

«Tutto, nella vita e sui mercati si muove, in cicli»  
«Chi non impara dalla storia è condannato a ripeterla»

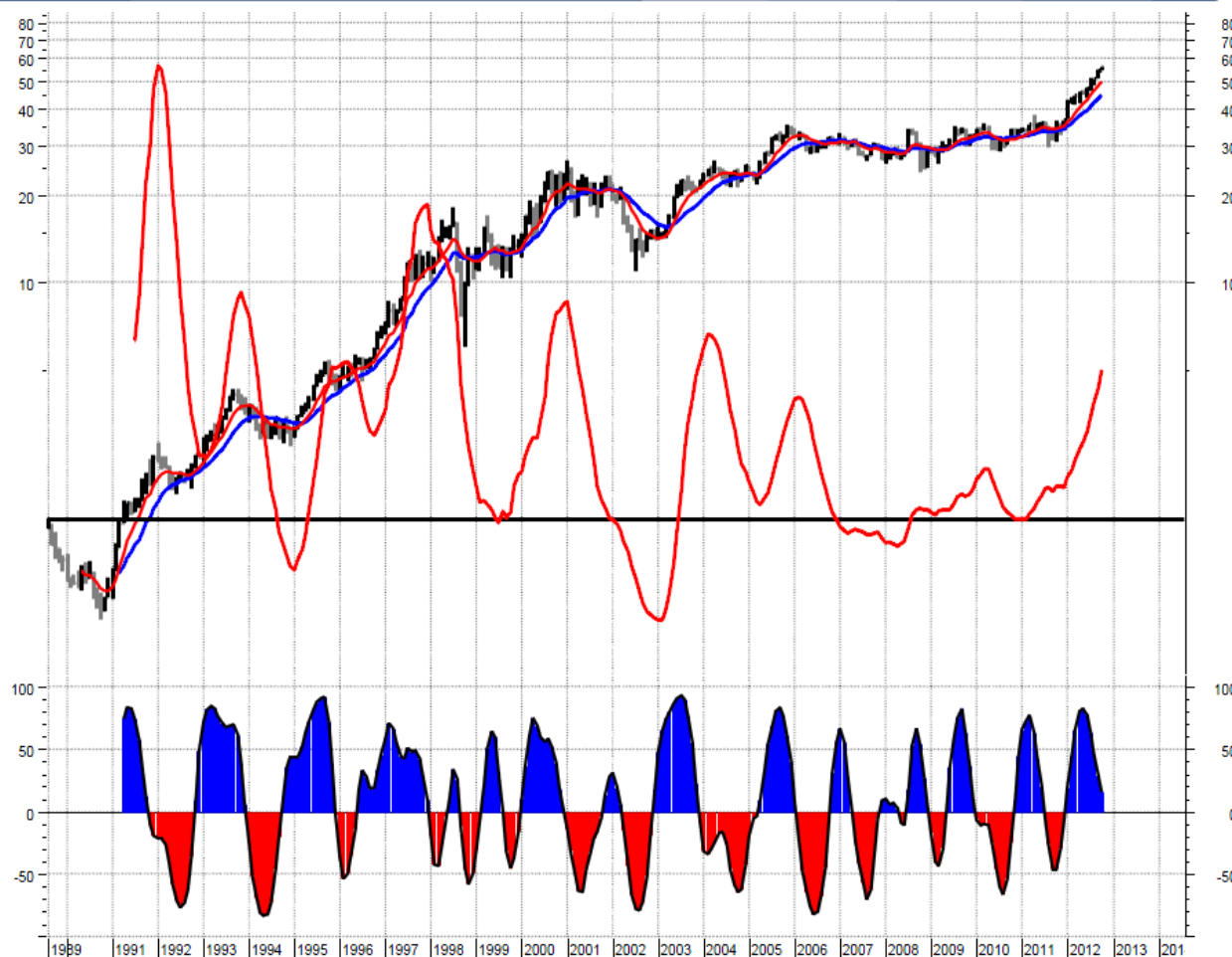


# 2012

## SETTORE BIOTECH – IL NUOVO LEADER GENERAZIONALE

### ML BIOTECH HOLDER (BBH.US) – FONDO-INDICE QUOTATO AL NYSE

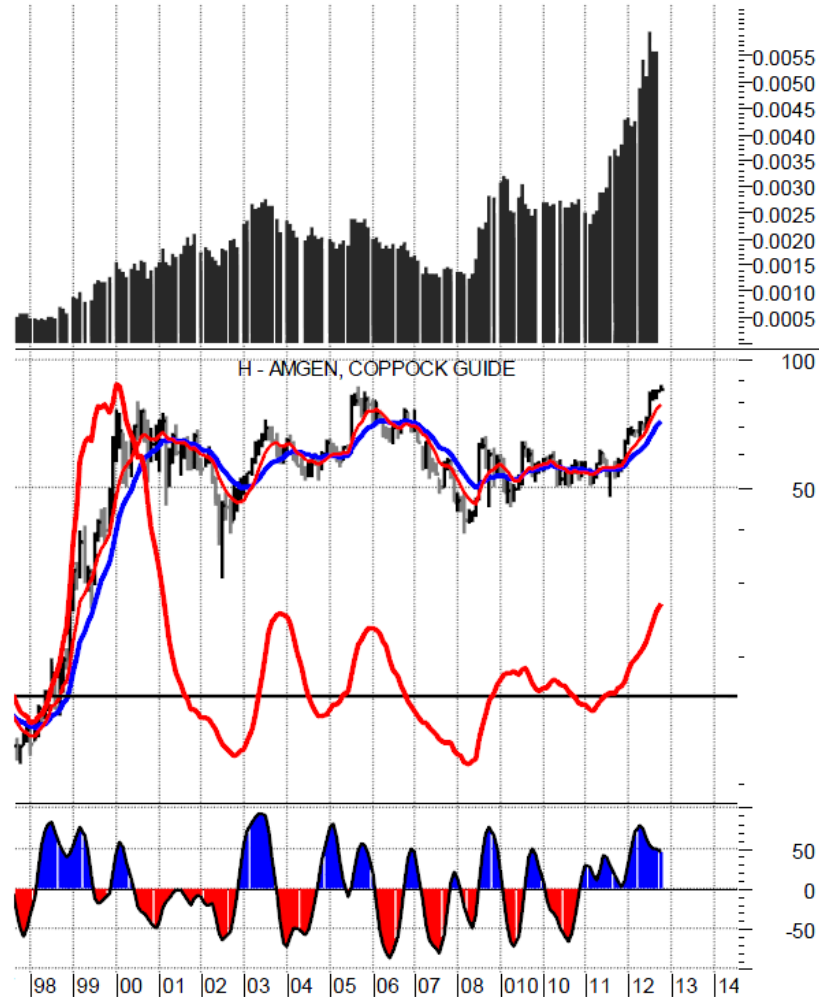
**COMMENTO** – QUESTO SETTORE, AL MOMENTO QUASI COMPLETAMENTE ASSENTE NEI PORTAFOGLI DEGLI INVESTITORI PRIVATI E ESTREMAMENTE SOTTOPESSATO NEI PORTAFOGLI ISTITUZIONALI (SPECIE IN QUELLI EUROPEI), È L'OVVIO VINCENTE DEI PROSSIMI 10+ ANNI E IL PIU' PROBABILE CANDIDATO AD ESSERE IL TEMA LEADER DEL PROSSIMO BULL MARKET GENERAZIONALE. ARRIVERÀ UN MOMENTO IN CUI LA DIFFUSIONE DI QUESTO SETTORE SARÀ A UNO STADIO MANIACALE ALMENO PARI A QUELLO DI INTERNET SUL TOP DEL 2000. LA SOLA STRATEGIA LOGICA SU QUESTO SETTORE, SORRETTA DA UNA FORMIDABILE SITUAZIONE BOTTOM-UP DEI SUOI COMPONENTI, È DI APPROFITTARE DI OGNI CALO E DI OGNI GIUNTURA CICLICA DI ACQUISTO PER INCREMENTARE LE POSIZIONI.



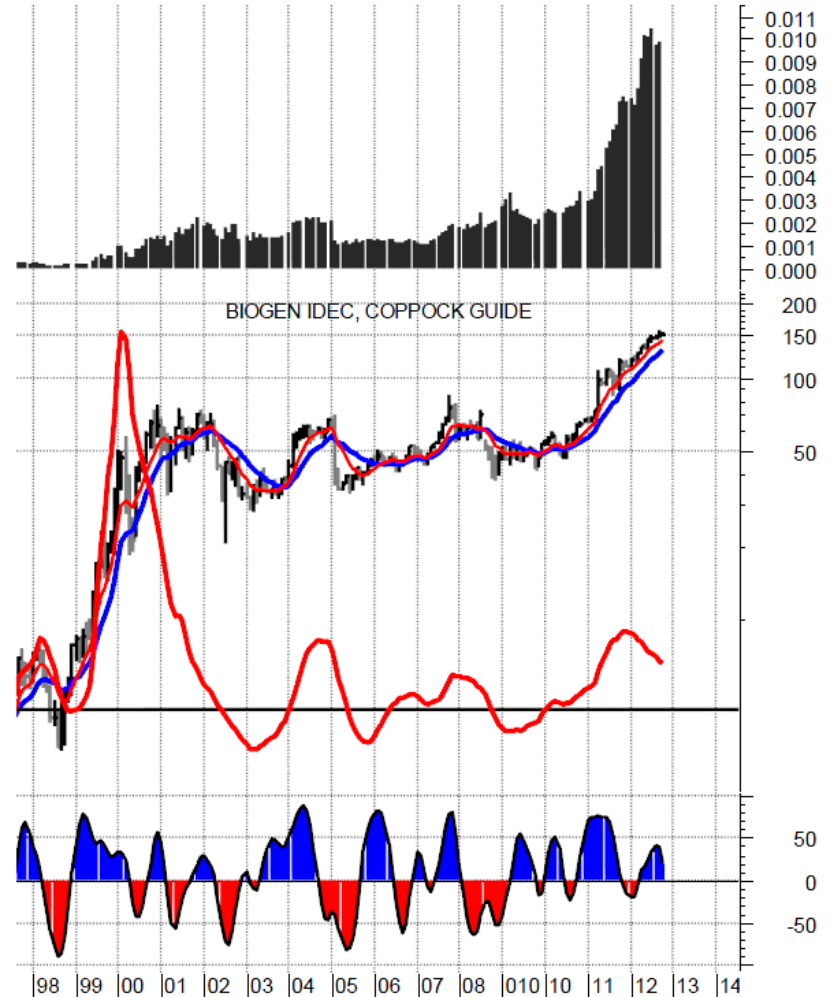
# INDICAZIONE → Biotech settore leader del rialzo USA – Q4 2012

## SETTORE BIOTECH – IL NUOVO LEADER GENERAZIONALE

### AMGEN



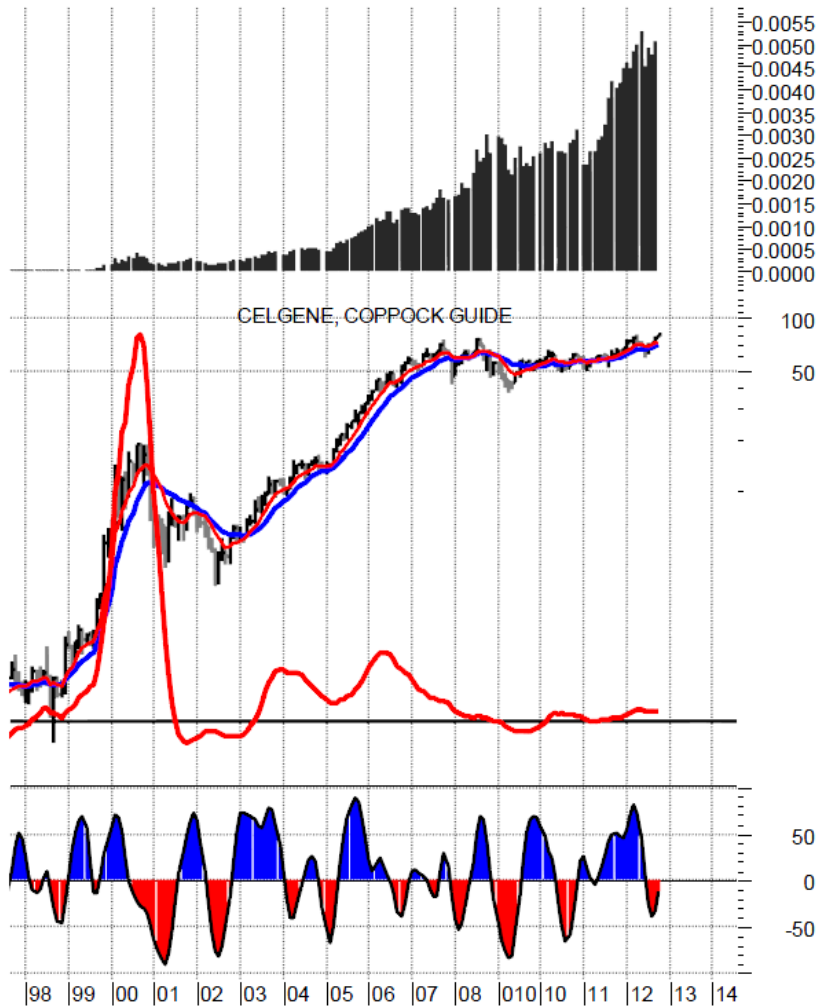
### BIOGEN



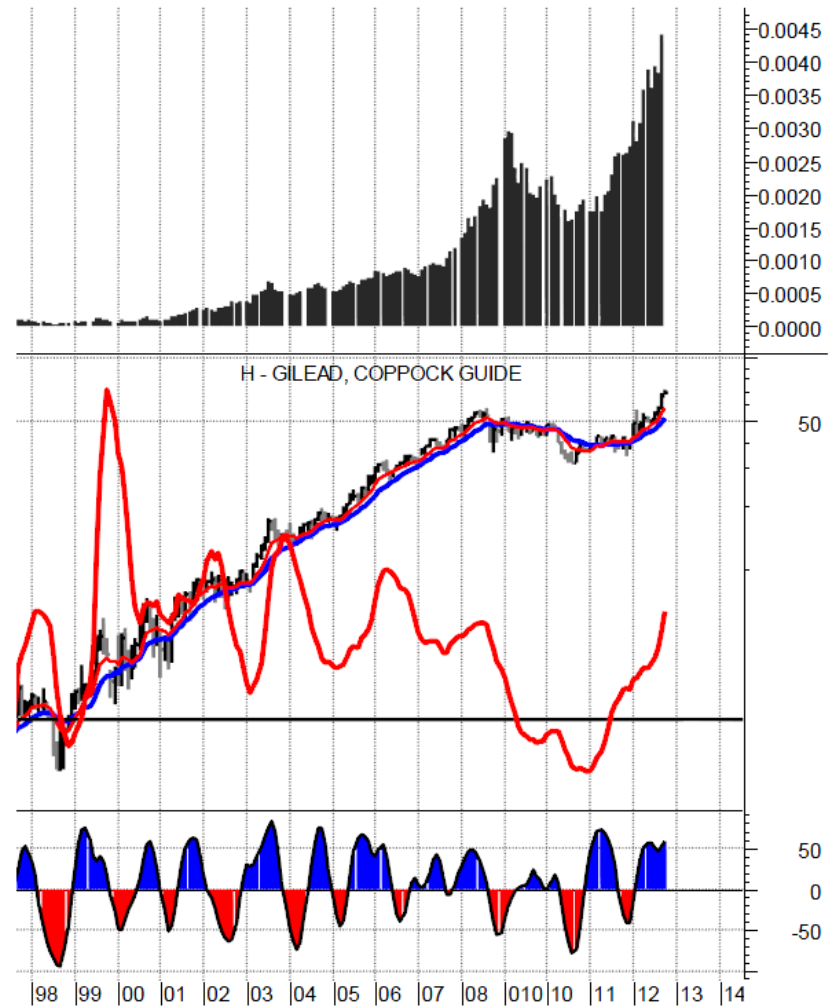
# INDICAZIONE → Biotech settore leader del rialzo USA – Q4 2012

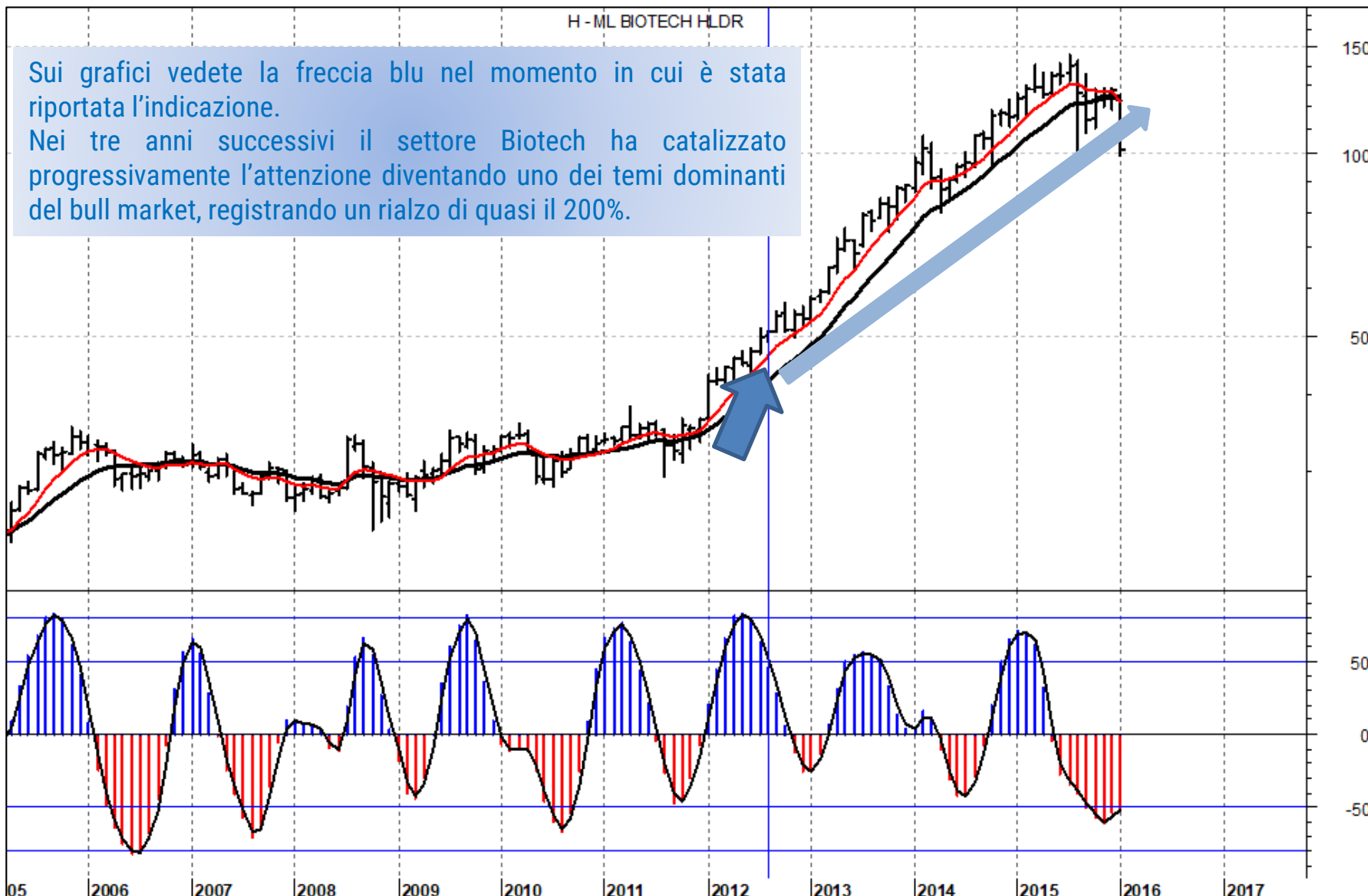
## SETTORE BIOTECH – IL NUOVO LEADER GENERAZIONALE

### CELGENE



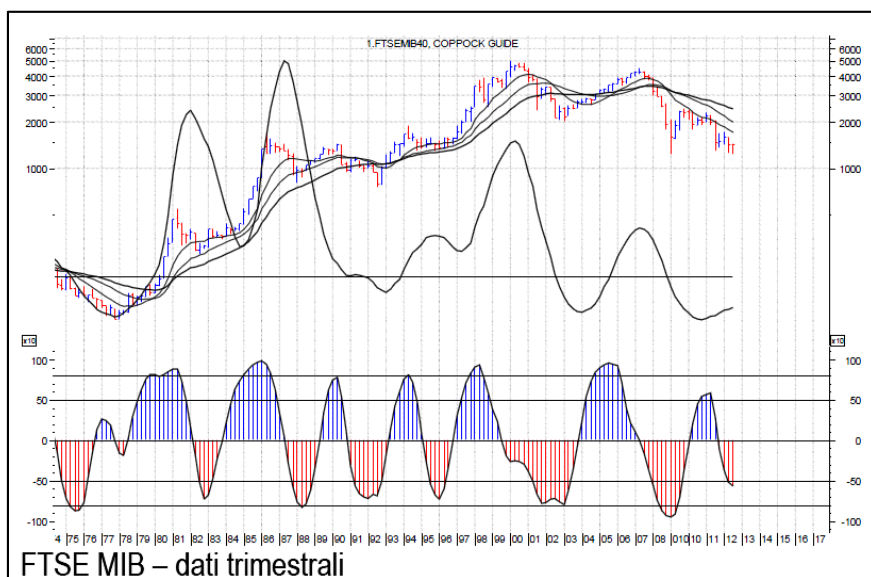
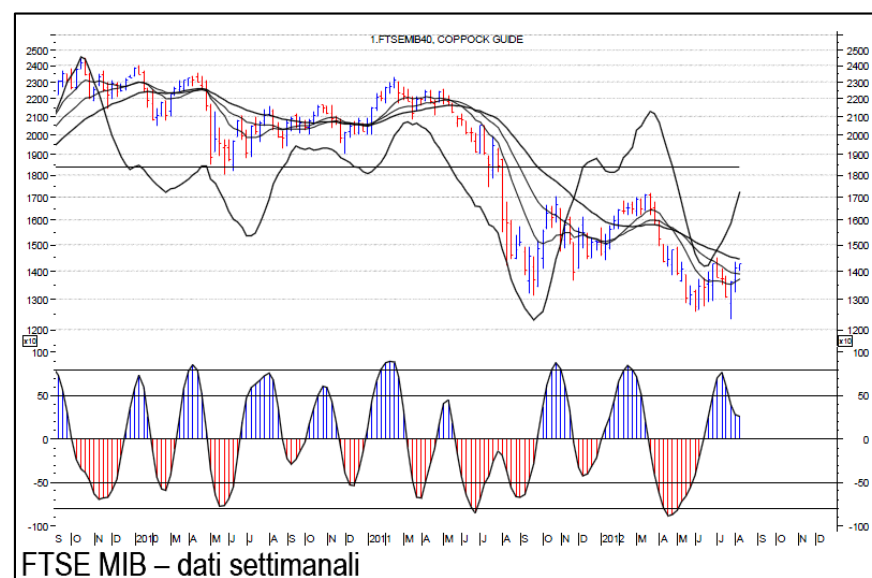
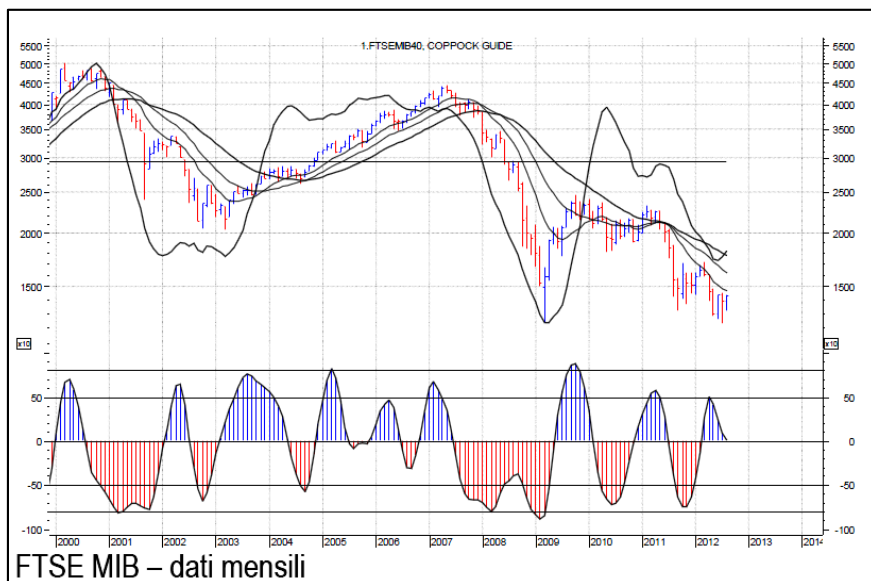
### GILEAD







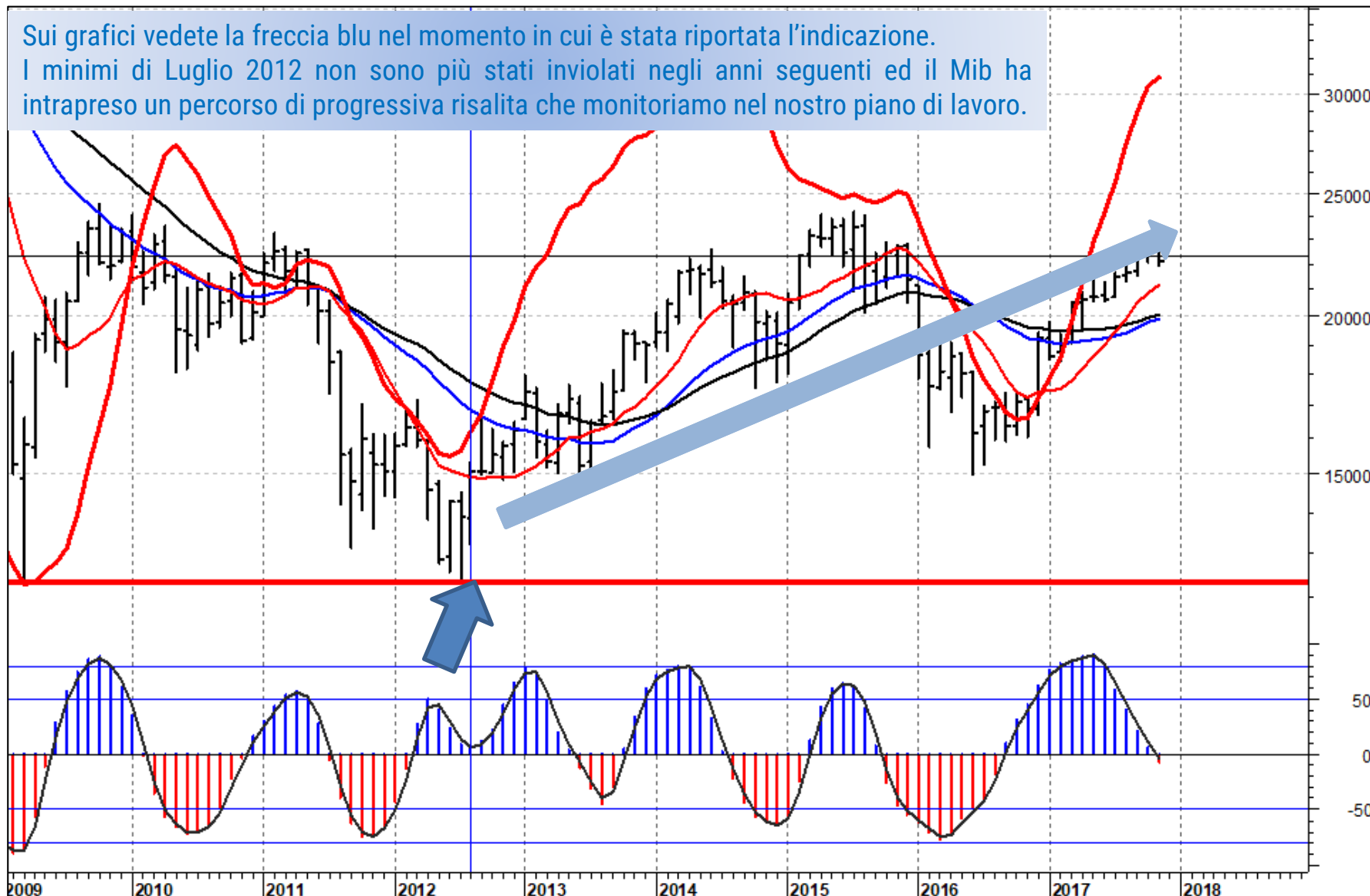
# INDICAZIONE → Minimo generazionale della borsa Ita – Monthly 08.2012



Il mercato italiano è stato ampiamente trattato nell'ultimo report trimestrale. La nostra opinione tecnica è che – se è vero che i grandi massimi hanno tra i presupposti uno scenario macro perfetto e uno scenario ciclico topping come nel 2000 e nel 2007 – in questo momento l'Italia è esattamente al perigeo di questo scenario, con uno scenario macro disastroso ma uno scenario ciclico bottoming.

Questo è solo un presupposto e non un segnale. La prima indicazione – necessaria ma non sufficiente - che qualcosa sul mercato italiano si sta muovendo sarebbe il superamento dell'area 14500-15000, che dovrebbe comunque essere accompagnato nel tempo da un rafforzamento negli spread contro BTP e contro gli altri mercati e da una evoluzione positiva a livello bottom-up, con una partecipazione nettamente maggiore e piu' strutturale di quella attuale al movimento rialzista.

Sui grafici vedete la freccia blu nel momento in cui è stata riportata l'indicazione. I minimi di Luglio 2012 non sono più stati inviolati negli anni seguenti ed il Mib ha intrapreso un percorso di progressiva risalita che monitoriamo nel nostro piano di lavoro.



# INDICAZIONE → Buy su BTP 10y-30y e High Yield – Monthly 08.2012

## Bonds - Fixed income

Come abbiamo già indicato in altre sedi, il nostro lavoro porta a indicare che – in termini di SECOLARITÀ – il periodo che viviamo è l'ultimo stadio di un ciclo deflazionistico iniziato nei primi anni '80. I nostri modelli ciclici, pur restando positivi (come da indicazioni concernenti lo Stadio 6 → vedi sopra) sui titoli decennali di USA e Germania, cominciano a mostrare segnali di tensione. I tassi a 10 anni sono crollati a una distanza senza precedenti dalla standard deviation (la linea rossa), a causa delle problematiche inerenti i debiti pubblici europei e la conseguente "corsa al Bund". E' chiaro che il ricorso dell'Europa e della BCE a una specie di piano TARP o TWIST (allungamento del debito con riacquisto della parte breve della curva) potrebbe lasciare per lungo tempo invariate le cose. Ma anche un semplice "return to the mean" dei tassi decennali implicherebbe una risalita nel 2013 a 2-2,40%, senza che venga minimamente messo in discussione il trend deflazionistico prevalente.

Tassi a 10y EUR

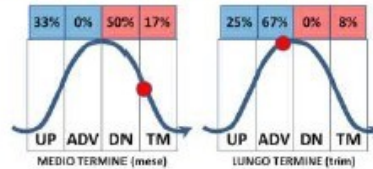


Tassi a 10y US



IL DECENNALE TEDESCO È IN CHIARA FASE DI OVERSHOOTING, CON LA POSSIBILITÀ DI UN DOPPIO TOP IN FIERI IN AREA 145-148. MA SOLO UNA

DISCESA STABILE SOTTO IL SUPPORTO DI 140 POTREBBE FAR PRESUPPORRE, DAL PUNTO DI VISTA TECNICO, LA CREAZIONE DI UN TOP DI MEDIO/LUNGO PERIODO E L'INGRESSO IN UNA FASE DI STABILIZZAZIONE LATERALE, GUIDATA DALLE POLITICHE MONETARIE DELLA BCE.



IN CONDIZIONI NORMALI, TUTTO QUESTO QUADRO INDICHEREBBE L'AVVIO DI UNA STRATEGIA DI GRADUALE ACCORCIAMENTO DELLA DURATION, COME INDICATO DALLO SCHEMA QUI SOTTO E PROVENIENTE DALLA MATRICE DEI MERCATI SUL NOSTRO SITO (INPUT: BONDS → STABILI + TASSI A BREVE → NEGATIVI).



IN CONDIZIONI DI DELIBERATA POLITICA ESPANSIVA A OLTRANZA COME QUELLE ATTUALI, CON OPERAZIONI DI RIACQUISTO E ALLUNGAMENTO DELLA DURATION DEL DEBITO (OPERAZIONE TWIST IN USA E INTERVENTI COSTANTI A MERCATO APERTO IN EUROPA), QUESTA SITUAZIONE VA LETTA IN MODO DIVERSIFICATO:

- ACCORCIARE LEGGERMENTE LA DURATION SUI MERCATI FORTI (GERMANIA, USA)
- MANTENERE UNA DURATION LUNGA SUI MERCATI DEL DEBITO CHE HANNO – COME ITALIA E SPAGNA – UNA PENDENZA DELLA CURVA ECCESSIVA E CHE QUINDI, NEL CASO DI STABILIZZAZIONE DELLA CRISI, PRESENTERANNO UN ORIENTAMENTO DEI BONDS LUNGI VERSO UNA PROGRESSIVA CHIUSURA DELLO SPREAD SIA CON IL RENDIMENTO A BREVE TERMINE CHE CON I BONDS "FORTI".

ACCORCIARE LA DURATION PREMATURAMENTE VORREBBE DIRE RINUNCIARE AL CARRY TRADE (= MAGGIOR FLUSSO DI INTERESSI) GENERATO DAI BONDS LUNGI RISPETTO A QUELLI BREVI, IN UN MOMENTO IN CUI – PER ESPLICITA DICHIARAZIONE – I TASSI A BREVE NON VERRANNO AUMENTATI NEI PROSSIMI MESI.

Una soluzione interessante puo' essere fornita dagli High Yield bonds, che potrebbero in questo momento presentare piu' valore anche rispetto ai bonds dei paesi emergenti, che negli ultimi mesi sono saliti moltissimo.

**IN CONDIZIONI DI DELIBERATA POLITICA ESPANSIVA A OLTRANZA COME QUELLE ATTUALI, CON OPERAZIONI DI RIACQUISTO E ALLUNGAMENTO DELLA DURATION DEL DEBITO (OPERAZIONE TWIST IN USA E INTERVENTI COSTANTI A MERCATO APERTO IN EUROPA), QUESTA SITUAZIONE VA LETTA IN MODO DIVERSIFICATO:**

- ACCORCIARE LEGGERMENTE LA DURATION SUI MERCATI FORTI (GERMANIA, USA)
- MANTENERE UNA DURATION LUNGA SUI MERCATI DEL DEBITO CHE HANNO – COME ITALIA E SPAGNA – UNA PENDENZA DELLA CURVA ECCESSIVA E CHE QUINDI, NEL CASO DI STABILIZZAZIONE DELLA CRISI, PRESENTERANNO UN ORIENTAMENTO DEI BONDS LUNGI VERSO UNA PROGRESSIVA CHIUSURA DELLO SPREAD SIA CON IL RENDIMENTO A BREVE TERMINE CHE CON I BONDS "FORTI".

**ACCORCIARE LA DURATION PREMATURAMENTE VORREBBE DIRE RINUNCIARE AL CARRY TRADE (= MAGGIOR FLUSSO DI INTERESSI) GENERATO DAI BONDS LUNGI RISPETTO A QUELLI BREVI, IN UN MOMENTO IN CUI – PER ESPLICITA DICHIARAZIONE – I TASSI A BREVE NON VERRANNO AUMENTATI NEI PROSSIMI MESI.**

Una soluzione interessante puo' essere fornita dagli High Yield bonds, che potrebbero in questo momento presentare piu' valore anche rispetto ai bonds dei paesi emergenti, che negli ultimi mesi sono saliti moltissimo.

ATTENZIONE – TUTTI I CONTENUTI DEI REPORT HANNO CONSIDERATI ESCLUSIVAMENTE COME ANALISI INDIPENDENTI DEI MERCATI, SVOLTA ATTRAVERSO METODOLOGIE CHE – PUR ESSENDO STATE AMPIAMENTE TESTATE ED ESSENDO BASATE SU MODELLI ALGORITMICI – NON FORNISCONO ALCUNA GARANZIA DI PROFITTO. IN NESSUN MODO E PER NESSUNA RAGIONE LE INDICAZIONI DI ANALISI POSSONO O DEVONO ESSERE CONSIDERATE COME SOLLECITAZIONE ALL'INVESTIMENTO.

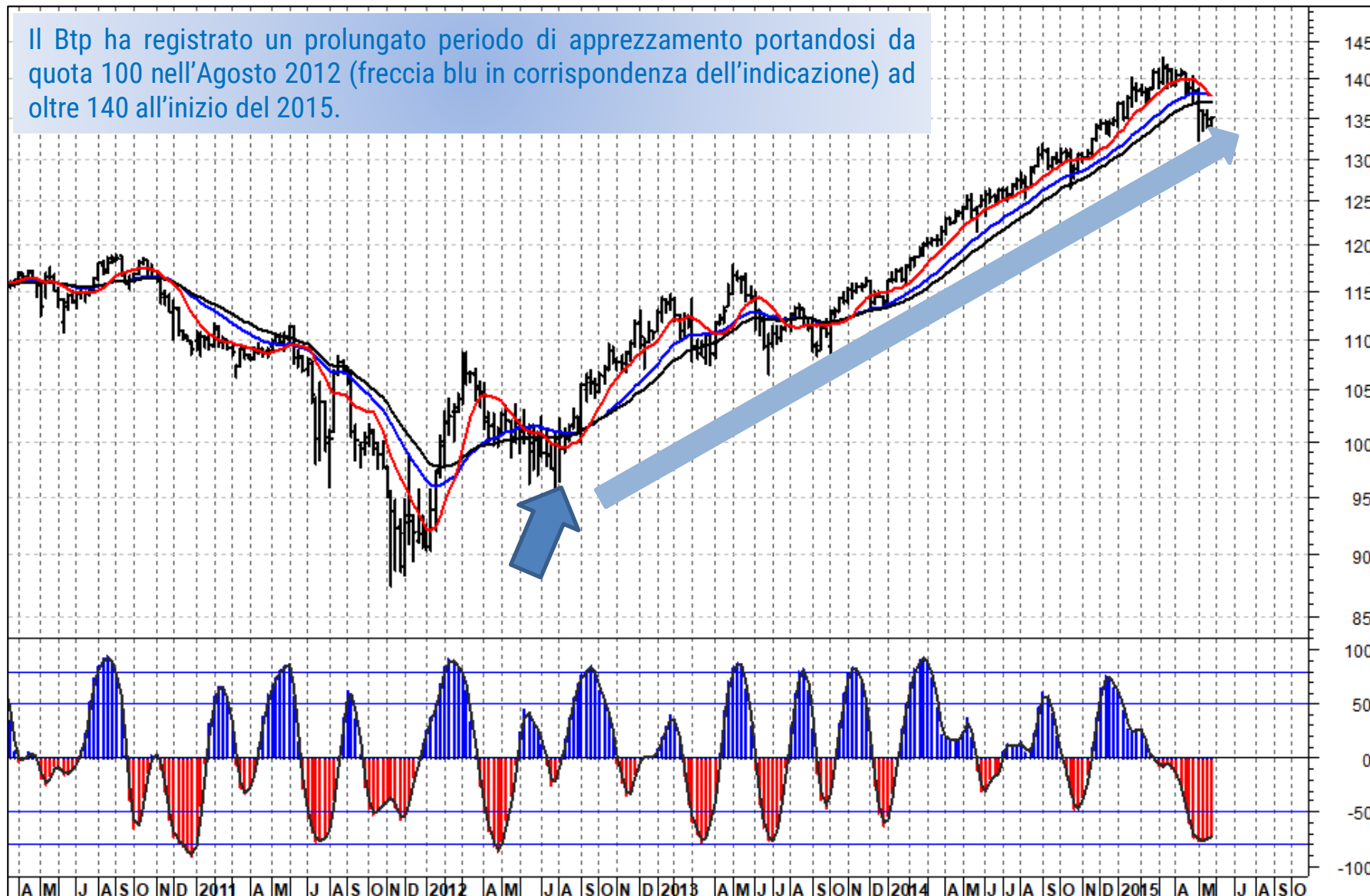
AGOSTO 2012

WWW.CICLIEMERCATI.IT

PAG 11



Il Btp ha registrato un prolungato periodo di apprezzamento portandosi da quota 100 nell'Agosto 2012 (freccia blu in corrispondenza dell'indicazione) ad oltre 140 all'inizio del 2015.



# INDICAZIONE → 4Q: Chiudere le posizioni sull'oro – Monthly 11.2012





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

#### Diritto di recesso

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

#### Copyright

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

#### Esclusione di offerta

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

#### Esclusione di garanzia

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

#### Responsabilità

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

#### Restrizioni

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

#### Condizioni del servizio

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

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

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

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

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

#### Tracciabilità e redistribuzione

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