I fondamentali supportano una continuazione della fase rialzista - Alcuni vedono questa discesa come una "magnifica occasione di acquisto"

**Fase G>K - ERRORE** - Breve rally di reazione che viene visto come inizio di una nuova fase di salita - Spesso chi entra in questa fase è chi non ha creduto al rialzo per tutto il suo sviluppo e si ricrede tardivamente

**Fase H>I>J - ESTENSIONE** - Nel caso di un mercato sotto l'influenza di fattori strutturali positivi, in questa fase sono segnati nuovi massimi - Le uplegs 4 e 5 appartengono a questa casistica - Nell'opinione pubblica e tra gli investitori si pensa a una perpetuazione del rialzo - La compiacenza è alle stelle!

**Fase K>L o J>N (downleg 2) - DELUSIONE** - Il rally era insostenibile - La sua fine provoca una violenta discesa e la rottura di supporti importanti - I fondamentali peggiorano - Le posizioni sono per lo più in perdita - Dilaga il pessimismo - Scendono i volumi

**Fase L>M - INDIFFERENZA** - Questa reazione, che si manifesta diverse volte sotto forma di trading range, non è valutata come interessante - Si cercano mercati alternativi - Alcuni tentano acquisti prematuri

**Fase M>N (downleg 3) - PANICO/DISILLUSIONE** - Questo declino finale spesso porta a nuovi minimi e provoca comunque il massimo livello di "sentiment" ribassista - Gli analisti annunciano periodi di sventure - Sul selling climax (o "culmine del ribasso") molti chiudono le posizioni long, anche in pesante perdita

I mercati, di conseguenza, sviluppano la propria azione attraverso tre componenti (o dimensioni): prezzo, tempo e comportamento. L'interazione fra di esse crea e regola, in concreto, l'alternanza dei movimenti ciclici. L'analisi delle serie storiche dei prezzi, svolta con strumenti tecnici adeguati, attraverso una metodologia che riesca a cogliere le molteplici sfaccettature dell'inquadrimento ciclico, fornisce risposte importantissime in termini di corretto posizionamento di portafoglio.

In realtà ci sono almeno quattro ritmi ben identificabili: secolare, di lungo, di medio, di breve. Il ritmo dei mercati è come quello cardiaco: ogni tanto è regolare, ogni tanto ha qualche extrasistole, ogni tanto ha qualche accelerazione. Ma di fondo resta piuttosto regolare, in una banda di oscillazione.

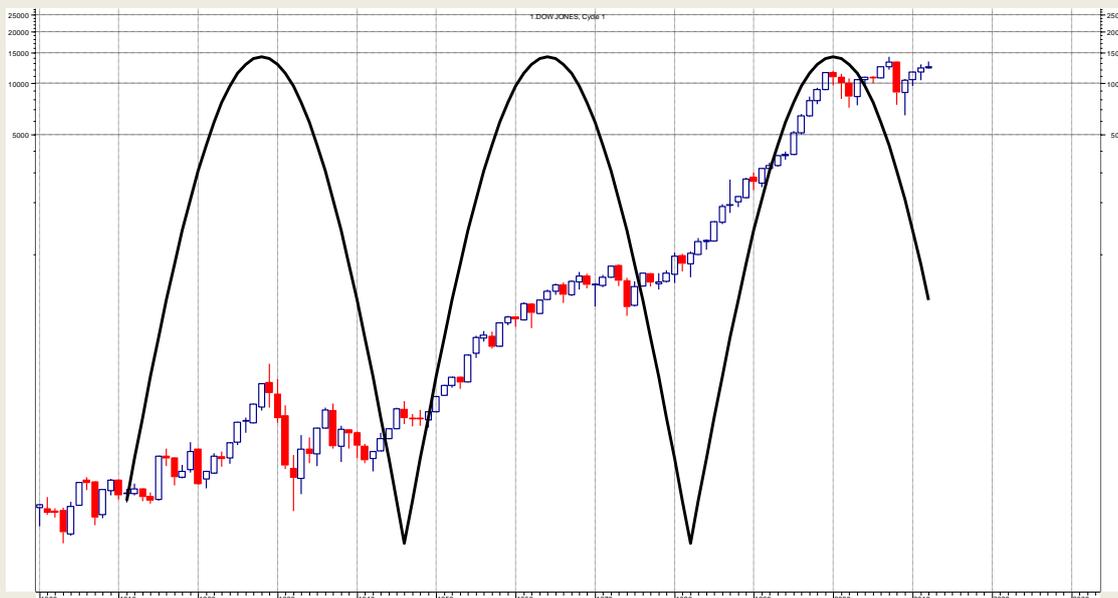
## LA SUDDIVISIONE TEMPORALE DEI CICLI

Sopra ogni altro movimento ciclico domina il trend secolare.

Il termine "secolare" indica quel movimento irreversibile, sottostante e più forte di ogni altro ciclo, che determina la tendenza di fondo - crescita o declino - di un mercato o di un titolo.

I trend secolari misurano generazioni; sui mercati essi sono composti da un insieme di cicli di LT e possono persistere per periodi da 10 a 30 anni.

La nostra osservazione porta a ritenere con estrema chiarezza che i cicli secolari del mercato azionario più maturo (USA) durano circa 36 anni, con una pronunciata ritmicità (assonanza) comportamentale che riflette lo schema sempre uguale di avvento, evoluzione, decadenza e crisi di nuove generazioni di operatori e di nuove tecnologie e ambienti economici.

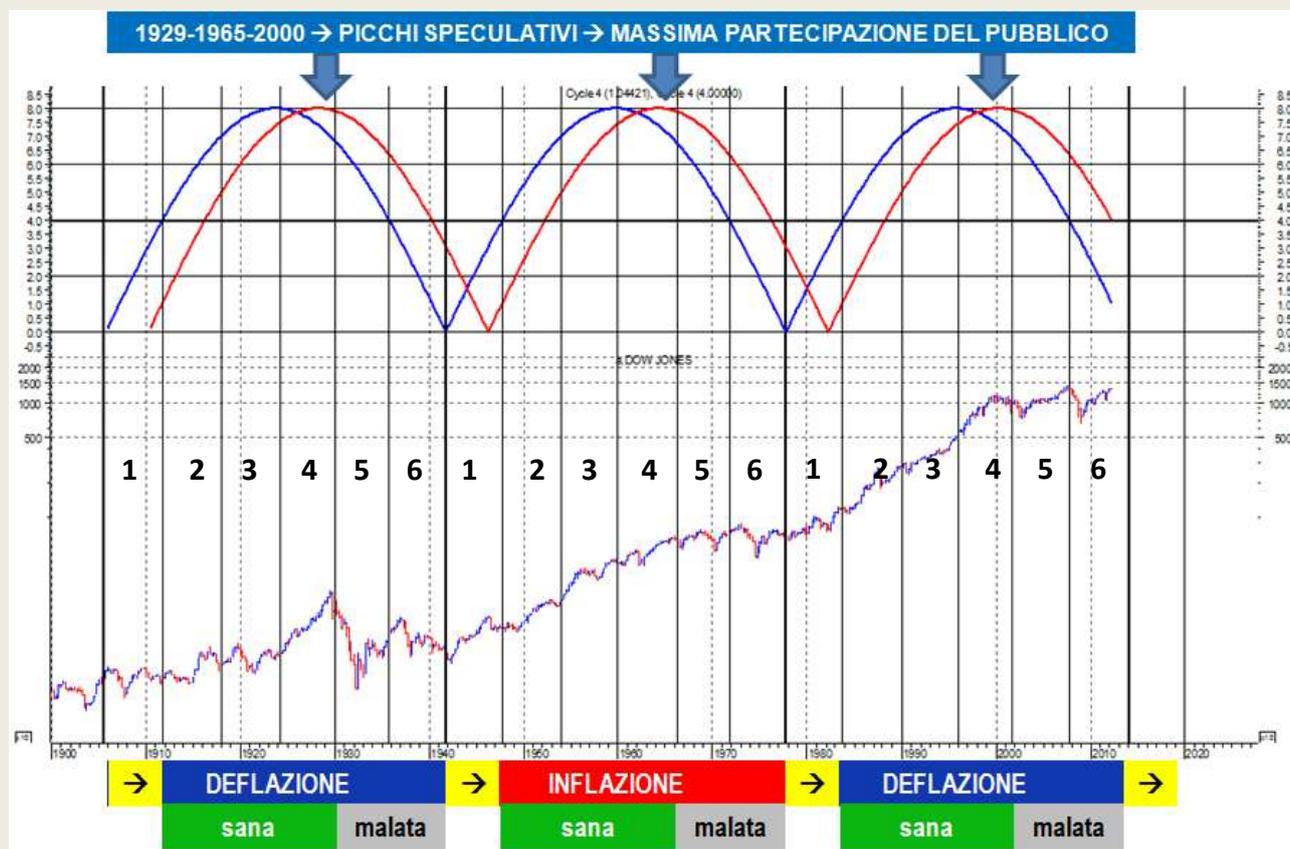


*Dow Jones Ind. Annuale, 1900 → 2012*

Quando la parola "secolare" viene applicata ai cicli del mercato azionario, denota un lungo periodo con qualcosa in comune. I mercati rialzisti secolari sono lunghi periodi che forniscono rendimenti superiori alla media. I mercati secolari ribassisti sono l'opposto, portano rendimenti inferiori alla media. Non solo il termine secolare si riferisce ai cicli dei rendimenti, ma anche al ciclo di base di inflazione-deflazione che governa questi periodi. Il termine "secolare" si integra al termine "ciclo" per definire i periodi di mercato azionario, le loro cause e i loro modelli.

Quindi, anche se il termine "ciclo secolare del mercato azionario" può, in prima battuta, sembrare inapplicabile, in realtà è basato su principi fondamentali.

Dalla fine dell'800 si sono alternati tre cicli secolari sul mercato azionario americano. Questi cicli corrispondono a tre grandi fasi di espansione e contrazione economica, due (compreso quello attuale) governati dalla deflazione, uno dall'inflazione. Questi cicli durano approssimativamente 36 anni e possono essere divisi in sei sottocicli (→ fasi comportamentali) di sei anni ciascuno.

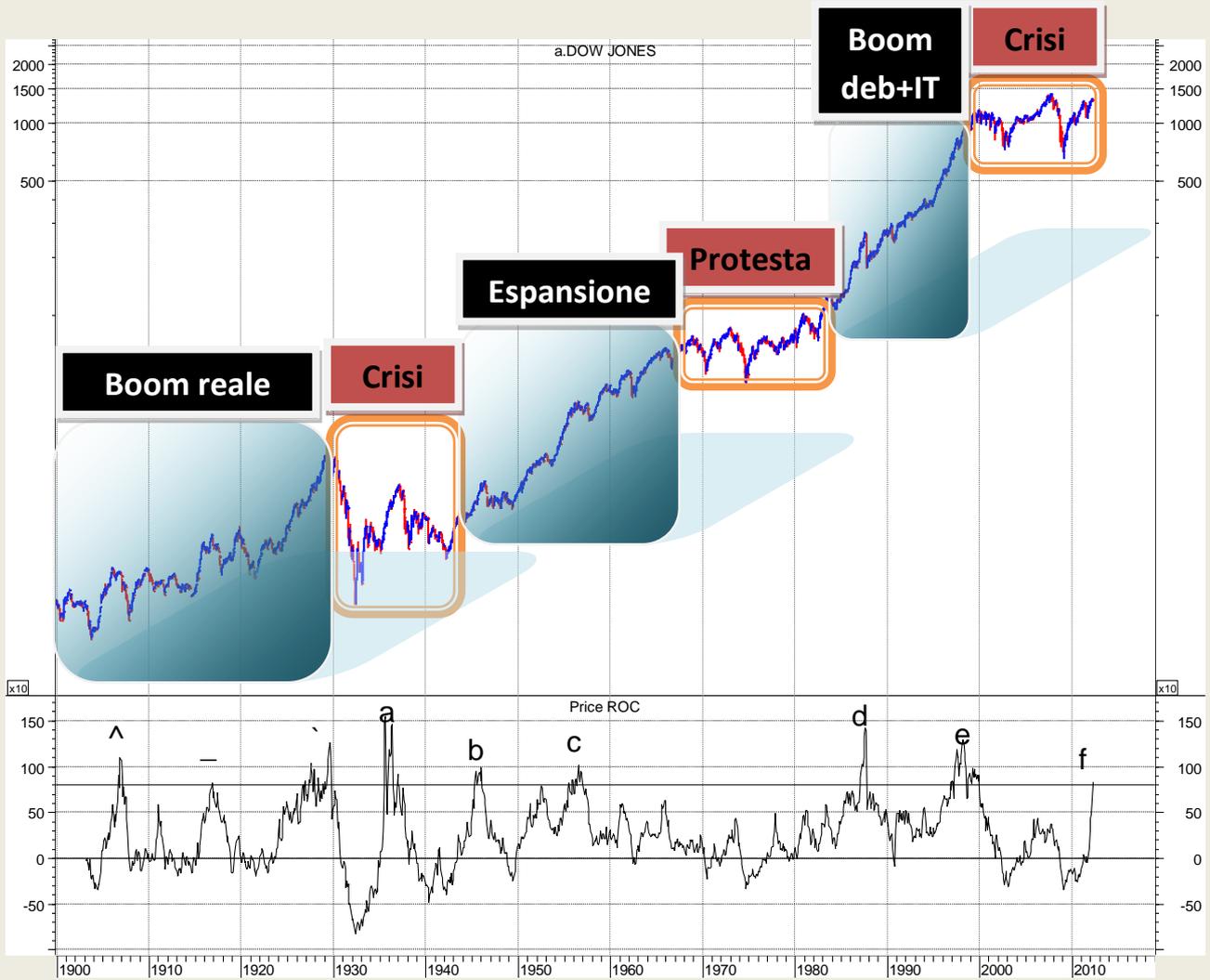


Il ciclo di 36 anni sul mercato USA (indice Dow Jones Ind.) – La linea blu indica la parabola di evoluzione del grado di profittabilità del mercato azionario, quella rossa indica l'evoluzione dell'ambiente economico (D-I-D → deflattivo - inflattivo – deflattivo)

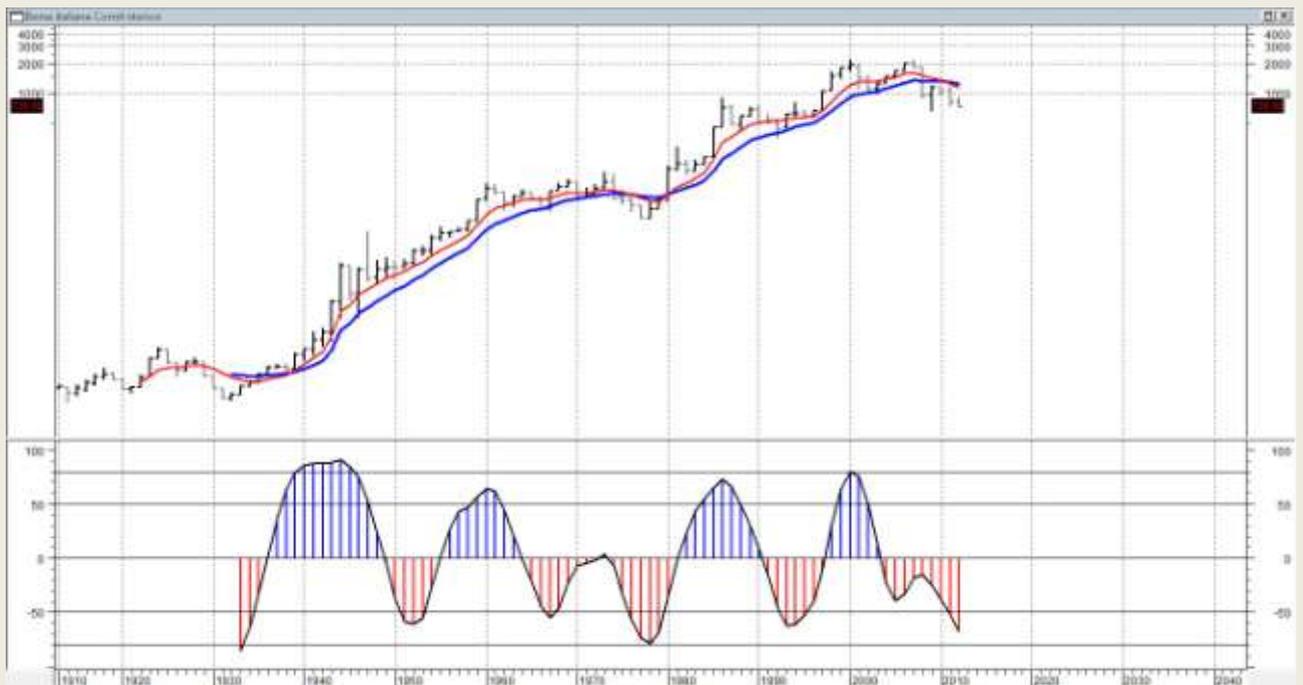
Le sei fasi, indipendentemente dalla loro appartenenza a una dominante inflattiva o deflattiva, possono essere caratterizzate come segue:

- FASE 1 → ACCUMULAZIONE E TRANSIZIONE VERSO IL NUOVO CLIMA DOMINANTE
- FASE 2 → PARTECIPAZIONE GRADUALMENTE CRESCENTE DEL PUBBLICO
- FASE 3 → INCREMENTO DELL'ATTENZIONE VERSO IL MERCATO AZIONARIO
- FASE 4 → SPECULAZIONE E MASSIMA ESPANSIONE DEL P/E
- FASE 5 → PRIMA CRISI E RITORNO FINALE DELLA SPECULAZIONE
- FASE 6 → ELIMINAZIONE DEGLI ECCESSI E CONTRAZIONE A ONDATE DEL P/E

I mercati si trovano attualmente nella fase finale (6) del ciclo secolare deflattivo iniziato nei primi anni '80. Il periodo 2012-2018 conterrà con ogni probabilità le giunture di acquisto più interessanti del nuovo ciclo secolare in termini di potere di acquisto reale e di P/E e segnerà la graduale transizione da un ciclo deflattivo a uno secolare inflattivo.



La sequenza sviluppo-crisi sul mercato USA



Indice COMIT interpolato, dati annuali 1913→2012

I trend secolari sono il risultato di tre fattori:

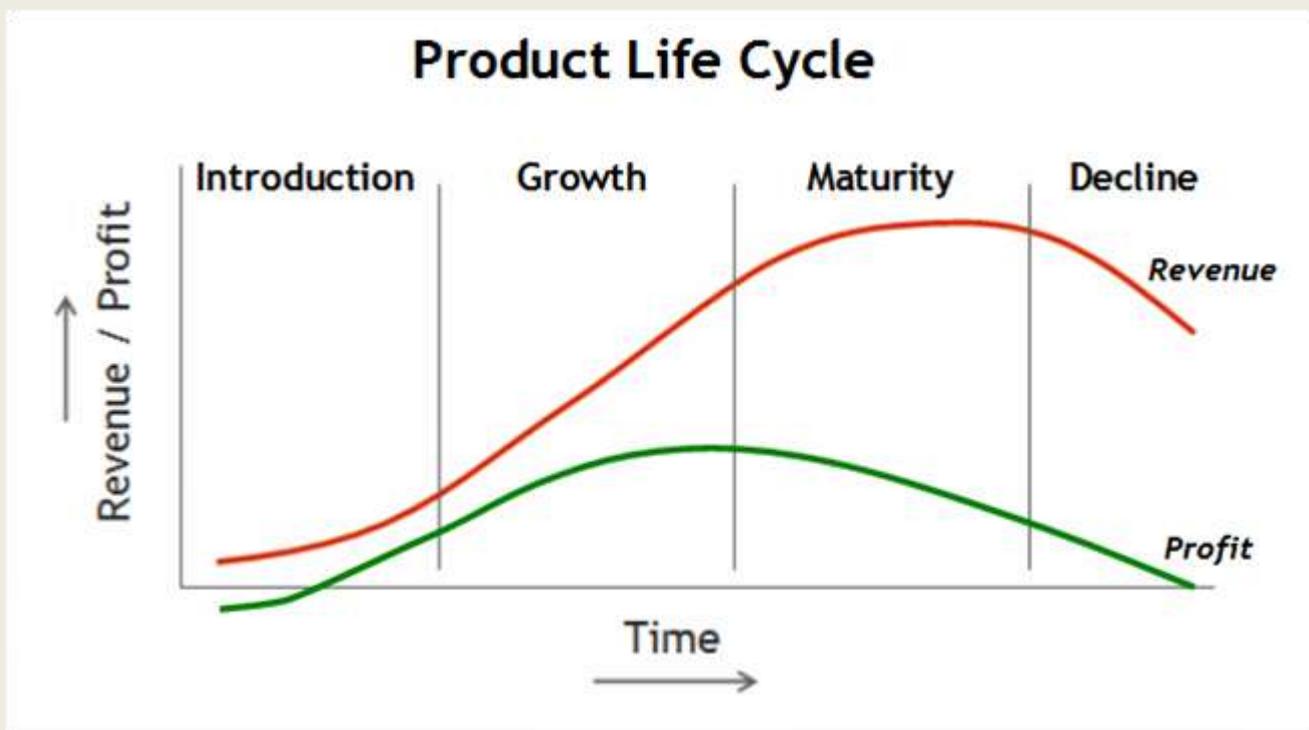
1 - Pressioni inflattive/deflattive di lungo termine.

2 - Forze di espansione economica di largo respiro che si creano attorno a una combinazione di tecnologie innovative e altamente integrate. La forma e dimensione di una nuova fase di crescita secolare vengono determinate dal tipo e dall'intensità dell'innovazione, dalla durata del periodo tra invenzione ad applicazione commerciale e dalle modalità con cui i consumatori adottano l'innovazione.

3 - Fasi fisiologiche di crescita, maturità e declino successive all'introduzione di un nuovo prodotto da parte di una o più aziende leader.

Nella nostra analisi i trend secolari vengono osservati e monitorati tramite i charts trimestrali e/o annuali.

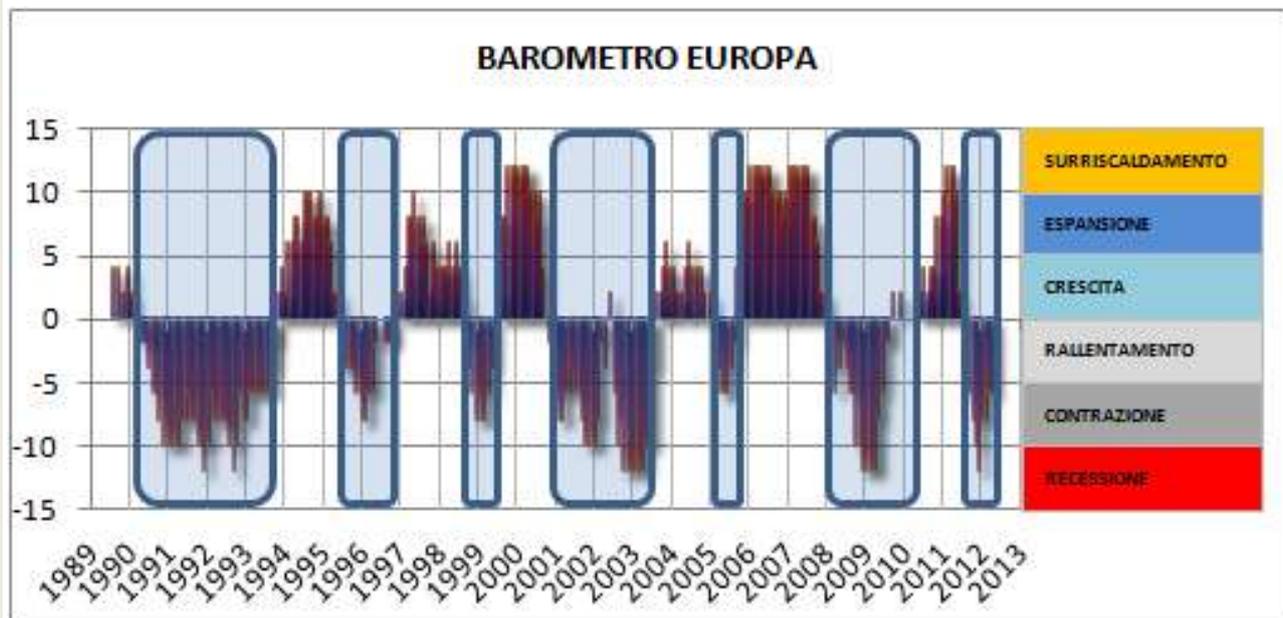
Nel caso di un titolo, queste giunture corrispondono ai punti di svolta (fasi di crisi - innovazione - introduzione di nuovi prodotti ecc.).



## CICLO ECONOMICO E CICLO DI MERCATO

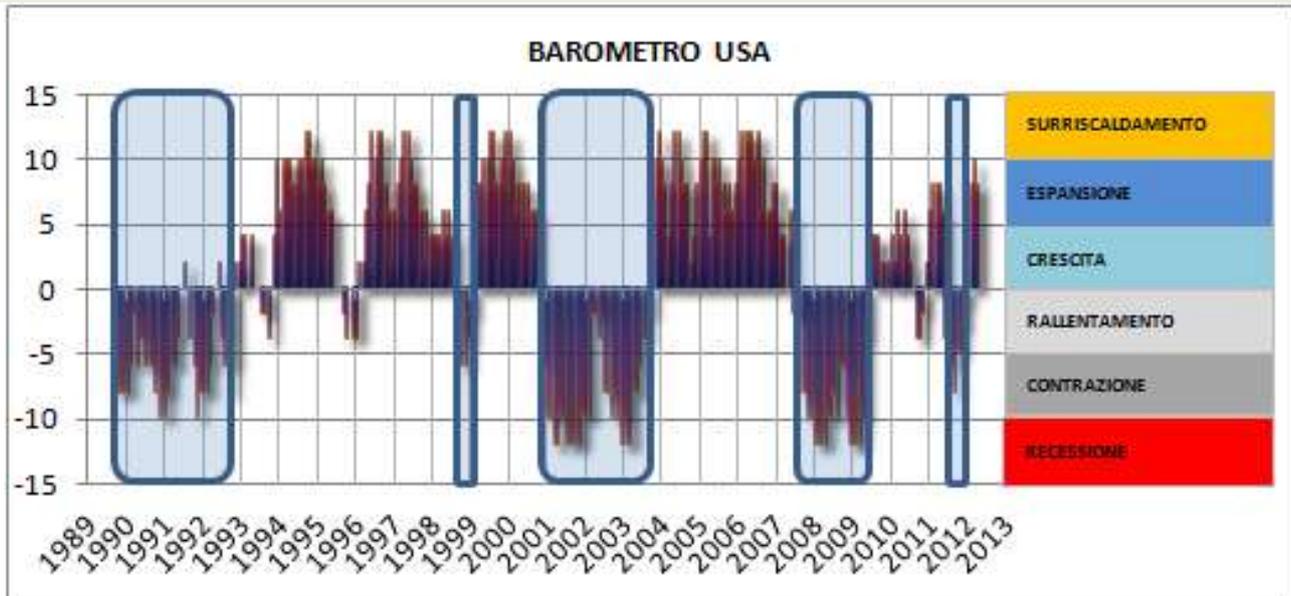
Il BAROMETRO ECONOMICO è un algoritmo proprietario, che individua la tendenza dell'economia attraverso l'analisi delle sue componenti principali: borsa, tassi a breve, tassi a lungo, fiducia dei consumatori, occupazione. I dati vengono filtrati dall'algoritmo, elaborati e semplificati in macrotendenze che portano a una ridefinizione aderente alla realtà, visivamente chiara ed efficace del quadro economico e della sua evoluzione nel tempo. Lo "scenario ideale" viene considerato uno scenario dove borsa, tassi a breve, tassi a lungo, fiducia dei consumatori, occupazione e produttività sono in aumento. Ciascun componente, a seconda del suo trend, viene "pesato" da +2 a -2. La somma dei sei dati genera il valore del BAROMETRO. Possono anche essere esaminate, nel riquadro in basso, le tendenze di ciascun componente degli ultimi 2 anni: il valore del BAROMETRO è difatti dato dalla somma dei singoli valori di tendenza.

### BAROMETRO EUROPA



Data	BORSA	TASSI A BREVE (6M)	TASSI A LUNGO (10Y)	FIDUCIA DEI CONSUMATORI	OCCUPAZIONE	INDICATORE DI SVILUPPO	Data	BAROMETRO EUROPA	Tendenza
04.2012	2	-2	-2	0	-2	-2	04.2012	-8	contrazione
03.2012	2	-2	-2	0	-2	-2	03.2012	-6	contrazione
02.2012	2	-2	-2	-2	-2	-2	02.2012	-8	contrazione
01.2012	2	-2	-2	-2	-2	-2	01.2012	-8	contrazione
12.2011	-2	-2	-2	-2	-2	-2	12.2011	-12	recessione
11.2011	-2	0	-2	-2	-2	-2	11.2011	-10	recessione
10.2011	-2	2	-2	-2	-2	-2	10.2011	-8	contrazione
09.2011	-2	2	-2	-2	0	-2	09.2011	-6	contrazione
08.2011	-2	2	-2	-2	0	-2	08.2011	-6	contrazione
07.2011	-2	2	0	-2	2	0	07.2011	0	rallentamento
06.2011	-2	2	0	0	2	0	06.2011	2	crescita
05.2011	2	2	2	0	2	2	05.2011	10	surriscaldamento
04.2011	2	2	2	2	2	2	04.2011	12	surriscaldamento
03.2011	2	2	2	2	2	2	03.2011	12	surriscaldamento
02.2011	2	2	2	2	2	2	02.2011	12	surriscaldamento
01.2011	2	2	-2	2	0	2	01.2011	10	surriscaldamento
12.2010	2	2	0	2	0	2	12.2010	8	espansione
11.2010	2	2	0	2	0	2	11.2010	8	espansione
10.2010	2	2	-2	2	-2	2	10.2010	6	crescita
09.2010	2	2	-2	2	-2	2	09.2010	6	crescita
08.2010	0	2	-2	2	-2	2	08.2010	2	crescita
07.2010	2	2	-2	2	-2	2	07.2010	6	crescita
06.2010	2	0	-2	2	-2	2	06.2010	2	crescita
05.2010	2	0	-2	2	-2	2	05.2010	2	crescita
04.2010	2	2	-2	2	-2	2	04.2010	0	rallentamento

## BAROMETRO USA



Data	BORSA	TASSI A BREVE (6M)	TASSI A LUNGO (10Y)	FIDUCIA DEI CONSUMATORI	OCCUPAZIONE	INDICATORE DI SVILUPPO	Data	BAROMETRO USA	
04.2012	2	-2	2	2	2	2	04.2012	8	espansione ↘
03.2012	2	0	2	2	2	2	03.2012	10	surriscaldamento ↘
02.2012	2	2	2	2	2	2	02.2012	8	espansione ↔
01.2012	2	2	-2	2	2	2	01.2012	8	espansione ↗
12.2011	0	2	-2	0	2	-2	12.2011	0	rallentamento ↗
11.2011	0	2	-2	-2	2	-2	11.2011	-2	rallentamento ↗
10.2011	0	2	-2	-2	0	-2	10.2011	-4	rallentamento ↗
09.2011	-2	0	-2	-2	0	-2	09.2011	-6	contrazione ↘
08.2011	-2	0	-2	-2	2	-2	08.2011	-6	contrazione ↘
07.2011	-2	-2	-2	0	2	0	07.2011	-4	rallentamento ↔
06.2011	2	-2	0	0	0	0	06.2011	-4	rallentamento ↘
05.2011	2	-2	0	2	2	2	05.2011	6	espansione ↘
04.2011	2	-2	2	2	2	2	04.2011	8	espansione ↔
03.2011	2	-2	2	2	2	2	03.2011	8	espansione ↔
02.2011	2	-2	2	2	2	2	02.2011	8	espansione ↗
01.2011	2	-2	0	2	2	2	01.2011	6	espansione ↗
12.2010	2	-2	0	0	2	0	12.2010	2	crescita ↗
11.2010	2	-2	-2	0	0	0	11.2010	-2	rallentamento ↗
10.2010	2	0	-2	-2	0	-2	10.2010	-4	rallentamento ↔
09.2010	0	0	-2	-2	2	-2	09.2010	-4	rallentamento ↘
08.2010	-2	2	-2	0	2	0	08.2010	0	rallentamento ↘
07.2010	0	2	-2	0	2	0	07.2010	2	crescita ↘
06.2010	0	0	-2	2	2	2	06.2010	4	crescita ↘
05.2010	0	0	0	2	2	2	05.2010	6	espansione ↗
04.2010	2	-2	0	2	0	2	04.2010	4	crescita ↘

### CONTRAZIONI E RECESSIONI

Le aree ombreggiate identificano le fasi di contrazione e recessione in base al Barometro, secondo le seguenti regole:

AVVIO → Barometro inferiore a -5

CONTRAZIONE → minimo ciclico del Barometro compreso tra -5 e -10

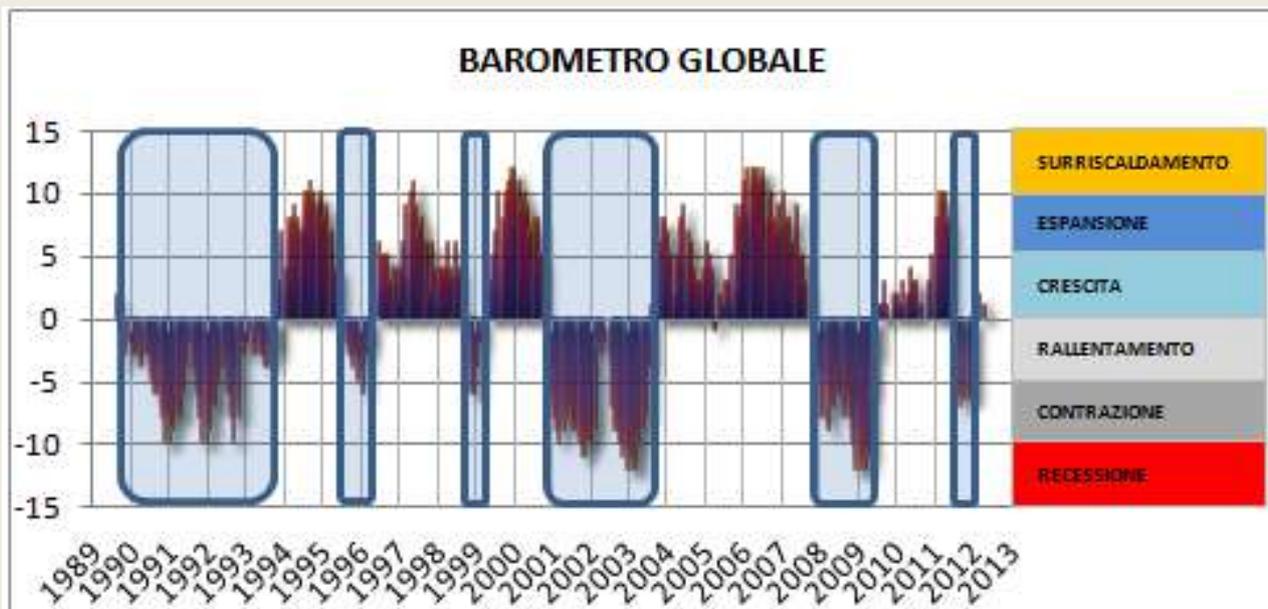
RECESSIONE → minimo ciclico del Barometro inferiore a -10

CONCLUSIONE → Barometro positivo (>0) per 2 mesi consecutivi

EUROPA 4 picchi di RECESSIONE durante gli ultimi 25 anni: inizio anni '90, 2003, 2008/09, 2011  
3 CONTRAZIONI: 1996, 1999, 2005

USA 2 picchi di RECESSIONE durante gli ultimi 25 anni: 2001/03, 2008/09  
3 CONTRAZIONI: inizio anni '90, 1999, 2011

## BAROMETRO GLOBALE

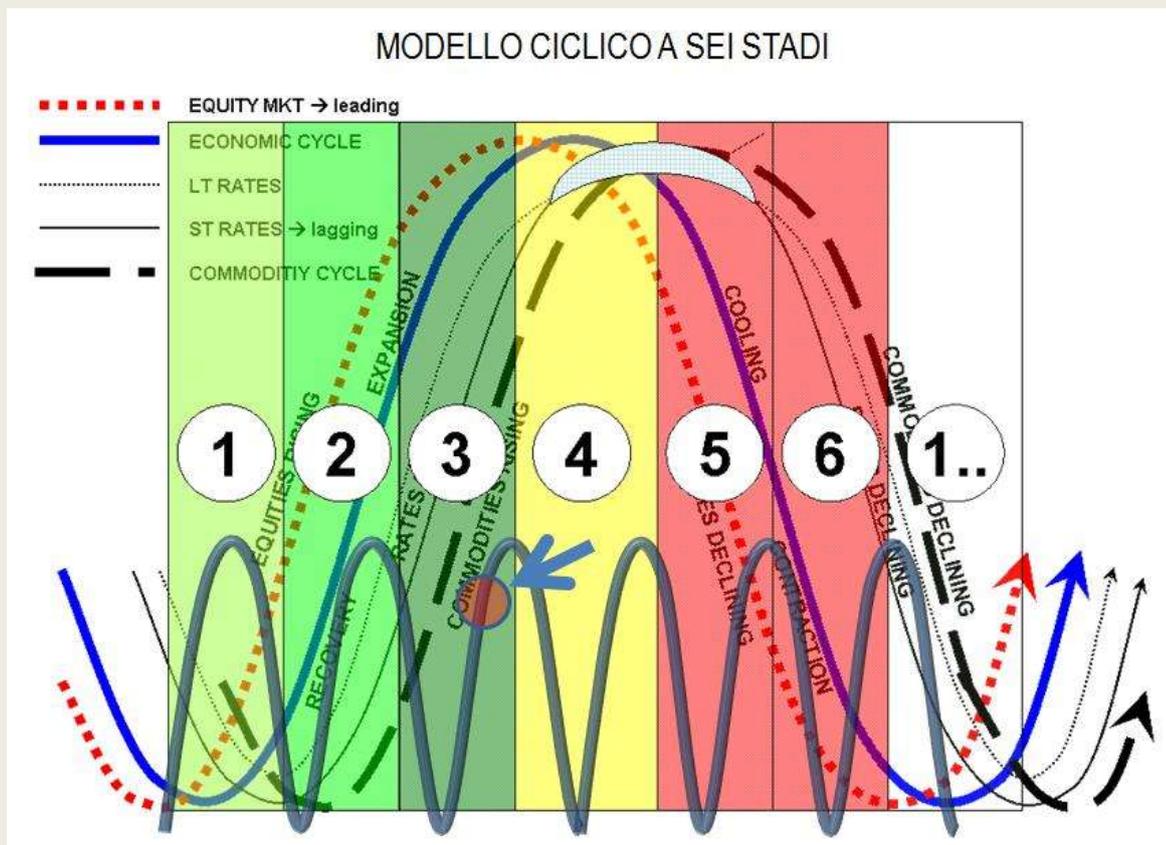


Data	INDICATORE DI						Data	BAROMETRO GLOBALE	
	BORSA	TASSI A BREVE (6M)	TASSI A LUNGO (10Y)	FIDUCIA DEI CONSUMATORI	OCCUPAZIONE	SVILUPPO		Valore	Stato
04.2012	2	-2	0	1	0	0	04.2012	1	crescita
03.2012	2	-1	0	1	0	0	03.2012	2	crescita
02.2012	2	0	2	0	0	0	02.2012	0	rallentamento
01.2012	2	0	-2	0	0	0	01.2012	0	rallentamento
12.2011	-1	0	-2	-1	0	-2	12.2011	-6	contrazione
11.2011	-1	1	-2	-2	0	-2	11.2011	-4	contrazione
10.2011	-1	2	-2	-2	-1	-2	10.2011	-6	contrazione
09.2011	-2	1	-2	-2	0	2	09.2011	-7	contrazione
08.2011	-2	1	-2	-2	1	-2	08.2011	-6	contrazione
07.2011	-2	0	-1	-1	2	0	07.2011	-2	rallentamento
06.2011	-2	0	0	0	1	0	06.2011	-4	rallentamento
05.2011	2	0	1	1	2	2	05.2011	6	espansione
04.2011	2	0	2	2	2	2	04.2011	10	surriscaldamento
03.2011	2	0	2	2	2	2	03.2011	10	surriscaldamento
02.2011	2	0	2	2	2	2	02.2011	10	surriscaldamento
01.2011	2	0	1	2	1	2	01.2011	6	espansione
12.2010	2	0	0	1	1	1	12.2010	5	espansione
11.2010	2	0	-1	1	0	1	11.2010	3	crescita
10.2010	2	1	-2	0	-1	0	10.2010	0	rallentamento
09.2010	1	1	-2	0	0	0	09.2010	0	rallentamento
08.2010	-1	2	-2	1	0	1	08.2010	-1	crescita
07.2010	1	2	-2	1	0	1	07.2010	1	crescita
06.2010	1	0	-2	2	0	2	06.2010	5	crescita
05.2010	1	0	-1	2	0	2	05.2010	4	crescita
04.2010	2	-2	-1	2	-1	2	04.2010	2	crescita

A livello globale, il Barometro indica che il mondo occidentale, nel suo complesso, ha subito 2 RECESSIONI e 4 CONTRAZIONI negli ultimi 25 anni.

Paragonando il Barometro ai dati economici ufficiali, si nota una maggior correlazione dei dati di questo modello con la percezione globale della situazione economica e con lo sviluppo prospettico del PIL. Ad esempio, i dati ufficiali non qualificano il fortissimo rallentamento 2002-2003 come recessione, né in Europa né negli USA. Nell'ultima fase, il Barometro aveva segnalato il rallentamento economico europeo fin da Agosto 2011, con almeno 3-4 mesi di anticipo rispetto ai dati ufficiali.

## IL MODELLO A SEI STADI



Obiettivo: estrapolare i megatrends delle economie attraverso l'analisi dei macro indicatori maggiormente influenti e correlati ai mercati → DETERMINAZIONE DELLO SCENARIO MACRO

Time frame: osservazioni mensili

Azione: detrendizzare attraverso un processo di regressione frattale un basket selezionato dei dati economici e di mercato maggiormente correlati (US e EUROzona)

Il modello è basato su dati mensili. Pertanto, anche se è sensibili a diversi fattori, è configurato per avere un utilizzo molto più strategico che tattico.

Il ciclo è diviso dal modello in sei stadi attraverso un algoritmo proprietario che prende in considerazione tre fattori: (1) direzione del trend; (2) qualità e profondità (es.: breadth, eccessi) del trend; (3) momentum. La regola è che il momentum spesso anticipa/guida il trend dei prezzi e, come conseguenza, un deterioramento nella qualità del trend spesso anticipa, in entrambe le direzioni, correzioni e inversioni. Questo è ancora più vero e meglio interpretabile, sul mercato azionario, quando si considera l'equity con un approccio bottom-up (es.: per settore o per basket di blue chips). Tutte queste situazioni sono trattate dal modello su pura base matematica e non discrezionale.

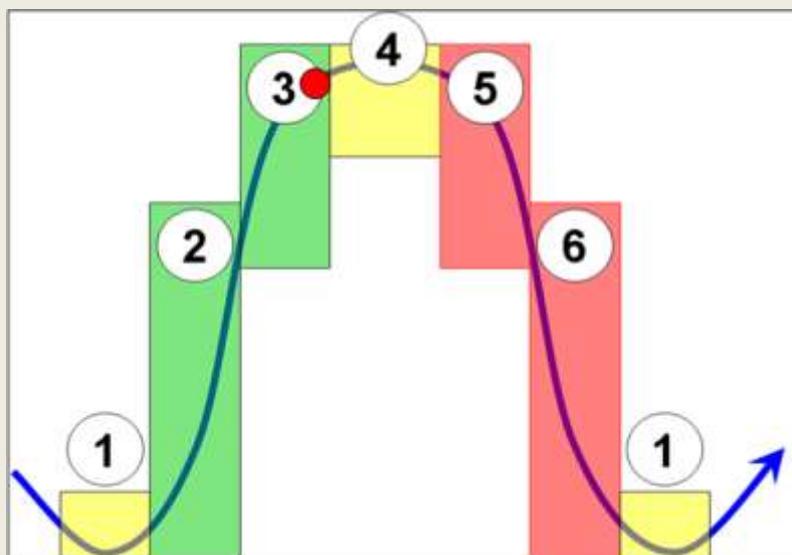
Una corretta interpretazione della fase ciclica e delle sue prospettive è propedeutica ad ogni azione importante sui mercati.

Il ciclo economico è diviso in sei stadi, in accordo alla definizione e allo schema che segue:

STADIO	MERCATI AZIONARI	ECONOMIA	TASSI A 10Y	TASSI A BREVE	COMMODITIES	STRATEGIA
1	RIALZO	FASE DI BOTTOM	FASE DI BOTTOM	RIBASSO	RIBASSO	BORSE → ACCUMULARE/ACQUISTARE BONDS → ACCORCIARE LA DURATION COMMODITIES → EVITARE
2	RIALZO	RIALZO	RIALZO	FASE DI BOTTOM	FASE DI BOTTOM	BORSE → ACQUISTARE / MANTENERE BONDS → DURATION AI MINIMI COMMODITIES → ACCUMULARE/ACQ
3	RIALZO	RIALZO	RIALZO	RIALZO	RIALZO	BORSE → MANTENERE BONDS → DURATION AI MINIMI COMMODITIES → ACQ/MANTENERE
4	FASE DI TOP	RIALZO	FASE DI TOP	RIALZO	RIALZO	BORSE → LIQUIDARE BONDS → ALLUNGARE LA DURATION COMMODITIES → MANTENERE
5	RIBASSO	FASE DI TOP	RIBASSO	FASE DI TOP	FASE DI TOP	BORSE → EVITARE BONDS → DURATION AI MASSIMI COMMODITIES → LIQUIDARE
6	FASE DI BOTTOM	RIBASSO	RIBASSO	RIBASSO	RIBASSO	BORSE → ACCUMULARE BONDS → DURATION AI MASSIMI COMMODITIES → EVITARE

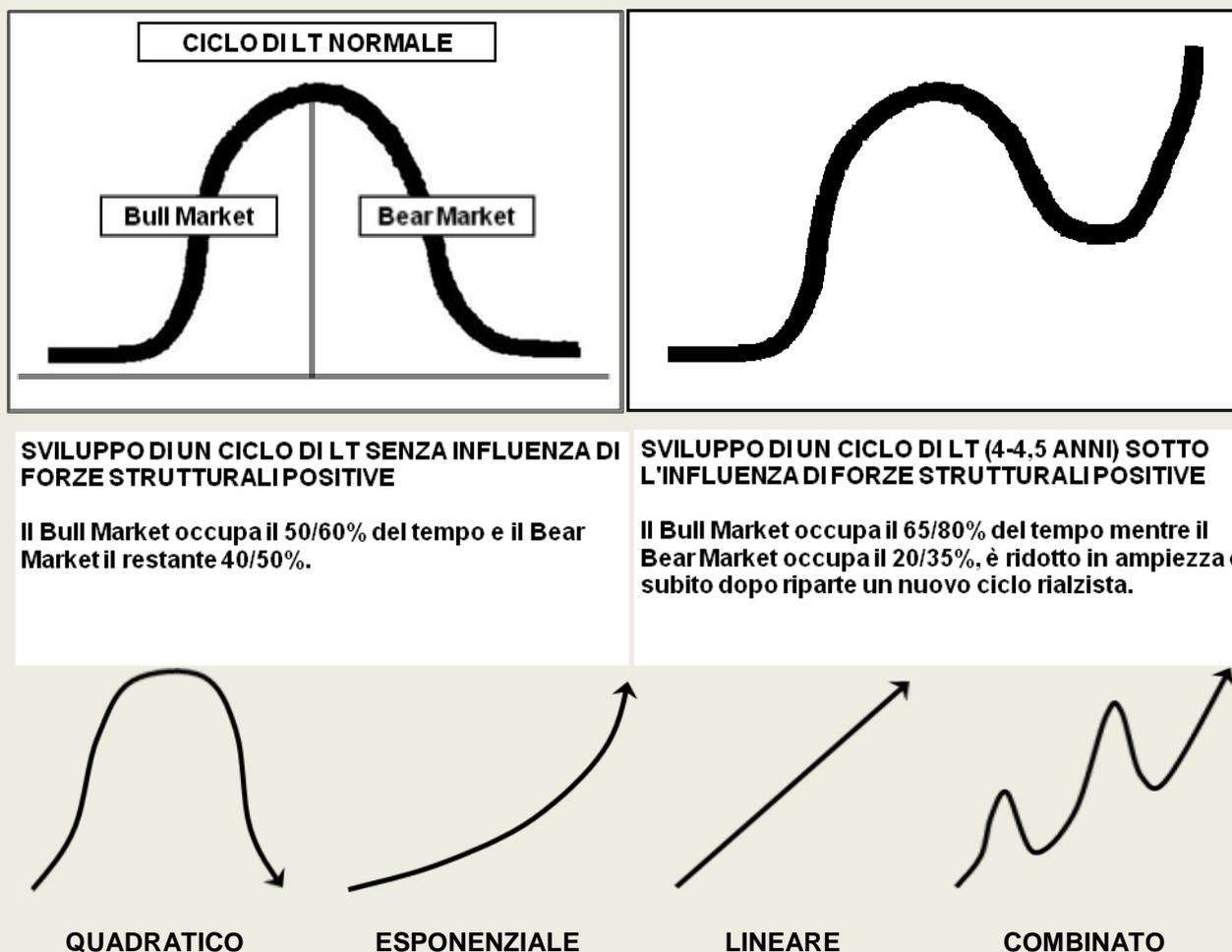
N.B. – Durante fasi di prolungata espansione, gli stadi 5 e 6 di solito hanno vita breve e – in rari casi – hanno effetto limitato sui mercati. L'opposto accade durante recessioni prolungate, quando le economie ruotano tra le fasi 5,6 e 1 alcune volte prima di riprendere un ciclo espansivo.

Le ultime fasi di top (4) si sono verificate nel 2000, nel 2007 e nel 2011. Le ultime fasi 5+6 si sono verificate nel 2000→2003 e 2007→2009.



## CICLI DI LUNGO TERMINE E CICLI DI MEDIO TERMINE

A seconda della presenza di fattori strutturali che influenzano il ciclo di LT vi possono essere da 2 a 5 uplegs (gambe cicliche) intermedie nella parte rialzista e da 1 a 3 downlegs nella parte ribassista. L'arco temporale durante il quale si sviluppa la parte rialzista del ciclo di LT può andare dal 40/50% nel caso di un mercato/titolo dominato da fattori strutturali negativi, all'80-85% nel caso di un mercato/titolo fortemente influenzato da fattori strutturali (secolari o tecnologici) positivi.



*Influenza dei fattori secolari sulla forma dei cicli di LT (schema sopra)*

L'influenza dei fattori strutturali (trend secolare + innovazione tecnologica) tende a influenzare e modificare una fase ciclica di LT aumentandone o diminuendone l'inclinazione positiva.

Si passa così da un modello ciclico di tipo **quadratico** o sinusoidale ad uno dei modelli di trend visibili qui sopra: **esponenziale**, **lineare**, **combinato** (= quadratico + lineare).

**Individuare il tipo di trend con il quale ci si deve confrontare è essenziale per poter adottare la strategia più adatta e per poter ottenere i migliori risultati.**



Esempio di trend quadratico: AstraZeneca, 1998→2012



Esempio di trend esponenziale: NASDAQ, 1990→2000



*Esempio di trend lineare: McDonald's, 1980 → 1999 e 2003 → 2012*



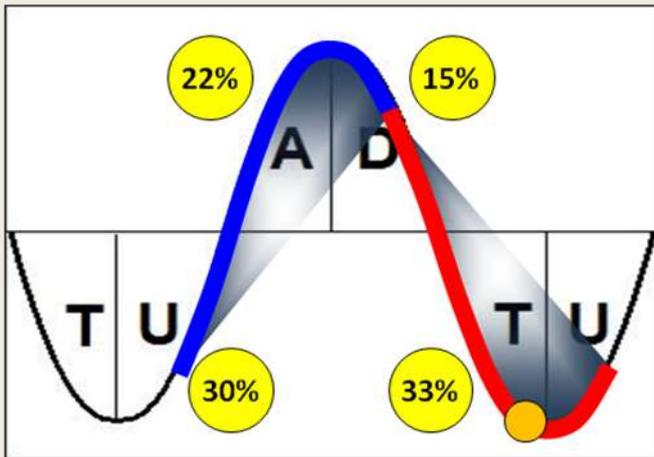
*Esempio di trend combinato: Schneider, 1989 → 2012*

## SCHEMA DI IDENTIFICAZIONE E UTILIZZO DEL TREND

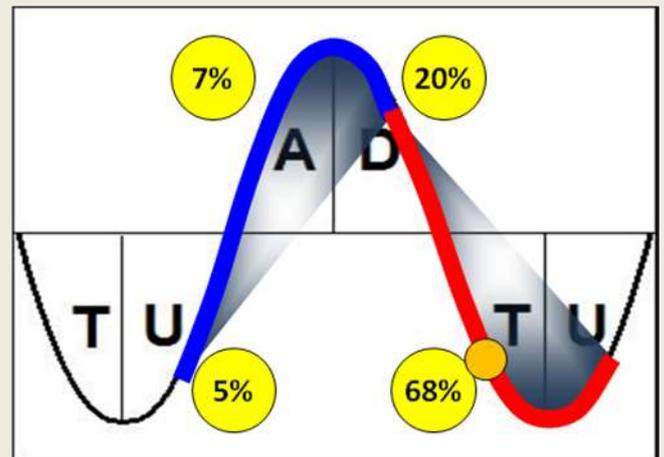
TREND	IDENTIFICAZIONE	CAMPO DI UTILIZZO
<p><b>TREND SECOLARE</b></p> <p>Giunture secolari di acquisto/vendita che corrispondono a mutamenti radicali nel tessuto economico e finanziario di un mercato .</p>	CM annuale	Identificazione delle svolte di lunghissimo termine
<p><b>LONG TERM (LT) TREND - Trend di lungo termine</b></p> <p>Vi sono da 2 a 4 cicli di LT in ogni decade, sia sui mercati azionari che sui mercati obbligazionari e valutari. La fase rialzista (Bull Market) dura in termini di tempo tra il 50% e l'80% di tutto il ciclo di LT, a seconda della forza del trend secolare sottostante. La fase ribassista (Bear Market) tra il 20% e il 50%. Sapere dove si è in termini di trend di lungo termine è essenziale per una corretta gestione di portafoglio, soprattutto da parte dell'investitore. Il LT Trend viene visualizzato e controllato tramite il Composite Momentum trimestrale. La durata media del CICLO DI LUNGO TERMINE (LT) è 30-60 mesi (molto raramente fino a 72 mesi) da minimo a minimo. L'ultimo minimo ciclico di LT sui mercati azionari è stato registrato nel 2009. Ci sono da 2 a 4 cicli di LT all'interno di una decade.</p>	CM trimestrale	Identificazione delle giunture di opportunità e rischio di lungo termine → investitori – gestori strategici
<p><b>MEDIUM TERM (MT) TREND - Trend di medio termine</b></p> <p>Vi sono da 4 a 8 gambe (legs) di trend intermedio in ogni ciclo di LT. Ciascuna gamba intermedia misura in termini di tempo da 12 a 18 mesi da valle a valle, come media. Il 99% dei movimenti di medio termine rientra in una misurazione che va da 8 a 24 mesi. Le gambe del MT Trend sono della massima importanza e vengono usate da gestori e investitori per regolare la propria operatività di base. Il MT trend viene visualizzato e controllato tramite il CM monthly: le relative giunture di acquisto e di vendita identificano le migliori opportunità operative all'interno del LT trend.</p>	CM mensile	Identificazione delle giunture di opportunità e rischio di medio termine → ingressi e uscite tattiche di investitori – gestori
<p><b>SHORT TERM (ST) TREND - Trend di breve termine</b></p> <p>Vi sono da 3 a 5 gambe (legs) di trend di breve ogni anno; ogni gamba misura in media 2,5-4 mesi da valle a valle. Le gambe di ST trend sono utilizzate da operatori di breve termine per il trading, e da traders e investitori per eseguire con il timing migliore entrate e uscite sui punti di svolta che arrivano in congiunzione con i trend di grado superiore (LT e MT). Lo ST viene visualizzato e controllato tramite il CM weekly.</p>	CM settimanale	Identificazione delle giunture di opportunità e rischio di breve termine → “fine tuning” per ingressi e uscite tattiche di investitori – gestori

### TIPOLOGIE DI CICLI CONGIUNTI MT+LT

Vi sono da 4 a 7 (raramente 8) gambe (legs) di trend intermedio (MT) in ogni ciclo di LT. Ciascuna gamba intermedia misura in termini di tempo da 12 a 18 mesi da valle a valle, come media. Il 95+% dei movimenti di medio termine rientra in una misurazione che va da 9 a 24 mesi. Le gambe del MT Trend sono della massima importanza e vengono usate da gestori e investitori per regolare la propria operatività di base. Il MT trend viene visualizzato e controllato tramite il CM monthly: le relative giunture di acquisto e di vendita identificano le migliori opportunità operative all'interno del LT trend.



La durata media del CICLO DI MEDIO TERMINE (MT) è 9-24 mesi da minimo a minimo. L'ultimo minimo ciclico di MT sui mercati azionari è stato registrato nel 4° trim 2011. Ci sono da 4 a 7 cicli di MT all'interno di un singolo ciclo di Lungo Termine (LT).



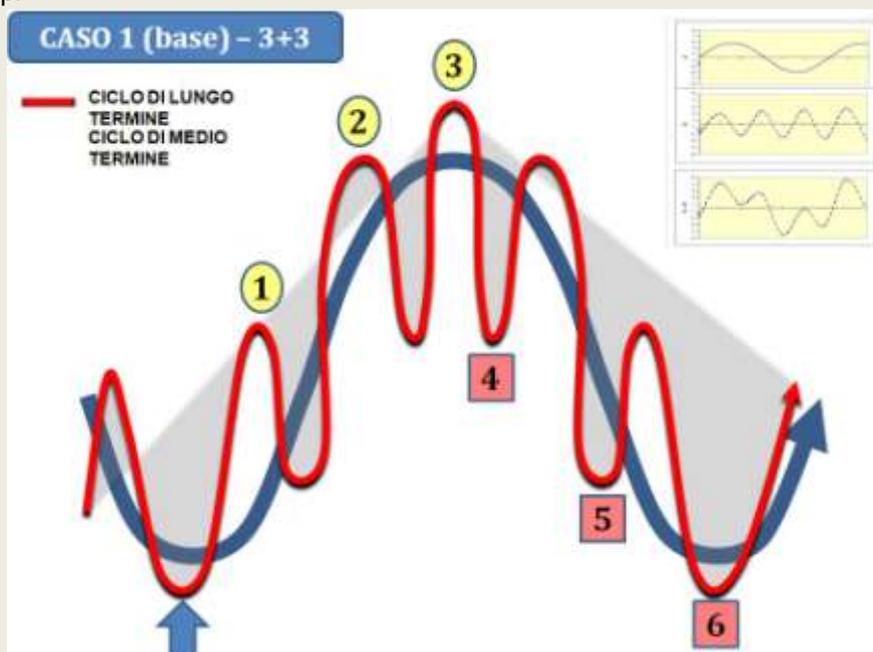
La durata media del CICLO DI LUNGO TERMINE (LT) è 30-60 mesi (molto raramente fino a 72 mesi) da minimo a minimo. L'ultimo minimo ciclico di LT sui mercati azionari è stato registrato nel 2009. Ci sono da 2 a 4 cicli di LT all'interno di una decade.

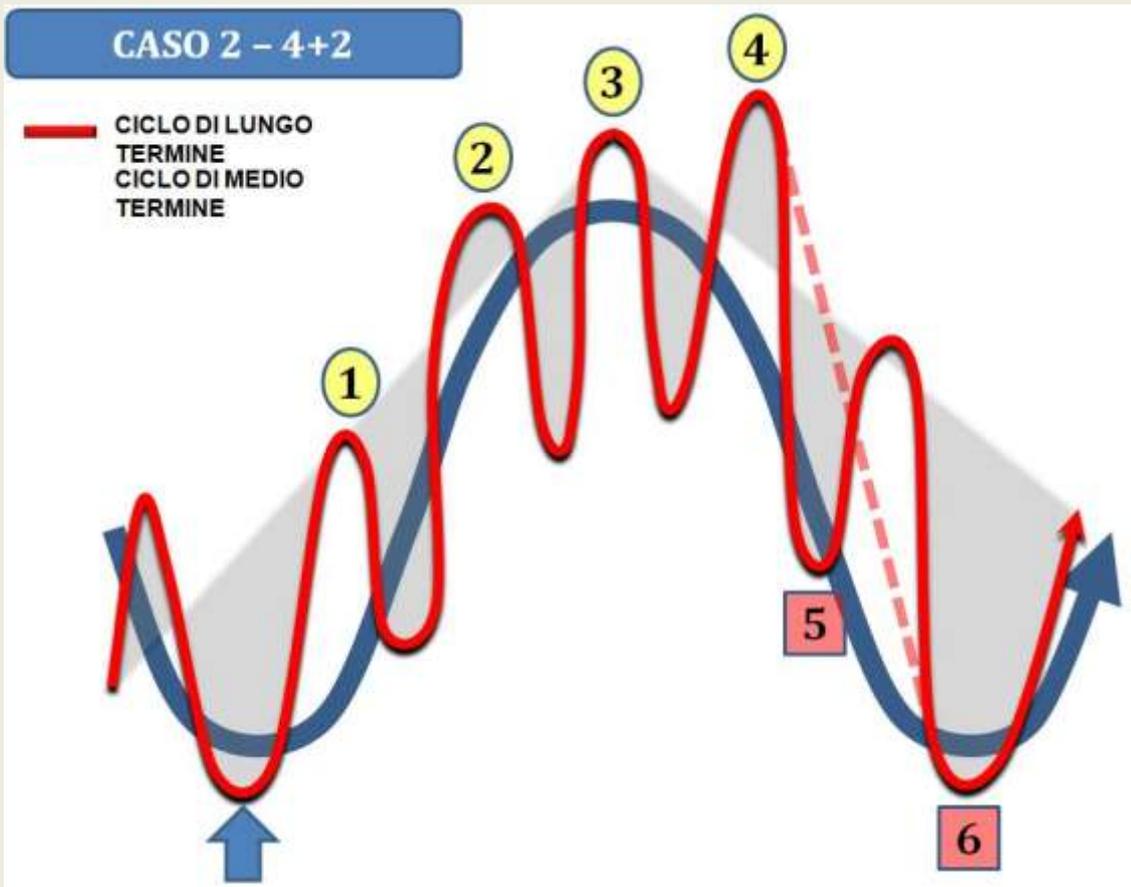
La nostra ricerca mostra quindi che ogni ciclo di LT è composto da un certo numero – da 4 a 6, molto raramente 7 – movimenti ciclici (oscillazioni o « legs ») di medio termine, in parte al rialzo e in parte al ribasso. Questo è vero nella quasi totalità dei casi da noi esaminati relativi agli indici azionari. Inoltre, come indicato in precedenza, i cicli di medio e lungo termine hanno durate minime e massime contenute in range ben definiti. Ne consegue che l'individuazione probabilistica della posizione di un mercato sulla mappa ciclica è possibile ed è pertanto possibile tracciarne – se non le traiettorie future – quantomeno l'evoluzione ciclica più probabile.

I nostri studi hanno individuato 5 TIPOLOGIE PREVALENTI di cicli di LT, in relazione al numero di movimenti ciclici di MT che li compongono e alla loro distribuzione fra spinte positive e spinte negative:

1. 3 UPLEGS + 3 DOWNLEGS = 6 oscillazioni di MT → esempio base teorico
2. 4 UPLEGS + 2 DOWNLEGS = 6 oscillazioni di MT
3. 3 UPLEGS + 2 DOWNLEGS = 5 oscillazioni di MT
4. 2 UPLEGS + 2 DOWNLEGS = 4 oscillazioni di MT
5. 3 UPLEGS + 1 DOWNLEG = 4 oscillazioni di MT

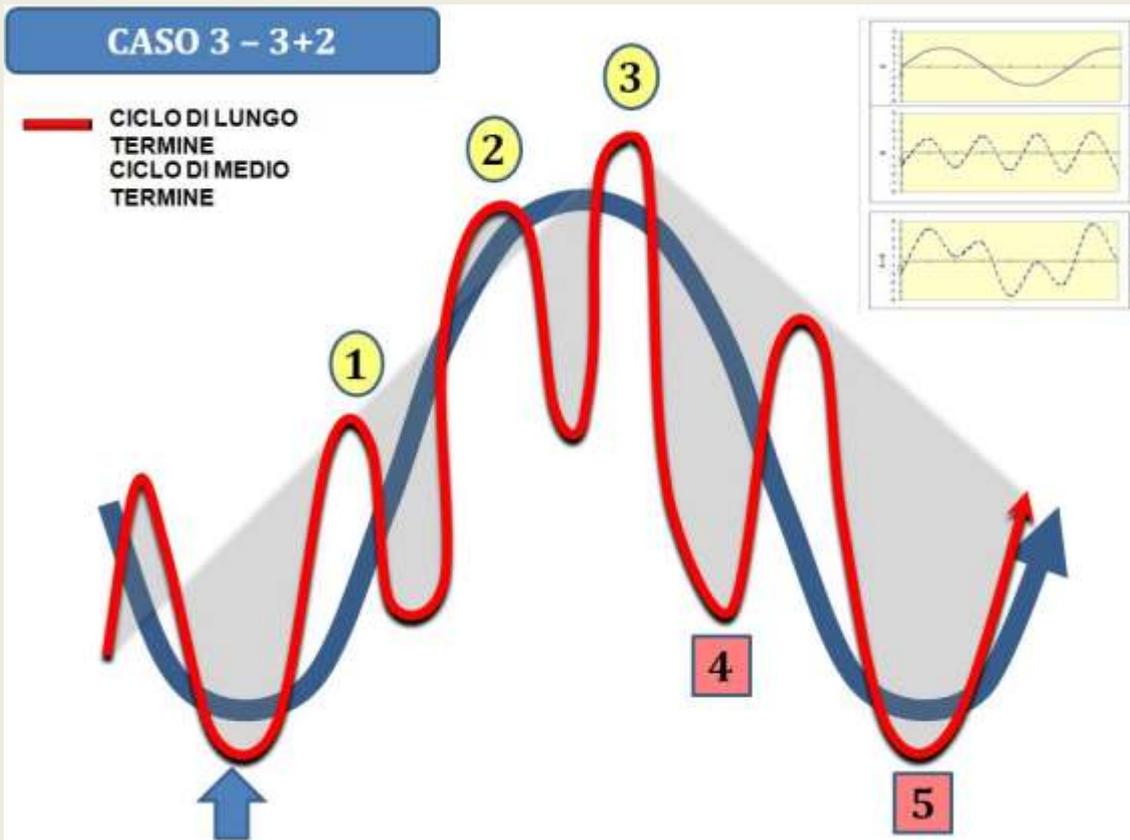
Schemi ed esempi





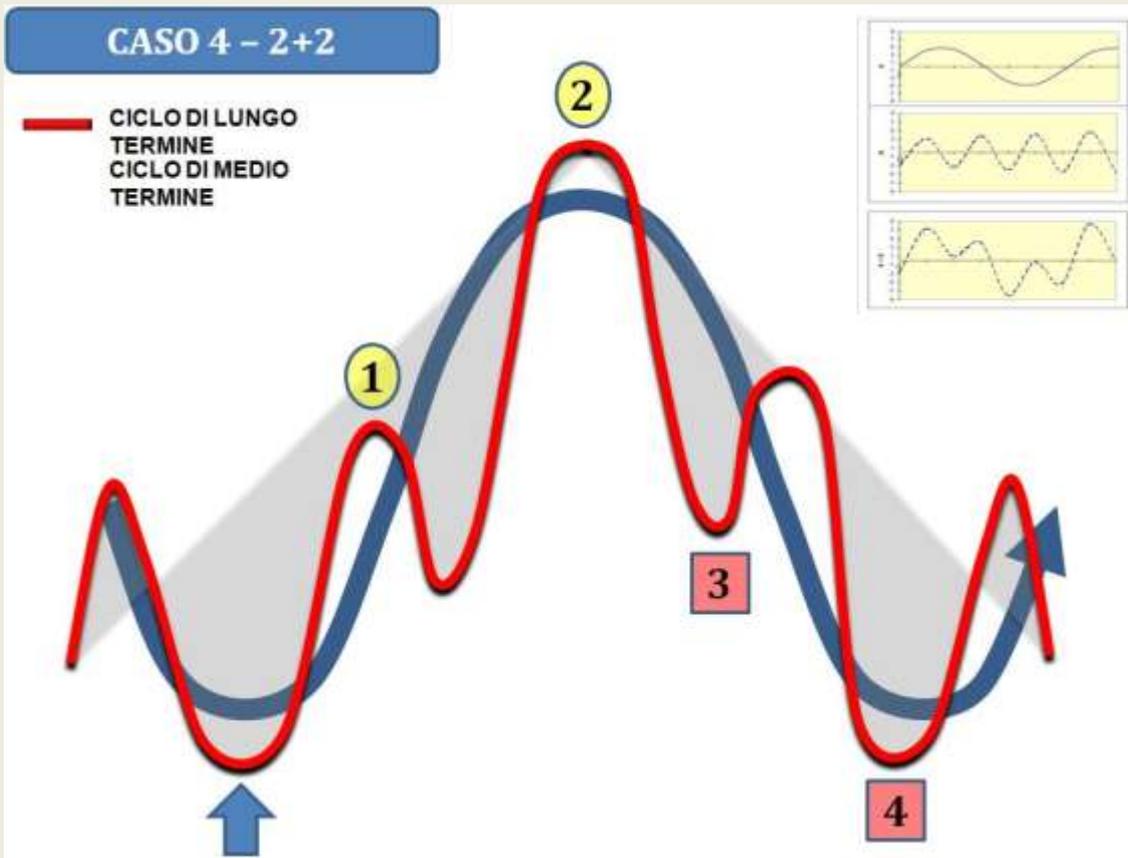
ESEMPIO CONCRETO (S&P 2003→2009)





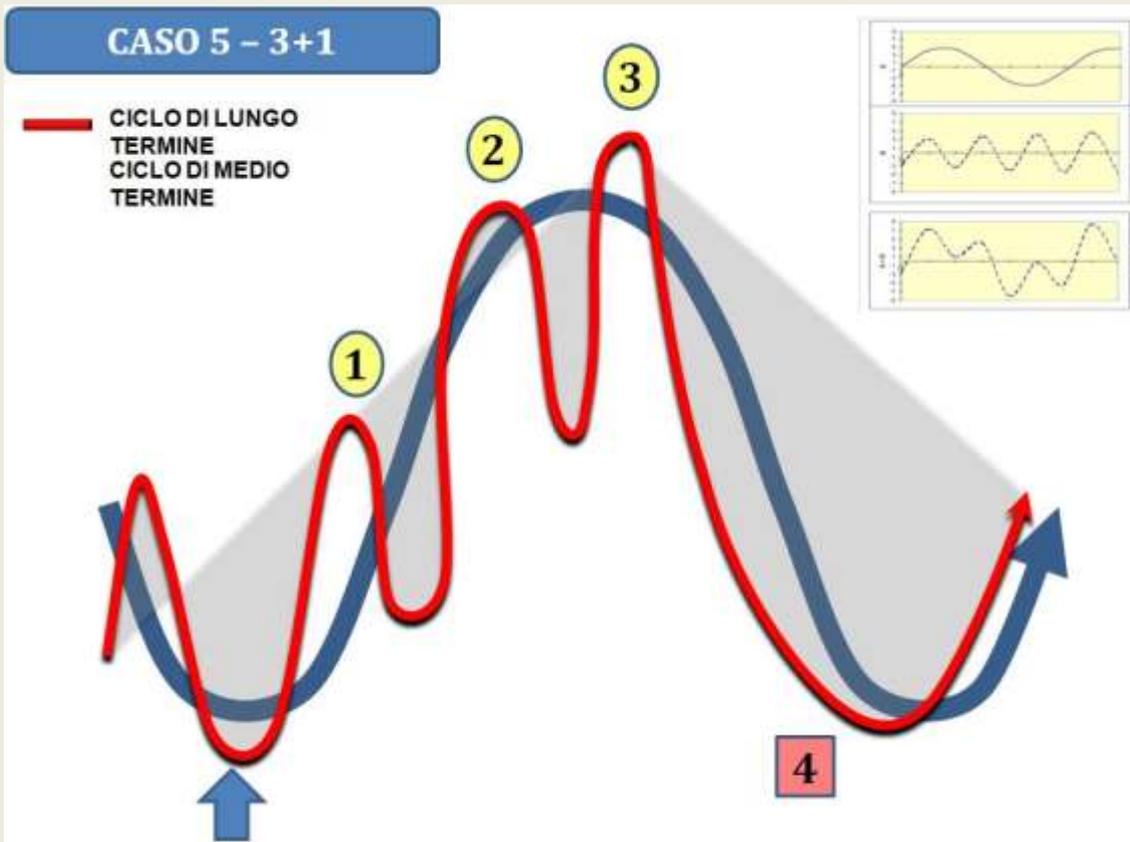
ESEMPIO CONCRETO (ITALIA 1979→1982 e 1982→1986)





ESEMPIO CONCRETO (ITALIA 1992→1995)





ESEMPIO CONCRETO (SMI 1991→1994 e 1994→1998)



## RELAZIONE TRA NUMERO DI DOWNLEGS CICLICHE E TIPOLOGIA DI BEAR MARKET

Per Bear Market (Mercato Orso) si intende la fase di contrazione (negativa) del movimento ciclico di LT che ha luogo dopo la fase di distribuzione che conclude il Bull Market. L'avvio del Bear Market è segnalato (come si può anche notare dagli esempi nella pagina seguente) da evidenti rotture grafiche e da segnali quantitativi Short del ID su MT e LT. La struttura del Bear Market dipende dal grado di presenza e influenza dei fattori secolari positivi, dai livelli di compiacenza raggiunti sull'apice del Bull Market e dalle modalità di sviluppo e conclusione di quest'ultimo (distribuzione, spike esponenziale ecc.).

I Bear Markets hanno due componenti - tempo e prezzo - e una serie di obiettivi:

- 1 - mutare la psicologia dominante di mercato, da positiva/ottimista verso negativa/diffidente;
- 2 - forzare operatori e investitori a una riduzione/liquidazione dei portafogli azionari;
- 3 - ripulire i mercati dagli inevitabili eccessi speculativi dell'ultima fase del Bull Market;
- 4 - allontanare dai mercati l'emotività e l'attenzione dei media.

Una discesa che, nell'ambito della sua portata e delle tipologie discusse di seguito, non soddisfi ad almeno tre di questi quattro obiettivi/condizioni non può essere considerata un vero Bear Market.

Fino all'inizio degli anni '90 la definizione generalmente accettata di Bear Market era "discesa degli indici generali di almeno il 20/25%, innescata da una salita dei tassi". L'impatto dei fattori strutturali di distorsione del trend, in particolare quello della manipolazione finanziaria e quello dell'innovazione nelle tecnologie di comunicazione, ha stravolto il ciclo di LT e quindi ha reso obsoleta questa definizione. La nostra metodologia identifica tre tipologie di Bear Market, in relazione al tipo di scenario economico correlato (CONTRAZIONE - RECESSIONE - DEPRESSIONE) e al numero di downlegs (1 - 2 - 3+):

Tipo "A" - CONTRAZIONE - 1 downleg intermedia

Indica la presenza di una forte componente secolare rialzista, che impedisce alle forze ribassiste di esprimersi compiutamente. Ha di solito luogo come ampio movimento laterale/ribassista di modesta inclinazione o come fase di ampio trading range. Durante il suo sviluppo ha luogo una sola fase di panic selling acuto, che spesso corrisponde al minimo della downleg iniziale del calo. L'ampiezza del declino dai massimi, misurata attraverso gli indici generali, è di circa il 15%; per la maggior parte dei singoli titoli questa lettura sale al 25-35% (da 1,5 a 2,5 volte gli indici generali).

Esempi recenti: mercati azionari europei → 2011.

Tipo "B" - RECESSIONE - 2 downlegs intermedie con minimi decrescenti

La presenza di una componente secolare rialzista è inferiore e può essere controbilanciata da elementi negativi quali tassi in aumento, contrazione economica superiore ecc... Durante il suo sviluppo hanno luogo almeno due fasi di panic selling acuto, che corrispondono ai minimi delle downlegs (1) e (2).

L'ampiezza del declino dai massimi, misurata attraverso gli indici generali, è di circa il 25-35%; per la maggior parte dei singoli titoli questa lettura sale al 40-80% (1,5/2,5 volte gli indici generali).

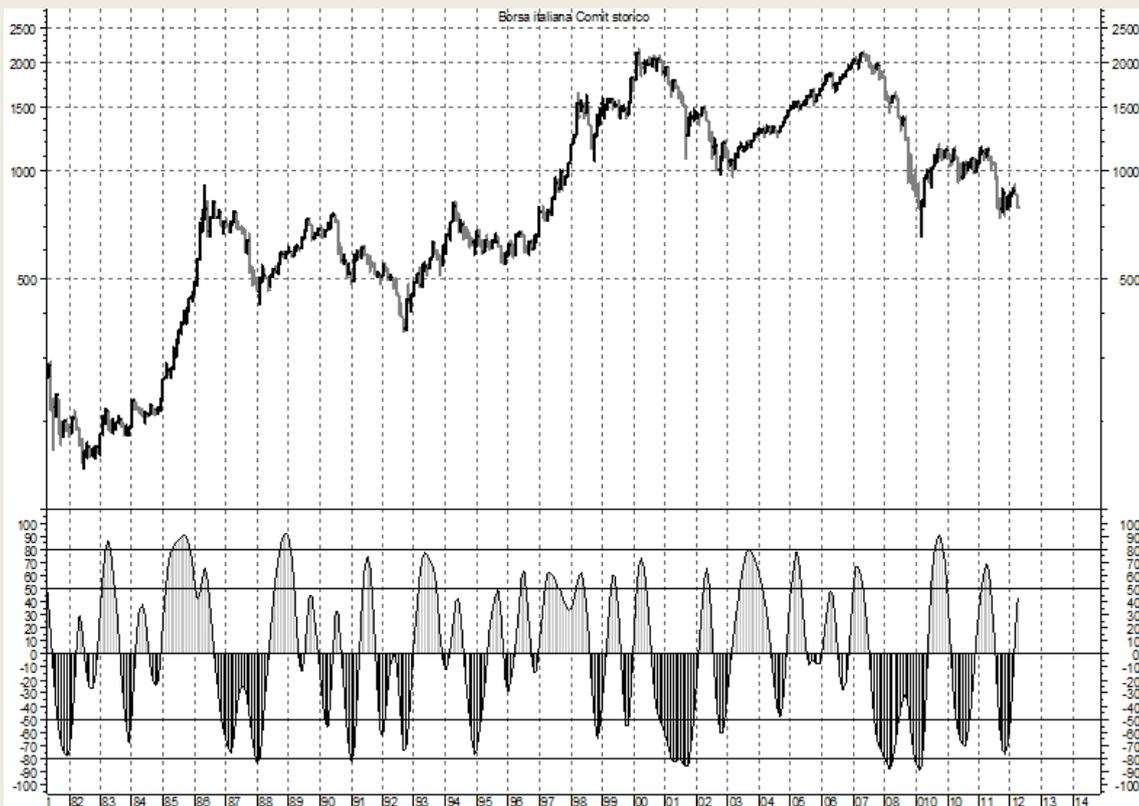
Esempi recenti: mercati azionari occidentali 2000→2003 e 2008→2009.

Tipo "C" - DEPRESSIONE - 3/4 downlegs intermedie con minimi decrescenti

E' un evento molto raro che ha luogo in presenza di una serie di fattori negativi strutturali. Il calo si struttura in tre o più downlegs intermedie, durante il cui sviluppo hanno luogo lunghe fasi di panic selling acuto. Distruzione delle ricchezze. L'ampiezza del declino dai massimi, misurata attraverso gli indici generali, è del 35-50% o più per i mercati più maturi, mentre per la maggior parte dei singoli titoli e per i mercati più giovani questa lettura può salire fino al 60-90%. Diverse aziende quotate falliscono o sono costrette a fusioni.

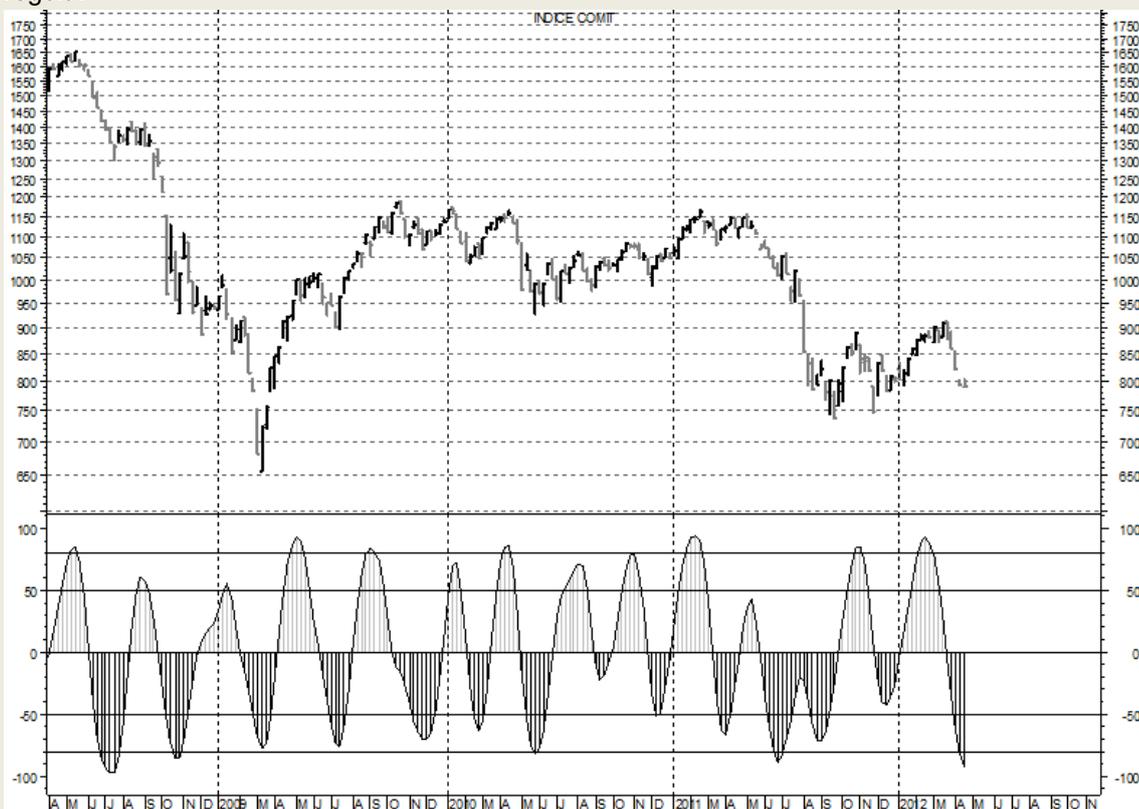
Esempi recenti: Far East e America Latina 1997/1999.

Il comportamento a livello trasversale o di settori dipende invece dalla maggiore o minore coincidenza della posizione ciclica del settore rispetto a quella dell'indice. I settori deboli o in posizione coincidente tenderanno a seguire il trend dell'indice, mentre i settori forti o in posizione ciclica non coincidente o controciclica si potranno muovere durante la fase di Bear Market in modo differente rispetto all'indice e quindi rappresenteranno operativamente delle valide alternative di allocazione per money managers e investitori.



Borsa italiana, indice Comit – Dati mensili – Swings di medio periodo

Il ritmo di breve sulle borse viene calcolato su base settimanale ed ha una banda temporale di oscillazione media di 2,5-4 mesi fra picco e picco e fra valle e valle, misurati col Composite Momentum. Ogni tanto ci sono ritmi veloci (2 mesi), ogni tanto rallentamenti (5 mesi), ma rari: come ogni eccezione, confermano la regola.



Borsa italiana, indice Comit – Dati settimanali – Swings di breve periodo

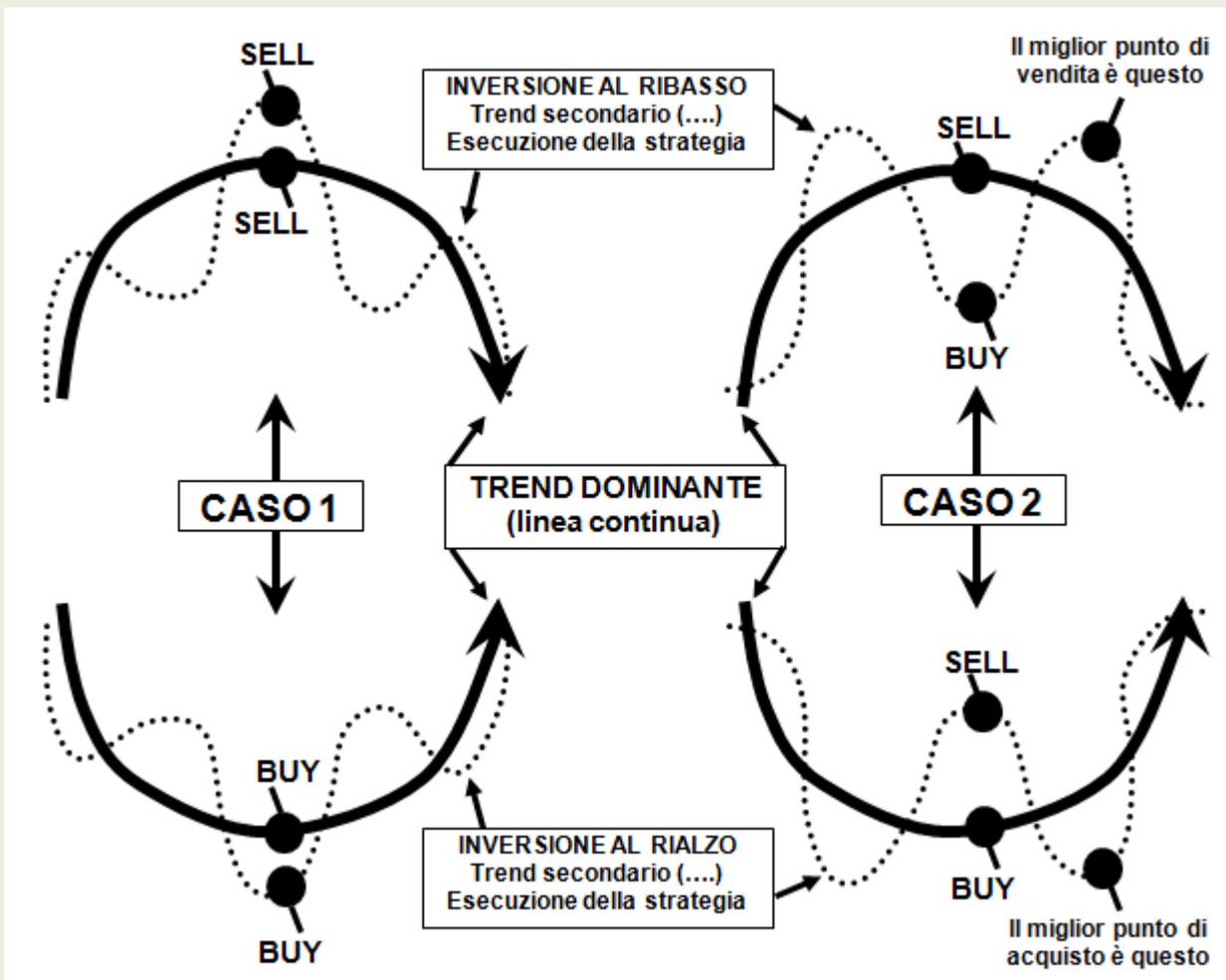
La vita stessa di un mercato è determinata dall'intersecarsi e dalla continua sovrapposizione di questi archi temporali (a cui potrebbero benissimo essere aggiunti altri archi temporali di periodo sempre piu' breve: CM daily, hourly ecc.). In particolare, esiste una correlazione fortissima fra tre archi temporali in sequenza, ad esempio tra LT+MT e MT+ST (lungo, medio e breve termine, analiticamente intesi come trimestre, mese e settimana).

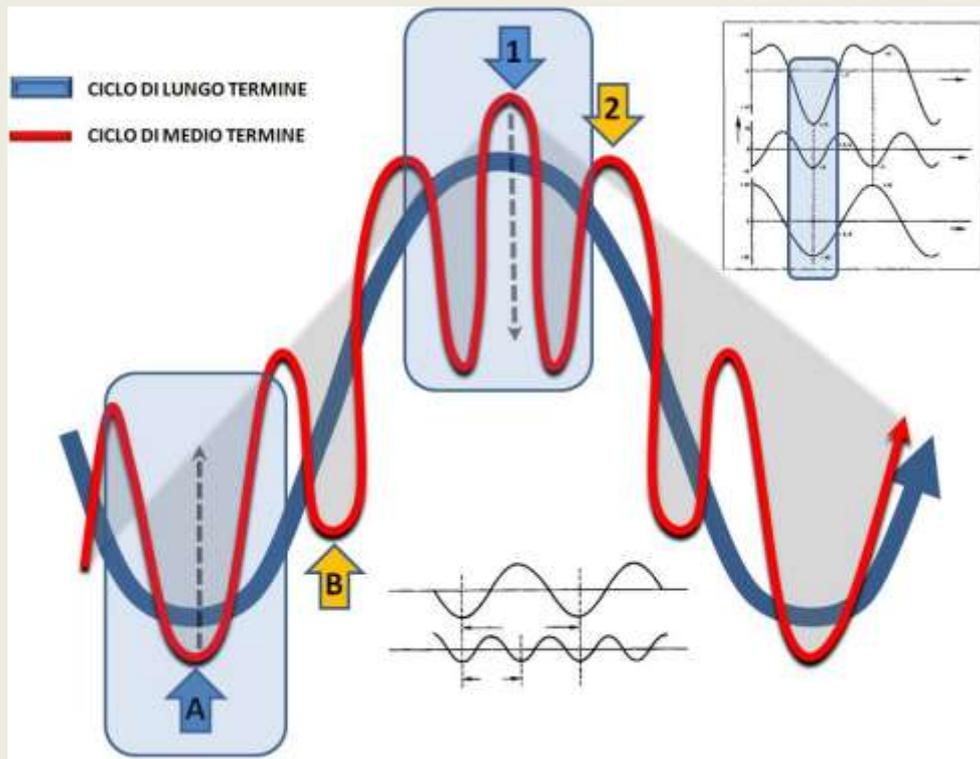
STRATEGIE DI INGRESSO SUL MERCATO - TEORIA DELL'INTERAZIONE FRA CICLO DOMINANTE E CICLO SECONDARIO

E' fondamentale, nelle strategie di accumulazione, tarare il momento operativo di entrata sulle giunture di acquisto del trend di periodo inferiore (secondario) - il trend secondario e' il trend di esecuzione della strategia e il suo corretto utilizzo porta a una differenza non trascurabile nell'ottenere il potenziale maggiore da un movimento

TREND DOMINANTE - Negli esempi riportati di seguito il trend di LT è dominante mentre quello di MT è secondario quando vengono messi in relazione il trend di LT e quello di MT. Il trend di MT è dominante e quello di ST secondario quando vengono messi in relazione il trend di MT (monthly) e quello di ST (weekly).

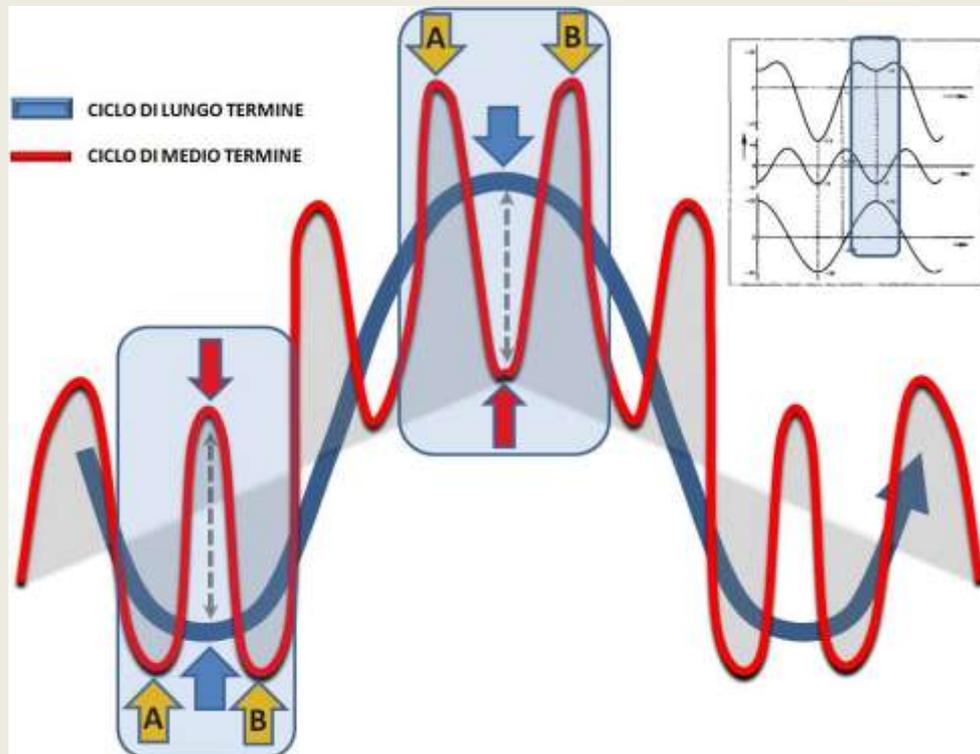
TIMING DI ESECUZIONE DELLA STRATEGIA - Fra i due trend, dominante e secondario, invariabilmente quello di breve o secondario è quello che governa il timing di esecuzione dell'entrata e dell'uscita dal mercato.





**CASO 1 - TREND DOMINANTE E TREND SECONDARIO SINCRONIZZATI E COINCIDENTI**

Il segnale di ACQUISTO/VENDITA (flesso) del trend dominante arriva in coincidenza con un analogo segnale di ACQUISTO/VENDITA (flesso) del trend secondario. In questo caso si crea un "punto pivot" (A) di inversione di grande importanza, che non viene ritestato.



**CASO 2 - TREND DOMINANTE E TREND SECONDARIO NON SINCRONIZZATI E DIVERGENTI**

Il segnale di ACQUISTO/VENDITA (flesso) del trend dominante arriva in coincidenza con un segnale di segno contrario (VENDITA/ACQUISTO) del trend secondario. La contrapposizione tra le due forze limita o annulla il potenziale del movimento primario fino a che, sul secondo flesso del trend secondario, non si ricrea una coincidenza (punto B) che invariabilmente è il miglior punto di entrata.

CONSIDERAZIONI - Riguardo al CASO 2 (Modello di inversione non sincronizzato) è importante notare come il punto di entrata ottimale, sia in termini di reward/risk che di potenziale, sia il secondo flesso del trend di grado inferiore (secondario), anche se in termini psicologici questa strategia può essere snervante!

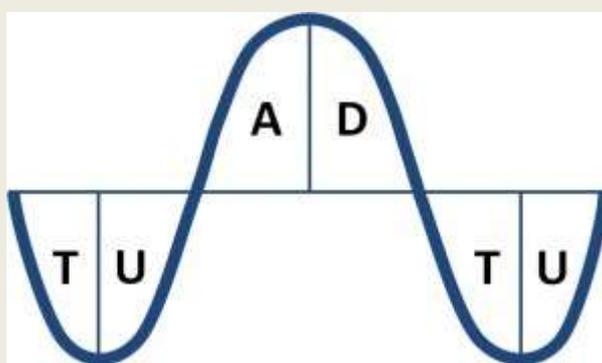
### COMPRESIONE DELLO SCENARIO CICLICO

Obiettivo: Determinazione della posizione ciclica di medio e lungo termine di ciascun titolo – settore – mercato

Periodo di tempo: osservazioni mensili / trimestrali

- mensili = ciclo di medio termine (MT)
- trimestrali = cicli di lungo termine (LT)

Universo: selezione dei principali indici azionari/bonds/commodities/titoli



Ci sono quattro possibili posizioni cicliche, in relazione al nostro oscillatore Composite Momentum:

1. inferiore a zero + in salita = UP (U)
2. superiore a zero + in salita = ADVANCING (A)
3. superiore a zero + in discesa = DOWN (D)
4. inferiore a zero + in discesa = TERMINATING (T)

Gli indici/mercati/aggregati selezionati vengono catalogati e i risultati espressi in termini percentuali di appartenenza a ciascun quadrante.

- La durata media del CICLO DI MEDIO TERMINE (MT) è 9-24 mesi da minimo a minimo. L'ultimo minimo ciclico di MT sui mercati azionari è stato registrato nel 4° trim 2011. Ci sono da 4 a 7 cicli di MT all'interno di un singolo ciclo di Lungo Termine (LT).
- La durata media del CICLO DI LUNGO TERMINE (LT) è 30-60 mesi (molto raramente fino a 72 mesi) da minimo a minimo. L'ultimo minimo ciclico di LT sui mercati azionari è stato registrato nel 2009. Ci sono da 2 a 4 cicli di LT all'interno di una decade.

PRINCIPIO DELLA DOMINANZA = Quando un insieme (indici, titoli di un settore/mercato ecc.) ha una lettura di più del 50% dei titoli, il suo trend diviene quello **DOMINANTE**. La **DOMINANZA** di trend può anche essere data dalla coppia di settori, contigui sulla curva, che fornisce la più elevata lettura complessiva.

**L'allocazione del portafoglio azionario deve essere diretta verso quegli asset, mercati o settori che evidenziano una dominanza U, A o U+A con Forza Relativa alta o in incremento.**

Il trend prevalente su un determinato mercato e' difatti determinato dalla coppia dominante di quadranti vicini tra loro, dove ogni quadrante esprime la percentuale di componenti del mercato in oggetto che risultano in quella posizione ciclica:

- U+A PREVALENTE = DOMINANZA BULLISH (POSITIVA)
- A+D PREVALENTE = DOMINANZA TOPPING (LIQUIDAZIONE = "SELL ON PEAKS")
- D+T PREVALENTE = DOMINANZA BEARISH (NEGATIVA)
- T+U PREVALENTE = DOMINANZA BOTTOMING (ACCUMULAZIONE = "BUY ON DIPS")

Quello che segue è un esempio di analisi ciclica svolta su un campione di titoli separati in 14 fra settori e sottosectori.

La DOMINANZA è data dalla coppia di quadranti vicini con la somma percentuale più elevata.

La dominanza della coppia T+U (= XTL sotto lo zero) si definisce BOTTOMING in quanto si trova di solito in aggregati di titoli (mercati, settori) che sono alla fine di una fase di discesa o correzione e vicini a una svolta rialzista. Tanto più è forte U, quanto più è vicino il passaggio alla fase BULLISH. Tanto più è forte T, quanto più è alto il rischio di discese.

Strategia adeguata: ACCUMULARE SULLA LETTERA

La dominanza della coppia U+A (= XTL in salita) si definisce BULLISH in quanto si trova di solito in aggregati di titoli (mercati, settori) che sono mediamente in fase di avanzamento. Tanto più è forte A, quanto più il rialzo è in fase di accelerazione.

Strategia adeguata: MANTENERE - INCREMENTARE - SOVRAPPESARE

La dominanza della coppia A+D (= XTL sopra lo zero) si definisce TOPPING in quanto si trova di solito in aggregati di titoli (mercati, settori) che sono alla fine di una fase di salita e vicini a una svolta ribassista. Tanto più è forte D, quanto più è vicino il passaggio alla fase BEARISH. Tanto più è forte A, quanto più è alta la possibilità di strappi positivi.

Strategia adeguata: ALLEGGERIRE SUL DENARO

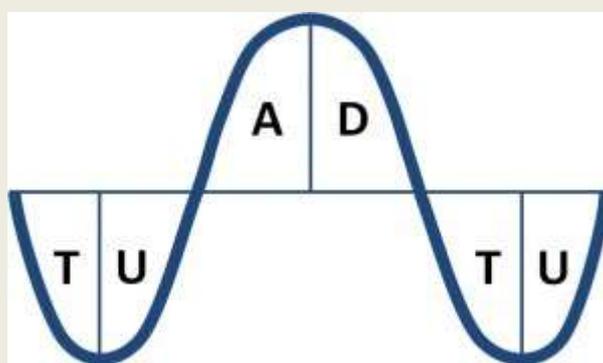
La dominanza della coppia D+T (= XTL in discesa) si definisce BEARISH in quanto si trova di solito in aggregati di titoli (mercati, settori) che sono mediamente in fase di discesa. Tanto più è forte T, quanto più il ribasso è in fase di accelerazione.

Strategia adeguata: VENEDERE - EVITARE - SOTTOPEESARE

SETTORI	WEEKLY				DOMINANZA
	U (UP)	A (ADV)	D (DN)	T (TM)	
Industria di base	31%	8%	8%	54%	BOTTOMING (T+U = 85%)
Ciclici (globale)	36%	28%	6%	31%	BOTTOMING (T+U = 67%)
Ciclici - Auto	23%	8%	15%	54%	BOTTOMING (T+U = 77%)
Anticiclici (globale)	24%	33%	21%	21%	BULLISH (U+A = 57%)
Anticiclici - Farmaceutici	11%	47%	37%	5%	TOPPING (A+D = 84%)
Energia	64%	20%	0%	16%	BULLISH (U+A = 84%)
Finanziari	10%	44%	35%	10%	TOPPING (A+D = 79%)
Industria	9%	14%	25%	52%	BEARISH (D+T = 77%)
Multisetto	17%	52%	21%	10%	TOPPING (A+D = 73%)
Tecnologia (globale)	20%	67%	10%	3%	BULLISH (U+A = 87%)
Tecnologia - Hardware	25%	44%	19%	13%	BOTTOMING (T+U = 77%)
Tecnologia - Internet	10%	90%	0%	0%	BULLISH (U+A = 100%)
Utilities (globale)	32%	50%	5%	14%	BULLISH (U+A = 82%)
Utilities - Telecomunicaz.	31%	56%	6%	6%	BULLISH (U+A = 87%)
Media	24%	39%	16%	22%	BULLISH (U+A = 63%)

Come si nota dall'esempio (tratto da una fase reale di mercato), nello stesso momento possono essere presenti le situazioni più diverse, il che rende limitativa l'analisi del semplice indice. L'analisi della posizione ciclica e l'individuazione della dominanza serve proprio a individuare gli aggregati settoriali migliori e quelli con più potenziale, quindi quelli sui quali concentrare in concreto l'operatività. In questo particolare caso, visto che l'analisi è svolta su un livello temporale di breve termine (weekly = ST), chi operasse in questa ottica dovrebbe mantenere/sovrappesare i settori con dominanza **BULLISH** (Anticiclici, Energia, Tecnologia, Internet, Utilities, Telecomunic.); alleggerire sul denaro i settori con dominanza **TOPPING** (Farmaceutici, Finanziari, Multisetto); evitare i settori con dominanza **BEARISH** (Industria); accumulare i settori con dominanza **BOTTOMING** (Industria di Base, Ciclici, Auto, Hardware).

Nel nostro report vengono presentate le tabelle di inquadramento ciclico dei mercati, secondo la nostra metodologia. Queste tabelle riguardano dati su base mensile (MEDIO TERMINE) e trimestrale (LUNGO TERMINE), quindi vengono aggiornate periodicamente. La posizione ciclica di medio e lungo dei mercati azionari, dei panieri azionari e delle commodities viene definita in base alla posizione del COMPOSITE MOMENTUM, secondo lo schema che segue:

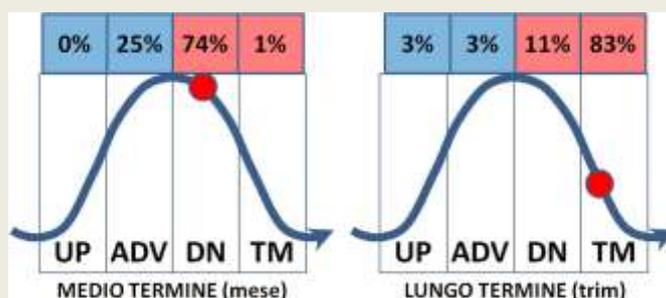


UP (Up) = Indicatore al rialzo e inferiore allo zero > Dalla fase finale del Bear Market all'inizio del Bull Market  
 ADVANCING (Adv) = Indicatore al rialzo e superiore allo zero > Dalla fase di sviluppo alla fase di top del Bull Market

DOWN (Dn) = Indicatore al ribasso e superiore allo zero > Dalla fase di top del Bull Market allo sviluppo del Bear Market

TERMINATING (Tm) = Indicatore al ribasso e inferiore allo zero > Dalla fase di sviluppo alla fase terminale (bottom) del Bear Market

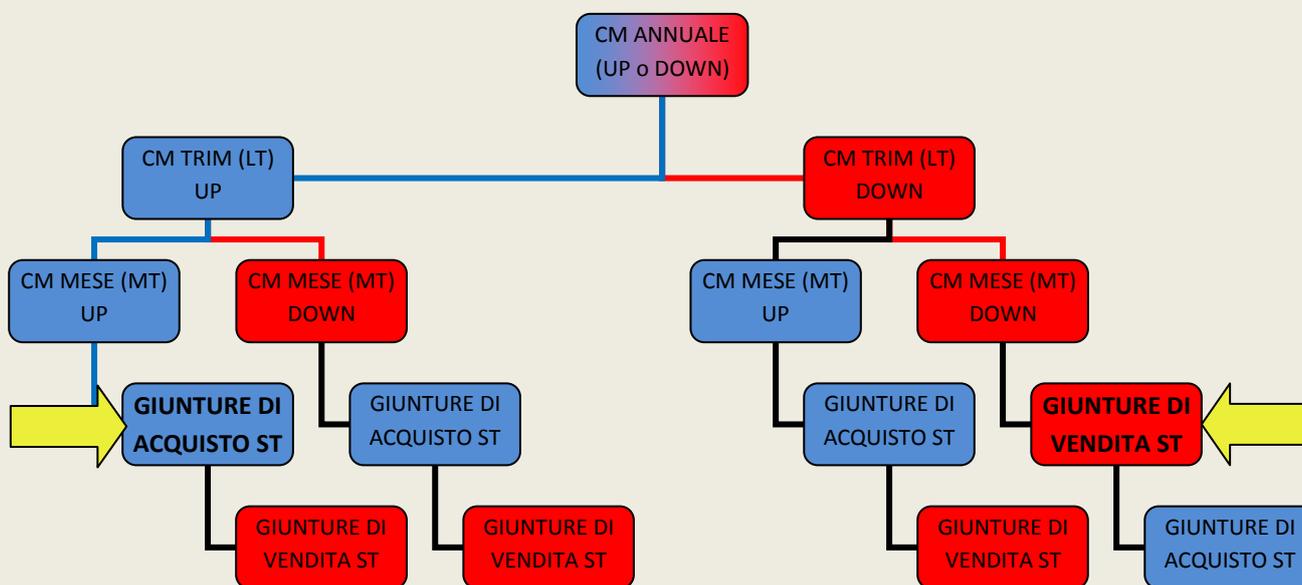
Applicando l'esame della posizione ciclica ad un portafoglio selezionato di titoli, è possibile trarre informazioni estremamente utili riguardo alla situazione e alle possibilità di un mercato. I mercati favoriti sono quelli nelle fasi U e A. All'interno del nostro database sono stati selezionati una serie di panieri di titoli-guida divisi per paese e per settore. Questi panieri hanno la caratteristica comune dominante di essere formati dai titoli più trattati dal punto di vista volumetrico (volume x prezzo), senza guardare invece alla capitalizzazione. Il criterio seguito è che sono i titoli effettivamente più trattati ad influenzare il mercato e non quelli nominalmente più pesanti, che in certe fasi risultano trascurati e ininfluenti. I panieri vengono analizzati sui due archi temporali (mensile (MT) - trimestrale (LT)); i risultati dell'analisi vengono inseriti in termini percentuali nella curva ciclica, dando vita ad uno schema come quello esposto di seguito:



E' riportata per ogni quadrante la percentuale di titoli in quella posizione; il punto sulla curva è l'espressione visuale della somma delle posizioni. In questo caso, l'esame di queste curve cicliche indica che si è in presenza di un mercato o di un gruppo omogeneo di asset (es.: "Componenti del FTSE MIB") che – in base all'esame del proprio paniere di materiali/titoli più trattati – è nella seguente posizione: "DOMINANZA TOPPISH DI MEDIO + DOMINANZA BEARISH DI LUNGO > STRATEGIA CICLICA = "SELL ON PEAKS", LIQUIDARE SUI RIALZI"

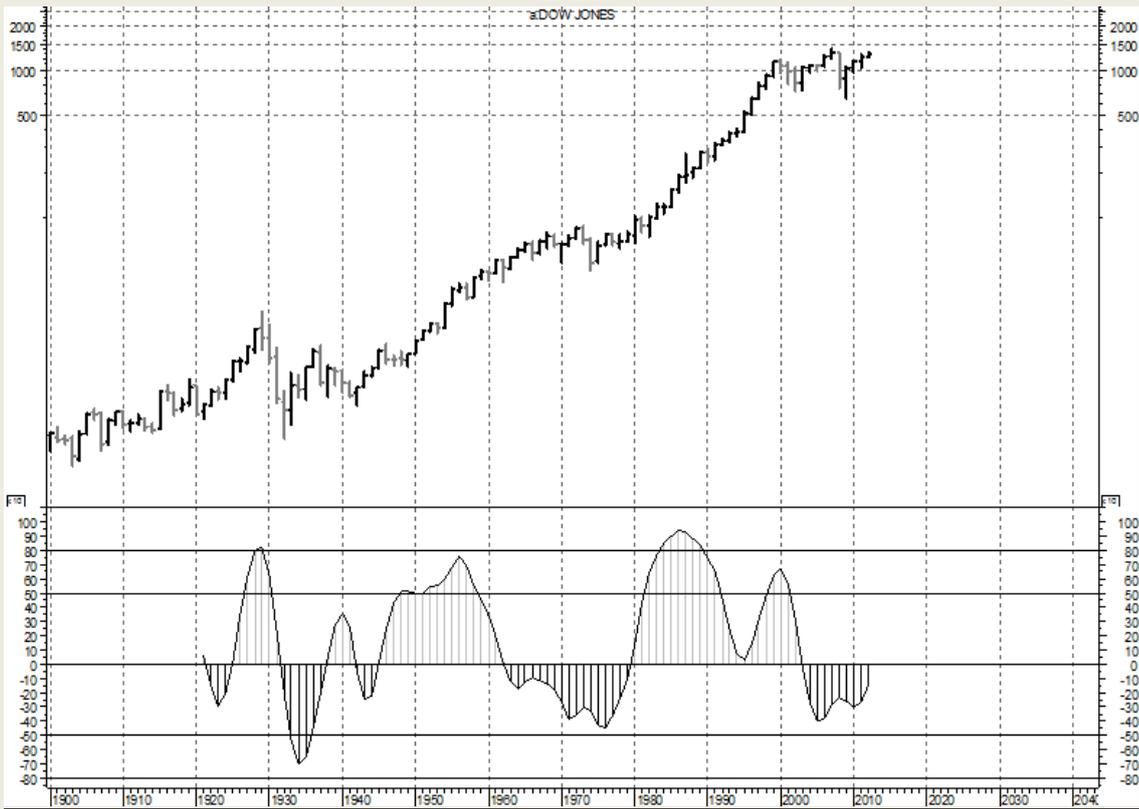
ORGANIGRAMMA DEI CICLI, ORDINATO IN BASE ALLA TENDENZA DEL COMPOSITE MOMENTUM  
 → COSA FARE SU UN MERCATO

	CM LT (trim)	CM MT (mese)	CM ST (sett)	Strategia di breve	Reward/Risk Rating della strategia
1	UP	UP	svolta UP	BUY	○○○○○
2	UP	DOWN	svolta UP	BUY	○○
3	UP	DOWN	svolta DOWN	SELL SHORT	○○
4	UP	UP	svolta DOWN	SELL SHORT	○
5	UP	DOWN	svolta DOWN	TAKE PROFIT	○○○
6	UP	UP	svolta DOWN	TAKE PROFIT	○○
7	DOWN	UP	svolta UP	BUY	○○○
8	DOWN	DOWN	svolta UP	BUY	○
9	DOWN	DOWN	svolta DOWN	SELL SHORT	○○○○○
10	DOWN	UP	svolta DOWN	SELL SHORT	○○
11	DOWN	DOWN	svolta DOWN	TAKE PROFIT	○○○○○
12	DOWN	UP	svolta DOWN	TAKE PROFIT	○○○

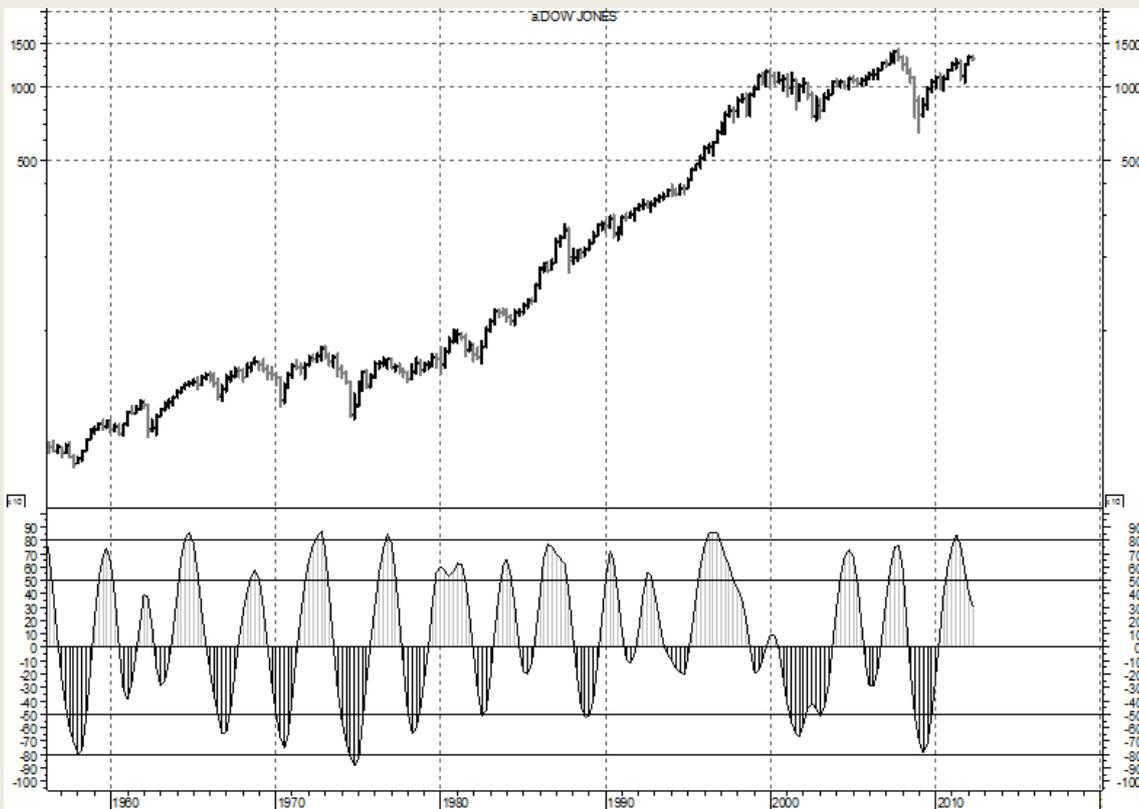


Le frecce identificano le due strategie teoricamente ottimali:

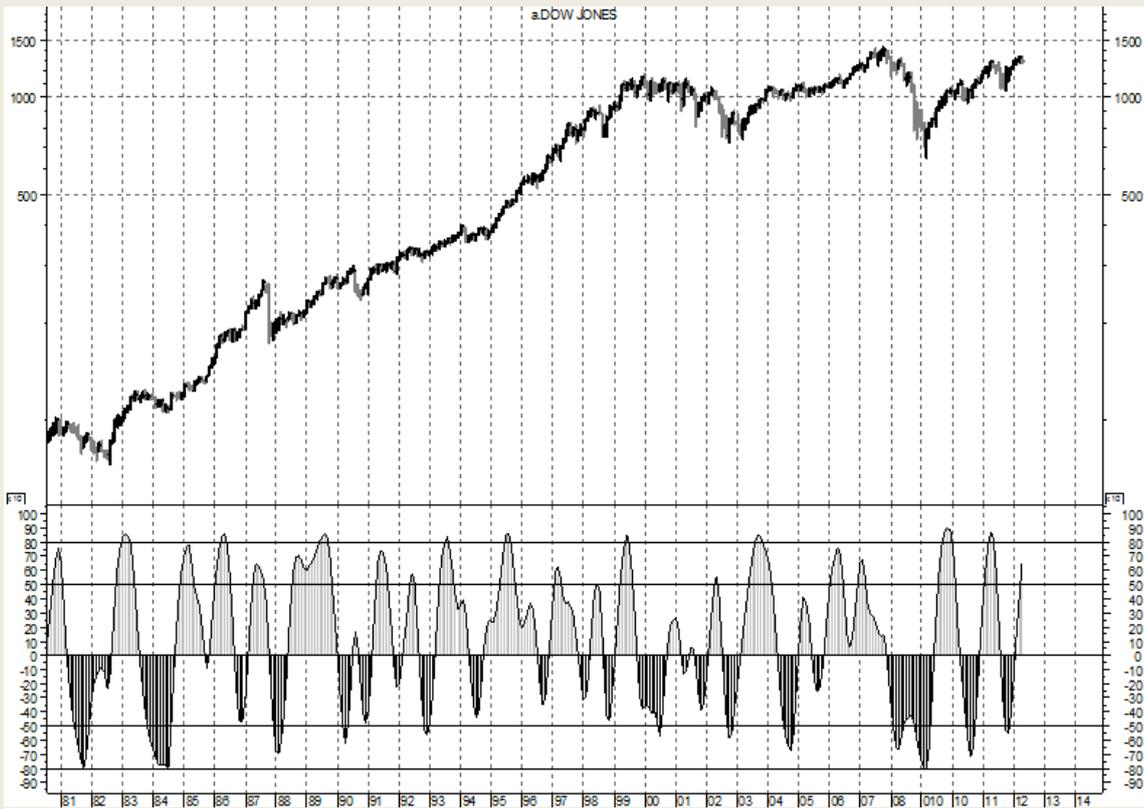
1. entrare al rialzo su tutte le giunture di acquisto di breve, che arrivano con il momentum di lungo (trim) e medio (mese) periodo favorevole e positivo.
2. entrare al ribasso/liquidare/coprire con hedging le posizioni su tutte le giunture di vendita di breve, che arrivano con il momentum di lungo (trim) e medio (mese) periodo sfavorevole e negativo.



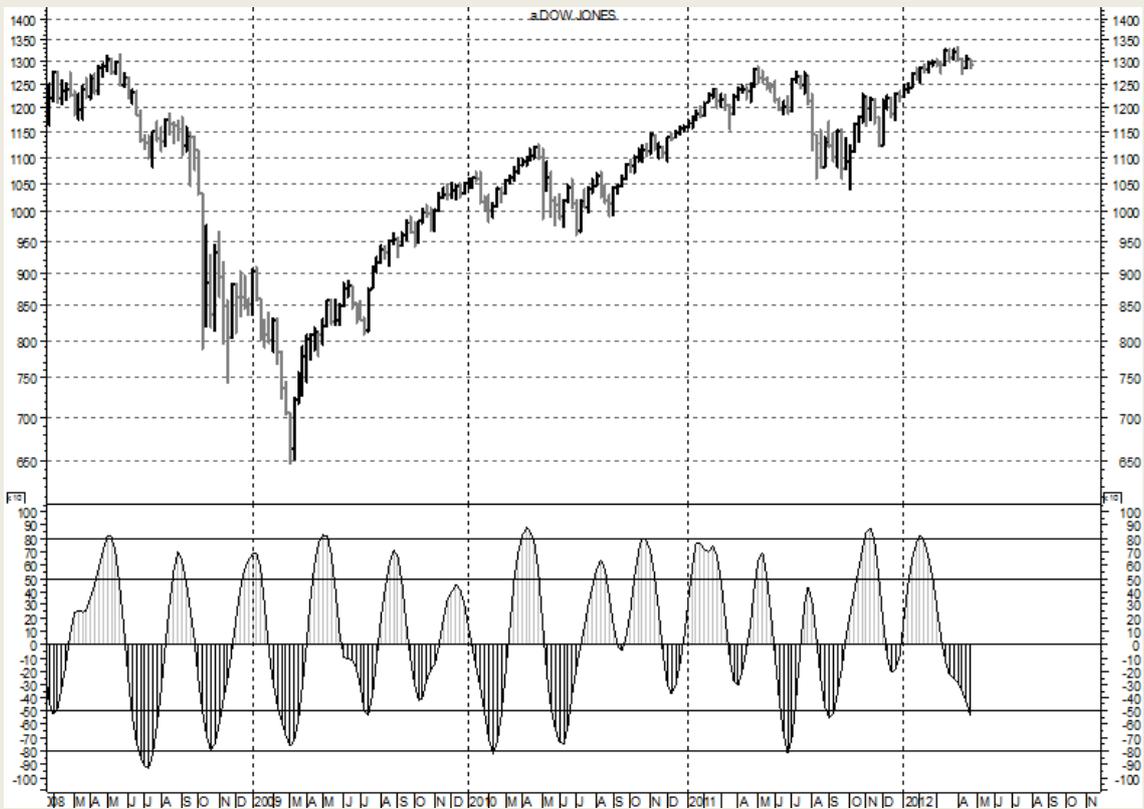
Borsa USA, indice Dow Jones Industrials – Dati annuali dal 1901 – Bull e Bear Markets generazionali



Borsa USA, indice Dow Jones Industrials – Dati trimestrali – Bull e Bear Markets ciclici



Borsa USA, indice Dow Jones Industriali – Dati mensili – Swings di medio periodo



Borsa USA, indice Dow Jones Industriali – Dati settimanali – Swings di breve periodo

## INDICATORI PROPRIETARI

### COMPOSITE MOMENTUM

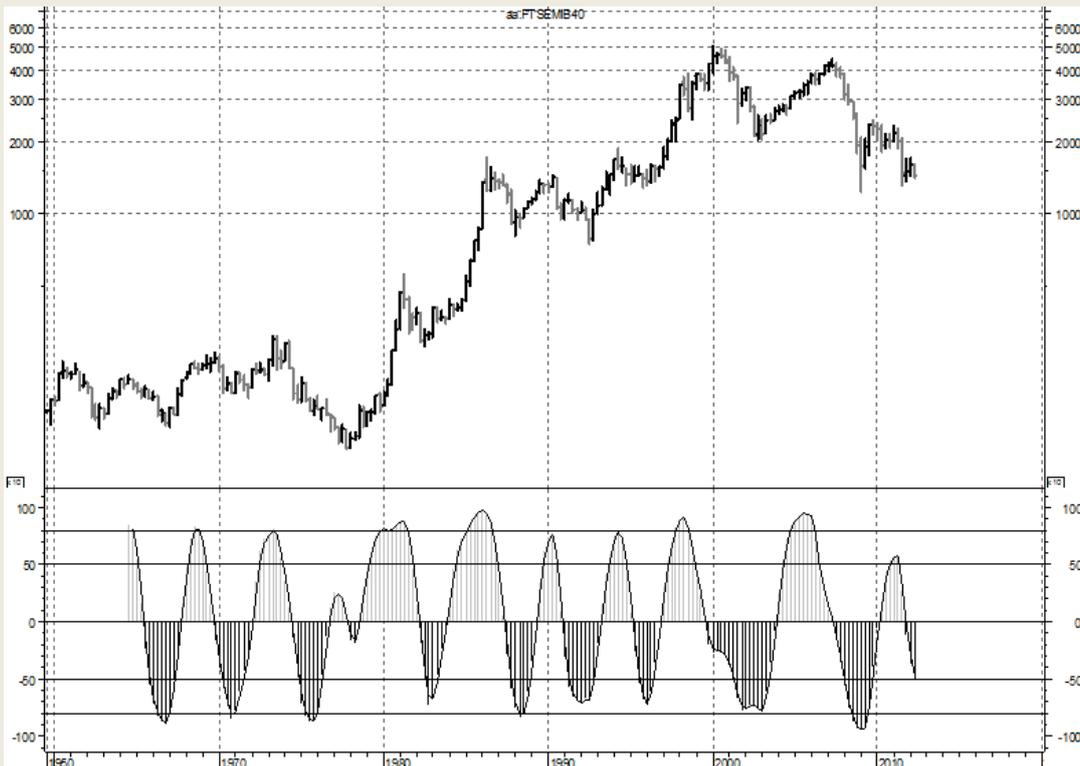
Non esiste l' "Indicatore Perfetto", esattamente come l'analisi tecnica non serve a prevedere o a interpretare i mercati. L'indicatore perfetto è quello che ciascuno si sceglie o si costruisce, in quanto coerente con quel mix sempre diverso di esigenze, skills personali, obiettivi professionali.

Lo scopo del **COMPOSITE MOMENTUM**, il motivo per cui fu creato, era trovare la maniera di identificare non solo i turning points regolari e ciclici del mercato, quanto soprattutto quelli che per certi versi erano "nascosti" dalla forza del trend.

Le correzioni hanno due dimensioni: tempo e prezzo. Il tempo serve per sfiancare chi si mette contro il trend, il prezzo per buttar fuori i ritardatari e permettere un rientro/incremento alle mani forti. Quello che le correzioni non espletano in termini di tempo lo fanno in termini di prezzo e viceversa. La maggior parte degli indicatori normali (es.: MACD, Stocastico, RSI) presenta alcuni problemi a identificare con la stessa precisione una fase correttiva che si sviluppa in termini di prezzo e una che si sviluppa in termini di tempo. Fondamentalmente esiste un "trade off" tra stabilità e velocità. La ricerca era puntata a un indicatore che fosse capace di fornire letture di ipervenduto o ipercomperato anche nelle "running corrections", quelle veloci correzioni laterali, molto poco sviluppate in termini di prezzo, che sono tipiche dei trend molto forti.

### COS'E' IL COMPOSITE MOMENTUM (CM)

Immaginate il tapis roulant di un aeroporto, quello che scorre lungo i corridoi che separano una zona dall'altra. L'aeroporto sono i mercati. La zona da dove partite è il punto di partenza di un trend. La zona dove scendete dal tapis roulant è il punto di arrivo, da dove poi parte un altro tapis roulant (un altro trend). Il **COMPOSITE MOMENTUM** è il tapis roulant che unisce queste zone, quindi che unisce il punto di partenza di una tendenza del momentum (che matematicamente è la derivata seconda del prezzo) al suo punto di arrivo. Esattamente come succede per il tapis roulant, se voi provate a percorrerlo in senso inverso fate una gran fatica e ottenete poco risultato. Inoltre, appena vi fermate per riposarvi il movimento di fondo del tapis roulant vi riporta in meno che non si dica da dove siete partiti. Se invece correte nella stessa direzione del tapis roulant, vi sembra di volare leggeri. Questo è esattamente quello che succede a chi si oppone al momentum di fondo di un mercato (che è come chi corre controsenso: tanta fatica, poco risultato e comunque il tapis roulant non cambia direzione) rispetto a chi invece lo asseconda. Chi infine cammina lungo il corridoio, nella direzione giusta ma sul pavimento e non sul tappeto scorrevole, è nei confronti di chi usa il tappeto esattamente come chi ha una allocazione statica contro chi la sa variare con disciplina a seconda del trend: arriverà anche lui, ma ci metterà più tempo, sarà più stanco, avrà fatto più fatica e a volte, se non si mette a correre, perderà pure il volo. Il **COMPOSITE MOMENTUM** serve a capire tre cose: quando salire sul tapis roulant, in che direzione si va e dove è meglio scendere. In particolare, l'applicazione di questo indicatore su base temporale di lunghissimo e lungo periodo (cioè su grafici annuali e trimestrali) fornisce indicazioni importanti sulla direzione di fondo del mercato. Su base mensile, fornisce agli investitori il timing di ingresso e uscita. Su base settimanale, genera per money managers e traders i segnali di "fine tuning" per il timing dell'operatività. L'obiettivo del **COMPOSITE MOMENTUM** è di aiutare a identificare la tendenza di fondo del momentum del mercato (che ne è il "motore"), i punti di svolta, le situazioni di eccesso e le situazioni con un potenziale particolarmente profittevole. Il **COMPOSITE MOMENTUM** è anche l'indicatore alla base degli studi ciclici. La sua costruzione deriva dall'unione di due indicatori, presentati ufficialmente in occasione di due convegni mondiali dell'analisi tecnica, Roma 1998 e Lugano 2006. Lo studio relativo alla presentazione e modalità di utilizzo di questo indicatore è stato premiato come miglior studio di analisi tecnica professionale svolto da un MFTA - Master of Financial Technical Analyst a livello mondiale ("John Brooks Award" dell'International Federation of Technical Analysts - IFTA 2008-2009).

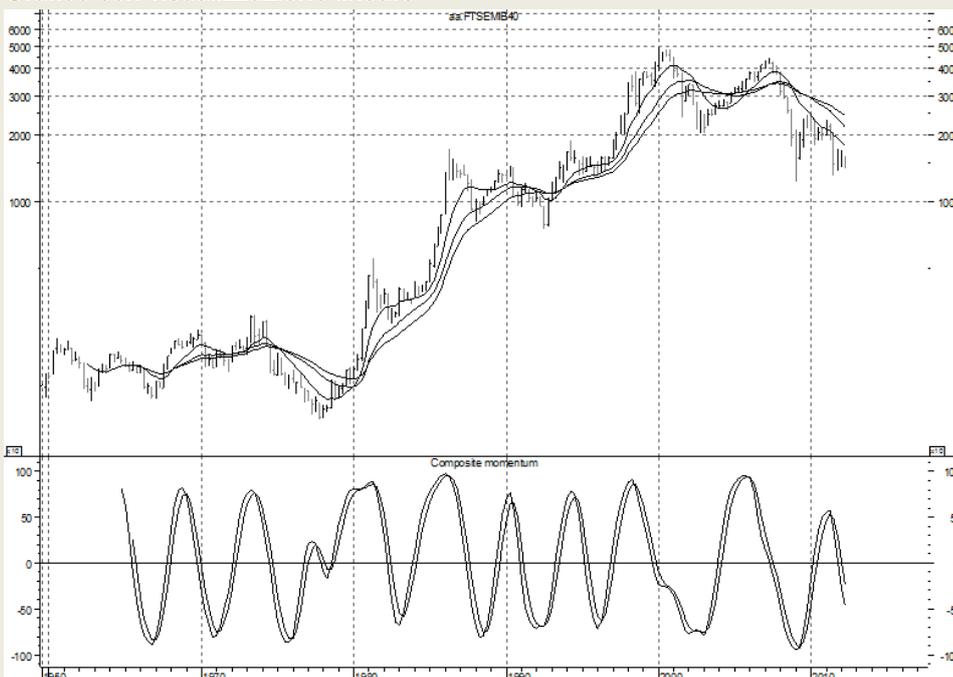


Borsa italiana (indice FTSE MIB interpolato), dati trimestrali. Si noti l'andamento ciclico del CM, che identifica tutte le maggiori tendenze e i turning points di lungo periodo.

## VISUALIZZAZIONE

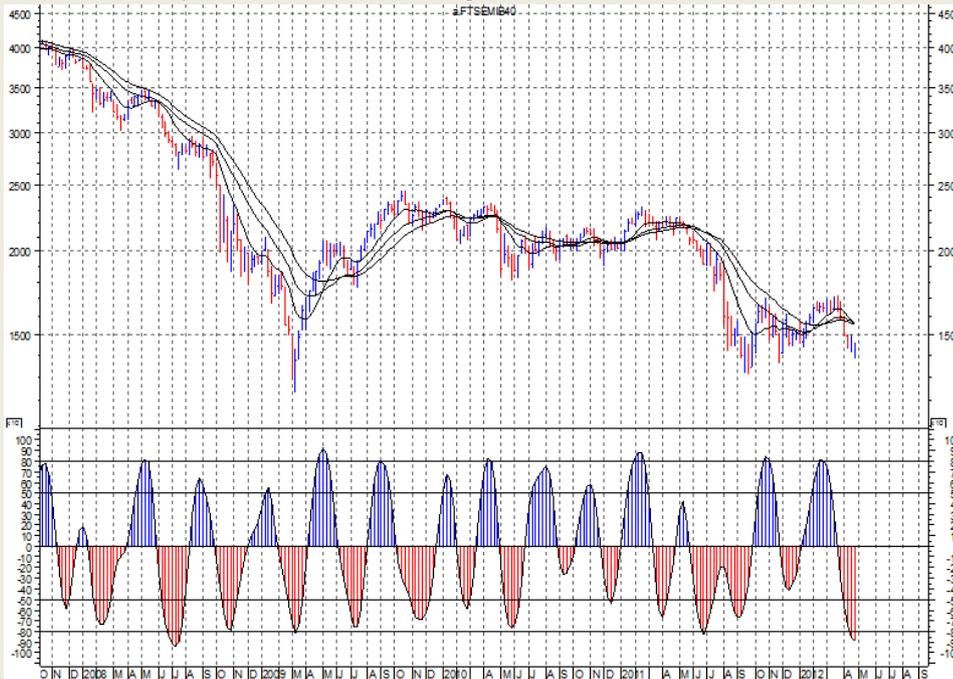
Il **COMPOSITE MOMENTUM**, come diversi indicatori, può essere visualizzato in diverse maniere e con un focus particolare su alcuni suoi aspetti. La prima modalità di visualizzazione è quella assimilabile a un MACD, quindi plottandolo con una linea e con la sua media

Grafico con visualizzazione lineare



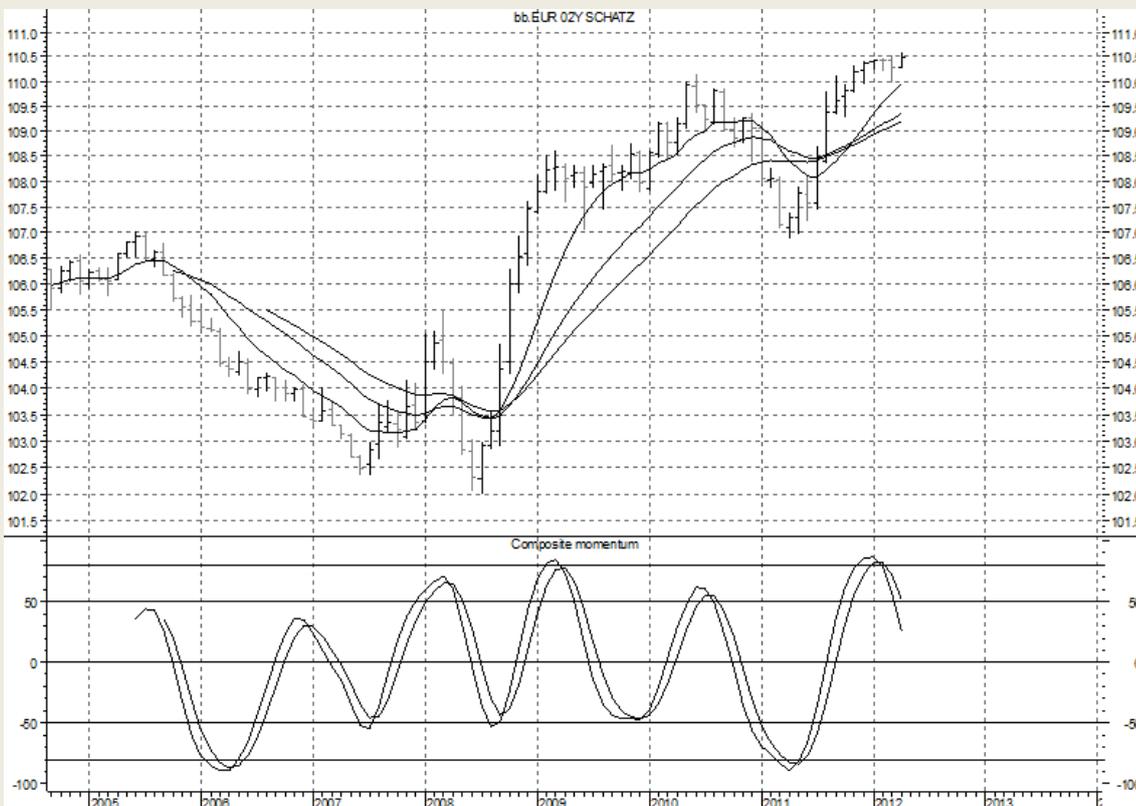
Borsa italiana (indice FTSE MIB interpolato), dati trimestrali. Si noti l'andamento ciclico del CM, che identifica tutte le maggiori tendenze e i turning points di lungo periodo.

La seconda è quella sotto forma di istogramma:



MIB, dati settimanali

Una implementazione visuale – visibile sia nel grafico sopra che in quello seguente - puo' riguardare i livelli di guardia. Insieme alla linea di equilibrio posta sullo zero, le aree di eccesso sono collocabili tra +50 e +80 verso l'alto e -50/-80 verso il basso.

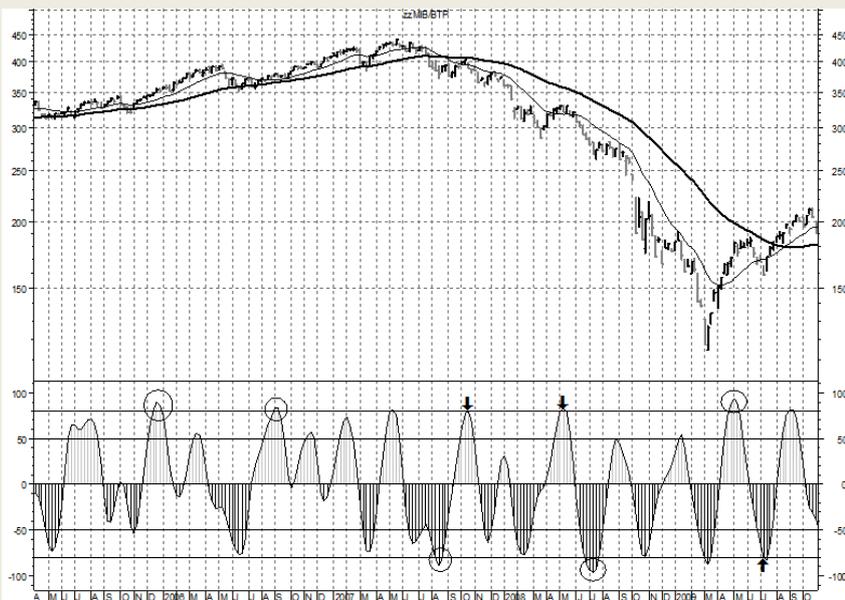


SCHATZ tedesco (titolo a 2y), dati mensili. Si noti l'andamento ciclico del CM, che identifica tutte le maggiori tendenze e i turning points di medio periodo.

## INTERPRETAZIONE

Il **COMPOSITE MOMENTUM** è un oscillatore con una banda che va da +100 a -100. Vi sono quattro livelli di interpretazione intuitiva: la direzione al rialzo o al ribasso; la posizione sopra o sotto la linea dello zero; i flessi al rialzo o al ribasso; le letture di eccesso nelle bande tra +50 e +80 e tra -50 e -80. Sono rarissime le letture >80 e <-80, che spesso (come si vede nei grafici) identificano aree di massimo/minimo relativo.

Va tenuto presente che il momentum indica la forza del mercato, misurando il tasso di variazione dei prezzi rispetto ai loro livelli effettivi. Uno dei fattori più importanti di questo oscillatore – dovuto alla sua costruzione e al fatto che il momentum è comunque la *derivata seconda* del prezzo - è il suo movimento a volte correlato, a volte in anticipo rispetto a quello del mercato. Prendiamo infatti come esempio un mercato in cui sta per esaurirsi la fase ribassista. Appena il nuovo movimento rialzista parte, il **COMPOSITE MOMENTUM** genererà un segnale d'acquisto dato dal fatto che l'ultimo prezzo segnato è superiore a quello di “n” giorni precedenti. Con l'avanzare della fase rialzista del mercato, l'oscillatore indicherà con che tendenza e velocità i prezzi si stanno muovendo al rialzo. È da notare però come il **COMPOSITE MOMENTUM** smetta di salire anche nel caso in cui prezzi continuino a salire; questo avviene quando l'incremento dei prezzi nell'arco degli “n” giorni precedenti rimane invariato: i prezzi quindi continueranno la loro ascesa mentre l'oscillatore smetterà di salire. Appena saranno evidenti i primi rallentamenti nel ritmo di crescita dei prezzi, l'oscillatore inizierà lentamente a scendere creando quindi una prima divergenza ribassista (prezzi in aumento, anche se con forza minore rispetto a prima, oscillatore già in discesa). Da questo esempio si può comprendere come l'oscillatore **COMPOSITE MOMENTUM** si muova in leggero anticipo rispetto ai prezzi: questo fattore è certamente un vantaggio, ma va ricordato che - come tutti gli altri strumenti - va saputo utilizzare per poterne trarre davvero utili indicazioni. Pertanto, letture particolarmente elevate del **COMPOSITE MOMENTUM** (sopra +80 e sotto -80) vanno contestualizzate nell'ambito del trend di fondo. Una lettura estrema, positiva in un trend rialzista o negativa in un trend ribassista, implica un impulso sottostante particolarmente forte del mercato. Sul breve questo può sicuramente indicare un eccesso e aumenta la probabilità di un consolidamento, ma lascia contemporaneamente aperte forti possibilità a una continuazione del trend nella direzione del picco del momentum. Viceversa, sia una lettura elevata al termine di una fase di rimbalzo di un trend ribassista che una lettura particolarmente bassa a conclusione di una correzione di un trend rialzista, indicano opportunità particolarmente interessanti di ingresso nella direzione del trend prevalente.

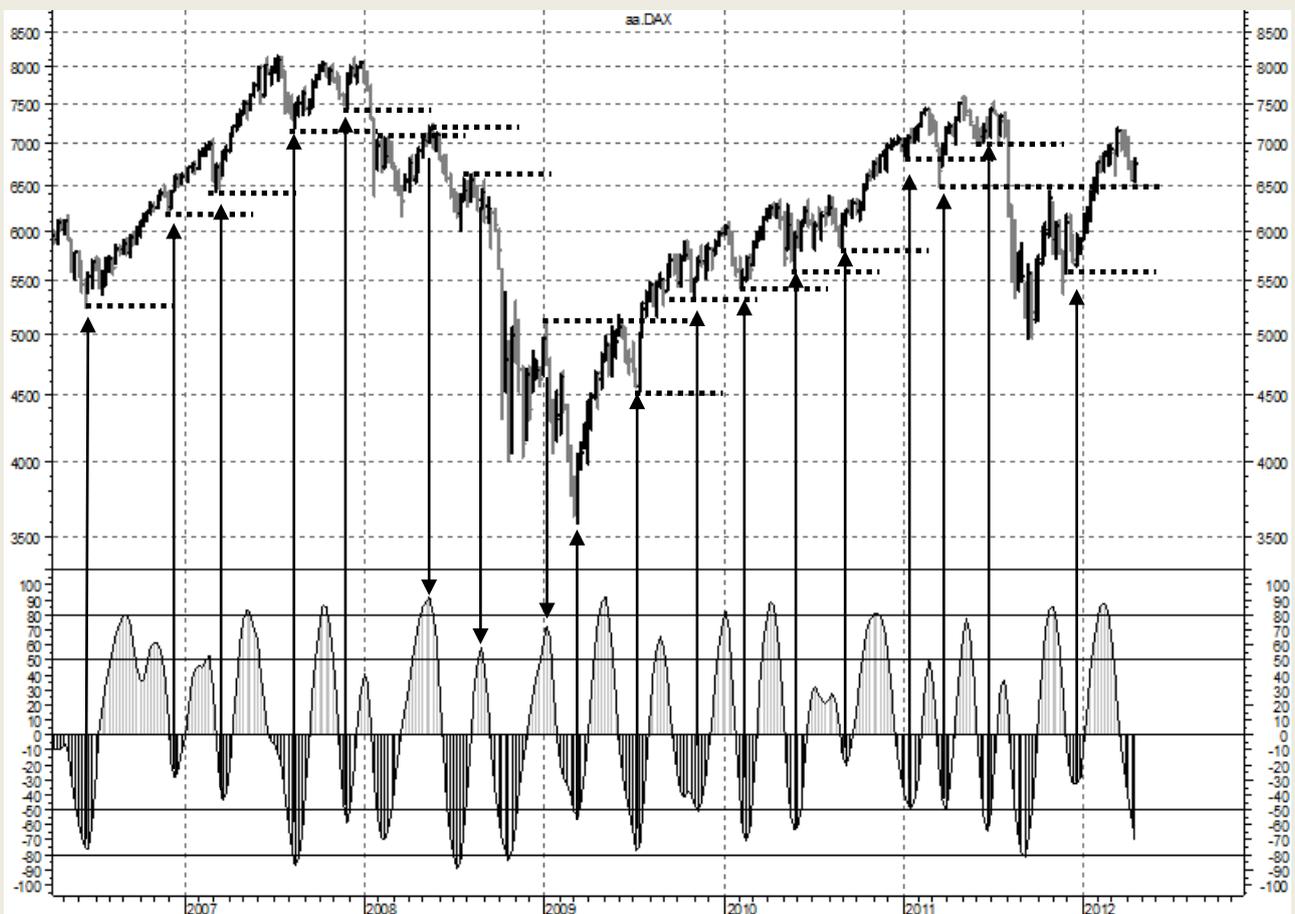


*Spread MIB:BTP, dati settimanali. Il CM identifica con una qualità ben diversa gli eccessi nella direzione del trend (es.: i due massimi cerchiati nella fase di salita 2005→2007 e i due minimi cerchiati nel Bear Market 2007→2009), che portano a correzioni modeste e sono quasi sempre seguiti da riaccelerazioni della tendenza primaria, dalle opportunità di entrata nella direzione del trend, indicate dalle frecce.*

## CARATTERISTICHE DEL COMPOSITE MOMENTUM

Punti di forza:

- semplicità di visualizzazione;
- chiarezza con cui definisce la tendenza del momentum e le eventuali divergenze con l'andamento dei prezzi su un determinato arco temporale, che può andare dai grafici intraday a brevissimo ai macro trend individuati dai grafici su base trimestrale e annuale;
- identificazione di estremi e possibilità di paragonarli, specie su sui grafici di lungo periodo a situazioni analoghe precedenti;
- identificazione di giunture di acquisto e supporti strategici in un trend al rialzo e di giunture di vendita e resistenze strategiche in un trend al ribasso;
- identificazione dei livelli grafici di potenziale inversione del trend, sempre sulla base dell'arco temporale considerato.



In questo grafico settimanale del DAX vengono visualizzati:

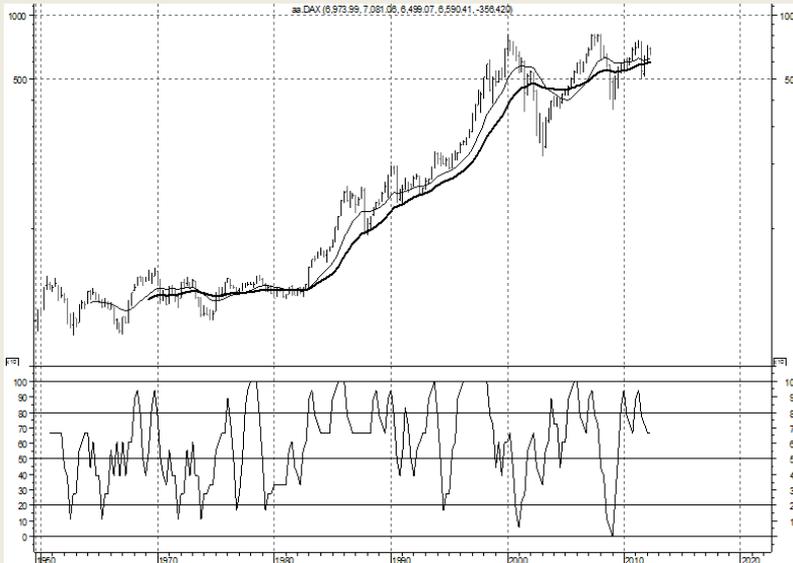
- i punti di flesso al rialzo in fase di uptrend
- quelli al ribasso in fase di downtrend
- i livelli di supporto/resistenza determinati in automatico in base ai flessi del CM

Si noti come questi livelli, che spesso differiscono da quelli identificabili con le normali tecniche (Gann, Elliot, Fibonacci ecc.), abbiano una valenza tecnica e operativa notevole. I cambi di tendenza (2008 2009, 2011, 2012) sono sempre segnalati e confermati dalla rottura di uno di questi livelli di supporto/resistenza, che spesso non viene piu' ripreso dal mercato a riprova della sua importanza.

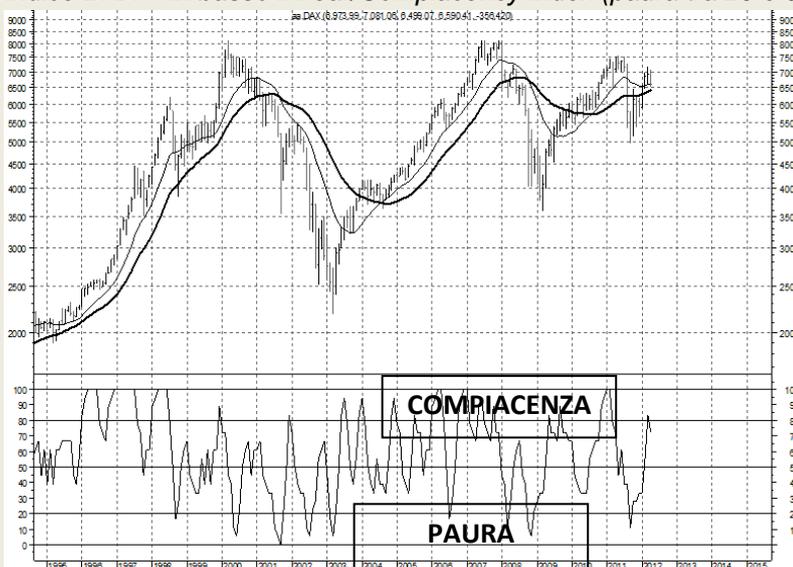
## FEAR/COMPLACENCY INDEX (FC)

L'indicatore Fear/Complacency è basato sul prezzo e sulla sequenza delle chiusure. Può ricordare per certi versi l'RSI, il Williams% o lo stocastico, anche se di fatto è più morbido dei primi due e meno dispersivo del secondo. Inoltre indica con estrema chiarezza le aree di ipercomperato (tra 90 e 100) e di ipervenduto (tra 10 e 0). L'obiettivo è l'identificazione di aree di potenziale reversal o comunque di rischio/opportunità.

## VISUALIZZAZIONE



Indice DAX – In basso il Fear/Complacency Index (paura tra 20 e 0, compiacenza tra 80 e 100)



Indice DAX – In basso il Fear/Complacency Index (paura tra 20 e 0, compiacenza tra 80 e 100)

## INTERPRETAZIONE

Il Fear/Complacency Index ha una scala e un'interpretazione non dissimili da quelle dell'RSI. Si tratta di un indicatore che riesce ad ovviare ad alcuni problemi presenti nello stesso RSI, nel momentum, nel Rate of change o in altri oscillatori di questo tipo. Questi indicatori generano notevoli complicazioni nella loro interpretazione, soprattutto quando si verificano bruschi movimenti del mercato. È quindi necessario, per una corretta e più comprensibile analisi, minimizzare da un lato queste distorsioni, dall'altro evidenziare una precisa e ristretta banda in cui sia possibile identificare gli eccessi. Il FC Index, oltre a risolvere questo problema, presenta una banda d'oscillazione costante, da 0 a 100, che permette una comparazione dei

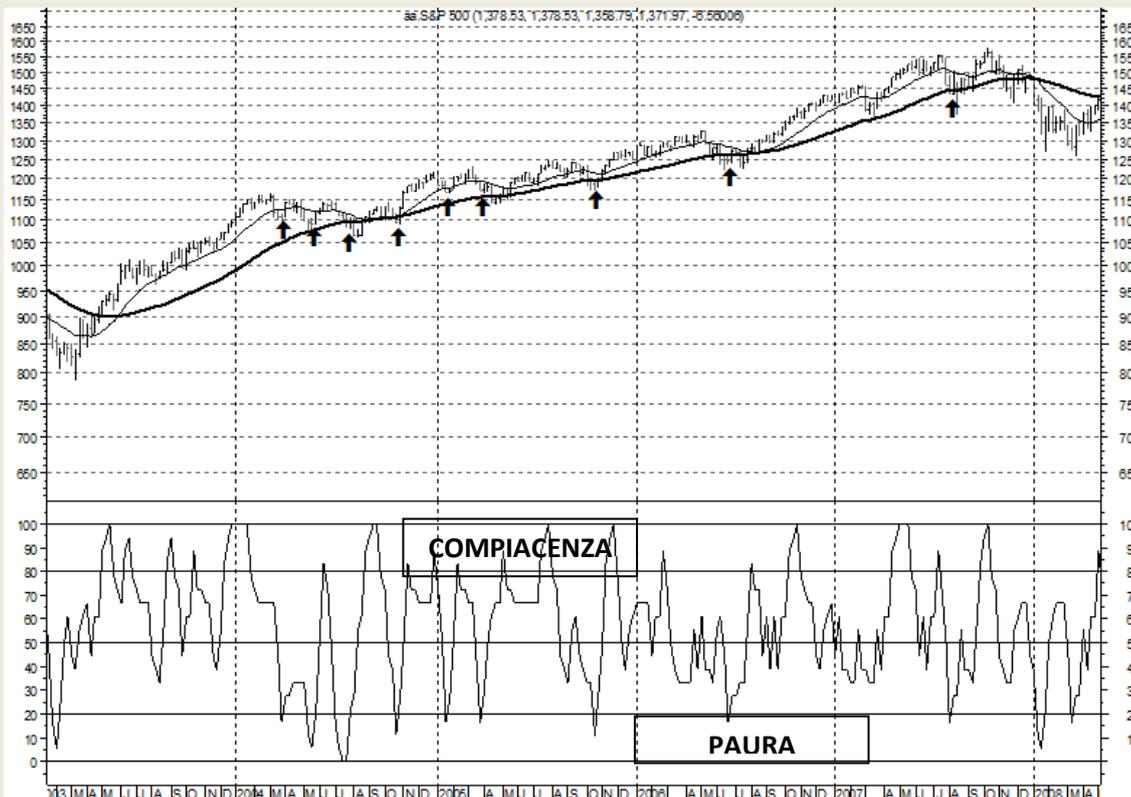
valori con alcuni livelli costanti prestabiliti e l'identificazione delle due bande di ipercomperato/ipervenduto (tra 80 e 100 e tra 20 e 0).

Punti di forza:

- semplicità di visualizzazione;
- identificazione di estremi e quindi di aree di rischio/opportunità su scale oggettive e chiare;
- possibilità per l'indicatore di arrivare a fondo scala (a 100 e a 0)

## UTILIZZO

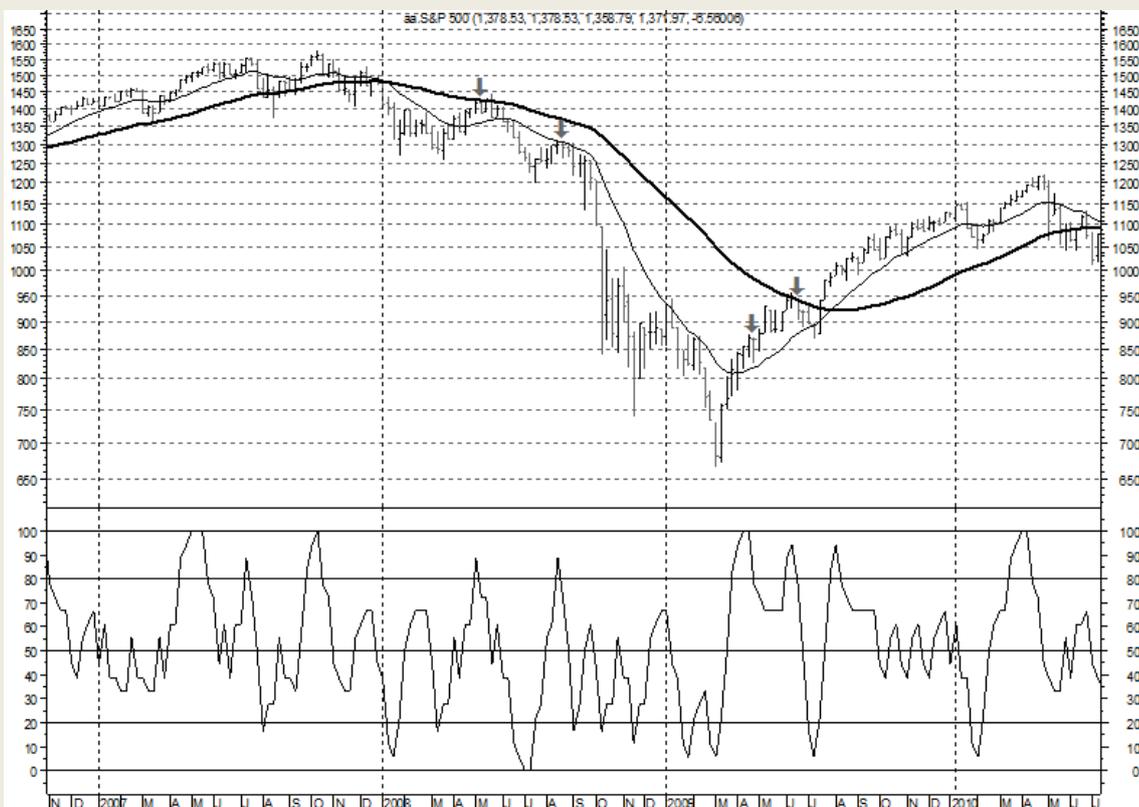
L'FC è stato costruito per identificare esclusivamente le zone di ipercomperato e ipervenduto, su qualunque arco temporale. L'obiettivo è quello di identificare la maggior parte (non ovviamente tutti, cosa virtualmente impossibile data la natura *deceptive* dei mercati) degli eccessi e quindi dei potenziali turning points. L'FC segnala quindi le zone dove è statisticamente opportuno procedere alla liquidazione o riduzione delle posizioni o eventualmente all'apertura di posizioni in controtendenza. Il Fear/Complacency Index è un indicatore quantitativo e non qualitativo: identifica i setup per potenziali turning points, senza però fornire di per sé alcun indizio sull'importanza del punto di svolta o sulle potenzialità del movimento successivo. L'indicatore non ha alcun parametro di ottimizzazione e non varia come modalità di utilizzo su qualunque arco temporale.



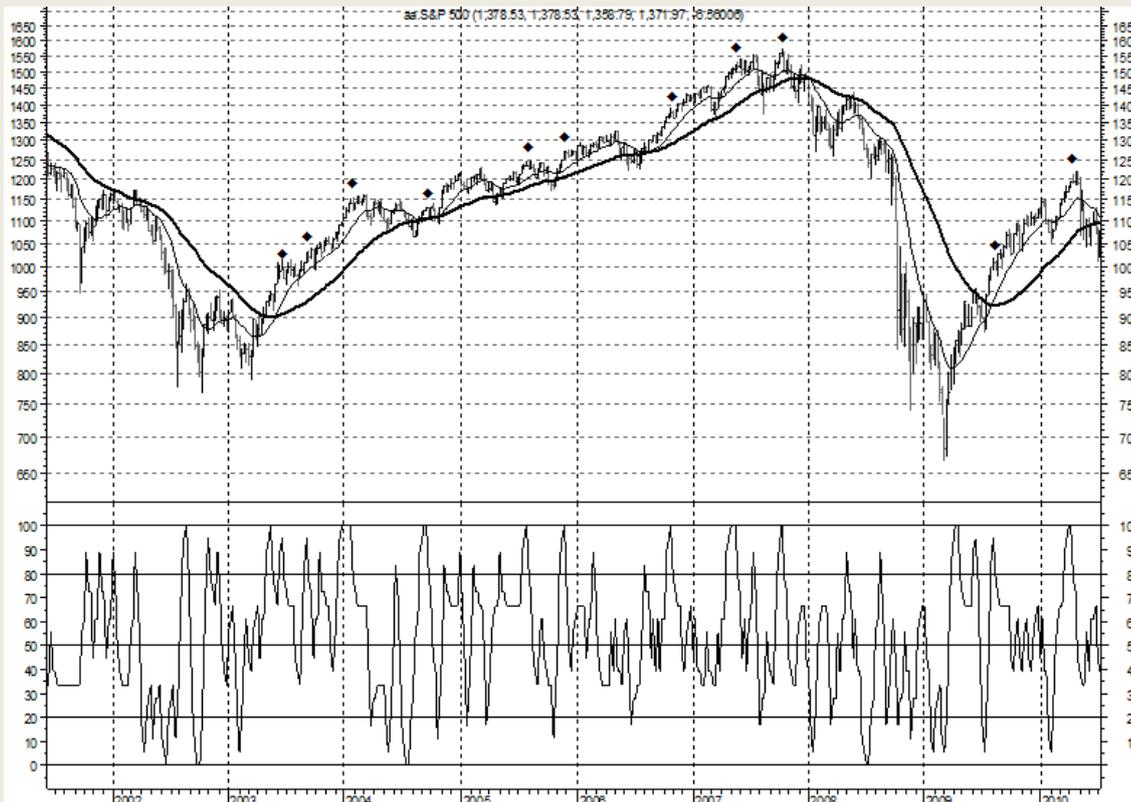
Indice S&P500 – Dati settimanali 2003-2008 – In basso il Fear/Complacency Index –Le frecce indicano le giunture di acquisto in un trend rialzista (buy on dips)



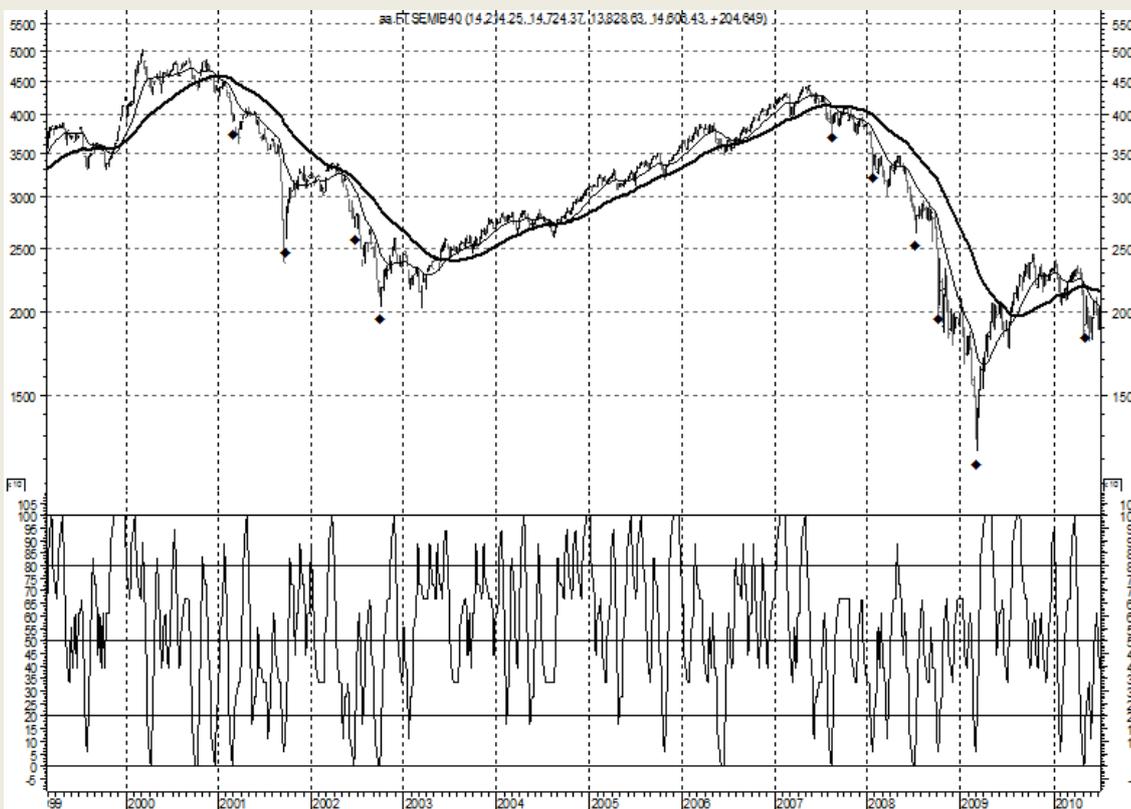
Indice S&P500 – Dati settimanali 2000-2003 – In basso il Fear/Complacency Index –Le frecce indicano le giunture di vendita in un trend ribassista (sell on peaks)



Indice S&P500 – Dati settimanali 2007-2011 – In basso il Fear/Complacency Index – Le frecce indicano le giunture di vendita in un trend ribassista (sell on peaks)

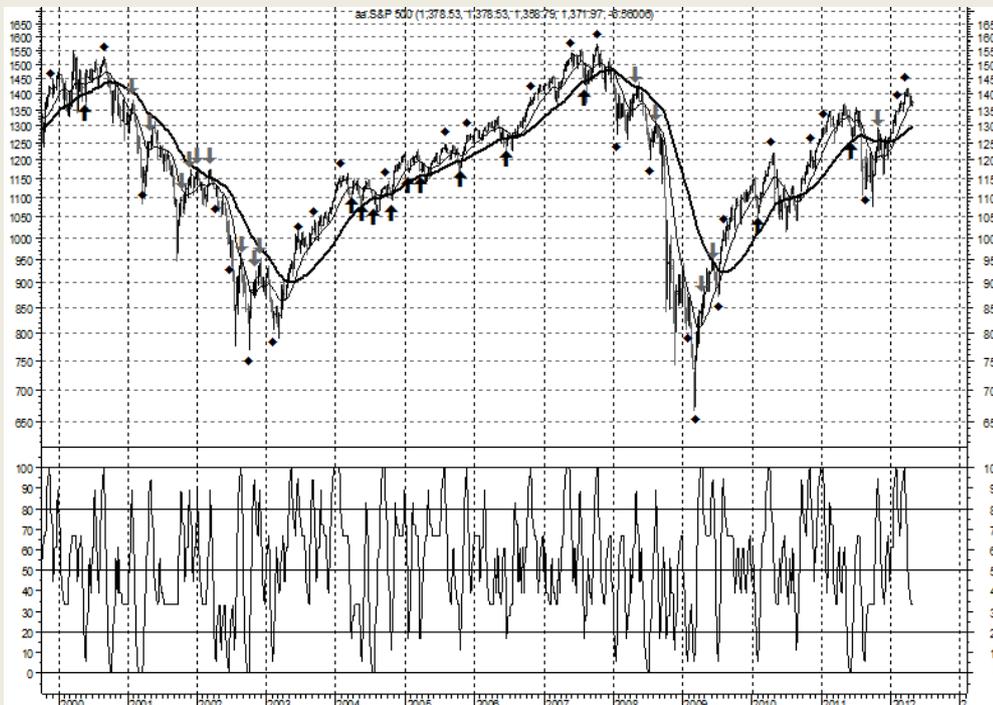


Indice S&P500 – Dati settimanali 2001-2010 – In basso il Fear/Complacency Index – I pallini indicano le giunture di ipercomperato in un trend rialzista (take profit o sell speculativi)

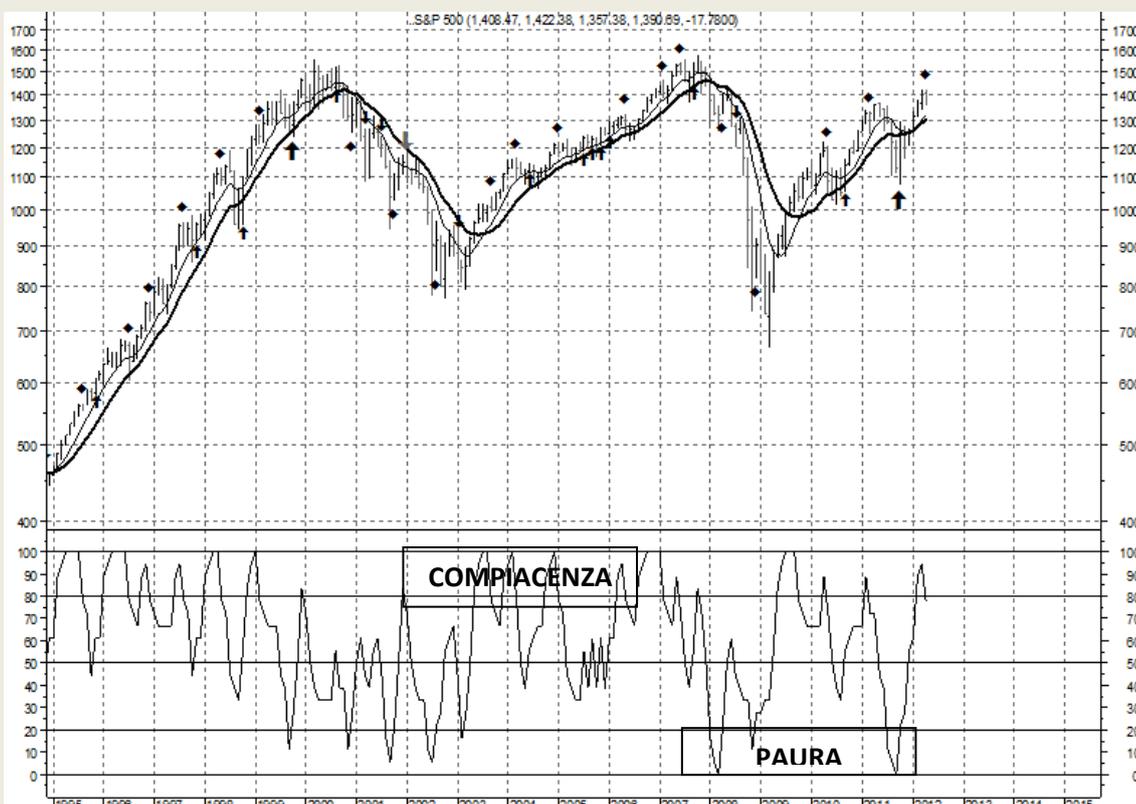


Indice FTSE MIB – Dati settimanali 1999-2010 – In basso il Fear/Complacency Index – I pallini indicano le giunture di ipervenduto in un trend ribassista (cover short o buy speculativi)

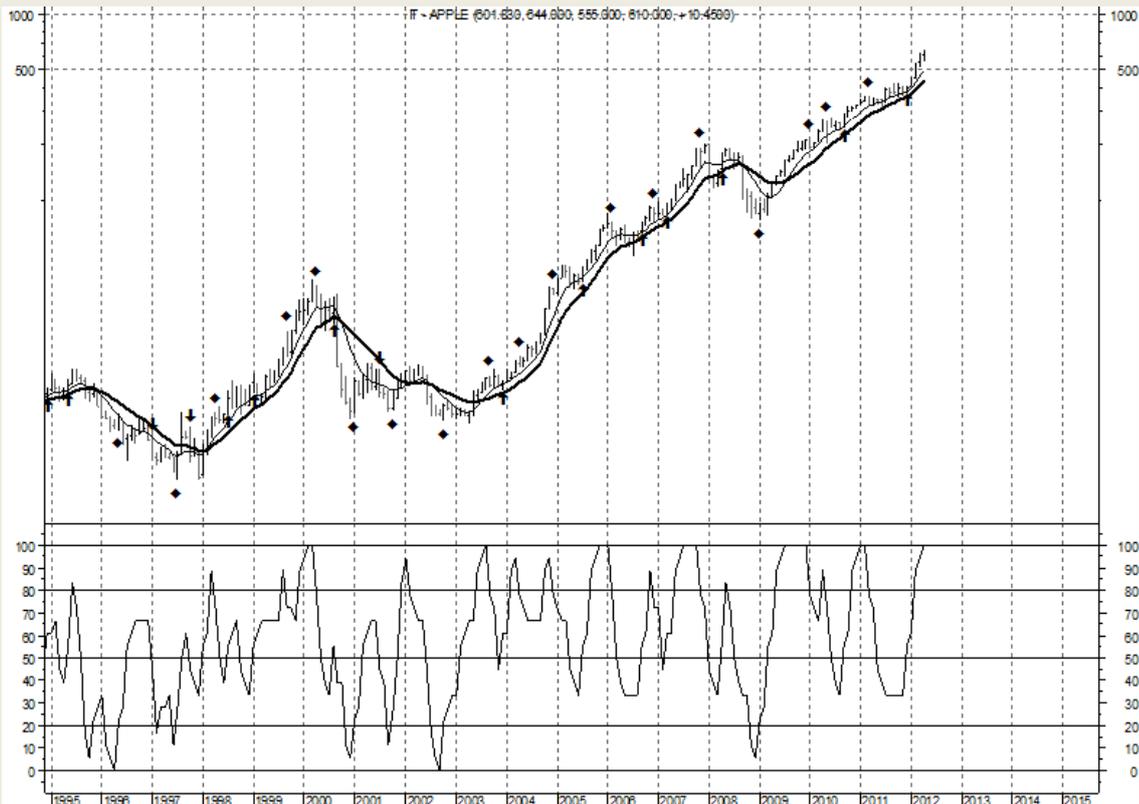
I segnali nei grafici vanno interpretati come segue:  
 Freccette verso l'alto → Buy on dips  
 Freccette verso il basso → Sell on peaks  
 Pallini sopra il prezzo → Ipercomperato in un trend rialzista  
 Pallini sotto il prezzo → Ipervenduto in un trend ribassista



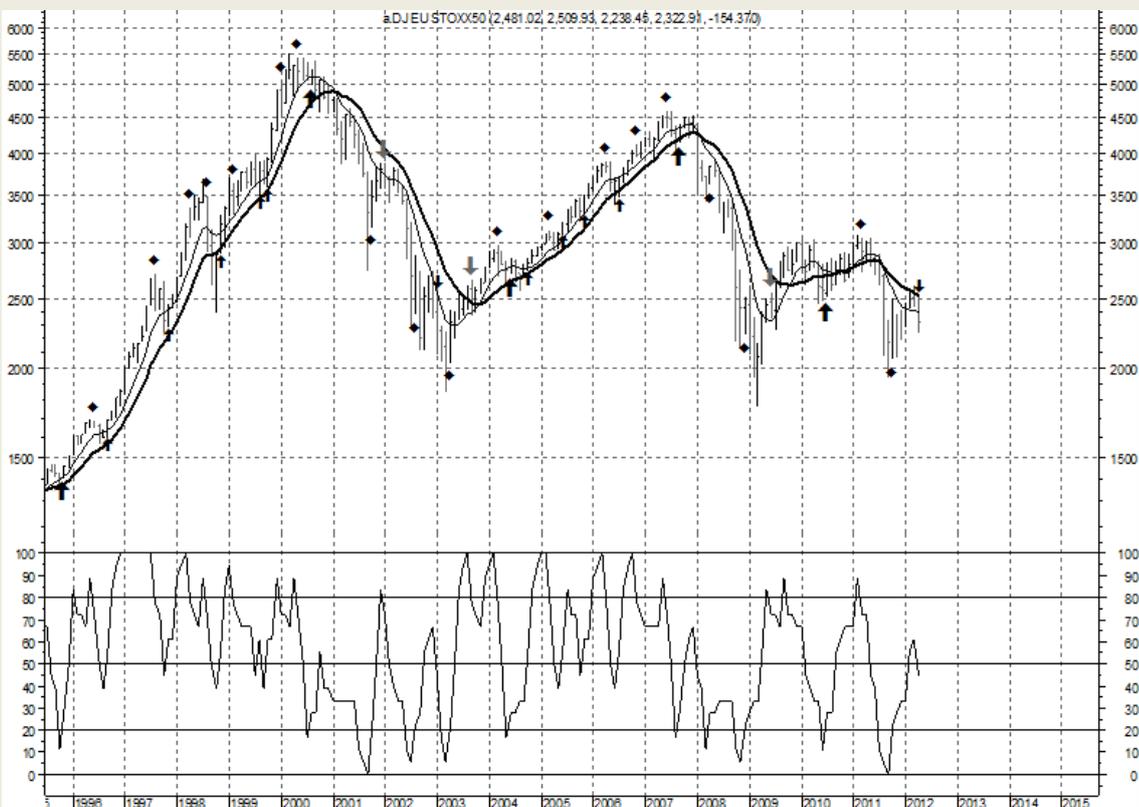
Indice S&P500 – Dati settimanali 1999-2012 – In basso il Fear/Complacency Index – Vengono indicati tutti e quattro i tipi di segnali derivanti dai setup settimanali



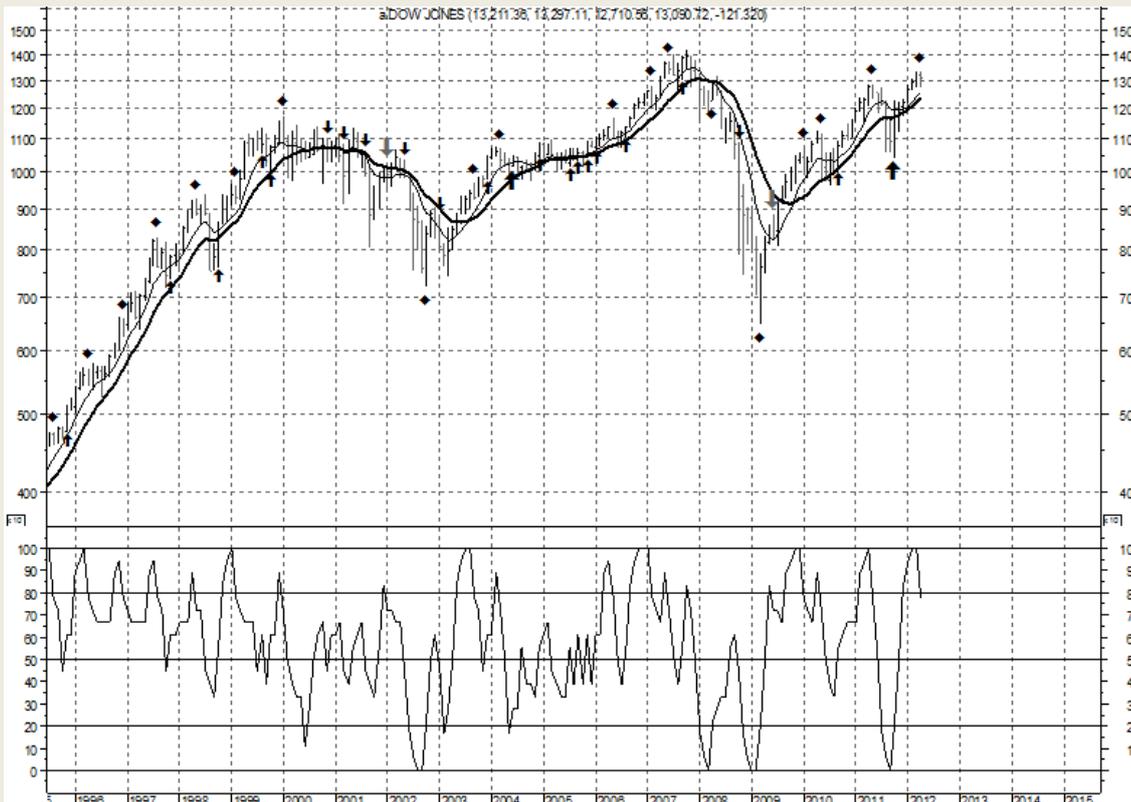
S&P500 – Dati mensili – In basso il Fear/Complacency Index – Visualizzazione di tutti i tipi di segnali derivanti dai setup mensili



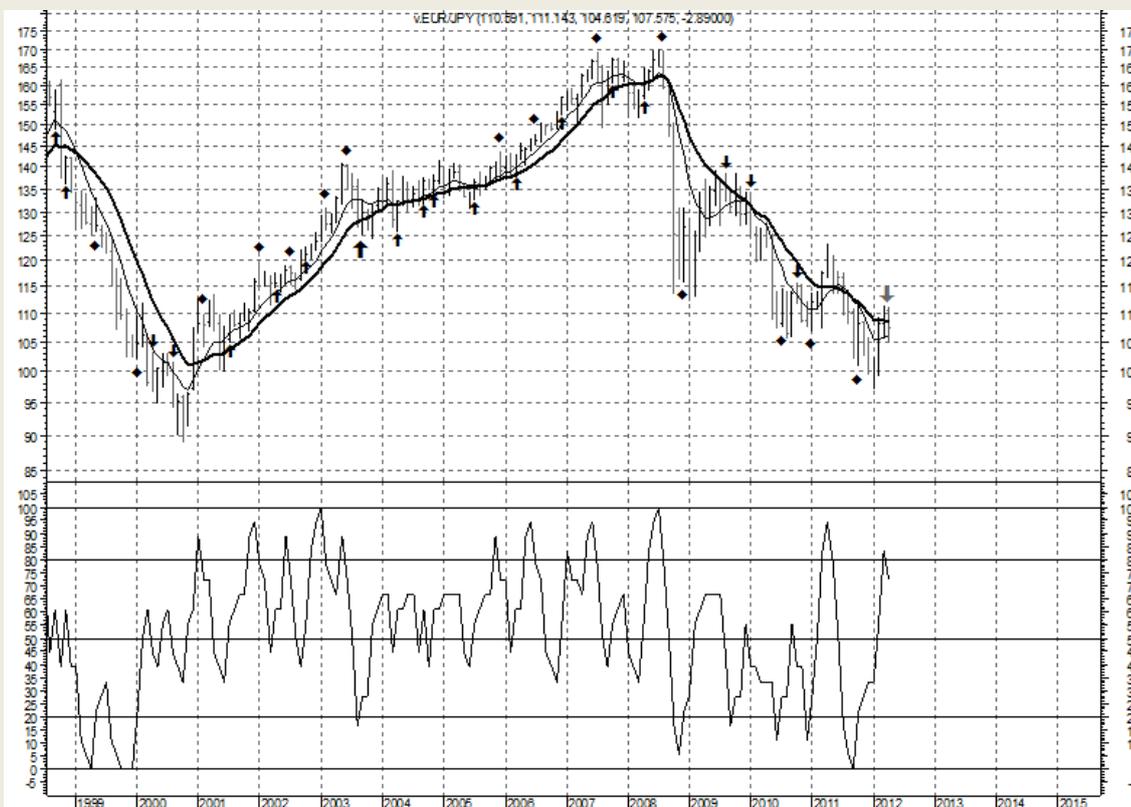
APPLE – Dati mensili – In basso il Fear/Complacency Index – Visualizzazione di tutti i tipi di segnali derivanti dai setup mensili



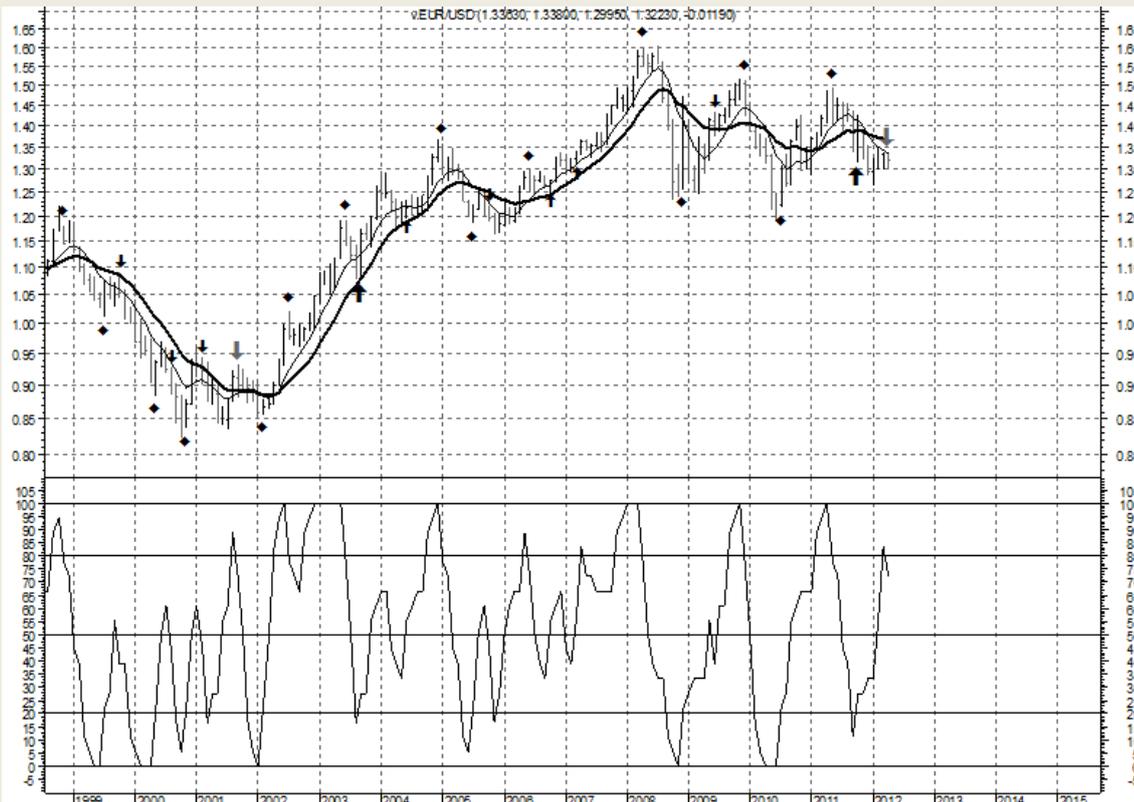
EUROSTOXX50 – Dati mensili – In basso il Fear/Complacency Index – Visualizzazione di tutti i tipi di segnali derivanti dai setup mensili



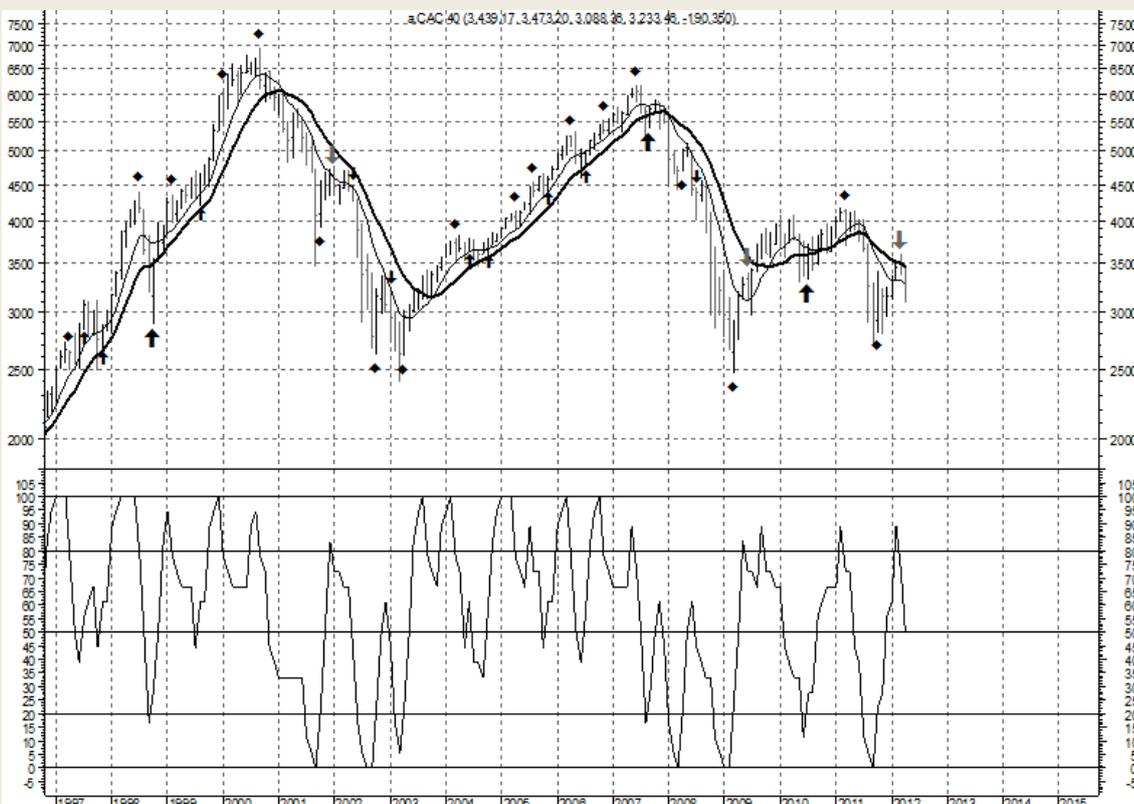
*Dow Jones Industrials – Dati mensili – In basso il Fear/Complacency Index – Visualizzazione di tutti i tipi di segnali derivanti dai setup mensili*



*EURO/YEN – Dati mensili – In basso il Fear/Complacency Index – Visualizzazione di tutti i tipi di segnali derivanti dai setup mensili*



*EURO/USD – Dati mensili – In basso il Fear/Complacency Index – Visualizzazione di tutti i tipi di segnali derivanti dai setup mensili*

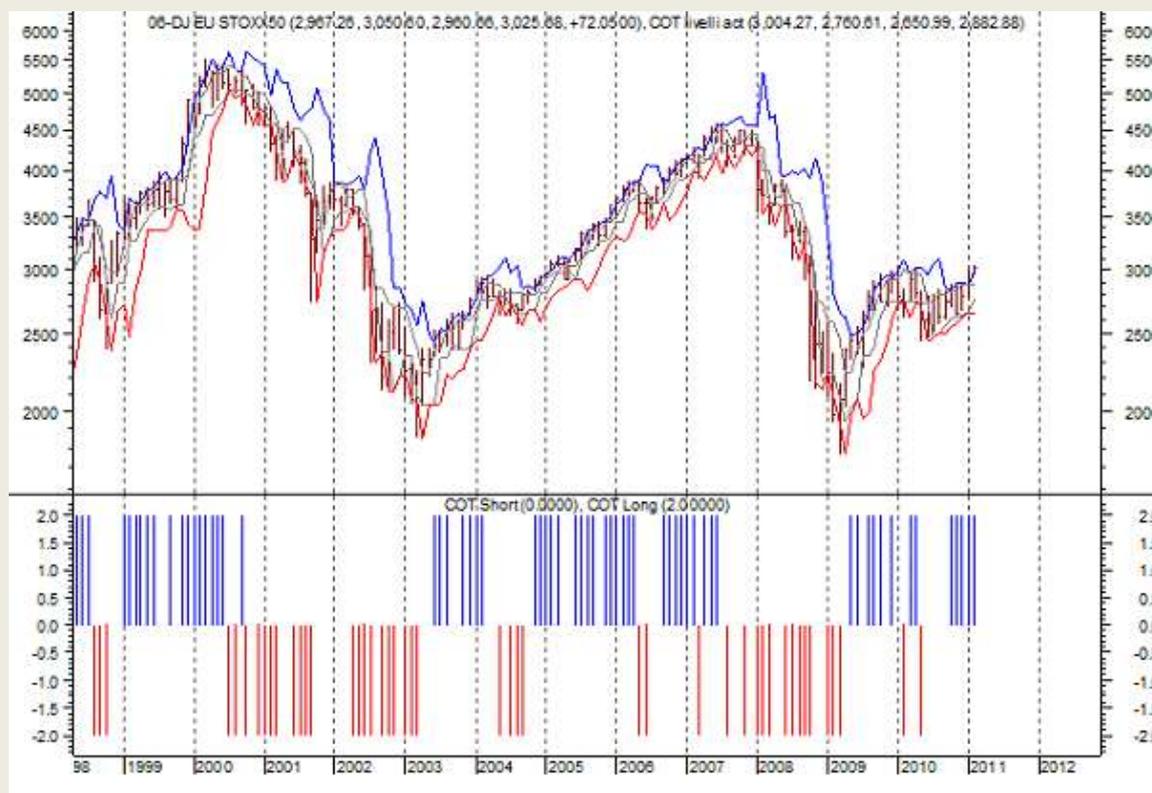


*CAC40 – Dati mensili – In basso il Fear/Complacency Index – Visualizzazione di tutti i tipi di segnali derivanti dai setup mensili*

## ALGORITMO "INVESTITORE DISCIPLINATO"

E' stato costruito – nella sua accezione iniziale - alla fine degli anni '80, per il trading valutario. La ragione per cui fu costruito era la necessità di uno strumento proprietario, che nessun altro potesse imitare o copiare e che includesse sia un concetto trend following, che un concetto di riaggiustamento interno (il che includeva tutte le statistiche che la grande maggioranza dei trader e degli investitori non segue). Il risultato fu questo indicatore, che è stato sempre utilizzato sul campo e proposto nei servizi di consulenza. Questo algoritmo fornisce la posizione del trend di mercato su qualsiasi arco temporale, con gli esatti livelli di cambiamento.

L'INVESTITORE DISCIPLINATO è un INDICATORE DI TENDENZA basato su un algoritmo che si adatta automaticamente alle mutate condizioni di volatilità e tendenza del mercato, del tutto indifferente all'arco temporale di utilizzo, e che indica il contesto di tendenza in cui si muove, su un determinato arco temporale, un determinato mercato (o una qualunque serie numerica). L'algoritmo ha due caratteristiche determinanti: la prima è una assoluta chiarezza nella determinazione della posizione del mercato e del contesto tecnico (rialzo, ribasso, neutrale) e dei livelli di prezzo toccati i quali la tendenza attuale cambia posizione; la seconda è la capacità pressoché unica di fornire in anticipo, ogni periodo per quello successivo (quindi: oggi per domani, questa settimana per settimana prossima, questo mese per il mese prossimo, questo trimestre per il trimestre successivo), i livelli precisi in cui l'algoritmo modificherà la posizione del trend. Questo permette all'utilizzatore di avere costantemente un punto di riferimento sia riguardo alla tendenza, che ai livelli in cui la stessa potrebbe modificarsi in modo momentaneo o duraturo nel periodo attuale e in quello successivo, inoltre su diversi archi temporali. L'individuazione dei livelli non avviene in alcun modo su base grafica ma solo attraverso una serie di calcoli basati sul range, sulla volatilità e sulle posizioni delle chiusure di un certo numero di periodi.



*In questo grafico mensile dell'ES50 vengono visualizzati: nella finestra in basso, la posizione del mercato definita dall'algoritmo: rialzo (blu), ribasso (rosso); l'assenza di barre indica una posizione neutrale; i livelli di entrata/stop/reverse del trend per il periodo in corso. Il mercato entra al rialzo quando viene toccata la linea blu e al ribasso quando viene toccata la linea rossa; esce dalla posizione di trend (à neutrale) quando viene toccata la linea di stop corrispondente. Si può notare come nei due Bear Markets 2000-2003 e 2007-2009 non vi siano mai stati segnali long e di come le fasi di crisi acuta (Twin Towers e Lehman) fossero state precedute di alcuni mesi da segnali short.*

Punti di forza:

- chiarezza assoluta nella identificazione della tendenza e dei livelli di cambiamento
- possibilità per l'operatore di conoscere in anticipo quali saranno i punti critici indicati dall'algoritmo sia per il periodo attuale che per il periodo successivo
- totale estraneità alle modalità consuete di identificazione del trend e a qualunque considerazione di tipo discrezionale

DEFINIZIONE – L' ID (Investitore Disciplinato) è un indicatore di trend quantitativo "regime-switching". "Indicatore di trend" significa che è strutturato per identificare il trend in base alle condizioni e alle caratteristiche peculiari di ogni momento di mercato; quantitativo significa che i suoi segnali sono basati su indicazioni di tipo matematico e statistico e non su indicazioni soggettive; "regime switching" significa che è tarato per autoadattarsi all'ambiente tecnico dominante e variare di conseguenza il metodo di calcolo dei livelli operativi.

L'indicatore ID privilegia la certezza del segnale e la stabilità della posizione in fase di trend rispetto al profitto massimo ottenibile. La costruzione algoritmica permette di conoscere sempre, in anticipo, su ogni mercato, su ogni arco temporale e senza possibilità di errore o di cattiva interpretazione i livelli di intervento dove il modello segnala il cambiamento di trend del mercato.

CARATTERISTICHE - Il modello può assumere tre posizioni :

L = Long - Rialzo o segnale di acquisto

N = Neutrale - Neutro o segnale di incertezza - pausa - attesa - ev. presa di profitto parziale

S = Short - Ribasso o segnale di vendita - mercato/titolo per il momento da evitare

IMPORTANTE - Il modello passa dalla posizione di partenza ad un'altra nel momento esatto in cui viene toccato il livello indicato nella casella corrispondente. Non esistono eccezioni a questa regola.

L'indicatore è applicabile, senza alcuna riottimizzazione, su qualunque mercato o arco temporale :

ID - SHORT TERM TREND (ST) = si basa su segnali weekly (non disponibile nei reports).

ID – MEDIUM TERM TREND (MT) = si basa su segnali monthly ; i livelli vengono aggiornati una volta al mese (la prima seduta operativa del mese solare).

ID – LONG TERM TREND (LT) = si basa su segnali quarterly (trimestrali).

ID – SECULAR TREND = si basa su segnali annuali.

NON REVERSIBILITA' DI UN SEGNALE NELLO STESSO PERIODO - Se viene toccato un punto di cambiamento del ID, il modello non potrà in nessun caso ritornare, durante lo stesso periodo, nella posizione operativa di partenza. La pubblicazione anticipata dei segnali (mese per mese) e questa regola eliminano alla base la possibilità di manipolazione artificiosa dei segnali.

Un titolo/mercato che da N (= Neutrale) è passato S (= Short) perchè ha toccato il livello corrispondente, per la settimana/mese in esame non potrà più, in alcun caso, ritornare nella posizione N o L.

Si potranno talvolta vedere durante il mese, nelle sezioni delle tabelle del LT o del MT, le posizioni affiancate da una freccia che indica che esse sono cambiate durante il mese in corso (es. : "→ ENTRY LONG" vuol dire che il segnale long è scattato durante il mese/trim. in corso).

## UTILIZZO DEI SEGNALI DELL'INVESTITORE DISCIPLINATO

Il modello ID è nato per fornire punti di controllo chiari all'interno dei nostri scenari strategici.

Il suo utilizzo ottimale, dal punto di vista del gestore e dell'investitore, è quello di poter effettuare una selezione dei mercati/titoli più interessanti tramite l'esame congiunto della posizione del modello su base LT (trim.) e MT (mensile) e di poter effettuare, programmare e regolare gli interventi operativi, specie le entrate e le prese di profitto.

Questo utilizzo, come spiegato di seguito, viene ulteriormente implementato attraverso una serie di segnali e di allerta estremamente chiari forniti sulla parte operativa del report. Questi segnali derivano dalla INTEGRAZIONE fra la metodologia di scenario, gli oscillatori utilizzati e la metodologia quantitativa (ID).

## UTILIZZO DELL' ID NELLA COSTRUZIONE E NELLA GESTIONE DI UNA POSIZIONE

**GESTORE / MONEY MANAGER / INVESTITORE** - Queste categorie di investitori ricercano profitti attraverso posizioni di un certo respiro temporale - L'operatività è intesa come investimento strategico selezionato sui mercati in fase positiva e, al loro interno, su quei titoli che si trovano in posizione L (o al massimo N) sul LT e sul MT e che sono forti.

**TRADER** - Può usare in entrambe le direzioni i segnali del ID sul Medium Term Trend (MT) - Questi segnali hanno un valore operativo particolare quando arrivano in coincidenza con una analoga posizione del LT Trend (Short + Short o Long + Long) - Questi sono i casi migliori, per gli investitori esperti, per operare tramite opzioni o warrants o per aprire strategie su più titoli in posizioni divergenti (long sui titoli forti e short su quelli deboli).

**AZIONI - STRATEGIE DI "SPREAD"** - Le strategie di "spread" (= long su uno o più titoli forti di un settore o mercato forte + short di uno o più titoli deboli di un settore o mercato debole) sono particolarmente indicate per gestire operativamente fasi di mercato laterale, di incertezza o di trading range. La posizione va gestita mantenendosi al rialzo su un paniere di titoli forti e usando i segnali e/o i livelli indicati sugli indici per operazioni di copertura (hedge) parziale o totale con i derivati, sempre nell'ambito del proprio mandato. Ricordarsi in proposito che i nostri studi indicano come la volatilità media dei singoli componenti (titoli) dell'indice sia doppia rispetto a quella dell'indice stesso (ad un -1% dell'indice spesso corrisponde una perdita media dei titoli del 2-2,5%).

## TECNICHE DI APPLICAZIONE OPERATIVA

La tecnica di base è quella di acquistare o vendere nel punto esatto dove scatta il segnale.

In realtà - facendo l'esempio di un segnale long - possono essere utilizzate tre tecniche collaterali di entrata :

- **Tecnica dell'entrata sul primo pullback**  
Talvolta, nello stesso periodo nel quale è stato generato il segnale o nel primo periodo successivo i prezzi ritornano per breve tempo al di sotto del livello di ingresso originale del modello. Questo "pullback" (= ritorno indietro) non solo non smentisce o nega il segnale, ma è spesso una buona occasione di entrata in posizione long ad un livello di prezzo più favorevole rispetto a quello del segnale originale.
- **Tecnica dell'entrata graduale**  
Posto 100 l'ammontare deciso per la nuova posizione, si entrerà per 50 al taglio del ID, e per l'altro 50 sul pullback successivo. In questo caso, se il mercato accelera subito si è già in posizione almeno per 50, se invece il mercato effettua un pullback si ha una ulteriore chance di ingresso, abbassando il prezzo medio di carico.
- **Tecnica del controtrend (o del supporto/resistenza)**

Questa tecnica si basa sull'osservazione statistica del fatto che il livello ID, per quanto calcolato solo su base quantitativa, molto spesso è corrispondente ad un livello visibile di forte supporto o resistenza. In un mercato che è già long si possono quindi aprire nuove posizioni al rialzo anche nei periodi successivi al segnale originario, sfruttando ogni correzione che porti il prezzo vicino al punto di stop (neutral). In questo modo si possono da un lato utilizzare operativamente al meglio il trend e il momentum inerziale di un mercato, e dall'altro - entrando vicino al punto di stop - si possono ridurre i rischi dell'operazione in modo considerevole.

## TECNICHE DI UTILIZZO DEL ID PER STRATEGIE CON OPZIONI O WARRANT

In generale questo tipo di strategie è consigliato esclusivamente a investitori esperti ed è indicato espressamente, quando opportuno, nel report.

N.B. – le strategie con opzioni sono estremamente complesse e rischiose. E' assolutamente sconsigliata ogni strategia, specie di vendita di opzioni allo scoperto, a investitori privati e/o non professionisti.

Va anche ricordato che il prezzo di questi strumenti è estremamente sensibile al fattore tempo e al fattore volatilità, quindi è necessario essere selettivi, pazienti e rigorosi sia per quello che riguarda i mercati/titoli su cui operare che nella selezione dei movimenti e dei punti di ingresso.

In linea generale, i livelli del ID rappresentano punti di cambiamento di trend e/o di accelerazione in una determinata direzione. Di conseguenza, essi possono essere anche usati per la miglior individuazione dello "strike price" ottimale per l'acquisto di una opzione. Vediamo brevemente le strategie:

Acquisto di opzioni "CALL" ("PUT") o warrant - E' indicato in tre casi :

(A) - Ipotesi di fuoriuscita al rialzo (ribasso) da una fase di trading range - Il trend è probabilmente NEUTRAL, e lo strike price ottimale sarà quello più vicino al livello di entrata LONG o SHORT.

(B) - Sfruttamento del trend o leverage durante una fase di mercato molto direzionale - Il modello è in posizione di trend direzionale (LONG o SHORT) - Se si ritiene che vi sia ancora sufficiente spazio per giocare una opzione nella direzione del movimento, la tecnica migliore è quella di entrare in acquisto dell'opzione desiderata sul primo ritracciamento, specie in caso di ritorno del prezzo vicino a un punto critico.

N.B. - Se il LT TREND è NEUTRAL, si può utilizzare come strike price ottimale quello più vicino al livello di LONG (trend rialzista) o SHORT (trend ribassista).

(C) - Ipotesi di individuazione di un minimo (massimo) con conseguente rovesciamento del trend - Lo strike price ottimale per provare una strategia controtrend con opzioni o warrant è il livello di stop o di reversal del ID.

## STRUMENTI DEL SITO

### TABELLE OPERATIVE

In questa sezione, costantemente presente e aggiornata nel sito e integrata a livello globale dalla MATRICE DI FORZA RELATIVA, sono indicate le strategie di fondo e le migliori opportunità operative.

QUADRO RIEPILOGATIVO aggiornato al:										19.05.2012				Livelli di cambiamento del trend		
RATING	19-mag	Var 2012	VAR	MT Trend	VAR	LT Trend	FCI MT	FCI LT	CM MT	CM LT	Forza relativa	Posiz. tecnica	Strategia suggerita	IN POSITIVO (LONG)	NEUTRALE	IN NEGATIVO (SHORT)
..SPMIB40	12048.90	-13.5%		SHORT		SHORT	17	61	Down	Tm	NEUTRALE	Ipervenduto MT	EVITARE	17002.30	15678.68	
..AZA	0.53	-26.8%		SHORT		SHORT	39	0	Tm	Tm	NEUTRALE		EVITARE	0.86	0.58	
..ANSALDO	5.85	-20.5%		SHORT		ENTRY SHORT	17	28	Down	Tm	MOLTO DEBOLE	Ipervenduto MT	EVITARE	8.06	7.52	
..ATLANTIA	10.33	-16.5%		SHORT		ENTRY SHORT	11	61	Down	Tm	NEUTRALE	Ipervenduto MT	EVITARE	13.90	12.09	
○ AUTOGRILL	7.18	-4.8%		ENTRY SHORT		SHORT	39	28	Down	Tm	MOLTO FORTE		EVITARE			
○ AZIUT	8.98	12.8%		NEUTRALE		NEUTRALE	50	61	Down	Up	MOLTO FORTE		EVITARE	8.17		5.19
○ BANCO POPOLARE	0.87	-12.9%		ENTRY SHORT		NEUTRALE	50	28	Down	Up	MOLTO DEBOLE		ATTENDERE			
○ BCCA MPS	0.21	-16.3%		SHORT		SHORT	17	28	Adv	Tm	MOLTO DEBOLE	Ipervenduto MT	EVITARE	0.40	0.33	
○ BCCA POP MILANO	0.34	9.8%		NEUTRALE		SHORT	17	39	Adv	Tm	NEUTRALE	Ipervenduto MT	EVITARE	0.49		0.29
○ BPER ROM	3.65	-34.1%		SHORT		SHORT	17	0	Tm	Tm	MOLTO DEBOLE	IPERVENDUTO MLT	EVITARE	6.32	5.40	
○○ BUZZI UNICEM	6.95	2.8%		ENTRY SHORT		NEUTRALE	50	61	Down	Adv	MOLTO FORTE		ATTENDERE			
○○ CAMPARI	5.29	2.7%		NEUTRALE		NEUTRALE	39	28	Up	Tm	MOLTO FORTE		ATTENDERE	5.62		4.92
○ DIASORIN	21.63	11.0%		NEUTRALE		SHORT	28	33	Up	Tm	MOLTO FORTE		EVITARE	24.54		
○ ENEL	2.36	-24.9%		SHORT		SHORT	0	6	Tm	Tm	NEUTRALE	IPERVENDUTO MLT	EVITARE	3.23	2.70	
○ ENEL GREEN POWER	1.21	-25.3%		SHORT		SHORT	0	0	Tm	Tm	DEBOLE	IPERVENDUTO MLT	EVITARE	1.71	1.38	
○ ENI	15.93	-0.5%		ENTRY SHORT		NEUTRALE	50	61	Down	Adv	MOLTO FORTE		EVITARE			
○ EXOR	15.49	-0.8%		ENTRY SHORT		SHORT	50	61	Adv	Tm	MOLTO FORTE		EVITARE			
○○ FERRAGAMO	16.35	62.6%		LONG		LONG	78	33	Adv	Adv	MOLTO FORTE		STRONG BUY		15.81	9.17
○ FIAT	3.35	-5.6%		ENTRY SHORT		SHORT	39	33	Adv	Tm	DEBOLE		EVITARE			
○ FIAT INDUSTRIAL	7.39	11.5%		NEUTRALE		NEUTRALE	44	61	Adv	Tm	MOLTO FORTE		ATTENDERE			7.03
○ FINMECCANICA	2.82	-1.3%		NEUTRALE		SHORT	50	28	Adv	Tm	NEUTRALE		EVITARE	4.12		2.56
○ GENERALI	8.72	-25.1%		SHORT		SHORT	17	28	Tm	Tm	MOLTO DEBOLE	Ipervenduto MT	EVITARE	12.24	11.63	
○○ IMPREGILO	2.86	19.5%		NEUTRALE		LONG	39	61	Down	Adv	MOLTO FORTE		ATTENDERE			2.31
○○ INTESA SANPAOLO	1.00	-22.9%		SHORT		SHORT	17	61	Down	Tm	MOLTO DEBOLE	Ipervenduto MT	EVITARE	1.58	1.36	
○○○○ LOTTOMATICA	14.46	24.5%		ENTRY LONG		LONG	61	56	Adv	Adv	MOLTO FORTE		STRONG BUY			
○○○○ LUXOTTICA	26.08	20.2%		LONG		LONG	50	61	Down	Up	MOLTO FORTE		STRONG BUY		25.67	23.66
○ MEDIASET	1.40	-34.7%		SHORT		SHORT	0	0	Down	Tm	MOLTO DEBOLE	IPERVENDUTO MLT	EVITARE	2.48	2.09	
○ MEDIABANCA	2.96	-33.4%		SHORT		SHORT	17	0	Tm	Tm	MOLTO DEBOLE	IPERVENDUTO MLT	EVITARE	5.47	4.38	
○ MEDIOLANUM	2.45	-18.5%		ENTRY SHORT		ENTRY SHORT	50	61	Down	Up	MOLTO DEBOLE		EVITARE			
○ PARMALAT	1.63	22.6%		NEUTRALE		SHORT	50	22	Adv	Tm	MOLTO FORTE		EVITARE			1.23
○○○ PIRELLI	8.58	31.8%		LONG		LONG	78	67	Adv	Down	MOLTO FORTE		STRONG BUY		8.01	6.28
○ PRYSMIAN	11.12	15.9%		NEUTRALE		NEUTRALE	50	28	Adv	Tm	MOLTO FORTE		EVITARE			10.28
○ SAIPEM	31.83	-3.1%		ENTRY SHORT		NEUTRALE	50	61	Down	Tm	FORTE		EVITARE			
○ SNAM RETE GAS	3.32	-2.6%		ENTRY SHORT		NEUTRALE	17	33	Adv	Tm	MOLTO FORTE	Ipervenduto MT	EVITARE			
○ STMICRO	3.67	-20.3%		ENTRY SHORT		SHORT	50	28	Down	Tm	MOLTO DEBOLE		EVITARE			
○ TELECOM ITALIA	0.76	-9.0%		ENTRY SHORT		ENTRY SHORT	44	61	Down	Tm	MOLTO FORTE		EVITARE			
○○ TERNIS	13.12	-8.1%		NEUTRALE		NEUTRALE	33	61	Down	Tm	MOLTO FORTE		ATTENDERE	16.45		2.58
○ TIRNA	2.69	3.3%		NEUTRALE		NEUTRALE	50	28	Adv	Tm	MOLTO FORTE		ATTENDERE	3.03		
○○ TOTO'S	80.05	27.0%		LONG		NEUTRALE	78	33	Adv	Tm	MOLTO FORTE		ATTENDERE		77.25	64.25
○○ JUBI BANCA	2.19	-30.9%		SHORT		ENTRY SHORT	0	61	Down	Tm	MOLTO DEBOLE	Ipervenduto MT	EVITARE	3.75	3.18	
○ UNICREDITO	2.43	-42.5%		SHORT		SHORT	11	0	Adv	Tm	MOLTO DEBOLE	IPERVENDUTO MLT	EVITARE	4.42	3.78	

LONG	5
SHORT	63
NEUTRALE	11

UP	2	4
ADV	15	5
DOWN	11	1
TM	4	11

UP	5%	10%
ADV	38%	13%
DOWN	43%	3%
TM	35%	75%

Tutte le nostre tabelle sono compilate INTEGRALMENTE IN AUTOMATICO ATTRAVERSO ALGORITMI PROPRIETARI. Esse non esprimono quindi "opinioni" discrezionali, ma indicazioni basate su modelli matematici e statistici. In questo senso, nei report possono saltuariamente essere espresse opinioni divergenti o integrazioni rispetto a quanto indicato dai modelli.

- RATING = Esprime il mix fra posizione del trend, forza relativa vs bmk e sostenibilità tecnica – va da 0 (min) a 4 (max)
- VAR 2012 = Indica la variazione percentuale rispetto al 31.12 dell'anno precedente
- VAR = La freccia accanto alla posizione tecnica di MT e di LT indica che la posizione è cambiata nel mese o nel trimestre in corso
- LONG = Posizione al rialzo già in essere. I livelli NEUTRALE e SHORT indicano i punti dove cambia il trend
- NEUTRALE = Posizione neutrale già in essere o entrata nel periodo in corso. I livelli LONG e SHORT indicano i punti di rientro in trend
- SHORT = Posizione al ribasso già in essere. I livelli NEUTRALE e LONG indicano i punti dove cambia il trend
- ENTRY LONG = Posizione al rialzo entrata nel periodo in corso
- ENTRY SHORT = Posizione al ribasso entrata nel periodo in corso
- FCI = Vengono segnalati i livelli del FEAR/COMPLACENCY INDEX a trimestrale e mensile. Area di ipercomperato >80 (rosso), area di ipervenduto <20 (giallo)
- CM = Posizione del COMPOSITE MOMENTUM di MT (Medio Termine) e LT (Lungo Termine) = Up (in salita e < 0) – Advancing (in salita e > 0) – Down (in discesa e > 0) – Terminating (in discesa e < 0)

- FORZA RELATIVA = Esprime la posizione attuale di forza relativa del titolo vs benchmark, in questo caso MSCI World EUR - Arco temporale di calcolo: medio termine (5 mesi)
- POSIZIONE TECNICA = Esprime eventuali eccessi tecnici di MT+LT del FC Index (ALTO RISCHIO, Ipercomperato MT, Ipervenduto MT, IPERVENDUTO MLT) – Quando non è presente non vi sono eccessi particolari.
- STRATEGIA SUGGERITA = Esprime una sintesi GENERATA IN AUTOMATICO dell'insieme dei nostri algoritmi (EVITARE, ATTENDERE, BUY, STRONG BUY). N.B. - La nostra scelta, rivolgendoci a investitori, è quella di non inserire su indici, titoli, bonds, commodities indicazioni di SHORT (VENDITA ALLO SCOPERTO – ACQUISTO DI ETF SHORT – ACQUISTO DI PUT – VENDITA DI FUTURES). Tutte queste casistiche vengono sintetizzate dall'indicazione "EVITARE". L'unica eccezione sono le valute e i cross, dove necessariamente una posizione al rialzo su una valuta implica una posizione al ribasso su un'altra.
- LIVELLI DI CAMBIAMENTO DEL TREND = Indicano i livelli dove cambia la posizione del trend di MT (mensile) durante il mese in corso. I livelli valgono fino all'ultima seduta del mese solare e si intendono MIT (Market If Touched, quindi scattano appena vengono toccati, senza necessità di altre conferme). La casella grigia indica la posizione attuale. Quando sono presenti due o tre caselle grigie, vuol dire che durante il mese scorso è già scattato un segnale diverso da quello del mese precedente (che viene aggiornato nella casella MT Trend). Quando scatta un segnale direzionale (LONG o SHORT), i livelli vengono riaggiornati a partire dalla prima seduta del mese solare successivo.

I riquadri in basso riepilogano il numero di titoli in posizione LONG, NEUTRALE, SHORT e il numero di titoli in posizione ciclica UP, ADVANCING, DOWN, TERMINATING, sia sul MT che sul LT.

LONG (L) = Il mercato è in trend rialzista - Il segnale LONG equivale all'apertura di una posizione al rialzo su titoli o contratti futures, oppure all'acquisto a termine di una valuta contro l'altra

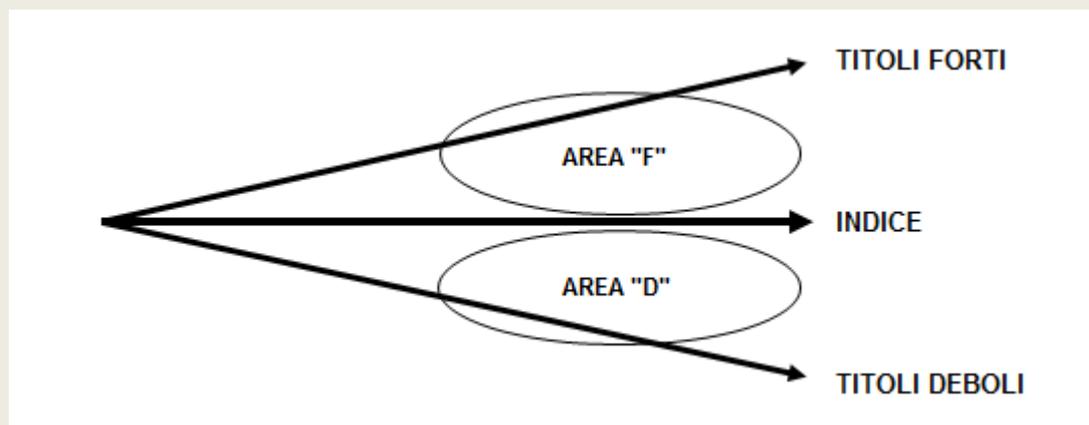
NEUTRAL (N) = Il mercato corregge o ha una pausa rispetto al trend precedente - Il segnale NEUTRAL indica l'opportunità di una chiusura parziale o totale della posizione - Chi non ha posizioni attende l'arrivo di un segnale direzionale (LONG o SHORT)

SHORT (S) = Il mercato è in trend ribassista - Il segnale SHORT equivale all'apertura di una posizione al ribasso su titoli o contratti futures, oppure alla vendita a termine di una valuta contro l'altra - Per l'investitore e per il gestore una posizione SHORT, specie sul Long Term Trend (MT), identifica un mercato o titolo da evitare o almeno da trattare con cautela e sottopesare

E' molto difficile che un movimento di un certo respiro e durata si sviluppi sempre nella stessa posizione direzionale (L o S) senza che, al suo interno, non vi sia almeno una o più fasi di pausa identificate da segnali N - In questo caso il segnale N monthly può indicare non una inversione ma solo una pausa nella salita, con l'effetto operativo di allerta e/o di profit taking.

## LA SELEZIONE DELLE OPPORTUNITA' ALL'INTERNO DEI TITOLI/SETTORI DI UN MERCATO - LA FORZA RELATIVA: CRITERI GENERALI E DEFINIZIONI

Il processo di allocazione su un mercato azionario non deve essere limitato alla semplice individuazione del trend dell'indice generale di riferimento. L'indice non è che la riduzione a media di una realtà profondamente disomogenea, formata dall'universo dei titoli di un mercato. Quasi sempre, una analisi più approfondita dei singoli titoli rivela opportunità e rischi di grande rilevanza e impatto operativo. Il nostro lavoro ha prodotto una serie di tecniche atte a individuare e sfruttare queste situazioni.



E' stato osservato che, indipendentemente dal trend (rialzo - neutro - ribasso) espresso da un determinato mercato azionario attraverso l'indice, i titoli e i settori di questo mercato tendono a dividersi stabilmente in due gruppi: TITOLI FORTI (= sovraperformanti) e TITOLI DEBOLI (= sottoperformanti).

Spesso i settori/titoli ritardatari e quelli vincenti (più forti) hanno buoni motivi per esserlo e restano tali a lungo. Questo implica che in una fase rialzista bisogna **COMPERARE I VINCENTI** mentre in una fase negativa la grande maggioranza dei singoli titoli performano peggio dell'indice.

### DEFINIZIONI

**FORZA RELATIVA** (applicata ai titoli/settori di un mercato azionario) - E' la misura della performance di un titolo o di un settore allo scopo di accertare se - con riferimento a un determinato arco di tempo - sia più forte, più debole o in linea rispetto all'indice. La filosofia generale, confermata dal nostro lavoro, indica che i titoli/settori più forti tendono a sovraperformare l'indice almeno per tutta la durata di una upleg, e sono operativamente i più adatti per sfruttare appieno le potenzialità, in termini di prezzo, di una fase rialzista.

**LEADERSHIP** - Durante la vita di un Bull Market è individuabile un gruppo di titoli, appartenenti a uno o più settori, i quali mantengono per tutta la durata della fase rialzista del ciclo un effetto trainante sul resto del mercato: questo effetto è denominato leadership. A fianco di questo gruppo-leader, durante le varie uplegs si alternano nel compito di forze trainanti certi settori o certi gruppi di titoli "forti". La durata media della fase di sovraperformance di un titolo/settore non leader va da una a due uplegs.

La ROTAZIONE SETTORIALE segue uno schema di base ben preciso all'interno del ciclo azionario di Lungo Termine. A seconda della posizione del ciclo, i settori tipici di ciascuna sequenza hanno probabilità molto maggiori di sovraperformare rispetto agli altri. Lo schema può essere variato da fattori (secolarità positiva o negativa di un settore e della sua forza relativa + ciclo di sviluppo economico), ma nella sua struttura non cambia e anzi serve da riconferma per la definizione della posizione ciclica di LT dei mercati azionari.

#### FRONT-END-OF EQUITY-CYCLE (primo terzo del ciclo)

- Bancari
- Assicurativi
- Utilities e TLC

#### MIDDLE-OF-EQUITY-CYCLE (parte centrale del ciclo)

- Consumi ciclici
- Tecnologia
- Industriali

#### BACK-END-OF-EQUITY-CYCLE (parte finale del ciclo)

- Materie prime e di base
- Energia
- Metalli e miniere

#### BEAR MARKET (parte discendente del ciclo)

- Consumi anticiclici
- Farmaceutici
- Singoli temi, leaders di forza relativa

Nell'ambito del nostro lavoro vengono usate - per indicare i vari gradi di forza di un titolo - cinque definizioni:

**MOLTO FORTE** - Indica un titolo la cui FR è in pieno trend positivo e sui massimi.

**FORTE** - Indica un titolo la cui FR è in trend positivo ma non sui massimi.

**NEUTRALE** - Indica un titolo la cui FR è in fase neutrale e sta performando in linea con il mercato.

**DEBOLE** - Indica un titolo la cui FR è in trend negativo ma non sui minimi.

**MOLTO DEBOLE** - Indica un titolo la cui forza relativa è in pieno trend negativo e sui minimi.

Un titolo **FORTE** o **MOLTO FORTE** tende spesso a battere il mercato in entrambe le direzioni: sale di più del mercato quando il mercato sale, e scende di meno (o non scende affatto) quando il mercato scende. Un titolo **DEBOLE** o **MOLTO DEBOLE** tende a sottoperformare il mercato, quindi a scendere di più nelle fasi negative e a salire meno in quelle positive.

### L'IMPATTO DELLA FORZA RELATIVA SULLE STRATEGIE OPERATIVE

1. La strategia essenziale è quella di mantenere il portafoglio sovrappesato sui titoli/settori forti, evitando o sottopesando titoli e settori deboli. Le nostre ricerche mostrano come l'uso disciplinato di una simile strategia, in un portafoglio azionario non ponderato (cioè composto da titoli con uguale peso), permetta senza sforzi una performance del 150% rispetto a quella fornita dall'indice (es.: perf. indice +30%, perf. portafoglio di FR +45%). N.B. - L'unica eccezione sono i rimbalzi all'interno di un Bear Market, dove (per le leggi fisiche dell'elasticità e dell'azione-reazione) a reagire con maggior forza sono proprio alcuni dei titoli che hanno perso di più, quindi che fino a quel momento erano i più deboli. In situazioni di elevata volatilità in entrambe le direzioni, ma più frequentemente al ribasso (es.: 2001-2, 2008-9) può difatti accadere che i titoli che hanno perso maggiormente rimbalzino con più forza a causa delle ricoperture sulle posizioni short: questo fenomeno può essere definito **REGOLA DELL'ELASTICO**. Una volta terminato il rimbalzo, il trend prevalente di forza relativa riprende.

2. La seconda strategia consiste nel monitorare quelle situazioni nelle quali la FR sta registrando le letture più basse dopo un prolungato periodo di sottoperformance. Tra queste, vanno selezionate (con le stesse tecniche di momentum usate per la definizione del trend) le situazioni in cui vi è una formazione rialzista

della FR da livelli molto bassi. Invariabilmente, queste sono le situazioni che possiedono la capacità di superare le influenze transitorie delle fluttuazioni di breve termine e di mantenersi in una fase di performance superiore alla media per tutto il periodo di una upleg intermedia (MT) o per un intero ciclo del mercato.

NOTA - Spesso l'incremento nella FR di un titolo precede la fase di accelerazione del prezzo del titolo stesso, fornendo un vantaggio strategico operativo essenziale. Si ritiene che questo dipenda dall'intervento delle "mani forti", che inizialmente procedono nell'ombra ad una accumulazione/rastrellamento del titolo.

#### TABELLA DELLA FORZA RELATIVA INCROCIATA DEI MERCATI AZIONARI

La Tabella della Forza Relativa dei mercati azionari visualizza i rapporti di forza, basati sui segnali dell'algoritmo Investitore Disciplinato, dei sette principali universi di investimento: ASIA – BRIC – EMERGENTI – EUROPA – AMERICA LATINA (LATAM) – USA – MONDO. La logica sottostante è sempre quella di SOVRAPPESARE le aree forti e SOTTOPEARE quelle deboli.

I trend di forza relativa tra le varie aree vengono definiti in base agli SPREAD tra gli indici, a valuta costante (quindi tenendo conto della forza/debolezza della valuta). Il ranking va da +2 (trend al rialzo) a -2 (trend al ribasso). La somma algebrica dei singoli ranking confluisce nella colonna a dx → TOT. Vengono indicati con le frecce nere/rosse i mercati piu' forti/deboli.

TABELLA DELLA FORZA RELATIVA INCROCIATA DEI MERCATI AZIONARI										
	WORLD	ASIA	BRIC	EMG	EUROPA	LATAM	USA		TOT	
WORLD		1	2	2	2	2	-2	WORLD	7	←
ASIA	-1		2	2	2	2	-2	ASIA	5	
BRIC	-2	-2		-2	-2	-2	-2	BRIC	-12	←←
EMG	-2	-2	2		2	2	-2	EMG	0	
EUROPA	-2	-2	2	-2		2	-2	EUROPA	-4	
LATAM	-2	-2	2	-2	-2		-2	LATAM	-8	←
USA	2	2	2	2	2	2		USA	12	←←

## GLOSSARIO TECNICO ESSENZIALE

**ACCUMULAZIONE** = è il processo di acquisto da parte delle "mani forti" che non si riflette immediatamente in una variazione di prezzo e trend. Ha luogo su un bottom ciclico. Quando l'accumulazione è terminata, prende corpo il kick-off iniziale della fase di inversione. A sua volta, l'aumento del prezzo genera un maggior interesse sul titolo. Da questo punto in poi, questi acquisti sono di tipo trend-following e sono motivati da una situazione che diviene via via chiaramente migliore nei fondamentali del mercato/titolo considerato. Tanto più alto è il prezzo, quanto più irrazionale diviene il comportamento di chi acquista. In termini tecnici è l'arco temporale nel corso del quale i prezzi fluttuano lateralmente precedendo un ampio movimento rialzista. Il movimento dei prezzi si evolve normalmente in caratteristiche configurazioni grafiche dette Bottom Congestion Patterns che costituiscono, in questo caso, dei modelli primari di inversione (Major reversal patterns) quali, ad esempio: Head & Shoulder bottom, Double & Triple bottom, Expanding bottom, Rounded bottom, ecc.

**BEAR MARKET (MERCATO ORSO o RIBASSISTA)** = fase di mercato caratterizzata da una tendenza primaria negativa. Si distingue in **SECULAR (SECOLARE O DI LUNGHISSIMO TERMINE)**, **MAJOR (PRIMARIO O DI LUNGO TERMINE)** e **MINOR (SECONDARIO O DI MEDIO TERMINE)**. Vedi anche "Metodologia".

**BULL MARKET (MERCATO TORO o RIALZISTA)** = fase di mercato caratterizzata da una tendenza primaria positiva. Le tipologie sono le stesse del Bear Market (vedi anche "Metodologia").

**BREAKDOWN** = termine utilizzato per indicare il perforamento di significativi livelli di Supporto delimitanti aree di Congestione o linee di tendenza (Trendlines) rialziste.

**BREAKOUT** = termine utilizzato per indicare il perforamento al rialzo di livelli di Resistenza delimitanti aree di Congestione o di linee di tendenza (Trendlines) ribassiste.

**BUYING CLIMAX** = situazione di mercato che identifica una zona di prezzi nell'ambito della quale, data l'inclinazione della salita precedente, e' da ritenere molto rischioso procedere a nuovi acquisti. L'area di B.C. può essere estesa oppure ridotta, come nel caso di uno "spike top" (vedi).

**CANALE** = fluttuazione dei prezzi, ascendente o discendente, compresa in un'area delimitata da una linea di tendenza e da una retta parallela al Trend. Si distinguono **CANALE ASCENDENTE** (Uptrend Channel, Upper Channel) e **CANALE DISCENDENTE** (Downtrend Channel, Lower Channel).

**CONGESTIONE** = fase di mercato laterale in cui non si verificano apprezzabili variazioni.

**CONSOLIDAMENTO LATERALE** = arco temporale nel corso del quale i prezzi fluttuano lateralmente nell'ambito di un ampio movimento rialzista, determinando una battuta di arresto del trend. Il movimento dei prezzi si evolve normalmente in configurazioni grafiche dette Bull Consolidation (o Continuation) Patterns; tra i più comuni modelli di consolidamento (o di assestamento) si citano: Triangoli, Flags, Wedges e Rettangoli.

**DAILY** = giornaliero (es.: **DAILY RANGE** = range giornaliero, cioè escursione compresa tra massimo e minimo del giorno)

**DERIVA** = fase in cui, dopo una spinta piuttosto lunga del mercato in una direzione (es.: al rialzo), il momentum comincia a muoversi in senso opposto (es.: ribasso) prima del prezzo, anticipandone l'inversione. Vedi anche la sezione oscillatori.

**DIREZIONALITA'** = indica il grado di intensità e di persistenza di un mercato. Quando è alta è indice di trend forte; quando è bassa è indice di trend incerto e/o di trading range e congestione.

**DISTRIBUZIONE** = è il processo di vendita da parte delle "mani forti" che non si riflette immediatamente in una variazione del prezzo e del trend. Ha luogo su un top ciclico. Quando la distribuzione è terminata, prende corpo il kick-off iniziale della fase di inversione. A sua volta, la diminuzione del prezzo genera un maggior timore sul titolo. Da questo punto in poi, queste vendite sono di tipo trend-following, e sono motivate da una situazione che diviene via via chiaramente peggiore nei fondamentali del mercato/titolo considerato. Tanto più basso è il prezzo, quanto più irrazionale diviene il comportamento di chi vende.

**DIVERGENZA** = circostanza in cui prezzo ed oscillatore non manifestano tendenze simili, ovvero il secondo non conferma i nuovi massimi (in un trend rialzista) o i nuovi minimi (in un trend ribassista) del primo. L'importanza della divergenza è funzione della sua grandezza ed estensione temporale. Può esistere - nei trends molto forti - una successione di più divergenze.

**DOWNTREND** = trend negativo o anche la linea di tendenza (**TRENDLINE**) che congiunge massimi relativi (resistenze) decrescenti.

**ELLIOTT WAVE THEORY** = teoria elaborata negli anni '30 da Elliott su basi sia matematiche (Fibonacci) che comportamentali/psicologiche per spiegare organicamente gli andamenti del mercato azionario americano.

Nella sua accezione originaria, questa teoria è applicabile solo ai mercati azionari per la loro natura secolare inflattiva; ora viene applicata a tutti i mercati, con i dovuti adattamenti. La base metodologica è la seguente: per un insieme di motivi i mercati si muovono in ondate (waves). Le spinte-impulso nella direzione del trend sono tre (onde [1],[3],[5]), intervallate da due correttive (onde [2],[4]); quando alla fine della [5] si è conclusa una spinta-impulso, parte un contromovimento correttivo in tre ondate (A,B,C). A sua volta, ogni sottospinta è suddivisa al suo interno alla stessa maniera (impulso [1]...[5], correzione A-B-C). Regole base:

1) le caratteristiche delle onde correttive [2] e [4] si alternano (se la [2] è una correzione semplice [A-B-C], la [4] sarà una correzione più complessa e viceversa; se la [2] è una correzione secca, la [4] sarà morbida e/o laterale, e viceversa).

2) l'onda [3] è di solito la più lunga ed estesa spinta-impulso del trend; in nessun caso può essere la più corta rispetto sia alla [1] che alla [5]. Accade a volte che l'onda più estesa sia la [5], specie nei mercati delle commodities, o quando il trend è molto forte e termina con uno "spike".

3) la lunghezza tra le varie onde impulso è regolata dai rapporti di Fibonacci tra un'onda e quelle che la precedono (0.618, 1, 1.382, 1.618, 2, 2.382 ecc.); ma soprattutto, e più importante operativamente, anche le correzioni sono regolate dai rapporti di ritracciamento di Fibonacci (0.382, 0.5, 0.618, 0.786, 1).

Per ulteriori approfondimenti, assolutamente necessari data l'estrema strutturazione della teoria, rimandiamo alla relativa bibliografia.

**ESTENSIONE** = fase di mercato in cui, al culmine di un trend molto forte, i prezzi continuano a muoversi nella direzione primaria mentre il momentum (XTL) si muove lateralmente. Indica un prolungamento nella fase di distribuzione (se il trend è rialzista) o di accumulazione (se il trend è ribassista) del mercato. Spesso questa è la fase del trend caratterizzata da maggior emozionalità.

**FAN LINES** = linee di tendenza tracciate a ventaglio con inclinazione via via minore, con origine in un unico punto (origine del trend). Spesso usate quelle di Fibonacci (38-50-62%).

**FORZA RELATIVA** = l'analisi dell'andamento del rapporto tra un mercato e un altro, tipicamente tra un titolo e l'indice di riferimento (es.: Fiat diviso MIB). Quando la FR è in salita indica che il titolo sovraperforma il mercato, e viceversa. E' un elemento essenziale nel processo di allocazione del portafoglio.

**GAP** = situazione di mercato per la quale il livello di minimo odierno risulta superiore al livello del massimo registrato precedentemente (Gap Up), oppure per la quale il livello di massimo risulta inferiore al livello del minimo della seduta precedente (Gap Down). Oltre i gaps giornalieri si registrano inoltre quelli settimanali e mensili, determinati ponendo a confronto i rispettivi livelli massimi e minimi. I Gaps si distinguono in:

- Common (o Area) Gap - si registra nell'ambito di aree di congestione e non è particolarmente significativo.
- Breakaway Gap - si registra in occasione della fuoriuscita da aree di congestione o di perforamento di linee di tendenza rafforzando l'efficacia del movimento.
- Runaway Gap - si registra nell'ambito della fase di accelerazione un movimento.
- Exhaustion Gap - si registra in fase di esaurimento di tendenza. L'immediata ricopertura del gap segnala l'avvenuta inversione di tendenza. Se accoppiato a un gap di segno opposto, crea l'"Island reversal".

**INSIDE DAY (WEEK, MONTH)** = periodo caratterizzato da un range completamente contenuto all'interno di quello del periodo precedente.

**IPERCOMPRAO (OVERBOUGHT)** = situazione di mercato caratterizzata da una eccessiva pressione della domanda che prelude ad una correzione ribassista. E' misurata dagli oscillatori ed in particolare dall'RSI - Relative Strength Index (in questo caso individuata da valori superiori a 70 (max=100)).

**IPERVENDUTO (OVERSOLD)** = situazione di mercato caratterizzata da una eccessiva pressione dell'offerta, che spesso prelude ad una correzione rialzista. E' misurata dagli oscillatori ed in particolare dall'RSI (in questo caso individuata da valori dell'indice inferiori a 30 (min=0)).

**ISLAND REVERSAL (TOP, BOTTOM)** = modello di rovesciamento di tendenze nell'ambito del quale un periodo - o gruppo di periodi - è separato dal movimento precedente e seguente da gaps.

**KEY REVERSAL DAY (WEEK, MONTH)** = seduta (o escursione settimanale o mensile) nel corso della quale si registra un nuovo massimo (minimo) seguito da una chiusura inferiore (superiore) al minimo (massimo) del periodo precedente. Rappresenta spesso un potente segnale di inversione della tendenza in atto.

**LONG** = posizione operativa detta anche rialzo, dove l'operatore/investitore compra con lo scopo di rivendere a prezzi più alti.

**MIDRANGE (MIDDLE RANGE)** = punto mediano dell'escursione (= (High + Low)/2).

**MOMENTUM** = grado di forza di un mercato.

**MONTHLY** = mensile (es.: **MONTHLY RANGE** = range mensile, cioè escursione compresa tra massimo e minimo del mese)

**MCL = MONTHLY CLOSE** (chiusura mensile, ultimo prezzo dell'ultima seduta del mese solare)

**NECKLINE** = linea ideale di Supporto o di Resistenza il perforamento della quale completa tipiche formazioni di inversione (Head & Shoulders, Double e Triple Top o Bottom).

**OPEN INTEREST** = numero di contratti aperti al termine di ogni seduta operativa dei Futures Markets.

= elemento dell'analisi (visualizzato nei grafici come istogramma "MO", insieme all'oscillatore XTL [vedi]). Usato al fine di determinare in modo detrendizzato (cioè senza l'influenza delle variazioni di prezzo dovute a trend particolarmente ampi) il grado di ipercomperato o di ipervenduto e i punti di svolta.

**OUTSIDE DAY (WEEK, MONTH)** = periodo caratterizzato da un range esterno rispetto a quello del periodo precedente (massimo superiore + minimo inferiore).

**OVERLAP DAY (WEEK...)** = periodo caratterizzato da un'escursione sovrapposta per circa 3/4 al range precedente; segnala una stabilizzazione della tendenza in atto. Si definisce Not Overlap Day un'escursione sovrapposta per non più di 1/10 al range precedente; segnala un'accelerazione del movimento in atto.

**PIVOT POINTS** = livelli di massimo o di minimo relativo di un movimento; identificano significativi livelli di supporto o di resistenza o valori determinanti per l'individuazione dei retracement.

**RANGE** = escursione dei prezzi nell'ambito di una seduta operativa (o nel corso di una settimana o durante un mese).

**QUARTERLY** = trimestrale (es.: **QUARTERLY TREND** = trend trimestrale o Super Long Term Trend)

**REDISTRIBUZIONE** = arco temporale nel corso del quale i prezzi fluttuano lateralmente nell'ambito di un ampio movimento ribassista determinandone una battuta di arresto. Il movimento dei prezzi si evolve normalmente in caratteristiche configurazioni grafiche dette Bear Consolidation (o Continuation) Patterns; i modelli grafici sono i medesimi già citati a proposito delle aree di Accumulazione e Consolidamento.

**RESISTENZA (RESISTANCE LEVEL)** = livello di prezzo intorno al quale è probabile il concretizzarsi di una forte pressione di offerta in grado di contrastare un movimento rialzista.

**RETRACEMENTS** = ampiezza dei possibili movimenti correttivi. Tale valutazione si affida a classiche regole di misurazione (33-38%, 50%, 62-66%) derivanti dai lavori di Gann e di Elliott.

**REVERSAL** = seduta operativa (o escursione settimanale o mensile) nel corso della quale si registra un nuovo massimo (minimo) seguito da un livello di chiusura inferiore (superiore) a quello relativo alla seduta (settimana, mese) precedente. Può rappresentare un segnale di arresto o inversione della tendenza in atto.

**ROTAZIONE** = il processo di cambiamento di leadership all'interno di un mercato azionario.

**RSI** = indicatore di forza relativa, creato da Wilder. Tipicamente, misura il grado di forza ma anche di ipercomperato (tra 80 e 100) o di ipervenduto (tra 20 e 0) di un mercato.

**SELLING CLIMAX** = situazione di mercato che identifica una zona nell'ambito della quale è da ritenere rischioso procedere ad operazioni di vendita allo scoperto (posizioni "corte").

**SHORT** = posizione operativa detta anche ribasso, dove l'operatore/investitore vende a termine con lo scopo di ricomperare a prezzi più bassi.

**SPIKE** = periodo operativo caratterizzato da un'ampia escursione nella direzione del trend. Appare appunto sul grafico come una punta (spike). Il segnale costituisce l'accelerazione finale del movimento e prelude ad una correzione o ad una inversione (spike top/bottom).

**STOCASTICO (ST%)** = oscillatore che per la propria natura e costruzione serve ad identificare sia le situazioni di potenziale svolta nelle fasi laterali o di trading range, sia le occasioni di acquisto nei trends rialzisti e quelle di vendita nei trends ribassisti. Scala da 0 a 100, zone rosse sopra 80 e sotto 20. Come tutti gli oscillatori, durante un trend molto forte lo St% tende a rimanere in zona di eccesso (es.: sopra all'80 in un trend rialzista e sotto al 20 in un trend ribassista) per un tempo prolungato; quindi, non è corretto operare a priori in senso contrario fino a che non vi è una conferma da parte del prezzo (es.: segnale del COT). Una nota variante lenta dello stocastico, derivata dal ROC, è il KST% di Martin J. Pring.

**STOP LOSS** = livello di prezzo raggiunto il quale è necessario liquidare la posizione ("lunga" o "corta") ed assumere un atteggiamento neutrale. Il segnale deve essere sempre rispettato al fine di limitare le perdite.

**STOP & REVERSE (SAR)** = livello di prezzo raggiunto il quale puo' essere conveniente invertire direttamente la posizione assunta (da "lunga" a "corta" o viceversa).

**SUPPORTO (SUPPORT LEVEL)** = livello di prezzo intorno al quale e' probabile il concretizzarsi di una forte pressione di domanda in grado di contrastare un movimento ribassista.

**TARGET** = livello di prezzo a cui tende il movimento corrente (obiettivo di mercato).

**TRADING RANGE** = situazione di mercato per la quale il movimento dei prezzi fluttua lateralmente nell'ambito di una zona delimitata da un livello superiore (Resistenza) e da un livello inferiore (Supporto).

**TREND** = retta che identifica una tendenza in atto.

**TRENDLINE** = linea retta che unisce due o più punti di svolta (due minimi, due massimi). Quando unisce dei minimi si chiama **Trendline di supporto**, quando unisce dei massimi **Trendline di resistenza**.

**UPTREND** = trend positivo oppure la linea di tendenza (**TRENDLINE**) che congiunge minimi relativi (supporti) crescenti.

**VOLATILITA'** = componente essenziale insieme alla direzionalità del trend. Un mercato volatile è caratterizzato da escursioni (giornaliere, settimanali ecc.) più ampie rispetto alla propria media.

**WEEKLY** = settimanale (es.: **WEEKLY RANGE** = range settimanale, cioè escursione compresa tra massimo e minimo della settimana)

**WCL = WEEKLY CLOSE** (chiusura settimanale, ultimo prezzo del venerdì)

## L'AUTORE



Francesco Caruso, milanese, classe 1960, studi classici, laurea in Economia Aziendale alla Bocconi. Dirigente di un grande gruppo bancario e consulente per le strategie di investimento, ha ricoperto per oltre un ventennio importanti incarichi come asset manager in banche e società finanziarie italiane ed estere. Studioso ed esperto di mercati, money manager, blogger, docente di master e corsi professionali nonché analista finanziario pluripremiato a livello italiano (SIAT Award 2011, Leonardo d'Oro della Ricerca Finanziaria 1998 e 1999) e internazionale (John Brooks Award IFTA 2009), è il primo italiano ad aver ottenuto dall'IFTA - International Federation of Technical Analysis il Master of Financial and Technical Analysis, massimo livello mondiale per un analista tecnico. Collaboratore dei principali media finanziari e curatore di uno dei più visitati blog di borsa italiani, [www.francescocaruso.ch](http://www.francescocaruso.ch), attualmente redige il report per investitori Cicli & Mercati ([www.cicliemercati.it](http://www.cicliemercati.it)).