

PERFORMANCE 2026 – MERCATI E ALLOCAZIONI STANDARD

INDICI (valuta locale)	Var % 2026	media	+3.26
DOW JONES	-0.31		
DOW JONES TR	+17.18		
NASDAQ 100	-0.53		
S&P 500	-0.42		
CAC 40	+1.35		
DAX	-2.80		
EURO STOXX50	+2.33		
FTSE MIB	+5.93		
MIDEX	-2.72		
STOXX EUROPE 600	+3.82		
SMI	-0.63		
FTSE 100	+6.74		
BOVESPA	+22.47		
MSCI CHINA	-4.40		
TOKYO NIKKEI 225	+13.08		
SENSEX	-9.00		

ETF AZIONARI (EUR)	Var % 2026	media	+5.61
CHINA CSI 300	+3.61		
ISHARES MSCI EM MKTS	+9.83		
ISH MSCI JAP HED	+10.52		
ISH MSCI WOR HED	+0.18		
ISH S&P 500 HED	-1.63		
AMUNDI DAX	-3.24		
AMUNDI FTSE MIB	+6.18		
AMUNDI MSCI ASIA EX-JAP	+10.35		
ISHARES MSCI AUSTRALIA	+13.18		
AMUNDI CORE STOXX 600	+4.43		
AMUNDI MSCI LAT AM	+23.47		
AMUNDI MSCI USA	-2.84		
AMUNDI NASDAQ	-1.10		

BONDS E ETF OBBLIGAZ.	Var % 2026	media	-0.72
10y BTP fut	-2.40		
10y BUND fut	-1.86		
10y US T-NOTE fut	-1.20		
ISH EURO CORP BOND	-1.84		
ISH HY CORP \$	-0.53		
ISH IBOXX EUR HY	-2.80		
ISH USD TIPS	+1.10		
ISH USD TRBOND 7-10	+0.07		
AMUNDI BTP 10Y	-1.32		
AMUNDI EMG MKT LIQ SOV \$	+0.71		
AMUNDI CORP BOND A	-0.28		
AMUNDI EURO GOVT BOND	-0.62		
AMUNDI EUR GOVT INFL LINK	+1.59		

COMMODITES E ETC	Var % 2026	media	+19.62
BRENT fut	+49.25		
COPPER cash	+4.27		
CRB INDEX cash	+23.60		
GOLD cash	+9.96		
SILVER cash	+5.88		
ETF BRENT CRUDE	+66.27		
ETFS COPPER	+2.53		
ETFS CRB INDEX	+24.59		
ETFS PHAU GOLD	+9.43		
ETFS PH SILVER	+0.41		

DOLLARO	Var % 2026	media	+0.72
US DOLLAR INDEX	+0.33		
EUR/USD	-0.20		
USD/JPY	+1.63		
BITCOIN	-16.32		

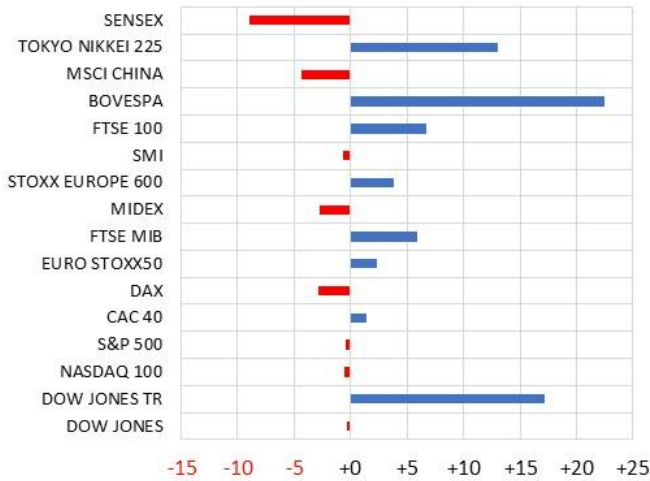
Recap	
INDICI (valuta locale)	+3.26
ETF AZIONARI (EUR)	+5.61
BONDS E ETF OBBLIGAZ.	-0.72
COMMODITES E ETC	+19.62
GOLD in EUR	+9.43
DOLLARO	+0.33
BITCOIN	-16.32
With Intelligence HF Index	+0.36

PORT. CONSERVATIVO	-0.46
80% BOND, 20% EQUITY	
PORT. BILANCIATO PRUDENTE	+0.63
60% BOND, 30% EQUITY, 10% GOLD	
PORT. BILANCIATO AGGRESSIVO	+0.87
30% BOND, 60% EQUITY, 10% GOLD	
PORT. AGGRESSIVO	+1.08
10% BOND, 70% EQUITY, 10% GOLD, 10% EMGB	
PERMANENT PORTFOLIO EUR INFLATION	+2.65
25% BOND, 25% EQUITY, 25% GOLD, 25% INFL. LINKED	
HARD ASSET PORTFOLIO EUR	+7.09
25% CRB, 30% EQUITY, 5% GOLD, 30% INFL. LINKED, 10% BOND	

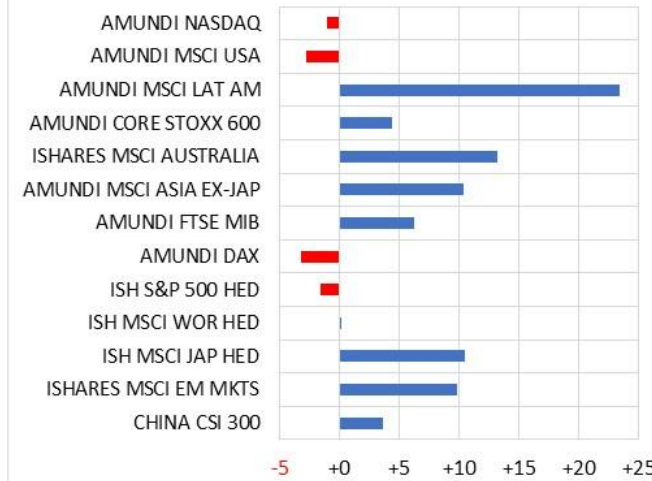
BILANCIATO PURO (50-50) - asset USD no Hedge	-0.81
BILANCIATO PURO (50-50) - asset EUR	+1.91

CRB = ETFS CRB Index
Bond = EMTS Global Bond
Inflation Linked = LYXOR EURO GOV. INFL. LINKED
Equity = MSCI World hedged
Gold = ETC Physical Gold
EMGB = MSCI Emerging Market Liquid Sovereign \$

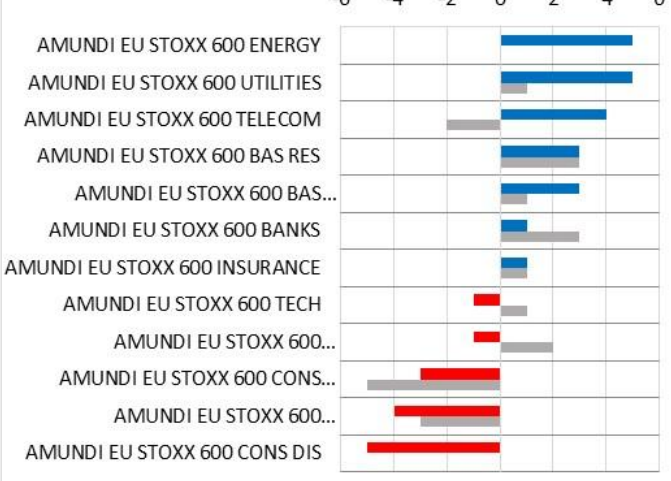
Indici - Var % 2026



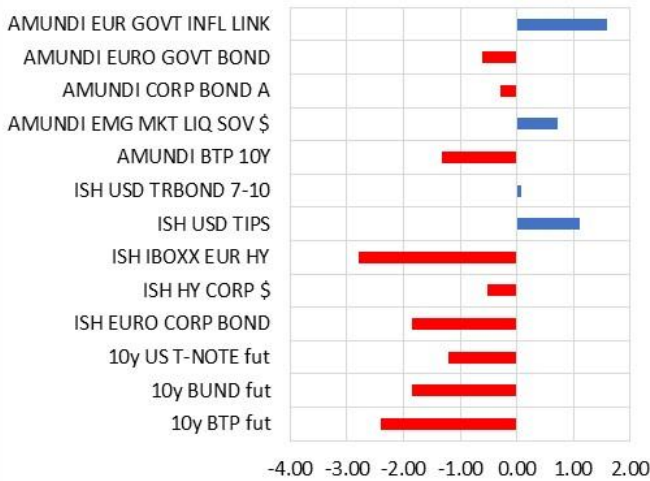
ETF - Var % 2026



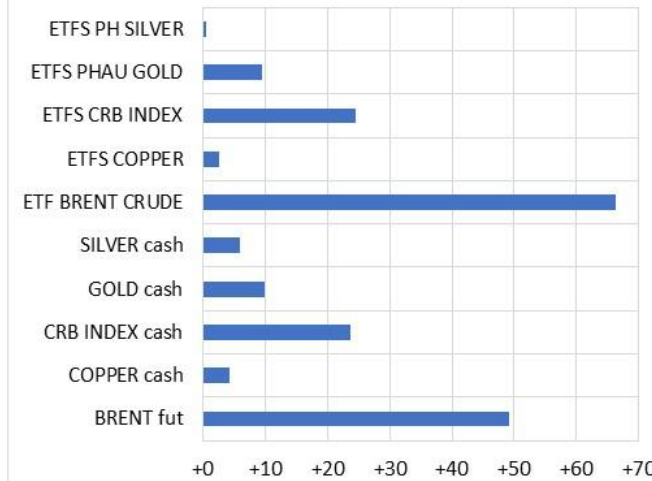
ETF settoriali



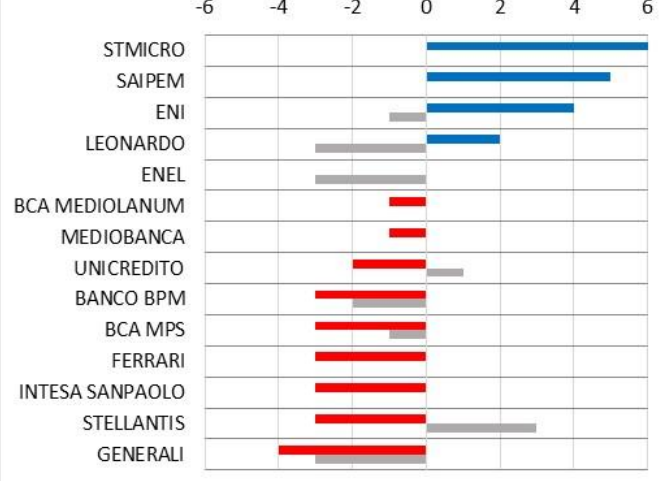
Bonds - Var % 2026



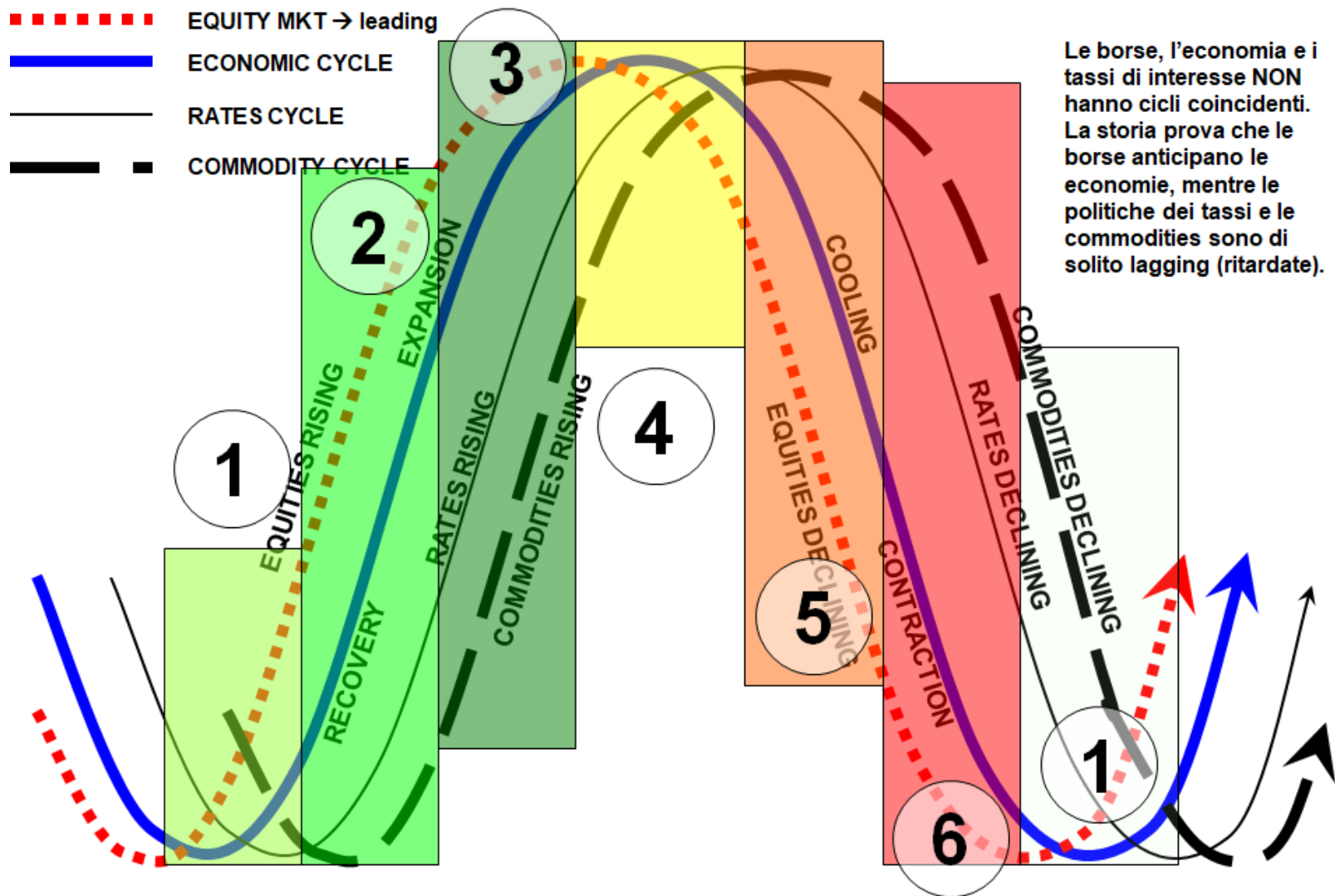
Commodities - Var % 2026



FTSE MIB - Big Cap



I sei stadi dei cicli di mercato



Full Cycle – Logica dei Flussi di Investimento

STADIO	MERCATI AZIONARI	ECONOMIA	TASSI 10 ANNI	TASSI BREVE	COMMODITIES	STRATEGIA	SETTORI / ASSET FAVORITI
Fine 2022-2023 1 - Early Recovery (Bottom / Initial Recovery)	Rialzo selettivo	Miglioramento (uscita da recessione)	Ribasso / minimi	Ribasso	Deboli	<ul style="list-style-type: none"> Borse → accumulare Bonds → duration medio-alta Commodities → evitare 	Technology Industrials Small Caps Consumer Discr.
2024 2 - Full Expansion (Bull Market)	Rialzo diffuso	Forte crescita	Inizio rialzo	Rialzo graduale	Stabilizzazione / bottom	<ul style="list-style-type: none"> Borse → mantenere / sovrappesare Bonds → ridurre duration Commodities → accumulare 	Technology (leader) Consumer Discr. Industrials Financials
2025 3 - Mid-to-Late Cycle	Rialzo più volatile	Crescita ancora forte ma sotto pressione	Rialzo marcato	Rialzo	Forte rialzo	<ul style="list-style-type: none"> Borse → mantenere + buy the dip Bonds → duration bassa Commodities → buy 	Financials Energy Commodities Oil & Gas Mining
2026 / (?) 4 - Market Peak / Top	Laterale / distribuzione / (→ Estensioni speculative?)	Massimo del ciclo (surriscaldamento)	Picco / instabilità / interventi di supporto sulla liquidità delle Banche Centrali	Alti	Rialzo selettivo guidato da Energy	<ul style="list-style-type: none"> Borse → alleggerire e ruotare selettivamente Bonds → allungare duration gradualmente Commodities → mantenere selettivamente 	Energy Anticiclici Healthcare Utilities Consumer Staples
5 - Early Recession	Prima fase di ribasso	Contrazione economica	Ribasso	Ancora elevati → in discesa	Picco / inversione	<ul style="list-style-type: none"> Borse → ridurre / evitare Bonds → aumentare la duration Commodities → liquidare 	Healthcare Utilities Consumer Staples
6 - Deep Recession (Bottom)	Pieno ribasso / Fase di minimo picco di pessimismo e stabilizzazione	Recessione piena	Minimi	Ribasso	Deboli	<ul style="list-style-type: none"> Borse → accumulare gradualmente Bonds → duration massima Cash → mantenere flessibilità 	Cash Bonds governativi Titoli difensivi

FASE ECONOMICA

Fase secolare → REFLAZIONE (→ *asset reali*)

Barometro:

EU → ■ **Espansione**

USA → ■ **Rallentamento**

Globale → ■ **Rallentamento**

MERCATI FINANZIARI

Mercati azionari – Reazione rialzista in un quadro di incertezza | Quadro ciclico di M/L ostile

Bonds – In fase laterale/ribassista

Euro/Dollaro – Fase laterale tra 1.20 e 1.15

Commodities – Rialzo | Impennata del petrolio

Oro – Fase laterale | Volatilità elevata

Bitcoin – Fase laterale (riaccumulazione?)

BORSE	POSIZIONE CICLICA	TREND DI BASE
BREVE	NEUTRALE+	NEUTRALE
MEDIO	NEGATIVA	NEUTRALE
LUNGO	NEGATIVA	POSITIVO

Sintesi tattica

Area / Asset	View
Equity USA	✗ UW – solo interventi tattici
Tech	✗ UW – solo interventi tattici
Europa	✗ UW (<i>downgrade da Neutral</i>)
Italia	– Neutral – solo interventi tattici
Giappone	– Neutral / OW su correzione
Asia / Emergenti	– Neutral / Hold
Oro	– Neutral
Crypto	✗ UW / monitorare
Bond EU	✗ UW / OW Infl. Linked (rafforzato)
Treasury USA	– Neutral / OW TIPS (rafforzato)

Il punto chiave:

non più solo fine ciclo, ma **convivenza di rallentamento + inflazione da commodity**

→ scenario molto più difficile da gestire

Cambi rispetto a prima

• **Europa** → **downgrade a UW** → il deterioramento è ormai diffuso, non più solo relativo

• **Italia** → **tolto bias OW** → leadership troppo stretta (banche)

• **Asia/Emergenti** → **meno aggressivi** → USD e risk-off pesano

• **TIPS** → **rafforzati** → unico vero hedge coerente con lo scenario

• **Equity USA / Tech** → **UW più convinto** → punto di potenziale fragilità principale

Market Drivers

Il quadro evolve da instabile a **più chiaramente restrittivo e complesso**:

• **Equity in deterioramento tecnico e ciclico diffuso**

• **Brent in forte rialzo (driver dominante)** → pressione inflattiva in aumento

• **USD vicino a inversione strutturale** → cambio di regime potenziale

- **Domanda di protezione in crescita (vol, spread, TIPS)**
- **Banche centrali in difficoltà** → strette tra rallentamento e inflazione

Market Outlook – deterioramento più netto

Il mercato entra in una fase più avanzata e instabile:

- Aumenta il rischio di **rottura dei supporti chiave**
- Rimbalzi più frequenti ma **meno affidabili**
- Cresce la sensibilità a shock (macro e geopolitici)
- Volatilità non più episodica, ma **strutturale**

👉 Non siamo ancora in bear market strutturale, ma il passaggio è chiaro:
da topping ordinato a fase tatticamente ostile

Leadership di Mercato – sempre più stretta

• **Leader:**

→ **energia, commodity, asset reali**

→ alcuni **difensivi (utilities) / anticiclici**

• **Deboli:**

→ **USA (soprattutto growth)**

→ **Europa ciclica e Cina**

→ **credito e asset finanziari**

👉 La leadership si accorcia ulteriormente:

meno diffusa, più intermittente, meno affidabile

us Azionario USA – potenziale vulnerabilità

• **Momentum di M/L in calo evidente (S&P e Nasdaq)**

• **Growth perde il ruolo di leadership**

• **Maggiore fragilità tecnica**

Grande attenzione in caso di una nuova rottura dell'area di supporto 6700/6500 S&P → aumentare le difese

👉 **View: UW – solo interventi tattici**

👉 **Focus: ridurre concentrazione e beta**

✓ Europa – meno fragile, reattiva, ma non forte

• **Tiene meglio in termini relativi**

• **Struttura meno estrema degli USA**

• **Ma entra anch'essa in fase di deterioramento**

👉 **View: Neutral**

👉 **Più gestione, meno direzionalità**

SCENARIO MACRO E TECNICO

IT Italia – leadership più fragile

- Buona tenuta degli indici
- **Ma rischio tecnico evidente sui titoli trainanti** (banche in primis)
- 👉 Rischio: assottigliamento della leadership
- 👉 View: **Neutral, selettiva**

Asia & Emergenti – pausa del vantaggio relativo

- Performance ancora positiva nel 2026
- Ma USD più forte e risk-off riducono il supporto
- 👉 Da “preferenza” a **attesa selettiva**
- 👉 View: **Neutral / OW su correzione**

Giappone – forte ma tirato

- Trend ancora valido
- Ma meno margine, mercato tirato e alta sensibilità globale
- 👉 View: **Neutral / Buy the dip**

Oro & Commodities – protagonisti del ciclo

- **Brent +40%+ → driver macro dominante**
- CRB e oro in forte trend
- Metalli preziosi = hedge, non inseguimento
- 👉 Tema chiave: **inflazione da commodity torna centrale**

Forex – cambio di regime potenziale

- USD in rafforzamento (USDJPY, Dollar Index)
- EURUSD sotto pressione
- 👉 Se confermato: fine narrativa “USD debole”
- 👉 Implicazione: **condizioni finanziarie più restrittive globali**

Crypto – ancora in fondo al ciclo

- Capitale in uscita, anche se rallentata rispetto a Marzo
- Accenno non confermato di creazione di una base credibile
- 👉 View: **UW / monitorare**
- 👉 Accumulo solo molto graduale

Obbligazionario – stress diffuso

- Bond EU → **i più penalizzati (duration + tassi reali)**
- Treasury USA → più stabili ma non rifugio pieno
- TIPS / Inflation Linked → tra i pochi segmenti positivi
- 👉 View:
- **UW Bond EU**
- **OW TIPS**
- Treasury: Neutral

Sintesi operativa

Il messaggio si rafforza rispetto a marzo:

- **Abbassare rischio e concentrazione nel breve**
- Non inseguire rimbalzi → usarli per alleggerire
- Più difesa, meno anticipazione
- Maggiore peso a asset reali e protezione
- 👉 Siamo nella fase in cui:

la gestione del rischio conta più della direzione

Messaggio finale

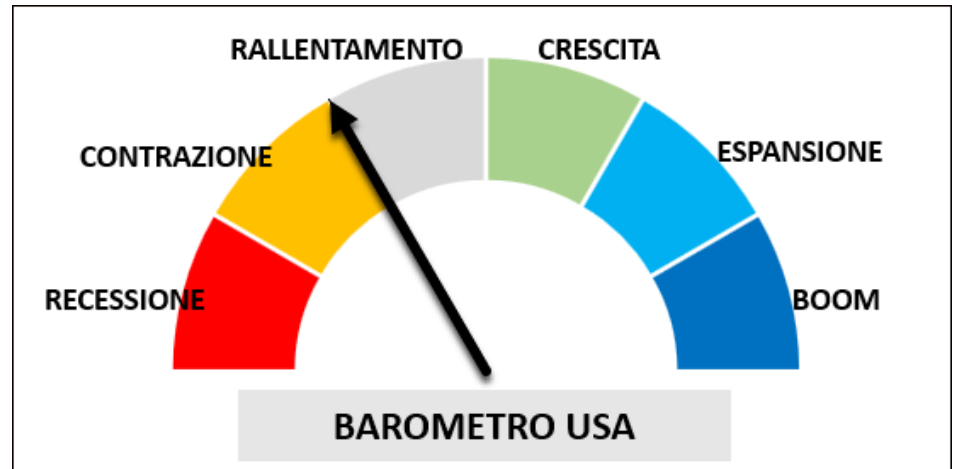
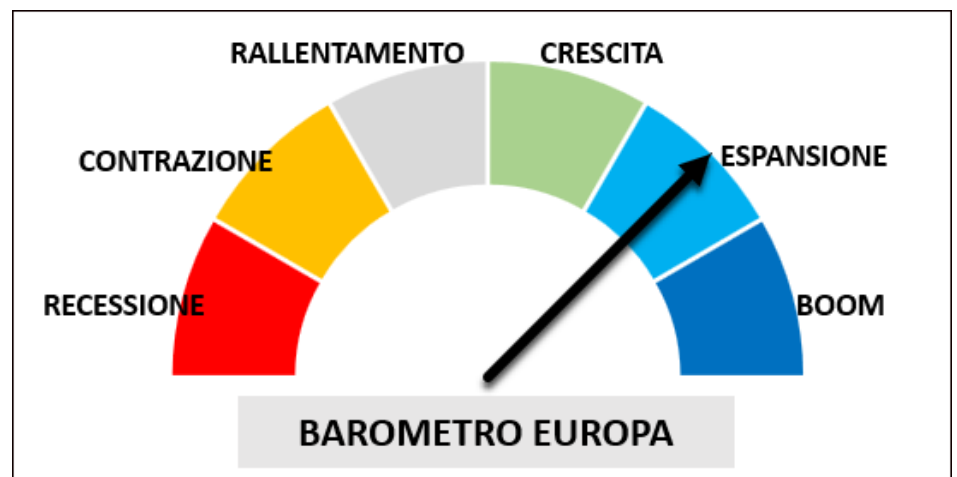
La lunga fase rialzista alle spalle lascia spazio a una fase di: **digestione più dura, instabile e non lineare**

- 👉 Il target di lungo resta invariato (S&P 8000/9000 al 2028)
- 👉 **Rischi di breve in aumento in caso di rottura dei minimi Q1**

Macro Flash – Barometri USA & Europa

Segnale da leggere con attenzione.

- 👉 **EU Europa:** invariata rispetto al mese scorso
- 👉 **us USA:** lieve miglioramento
- A prima vista: ➡ **tenuta del ciclo**
- ➡ **nessun deterioramento evidente**



⚠️ Ma attenzione alla lettura reale

Questa stabilità è **parzialmente artificiale**.

👉 Il modello è sostenuto da:

- rialzo dei tassi a breve
- rialzo dei tassi a lungo

Mentre, nel modello, in un ciclo normale di rallentamento:

➡ i tassi dovrebbero **scendere**, non salire

🕒 Interpretazione

• I barometri stanno **resistendo per effetto tassi**

👉 È una dinamica tipica di:

- **fase tardiva del ciclo**
- con condizioni finanziarie che **restano restrittive**

📉 Macro flash – Consumer USA sotto stress (dato chiave)

Il Michigan Consumer Sentiment Index manda un segnale netto:

👉 **nuovo minimo storico (~48)**

👉 sotto i minimi di 2008–09 (crisi finanziaria), 2020 (pandemia), anni '70 (inflazione)

🕒 Lettura macro

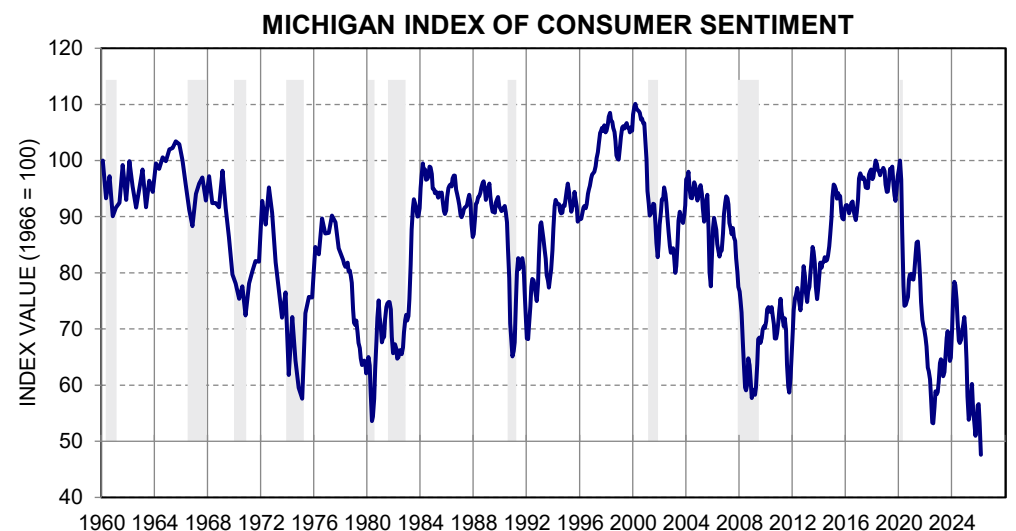
Questo non è un semplice dato debole. È:

• **crollo della fiducia reale del consumatore**

• **disallineamento estremo tra:**

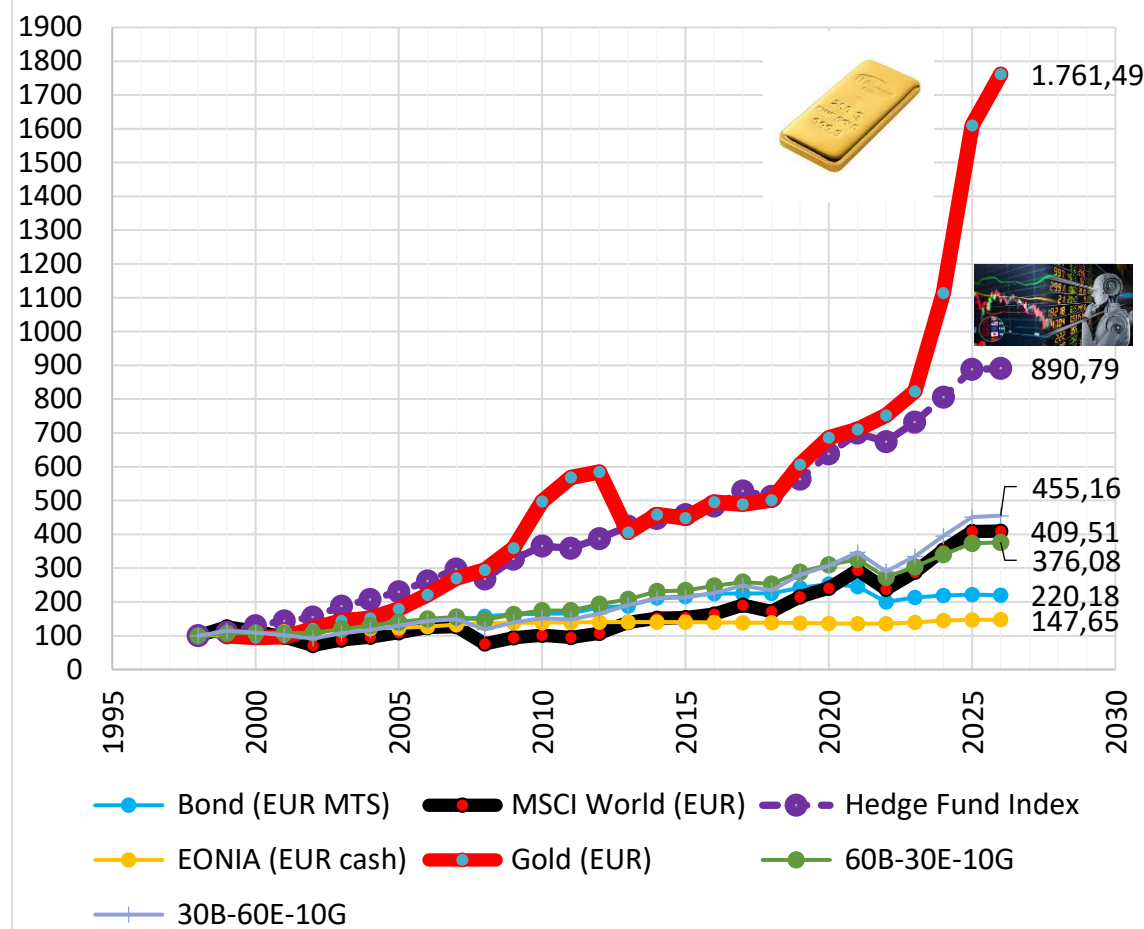
- economia percepita (molto negativa)
- mercati finanziari (ancora forti)

👉 È una **divergenza tipica di fine ciclo**



Performance delle principali classi di asset (1999-2026)

Rendimento di EUR 100 - base 1/1/1999

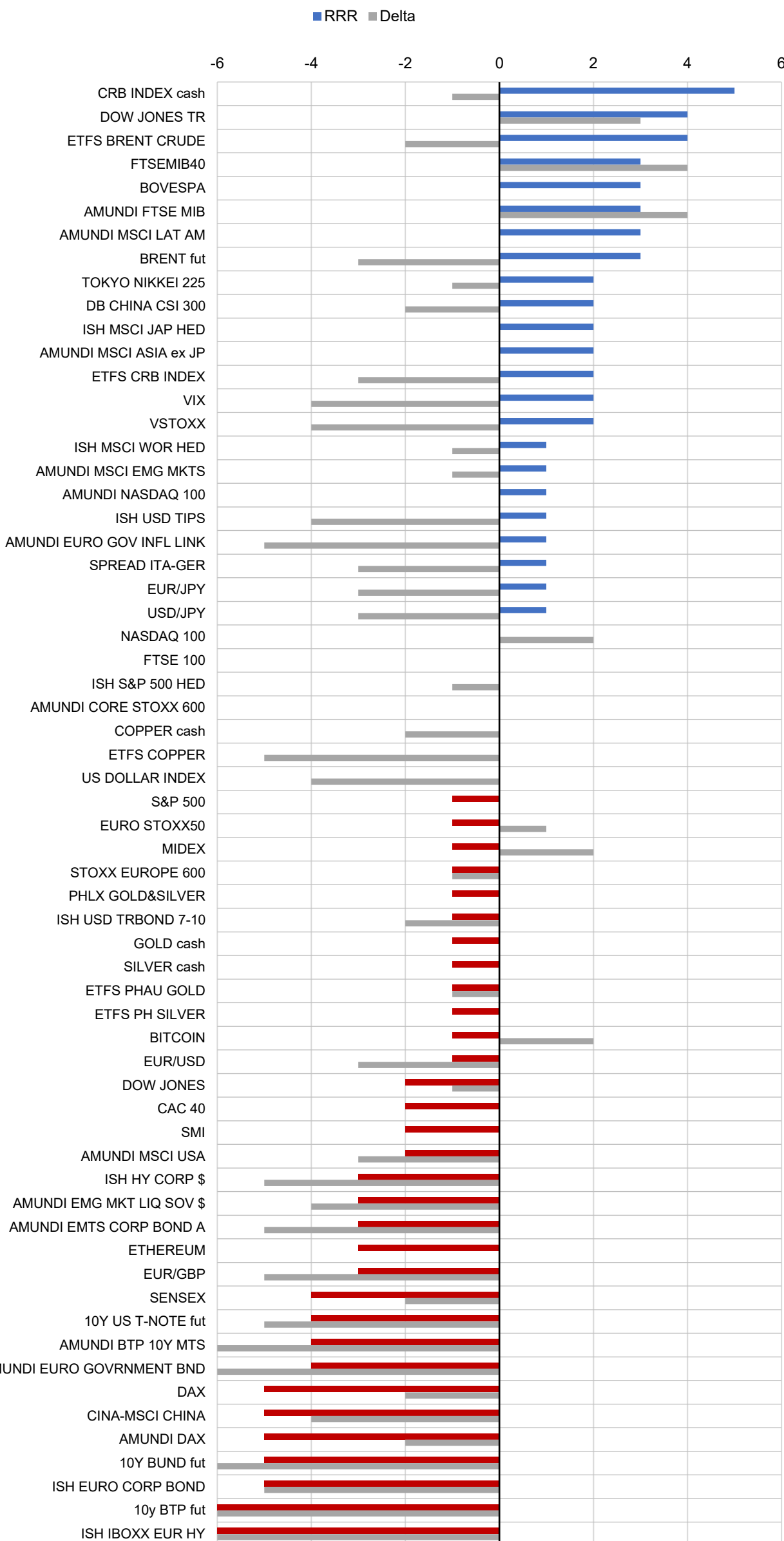


La tabella sotto evidenzia come i principali asset abbiano mostrato nell'ultimo decennio un comportamento fortemente divergente su base annua: gli **indici azionari globali** mantengono rendimenti medi interessanti ma con drawdown rilevanti nelle fasi di stress (2022), mentre le componenti **obbligazionarie core** hanno alternato brevi recuperi a pesanti correzioni, confermando la fragilità dei bond in un contesto di rialzo tassi. Gli **Inflation-linked** hanno offerto una protezione parziale all'erosione reale, mentre i **metalli preziosi** (in EUR) e in particolare **l'Oro** hanno mostrato un profilo decorrelato, utile nelle fasi di shock. Le combinazioni di portafoglio presentate (es. mix con oro e inflation-linked) evidenziano come l'inserimento di asset reali e decorrelazioni multiple migliori la **resilienza** complessiva, riducendo la volatilità e contenendo le perdite nei cicli avversi. Nel complesso, il quadro conferma che la diversificazione **multidimensionale** resta centrale: radicalizza l'efficienza nei bull market e attenua l'impatto delle fasi restrittive dei tassi, coerentemente con la lettura ciclica dei mercati.

12/04/2026	Bond (EUR MTS)	Infl Linked EUR	MSCI World (EUR)	Hedge Fund Index	EONIA (EUR cash)	Gold (EUR)	Portafoglio inflazione	Portafoglio perfetto	Portafoglio bil. Prudente	Portafoglio bil. Aggress.
							25E-25B-25G-25IL	25E-25B-25G-25C	60B-30E-10G	30B-60E-10G
2026	-0.62%	1.59%	0.18%	0.36%	0.33%	9.43%	2.65%	2.33%	0.63%	0.87%
2025	1.11%	1.73%	15.69%	10.16%	1.80%	44.55%	15.77%	15.79%	9.83%	14.20%
2024	2.61%	1.00%	22.82%	10.08%	3.71%	35.26%	15.42%	16.10%	11.94%	18.00%
2023	7.03%	5.86%	20.89%	8.55%	3.19%	9.48%	10.82%	10.15%	11.43%	15.59%
2022	-18.57%	-9.76%	-19.00%	-3.59%	-0.11%	5.80%	-10.38%	-7.97%	-16.26%	-16.39%
2021	-3.07%	6.17%	22.11%	9.64%	-0.69%	3.61%	7.20%	5.49%	5.15%	12.71%
2020	4.80%	2.92%	11.72%	13.26%	-0.68%	13.23%	8.17%	7.27%	7.72%	9.80%
2019	6.80%	6.68%	25.60%	10.02%	-0.61%	21.00%	15.02%	13.20%	13.86%	19.50%
2018	0.63%	-1.73%	-10.19%	-2.99%	-0.54%	2.37%	-2.23%	-1.93%	-2.44%	-5.69%
2017	0.00%	1.10%	16.45%	9.10%	-0.46%	-1.30%	4.06%	3.67%	4.81%	9.74%
2016	4.10%	3.70%	6.52%	5.49%	-0.42%	10.50%	6.21%	5.18%	5.47%	6.19%
2015	1.47%	2.14%	1.71%	2.65%	-0.07%	-2.12%	0.80%	0.25%	1.18%	1.26%
2014	13.16%	7.77%	8.65%	5.39%	0.03%	12.96%	10.63%	8.70%	11.78%	10.43%
2013	1.89%	-1.07%	29.94%	9.46%	0.03%	-30.59%	0.04%	0.32%	7.06%	15.47%
2012	10.81%	16.01%	13.54%	7.84%	0.12%	2.86%	10.80%	6.83%	10.83%	11.65%
2011	1.00%	-2.24%	-6.61%	-1.59%	0.75%	14.17%	1.58%	2.33%	0.03%	-2.25%
2010	0.91%	-0.33%	7.83%	11.91%	0.35%	38.43%	11.71%	11.88%	6.74%	8.81%
2009	4.00%	8.12%	22.82%	21.98%	0.61%	22.14%	14.27%	12.39%	11.46%	17.11%
2008	9.19%	3.69%	-40.11%	-10.03%	3.83%	9.11%	-4.53%	-4.50%	-5.61%	-20.40%
2007	1.48%	1.61%	2.59%	13.52%	4.04%	22.21%	6.97%	7.58%	3.89%	4.22%
2006	-0.38%		13.78%	13.77%	2.89%	23.54%	9.96%	9.96%	6.26%	10.51%
2005	4.73%		13.74%	11.29%	2.12%	17.58%	9.54%	9.54%	8.72%	11.42%
2004	8.02%		9.49%	10.22%	2.09%	5.43%	6.26%	6.26%	8.20%	8.64%
2003	3.98%		22.75%	21.23%	2.38%	19.36%	12.12%	12.12%	11.15%	16.78%
2002	9.48%		-25.20%	7.37%	3.36%	24.77%	3.10%	3.10%	0.61%	-9.80%
2001	6.26%		-15.25%	11.10%	4.44%	2.46%	-0.52%	-0.52%	-0.57%	-7.03%
2000	6.96%		-10.77%	18.01%	4.30%	-5.55%	-1.26%	-1.26%	0.39%	-4.93%
1999	-2.89%		26.27%	9.87%	2.88%	0.00%	6.56%	6.56%	6.15%	14.89%
MEDIA 1999-2025	3.2%	2.8%	7.0%	8.7%	1.5%	11.9%	6.2%	5.9%	5.2%	6.3%
STD%	5.9%	5.3%	17.6%	7.1%	1.8%	15.3%	6.6%	6.1%	6.6%	10.8%
Sharpe ratio	0.29	0.26	0.31	1.01	-	0.68	0.72	0.72	0.57	0.45
MEDIA 2009-2025	2.3%	2.8%	11.2%	7.5%	0.4%	11.9%	7.1%	6.4%	5.9%	8.6%
STD%	6.9%	5.8%	13.9%	6.5%	1.3%	16.0%	7.1%	6.3%	7.5%	9.7%
Sharpe ratio	0.27	0.42	0.78	1.09	-	0.72	0.93	0.96	0.73	0.84

RATING DI PROFITABILITA' (REWARD/RISK RATING)

Questa tabella di rating viene prodotta in automatico dai nostri algoritmi sulla base di una serie di fattori oggettivi (trend su diversi archi temporali, posizione ciclica, forza relativa rispetto a benchmark specifici e globali, eccessi tecnici ecc.). I due elementi discriminanti per l'interpretazione sono il valore assoluto del RRR (da -6 a +6) e il Delta (istogramma grigio), che indica la variazione del rating rispetto a quello del periodo precedente.



Reward Risk Rating – Aggiornamento

Il quadro segna un **passaggio da risk-on selettivo a fase più fragile e difensiva**.

La rotazione continua, ma cambia qualità: **meno crescita, più protezione**.

↑ Cosa sale (leadership)

- **Commodity e energia (Brent, CRB)** → driver principale
- **Asset reali** → copertura inflattiva
- **Volatilità e inflation linked** → domanda di protezione in aumento
- 👉 Il mercato si sposta da crescita a **pressione inflattiva + difesa**

📉 Cosa scende (deterioramento)

- **Equity globale (USA, Europa, Cina)** → momentum in calo
- **Settori growth** → più vulnerabili
- **Credito e bond EU** → sotto pressione
- **Crypto** → ancora deboli strutturalmente
- 👉 Il rischio resta, ma **perde ampiezza e qualità**

⚠️ Segnali chiave

- **Petrolio in rialzo** → storicamente negativo per equity (con ritardo)
- **USD in stabilizzazione** → possibile inversione pro USD restrittiva
- **Volatilità elevata** → fase meno lineare
- **Spread e protezioni attive** → mercato più prudente

📊 Obbligazionario

- **Europa debole (Bund/BTP)** → tassi reali alti più a lungo di quanto anticipato dai mercati
- **USA più equilibrati** → ma non ancora rifugio pieno
- **Credito in peggioramento** → rischio ciclico che inizia a emergere

🧠 Messaggio di fondo

- Non è panic-off, ma **deterioramento progressivo**
- Leadership si restringe → più dispersione
- Aumentano le fasi di **vendita + rimbalzi violenti**

🎯 Takeaway operativo

- ➔ Meno beta, più selezione
- ➔ Più attenzione a commodity e protezioni
- ➔ Evitare esposizioni aggressive
- ➔ Prepararsi a **fase instabile di alcuni mesi**

Nel complesso, il quadro descrive il passaggio da una fase di risk-on selettivo a una fase di deterioramento progressivo, in cui il rischio non viene scaricato in modo violento ma perde qualità e ampiezza.

La leadership si sposta verso asset reali, volatilità e strumenti di copertura, mentre l'equity perde coesione e il credito inizia a riflettere condizioni più restrittive.

È una configurazione tipica di fase avanzata di ciclo sotto pressione, in cui aumentano le probabilità di movimenti discontinui, con una forte componente emotiva e una iper-reattività alle news.

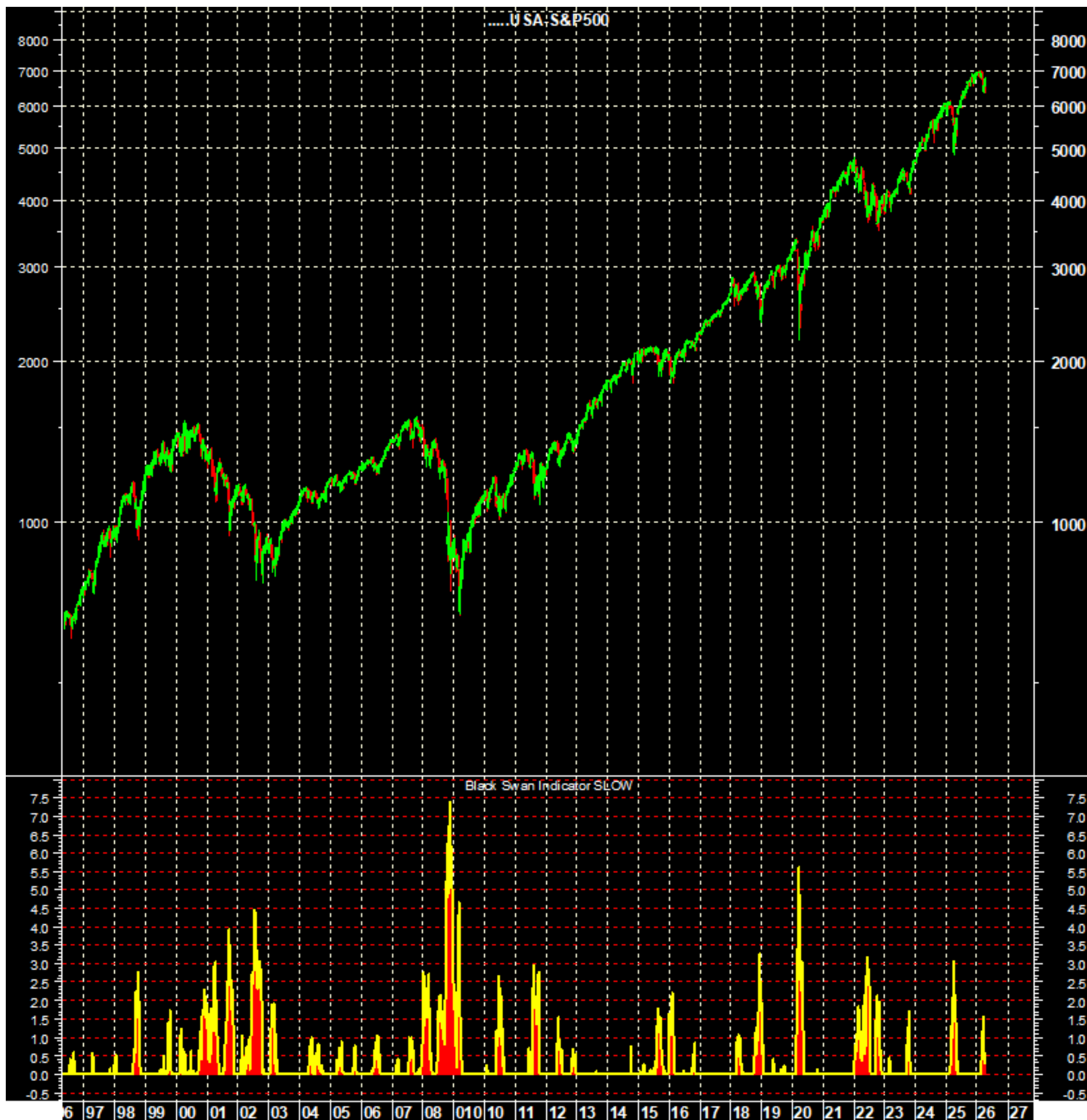
La dimensione del calo: più emotività (finora) che «Black Swan»

Il calo attuale va contestualizzato nelle sue reali dimensioni, mettendolo in relazione rispetto ad altri cali della storia del mercato azionario. Il grafico qui sotto aiuta in questo senso a visualizzare.

in una ipotetica scala di intensità del calo, misurato dal nostro **BLACK SWAN INDICATOR** e paragonabile - per fare un esempio - alla **Scala Richter** o alla **Scala Mercalli** di un terremoto, il calo attuale ha una gradazione finora di scala 1.5 su 9, dove zero è il minimo e 9 è l'intensità massima, raggiunta in occasione del calo del 1929. Il 1987 è stato un calo di scala 6 e il 2008 di scala 7.

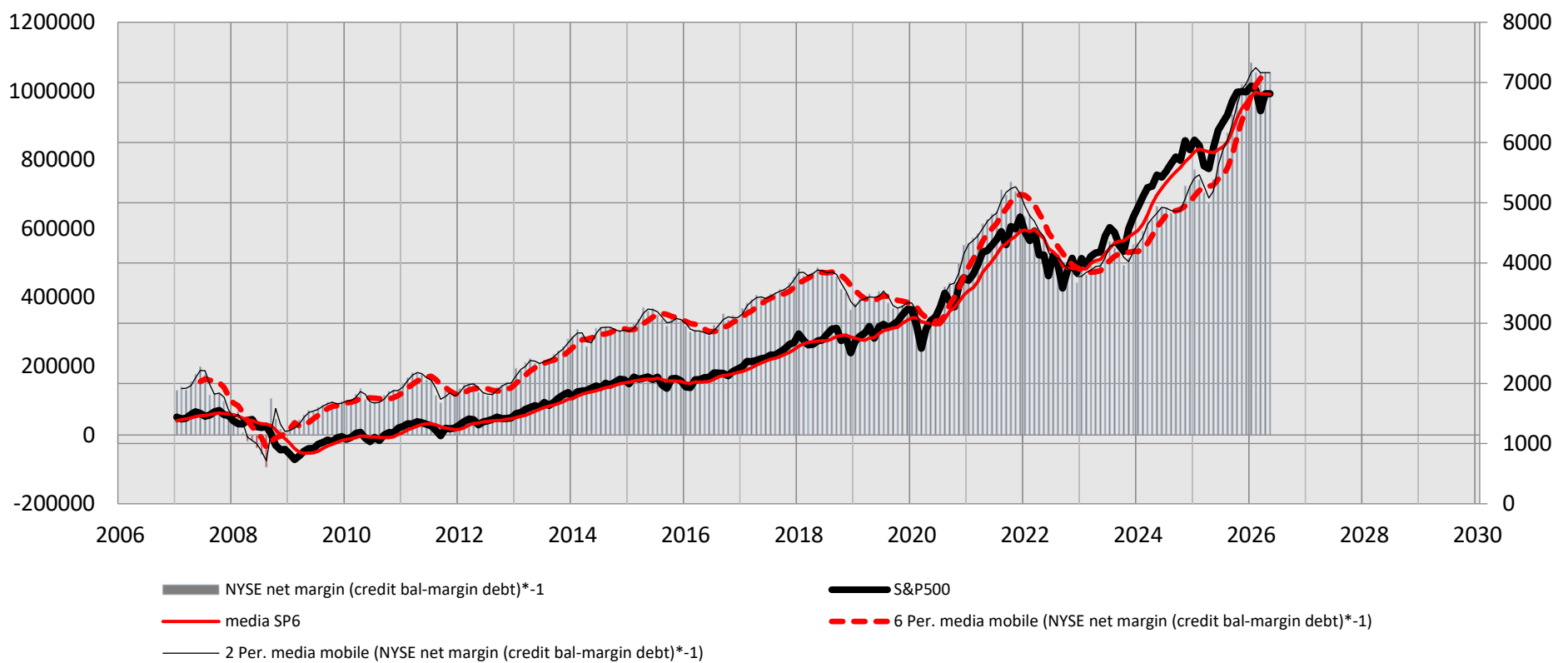
Il calo del COVID, per fare un altro esempio, è stato un evento di scala 5.5. L'emotività di questo calo è stata quindi (finora) non proporzionata rispetto alle sue attuali dimensioni e relazionata più all'evento che lo ha causato e alla copertura dei media che non ai danni reali di mercato, almeno sugli indici. Finora, solo il Midex ha raggiunto nel suo picco correttivo negativo scala 2.5.

NOTA – Nuovi massimi del Black Swan Indicator rispetto al picco recente sarebbero **forti segnali di allarme tecnico**.

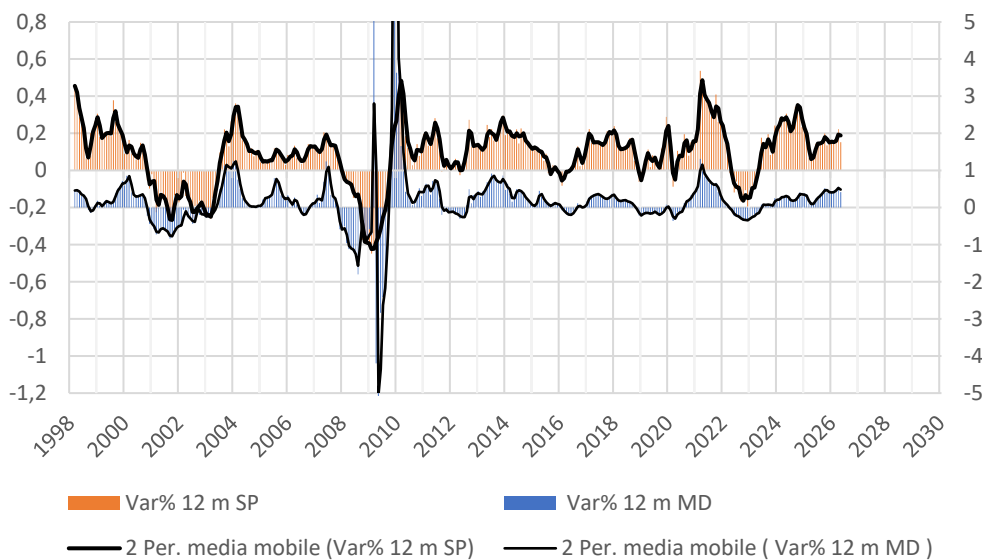


Leva finanziaria USA (Margin Debt)

Margin debt (scala a sin.), S&P500 (scala a dx)



Margin Debt e S&P - var% 12m



MARGIN DEBT (→ <https://www.finra.org/rules-guidance/key-topics/margin-accounts/margin-statistics>)

Cos'è e perché conta

Per margin debt intendiamo l'ammontare di credito preso a prestito dagli investitori per acquistare titoli. Nel grafico è riportato il:

"NYSE net margin (credit balance - margin debt) × (-1)"

Valori più alti ⇒ più leva netta.

In aggregato è un indicatore ciclico e pro-ciclico: tende a salire nelle fasi di bull market e contrarsi nelle correzioni, amplificando i movimenti.

① Coincidenza più che previsione "pura"

La correlazione tra livello di margin debt e rendimenti futuri dell'S&P 500 è debole (1-12 mesi avanti: 0,03-0,06).

In altre parole, il margin debt è più coincidente che predittivo dei rendimenti nel breve.

Anche la crescita YoY del margin debt ha correlazioni future contenute (fino a ~0,06 su 12 mesi).

→ **Letture:** la leva segue il mercato e lo amplifica, ma da sola non predice bene i rendimenti successivi.

② Però gli estremi contano (vulnerabilità)

Quando il margin debt è nel top decile storico ($\geq 90^\circ$ percentile), il peggior ribasso nei 12 mesi successivi è in media -17% contro $-11,6\%$ nelle altre fasi.

→ Gli eccessi di leva non garantiscono correzioni imminenti, ma aumentano la vulnerabilità a drawdown più profondi se sopraggiunge uno shock.

③ Situazione attuale

Il margin debt è in lieve calo, ma sempre vicino ai massimi storici (percentile $\approx 100^\circ$ nella serie) e la dinamica più recente mostra ancora leva in espansione.

Implicazione:

il sistema è ancora in modalità risk-on con leva elevata. Finché il ciclo rimane benigno, la leva sostiene il mercato; ma il cuscinetto contro-shock si assottiglia.

④ Variazione percentuale sui 12 mesi di margin debt e S&P 500

Il grafico in alto a sinistra mostra l'andamento della variazione a 12 mesi delle due grandezze.

L'evidenza indica che le grandi fasi di contrazione economica che hanno portato alla recessione — con l'eccezione del black Swan del Covid — sono sempre state segnalate dalla discesa delle due grandezze sotto la media a 12 mesi. In questo momento entrambe sono ampiamente sopra la media.

→ L'unico evento che potrebbe innescare una recessione sarebbe un aggravamento della attuale situazione, tale da innescare una contrazione dell'offerta di moneta della FED.

🔍 Segnali da monitorare

- Inversione della tendenza del margin debt → (flessione plurimensile e calo sotto la media a 12 mesi)

- ⚠️ Allargamento degli spread di credito / peggioramento HY-IG

📡 Messaggio per l'asset allocation

Cosa dice oggi il margin debt:

liquidità e propensione al rischio sono in lieve contrazione ma vengono mantenute elevate dalla FED.

Il segnale non invita a smontare il rischio in modo drastico, ma suggerisce disciplina e massima attenzione.

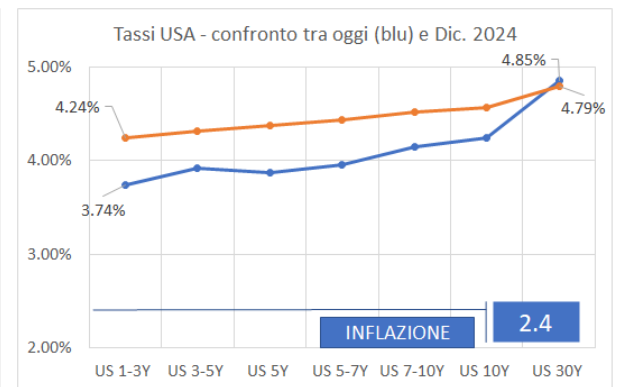
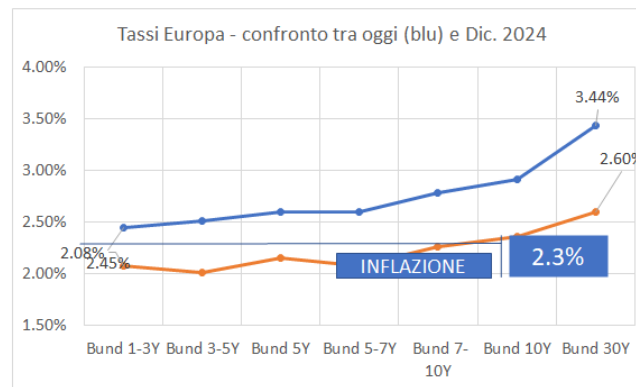
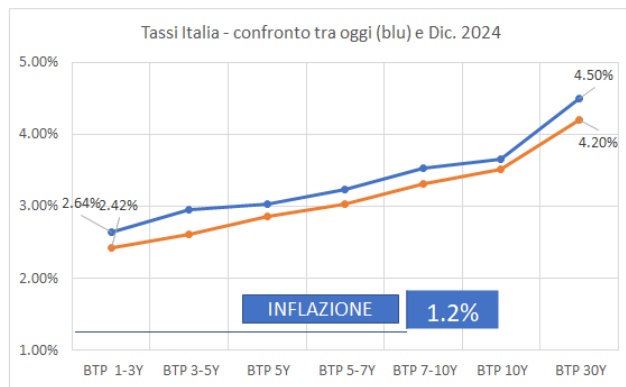
In sintesi

Operativamente: equity disciplinata + duration di qualità + piccoli hedge reali è il modo migliore per catturare il buono di questa fase del ciclo senza esporre il portafoglio agli strappi tipici dei deleveraging. Monitorare la media a 12m sia di S&P500 che del Margin Debt.

Reddito fisso e mercati - Rendimenti

	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
04 2026	Reddito a scadenza	Reddito a scadenza al 31.12.24	Delta % vs 31.12.24	volatilità storica a 10 anni	Reddito d'equilibrio di lungo termine	Duration	Profitti/perdite in caso di ritorno al reddito di equil	Rendimento medio annuo atteso (5 anni)	Convenienza oggettiva Indice di Sharpe storico	Convenienza oggettiva Indice di Sharpe prospettico	Delta Sharpe prospettico / Sharpe storico
metodo di calcolo (colonne)			(1-2)				(1-5)*(6)	1+(7)/5	(5-3m)/4*100	(8-3m)/4*100	(10-9)
RISK FREE											
EURIBOR 3m	1.91%	2.51%	-0.60%	0	0.83%		0.00%	1.91%			
USD LIBOR 3m	3.69%	4.33%	-0.64%	0	2.35%		0.00%	3.69%			
BOND GOVERNATIVI											
BTP 1-3Y	2.64%	2.42%	+0.22%	1.46	2.76%	1.92	-0.22%	2.60%	0.58	0.47	-0.11
BTP 3-5Y	2.95%	2.62%	+0.33%	2.92	3.09%	3.65	-0.51%	2.85%	0.40	0.32	-0.08
BTP 5Y	3.03%	2.87%	+0.16%	3.91	3.38%	4.45	-1.54%	2.72%	0.37	0.21	-0.17
BTP 5-7Y	3.24%	3.03%	+0.21%	4.21	3.60%	5.39	-1.94%	2.85%	0.40	0.22	-0.18
BTP 7-10Y	3.53%	3.31%	+0.22%	5.83	3.97%	7.18	-3.17%	2.90%	0.35	0.17	-0.18
BTP 10Y	3.66%	3.52%	+0.14%	6.64	4.12%	8.67	-3.99%	2.86%	0.33	0.14	-0.19
BTP 30Y	4.50%	4.20%	+0.30%	10.13	4.28%	21.00	4.72%	5.45%	0.23	0.35	0.12
ITA INFLATION RATE	1.20%	1.50%	-0.30%								
Bund 1-3Y	2.45%	2.08%	+0.37%	0.91	1.80%	1.82	1.19%	2.69%	-0.13	0.86	0.98
Bund 3-5Y	2.51%	2.02%	+0.49%	1.74	2.08%	3.82	1.65%	2.84%	0.10	0.53	0.44
Bund 5Y	2.60%	2.15%	+0.45%	2.32	2.18%	4.74	1.99%	3.00%	0.12	0.47	0.35
Bund 5-7Y	2.60%	2.08%	+0.52%	2.63	2.36%	5.51	1.33%	2.87%	0.17	0.36	0.19
Bund 7-10Y	2.78%	2.26%	+0.52%	3.47	2.56%	7.98	1.72%	3.12%	0.19	0.35	0.16
Bund 10Y	2.91%	2.36%	+0.55%	4.82	2.77%	8.70	1.22%	3.15%	0.18	0.26	0.08
Bund 30Y	3.44%	2.60%	+0.84%	5.61	3.34%	21.00	2.10%	3.86%	0.26	0.35	0.09
EU INFLATION RATE	2.30%	2.50%	-0.20%								
US 1-3Y	3.74%	4.24%	-0.50%	1.47	2.13%	1.93	3.11%	4.36%	-1.06	0.46	1.51
US 3-5Y	3.92%	4.32%	-0.40%	3.09	2.46%	3.80	5.55%	5.03%	-0.40	0.43	0.83
US 5Y	3.87%	4.38%	-0.51%	3.65	2.66%	4.68	5.68%	5.01%	-0.28	0.36	0.64
US 5-7Y	3.96%	4.43%	-0.47%	4.17	3.21%	5.53	4.15%	4.79%	-0.12	0.26	0.38
US 7-10Y	4.15%	4.52%	-0.37%	5.62	3.53%	7.57	4.73%	5.10%	-0.03	0.25	0.28
US 10Y	4.24%	4.57%	-0.33%	6.74	3.67%	8.53	4.84%	5.21%	-0.00	0.23	0.23
US 30Y	4.85%	4.79%	+0.06%	8.29	4.20%	21.00	13.65%	7.58%	0.06	0.47	0.41
US INFLATION RATE	2.40%	2.70%	-0.30%								
CORPORATE INV. GRADE EUR	3.84%	3.09%	+0.75%	2.45	4.23%	4.97	-1.91%	3.46%	1.73	1.41	-0.31
CORPORATE INV. GRADE USD	5.11%	5.32%	-0.21%	4.25	4.70%	6.86	2.81%	5.67%	1.11	1.33	0.23
HIGH YIELD EMU EUR	6.00%	5.17%	+0.83%	8.04	6.45%	4.21	-1.90%	5.62%	0.80	0.70	-0.10
HIGH YIELD USA USD	7.06%	7.27%	-0.21%	7.43	7.60%	4.44	-2.40%	6.58%	1.02	0.89	-0.14
EMERGING BOND GLOBAL USD	5.77%	6.00%	-0.23%	7.38	5.74%	7.79	0.23%	5.82%	0.78	0.79	0.01

N.B. - Il reddito di equilibrio di lungo termine è la media a 30 anni o quella di tutti i dati disponibili (ove inferiore ai 30 anni)



Cosa mostra la tabella

Il confronto evidenzia un ulteriore assestamento: rendimenti in lieve calo rispetto a fine 2024, volatilità stabile e indicatori di convenienza più selettivi. Il tema chiave resta il **delta reale (yield - inflazione)**, oggi più compresso.

Messaggio generale

Margini ridotti:

- Europa core quasi in pareggio reale
- Italia e USA ancora positivi, ma meno generosi
- 👉 Il mercato è più equilibrato, ma anche più sensibile: piccoli shock inflattivi avrebbero impatto amplificato.

DE Bund - sempre più neutrale

Inflazione EU ≈ 2,3% | Bund 10Y ≈ 2,7%

- 👉 Premio reale minimo
 - 👉 Sharpe prospettico debole sulle scadenze brevi e intermedie
- Il Bund resta difensivo, ma con scarso valore reale e rischio asimmetrico sul lungo.

IT BTP - carry ancora presente, ma in erosione

Inflazione ≈ 1,2% | BTP 5-10Y ≈ 2,6-3,2%

- 👉 Delta reale ancora positivo, ma in calo
- 👉 Peggioramento su Sharpe prospettico

us Treasury - miglior equilibrio relativo

Inflazione ≈ 2,4-2,7% | 10Y ≈ 4,0%

- 👉 Delta reale ancora solido

Reward/Risk positivo soprattutto su 7-30Y

Resta il segmento più efficiente, anche se meno ovvio rispetto a prima.

Inflation Linked

Con delta reale compresso (soprattutto in Europa):

- 👉 tornano centrali come copertura
 - 👉 migliorano nello Sharpe prospettico
- Non per rendimento, ma per protezione. La nostra prima scelta.

Credito (IG / HY / EM)

- IG USD conferma buona qualità rischio/rendimento
- IG EUR penalizzato dal contesto reale
- HY ed EM con segnali di saturazione (rating negativi diffusi)
- 👉 Spread compressi → vulnerabilità a shock macro.

Rischio sottovalutato

Il mercato continua a prezzare stabilità inflattiva.

- 👉 Non prezza una riaccelerazione.

Con margini più sottili, l'impatto sarebbe oggi più rapido e diffuso, soprattutto su duration lunga e credito.

Messaggio operativo

- ✅ privilegiare USA e selettivamente BTP
- ✅ includere inflation-linked
- ❌ evitare lunga duration in Europa core
- ❌ cautela su HY ed EM

I tre indicatori di crisi: PMI, inflazione, credit spread

1 Segnale di crescita globale

Proxy più usata:

PMI globale manifatturiero

Interpretazione:

PMI segnale

52 | crescita forte |
50–52 | crescita moderata |
< 50 | rallentamento |

Effetto sul portafoglio:

- PMI in salita → **più equity**
- PMI in discesa → **più bond**

2 Segnale di inflazione

Proxy semplice:

breakeven inflation USA 5y

Interpretazione:

breakeven segnale

2.6% | inflazione elevata |
2.1–2.6 | normale |
< 2.1 | disinflazione |

Effetto:

- inflazione alta → **più oro e commodities**
- inflazione bassa → **più bond e duration medio/lunga**

3 Segnale di stress finanziario

Proxy molto efficace:

credit spread high yield

Interpretazione:

spread HY segnale

< 350 bp | risk-on |
350–500 | neutrale |
500 | stress |

Effetto:

- spread bassi → **più equity**
- spread alti → **più treasury + oro**

Valori attuali - Area USA

PMI
52.3

Infl. 5Y
2.61

Spread
312

Valori attuali - Area EURO

PMI
50.7

Infl. 5Y
2.37

Spread
314

I tre indicatori selezionati – PMI, inflazione attesa e credit spread – rappresentano una sintesi estremamente efficace dello stato del ciclo economico, perché catturano attività reale, aspettative e condizioni finanziarie.

Negli Stati Uniti, il PMI a 52,3 si colloca sopra la soglia critica di 50, indicando espansione economica, ma senza accelerazione significativa. I dati più recenti mostrano una crescita modesta, coerente con un rallentamento del ciclo. L'inflazione attesa al 2,61%, derivata dai breakeven inflation, resta superiore al target delle banche centrali, segnalando che la pressione inflattiva non è completamente riassorbita. Il credit spread a 312 punti base si mantiene su livelli contenuti, indicando assenza di stress finanziario rilevante.

Nel complesso, l'economia americana appare ancora in espansione ma fragile, con un rischio principale legato alla persistenza dell'inflazione più che a una recessione imminente.

Nell'Area Euro, il PMI a 50,7 si posiziona appena sopra la soglia di stagnazione, evidenziando un'economia molto debole e borderline. L'inflazione attesa al 2,37% è più vicina al target, segnalando un contesto più normalizzato rispetto agli Stati Uniti.

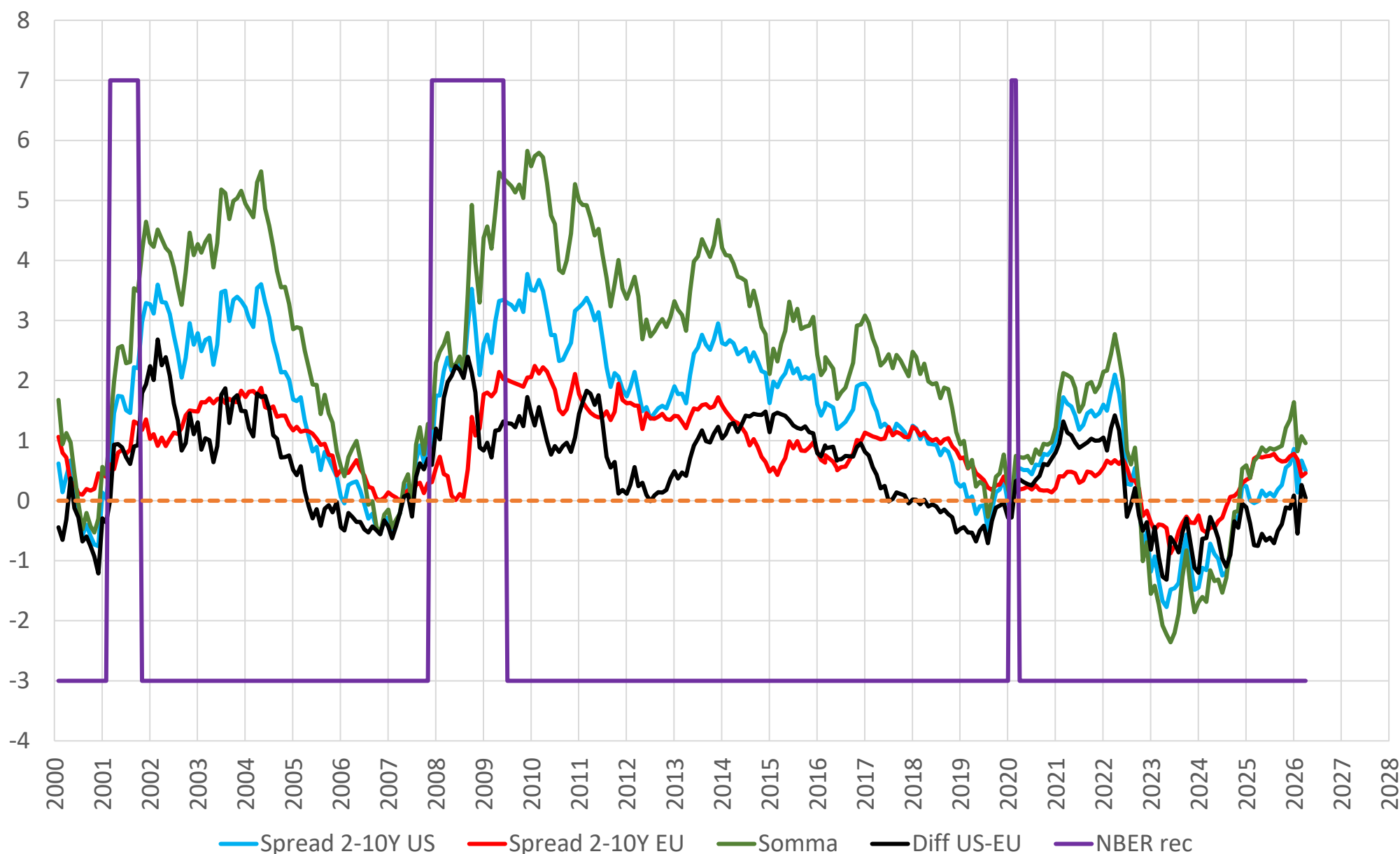
Il credit spread a 314 punti base è sostanzialmente allineato a quello americano, indicando che il mercato del credito non segnala tensioni sistemiche. In sintesi, l'Area Euro mostra una crescita fragile ma con inflazione più sotto controllo, dove il rischio principale è la stagnazione più che l'inflazione.

L'analisi combinata dei tre indicatori suggerisce uno scenario chiaro: non emergono segnali di crisi imminente, poiché gli spread creditizi non sono in significativo allargamento e non si rileva stress finanziario sistemico.

La crescita è debole ma positiva, con PMI sopra 50 in entrambe le aree, seppur lontani da livelli di espansione robusta. L'inflazione rimane il vero driver del ciclo: negli Stati Uniti rappresenta ancora il problema dominante, mentre in Europa è più sotto controllo, ma al prezzo di una crescita più debole.

In conclusione, non ci troviamo in una fase di crisi, ma in una fase di transizione instabile del ciclo. Gli Stati Uniti risultano più solidi ma più esposti al rischio inflazione, mentre l'Europa è più fragile ma più disciplinata sul fronte dei prezzi. I mercati finanziari, ad oggi, non stanno prezzando uno scenario recessivo, configurando un contesto che richiede gestione attiva piuttosto che difesa estrema.

Spread 2-10 Y US e EU



📊 Lettura aggiornata - Spread 2Y-10Y (USA vs Europa)

Passiamo dal 3M-10Y al 2Y-10Y perché:

- 👉 il 2Y incorpora le **attese di politica monetaria** (forward looking)
- 👉 è meno "tecnico" del 3M (meno influenzato da liquidità e distorsioni)
- 👉 è lo **standard macro** per leggere ciclo e recessioni

🌐 Stato attuale

Dopo l'inversione profonda 2022-2023:

- entrambi gli spread sono tornati **in area positiva**
- risalita graduale nel 2024-2026
- Europa leggermente più ripida degli USA
- 👉 Siamo in fase di **normalizzazione post-restrittiva**, non di stress.

🇺🇸 USA vs Europa

us USA

- Spread positivo ma contenuto
- Curva ancora "prudente"
- 👉 ciclo più avanzato ma senza segnali di accelerazione critica

eu Europa

- Spread leggermente superiore
- Ripidimento più lineare
- 👉 riflette normalizzazione, non forza ciclica
- 👉 **Nessuna leadership USA** nella ri-ripidizzazione.

⚠️ Cosa NON vediamo (ed è il punto chiave)

Manca il pattern tipico pre-recessivo:

- ✗ USA che accelerano sopra EU
- ✗ divergenza marcata
- ✗ spike rapido della curva USA
- 👉 Il movimento è **sincronizzato e ordinato**.

📊 Indicatore composito (Somma)

- In risalita dai minimi
- Nessuna accelerazione anomala
- 👉 segnala **stabilizzazione**, non deterioramento

🎯 Implicazioni operative

- ✓ scenario coerente con crescita moderata
- ✓ bond: conferma preferenza 5-7 anni
- ✓ equity e credito ancora sostenuti (ma selettivi)
- ✗ evitare letture recessive premature

🌸 Sintesi

Il passaggio al 2Y-10Y rende il segnale più "macro puro":
oggi la curva dice **fine della restrizione, non inizio della recessione**.

🌸 Alert futuro:

solo un'accelerazione dello spread USA sopra quello europeo (rapida e divergente) riaprirebbe un vero rischio recessivo.

DETECTOR

	Index	Index	Index	Index	Index	Index	etf IJPE	etf AEJ	etf EMKT	etf IWDE
	DJ IND	NASDAQ100	SP500	DAX	ESTOXX50	FTSE MIB	JAPAN	ASIAexJ	EMG MKTS	MSCI WRLD
max 24m	50512.79	26182.10	7002.28	25507.79	6199.78	47650.97	136.99	91.62	17.50	387.07
min 24m	36615.88	16555.62	4835.19	17024.82	4473.94	30652.98	71.63	58.34	10.89	282.49
BUBBLE	64269.93	31741.34	8588.45	32689.32	8423.34	62926.83	129.99	107.62	20.18	477.89
TOP ALERT	61504.53	30222.77	8213.12	31122.87	8028.40	59699.45	124.16	102.69	19.26	458.35
ALERT	58739.12	28704.20	7837.79	29556.42	7633.46	56472.06	118.32	97.77	18.33	438.81
EXTENDED	53208.31	25667.05	7087.14	26423.52	6843.58	50017.29	106.65	87.91	16.47	399.73
Last	48185.80	25082.09	6824.66	23806.99	5896.29	47327.99	130.67	86.78	16.65	378.19
INTERESTING	42882.86	21378.97	5915.19	20813.86	5105.20	37616.84	114.67	76.14	14.52	333.52
STRONG BUY	35252.92	16575.84	4828.11	16119.92	4010.62	27582.71	92.34	60.66	11.53	279.98
PANIC	27622.99	11772.70	3741.02	11425.99	2916.04	17548.57	70.02	45.18	8.55	226.43

	DJ IND	NASDAQ100	SP500	DAX	ESTOXX50	FTSE MIB	JAPAN	ASIAexJ	EMG MKTS	MSCI WRLD
HIGH/LOW	neutral	neutral	neutral	neutral	neutral	neutral	BUBBLE	EXTENDED	EXTENDED	neutral
CLOSE	neutral	neutral	neutral	neutral	neutral	neutral	EXTENDED	neutral	neutral	neutral

	Index	Future	Future	etf IHYU	etf IHYU	etf HY	Future	Future	Future	Index
	MSCI CHINA	BUND	T-BOND	BTP	HY USD	HY EUR	GOLD	SILVER	BITCOIN	EURUSD
max 24m	92.0280	134.9322	127.6875	123.5700	92.2400	93.8500	5626.7998	121.7850	126198.1016	1.2047
min 24m	55.1600	124.2500	110.0313	114.3200	80.5000	84.0230	2285.2000	26.2550	49121.2383	1.0178
BUBBLE	125.89	185.16	150.25	163.69	124.30	127.69	4257.33	68.93	217292.49	1.3916
TOP ALERT	118.82	179.07	146.23	158.75	119.92	123.33	4060.12	64.67	200475.36	1.3449
ALERT	111.74	172.98	142.21	153.81	115.54	118.96	3862.91	60.40	183658.24	1.2982
EXTENDED	97.60	160.80	134.16	143.94	106.78	110.23	3468.48	51.86	150023.99	1.2514
Last	79.09	125.58	114.13	117.92	81.45	90.50	4818.00	76.44	71767.83	1.1705
INTERESTING	68.43	121.70	118.35	112.90	82.20	84.09	4655.61	82.19	39787.85	1.1494
STRONG BUY	44.83	108.47	109.02	102.23	72.17	74.34	3684.42	42.60	0.00	1.0941
PANIC	21.23	95.24	99.68	91.55	62.13	64.58	2713.23	3.00	0.00	1.0388

	MSCI CHINA	BUND	T-BOND	BTP	HY USD	HY EUR	GOLD	SILVER	BITCOIN	EURUSD
HIGH/LOW	neutral	neutral	neutral	neutral	INTERESTING	neutral	BUBBLE	BUBBLE	neutral	neutral
CLOSE	neutral	neutral	neutral	neutral	INTERESTING	neutral	BUBBLE	BUBBLE	neutral	neutral

LEGENDA

max 24m	Livello massimo degli ultimi 24 mesi
min 24m	Livello minimo degli ultimi 24 mesi
BUBBLE	Mercato in bolla - Rischio di forte correzione - Monitorare i segnali di inversione
TOP ALERT	Probabilità di una correzione al ribasso = molto alta
ALERT	Probabilità di una correzione al ribasso = alta
EXTENDED	Probabilità di una correzione al ribasso = media
Last	Ultima quotazione
INTERESTING	Probabilità di una correzione al rialzo = media
STRONG BUY	Probabilità di una correzione al rialzo = alta
PANIC	Probabilità di una correzione/inversione al rialzo = molto alta

✦ DETECTOR - Aprile

La fotografia statistica mostra un mercato ancora ordinato, ma con **nuove attivazioni selettive** rispetto a marzo. Il segnale del DETECTOR scatta solo alla violazione delle soglie, non per prossimità. Il modello resta una misura puramente statistica dell'asimmetria del rischio, indipendente da macro e direzionalità.

📊 Azionario sviluppato

USA - Nasdaq100, S&P500 e Dow Jones restano **formalmente neutrali**, sotto le soglie EXTENDED. Pressione sotto controllo.

Europa - DAX, Eurostoxx50 e FTSE MIB neutrali.

Giappone - Sale ulteriormente: **BUBBLE** su HIGH/LOW e **EXTENDED** su CLOSE. È ora l'area più statisticamente tirata tra gli equity sviluppati.

Asia ex-Japan ed EMG MKTS - Entrambi passano in **EXTENDED** su

HIGH/LOW: prima vera estensione dell'area emergente.

MSCI World - Resta neutrale.

🌐 Mercati emergenti

Cina neutrale.

Il blocco emergente nel complesso mostra più tensione rispetto a marzo, ma ancora senza segnali di alert strutturale.

📄 Obbligazionario

T-Bond USA rientra in neutralità.

HY USD resta in **INTERESTING** (anche su **CLOSE**): miglior asimmetria relativa nel credito, pur con fragilità implicita e rischio valuta.

Bund, BTP, HY EUR neutrali.

🥇 Oro e 🥈 Argento

Oro e Argento restano in **BUBBLE** su HIGH/LOW e CLOSE.

L'eccesso statistico persiste, con dinamica ancora estrema e storicamente instabile.

₿ Bitcoin

Neutrale, volatilità elevata ma senza segnali attivi.

🇪🇺 EUR/USD

Neutrale.

🔥 Cluster attivi

- Oro
- Argento
- Giappone
- Asia ex-Japan (**EXTENDED**)
- Emerging Markets (**EXTENDED**)

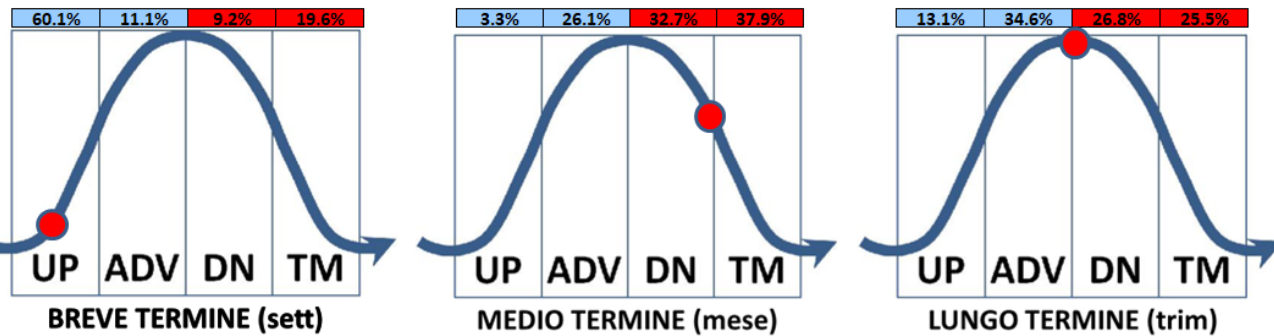
Il rischio non è sistemico, ma si sta **riconcentrando su Asia ed emergenti** (tipici della fase avanzata/terminale del ciclo), oltre che sui metalli preziosi.

BIG CAP GLOBALI - ANALISI DELLA POSIZIONE CICLICA

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



BIG CAPS			
	SETT	MESE	TRIM
UP	60.1%	3.3%	13.1%
ADV	11.1%	26.1%	34.6%
DOWN	9.2%	32.7%	26.8%
TM	19.6%	37.9%	25.5%

Analisi Ciclica - Quadro di Forza Relativa Settoriale

Il quadro ciclico rappresentato in alto si riferisce a 155 titoli, selezionati in base all'effettivo volume movimentato negli ultimi mesi. Si tratta quindi dei titoli più rilevanti in termini di flussi reali.

Analisi Bottom-Up

L'analisi evidenzia che: La componente ciclica di medio/lungo periodo mostra un indebolimento progressivo, allineandosi a una lettura più cauta anche rispetto agli indici → conferma dell'importanza dell'approccio BOTTOM-UP. La selettività resta determinante.

Distribuzione Settoriale

Si conferma la perdita di forza dei settori a maggiore peso, CICLICI e TECNOLOGIA, che continuano a rappresentare oltre il 70% degli scambi reali. Perdono terreno in modo netto ASSICURATIVI e BANCARI, con

questi ultimi sostenuti solo parzialmente dalla componente di trend di alcuni titoli.

I settori dominanti (impatto totale sul gruppo basso, <10%), in base al rating medio, sono:

- Anticiclici
- Energia
- TLC
- Utilities

A livello di media ponderata (quindi valutando l'impatto di ciascun settore sul quadro globale dei 155 titoli), **tutte le componenti risultano in territorio negativo**: ciclo di LT, Trend, Reward/Risk Rating e Forza Relativa. Il quadro complessivo evidenzia quindi un deterioramento diffuso.

Top Picks Settoriali

Di seguito è riportata la selezione «TOP PICKS» basata sul rating RRR (Reward/Risk Rating), che identifica i titoli con il miglior equilibrio tra forza di trend, momentum e rischio correttivo.

	LT Cycle	TREND	RRR	FR	Avg RRR
Consumi Ciclici	-0.83	-1.11	-3.89	-1.17	
Anticiclici	0.31	0.38	0.38	0.00	
Energia	1.54	2.00	5.54	1.08	○○○○○
Assicurativi	-0.44	-0.11	-0.44	0.89	
Bancari	-0.57	0.22	-1.26	0.17	
Farmaceutici	0.50	0.83	0.83	-0.08	
Industriali	-0.27	0.45	0.05	0.45	○
Tecnologia	-0.83	-0.33	-2.00	0.00	
Materie Prime	0.64	0.64	0.00	1.09	
TLC	0.67	0.89	2.00	0.67	○○○
Utilities	1.17	1.67	4.80	1.40	○○○○○
Media ponderata	-0.54	-0.24	-1.70	-0.18	

SELEZIONE SETTORIALE DEL MESE (in giallo le conferme)

CICLICI ((RRR → 0)
COSTCO
TARGET

ANTICICLICI ((RRR → 0)
ALTRIA
ANHEUSER
COCA
PEPSICO
STARBUCKS

ENERGIA ((RRR → 5)
In generale tutti forti ma molto tirati. Meglio entrare su correzione.
HALLIBURTON
SAIPEM
SCHLUMBERGER

ASSICURATIVI ((RRR → 0)
AXA
GENERALI

BANCARI ((RRR → 0)
BNP
HSBC

HEALTHCARE ((RRR → 0)
BRISTOL MYERS
J&J
PFIZER

INDUSTRIALI ((RRR → 1)
ABB
ASML
TEXAS INSTR.
UNITED TECHNOLOGIES

TECNOLOGIA ((RRR → 0)
INTEL

MATERIE PRIME ((RRR → 0)
BILLITON
FREEPORT MCMORAN
LINDE

COMUNICAZIONI ((RRR → 3)
DEUTSCHE TELEKOM
VERIZON

UTILITIES ((RRR → 5)
DUKE ENERGY
ENEL

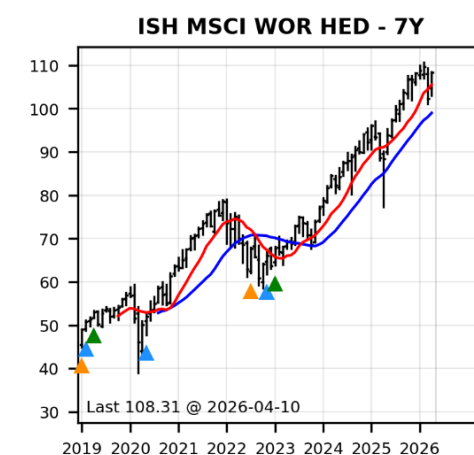
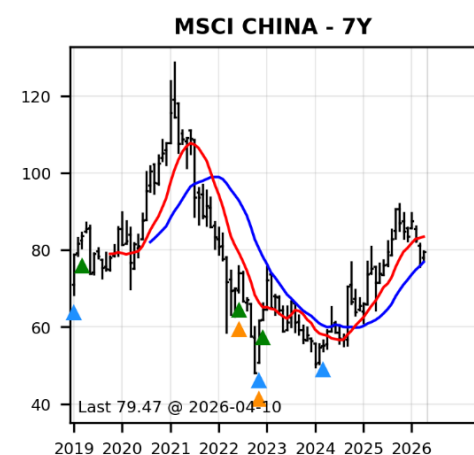
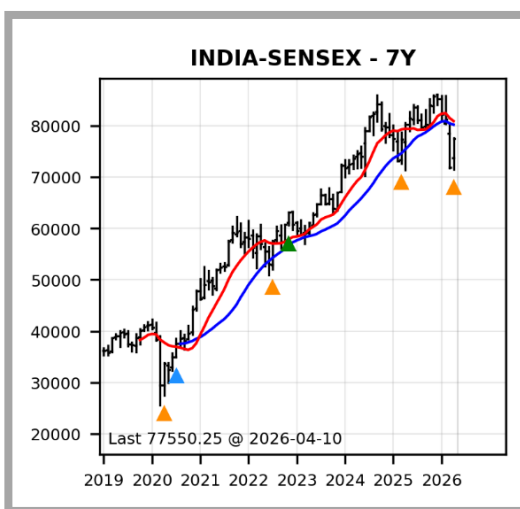
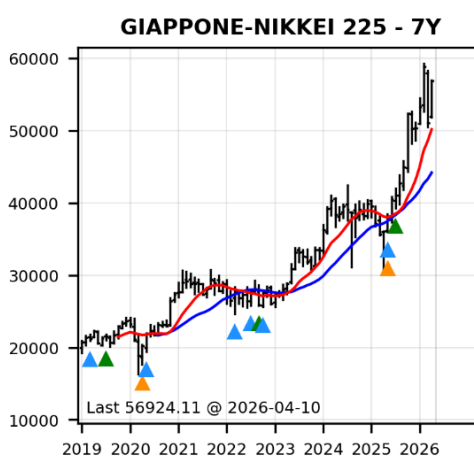
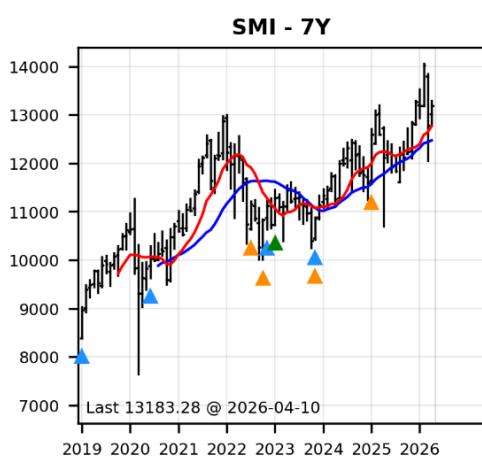
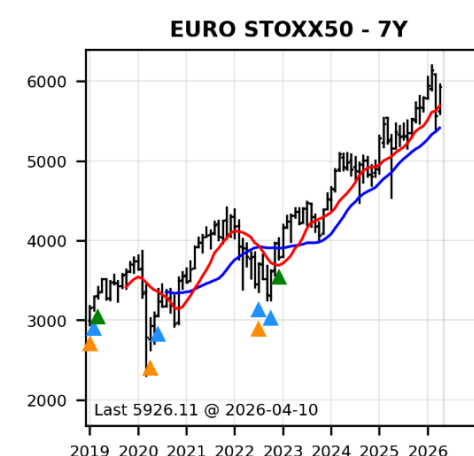
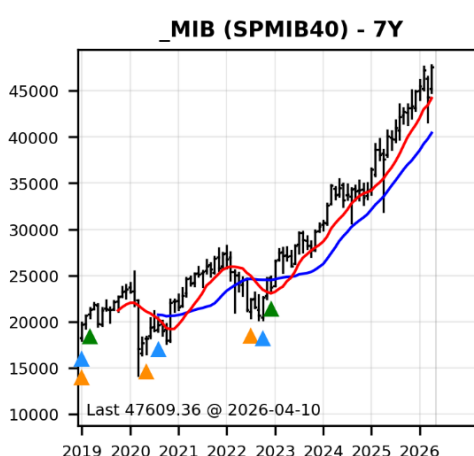
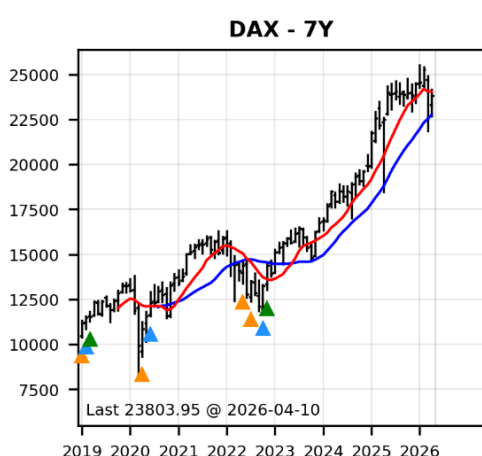
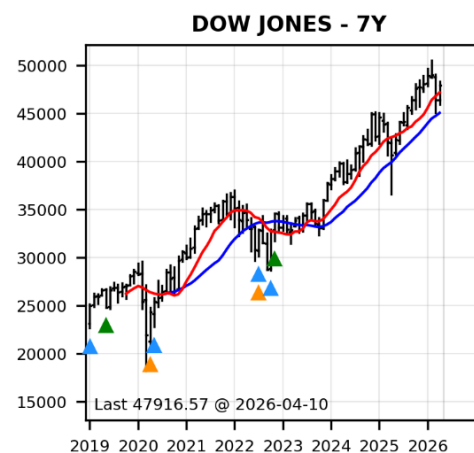
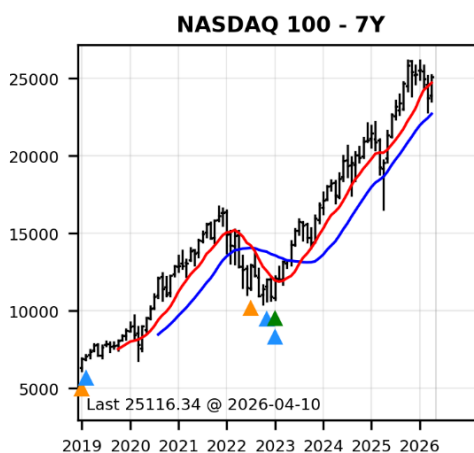
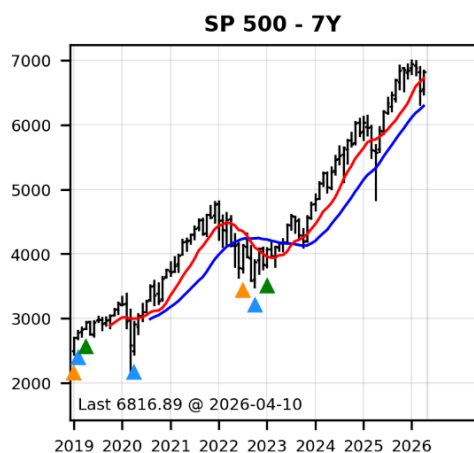
TRADING DASHBOARD #1 – INDICI AZIONARI (LT BUY-ON-DIPS)

La TRADING DASHBOARD si focalizza sui segnali tecnici di BUY-ON-DIPS, cioè di potenziale ripresa/inversione dopo una fase laterale o calo/correzione.

I segnali sono basati su tre indicatori proprietari, presenti sul nostro MOTORE GRAFICO:

- ▲ C_WAVE – Segnale ciclico di reversal da una lettura di ipervenduto di medio termine
- ▲ HEISENBERG – Segnale matematico di interruzione di un trend ribassista → reversal
- ▲ TRIGGER – Segnale tattico di reversal da una lettura di ipervenduto di breve termine

INDICI AZIONARI Trading Dashboard - Buy Signals Monthly Analysis



Buy Signals | ▲ cWave Signal ▲ Heisenberg Signal ▲ Trigger Signal

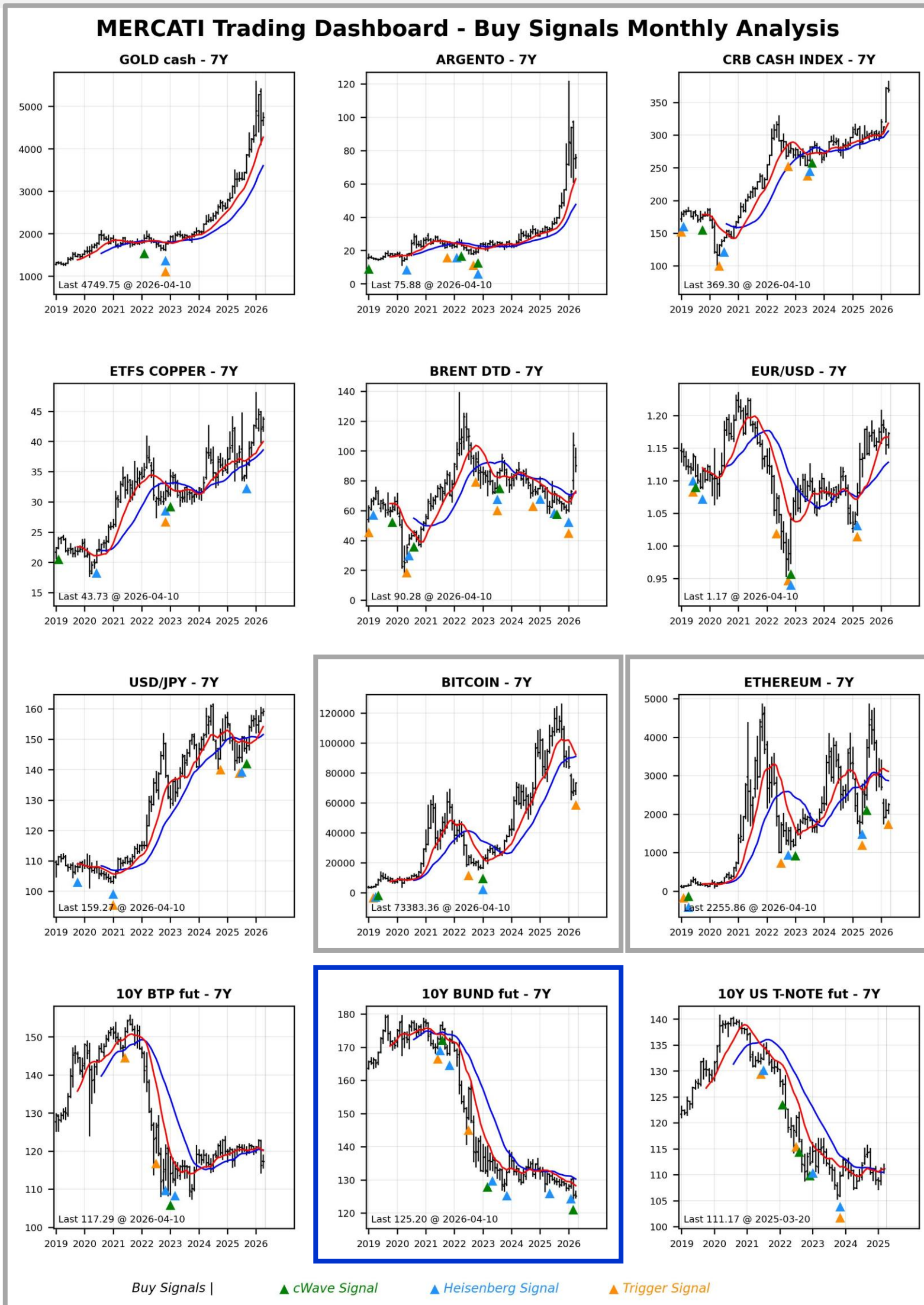
NOTA – I riquadri grigi indicano setup di LT BUY-ON-DIPS potenziali ma che **devono essere confermati** alla chiusura del mese in corso. I riquadri in blu indicano setup di LT BUY-ON-DIPS già confermati, scattati nei due mesi precedenti.

TRADING DASHBOARD #2 – MERCATI (LT BUY-ON-DIPS)

La TRADING DASHBOARD si focalizza sui segnali tecnici di BUY-ON-DIPS, cioè di potenziale ripresa/inversione dopo una fase laterale o calo/correzione.

I segnali sono basati su tre indicatori proprietari, presenti sul nostro MOTORE GRAFICO:

- ▲ C_WAVE – Segnale ciclico di reversal da una lettura di ipervenduto di medio termine
- ▲ HEISENBERG – Segnale matematico di interruzione di un trend ribassista → reversal
- ▲ TRIGGER – Segnale tattico di reversal da una lettura di ipervenduto di breve termine



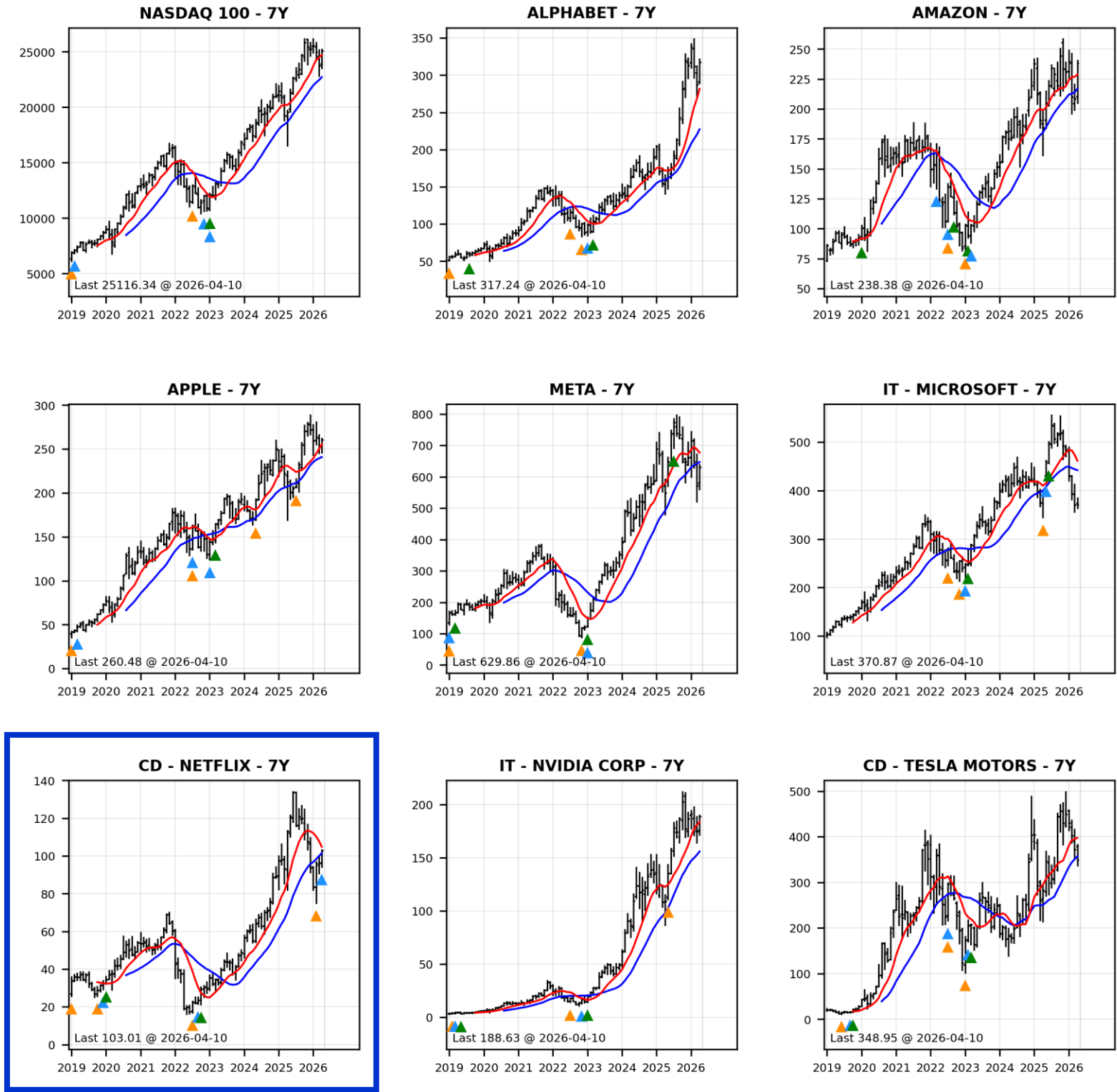
NOTA – I riquadri grigi indicano setup di LT BUY-ON-DIPS potenziali ma che **devono essere confermati alla chiusura del mese in corso. I riquadri in blu indicano setup di LT BUY-ON-DIPS già confermati, scattati nei due mesi precedenti.**

TRADING DASHBOARD #3 – NASDAQ E ULTRABIG (LT BUY-ON-DIPS)

La TRADING DASHBOARD si focalizza sui segnali tecnici di BUY-ON-DIPS, cioè di potenziale ripresa/inversione dopo una fase laterale o calo/correzione. I segnali sono basati su tre indicatori proprietari, presenti sul nostro MOTORE GRAFICO:

- ▲ C_WAVE – Segnale ciclico di reversal da una lettura di ipervenduto di medio termine
- ▲ HEISENBERG – Segnale matematico di interruzione di un trend ribassista → reversal
- ▲ TRIGGER – Segnale tattico di reversal da una lettura di ipervenduto di breve termine

ULTRABIG Trading Dashboard - Buy Signals Monthly Analysis



Buy Signals | ▲ cWave Signal ▲ Heisenberg Signal ▲ Trigger Signal

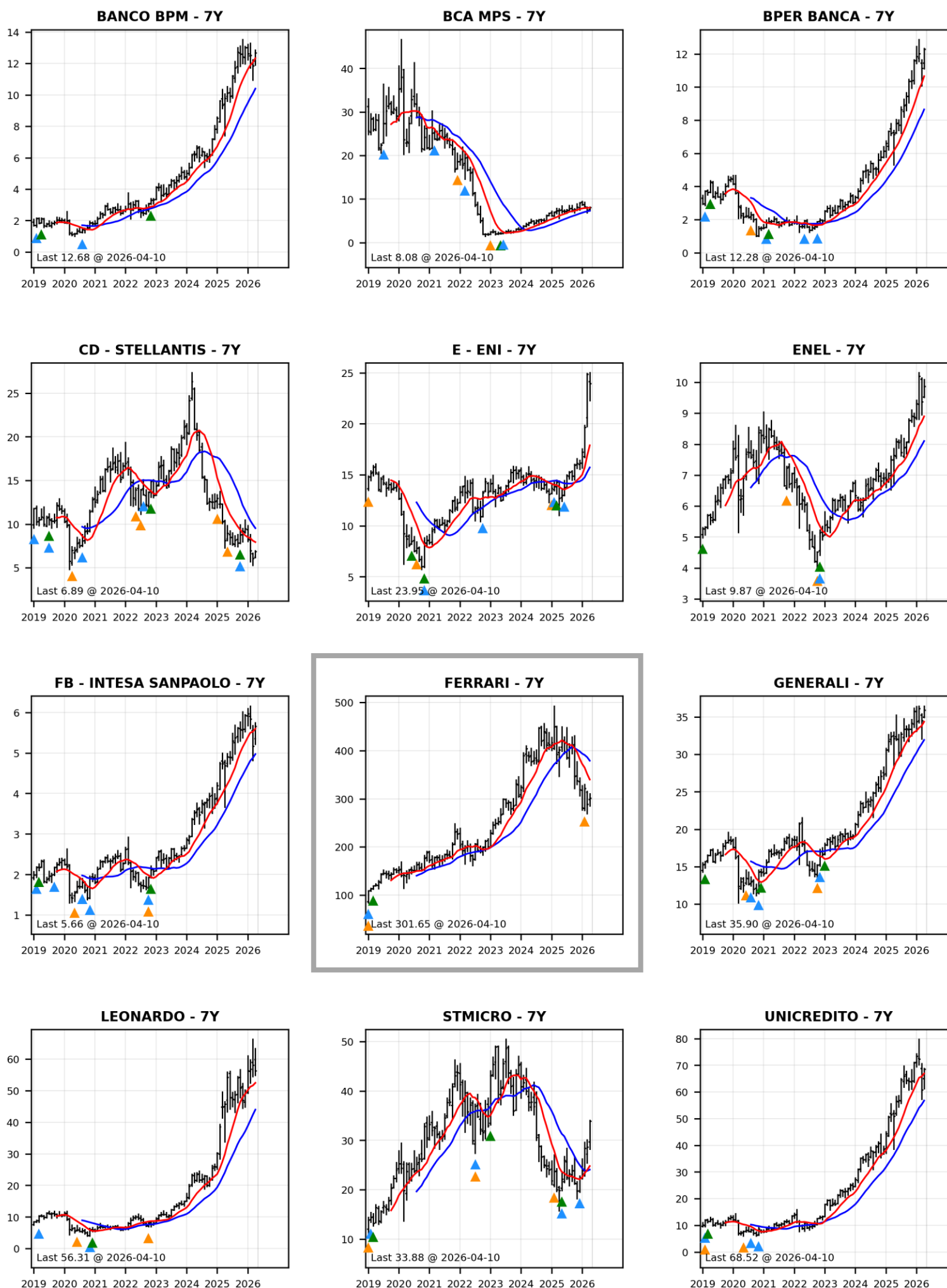
NOTA – I riquadri grigi indicano setup di LT BUY-ON-DIPS potenziali ma che **devono essere confermati** alla chiusura del mese in corso. I riquadri in blu indicano setup di LT BUY-ON-DIPS già confermati, scattati nei due mesi precedenti.

TRADING DASHBOARD #4 – ITALIA BIG CAP (LT BUY-ON-DIPS)

La TRADING DASHBOARD si focalizza sui segnali tecnici di BUY-ON-DIPS, cioè di potenziale ripresa/inversione dopo una fase laterale o calo/correzione. I segnali sono basati su tre indicatori proprietari, presenti sul nostro MOTORE GRAFICO:

- ▲ C_WAVE – Segnale ciclico di reversal da una lettura di ipervenduto di medio termine
- ▲ HEISENBERG – Segnale matematico di interruzione di un trend ribassista → reversal
- ▲ TRIGGER – Segnale tattico di reversal da una lettura di ipervenduto di breve termine

ITALIA BIG CAP Trading Dashboard - Buy Signals Monthly Analysis



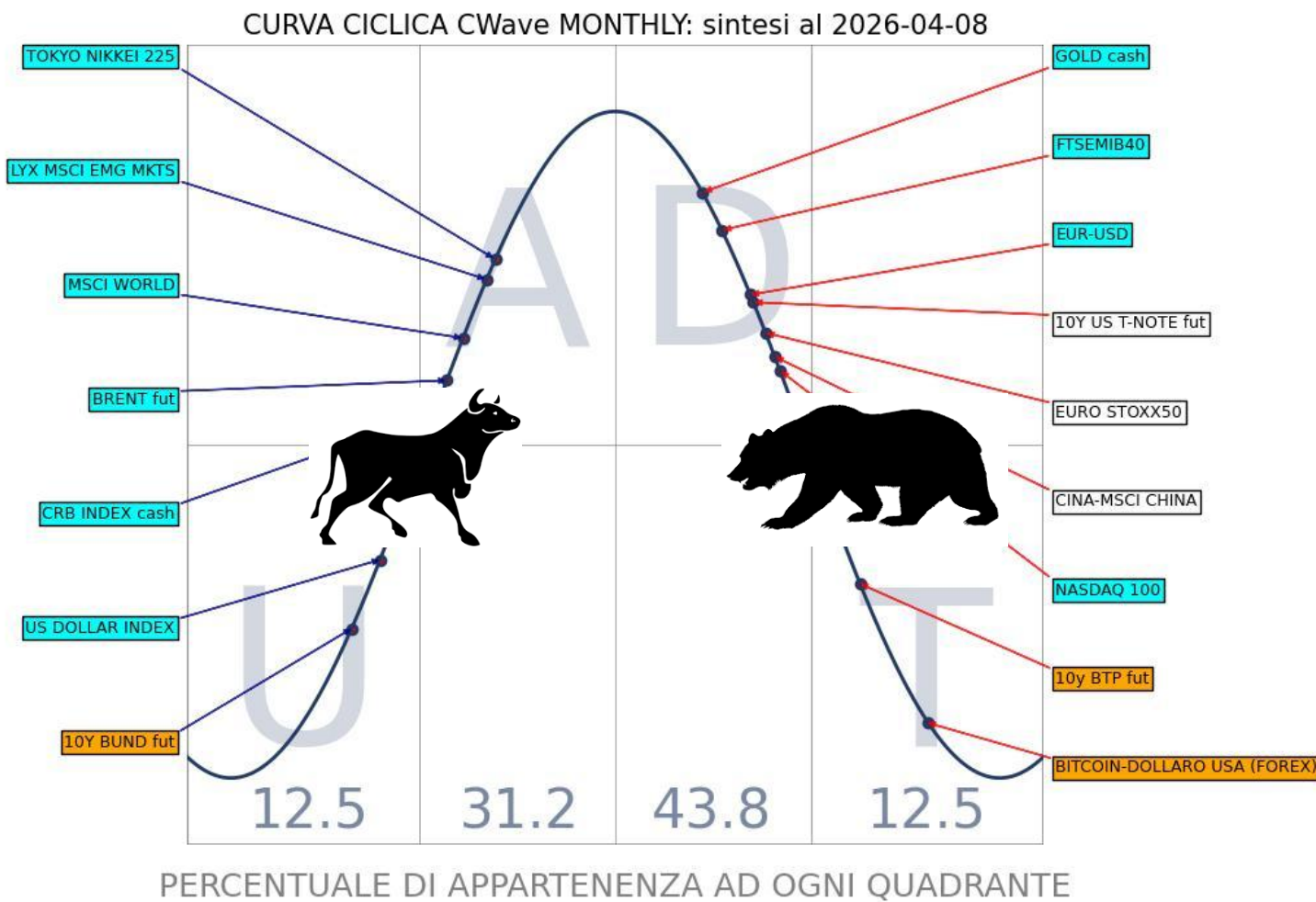
Buy Signals | ▲ cWave Signal ▲ Heisenberg Signal ▲ Trigger Signal

NOTA – I riquadri grigi indicano setup di LT BUY-ON-DIPS potenziali ma che **devono essere confermati alla chiusura del mese in corso. I riquadri in blu indicano setup di LT BUY-ON-DIPS già confermati, scattati nei due mesi precedenti.**

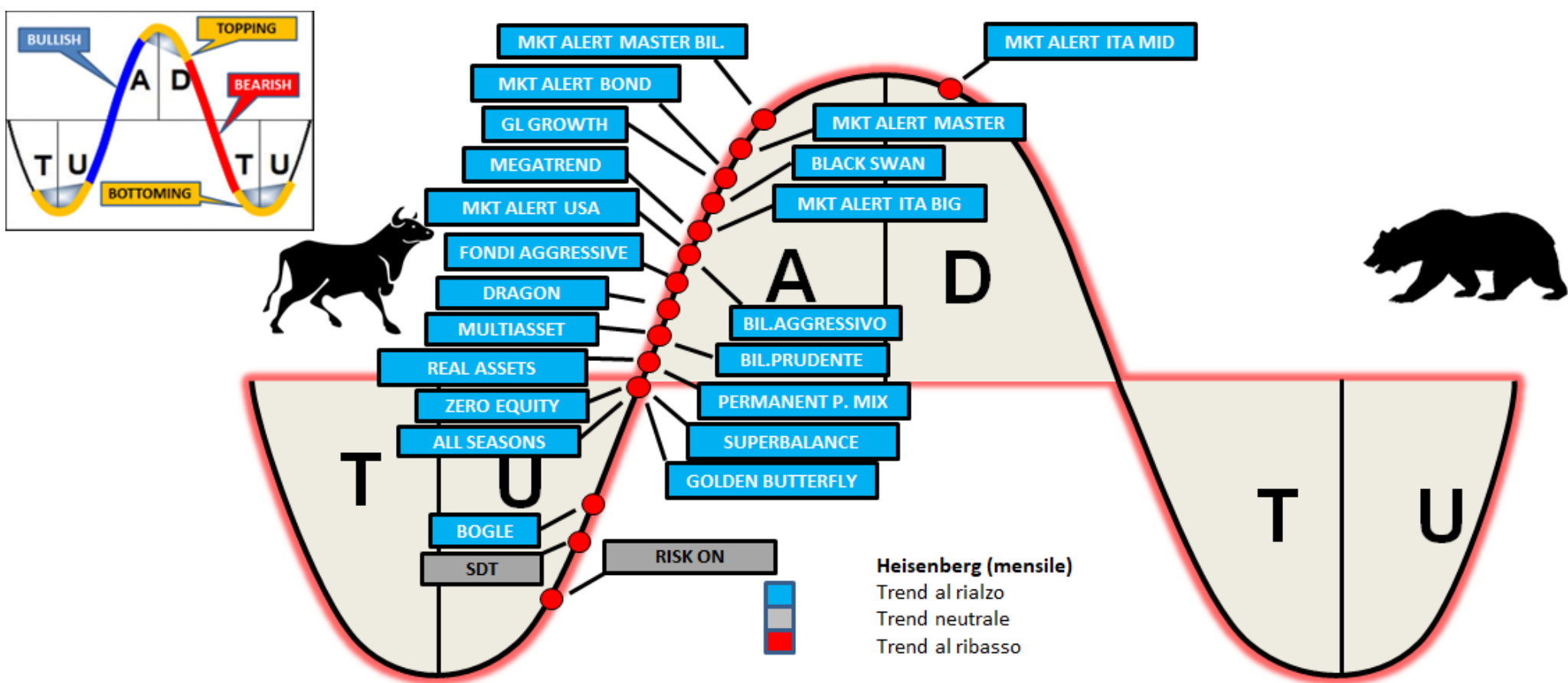
SINTESI DELLA POSIZIONE CICLICA DEI PRINCIPALI ASSET – C-Wave (mensile)

---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



PORTAFOGLI MODELLO - POSIZIONE CICLICA E DI PROFITABILITA'



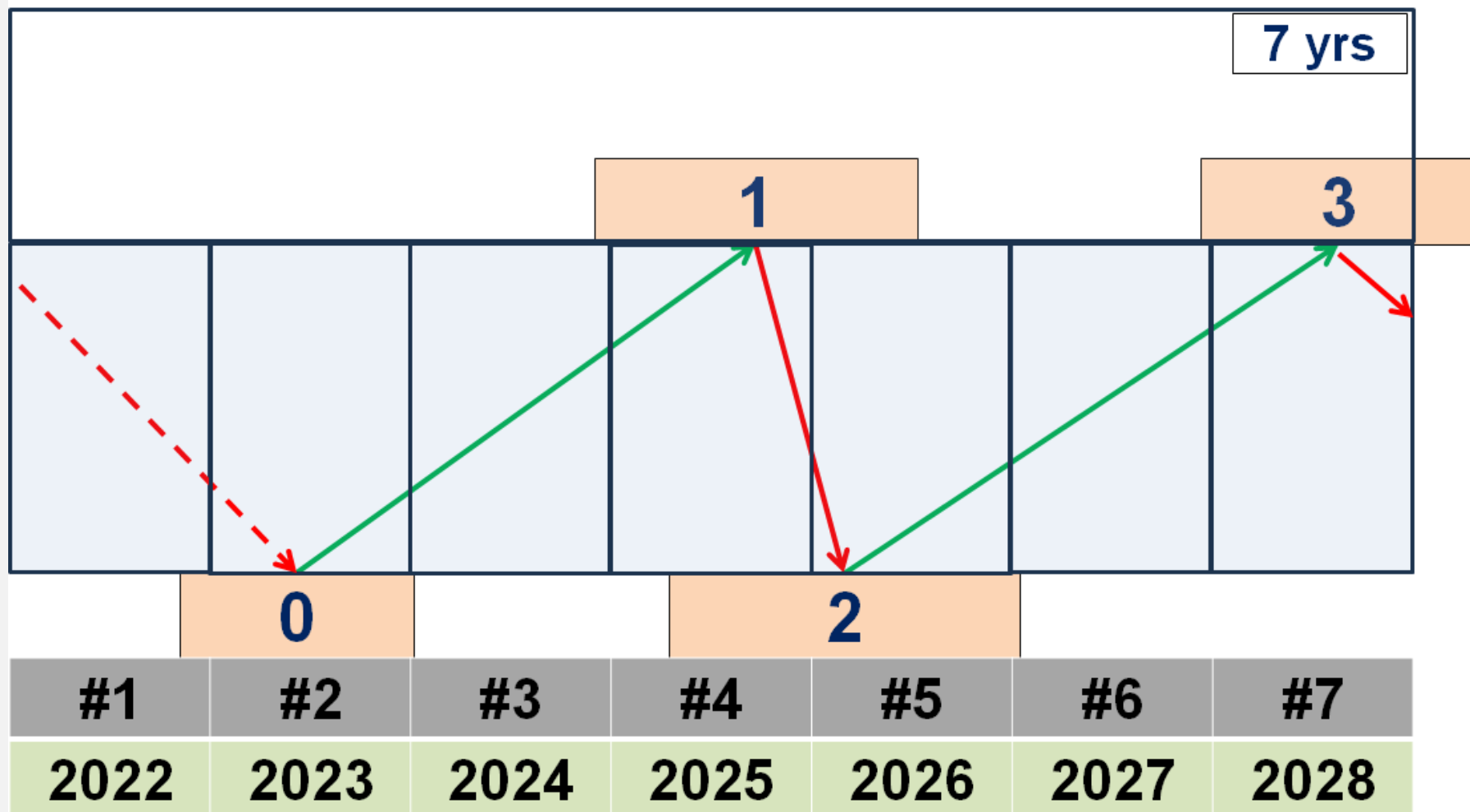
I PM sono strutturati per intercettare la performance dove essa si crea. Il loro comportamento è quindi funzione del comportamento degli asset sottostanti. Le indicazioni visive della Curva Ciclica chiariscono sia il comportamento attuale che le (presumibili) prospettive future di ciascun PM. La misurazione del trend viene effettuata con l'indicatore Heisenberg su time frame mensile (disponibile all'interno del Motore Grafico).

- PM con trend al rialzo → **SOVRAPPESARE nei Mix**, specie se in fase ciclica ascendente
- PM con trend neutrale
- PM con trend al ribasso → **SOTTOPEESARE/EVITARE nei Mix**, specie se in fase ciclica discendente

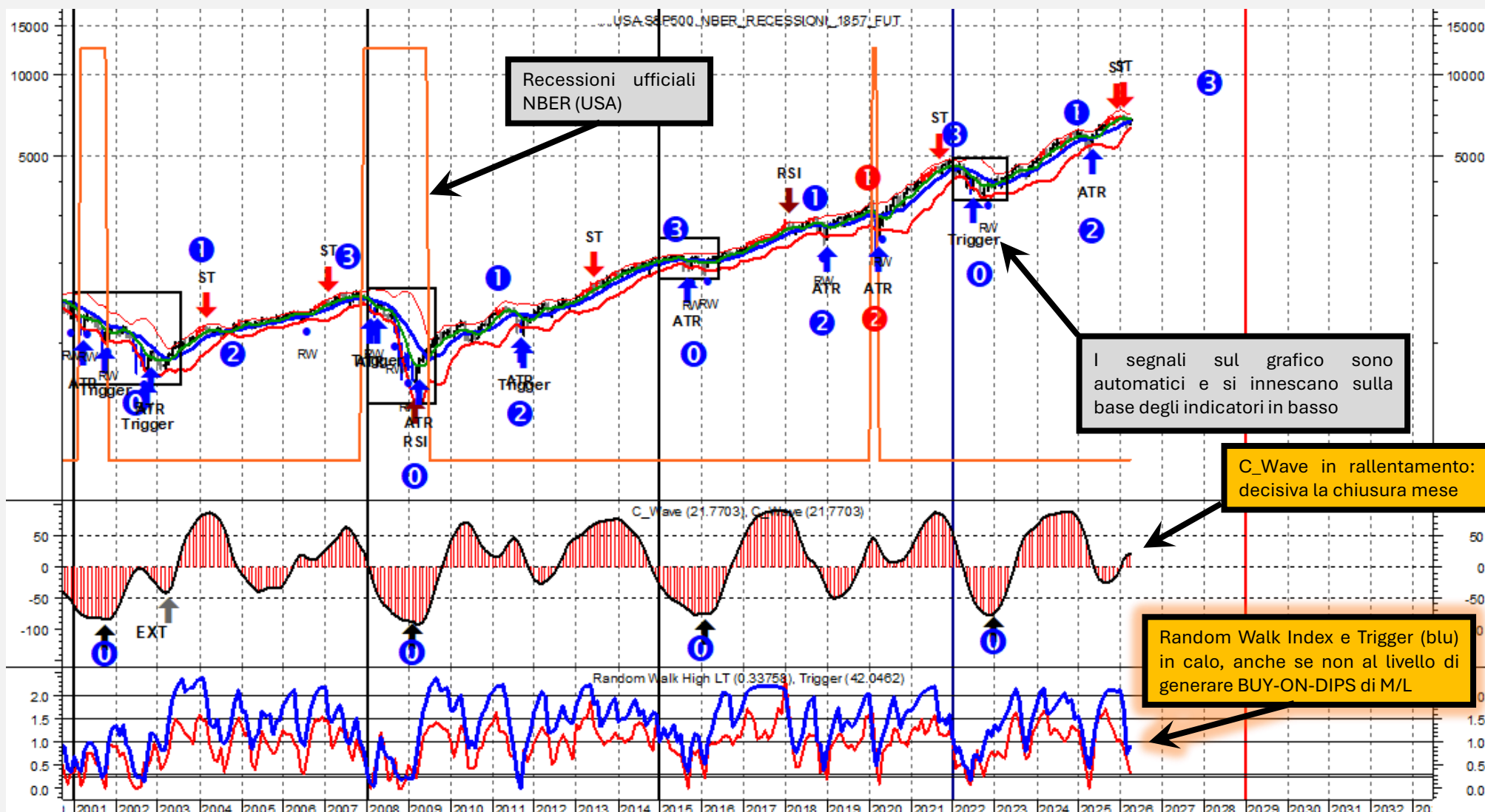
S&P500 – Ciclo dei Sette anni (4 punti ogni 7 anni)

Il Ciclo dei 7 anni rappresenta una sequenza evolutiva dinamica formata da 4 punti con precise caratteristiche, all'interno del ciclo dominante che è il Financial Composite Cycle di 33/35 anni. Il grafico dello S&P500 mostra i punti di svolta e le recessioni ufficiali USA (NBER). Tutti i cicli settennali dal 1960 hanno avuto al loro interno almeno una recessione (coincidente con una sequenza 3→0 o 1→2) tranne quello 1994-2000.

Il Punto 3 (post 1958) è sempre caduto tra l'anno 7 del ciclo (2028) e l'inizio dell'anno successivo (1) del nuovo ciclo (2029). Il calo ciclico (3)→(0) è quasi sempre un Bear Market profondo (1973/74 - 1980/82 - 1987 - 2001/02 - 2007/08 - 2015 - 2022) che ricrea pessimismo e disaffezione negli investitori. Il dato più importante è che il Punto 3 non è mai stato inferiore al Punto 1, che conosciamo (6150 S&P)



Il dato più importante è che il Punto 3 non è mai stato inferiore al Punto 1, che conosciamo (6150 S&P) → supporto e area di massima opportunità per il BUY-THE-DIP



S&P500 – Ciclo Presidenziale (8 punti ogni 4 anni)

Il ciclo dei 4 anni è formato da una sequenza di 8 punti. Il punto (6) è stato il minimo di Aprile. Dal 1982, il punto (7) e il punto (8) sono sempre caduti nell'anno 4 del ciclo (corrispondente all'anno 2 del ciclo presidenziale USA).

N.B. – Freccette e segnali di eccesso vengono generati in automatico da un algoritmo proprietario.

🕒 Analisi Statistica del Punto 7

📍 Tempistica Storica

- Il Punto 7 cade in media a **inizio luglio (4.47)** dell'anno 4 (2026).
- In **12 casi su 15** è avvenuto nell'anno 4, e in **3 casi (tutti ante-1982)** nell'anno 3.
- Il Punto 6 più prematuro è caduto in **marzo dell'anno 3**, il più tardivo in **agosto dell'anno 4**.
- Il Punto 7 più anticipato risale a **ottobre dell'anno 3 (2025)**, il più tardivo a **settembre dell'anno 4 (2026)**.

🕒 Durata Media del Rialzo 6 → 7

- **Media: 7,2 mesi** → collocherebbe il Punto 7 attualmente in **formazione**.
- **Massimo: 14 mesi** → proiezione del Punto 7 verso **giugno 2026**.

📅 Distribuzione Temporale Punto 7 (ultimi 10 cicli)

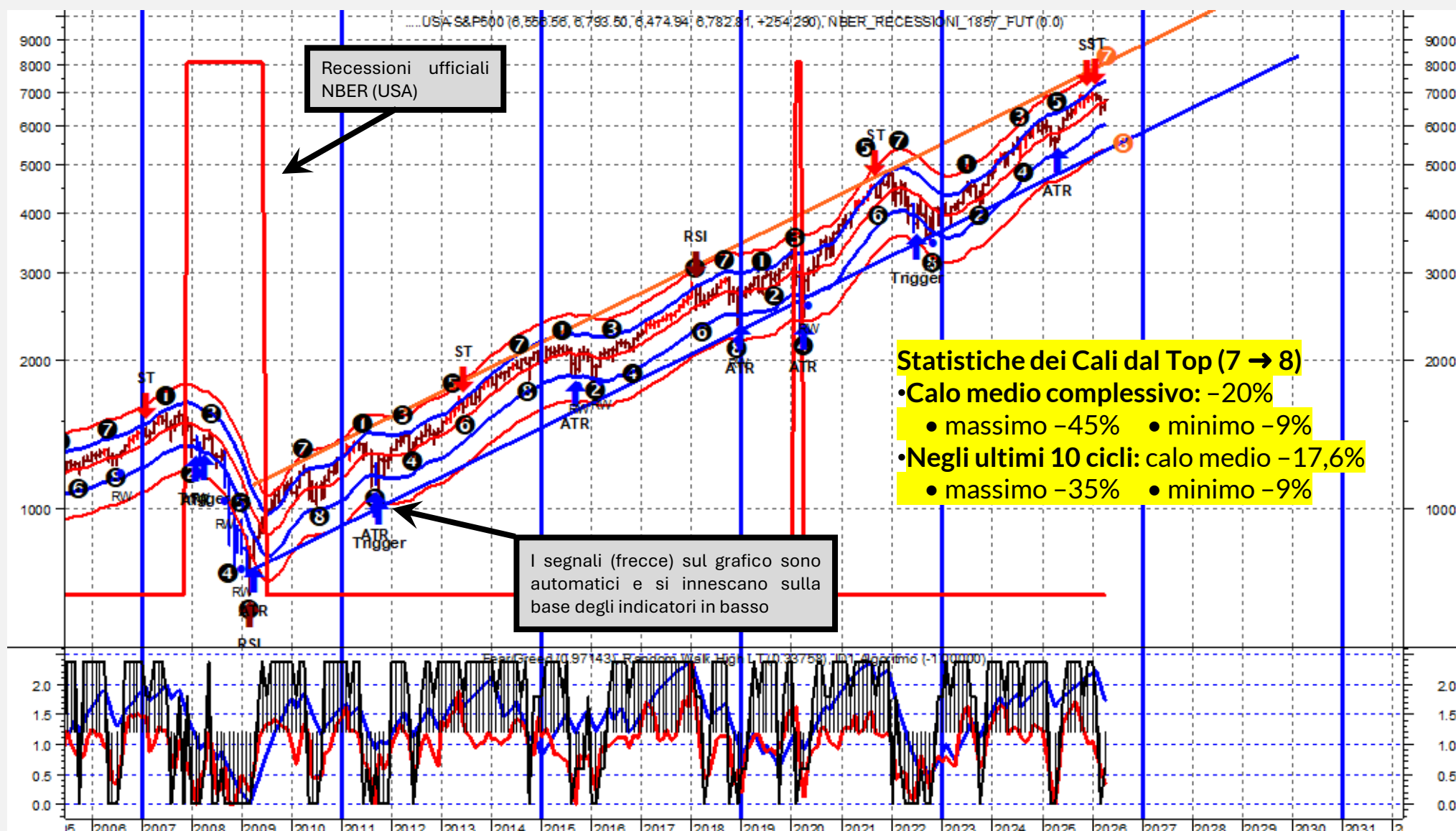
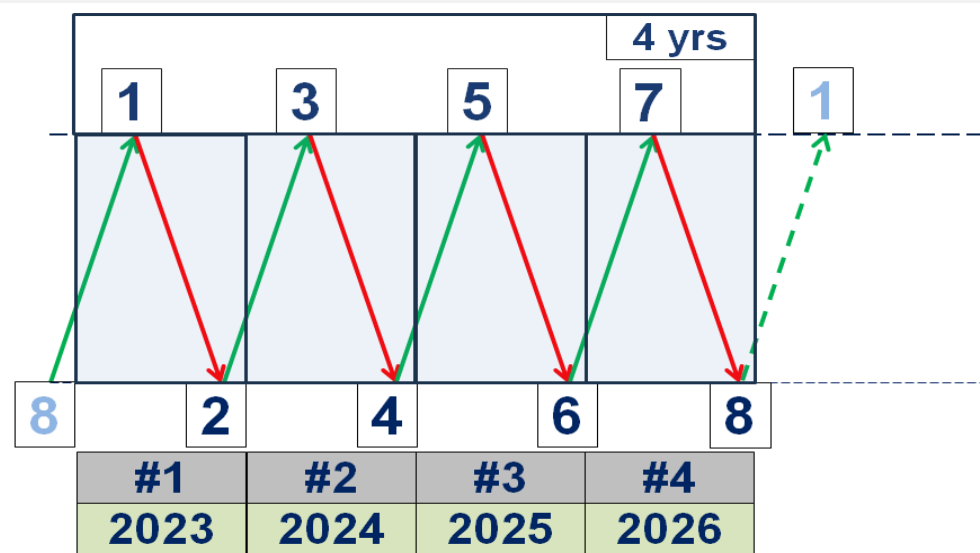
- **6 casi su 10 nel Q3**
- **2 casi nel Q2**
- **2 casi nel Q1**
- **80%** dei casi nel periodo **aprile-settembre**

📉 Statistiche dei Cali dal Top (7 → 8)

- **Calo medio complessivo: -20%**
 - massimo -45%
 - minimo -9%
- **Negli ultimi 10 cicli: calo medio -17,6%**
 - massimo -35%
 - minimo -9%

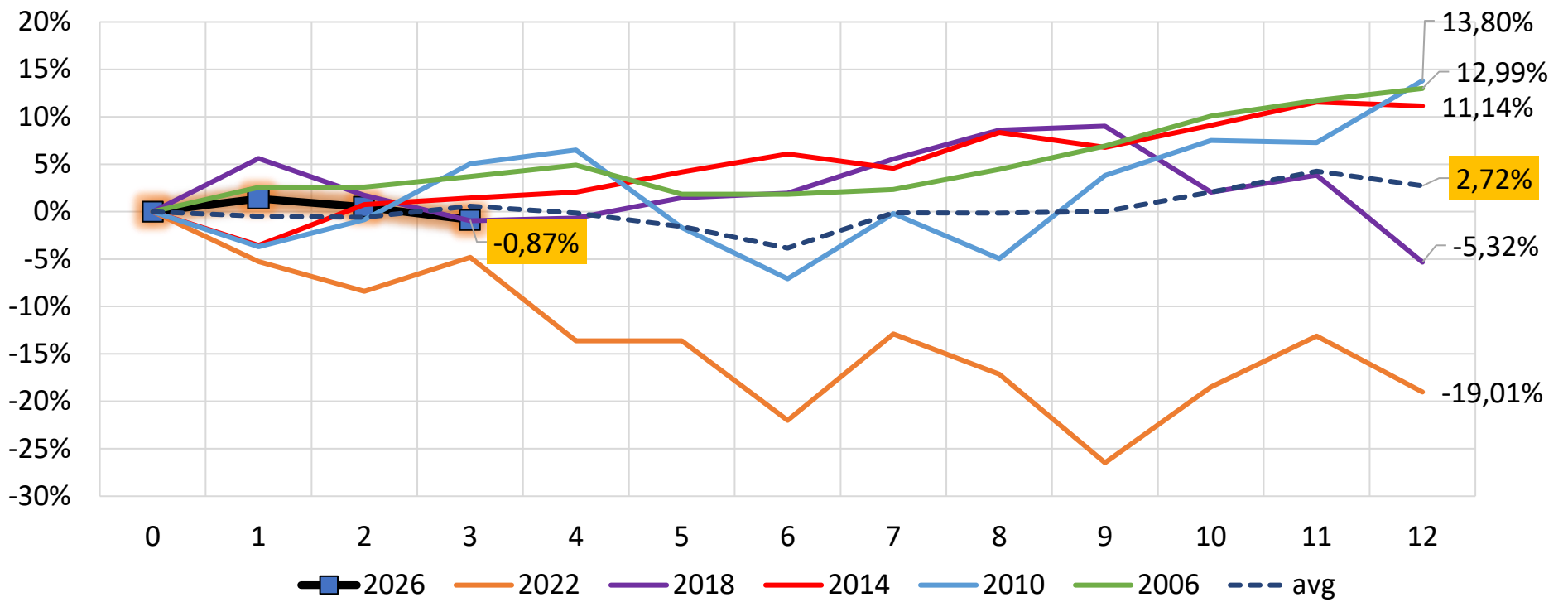
📊 Cluster di Entità del Calo

- **-16% / -23%** → 8 casi su 15 (53%)
- **≤ -10%** → 4 casi su 15 (27%)
- **> -25%** → 3 casi su 15 (20%)

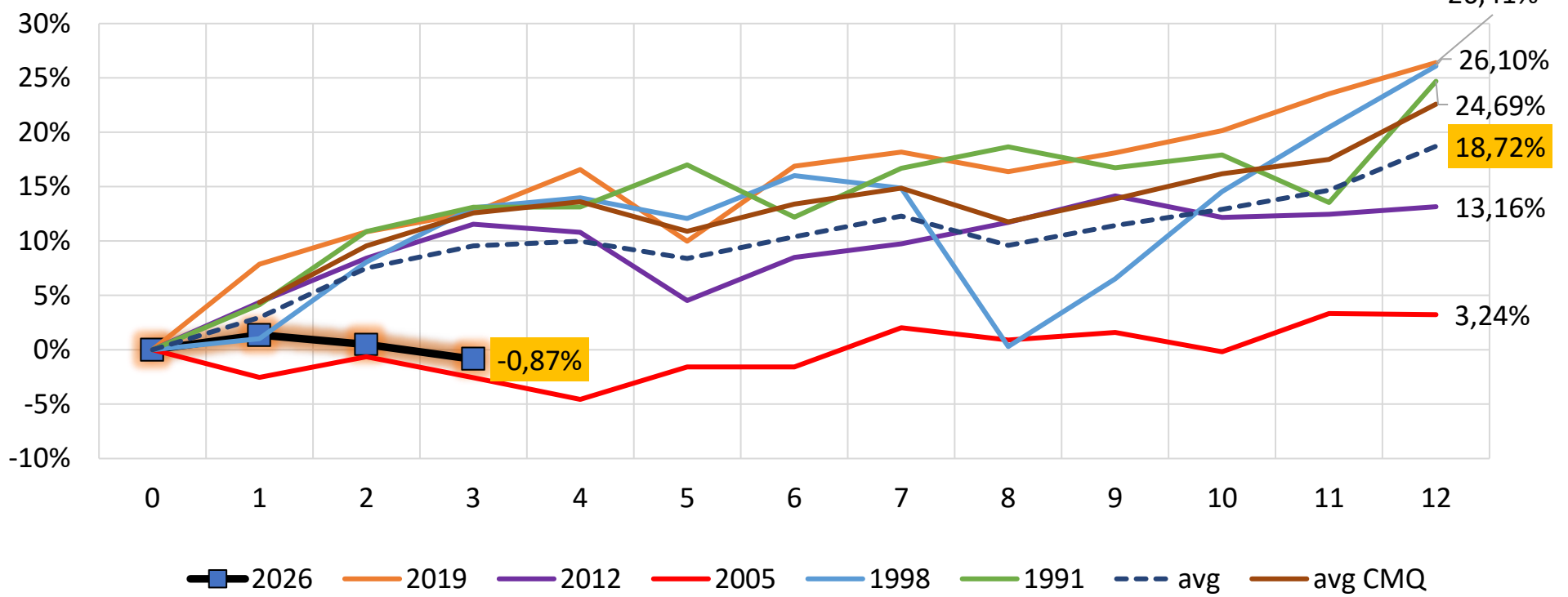


PROIEZIONI 2026 – S&P500

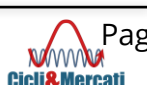
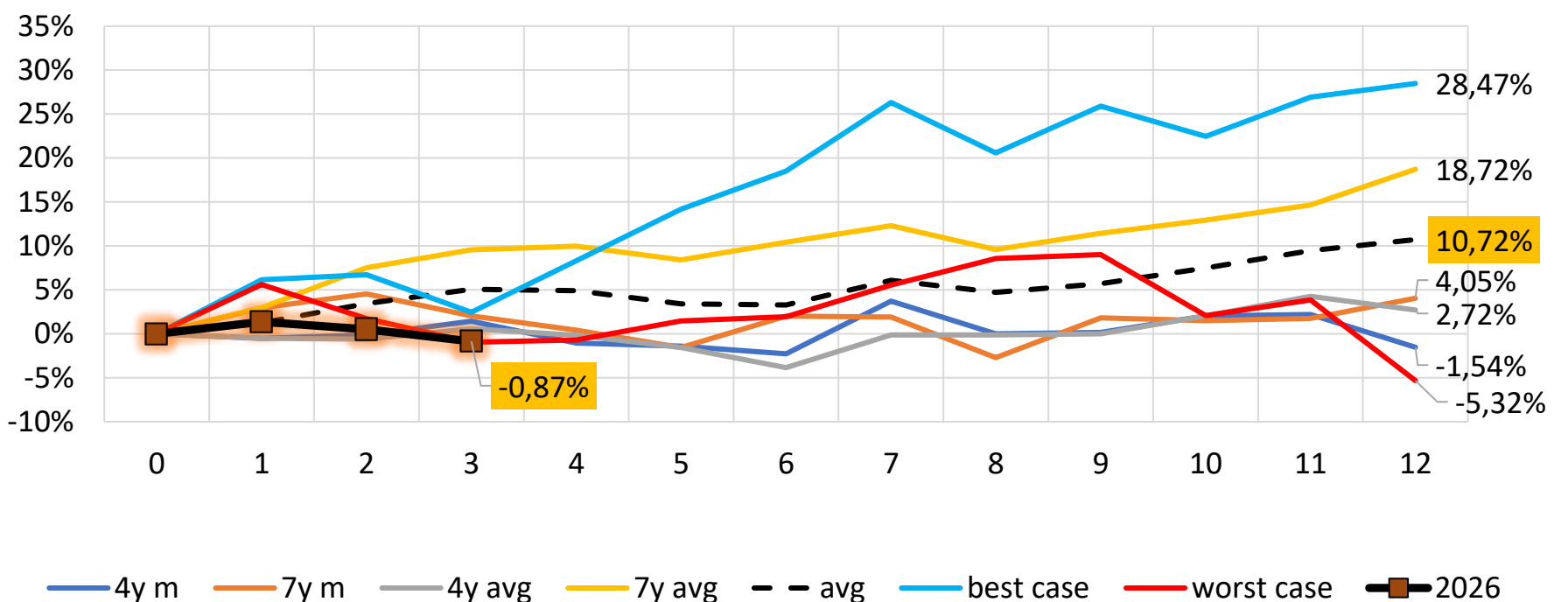
4 years Cycle - S&P500



7 years Cycle - S&P500



FORECAST 2026 S&P500



L'aggiornamento dei cicli a 4 e 7 anni per il 2026 conferma l'impianto strutturale delineato nei mesi precedenti, ma introduce un elemento quantitativo rilevante: il posizionamento corrente si colloca nella fascia inferiore delle distribuzioni storiche di breve periodo, pur rimanendo coerente con uno scenario non recessivo su base ciclica.

Ciclo a 4 anni

Il modello 4y evidenzia una partenza 2026 in area leggermente negativa (circa -0,8%), mentre la media storica del campione utilizzato tende, a questo punto dell'anno, a gravitare marginalmente sopra lo zero. Dal punto di vista statistico, il 2026 si colloca quindi nel **quartile inferiore della distribuzione iniziale**, senza tuttavia generare rotture strutturali del canale ciclico.

È importante sottolineare un aspetto metodologico: la proiezione 2026 del ciclo 4y **non include** tre precedenti storici caratterizzati da elevata turbolenza e drawdown rilevanti (2002, 1998, 1994). L'inclusione di tali cicli amplierebbe significativamente la varianza del campione, abbasserebbe la media intermedia e renderebbe l'attuale traiettoria meno anomala rispetto alla distribuzione completa.

In altri termini, l'attuale sottoperformance relativa è tale solo rispetto a un sottoinsieme di cicli selezionati; su un campione esteso la posizione del 2026 risulterebbe più centrale. Questo riduce il valore segnaletico negativo del dato corrente e rafforza l'interpretazione di fase di assestamento piuttosto che di deterioramento strutturale.

La soglia tecnica da monitorare resta il riaggancio della banda mediana, condizione necessaria per riaprire la traiettoria verso l'area +12-14% che storicamente caratterizza le configurazioni più costruttive di fine ciclo.

Ciclo a 7 anni

Il ciclo 7y mantiene una struttura statisticamente più favorevole nella seconda metà dell'anno, ma l'attuale posizionamento si situa anch'esso sotto la traiettoria media di breve. La proiezione finale 2026 in area +18-19% resta coerente con la storia del ciclo, ma il percorso intermedio mostra una dinamica molto meno impulsiva rispetto agli analoghi più performanti (1991, 1998, 2019).

La distribuzione dei percorsi storici suggerisce che, in assenza di shock esogeni, la probabilità di recupero progressivo nel secondo semestre rimane superiore alla probabilità di estensione negativa.

Forecast composito 2026

L'integrazione quantitativa tra 4y e 7y produce una traiettoria mediana in area +10-11% a fine anno. Rispetto al mese precedente, la distribuzione si è appiattita:

- la probabilità cumulata nella fascia centrale è aumentata,
- l'asimmetria positiva di breve si è ridotta,
- il best case (+25-28%) rimane statisticamente coerente ma richiede una riaccelerazione anticipata del breadth.

Il worst case resta contenuto in termini di profondità ciclica, ma la riduzione del buffer tra scenario medio e downside nel breve aumenta la sensibilità a fattori esogeni (liquidità, politica monetaria, eventi geopolitici).

Proiezione analogica 2022-2026

La traiettoria cumulata dal minimo 2022 (circa +41%) continua a muoversi tra Mix e Proxy_2, ma l'elemento tecnico rilevante è la convergenza verso la media delle proxy. Questo implica una riduzione della deviazione positiva accumulata nel biennio 2024-2025 e un ritorno verso una dinamica più mediana del campione storico. Non emergono, al momento, segnali di rotazione verso Proxy_3 (pattern recessivi), il che mantiene bassa la probabilità ciclica di uno scenario di contrazione strutturale.

Sintesi tecnica

La combinazione di:

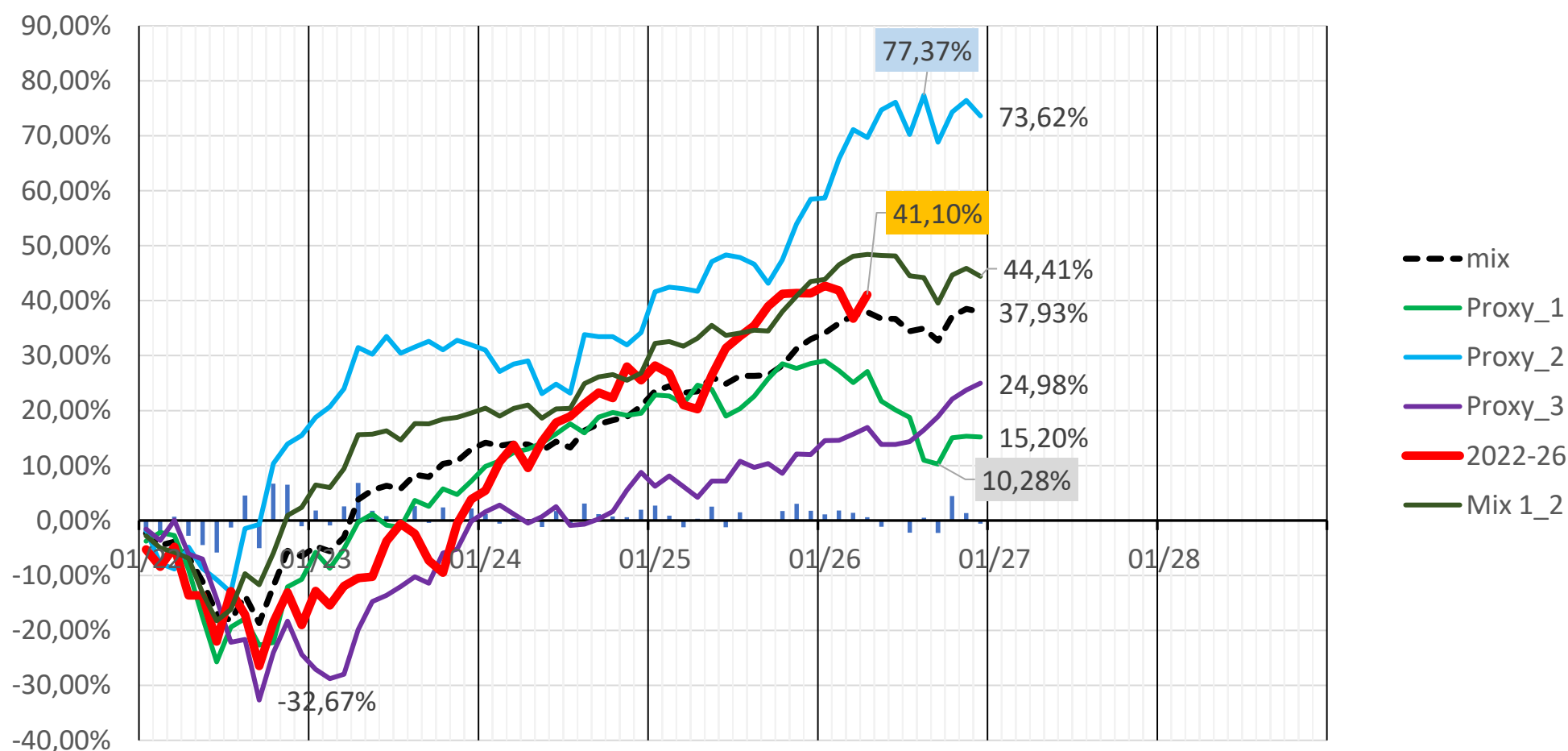
- posizionamento nel quartile inferiore di breve dei cicli 4y e 7y,
 - convergenza della proiezione analogica verso le medie storiche,
 - riduzione dell'asimmetria positiva nel primo trimestre,
 - assenza di segnali di transizione verso pattern recessivi,
- configura un quadro di **ciclo maturo in fase di compressione**, non di inversione.

Operativamente, il modello suggerisce:

- maggiore dispersione settoriale,
- potenziale lateralità fino a stabilizzazione del momentum,
- probabilità superiore di recupero nel secondo semestre rispetto a estensione ribassista strutturale.

Il 2026 si configura quindi come anno statisticamente coerente con una fase di consolidamento evolutivo: la direzionalità di medio periodo resta costruttiva, ma la traiettoria richiede conferme tecniche prima di riattivare uno scenario di estensione verso la parte alta del range storico.

Proiezione analogica 2022-2026



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. E' 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 al 2022
- CSTA – Certified SIAT Technical Analyst
- Membro del Comitato Scientifico SIAT (Società Italiana Analisi Tecnica)
- ✓ **Radarscreen 2021** vincitore nella categoria “Materie Prime”. Oltre 80 professionisti hanno partecipato all’iniziativa promossa da SIAT e Société Générale
- ✓ **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 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 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.

RESPONSABILITA’ - 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.

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.

TRACCIABILITA’ 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.