

---Strategy Summary---

Fase Economica

EU → ripresa
USA → rallentamento
GLOBALE → ripresa

Fase Ciclica (Momentum)

Borse

LT → positiva
MT → ostile
BT → ostile

Mercati azionari – Finita la fase di rialzo unidirezionale, Ottobre può essere ancora un mese non facile: prudenza

Bonds – Governativi in calo – HY USD e Inflation Linked le migliori scelte

Valute – USD in generale rafforzamento

Commodities – Continua il Bull Market: Buy The Dips

Oro – In fase laterale vicino a un supporto

---MONTHLY SUMMARY---

- **COMMENTO TECNICO**
- **SCENARIO CICLICO GLOBALE**
- **RENDIMENTI**
- **QUADRO MACRO**
- **INDICATORI ECONOMICI**
- **TAVOLA DEI RENDIMENTI PROSPETTICI**
- **CICLO DEI 7 ANNI**
- **CICLO DEI 4 ANNI (PRESIDENZIALE)**
- **PORTAFOGLI MODELLO**
- **CICLI E RATING EUROPA**
- **CICLI E RATING ITALIA**
- **CICLI E RATING USA**
- **VOLATILITA'**
- **CICLI E RATING BONDS**
- **CICLI E RATING COMMODITIES**
- **PROIEZIONI**

Commento tecnico

MERCATI AZIONARI

Le indicazioni di riduzione delle posizioni, specie speculative e a leva, proposte nell'ultimo periodo su report e video stanno trovando conferma. Le borse stanno rientrando da una corsa molto lunga e sono adesso sotto un possibile attacco congiunto di tensioni inflazionistiche, conclusione delle politiche iperespansive delle Banche Centrali, sopravvalutazione (evidente specie in alcuni settori che hanno tirato tanto negli ultimi 12/18 mesi) e compiacenza, che ha raggiunto a fine estate vette elevate anche secondo indicatori che la misurano quantitativamente. Quasi tutti gli indicatori che monitoriamo (fa eccezione la stagionalità, che comincia a girarsi in positivo) suggeriscono di riproporre un **atteggiamento cauto in Ottobre sui mercati azionari**.

Il Bull Market azionario è ancora vivo (vedi Curva Ciclica nella pagina seguente) ma la correzione ha colpito. Diversi Portafogli Modello con allocazione variabile hanno abbassato (anche drasticamente: vedi MARKET ALERT MASTER PURO) l'allocazione azionaria, mentre il nuovo PM MARKET ALERT BOND è esposto su USD e Inflation Linked bonds. Sulle borse si sta creando un FORTE IPERVENDUTO ma non ci sono ancora segnali di inversione neppure a livello settimanale.

Questo fa parte della **NORMALE E FISIOLGICA ALTERNANZA** tra le fasi di mercato. Ottobre segna l'inizio di una fase più selettiva, specie a livello settoriale, di quella precedente → vedere sulla NTS la variazione della posizione ciclica generale e in particolare degli ULTRABIG della tecnologia. Ci sono comunque settori che sono beneficiari di questa situazione: Banche e Energia in primis.

L'indicazione per questo mese è di **RIMANERE ADERENTI ALLA LINEA INDICATA DAI MODELLI**, quindi prevalentemente in risk-off: meglio attendere la fine del mese. Se si verificheranno situazioni di particolare interesse, lo segnaleremo via TELEGRAM sul canale riservato alla community o con un VIDEO specifico.

SINTESI GENERALE

- E' finita la fase unidirezionale, si passa a una fase opportunistica dove è opportuno operare in maniera controdirezionale (→ BUY-THE-DIPS + SELL-THE-PEAKS)
- Vanno seguite le indicazioni dei modelli. Ottobre è un mese di attendismo, dove il rischio deve rimanere basso. il bimestre finale Novembre-Dicembre invece è spesso migliore.
- La Curva Ciclica della pagina seguente evidenzia come la maggior parte degli indici sia ancora in fase A di lungo termine, quindi con un margine ciclico favorevole nei prossimi mesi.
- **Guardando a questo calo attraverso la lente dei PM, questa è una ottima opportunità per cominciare a seguirli da Novembre in poi. Utilizzate il PORTFOLIO TRACKER per creare il mix adeguato alle vostre preferenze: l'occasione di iniziare con i PM scarichi degli asset a maggior volatilità non va sprecata.**

MERCATI OBBLIGAZIONARI – Inflation Linked forti, come indicato da tempo: ancora interessanti, specie su correzione. Solo una brusca frenata economica li penalizzerebbe rispetto alle altre obbligazioni. Per il resto, governativi in Bear Market e ancora intoccabili, solo HY USD e EMGB con una redditività decente in rapporto al rischio e una buona posizione ciclica.

COMMODITIES – Bull Market vivo del CRB Index, ma sempre più rotazionale. Tengono petroliferi e agricoltura. Metalli deboli: meglio GOLD di SILVER e ancora meglio GOLD a cambio aperto (PHAU). **ATTENDERE UN SEGNALE DEI MODELLI PER RIENTRARE.**

VALUTE – USD in netto rafforzamento e con una posizione ciclica favorevole. Mantenere le posizioni a cambio aperto fino a segnale contrario. EUR debole contro le valute principali.

CRYPTO - BITCOIN in fase di accelerazione verso il retest dei massimi storici (60k+).

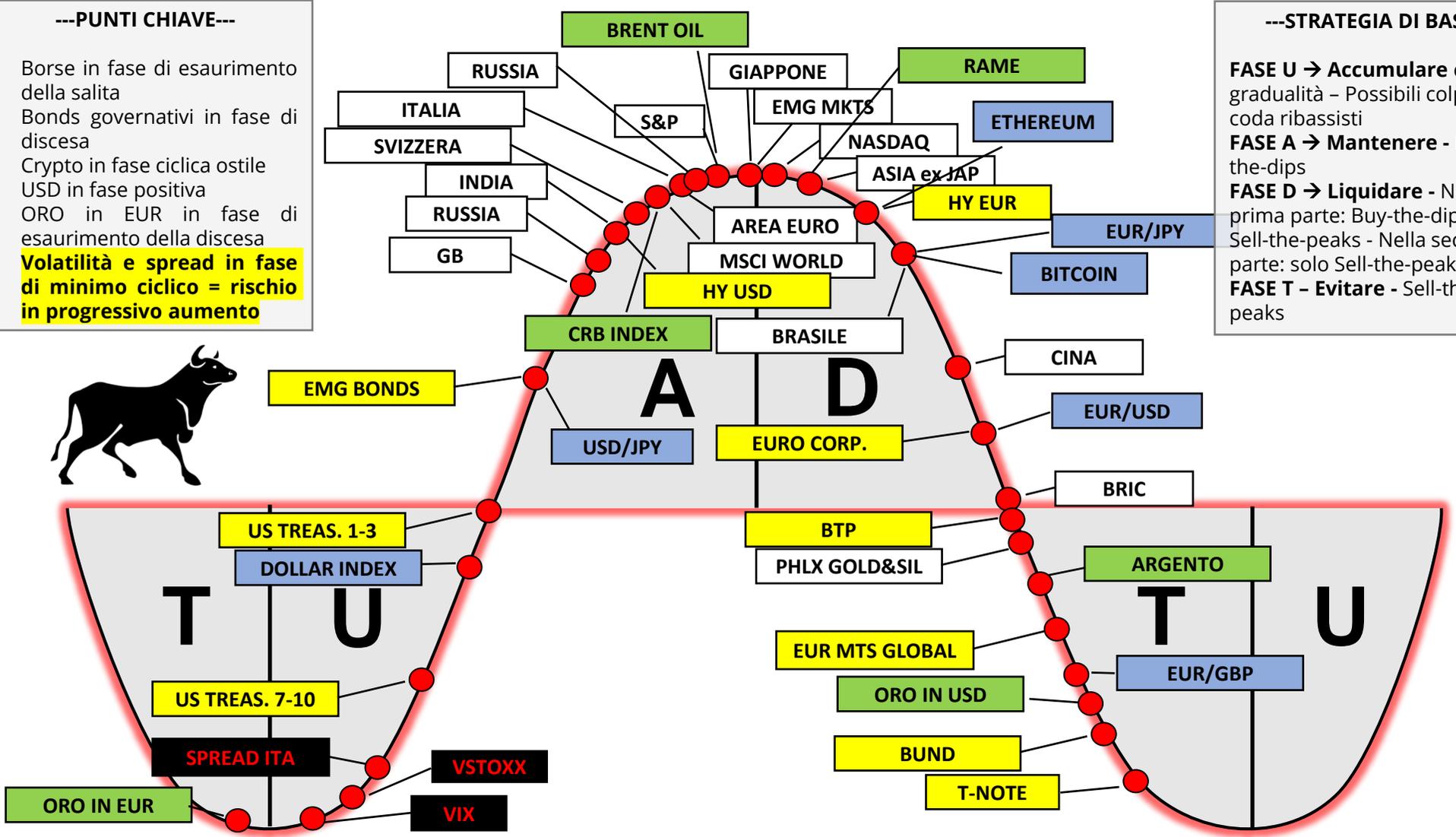
IDENTIFICAZIONE DELLA POSIZIONE DI LUNGO TERMINE (CURVA CICLICA - CMO TRIMESTRALE)

---PUNTI CHIAVE---

- Borse in fase di esaurimento della salita
- Bonds governativi in fase di discesa
- Crypto in fase ciclica ostile
- USD in fase positiva
- ORO in EUR in fase di esaurimento della discesa
- **Volatilità e spread in fase di minimo ciclico = rischio in progressivo aumento**

---STRATEGIA DI BASE---

- FASE U** → Accumulare con gradualità - Possibili colpi di coda ribassisti
- FASE A** → Mantenere - Buy-the-dips
- FASE D** → Liquidare - Nella prima parte: Buy-the-dips + Sell-the-peaks - Nella seconda parte: solo Sell-the-peaks
- FASE T** - Evitare - Sell-the-peaks



La **CURVA CICLICA DI LUNGO TERMINE** registra minimi ciclici ogni 4/4,5 anni sui mercati azionari e ogni 2/3 anni circa sui mercati obbligazionari e su quelli valutari. Questa lunghezza può variare in funzione delle politiche monetarie. 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%. Il suo scopo è visualizzare dove si è in termini di trend di lungo termine, fattore essenziale per una corretta gestione di portafoglio, soprattutto da parte dell'investitore. Il LT viene visualizzato e controllato tramite il Composite Momentum quarterly (vedi sul sito la sezione **MOTORE GRAFICO INTERATTIVO**).

RENDIMENTI DI MERCATO 2021 (dati: 4/10/2021)

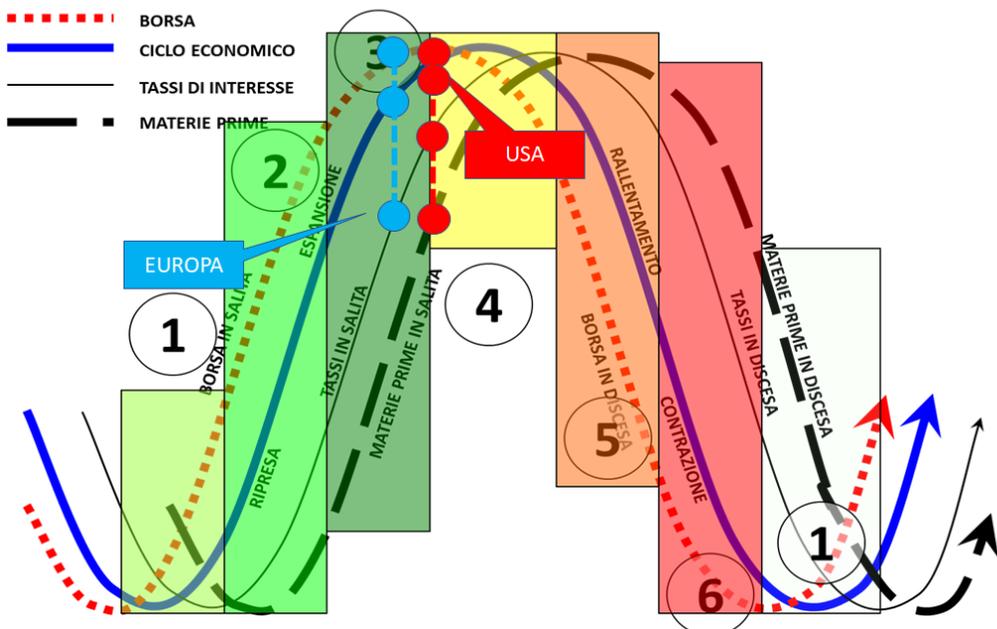
Var % 2021	INDICI (valuta locale)	media	+11.20
+11.10	.... USA-DOW JONES IND		
+13.62	.... USA-DOW JONES TR		
+12.29	.... USA-NASDAQ 100		
+14.49	.... USA-S&P500		
+16.68	.... EURO-CAC 40(FRA)		
+9.61	.... EURO-DAX(GER)		
+12.49	.... EURO-EURO STOXX50		
+14.52	.... EURO-FTSEMIB40(ITA)		
+26.18	.... EURO-MIDEX (ITA)		
+12.97	.... EURO-STOXX 600		
+8.21	.... SVIZZERA-SMI		
+8.52	.... UK-FTSE 100		
-7.25	.... BRASILE-BOVESPA		
-19.51	.... CINA-MSCI CHINA		
+3.65	.... GIAPPONE-NIKKEI 225		
+24.18	.... INDIA-SENSEX		
+28.71	.... RUSSIA-RTS		
Var % 2021	ETF AZIONARI (EUR)	media	+7.73
+2.63	.DB CHINA CSI 300		
-16.20	.ISH FTSE BRIC 50		
+7.49	.ISH MSCI JAP HED		
+12.66	.ISH MSCI WOR HED		
+14.69	.ISH S&P 500 HED		
+9.27	.LYX DAX		
+15.71	.LYX MIB		
+0.38	.LYX MSCI ASIA ex JP		
+1.45	.LYX MSCI EMG MKTS		
+14.93	.LYX MSCI EUROPE		
-2.33	.LYX MSCI LAT AM		
+20.83	.LYX MSCI USA		
+19.03	.LYX NASDAQ 100		

Var % 2021	BONDS E ETF OBBL (EUR)	media	+0.45
+0.30	b.10y BTP fut		
-4.32	b.10Y BUND fut		
-4.35	b.10Y US T-NOTE fut		
-1.31	betf.ISH EURO CORP BOND		
+9.88	betf.ISH HY CORP \$		
+2.35	betf.ISH IBOX EUR HY		
+5.06	betf.ISH USD TRBOND 1-3		
+2.03	betf.ISH USD TRBOND 7-10		
-1.77	betf.LYX BTP 10Y MTS		
+2.80	betf.LYX EMG MKT LIQ SOV \$		
-1.15	betf.LYX EMTS 5-7Y GR		
-0.70	betf.LYX EMTS CORP BOND A		
-2.95	betf.LYX EMTS GL BOND		
Var % 2021	COMMODITES E ETC	media	+23.60
+58.37	c..BRENT fut		
+20.45	c..COPPER cash		
+38.91	c..CRB INDEX cash		
-6.79	c..GOLD cash		
-13.96	c..SILVER cash		
+77.60	c.ETFS BRENT CRUDE		
+24.51	c.ETFS COPPER		
+48.22	c.ETFS CRB INDEX		
-1.43	c.ETFS PH GOLD		
-9.85	c.ETFS PH SILVER		
Var % 2021	DOLLARO	media	+5.60
+4.27	.US DOLLAR INDEX		
-5.07	.EUR/USD		
+7.46	.USD/JPY		
+69.34	.BITCOIN		

Var % 2021	
INDICI (valuta locale)	+11.20
ETF AZIONARI (EUR)	+7.73
BONDS E ETF OBBL (EUR)	+0.45
GOLD	-6.79
DOLLARO	+5.60
BITCOIN	+69.34
EurekaHedge Equal Weight HF Index	+8.12
PORT. CONSERVATIVO	+0.17
80% BOND, 20% EQUITY	
PORT. BILANCIATO PRUDENTE	+2.49
60% BOND, 30% EQUITY, 10% GOLD	
PORT. BILANCIATO AGGRESSIVO	+7.78
30% BOND, 60% EQUITY, 10% GOLD	
PORT. AGGRESSIVO	+10.12
10% BOND, 70% EQUITY, 10% GOLD, 10% EMGB	
BILANCIATO PURO (50-50) USD	+3.97
BILANCIATO PURO (50-50) EUR	+5.99

Bond = EMTS Global Bond
 Equity = MSCI World hedged
 Gold = ETC Physical Gold
 EMGB = MSCI Emerging Market Liquid Sovereign \$

I SEI STADI DEL CICLO DI MERCATO



STADIO	MERCATI AZIONARI	ECONOMIA	TASSI A 10 ANNI	TASSI A BREVE	COMMODITIES
1	RIALZO	FASE DI BOTTOM	FASE DI BOTTOM	RIBASSO	RIBASSO
2	RIALZO	RIALZO	RIALZO	FASE DI BOTTOM	FASE DI BOTTOM
3	RIALZO	RIALZO	RIALZO	RIALZO	RIALZO
4	FASE DI TOP	RIALZO	FASE DI TOP	RIALZO	RIALZO
5	RIBASSO	FASE DI TOP	RIBASSO	FASE DI TOP	FASE DI TOP
6	FASE DI BOTTOM	RIBASSO	RIBASSO	RIBASSO	RIBASSO

Tutti i nostri indicatori, economici e ciclici, generano un output univoco per quello che riguarda l'attuale posizione del ciclo economico: FASE 3 piena per l'Europa, più avanzata (vicina a FASE 4) per gli USA, aiutati più attivamente dalla FED. Ricordiamo che sui top e sui bottom dei cicli economici, i mercati azionari anticipano sempre le economie di alcuni mesi.

La sequenza di minimo del ciclo (per quanto in questa fase di fortissima pressione monetaristica alcune cose possano essere distorte) di solito è la seguente:

- A. Recessione
- B. Reazione monetaria → QE, ZIRP ecc.
- C. Reazione degli indici/settori più efficienti (USA in primis) → leading
- D. Rientro dal picco negativo degli indicatori economici (fiducia, disoccupazione)
- E. Reazione degli indici/settori ritardatari → lagging → Europa, Asia, EMG, BRIC
- F. Uscita ufficiale dalla recessione
- G. Fase euforica con forte miglioramento degli indicatori macro e dei mercati
- H. Rallentamento
- I. Ulteriore ripresa e fine degli stimoli
- J. Tensioni crescenti su commodities e tassi
- K. Fase di fine ciclo (end-of-cycle) sulle borse
- L. Revisione delle aspettative e slowdown
- M. Fine della speculazione → incertezza → crisi

Il nostro lavoro porta a ritenere che anche ora i mercati non propongano nulla di diverso: collochiamo il momento attuale tra il punto I e il punto L della sequenza. Una ripresa di tipo monetaristico viene messa in crisi dalla sua stessa natura, appena si ridà un valore allo spread di duration e di credito e i tassi a lungo cominciano a salire, spesso in modo brusco.

Questa tabella evidenzia i pro e i contro per l'equity della attuale situazione. Prendiamo in considerazione solo i fattori TECNICI, CICLICI e quelli OGGETTIVI e STATISTICAMENTE MISURABILI. Fondamentali (P/E) e metriche macro tradizionali di valutazione non vengono trattati.

FATTORE	VALUTAZIONE	NOTE
STAGIONALITA'	NEUTRALE	● In fase di transito, da ostile a favorevole
CICLO QUADRIENNALE	SFAVOREVOLE	● In fase di ribasso dal punto (5) al (6)
CICLO SDOPPIATO	VERSO UN TOP	● Prossimo top: range H2 2021→H1 2022
CICLO 7 ANNI	VERSO UN TOP	● Prossimo top: range H2 2021→H1 2022
CICLO DI KUZNETS	VERSO UN TOP	● Prossimo top: range H2 2021→H1 2022
FINANCIAL COMPOSITE CYCLE	VERSO UN TOP	● Prossimo top: range H2 2021→H1 2022
COMPOSITE MOMENTUM Q	FAVOREVOLE	● In progressiva fase di top
COMPOSITE MOMENTUM M	NEUTRALE	● In fase negativa
TREND Q	FAVOREVOLE	● Rialzo omogeneo
TREND M	FAVOREVOLE	● Rialzo prevalente
CONSUMER CONFIDENCE USA	SU LIVELLI RECORD	● CC in calo da livelli elevati
CONSUMER CONFIDENCE EU	SU LIVELLI RECORD	● ESI in calo da livelli record
OCCUPAZIONE USA	IN RIPRESA	● A livelli record
OCCUPAZIONE EU	IN RIPRESA	●
POLITICA MONETARIA USA	NEUTRALE	● Fine del tapering (QE)
POLITICA MONETARIA EU	ACCOMODANTE	● Tassi a breve negativi

Su 16 elementi, ce ne sono ora 4 positivi, 10 neutrali e 2 negativi → nei report mensili precedenti avevamo indicato come probabili correzioni azionarie nel Q3/Q4 (specie tra la seconda metà del Q3 e la prima metà del Q4)

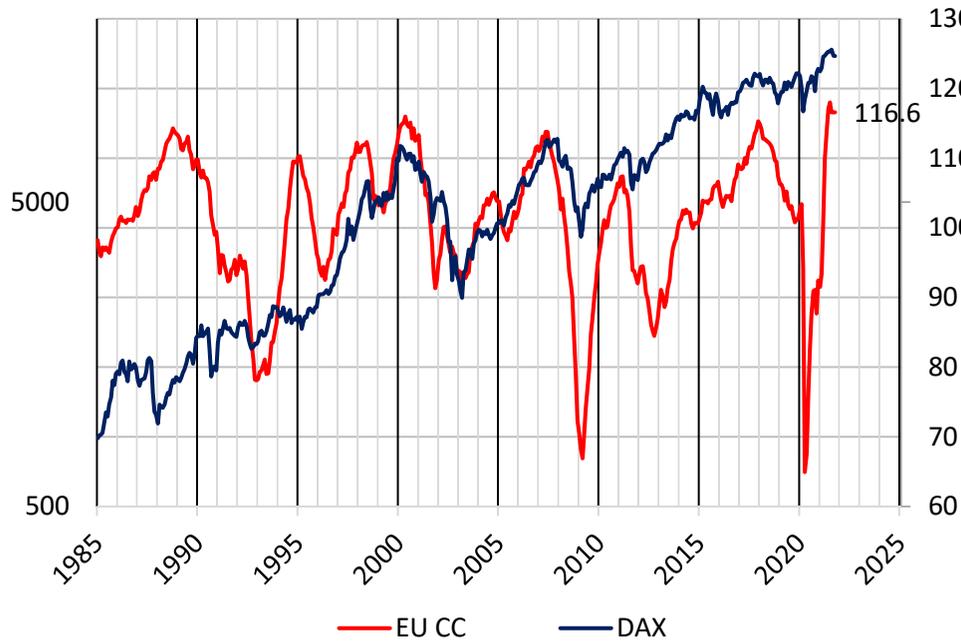
INDICATORI ECONOMICI EUROPA E USA

Modello economico Europa → POSITIVO (in salita)
 Modello economico USA → POSITIVO (in salita)
 Modello economico GLOBALE → POSITIVO (in salita)

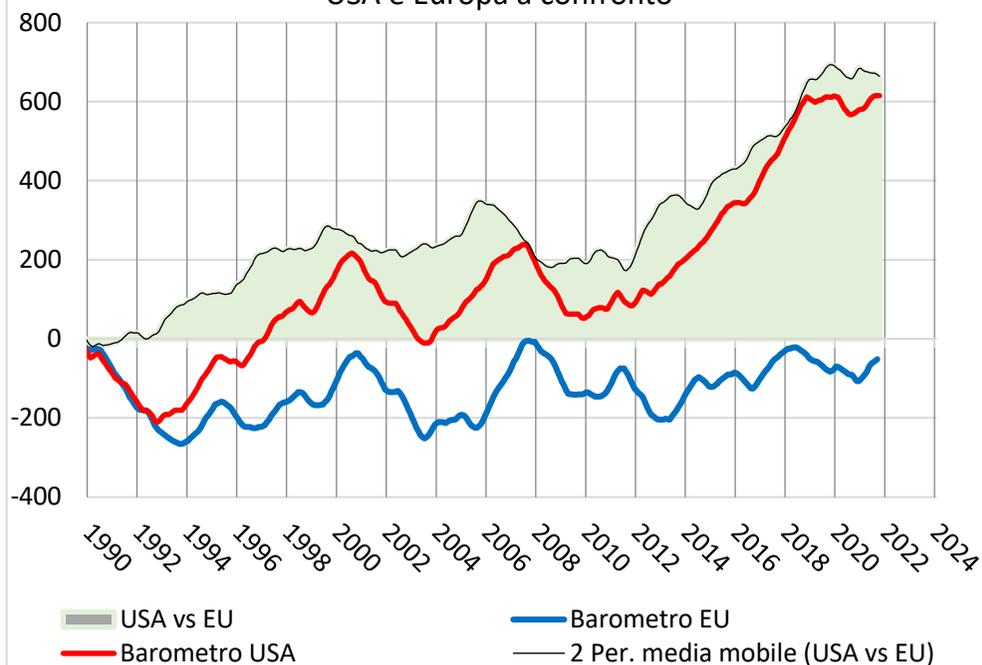
Barometro Europa → CRESCITA (in calo)
 Barometro USA → CRESCITA (in calo)
 Barometro GLOBALE → CRESCITA (in calo)

Il MODELLO ECONOMICO è centrato sui dati economici ed è un indicatore PIU' STABILE ma PIU' LENTO.
 Il BAROMETRO tiene conto anche di borsa e tassi ed è un indicatore PIU' IRREGOLARE ma PIU' REATTIVO.

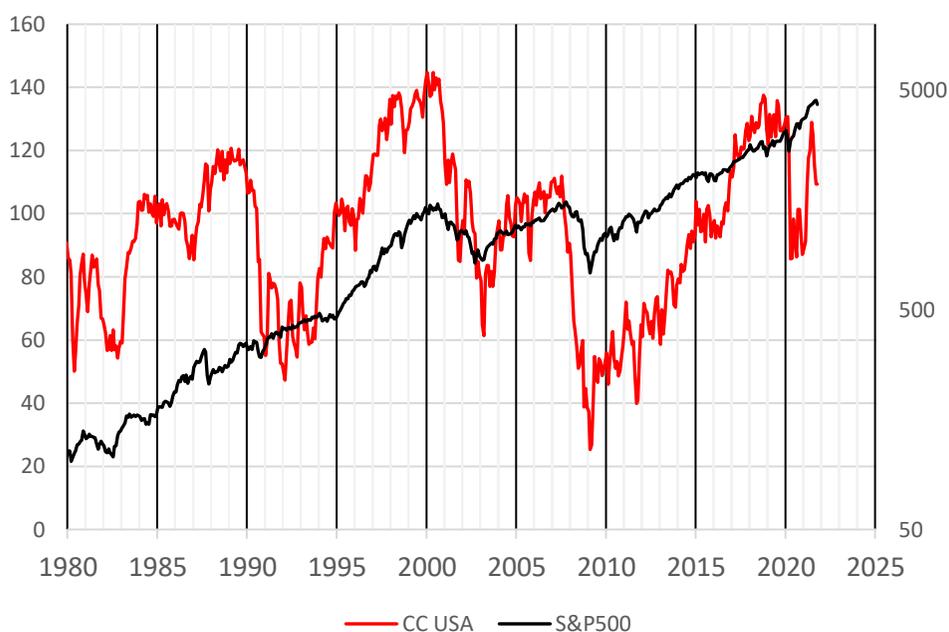
ECONOMIC SENTIMENT INDICATOR (ESI) EU e DAX



USA e Europa a confronto



CONSUMER CONFIDENCE USA e S&P500



- I Modelli Economici su Europa e USA sono ancora positivi. La fase di ripresa post-COVID continua, seppure con diverse incertezze.
- In Europa la Consumer Confidence (ESI) corregge dopo aver raggiunto il massimo storico in estate, mentre la disoccupazione continua a scendere.
- Anche negli USA la CC torna a scendere, mentre la disoccupazione è ai minimi da decenni
- Per quanto riguarda il BAROMETRO ECONOMICO, dopo una fiammata post-crisi COVID, sembra normalizzarsi la situazione, specie negli USA.
- Resta in posizione neutrale la forbice tra USA (la linea rossa nel grafico sopra) e Europa (la linea blu), sintetizzata dall'istogramma grigio.

Tavola dei rendimenti prospettici

10 2021	Reddito a scadenza	volatilità storica a 10 anni	Reddito d'equilibrio (media di lungo termine)	Reddito d'equilibrio ridotto	Duration	Profitti/perdite in caso di ritorno al reddito di equil. ridotto	Rendimento medio annuo atteso su 5 anni	Convenienza oggettiva Indice di Sharpe storico	Convenienza oggettiva Indice di Sharpe prospettico	Delta Sharpe prospettico / Sharpe storico
RISK FREE										
EURIBOR 3 MESI	-0.669%	0	2.81%			0.00%	-0.67%			
USD LIBOR 3 MESI	0.053%	0	3.46%			0.00%	0.05%			
BOND GOVERNATIVI										
Italia BTP 1-3 Years (E)	-0.464%	1.46	4.33%	2.17%	1.92	-5.05%	-1.47%	1.49	-1.01	-2.50
Italia BTP 3-5 Years (E)	-0.087%	2.92	5.03%	2.52%	3.65	-9.51%	-1.99%	0.86	-0.68	-1.55
Italia BTP 5 Years (E)	0.057%	3.91	5.63%	2.81%	4.45	-12.27%	-2.40%	0.72	-0.61	-1.33
Italia BTP 5-7 Years (E)	0.284%	4.21	5.96%	2.98%	5.39	-14.51%	-2.62%	0.71	-0.62	-1.33
Italia BTP 7-10 Years (E)	0.638%	5.83	6.30%	3.15%	7.18	-18.01%	-2.96%	0.54	-0.51	-1.05
Italia BTP 10 Years (E)	0.821%	6.64	6.52%	3.26%	8.67	-21.15%	-3.41%	0.49	-0.51	-1.00
Italia BTP 30 Years (E)	1.768%	10.13	6.86%	3.43%	21.00	-34.95%	-5.22%	0.34	-0.52	-0.85
German Bund 1-3 Years (E)	-0.693%	0.91	3.40%	1.70%	1.82	-4.35%	-1.56%	1.88	-1.72	-3.60
German Bund 3-5 Years (E)	-0.660%	1.74	3.56%	1.78%	3.82	-9.33%	-2.53%	1.02	-1.45	-2.47
German Bund 5 Years (E)	-0.562%	2.32	4.05%	2.03%	4.74	-12.27%	-3.02%	0.87	-1.30	-2.17
German Bund 5-7 Years (E)	-0.516%	2.63	4.13%	2.07%	5.51	-14.22%	-3.36%	0.78	-1.28	-2.06
German Bund 7-10 Years (E)	-0.336%	3.47	4.29%	2.15%	7.98	-19.82%	-4.30%	0.62	-1.24	-1.86
German Bund 10 Years (E)	-0.213%	4.82	4.46%	2.23%	8.70	-21.23%	-4.46%	0.46	-0.93	-1.39
German Bund 30 Years (E)	0.277%	5.61	4.62%	2.31%	21.00	-42.66%	-8.26%	0.41	-1.47	-1.88
United States Treasury 1-3 Years (\$)	0.299%	1.47	3.56%	1.78%	1.93	-2.86%	-0.27%	1.21	-0.19	-1.39
United States Treasury 3-5 Years (\$)	0.651%	3.09	3.73%	1.86%	3.80	-4.61%	-0.27%	0.60	-0.09	-0.69
United States Treasury 5 Years (\$)	1.003%	3.65	4.37%	2.19%	4.68	-5.54%	-0.10%	0.60	-0.03	-0.63
United States Treasury 5-7 Years (\$)	1.178%	4.17	4.46%	2.23%	5.53	-5.80%	0.02%	0.53	0.00	-0.53
United States Treasury 7-10 Years (\$)	1.354%	5.62	4.46%	2.23%	7.57	-6.61%	0.03%	0.40	0.01	-0.39
United States Treasury 10 Years (\$)	1.529%	6.74	4.94%	2.47%	8.53	-8.03%	-0.08%	0.37	-0.01	-0.38
United States Treasury 30 Years (\$)	2.072%	8.29	5.18%	2.59%	21.00	-10.92%	-0.11%	0.31	-0.01	-0.33
CLASS CORPORATE INV. GRADE (E)	0.760%	2.45	4.94%	3.29%	4.97	-12.60%	-1.76%	1.35	-0.72	-2.07
CLASS CORPORATE INV. GRADE (\$)	2.000%	4.25	5.27%	3.51%	6.86	-10.36%	-0.07%	0.83	-0.02	-0.84
CLASS HIGH YIELD EMU (E)	2.450%	8.04	6.80%	4.54%	4.21	-8.79%	0.69%	0.56	0.09	-0.48
CLASS HIGH YIELD US (\$)	4.170%	7.43	7.45%	4.97%	4.44	-3.54%	3.46%	0.67	0.47	-0.20
CLASS EMERGING BOND GLOBAL (\$)	3.730%	7.38	6.80%	4.54%	7.79	-6.28%	2.47%	0.61	0.34	-0.28

EQUITY SELECTION

USA			AREA EURO			ITALIA		
LEADER	TOP PICK	Y/LONG	LEADER	TOP PICK	Y/LONG	LEADER	TOP PICK	Y/LONG
AMD APPLE TESLA	NETFLIX PRICELINE	BOFA JPMORGAN PFIZER CISCO	TOTAL	TOTAL	BMW DAIMLER VIVENDI VOLKSWAGEN PERNOD - ING ESSILORLUX PHILIPS CRH - NOKIA SIEMENS D. TELEKOM	ENI STM UNICREDIT	----	B. GENERALI CNH STELLANTIS
SVIZZERA			INDICI			ETF		
LEADER	TOP PICK	Y/LONG	LEADER	TOP PICK	Y/LONG	LEADER	TOP PICK	Y/LONG
LINDT ZURICH	FL. ZUERICH	ALCON BB BIOTECH DKSH HOLD. FORBO JULIUS BAER RICHEMONT SULZER SWATCH UBS	INDIA ARGENTINA JAKARTA	----	MSCI EUROPE MSCI PACIFIC AEX - CAC - DAX - ES50 BOVESPA STOXX600 RUSSIA HONG KONG SHANGHAI MEXICO	OIL INDIA	----	LYX AUTO LYX CONSTR LYX FOOD LYX SM. CAP ISH ES50 LYX DAX ITA MIDCAP MSCI EUROPE LYX INDIA

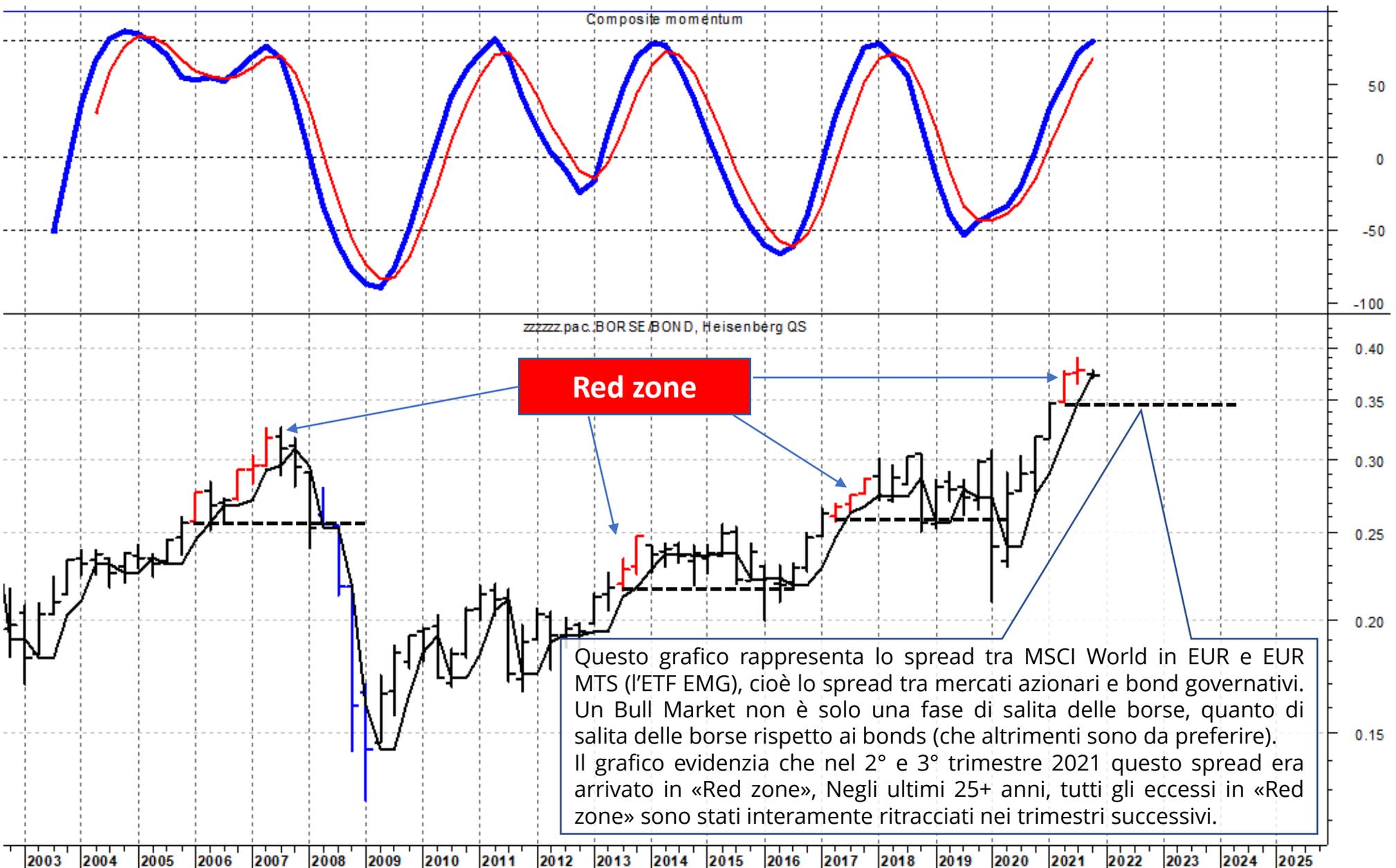
LEGENDA

LEADER → titolo volumetricamente importante, con un rating elevato

TOP PICK → titolo con un setup quantitativo interessante sul medio termine

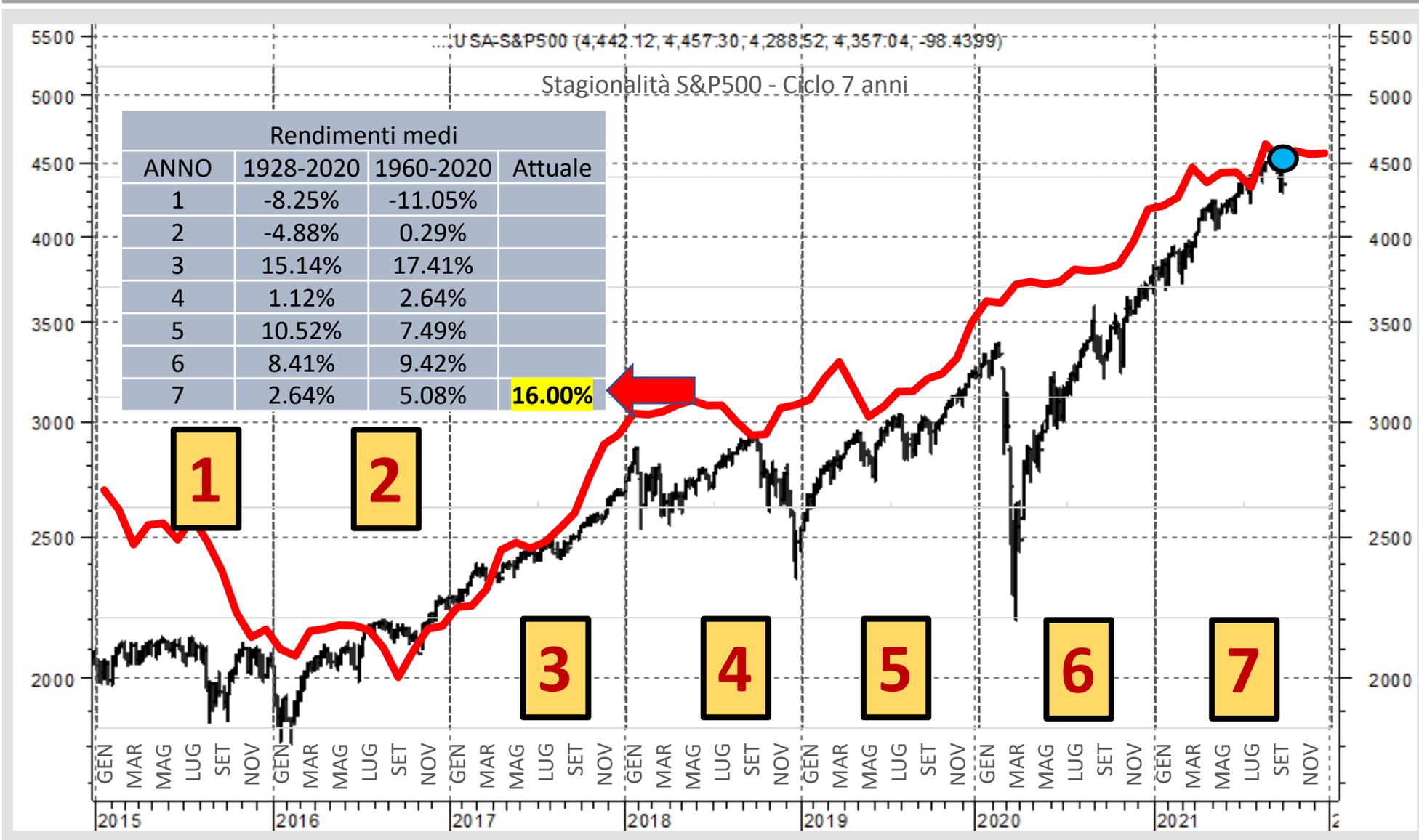
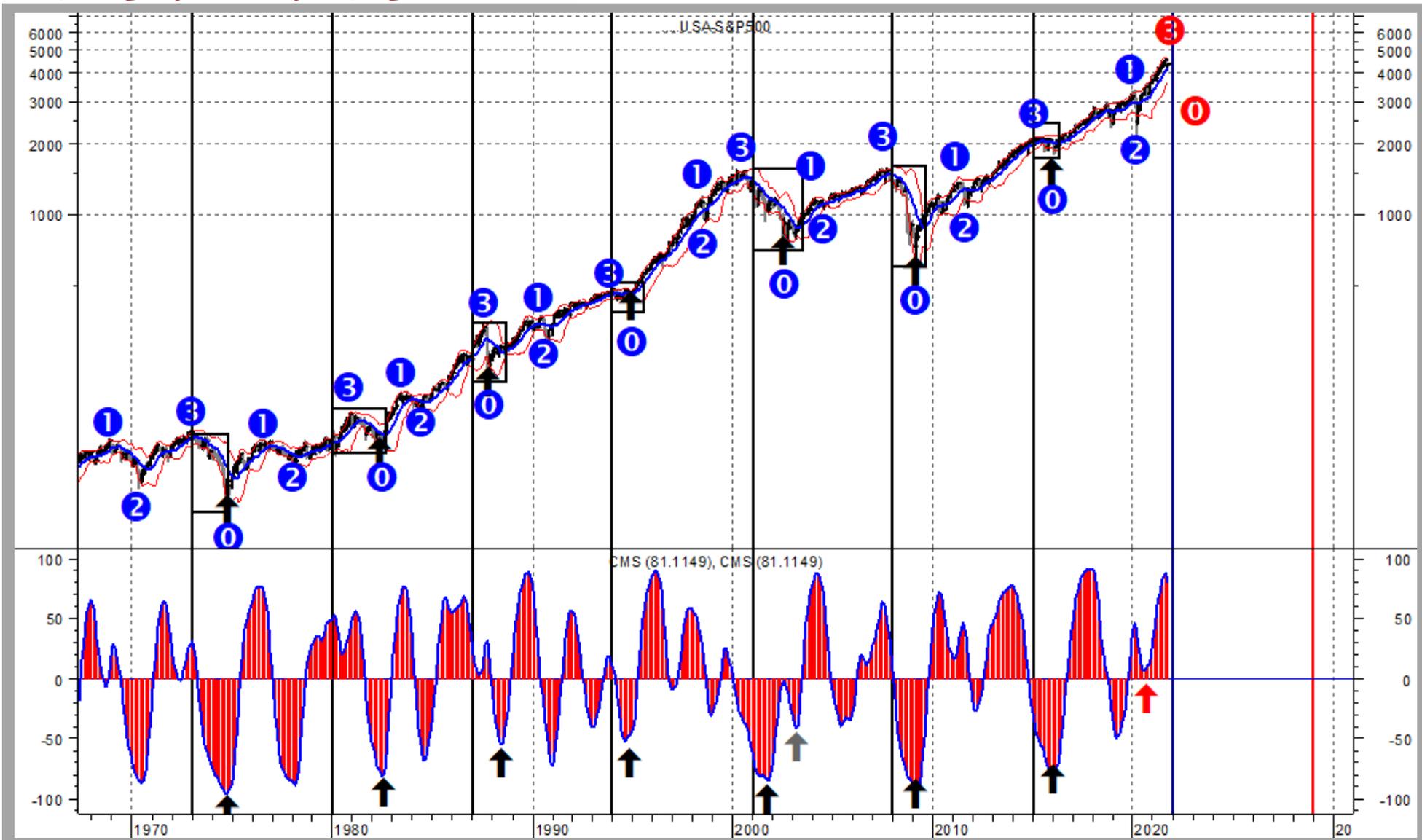
Y/LONG → titolo in emersione, che ha fatto scattare un nuovo segnale LONG su base annuale nell'anno in corso (2021)

BORSE/BOND spread



2021: WHAT'S NEXT? IL CICLO DEI 7 ANNI VERSO IL PUNTO (3)

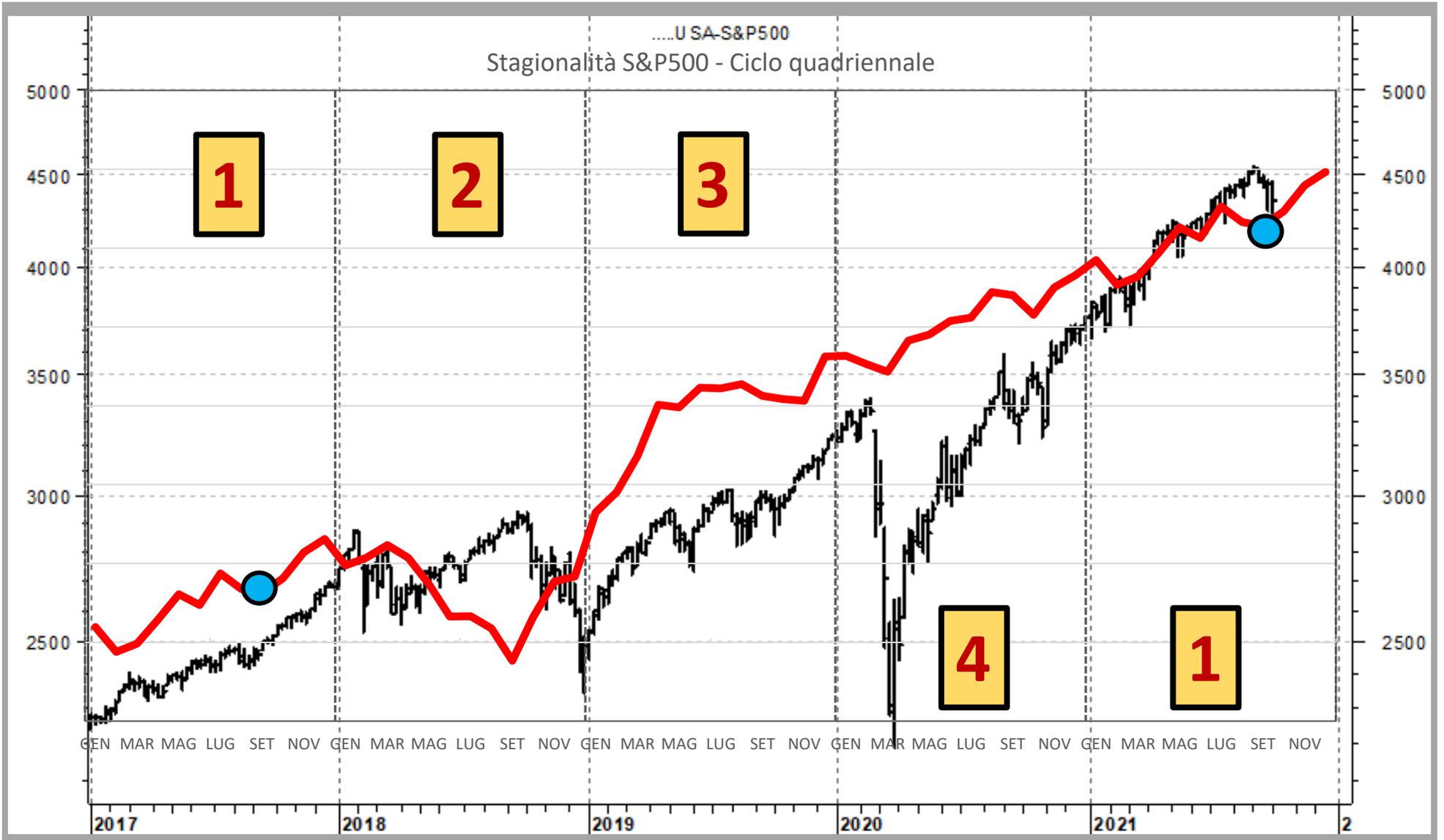
Il Ciclo dei 7 anni rappresenta una sequenza evolutiva dinamica molto chiara, formata da 4 punti con precise caratteristiche, all'interno del ciclo dominante che è il Financial Composite Cycle di 35 anni. *In questo senso, il movimento ribassista del COVID è stato una sequenza 1 → 2 tardiva, come il minicrash del 1998 (LTCM). Il punto (3), che è comune alla maggior parte dei mercati azionari occidentali, cade statisticamente tra la seconda parte del 2021 e la prima parte del 2022. Il movimento 3 → 0 è spesso il ribasso più significativo del ciclo e il punto (0) è il punto inferiore del ciclo dei 7 anni (e il miglior punto di acquisto) degli anni successivi.*



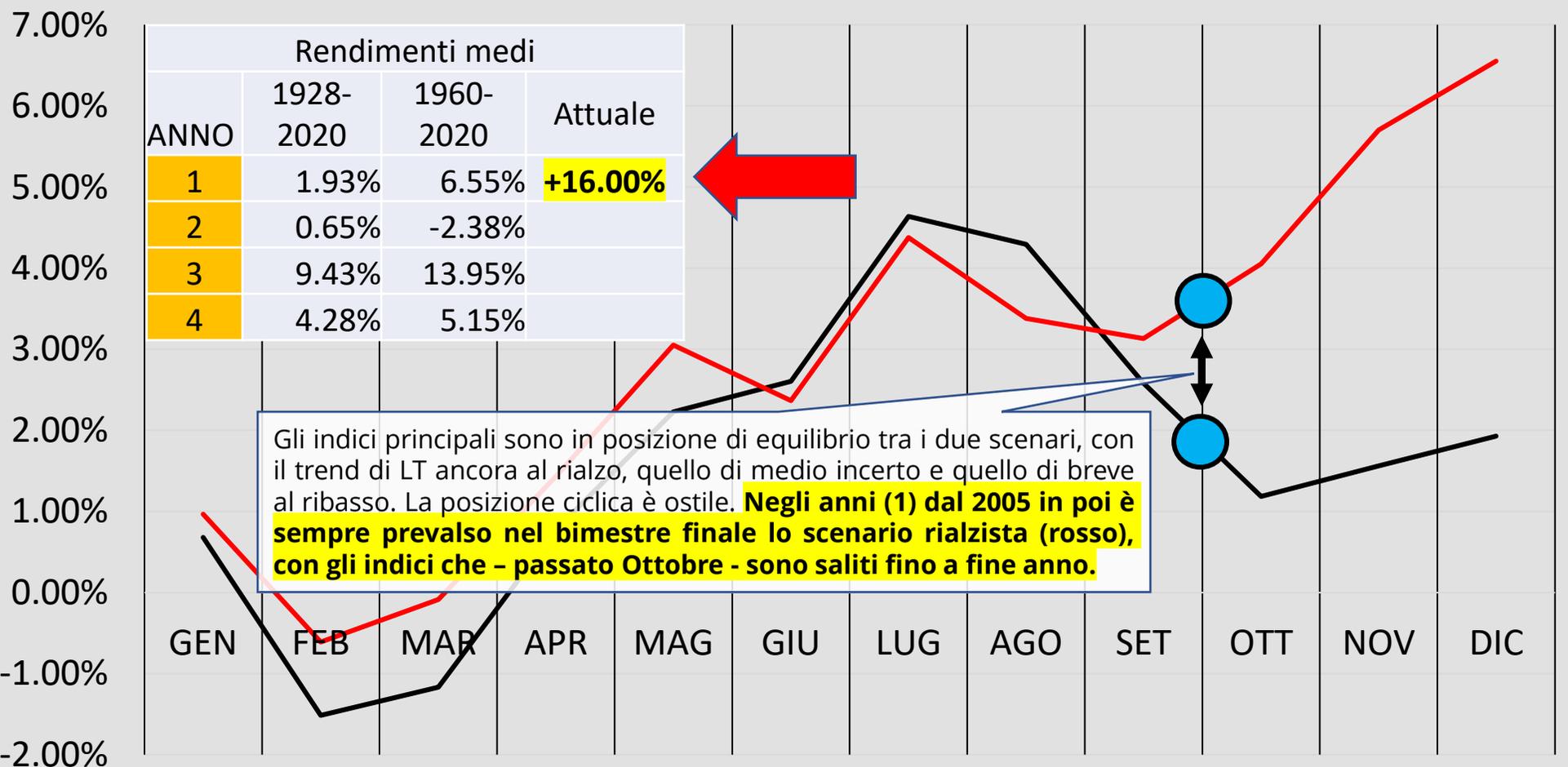
2021: WHAT'S NEXT? L'ANNO 1 DEL CICLO PRESIDENZIALE NELLA SUA FASE FINALE

Le statistiche del Ciclo Presidenziale USA (vedi tabella sotto) sono piuttosto chiare: gli anni migliori sono 1 e 3, mentre il più ostico è il 2. *L'anno 1 ha migliorato fortemente le sue statistiche dopo il 1960.*

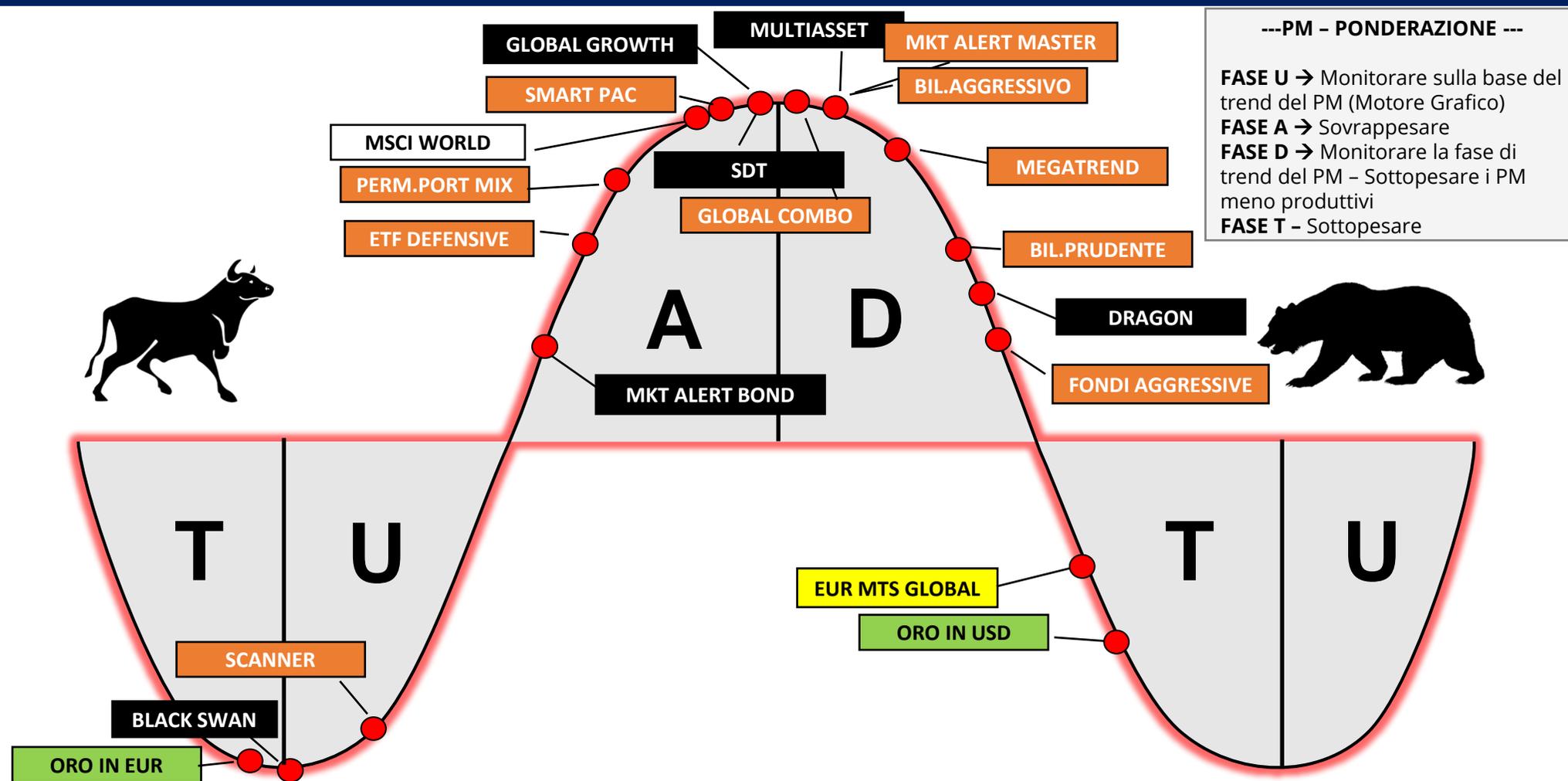
Le sue caratteristiche sono: Q1 contrastato (partenza forte, poi correzione) - Q2 positivo - Q3 difficile - Q4 in ripresa. ←



STAGIONALITÀ S&P500 - Pattern stagionale basato sulle variazioni mensili medie ANNO 1 (dal 1928 = nera; dal 1960 = rossa)



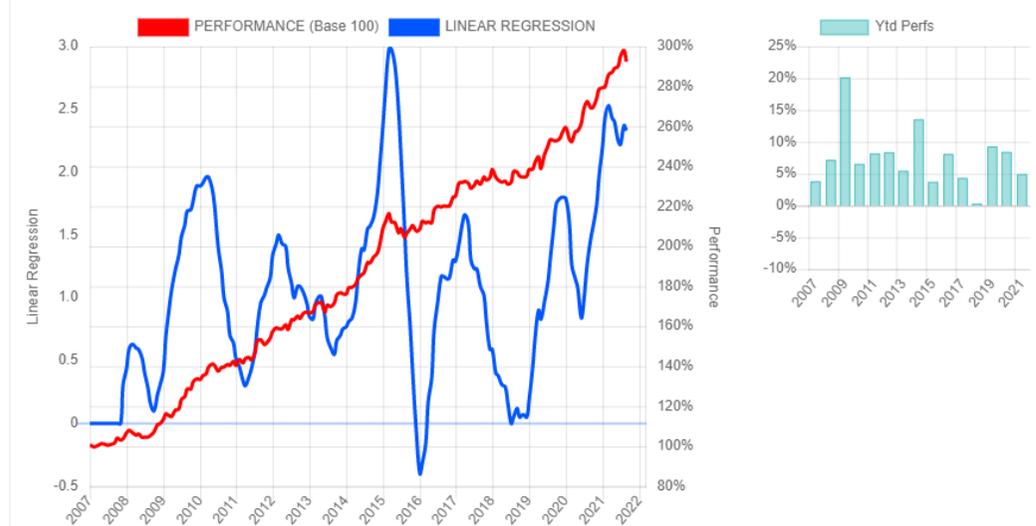
POSIZIONE DI PROFITABILITA' (→ regressione lineare) DEI PORTAFOGLI MODELLO vs ASSET PRINCIPALI



I PM non inventano performance: cercano di cogliere disciplinatamente la performance dove essa si crea. Il loro comportamento è quindi funzione del comportamento degli asset sottostanti. In questo senso, le indicazioni visive della Curva Ciclica chiariscono sia il **comportamento attuale** che le **(presumibili) prospettive future** di ciascun PM. Si tenga presente che, proprio per la natura e la logica di costruzione di questi strumenti, la parte discendente della curva qui va vista più come un «rallentamento e/o irregolarità nella creazione di profitto» piuttosto che come calo di valore assoluto.

PORTFOLIO TRACKER (www.cicliemercati.it/area-riservata/portfolio-tracker)

PERFORMANCE MENSILI													
Year	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dic	Ytd
2007	0,76%	-1,00%	0,17%	0,92%	0,52%	-0,44%	-0,33%	0,41%	0,75%	2,31%	-0,95%	0,69%	3,82%
2008	2,82%	1,15%	-1,10%	-1,17%	0,56%	-1,54%	0,07%	0,05%	0,70%	1,71%	3,43%	0,39%	7,19%
2009	1,98%	2,44%	-0,91%	-0,20%	2,67%	0,58%	3,84%	1,36%	2,95%	-0,01%	2,80%	1,15%	20,17%
2010	-0,24%	1,32%	0,86%	2,41%	1,08%	-0,42%	-2,04%	1,28%	0,16%	0,89%	-0,28%	1,42%	6,56%
2011	-1,45%	2,12%	-1,20%	1,52%	0,38%	-0,79%	2,28%	4,15%	0,42%	-1,53%	0,54%	1,63%	8,22%
2012	2,11%	1,16%	-0,33%	0,03%	1,23%	-1,47%	3,09%	-0,02%	1,16%	-0,75%	1,63%	0,34%	8,39%
2013	-0,32%	0,53%	1,95%	0,68%	0,02%	-2,77%	2,05%	-0,42%	1,11%	2,33%	0,60%	-0,30%	5,48%
2014	-0,08%	1,73%	0,21%	0,85%	1,63%	0,93%	0,58%	2,69%	-0,09%	1,49%	0,97%	1,90%	13,56%
2015	4,53%	1,39%	2,00%	-1,94%	-0,16%	-2,39%	0,99%	-2,06%	0,96%	1,10%	0,80%	-1,31%	3,74%
2016	0,48%	1,82%	-0,36%	0,20%	-0,17%	3,01%	0,87%	-0,21%	0,24%	-0,06%	0,08%	1,98%	8,12%
2017	0,20%	2,96%	0,14%	0,22%	-0,42%	-1,11%	0,73%	0,90%	-0,70%	1,53%	-0,64%	0,51%	4,35%
2018	1,75%	-1,62%	-0,59%	-0,46%	0,20%	-0,63%	0,45%	2,29%	-0,16%	-0,83%	-0,19%	0,15%	0,30%
2019	1,42%	0,09%	1,38%	1,17%	-2,36%	2,90%	1,82%	1,22%	-0,22%	-0,02%	0,49%	1,13%	9,31%
2020	0,97%	-2,21%	-0,50%	1,96%	0,15%	1,44%	2,61%	1,56%	-1,17%	0,11%	1,73%	1,60%	8,44%
2021	0,26%	0,18%	2,17%	0,44%	0,65%	0,35%	1,73%	1,00%	-1,87%				4,95%
MAvg	1,01%	0,81%	0,26%	0,44%	0,40%	-0,16%	1,25%	0,95%	0,28%	0,59%	0,79%	0,81%	



Strumento	Ticker	ISIN	Peso %
Cash			13.00%
Lyxor Emts 1-3 y Inv Gr	EM13	LU1650487413	6.50%
Ishares \$ Treas. 1-3 yr	CSBGU3	IE00B3VWN179	6.50%
Bonds Governativi			54.20%
Lyxor Emts 5-7 y Inv Gr	EM57	LU1287023003	9.00%
Lyxor Emts All-Mat In G	EMG	LU1650490474	30.70%
Lyxor Emts Infl Link Ig	EMI	LU1650491282	4.00%
Amundi US Treasury 7-10 yr	US7	LU1681040652	2.50%
Ishares \$ Tips	ITPS	IE00B1FZSC47	4.00%
Xtrackers GI Inf-Link Eur H	XGIN	LU0290357929	4.00%
Emerging Bonds			6.00%
Lyxor Ibx \$ Liquid Emerging Sov	EMKTB	LU1686830909	6.00%
High Yield Bonds			9.40%
Ishares High Yld Corp	IHYG	IE00B66F4759	2.80%
Ishares \$ High Yield Corp	IHYU	IE00B4PY7Y77	6.60%
Equity			12.00%
Lyxor Dax	DAXX	LU0252633754	2.50%
Amundi Nasdaq-100 Hed Eu	NDXH	LU1681038599	2.00%
Ishares Core S&P500	CSSPX	IE00B5BMR087	2.50%
Lyxor Dow Jones Industrial Average	DJE	FR0007056841	2.40%
Ishares Msci Japan Eur Hdg	IJPE	IE00B4225J44	1.20%
Lyxor Msci Ac Asia Pac Ex Jap	AEJ	LU1900068328	0.60%
Lyxor Msci Emerging Mkts	EMKT	FR0010429068	0.80%
Commodities			5.40%
Wisdomtree Physical Gold	PHAU	JE00B1VS3770	2.50%
Xtrackers Physical Gold Eur Hed	XAD1	DE000A1EK0G3	2.90%
Totale			100.00%

- **20% BLACK SWAN - 20% GLOBAL GROWTH - 20% MARKET ALERT MASTER PURO -**
- **20% PERMANENT PORTFOLIO MIX - 20% SCANNER**

Il nostro «portfolio tip» (che confermiamo per Ottobre) ha fatto - 1.87% in Settembre, dopo +1.00% in Agosto e +1.73% in Luglio. La logica è lavorare su un mix con la curva di performance lineare, equilibrato e ad aggressività variabile, potenzialmente capace di navigare bene nelle onde della volatilità, prevista in aumento nei prossimi mesi. **N.B. - Dal prossimo mese, sostituiremo il 20% del PERMANENT PORTFOLIO MIX con il 20% del PM MARKET ALERT BOND.**

PORTAFOGLI MODELLO – QUADRO RIEPILOGATIVO

	MODELLO (ANNO DI PARTENZA)	STRATEGIA	CARATTERISTICHE	STRUMENTI BASE	FREQUENZA DI REVISIONE	GRADO DI CONTROLLO	PROFILATURA TEORICA**
PM ATTIVI (richiedono controllo costante dei livelli operativi)	DRAGON (2007)	ACTIVE REBALANCING	Direzionale mista (E+B)	ETF	variabile	elevato	
	GLOBAL GROWTH (2007)	ACTIVE REBALANCING	Direzionale mista (E+B)	ETF	variabile	elevato	
	MULTIASSET (2007)	ACTIVE REBALANCING	Direzionale mista (E+B+G)	ETF	variabile	elevato	
	BLACK SWAN (2007)	ACTIVE REBALANCING	Controdirezionale (ES+B+G)	ETF	variabile	elevato	
PM BENCHMARK (strategie passive con basso livello di maintenance)	BMK DRAGON (2007)	BILANCIAMENTO PASSIVO	Direzionale mista (E+B)	ETF	2+ anni	molto basso	
	BMK GLOBAL GROWTH (2007)	BILANCIAMENTO PASSIVO	Direzionale mista (E+B)	ETF	2+ anni	molto basso	
	BMK MULTIASSET (2007)	BILANCIAMENTO PASSIVO	Direzionale mista (E+B+G)	ETF	2+ anni	molto basso	
MULTISTRATEGY (rebalancing periodico)	PERMANENT PORTFOLIO MIX (2011)	LONG TERM ALLOCATION	Direzionale mista (E+B+G)	ETF	annuale	molto basso	
	BILANCIATO PRUDENTE (2011)	LONG TERM ALLOCATION	Direzionale mista (E+B+G)	ETF	annuale	molto basso	
	BILANCIATO AGGRESSIVO (2011)	LONG TERM ALLOCATION	Direzionale mista (E+B+G)	ETF	annuale	molto basso	
	ETF DEFENSIVE (2007)	LONG TERM ALLOCATION	Direzionale mista (E+B+G)	ETF	annuale	molto basso	
	FONDI AGGRESSIVE (2009)	LONG TERM SELECTION	Direzionale mista (E+B)	Fondi, ETF	annuale	molto basso	
MONTHLY/ QUARTERLY REBALANCING (richiedono una azione/controllo ogni mese/trimestre)	SDT (2007)	SEASONAL	Direzionale (E)	ETF	2/anno	basso	
	SMART PAC (2007)	ACTIVE REBALANCING	Direzionale mista (E+B)	ETF	mensile	medio	
	GLOBAL COMBO (2007)	TREND FOLLOWING SELECTION	Direzionale mista (E+B+G)	ETF	mensile	medio	
	PORTAFOGLIO SCANNER (2007)	ACTIVE REBALANCING	Mean reverting + risk adverse	ETF	variabile	medio	
	PORTAFOGLIO MEGATREND (2017)	ALPHA ACTIVE SELECTION	Algoritmo genetico di selezione	ETF	mensile	medio	
	MKT ALERT MASTER PURO (2007)	ALPHA ACTIVE SELECTION	Algoritmo genetico di selezione	ETF	mensile	medio	
	MKT ALERT MASTER BILANCIATO (2007)	ALPHA ACTIVE SELECTION	Algoritmo genetico di selezione	ETF	mensile	medio	
	MKT ALERT BOND (2007)	ALPHA ACTIVE SELECTION	Algoritmo genetico di selezione	ETF	mensile	medio	
	MKT ALERT ITALIA BIG CAP (2012)	ALPHA ACTIVE SELECTION	Algoritmo genetico di selezione	Titoli	mensile	medio	
	MKT ALERT ITALIA MID CAP (2012)	ALPHA ACTIVE SELECTION	Algoritmo genetico di selezione	Titoli	mensile	medio	
	MARKET ALERT USA (2012)	ALPHA ACTIVE SELECTION	Algoritmo genetico di selezione	Titoli	mensile	medio	

E = Equity ES = Equity Short B = Bond G = Gold

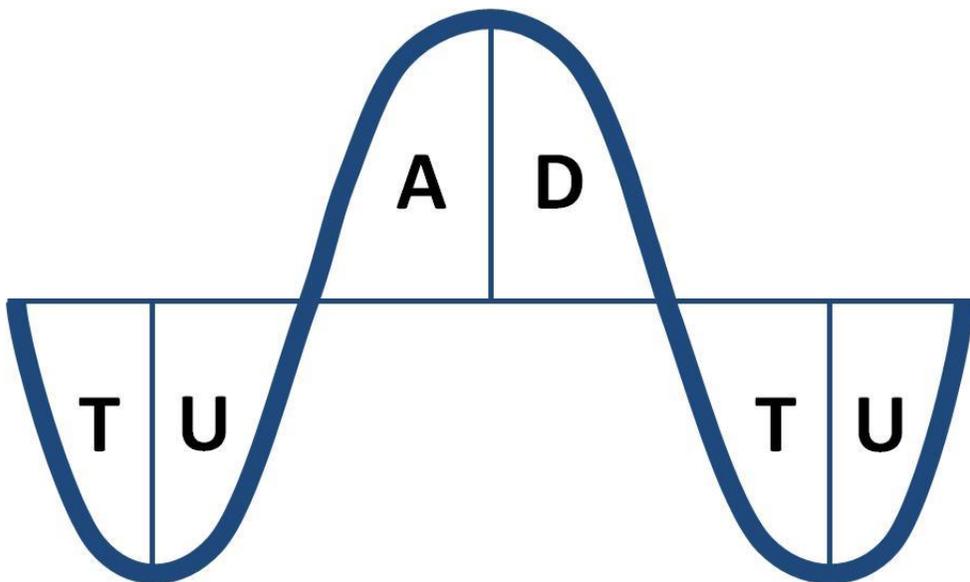
** PRUDENTE BILANCIATO DINAMICO AGGRESSIVO

	MODELLO (ANNO DI PARTENZA)	PERFORMANCE STATS					RISK STATS					EFFICIENCY RATIO
		YTD (2021)	LAST MONTH	LAST 12 M	LAST 36 M	YEARLY PERF.	ST.DEV(YEARLY)	MAX DRAWDOWN	MONTHS TO RECOVERY	MAX DD 12M	EQUITY EXP. % (MIN-MAX)	
PM ATTIVI (richiedono controllo costante dei livelli operativi)	DRAGON (2007)	6.66%	0.91%	16.28%	33.09%	10.58%	7.32	-9.48%	16	-5.30%	0-90	1.44
	GLOBAL GROWTH (2007)	10.72%	-3.74%	22.56%	21.30%	9.44%	8.02	-10.74%	14	-7.63%	0-90	1.18
	MULTIASSET (2007)	1.78%	-1.92%	3.84%	15.92%	9.05%	5.94	-7.73%	22	-4.09%	0-37.5	1.52
	BLACK SWAN (2007)	-5.66%	-1.16%	-9.55%	18.78%	7.98%	10.82	-13.58%	27	-9.87%	0-90 (neg.)	0.74
PM BENCHMARK (strategie passive con basso livello di maintenance)	BMK DRAGON (2007)	-0.98%	-0.79%	4.17%	13.92%	3.89%	7.20	-23.31%	28	-20.59%	45-45	0.54
	BMK GLOBAL GROWTH (2007)	1.93%	-1.65%	6.22%	15.41%	6.06%	5.47	-9.45%	20	-8.96%	30-30	1.11
	BMK MULTIASSET (2007)	0.64%	-1.22%	2.30%	16.53%	6.69%	4.99	-5.06%	17	-3.39%	15-15	1.34
MULTISTRATEGY (rebalancing periodico)	PERMANENT PORTFOLIO MIX (2011)	3.71%	-1.05%	3.70%	25.54%	5.17%	5.55	-7.14%	24	-4.67%	25-25	0.93
	BILANCIATO PRUDENTE (2011)	2.15%	-1.88%	6.00%	21.76%	5.66%	4.84	-6.73%	14	-2.31%	30-30	1.17
	BILANCIATO AGGRESSIVO (2011)	7.44%	-2.53%	14.81%	30.34%	7.52%	7.71	-11.89%	15	-5.54%	60-60	0.98
	ETF DEFENSIVE (2007)	2.53%	-0.96%	4.25%	19.90%	6.07%	4.41	-4.60%	14	-2.64%	21.5-21.5	1.38
	FONDI AGGRESSIVE (2009)	6.19%	-1.05%	11.64%	18.55%	11.83%	8.75	-12.71%	9	-7.52%	0-100	1.35
MONTHLY/ QUARTERLY REBALANCING (richiedono una azione/controllo ogni mese/trimestre)	SDT (2007)	9.81%	-1.28%	19.80%	24.38%	7.82%	9.32	-19.32%	18	-14.87%	0-90	0.84
	SMART PAC (2007)	14.63%	-3.46%	27.82%	10.77%	6.28%	9.17	-18.48%	34	-15.37%	0-100	0.69
	GLOBAL COMBO (2007)	6.42%	-1.31%	13.11%	8.75%	6.88%	6.79	-14.46%	19	-8.85%	0-50	1.01
	PORTAFOGLIO SCANNER (2007)	0.69%	-1.03%	2.91%	15.13%	6.38%	6.07	-8.72%	27	-4.72%	0-80	1.05
	PORTAFOGLIO MEGATREND (2017)	16.26%	-5.95%	47.19%	97.26%	22.53%	18.09	-15.84%	7	-6.98%	100-100	1.25
	MKT ALERT MASTER PURO (2007)	16.25%	-2.37%	26.32%	31.02%	9.12%	9.02	-16.91%	33	-15.63%	0-100	1.01
	MKT ALERT MASTER BILANCIATO (2007)	7.77%	-2.37%	16.65%	25.63%	8.49%	7.67	-14.06%	40	-12.73%	0-60	1.11
	MKT ALERT BOND (2007)	0.76%	0.36%	2.66%	12.34%	6.52%	5.99	-8.65%	25	-6.81%	0-0	1.09
	MKT ALERT ITALIA BIG CAP (2012)	5.75%	-6.60%	18.94%	21.44%	11.51%	19.86	-25.70%	23	-21.66%	100-100	0.58
	MKT ALERT ITALIA MID CAP (2012)	20.31%	-8.14%	26.98%	-1.22%	11.54%	21.52	-47.26%	47	-36.99%	100-100	0.54
	MARKET ALERT USA (2012)	10.45%	-6.91%	24.80%	69.82%	18.73%	16.84	-17.90%	13	-6.30%	100-100	1.11

NOTA - Le performances si intendono al lordo di tassazione e commissioni di intermediazione. Le performances passate sono indicative (vedi DISCLAIMER) e non sono in alcun modo garanzia di ritorni futuri.

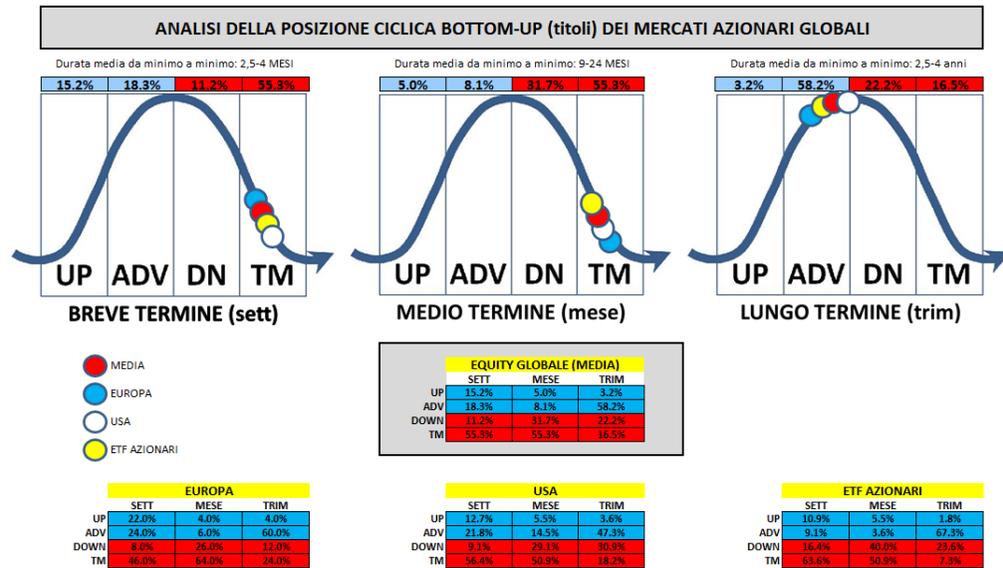
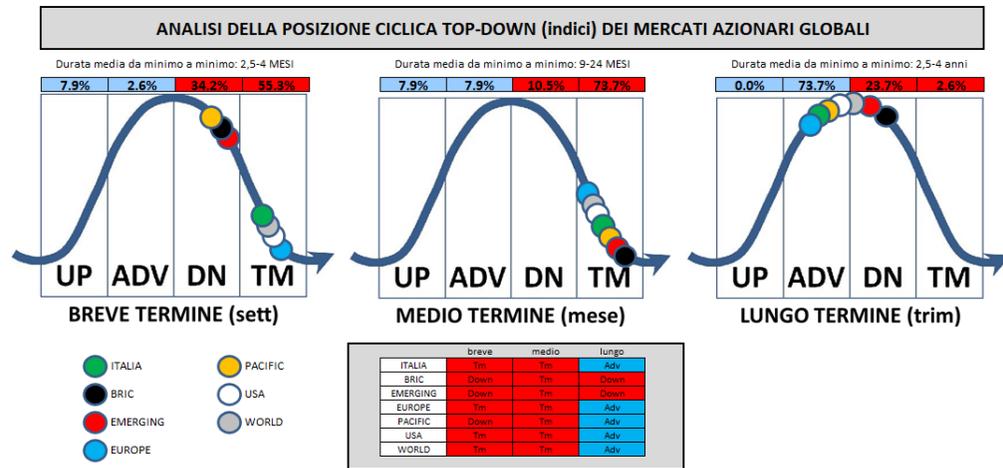
NB – I dati di performance dei modelli sono riferiti alla chiusura dell'ultimo mese solare.

In questa sezione vengono presentate le tabelle di inquadramento ciclico dei mercati, costruite secondo la nostra metodologia. Queste tabelle riguardano dati su base settimanale (BREVE TERMINE), mensile (MEDIO TERMINE) e trimestrale (LUNGO TERMINE) e verranno aggiornate mensilmente. La posizione ciclica dei panieri azionari, dei mercati obbligazionari e delle commodities viene definita in base alla posizione del COMPOSITE MOMENTUM, secondo lo schema che segue, che divide la posizione ciclica del mercato nelle sue quattro possibili fasi:

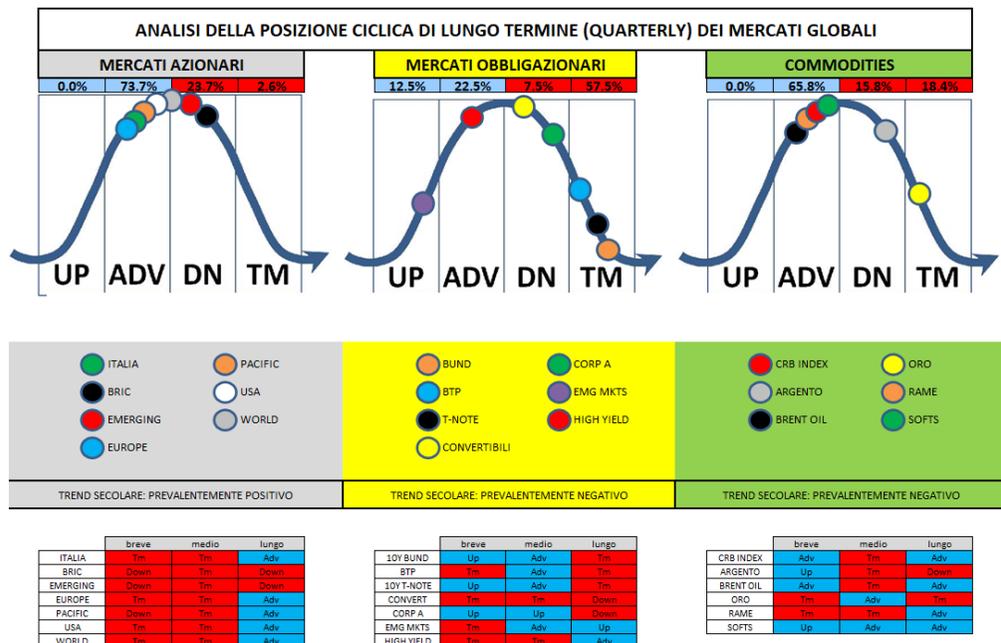


UP (Up, U) = Indicatore al rialzo e inferiore allo zero > ACCUMULAZIONE > Dalla fase finale del Bear Market all'inizio del Bull Market - I passaggi dalla fase U alla fase T sono le estensioni ribassiste (fasi spesso ad alto coefficiente di rischio)
ADVANCING (Adv, A) = Indicatore al rialzo e superiore allo zero > RIALZO > Dalla fase di sviluppo alla fase di top del Bull Market
DOWN (Dn, D) = Indicatore al ribasso e superiore allo zero > DISTRIBUZIONE > Dalla fase di top del Bull Market allo sviluppo del Bear Market - I passaggi dalla fase D alla fase A sono le estensioni rialziste (fasi spesso ad alto coefficiente di profittabilità)
TERMINATING (Tm, T) = Indicatore al ribasso e inferiore allo zero > RIBASSO > Dalla fase di sviluppo alla fase terminale (bottom) del Bear Market

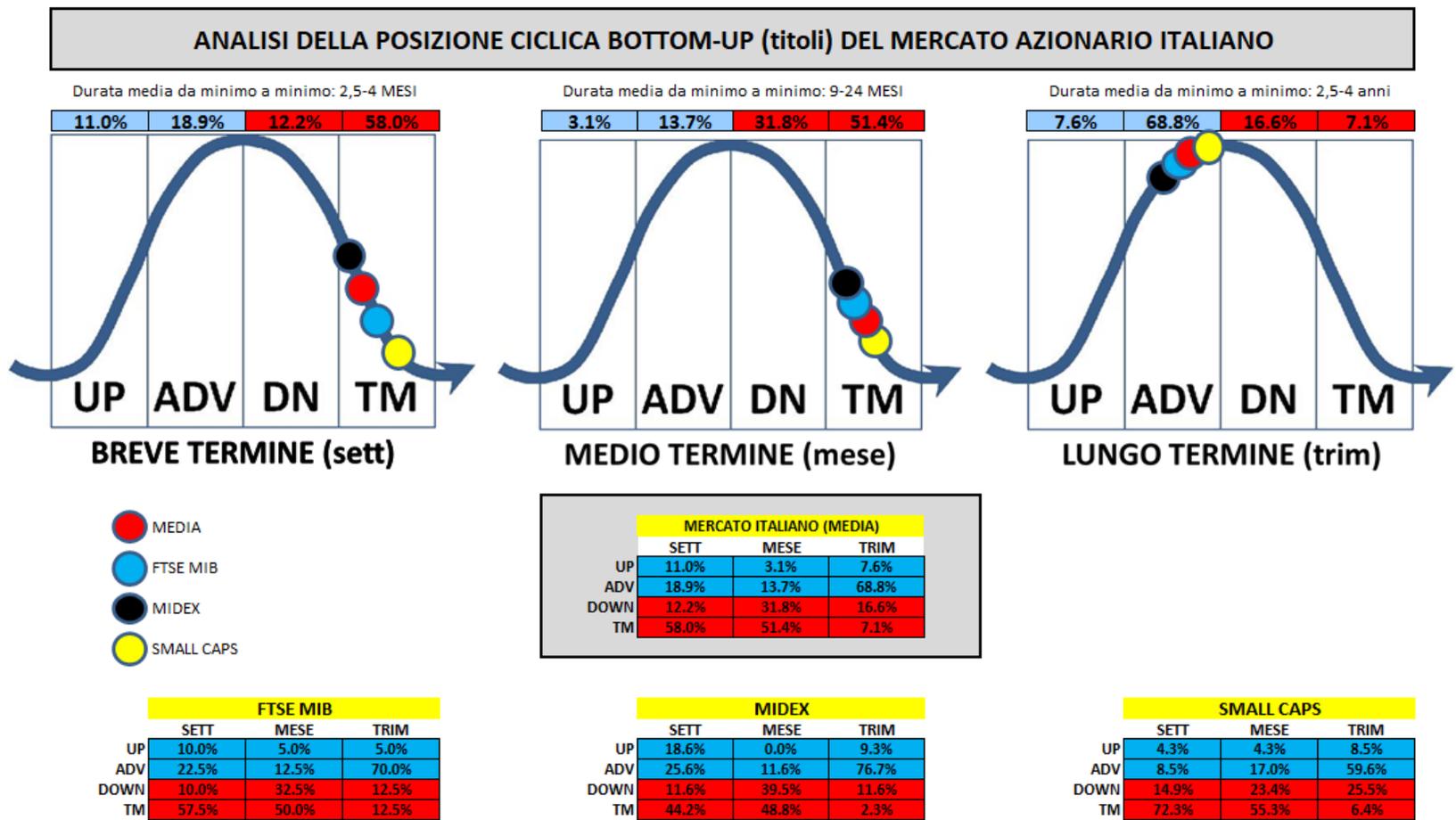
Applicando l'esame della posizione ciclica agli insiemi omogenei e selezionati di indici azionari, obbligazionari e di commodities è possibile trarre informazioni estremamente utili riguardo alla situazione e alle potenzialità dei vari mercati.



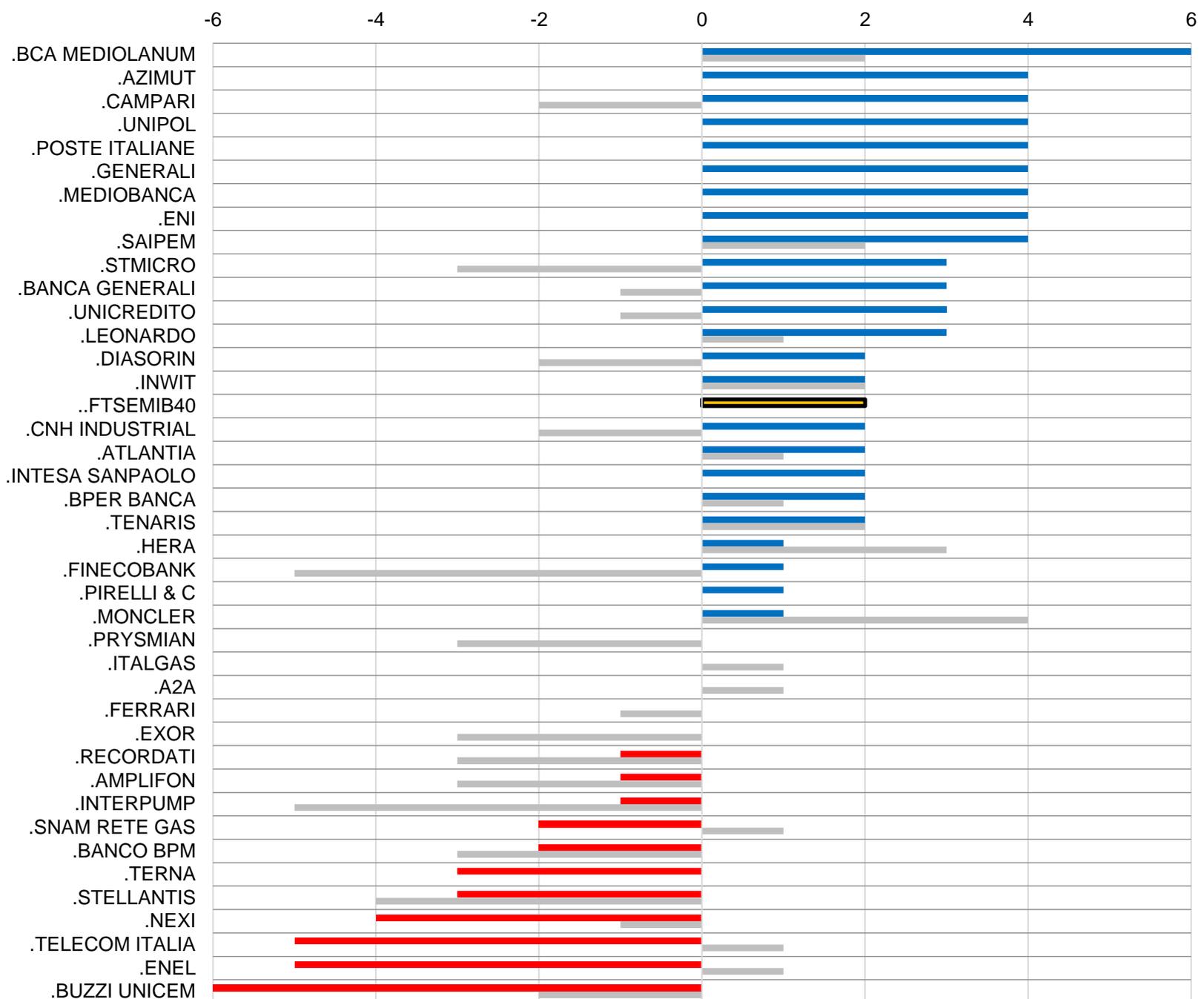
Sui mercati azionari si sta verificando quanto ipotizzato negli scorsi mesi: il duplice allineamento ribassista, congiunto sui cicli di breve di medio, era stato identificato come trigger di una potenziale fase di vulnerabilità. Questo si è riflesso nello sviluppo di una correzione che ha coinvolto il mese di settembre e questa prima parte di ottobre. Questa condizione è destinata a protrarsi ancora per alcune settimane ed il suo sviluppo è importante perché orienterebbe l'intero Q4. L'evoluzione più probabile resta quella di una correzione, anche più profonda di quella a cui abbiamo assistito sino ad ora, comunque in grado di essere riassorbita nei mesi successivi (occasione di acquisto), con un primo segnale di stabilizzazione dato da un ritorno al rialzo sul trend di breve, supportato da un flesso rialzista sul ciclo settimanale. Laddove invece l'intensità del movimento correttivo dovesse essere tale da flettere anche il ciclo di lungo periodo, ecco che potrebbero esserci maggiori implicazioni anche in termini di scenario.



Posizione Ciclica

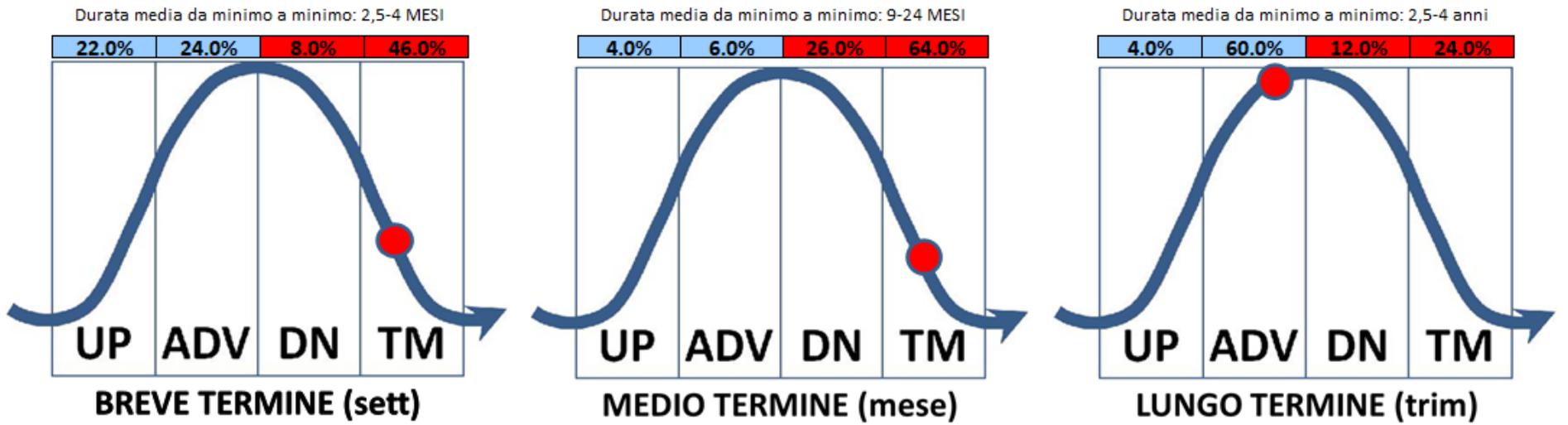


FTSE MIB - RRR + variazione sul periodo precedente

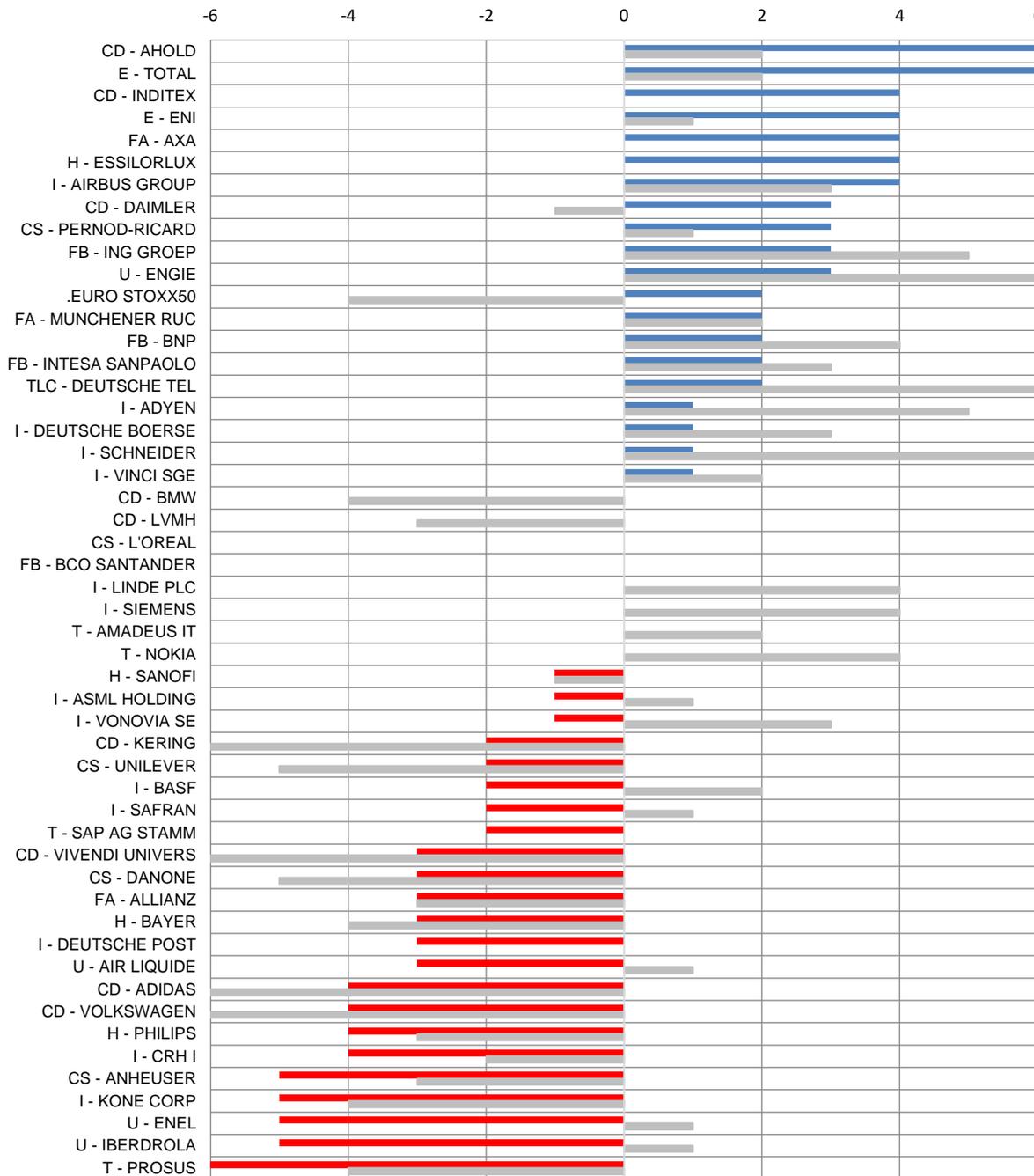


Posizione Ciclica

ANALISI DELLA POSIZIONE CICLICA BOTTOM-UP (titoli) DEL MERCATO AZIONARIO EUROPEO



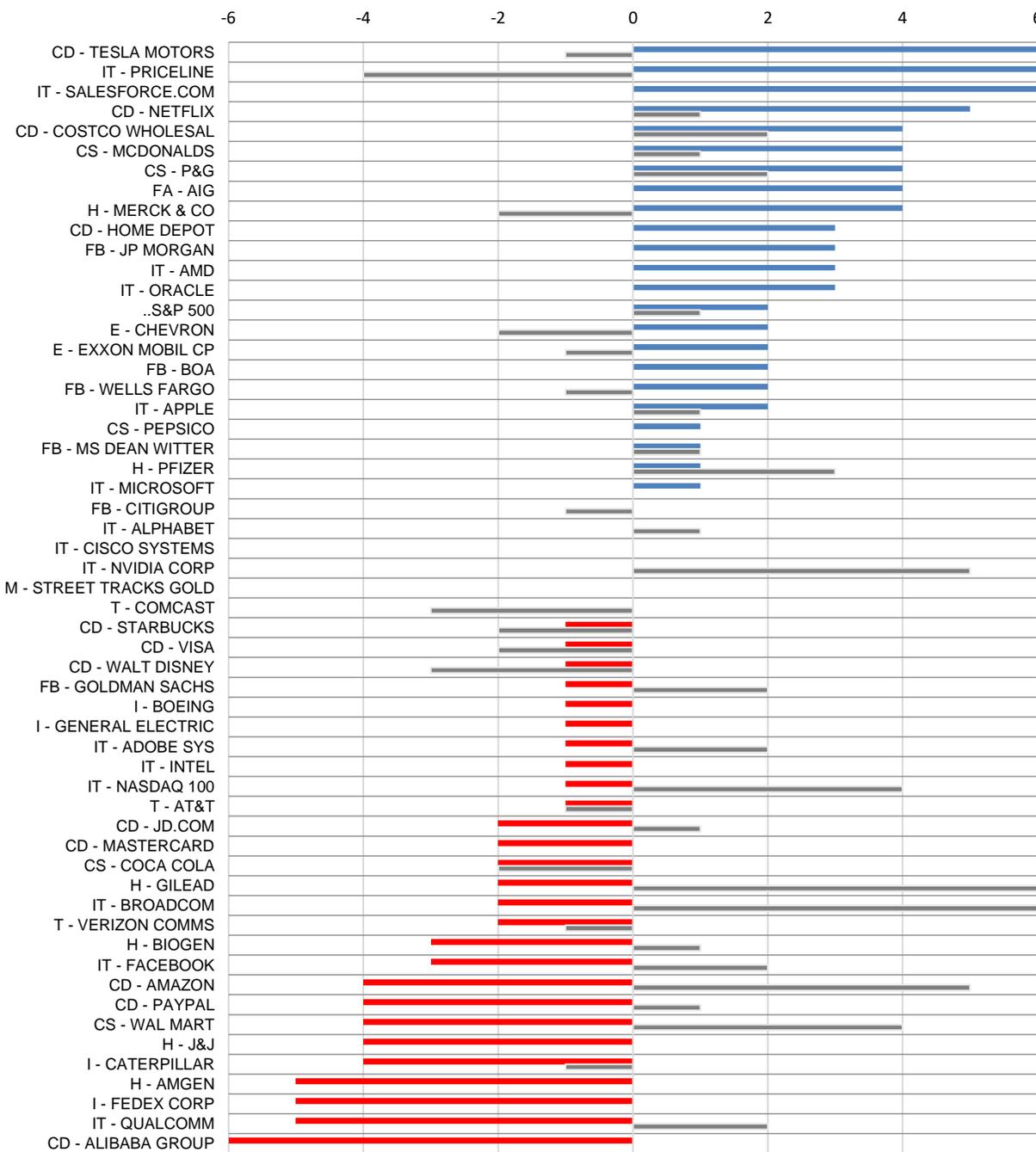
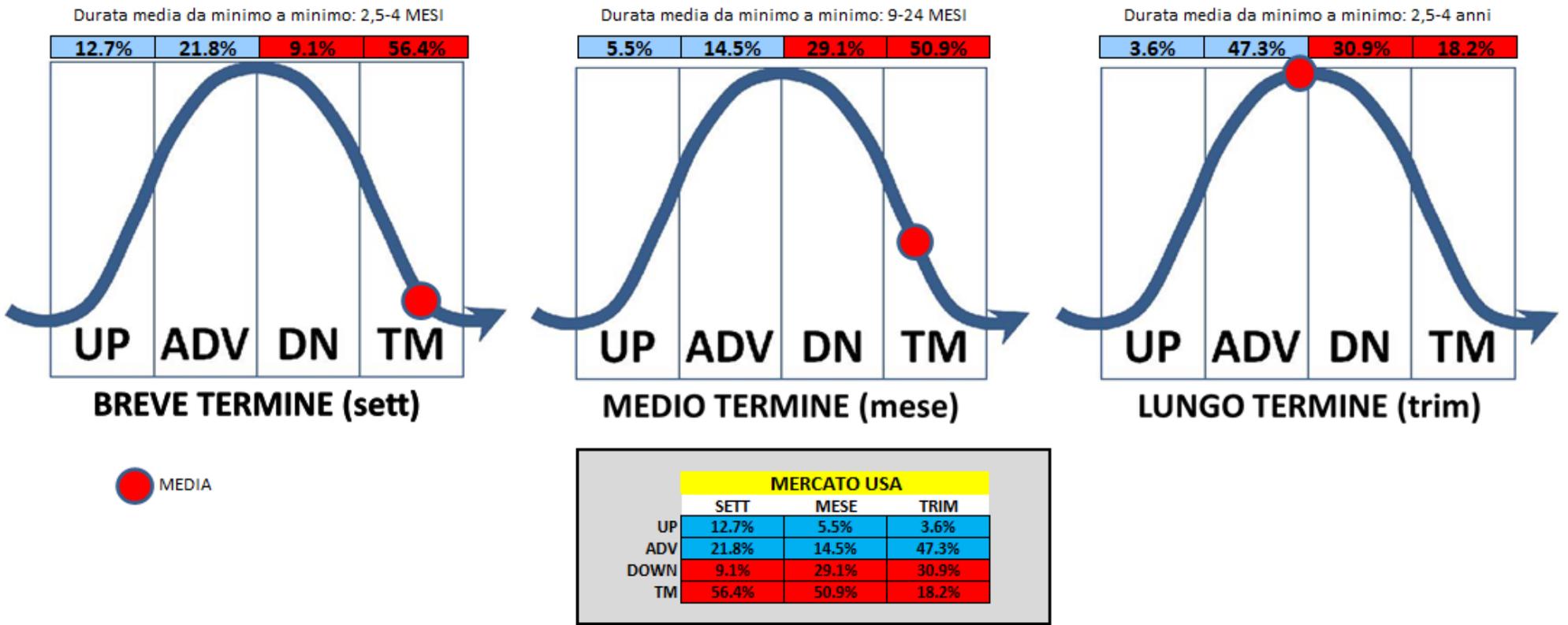
EUROPA			
	SETT	MESE	TRIM
UP	22.0%	4.0%	4.0%
ADV	24.0%	6.0%	60.0%
DOWN	8.0%	26.0%	12.0%
TM	46.0%	64.0%	24.0%



Peso sett	Contr. Sett.	Security Name	Vol curr adj	Vol%	CONTRIB	Leadership
		EURO STOXX50	0			
		CD - ADIDAS	2306	2.2%	-2.2%	
		CD - AHOLD	1169	1.1%	1.1%	
		CD - BMW	1697	1.6%	0.0%	
		CD - DAIMLER	2873	2.7%	2.7%	
		CD - INDITEX	973	0.9%	0.9%	
		CD - KERING	2027	1.9%	-1.9%	
		CD - LVMH	4332	4.1%	0.0%	
		CD - VIVENDI UNIVERS	1819	1.7%	-1.7%	
18.7%	-3.5%	CD - VOLKSWAGEN	2534	2.4%	-2.4%	
		CS - ANHEUSER	1259	1.2%	-1.2%	
		CS - DANONE	1236	1.2%	-1.2%	
		CS - L'OREAL	1980	1.9%	0.0%	
		CS - PERNOD-RICARD	1021	1.0%	1.0%	
6.5%	-2.7%	CS - UNILEVER	1336	1.3%	-1.3%	
		E - ENI	3107	2.9%	2.9%	
6.5%	6.5%	E - TOTAL	3809	3.6%	3.6%	TOP LEADER
		FA - ALLIANZ	3332	3.1%	-3.1%	
		FA - AXA	1764	1.7%	1.7%	
5.9%	-0.4%	FA - MUNCHENER RUC	1189	1.1%	1.1%	
		FB - BCO SANTANDER	1594	1.5%	0.0%	
		FB - BNP	2530	2.4%	2.4%	
		FB - ING GROEP	2705	2.6%	2.6%	
9.4%	7.9%	FB - INTESA SANPAOLO	3129	3.0%	3.0%	
		H - BAYER	1994	1.9%	-1.9%	
		H - ESSILORLUX	1139	1.1%	1.1%	
		H - PHILIPS	1729	1.6%	-1.6%	
6.7%	-4.5%	H - SANOFI	2191	2.1%	-2.1%	
		I - ADYEN	2407	2.3%	2.3%	
		I - AIRBUS GROUP	2191	2.1%	2.1%	
		I - ASML HOLDING	7847	7.4%	-7.4%	
		I - BASF	2455	2.3%	-2.3%	
		I - CRH I	808	0.8%	-0.8%	
		I - DEUTSCHE BOERSE	749	0.7%	0.7%	
		I - DEUTSCHE POST	2154	2.0%	-2.0%	
		I - KONE CORP	537	0.5%	-0.5%	
		I - LINDE PLC	2569	2.4%	0.0%	
		I - SAFRAN	1366	1.3%	-1.3%	
		I - SCHNEIDER	1933	1.8%	1.8%	
		I - SIEMENS	2860	2.7%	0.0%	
		I - VINCI SGE	1224	1.2%	1.2%	
28.5%	-7.3%	I - VONOVIA SE	1011	1.0%	-1.0%	
		T - AMADEUS IT	1051	1.0%	0.0%	
		T - NOKIA	684	0.6%	0.0%	
		T - PROSUS	5545	5.2%	-5.2%	
9.6%	-8.0%	T - SAP AG STAMM	2909	2.8%	-2.8%	
1.8%	1.8%	TLC - DEUTSCHE TEL	1922	1.8%	1.8%	
		U - AIR LIQUIDE	1412	1.3%	-1.3%	
		U - ENEL	2730	2.6%	-2.6%	
		U - ENGIE	1164	1.1%	1.1%	
6.4%	-4.2%	U - IBERDROLA	1487	1.4%	-1.4%	
100.00%		TOTALE EUROPA	105789		-14.2%	
		BIG 10	39745	38%	-6%	

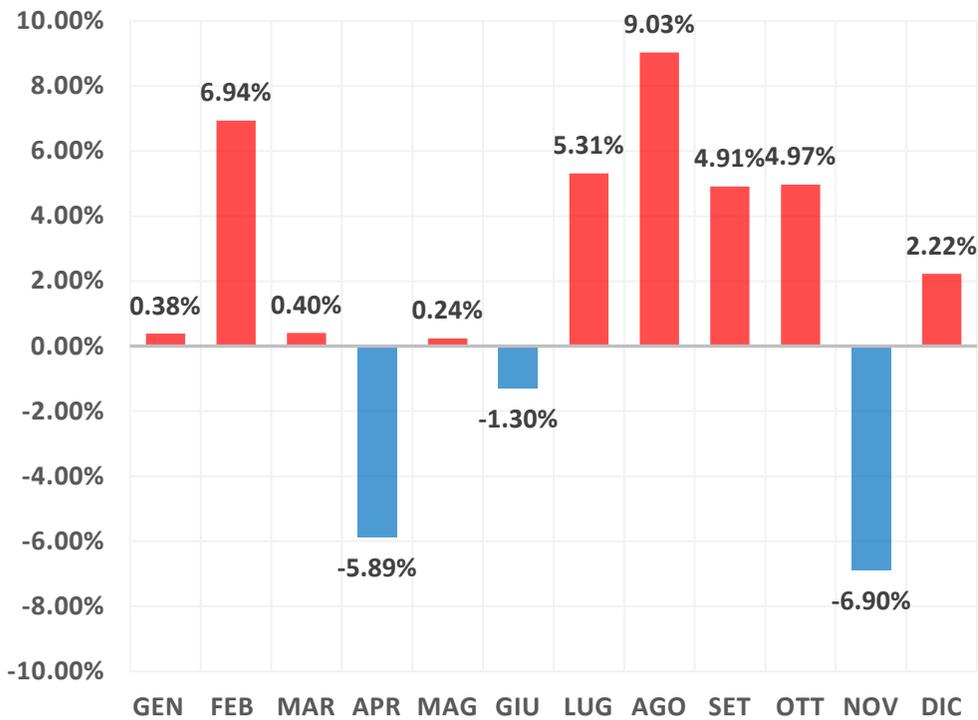
Posizione Ciclica

ANALISI DELLA POSIZIONE CICLICA BOTTOM-UP (titoli) DEL MERCATO AZIONARIO USA

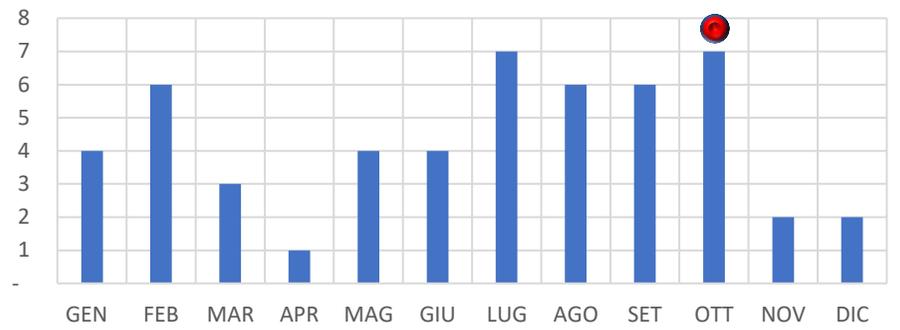


Peso sett	Contr. Sett.	Security Name	Volumi	Vol%	CONTRIB	Leadership
		.S&P 500	0			
		CD - ALIBABA GROUP	63407	+3.2%	-3.2%	
		CD - AMAZON	152626	+7.8%	-7.8%	
		CD - COSTCO WHOLESAL	12191	+0.6%	0.6%	
		CD - HOME DEPOT	15618	+0.8%	0.8%	
		CD - JD.COM	11897	+0.6%	-0.6%	
		CD - MASTERCARD	20771	+1.1%	-1.1%	
		CD - NETFLIX	31079	+1.6%	1.6%	
		CD - PAYPAL	24811	+1.3%	-1.3%	
		CD - STARBUCKS	9340	+0.5%	-0.5%	
		CD - TESLA MOTORS	211703	+10.8%	10.8%	TOP LEADER
		CD - VISA	26178	+1.3%	-1.3%	
30.7%	-3.1%	CD - WALT DISNEY	22822	+1.2%	-1.2%	
		CS - COCA COLA	10914	+0.6%	-0.6%	
		CS - MCDONALDS	8627	+0.4%	0.4%	
		CS - P&G	13697	+0.7%	0.7%	
		CS - PEPSICO	8913	+0.5%	0.5%	
3.0%	0.2%	CS - WAL MART	17209	+0.9%	-0.9%	
		E - CHEVRON	16668	+0.8%	0.8%	
1.8%	1.8%	E - EXXON MOBIL CP	18662	+1.0%	1.0%	
0.2%	0.2%	FA - AIG	3939	+0.2%	0.2%	
		FB - BOA	30458	+1.6%	1.6%	
		FB - CITIGROUP	19400	+1.0%	0.0%	
		FB - GOLDMAN SACHS	14046	+0.7%	-0.7%	
		FB - JP MORGAN	26028	+1.3%	1.3%	
		FB - MS DEAN WITTER	12252	+0.6%	0.6%	
6.2%	3.8%	FB - WELLS FARGO	19110	+1.0%	1.0%	
		H - AMGEN	8692	+0.4%	-0.4%	
		H - BIOGEN	4534	+0.2%	-0.2%	
		H - GILEAD	6924	+0.4%	-0.4%	
		H - J&J	14920	+0.8%	-0.8%	
		H - MERCK & CO	16786	+0.9%	0.9%	
3.9%	0.3%	H - PFIZER	24522	+1.2%	1.2%	
		I - BOEING	29614	+1.5%	-1.5%	
		I - CATERPILLAR	10702	+0.5%	-0.5%	
3.4%	-3.4%	I - FEDEX CORP	10722	+0.5%	-0.5%	
		I - GENERAL ELECTRIC	15133	+0.8%	-0.8%	
		IT - ADOBE SYS	18208	+0.9%	-0.9%	
		IT - ALPHABET	53989	+2.7%	0.0%	
		IT - AMD	107398	+5.5%	5.5%	LEADER
		IT - APPLE	171741	+8.7%	8.7%	LEADER
		IT - BROADCOM	11266	+0.6%	-0.6%	
		IT - CISCO SYSTEMS	14376	+0.7%	0.0%	
		IT - FACEBOOK	77192	+3.9%	-3.9%	
		IT - INTEL	15768	+0.8%	-0.8%	
		IT - MICROSOFT	99991	+5.1%	5.1%	
		IT - NASDAQ 100	219273	+11.2%	-11.2%	
		IT - NVIDIA CORP	88307	+4.5%	0.0%	
		IT - ORACLE	14333	+0.7%	0.7%	
		IT - PRICELINE	10830	+0.6%	0.6%	
		IT - QUALCOMM	14179	+0.7%	-0.7%	
47.9%	3.7%	IT - SALESFORCE.COM	24985	+1.3%	1.3%	
1.0%	0.0%	M - STREET TRACKS GOLD	19241	+1.0%	0.0%	
		T - AT&T	13127	+0.7%	-0.7%	
		T - COMCAST	12739	+0.6%	0.0%	
1.9%	-1.3%	T - VERIZON COMMS	12391	+0.6%	-0.6%	
100%		totale	1964245			Mkt Balance
		BIG 10	1245626	63%		BIG 10
						2.2%
						4.0%

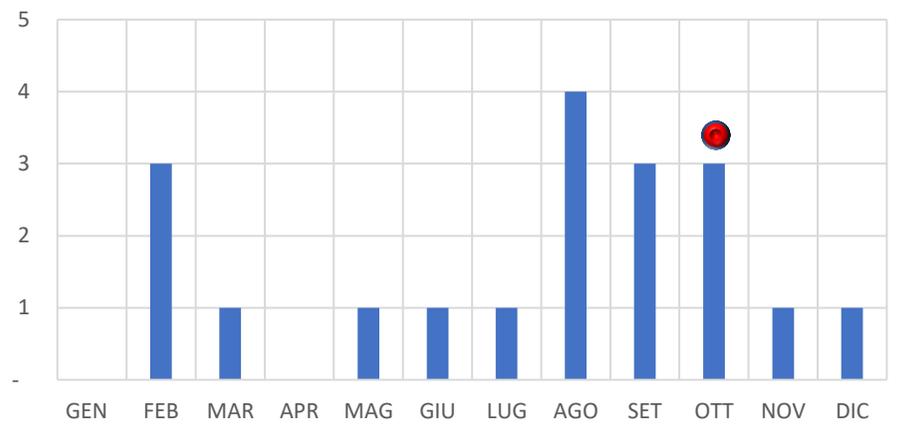
STAGIONALITÀ VIX - Media delle variazioni mensili 1990-2020



N° mesi con correzioni significative, 1990-2020

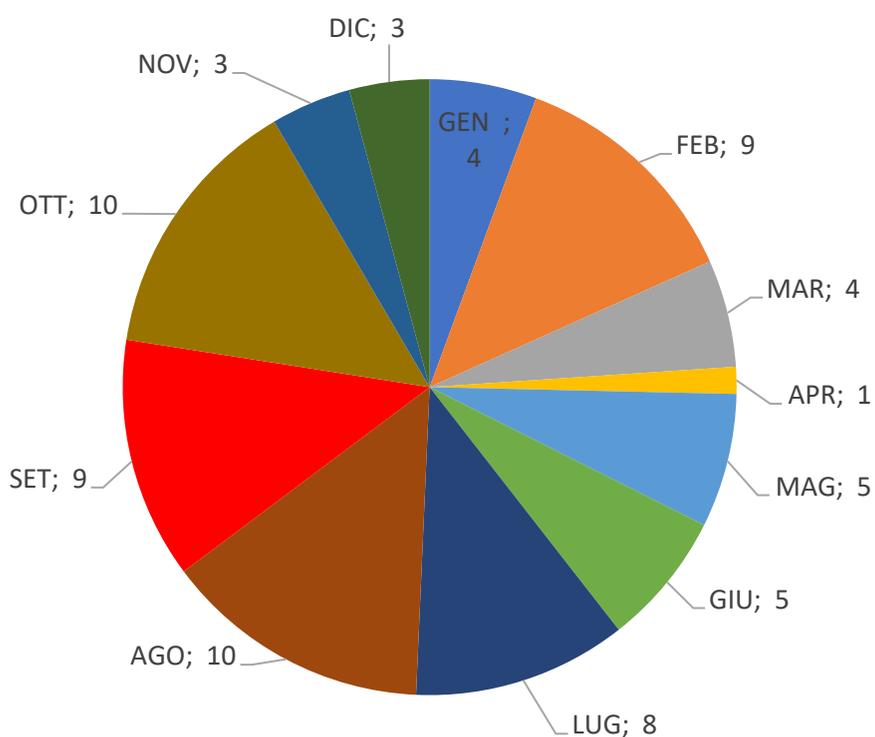


N° mesi con crash, 1990-2020

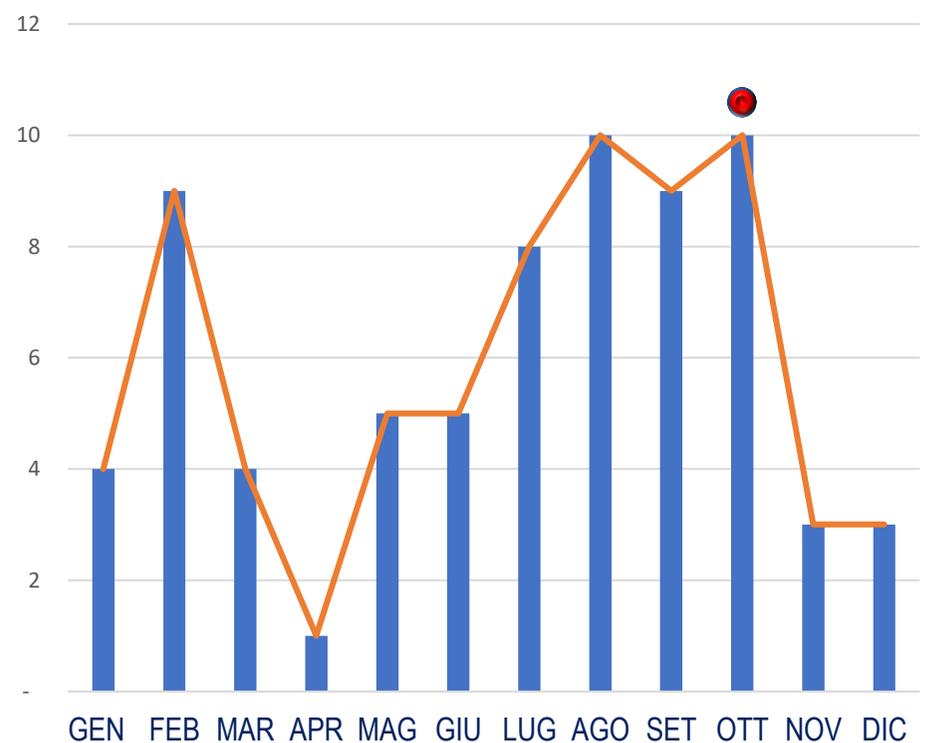


Seasonal Risk Index

SEASONAL RISK INDEX



SEASONAL RISK INDEX



Abbiamo condensato i dati sulla volatilità dal 1990 in un Seasonal risk index, che visualizza il coefficiente di rischio statistico di ogni mese.

Dal punto di vista della stagionalità ottobre è un mese interlocutorio: le statistiche sono migliori rispetto a quelle del bimestre agosto-settembre. Proprio a differenza di quanto visto per settembre, segnaliamo che una strategia di buy&hold, limitata al solo mese di ottobre, avrebbe prodotto negli ultimi 20+ anni delle equity lines su positive su tutti i principali mercati azionari, compresi quelli più deboli come l'Italia.

Indicazioni opposte arrivano dal Seasonal Risk Index che individua in ottobre un mese particolarmente insidioso: la casistica di correzioni significative e crash è molto elevata. Queste indicazioni, unite a quelle di trend e del quadro ciclico (e soprattutto a quelle dei portafogli modello), suggeriscono un approccio ancora orientato alla cautela. Com'è ben visibile dai grafici qui sopra la situazione sarà in netto miglioramento per il bimestre novembre-dicembre.

ANALISI DELLA POSIZIONE CICLICA DEI MERCATI OBBLIGAZIONARI GLOBALI

Durata media da minimo a minimo: 2,5-4 MESI

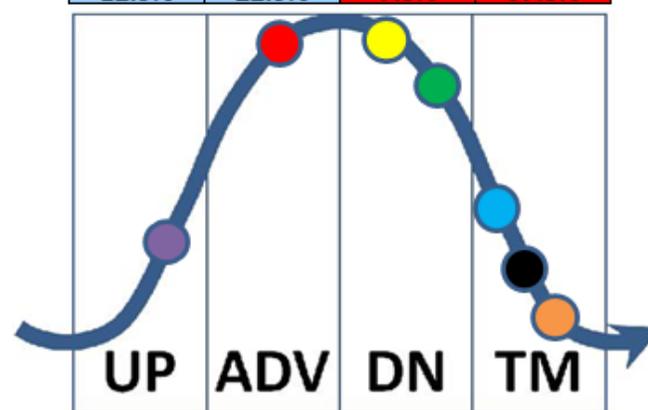
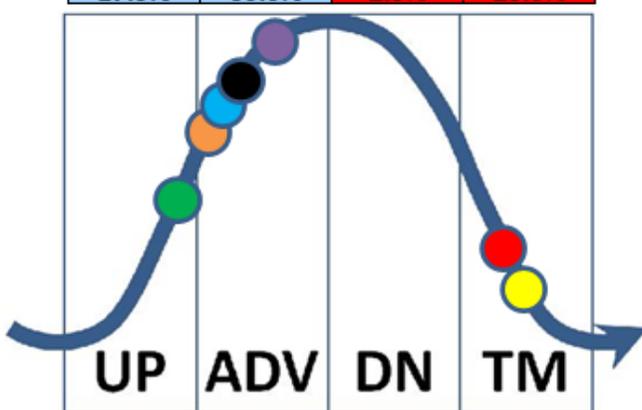
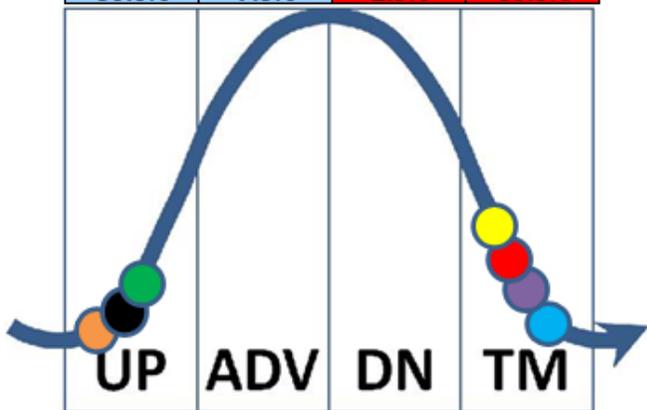
Durata media da minimo a minimo: 9-24 MESI

Durata media da minimo a minimo: 2,5-4 anni

30.0% 7.5% 2.5% 60.0%

17.5% 60.0% 2.5% 20.0%

12.5% 22.5% 7.5% 57.5%



BREVE TERMINE (sett)

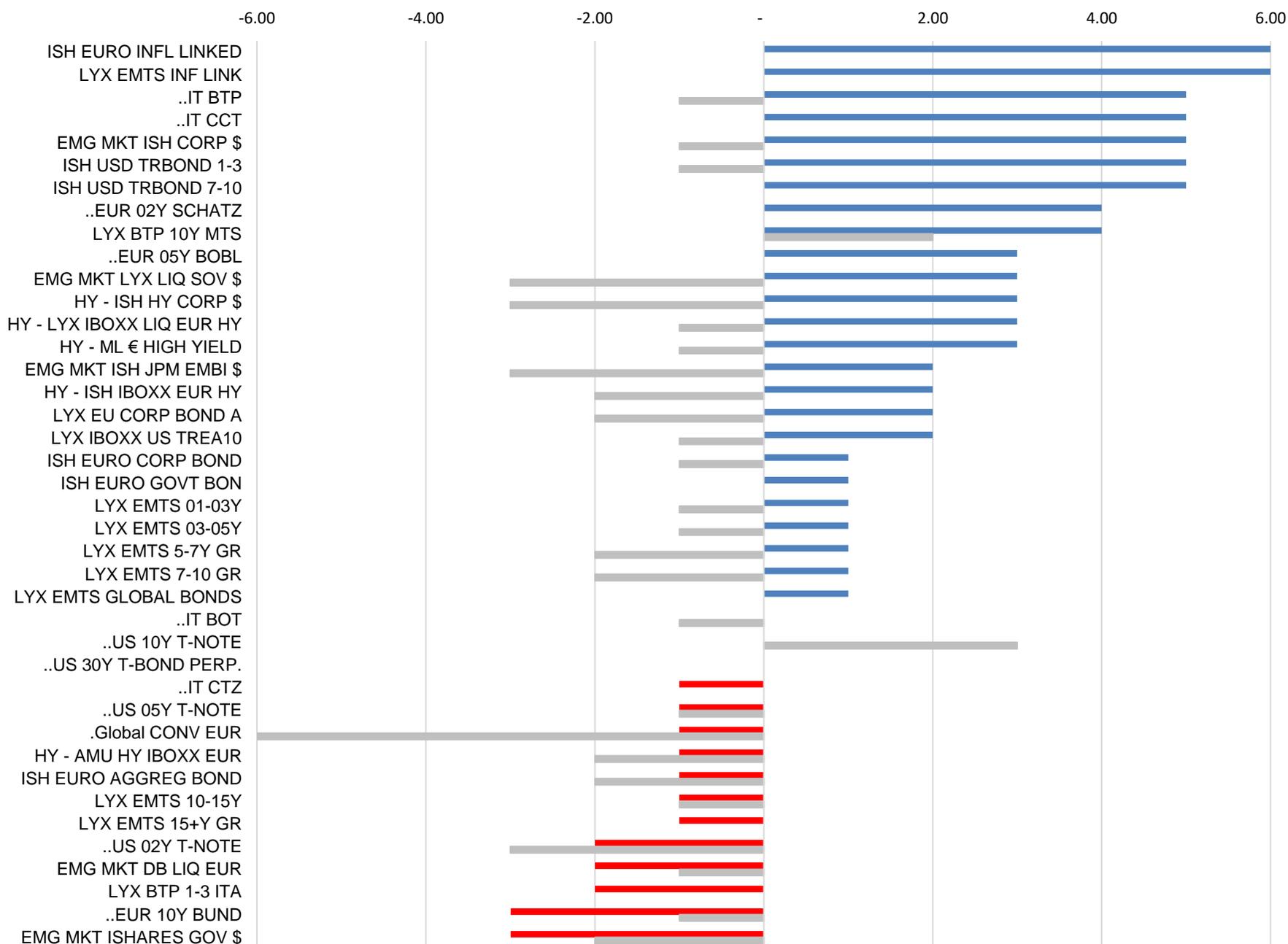
MEDIO TERMINE (mese)

LUNGO TERMINE (trim)

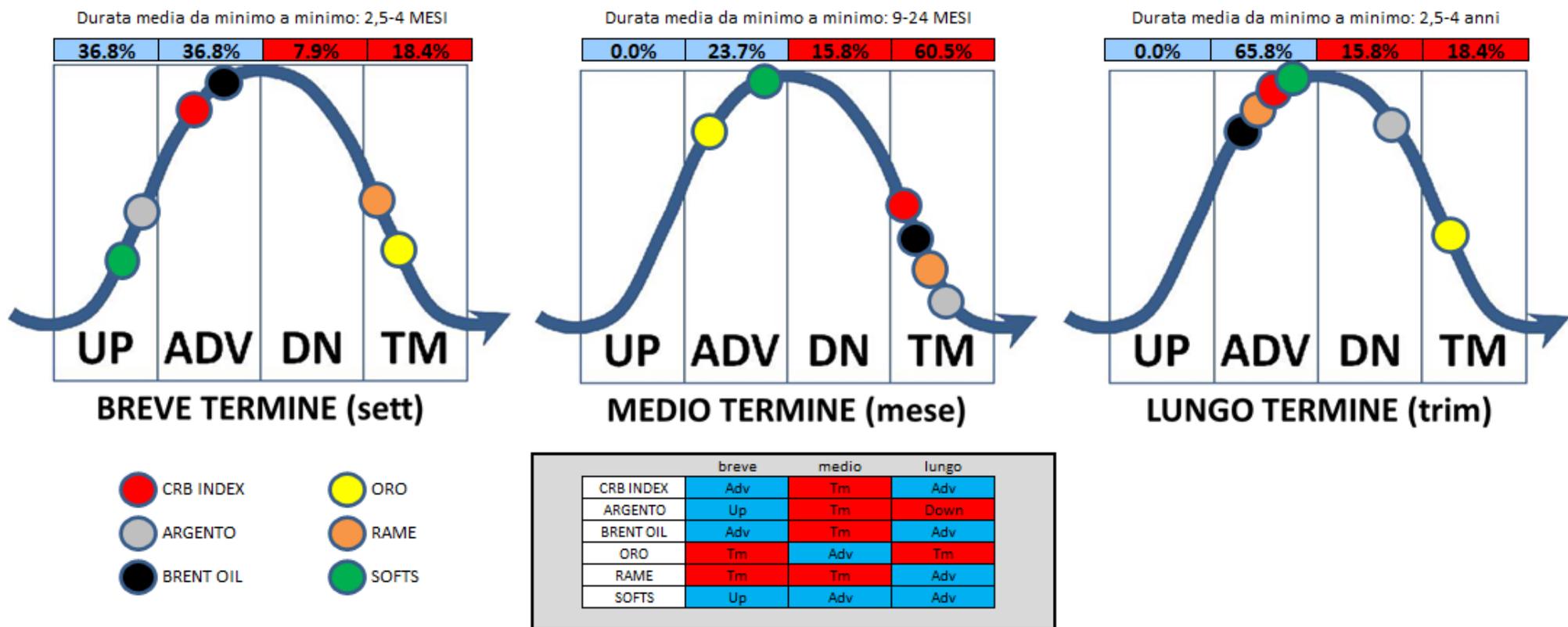
- BUND
- BTP
- T-NOTE
- CONVERTIBILI
- CORP A
- EMG MKTS
- HIGH YIELD

	breve	medio	lungo
10Y BUND	Up	Adv	Tm
BTP	Tm	Adv	Tm
10Y T-NOTE	Up	Adv	Tm
CONVERT	Tm	Tm	Down
CORP A	Up	Up	Down
EMG MKTS	Tm	Adv	Up
HIGH YIELD	Tm	Tm	Adv

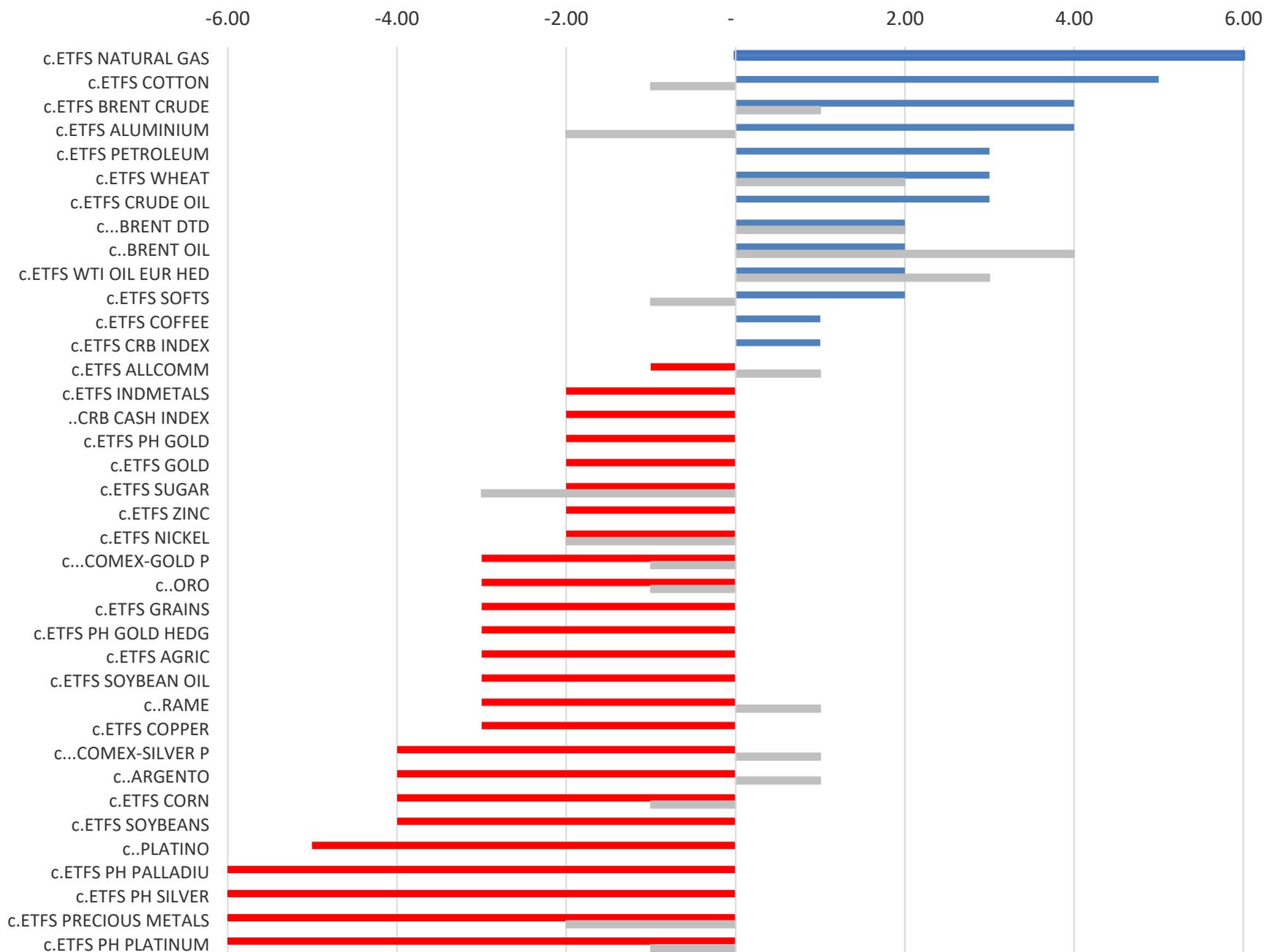
BONDS - Rating di profittabilità



ANALISI DELLA POSIZIONE CICLICA DELLE MATERIE PRIME



RRR Commodities + Variazione rispetto al periodo precedente



Quadro riepilogativo della Forza Relativa

FORZA RELATIVA DEI MERCATI AZIONARI

	WRL	ASIA	EMG	EU	LAT	USA
WORLD		2	2	2	2	-2
ASIA	-2		-2	-2	0	-2
EMG	-2	2		-2	0	-2
EUROPA	-2	2	2		2	-2
LATAM	-2	0	0	-2		-2
USA	2	2	2	2	2	

SETTEMBRE	RANKING	OTTOBRE	RANKING	TREND FR
USA	10	USA	10	=
WORLD	4	WORLD	6	=
EUROPA	4	EUROPA	2	=
EMG	-4	EMG	-4	=
LATAM	-6	LATAM	-6	=
ASIA	-8	ASIA	-8	=

FORZA RELATIVA ASSETS (EURO)

	S&P	DAX	MIB	BUND	BTP	ORO
S&P		2	2	2	2	2
DAX	-2		-2	2	-2	-2
MIB	-2	2		2	0	2
BUND	-2	-2	-2		-2	0
BTP	-2	2	0	2		0
ORO	-2	2	-2	0	0	

SETTEMBRE	RANKING	OTTOBRE	RANKING	TREND FR
S&P	10	S&P	10	=
MIB	4	MIB	4	=
DAX	0	BTP	2	△
BTP	0	ORO	-2	△
ORO	-6	DAX	-6	▼
BUND	-8	BUND	-8	=

FORZA RELATIVA DEGLI ASSETS (USD)

	S&P	BOND	CRB	ORO	ARG	OIL
S&P		2	-2	2	2	0
T-BOND	-2		-2	0	2	-2
CRB	2	2		2	2	0
ORO	-2	0	-2		2	-2
ARGENTO	-2	-2	-2	-2		-2
BRENT	0	2	0	2	2	

SETTEMBRE	RANKING	OTTOBRE	RANKING	TREND FR
S&P	10	CRB	8	△
CRB	6	BRENT	6	△
T-BOND	-2	S&P	4	▼
ORO	-2	T-BOND	-4	△
BRENT	-2	ORO	-4	▼
ARGENTO	-10	ARGENTO	-10	=

Dal confronto intermarket emerge la leadership delle materie prime, al cui interno permane comunque una netta spaccatura tra commodities pro-cicliche (Crb best pick) e oil - forti - e metalli preziosi - deboli e in coda al ranking. Borse in correzione ma sempre meglio dei bonds. Usa leader di forza relativa.

Tabella della Forza Relativa - BRIC + Giappone (con Etf a valuta costante)

FORZA RELATIVA BRIC+JAP MT

	BRA	RUS	IND	CINA	JAP
BRA		-2	-2	-2	-2
RUSSIA	2		2	2	2
INDIA	2	-2		2	2
CINA	2	-2	-2		-2
GIAPPONE	2	-2	-2	2	

SETTEMBRE	RANKING	OTTOBRE	RANKING	TREND FR
INDIA	8	RUSSIA	8	△
RUSSIA	4	INDIA	4	▼
GIAPPONE	0	GIAPPONE	0	=
BRASILE	-6	CINA	-4	△
CINA	-6	BRASILE	-8	▼

FORZA RELATIVA BRIC+JAP LT

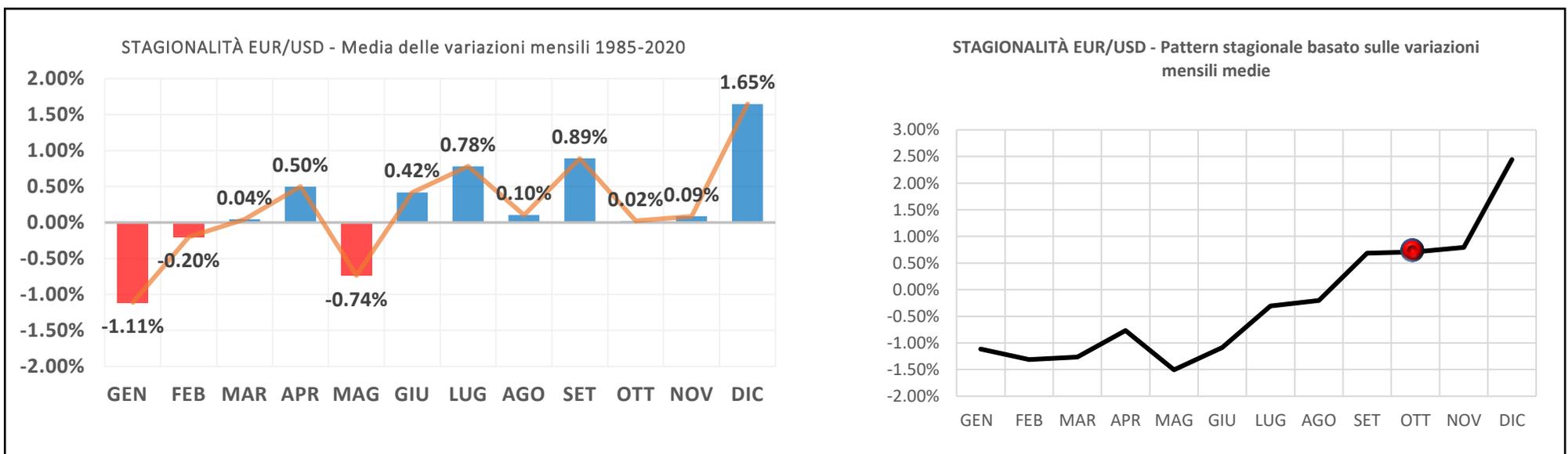
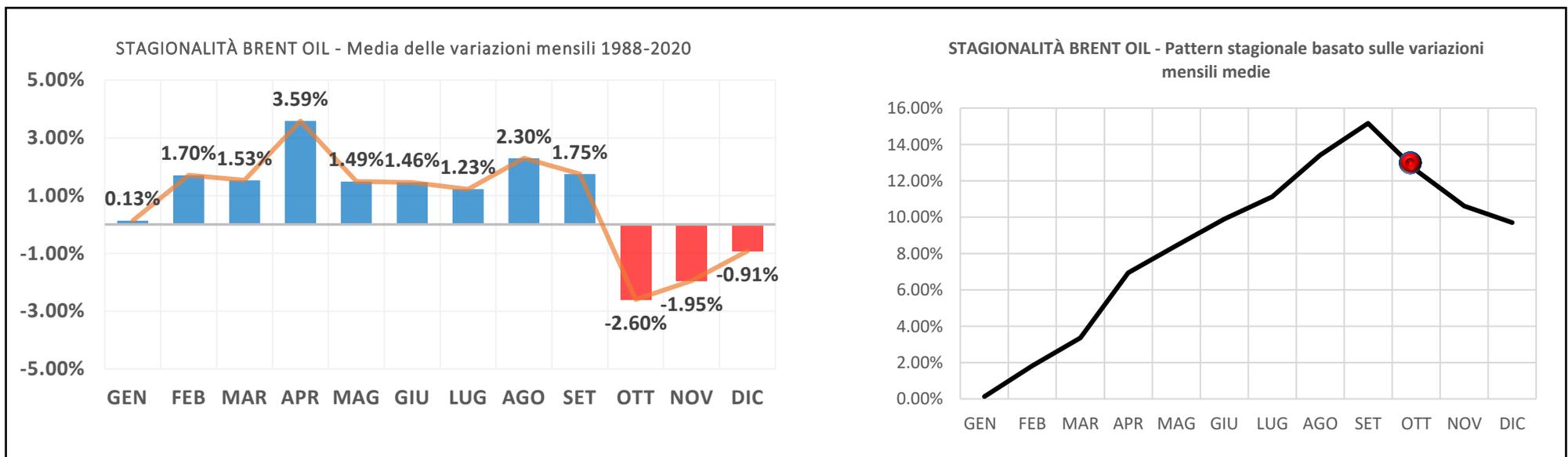
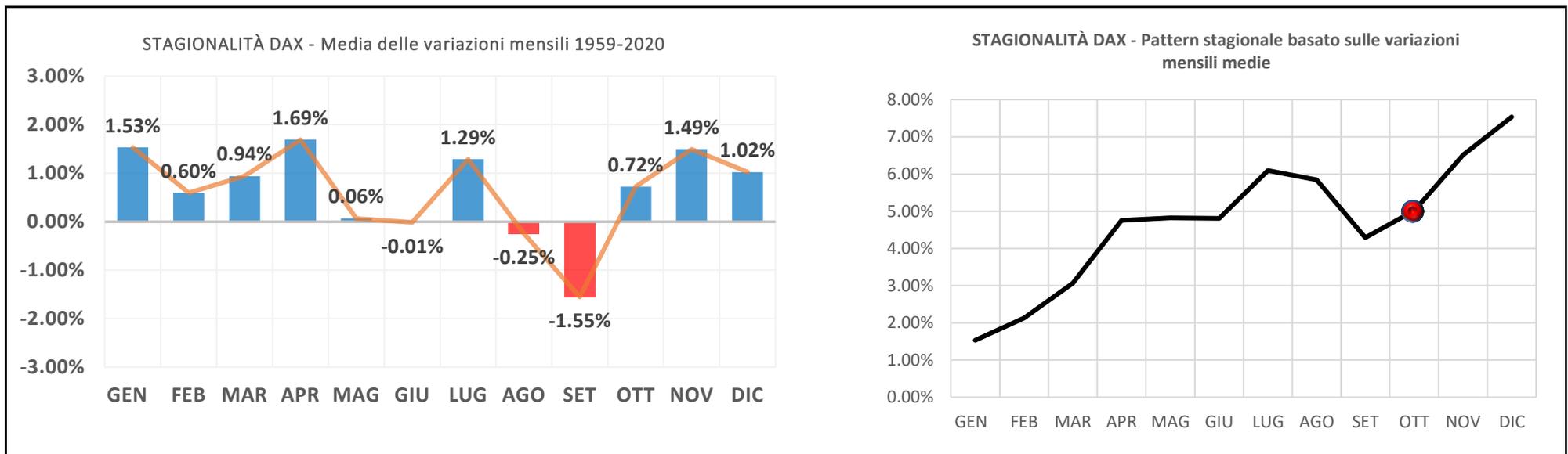
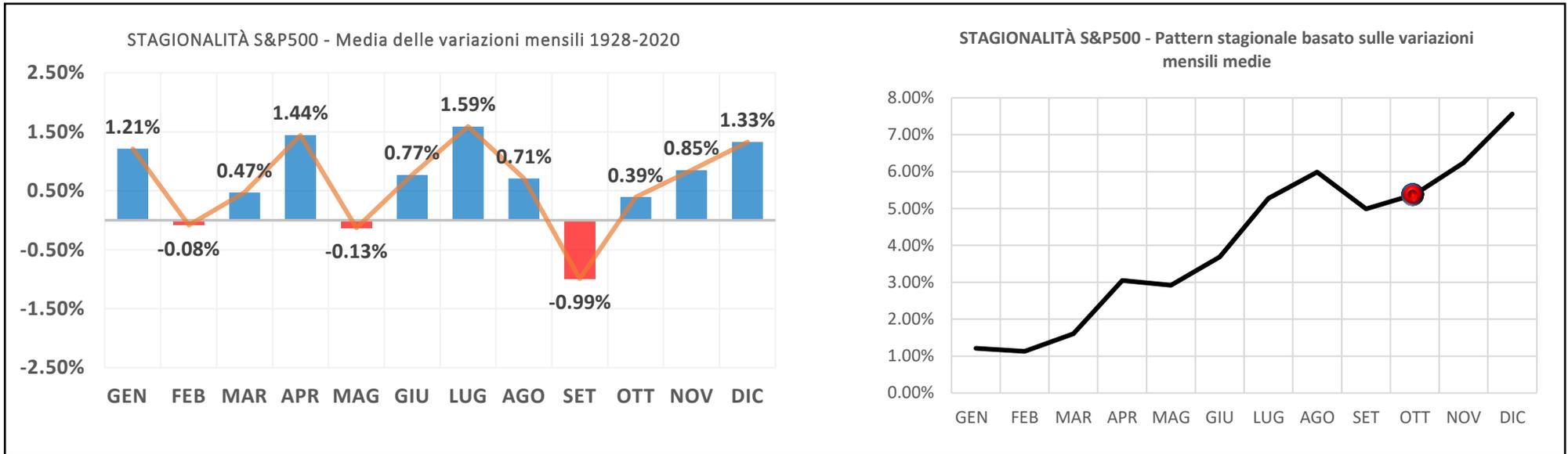
	BRA	RUS	IND	CINA	JAP
BRA		-2	-2	-2	-2
RUSSIA	2		2	2	2
INDIA	2	-2		2	2
CINA	2	-2	-2		-2
GIAPPONE	2	-2	-2	2	

SETTEMBRE	RANKING	OTTOBRE	RANKING	TREND FR
RUSSIA	8	RUSSIA	8	=
INDIA	4	INDIA	4	=
GIAPPONE	-2	GIAPPONE	0	=
BRASILE	-4	CINA	-4	△
CINA	-6	BRASILE	-8	▼

BRIC nel complesso sempre molto deboli anche se in presenza di evidenti spaccature nell'andamento dei singoli paesi. I due mercati più forti sono Russia (l'andamento resta fortemente correlato a quello del petrolio) e India. Cina in trading range e Brasile in forte calo → evitare/sottopesare sino a segnali di reversal.

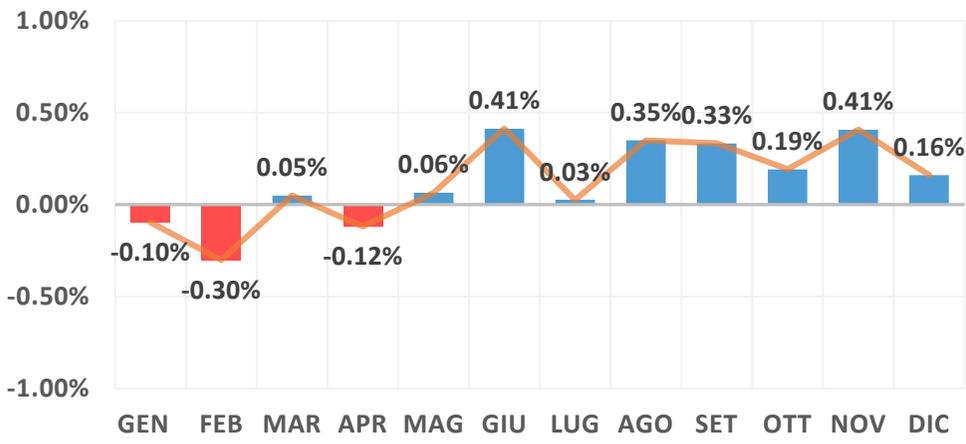
Proiezioni basate sull'andamento degli ultimi decenni

Nelle seguenti pagine proponiamo le analisi statistiche dei principali asset di riferimento, in base alle relative medie di rendimento storiche. I grafici mostrano le medie delle variazioni mensili e i pattern stagionali nell'arco di un anno. Questa tipologia di analisi è efficace nel confrontare i movimenti di mercato attuali rispetto alle loro medie stagionali, verificandone correlazioni e divergenze.

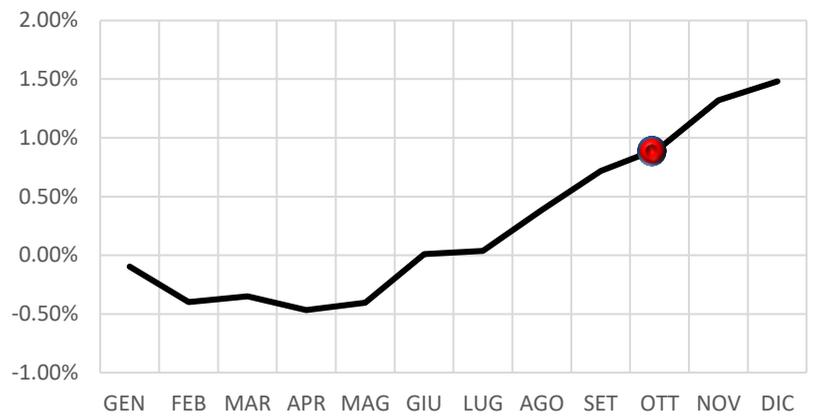


Proiezioni basate sull'andamento degli ultimi decenni

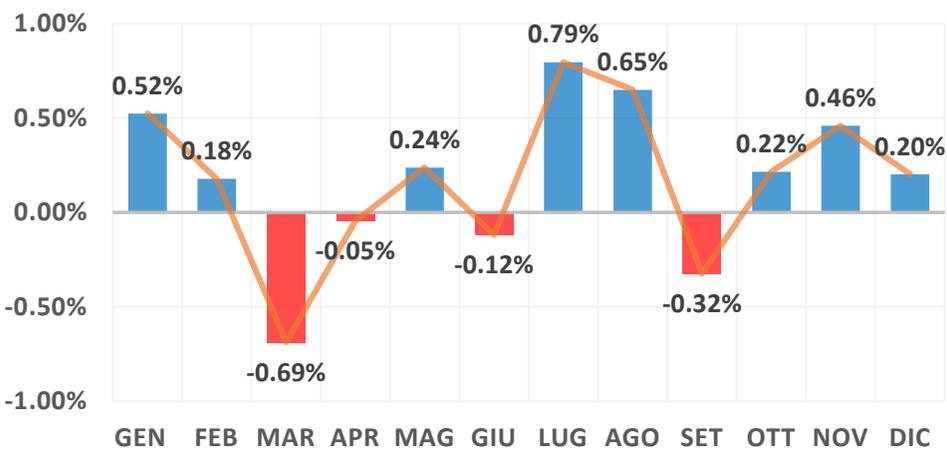
STAGIONALITÀ T-NOTE 10y - Media delle variazioni mensili 1977-2020



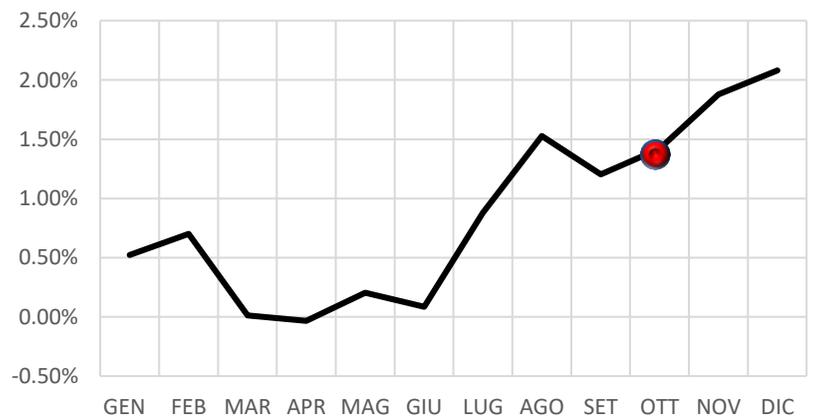
STAGIONALITÀ T-NOTE 10y - Pattern stagionale basato sulle variazioni mensili medie



STAGIONALITÀ BUND - Media delle variazioni mensili 1988-2020

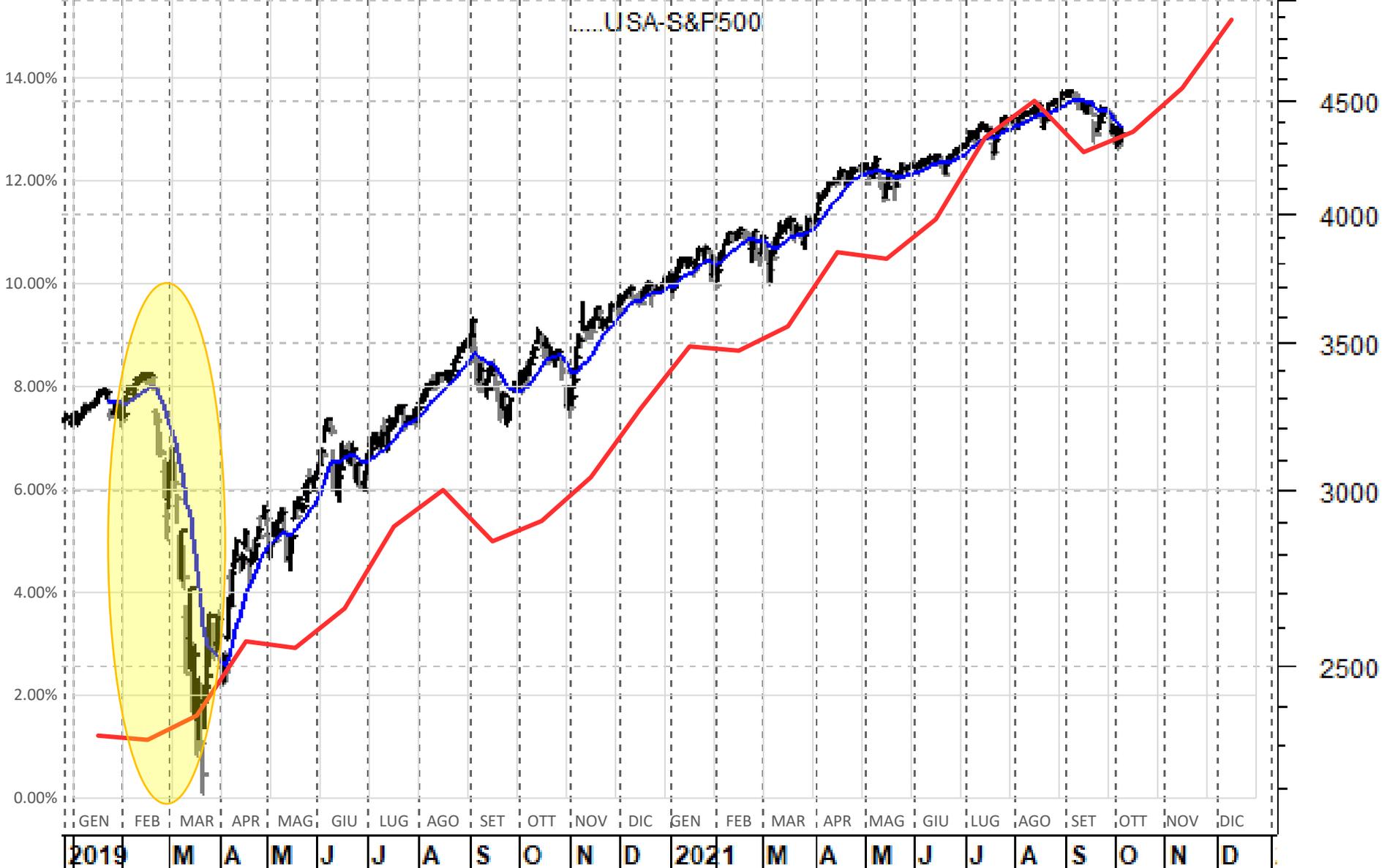


STAGIONALITÀ BUND - Pattern stagionale basato sulle variazioni mensili medie

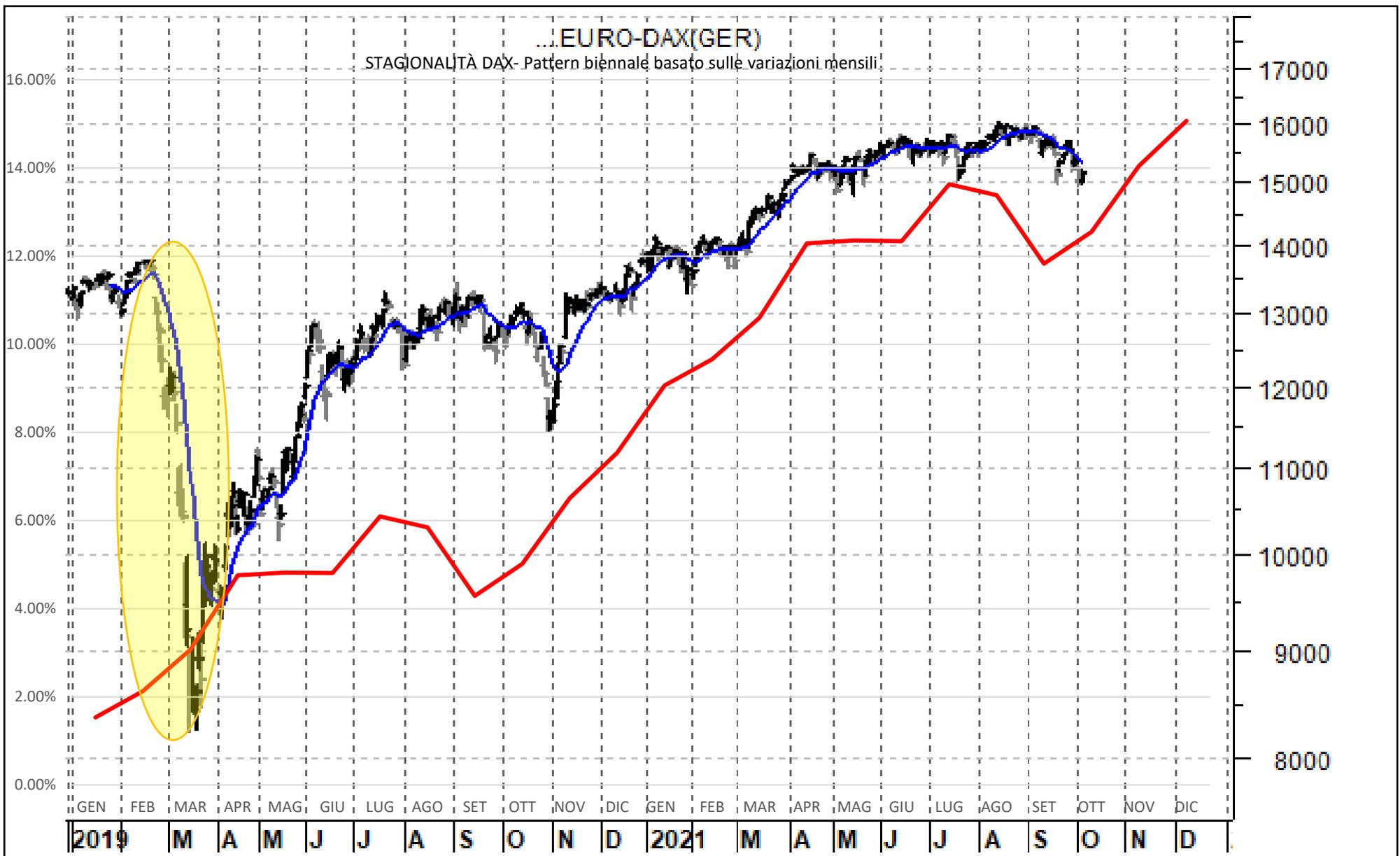


Focus grafico: S&P500

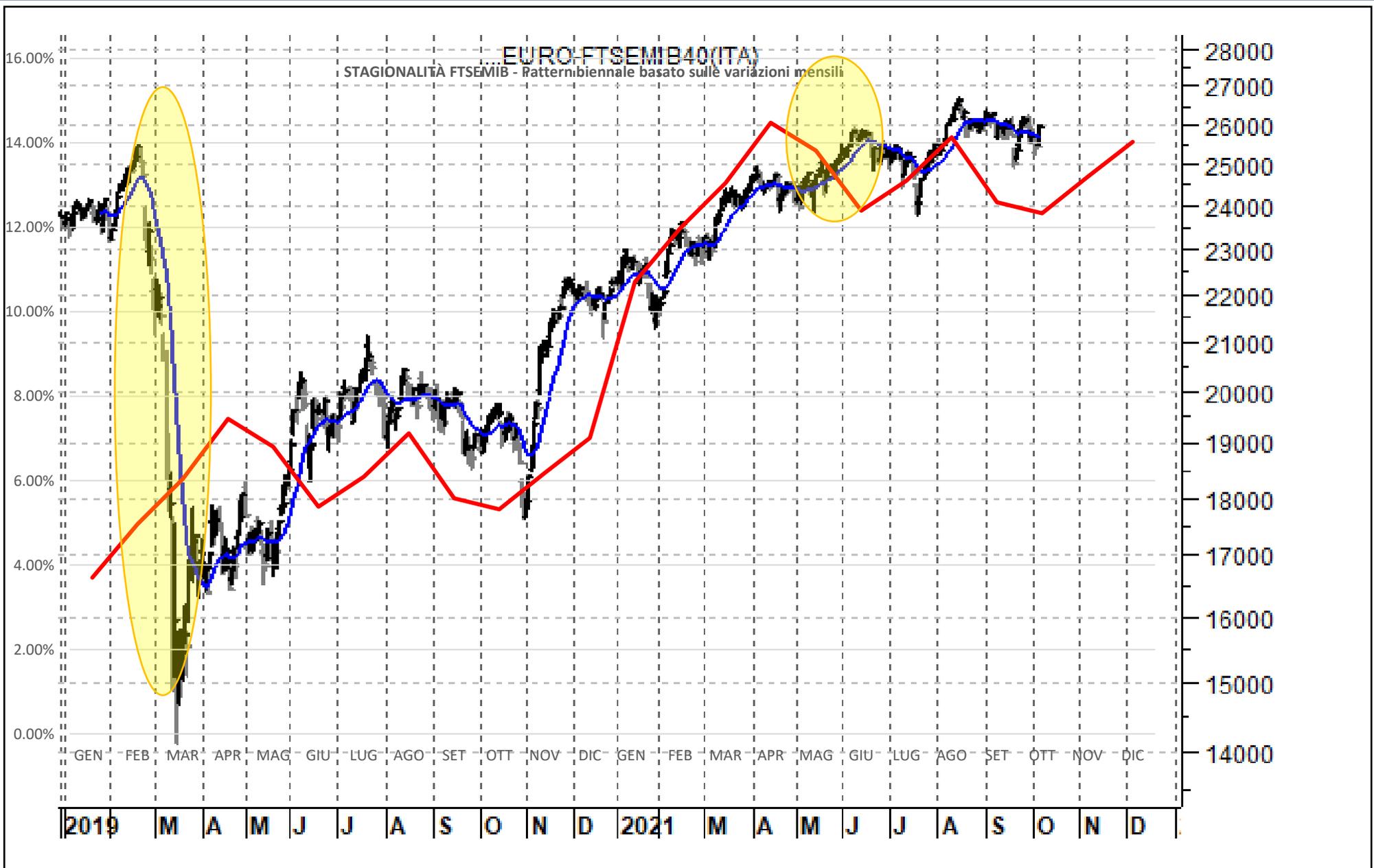
STAGIONALITÀ S&P500 - Pattern biennale basato sulle variazioni mensili



Focus grafico: DAX



Focus grafico: FTSE MIB



Milanese, studi classici, laurea in Economia Aziendale alla Bocconi. Fondatore della Market Risk Management (Cicli&Mercati), ha oltre 30 anni di esperienza operativa e gestionale nel settore. È l'ideatore del Composite Momentum e di altri indicatori e modelli. Vincitore di tre edizioni del SIAT Award, del John Brooks Award e di due del Leonardo d'Oro della Ricerca Finanziaria, è autore di libri, docente di Master ed è stato speaker ufficiale in cinque convegni mondiali IFTA, al TOL e a ITForum. Dal 2016 è membro del Board of Directors di IFTA. Dal 2013 è Socio ordinario AIAF (Associazione Italiana Analisti Finanziari).

- MFTA – Master of Financial Technical Analysis
 - Membro del Board of Directors di IFTA dal 2016
 - CSTA – Certified SIAT Technical Analyst
 - Presidente del Collegio dei Probiviri e Membro del Comitato Scientifico SIAT (Società Italiana Analisi Tecnica)
- ✓ **SIAT Technical Analyst Award 2015** aggiudicandosi il titolo di “Best Technical Research nella categoria Multiasset”
 - ✓ **SIAT Technical Analyst Award 2011** aggiudicandosi il titolo di “SIAT Technical Analyst of the Year”
 - ✓ **John Brooks Award 2008 IFTA** (International Federation of Technical Analysts) come miglior MFTA
 - ✓ **Premio Internazionale “Leonardo d'Oro della Ricerca Finanziaria”** - 1° posto nel 1999 nella categoria “Analisi Tecnica”; Premio Speciale della Giuria nel 1998 per l'originalità della ricerca.

Nato a Pavia nel 1985. Nel 2007 consegue la Laurea in Economia dei mercati monetari e finanziari, nel 2010 Laurea specialistica in finanza presso l'Università degli studi di Pavia. Vincitore del SIAT Award e miglior corsista del Master SIAT, è specializzato nella costruzione e programmazione di indicatori e modelli quantitativi operativi.

Dal 2011 al 2017 lavora in Banca Popolare di Sondrio presso diverse agenzie in Lombardia e Piemonte.

Da marzo 2017 entra a far parte del team di Cicli&Mercati nel ruolo di Senior Analyst, Technical Customer Support & Product Manager.

Docente del Master in Analisi Tecnica SIAT e relatore ai maggiori convegni ed eventi nel mondo dell'Analisi Tecnica e del trading.

- Socio Professional SIAT dal 2018
 - CSTA – Certified SIAT Technical Analyst
- ✓ **SIAT Technical Analyst Award 2019** aggiudicandosi il titolo di “SIAT Technical Analyst of the Year”
 - ✓ **Master Istituzionale SIAT** - aggiudicandosi il titolo di “miglior corsista dell'anno 2015/16”

Estratto delle condizioni

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 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 È 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 cicliemercati.it è coperto da Copyright ©. Tutti i diritti sono riservati.

ESCLUSIONE DI OFFERTA - Il contenuto del sito 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 cicliemercati.it non avviene alcuna sollecitazione al pubblico risparmio. Questo sito, tutti i suoi contenuti, inclusi i Portafogli, e tutti i contenuti dei suoi report vanno considerati esclusivamente come analisi indipendente dei mercati, svolta attraverso metodologie che – pur essendo state ampiamente testate ed essendo basate su modelli algoritmici – non forniscono alcuna garanzia di profitto. In nessun modo e per nessuna ragione l'utente di questo sito può o deve considerare le indicazioni di analisi come sollecitazione all'investimento.

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

RESPONSABILITÀ - In nessun caso MRM potrà essere ritenuta responsabile per danni diretti o indiretti derivanti direttamente o indirettamente dall'accesso, dal contenuto o dall'uso del sito e dei report di analisi, come pure dal browsing o da collegamenti ipertestuali (links) verso altri siti, partendo dal sito 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 cicliemercati.it viene trasmesso. MRM propone sul suo sito e sui suoi report di analisi un certo numero di portafogli e di indicazioni su mercati e titoli che ritiene di interesse. L'immissione o l'esclusione di azioni, ETF, indici, bonds o altri strumenti finanziari dagli stessi non significa tuttavia che questa operazione sia necessariamente giusta anche per gli utenti del sito e dei report e pertanto non si assume alcuna responsabilità in merito alle conseguenze che ne potrebbero derivare. Ai sensi e agli effetti della legge Draghi si informano gli utenti che gli editori del sito e dei report potrebbero detenere per sé o per i propri clienti posizioni sui titoli oggetto dell'analisi. Market Risk Management Srl come società non opera sui mercati e quindi non può essere in conflitto di interesse. Le persone della società possono avere occasionalmente posizioni personali aperte sui mercati e sugli strumenti indicati nel report.

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

CONDIZIONI DEL SERVIZIO - MRM fissa di seguito le condizioni del servizio, che debbono essere rispettate dagli utenti del sito cicliemercati.it. Entrando nel sito 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 RIDISTRIBUZIONE - 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.