

▶▶ SCRIPTA MANENT

Analisi indipendente per l'investitore evoluto

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



2014

INDICAZIONE Mantenere BTP e EMG Bonds → - Q2 2014

LA SITUAZIONE DEI TASSI DI INTERESSE E LA CONVENIENZA DEI BONDS: L'ESEMPIO DEL BTP ITALIA

Caratteristiche principali

- Durata: 4 o 6 anni
- Tasso reale annuo minimo garantito
- Cedole semestrali calcolate sul capitale rivalutato
- Recupero immediato dell'inflazione grazie alla rivalutazione del capitale corrisposta ogni sei mesi
- Capitale nominale garantito a scadenza, anche in caso di deflazione
- Premio Fedeltà per chi acquista all'emissione nella prima fase del collocamento e conserva il titolo fino a scadenza, riservato quindi ai risparmiatori individuali o soggetti affini

Punti focali per capire la convenienza:

1. Senza entrare nel merito del perché le banche centrali sono arrivate a questa politica dei tassi e di quali siano i loro veri obiettivi, diciamo che è impossibile fare una previsione dei tassi a 4-6 anni
2. Qui e ora: inflazione o deflazione? → disinflazione (I = 0.5%!!!)
3. Ci sono alternative migliori sul mercato per il risparmiatore? Non sui bonds a larga diffusione
4. Ci può essere un capital gain su questo prodotto? Vediamo:
 - a. Tassi a breve = 0%
 - b. Tassi decennali core area Euro = 1.5-2%
 - c. Tassi decennali BTP = 3.2%
 - d. Curva dei tassi (10y-3/6m) verso la fine ciclo si appiattisce (0-0.5%)
 - e. BCE pensa a tassi negativi, non a rialzi dei tassi
 - f. Probabile nella durata di vita di questi prodotti una convergenza verso 1.5-2.5% dei rendimenti di tutta la curva → possibilità di apprezzamento per i BTPI di nuova emissione marginali ma esistenti
 - g. Rischio di discesa: a 12-18 mesi veramente marginale e legato a un eventuale ritorno del rischio paese più che non ai tassi
5. Giudizio finale positivo → per la parte breve della curva è un prodotto conveniente

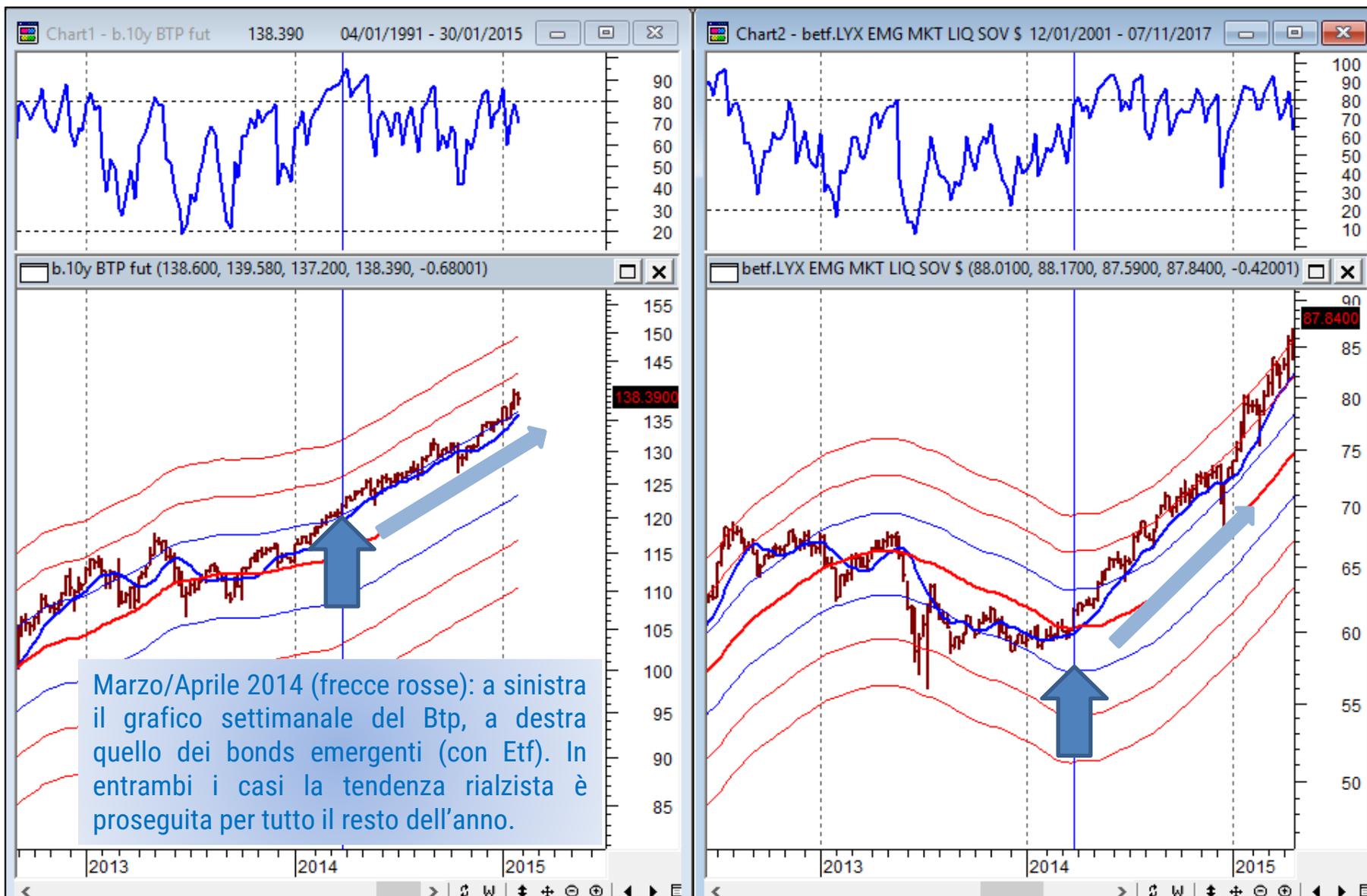
Un portafoglio diversificato dovrebbe tuttavia tenere presente che i due prodotti con il rendimento cedolare più elevato in questo momento sono EMERGING MARKET BONDS (rendimento del Lyxor ETF iBoxx \$ Liquid Emerging Markets Sovereigns > 7%) e HIGH YIELD BONDS (rendimento del Lyxor ETF iBoxx € Liquid High Yield 30 > 6.6%).

INDICAZIONE Mantenere BTP e EMG Bonds → - Monthly 03.2014

Bonds e reddito fisso

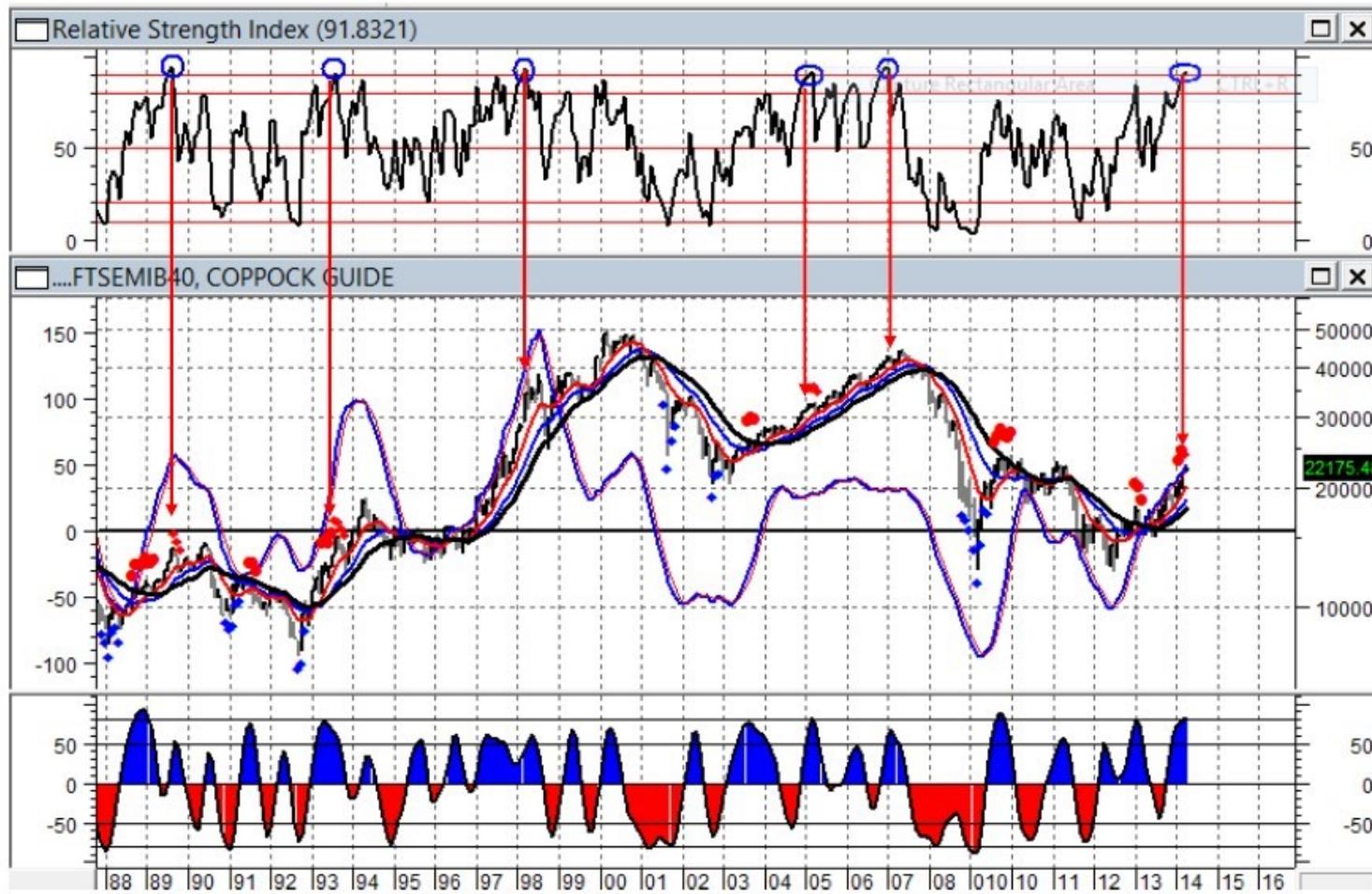
	RATING	Tipologia di trend primario e approccio operativo di base	Forza
..IT BTP	○○○○○	Fase rialzista - mantenere e/o acquistare su correzione	FF
..IT CCT	○○○○	Fase rialzista - forte ipercomperato - mantenere ma prendere profitto sugli strappi	FF
.Global CONV EUR	○○○○	Fase rialzista - forte ipercomperato - mantenere ma prendere profitto sugli strappi	FF
ISH EURO CORP BOND	○○○	Fase matura del rialzo - distribuzione - mantenere e/o acquistare su correzione	FF
LYX EMTS 05-07Y	○○○	Fase matura del rialzo - distribuzione - mantenere e/o acquistare su correzione	FF
LYX EMTS 07-10Y	○○○	Fase matura del rialzo - distribuzione - mantenere e/o acquistare su correzione	FF
LYX EMTS 15+Y	○○○	Fase matura del rialzo - distribuzione - mantenere e/o acquistare su correzione	FF
LYX EMTS GLOBAL BONDS	○○○	Fase matura del rialzo - distribuzione - mantenere e/o acquistare su correzione	FF
LYX EU CORP BOND A	○○○	Fase matura del rialzo - distribuzione - mantenere e/o acquistare su correzione	FF
..IT CTZ	○○	Fase matura del rialzo - distribuzione - forte ipercomperato - mantenere ma prendere profitto sugli strappi	FF
LYX EMTS 03-05Y	○○	Fase matura del rialzo - distribuzione - forte ipercomperato - mantenere ma prendere profitto sugli strappi	FF
LYX EMTS 10-15Y	○○	Fase matura del rialzo - distribuzione - forte ipercomperato - mantenere ma prendere profitto sugli strappi	FF
ML € HIGH YIELD	○○	Fase matura del rialzo - distribuzione - forte ipercomperato - mantenere ma prendere profitto sugli strappi	FF
LYX EMTS INF LINK	○	Lateralità/incertezza - attendere	FF
..IT BOT	○	Fase matura del rialzo - distribuzione - forte ipercomperato - mantenere ma prendere profitto sugli strappi	N
ISH EUR INFL LINKED		Lateralità/incertezza - attendere	F
LYX EMTS 01-03Y		Lateralità/incertezza - forte ipercomperato - attendere	FF
ML € EMKT SOVER+		Lateralità/incertezza - attendere	F
..EUR 10Y BUND		Lateralità/incertezza - attendere	N
DB EMG MKT LIQ Eurobond	○	Fase negativa - attendere	FF
..EUR 05Y BOBL	○○	Lateralità/incertezza - attendere	DD
..US 05Y T-NOTE	○○	Fase negativa - attendere	DD
..US 10Y T-NOTE	○○	Fase negativa - attendere	DD
..EUR 02Y SCHATZ	○○○○	Fase negativa - attendere	DD
..US 02Y T-NOTE	○○○○	Fase negativa - evitare e/o vendere sui rimbalzi	DD

Mercati obbligazionari - Tavola riepilogativa automatica - BTP e CCT sono in testa alla classifica



INDICAZIONE → Vendere Italia - 04-05.2014

ITALIA – Fortissima ma in IPERCOMPERATO PESANTE - 22750 e poi a 23800-24250 vanno considerati obiettivi razionali massimi dell'anno → ma non necessariamente raggiunti nella 1H 2014



13.04.2014

Francesco Caruso - NOTA RISERVATA A ESCLUSIVO USO PROFESSIONALE

41

INDICAZIONE → Vendere Italia – 04-05.2014

Mentre la situazione di lungo periodo del mercato azionario italiano continua ad essere particolarmente interessante, sul medio/breve periodo si stanno verificando eccessi tecnici che possono portare nel classico periodo centrale dell'anno (che storicamente è uno dei meno lineari e meno profittevoli) a correzioni anche di una certa entità. In particolare, come si vede dal grafico precedente, l'RSI mensile ha superato nei giorni scorsi il livello di 90.

Non è possibile «prevedere» nulla sui mercati. E' utile però capire qual è la natura dei movimenti. In questo senso, qualunque trend non è lineare ma ha correzioni di diverso grado. Una correzione sul mercato ha DUE OBIETTIVI:

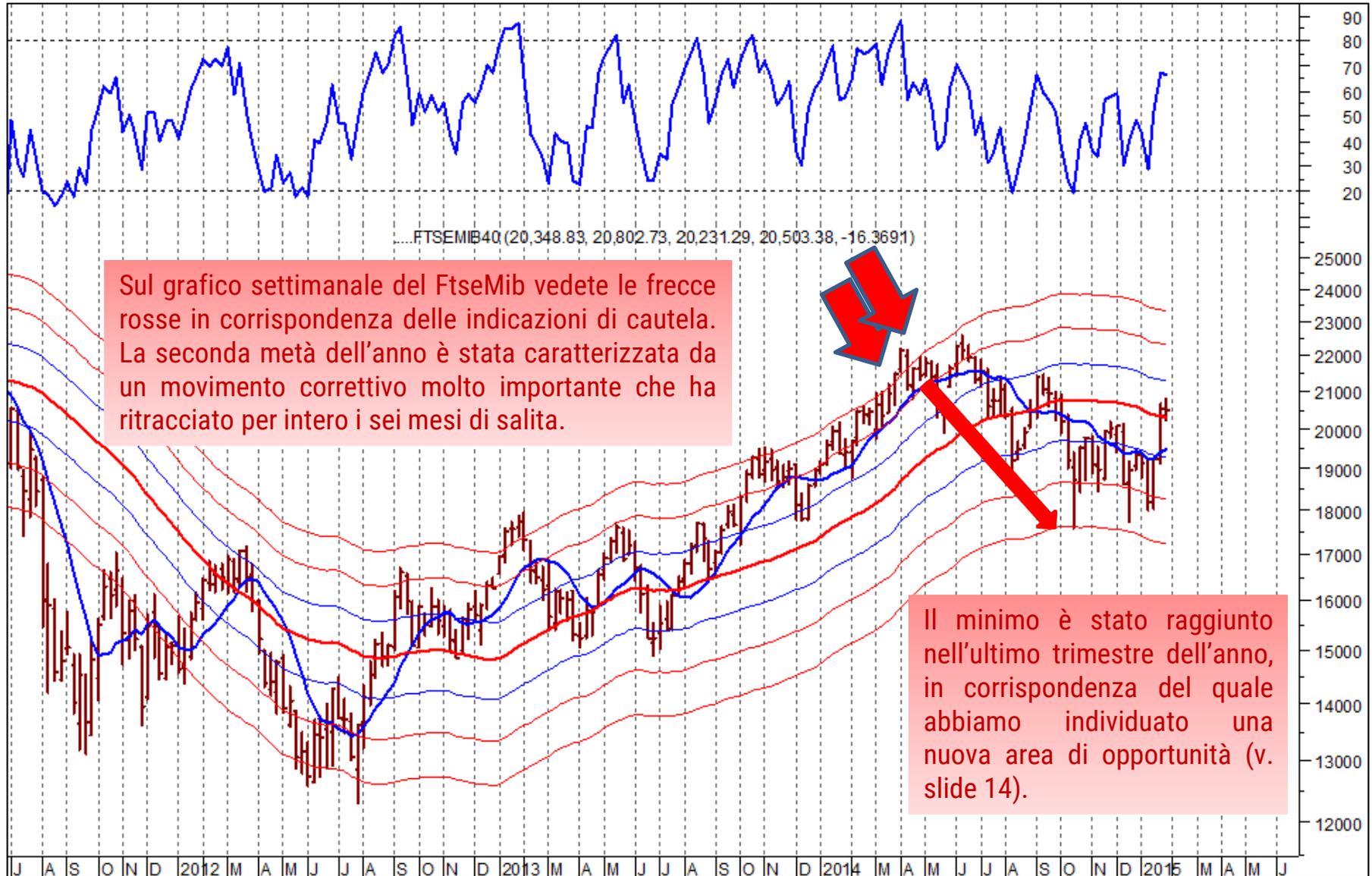
1. Correggere gli eccessi tecnici
2. Riportare incertezza

Tanto prima questi due obiettivi sono raggiunti, quanto prima il mercato riprende il trend precedente. Per raggiungere questi obiettivi il mercato agisce in due dimensioni: PREZZO E TEMPO. Tanto più una correzione è profonda, quanto più spesso è rapida. Se non è profonda, sarà più lavorata e lunga nel tempo.

Riprendendo il grafico della pagina precedente, basta osservare ciò che è successo successo nel passato per capire come questo può rappresentare un segnale di vulnerabilità per il mercato, visto che in tutti i precedenti in cui l'RSI mensile è andato sopra 90 poi è tornato indietro ed ha corretto fino all'area di supporto rappresentata dalle due medie rossa e blu visibili sul grafico e che nel caso attuale corrisponderebbe all'area 20500-19000. Va anche notato, ed è un elemento importante, che in tutti i precedenti, dopo la correzione l'indice è tornato a nuovi massimi.

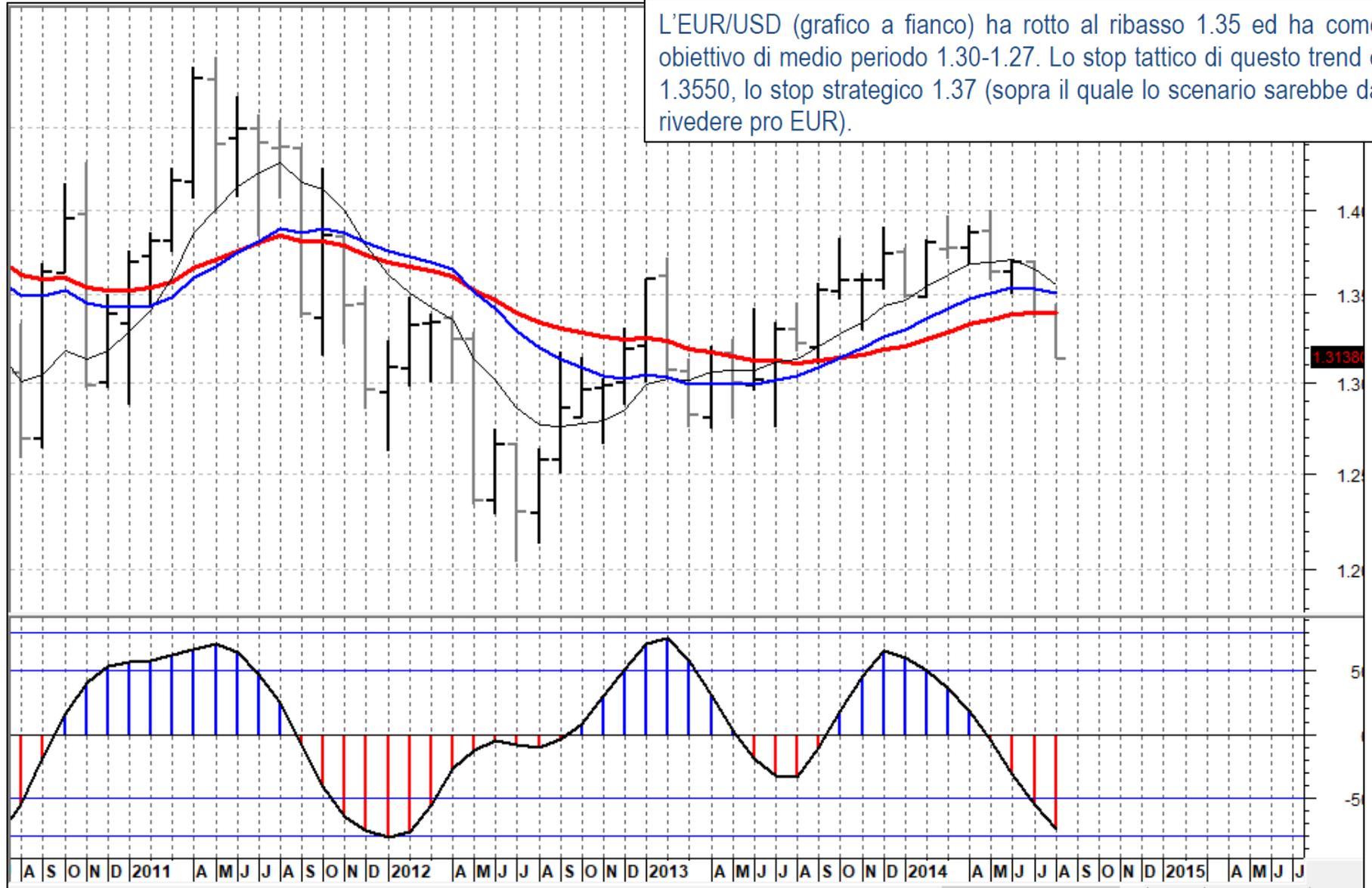
La stagionalità non è particolarmente favorevole in quanto c'è una casistica estremamente ricca di massimi intermedi dei mercati azionari tra aprile e maggio, seguiti da correzioni anche abbastanza profonde.

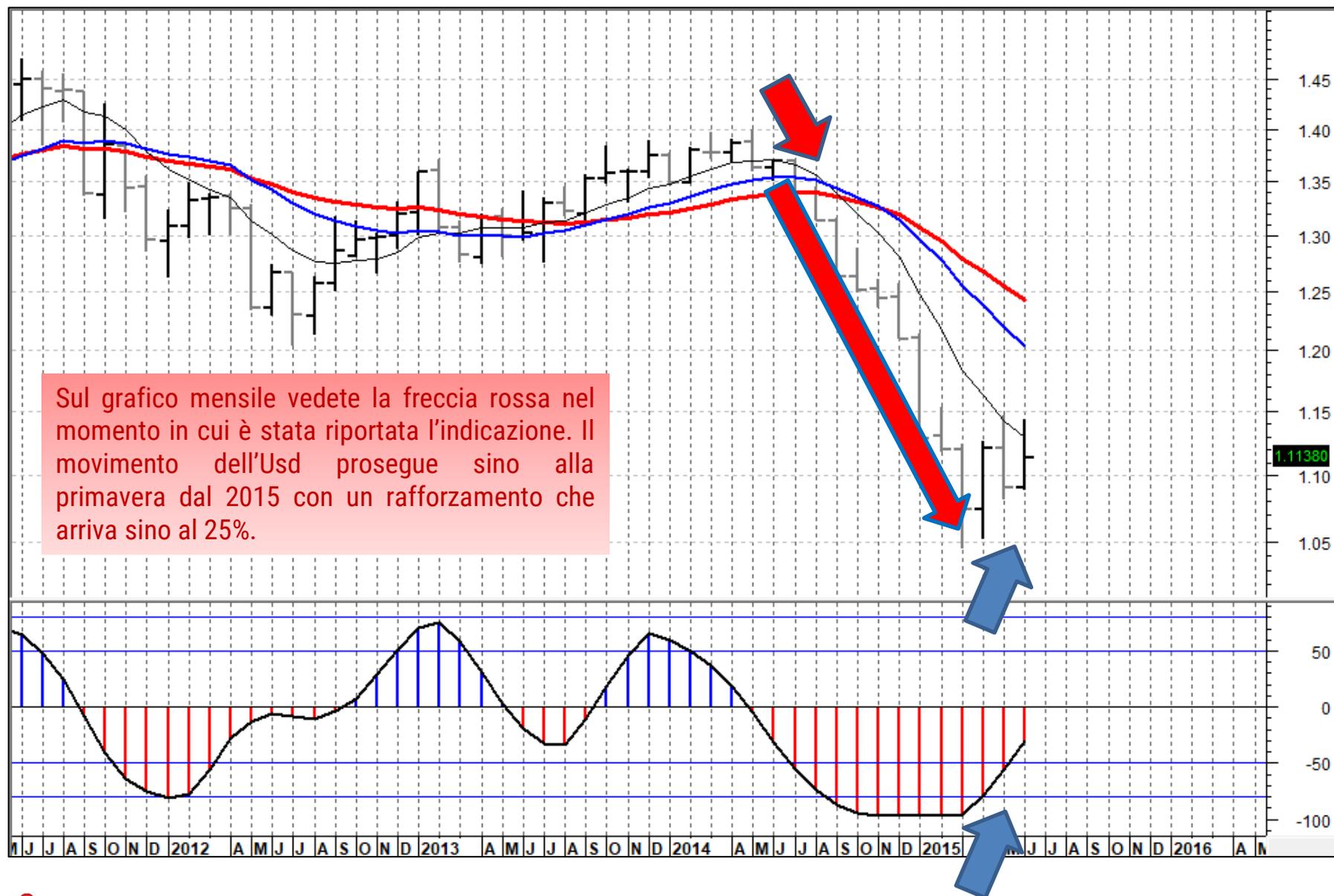
La nostra idea di base resta invariata rispetto a quella dei mesi precedenti e cioè che in questo caso - pur essendo entrati in una fase che per molti mercati azionari può essere considerata di distribuzione - è assolutamente prematuro pensare ad un top definitivo e che anzi in questo tipo di situazione la cosa più opportuna sia semplicemente quella di cambiare la strategia, da una strategia di BUY&HOLD direzionale a oltranza a una strategia controciclica e cioè vendere sugli eccessi di breve e acquistare quando il mercato corregge in maniera profonda.



INDICAZIONE → Vendere EUR/USD sotto 1.35 – Monthly 08.2014

L'EUR/USD (grafico a fianco) ha rotto al ribasso 1.35 ed ha come obiettivo di medio periodo 1.30-1.27. Lo stop tattico di questo trend è 1.3550, lo stop strategico 1.37 (sopra il quale lo scenario sarebbe da rivedere pro EUR).





INDICAZIONE → Acquistare la Cina – 3Q.2014

Monthly 07/2014

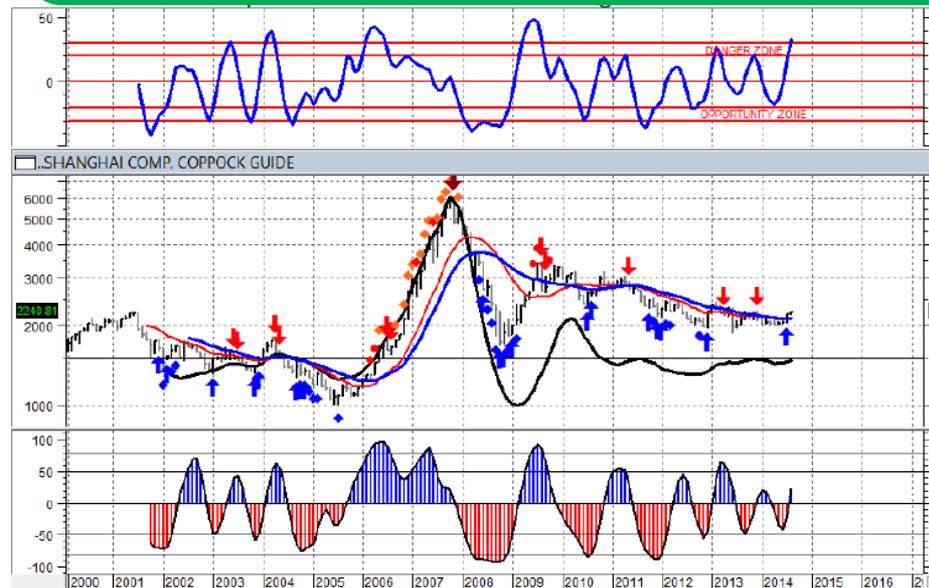
Quindi la situazione è:

1. Borse mature (USA e EU) in posizione ciclica avanzata, specie gli USA
2. Borse EMG e BRIC in posizione antitetica, interessante (con la Cina a un passo dal fornire un segnale importante: non anticipare, però!)
3. Bonds europei in piena bolla e in fase di top generazionale (certi prezzi non si rivedranno più per decenni, una volta terminata questa fase maniacale)
4. Commodities in salita

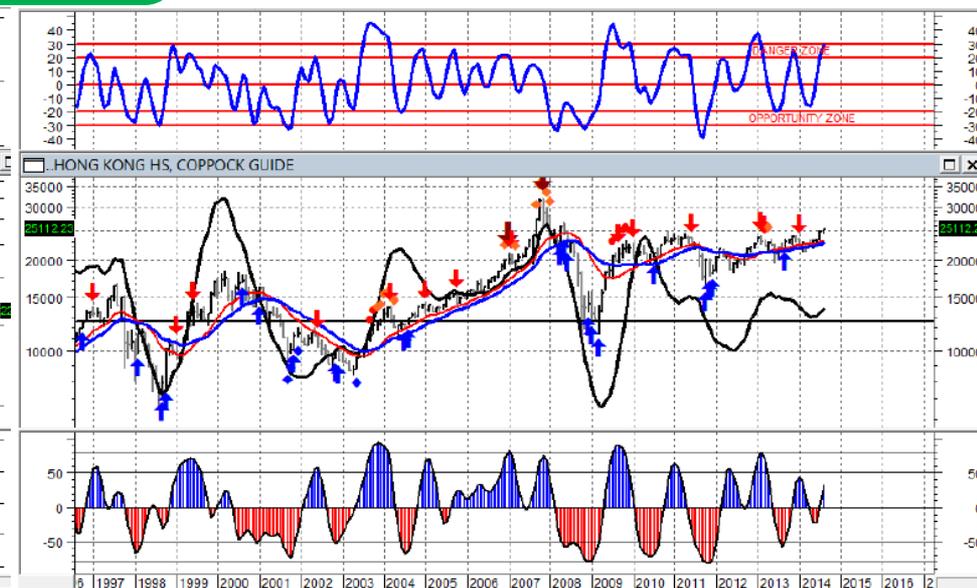
Una nota particolare per la Cina, che emerge dopo anni di sottoperformance, con la conferma di Hong Kong. Questo segnale, molto potente, è stato finora curiosamente ignorato da media e commentatori istituzionali.

STRATEGIA – Acquistare in ottica di medio/lungo termine.

NTS 25/08/2014

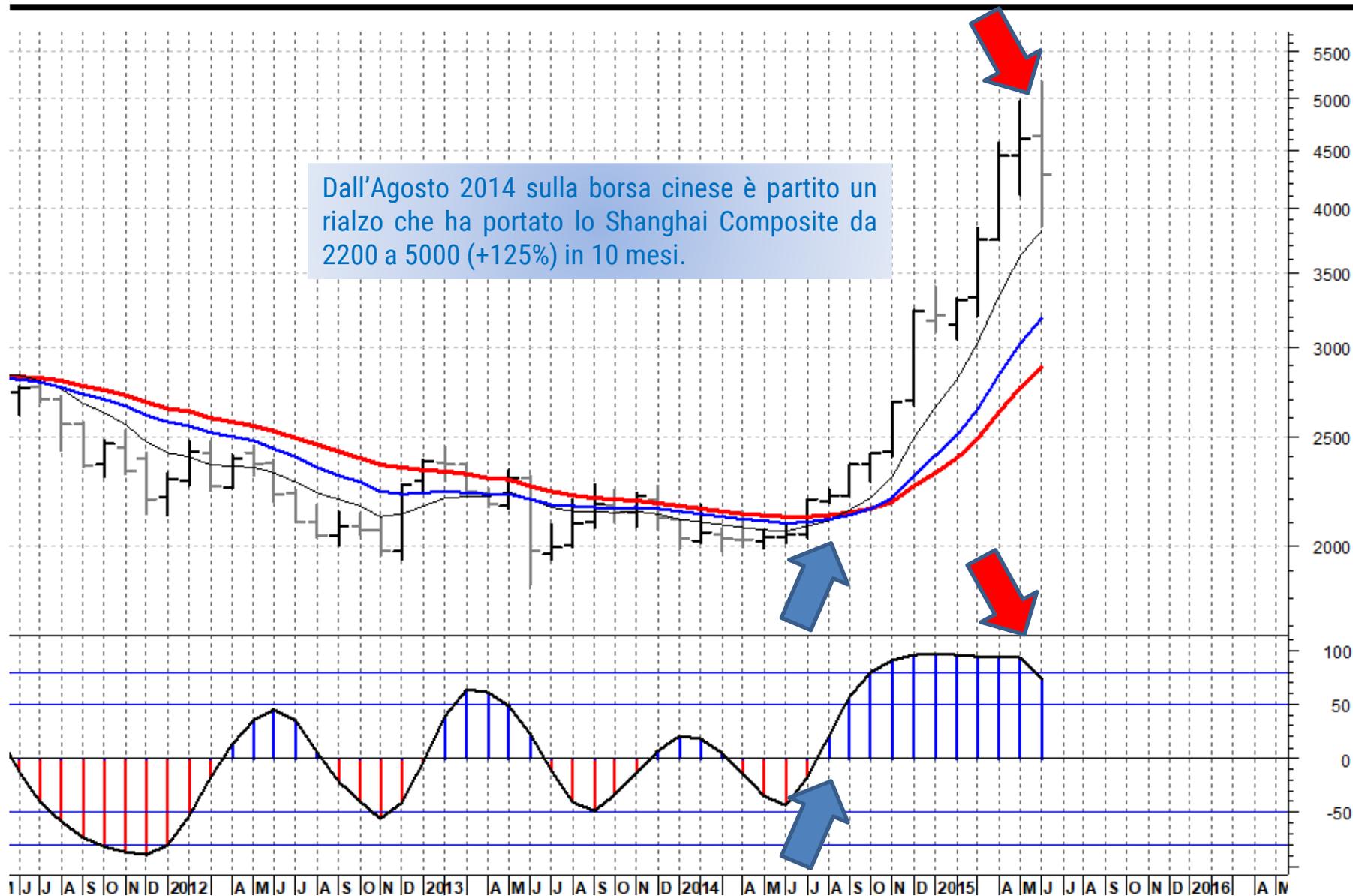


Shanghai – dati mensili



Hong Kong – dati mensili

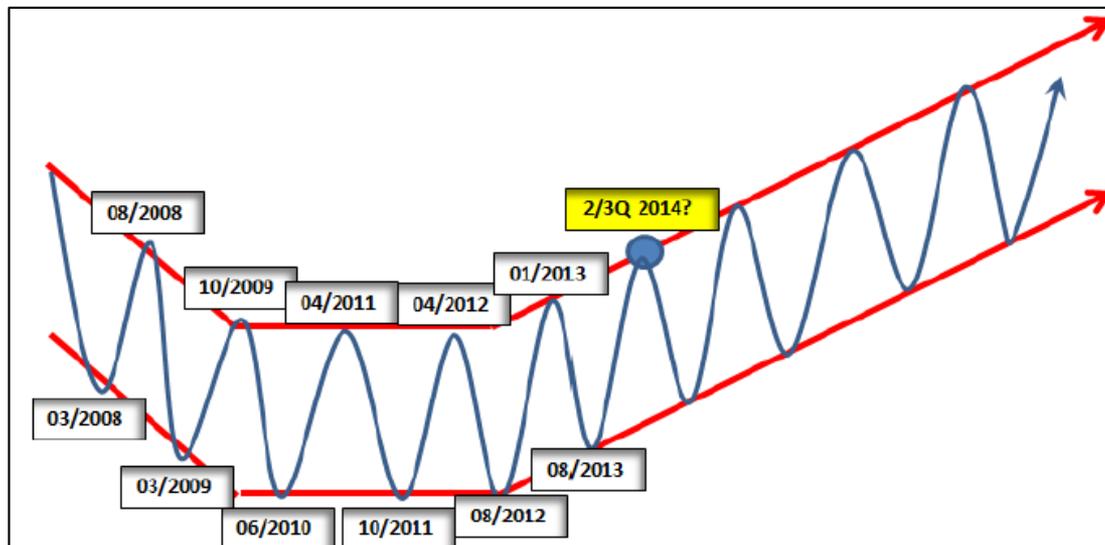
Dall'Agosto 2014 sulla borsa cinese è partito un rialzo che ha portato lo Shanghai Composite da 2200 a 5000 (+125%) in 10 mesi.



INDICAZIONE → Opportunità di acquisto sulle borse – Q4 2014

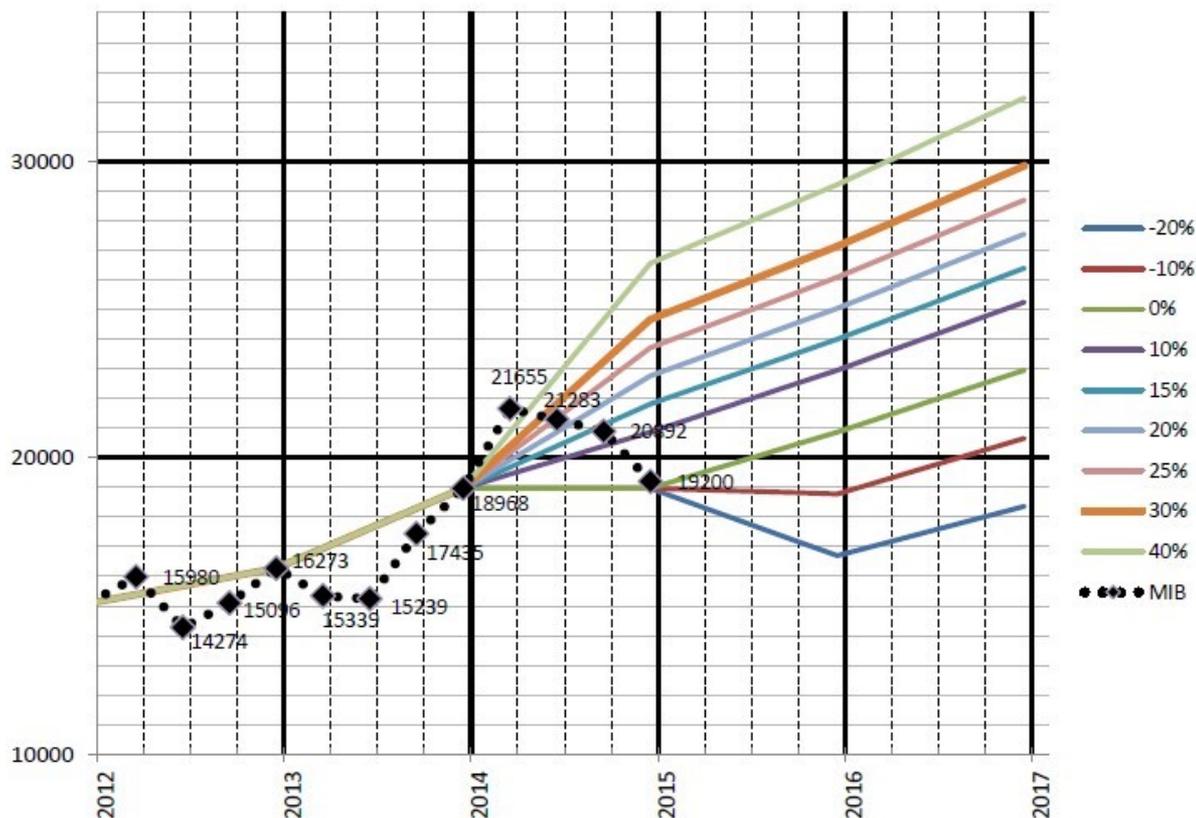
Questa situazione mette in dubbio l'inquadramento secolare positivo della Borsa Italiana espresso più volte in questo report e nel libro "MIB 50000"? No, anzi questa fase era stata **esattamente prevista in anticipo**, come si può vedere dai tre grafici nella pagina seguente, tratti proprio dal libro.

In questo calo sono ravvisabili elementi di rischio ma anche di opportunità. La vera problematica per la borsa italiana non deriva a nostro avviso dal mercato stesso, che resta uno dei più interessanti e tecnicamente intriganti. Deriva piuttosto dai fattori ambientali in cui questo movimento si sviluppa, a livello di posizione macroeconomica italiana ed europea (non ci può essere rialzo stabile con una crescita zero e men che meno negativa).



INDICAZIONE → Opportunità di acquisto sulle borse – Q4 2014

La mappa di MIB 50000: dalla sopravvalutazione di inizio anno alla convenienza....

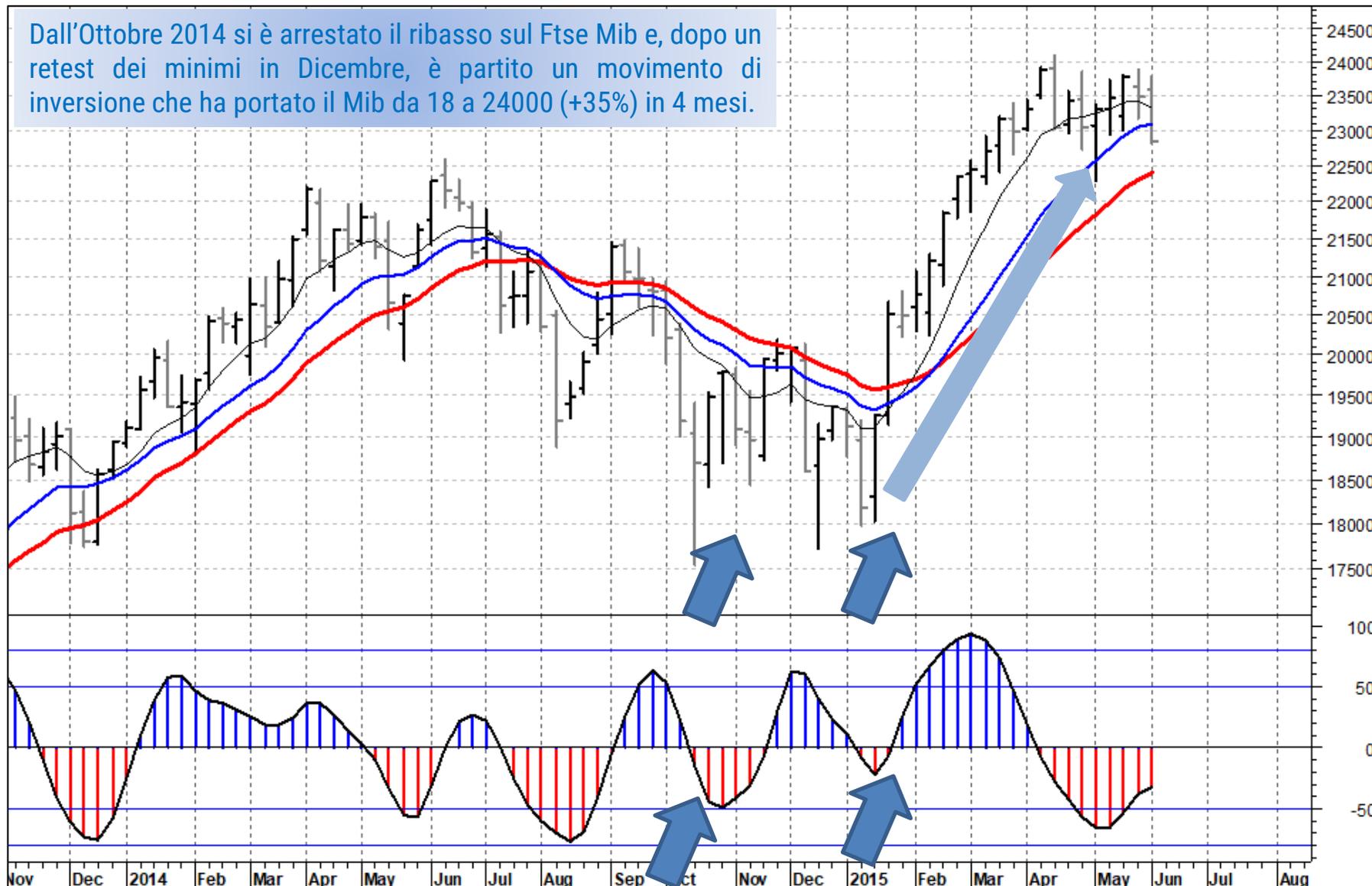


© Market Risk Management, all rights reserved



27

Dall'Ottobre 2014 si è arrestato il ribasso sul Ftse Mib e, dopo un retest dei minimi in Dicembre, è partito un movimento di inversione che ha portato il Mib da 18 a 24000 (+35%) in 4 mesi.



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

Diritto di recesso

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

Copyright

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

Esclusione di offerta

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

Esclusione di garanzia

MRM si impegna ad inserire nel suo sito e nei suoi report di analisi dati che provengono da fonti che ritiene serie, attendibili e affidabili. MRM non garantisce tuttavia in alcun modo che il contenuto del sito e dei report di analisi sia esatto, completo o affidabile. In particolare, le informazioni e le opinioni vengono fornite senza alcuna garanzia. Quanto contenuto nel sito e nei report di analisi non rappresenta un consiglio di investimento e MRM non garantisce che se ne possa fare affidamento per effettuare un investimento. L'eventuale utilizzo dei dati e delle informazioni come supporto di scelte di operazioni di investimento personale o altre decisioni è pertanto a completo rischio dell'utente, che si assume in proprio le responsabilità derivanti da perdite 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. MRM declina ogni responsabilità sulla qualità, l'affidabilità e la precisione delle informazioni contenute, distribuite e messe a disposizione degli utenti attraverso i servizi offerti sul proprio sito sotto forma di notizie, risultati di ricerche o pubblicità. L'utente accetta di utilizzare i dati e le informazioni che gli sono proposte nel sito e nei report a proprio rischio e pericolo; pertanto, né MRM né i suoi fornitori di informazioni potranno essere ritenuti responsabili per errori o ritardi nella pubblicazione degli stessi. MRM non è inoltre responsabile per danni derivanti da eventuali interruzioni, sospensioni, ritardi o anomalie nell'erogazione del servizio dipendenti dalla fornitura di energia elettrica o dal servizio telefonico, oppure da altre cause collegate al mezzo tramite il quale il contenuto del sito www.cicliemercati.it viene trasmesso. MRM propone sul suo sito e sui suoi report di analisi un certo numero di portafogli e di indicazioni su mercati e titoli che ritiene di interesse. L'immissione o l'esclusione di azioni, ETF, indici, bonds o altri strumenti finanziari dagli stessi non significa tuttavia che questa operazione sia necessariamente giusta anche per gli utenti del sito e dei report e pertanto non si assume alcuna responsabilità in merito alle conseguenze che ne potrebbero derivare. Ai sensi e agli effetti della legge Draghi si informano gli utenti che gli editori del sito e dei report potrebbero detenere per sé o per i propri clienti posizioni sui titoli oggetto dell'analisi.

Restrizioni

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

Condizioni del servizio

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

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

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

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

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

Tracciabilità e redistribuzione

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