



NOTE DI MERCATO

di Francesco Caruso, MFTA

CRONACHE TECNICHE DELLA CRISI – 8 Agosto 2011

TABELLA RIEPILOGATIVA DELLA PERFORMANCE 2011

Classe di asset	composizione	perf%
Bonds	10 ETF (bonds, corporate, cash)	+0.2%
Commodities	13 ETC	-8.8%
Global Equities	17 ETF (indici EU, USA, ASIA, EMG)	-14.1%
Port. Conservativo*	90% bonds, 10% equity	-1.3%
Port. Moderato*	70% bonds, 30% equity	-4.1%
Port. Bilanciato*	50% bonds, 50% equity	-7.0%
Port. Aggressivo*	70% equity, 15% comm., 15% bonds	-11.2%

* = Esempi puramente indicativi di portafogli-benchmark

Tutte le crisi hanno all'origine un mix di eccessi e di errori, a partire dal 1929, per arrivare alle bolle speculative del 2000-2003 (tecnologia), 2007-2009 (leva creditizia) e a questa, che ha origine negli eccessi di indebitamento dei governi e nei connessi errori di presunzione nella gestione delle crisi. Non era difficile capire che sarebbe successo, quanto capire quando e come. Mi affido a un caustico post di Oscar Giannino:

<http://www.chicago-blog.it/2011/08/04/un-giorno-da-imbelli/>

e a tre post precedenti:

<http://www.francescocaruso.ch/global-outlook-strategy-3q-2011/>

<http://www.francescocaruso.ch/la-danza-macabra-delleurodebito/>

<http://www.francescocaruso.ch/tranquillo-weekend-di-paura/>

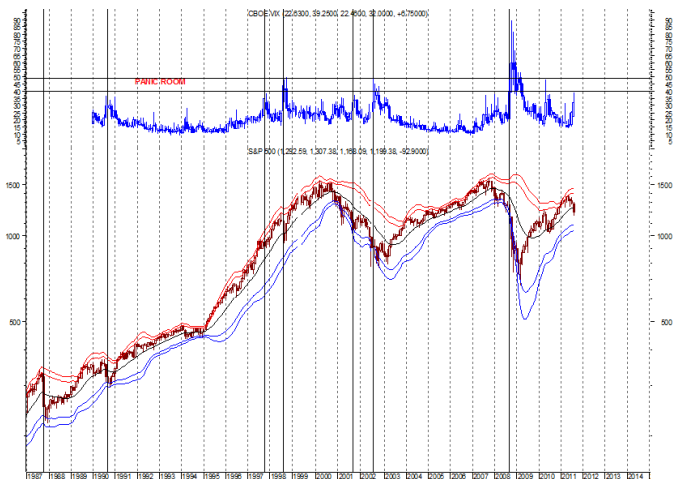
Paziente e medico in economia non possono coincidere, specie nel lungo periodo, come non possono coincidere malattia e cura. Lo avevano notato per primi Schumpeter (tra l'altro: uno dei grandi padri della teoria dei cicli) e la Scuola Austriaca, che nell'ultimo decennio si stanno prendendo la piu' schiacciante delle rivincite sulla Scuola Keynesiana. Non ha senso curare gli effetti degli eccessi monetari con le mostruose iniezioni di liquidità, puramente fittizie (= "fiat money"), degli ultimi anni (QE1, QE2 ecc.). L'oro è stato il [Messaggero Silenzioso](#) sia della grande crisi che avvolge i mercati e le economie occidentali dal 2000 in poi, sia di tutte le accelerazioni della crisi stessa. Adesso siamo davvero tutti nella terra di nessuno e in questo senso questa crisi ricorda davvero la "livella" di Toto': la partita non è piu' solo una faccenda ristretta ai players professionisti, ma coinvolge tutti. E non solo in Italia: chissà cosa pensano in questo momento della loro classe politica gli americani, sbeffeggiati non tanto dal declassamento di Standard & Poor's, quanto dai commenti al vetriolo di

Cina (principale – ma non unico – creditore degli USA) e India. Gli equilibri planetari sono radicalmente cambiati e, dati alla mano, i mercati meno a rischio si dimostrano essere quelli che con una deriva di arroganza intellettuale filooccidentale ci si ostina a chiamare "emergenti".

Veniamo ai mercati. Ci sono due "billion dollar questions" aperte: la prima riguarda quello che accadrà da domani in avanti. La seconda è capire se il ribasso dell'ultima settimana sia parte di una "crisi di panico" a sé stante, stile 1987 o 1998, oppure sia l'incipit di un movimento ribassista primario.

Entrambe le questioni vanno affrontate con disciplinato esame metodologico, tenendo presente che scrivo a mercati chiusi, quindi con i dati aggiornati a venerdì'.

Il primo dato utile per misurare la volatilità è il VIX sullo S&P. Il grafico qui sotto mostra il VIX a confronto con l'indice, dall'87 ad oggi.



Dalla lettura visiva si evincono tre cose importanti.

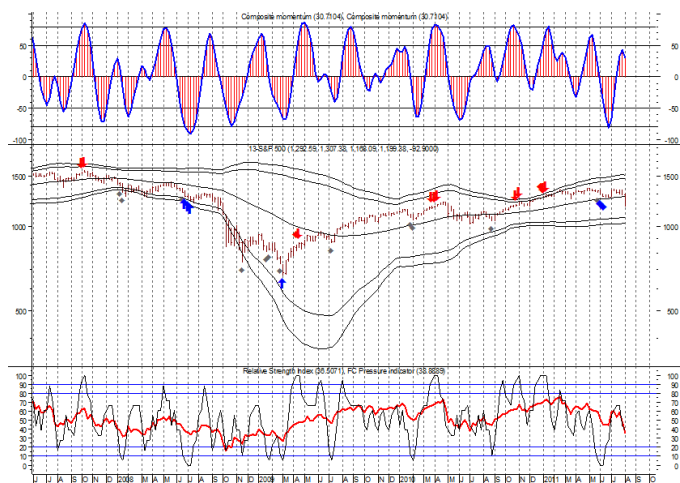
1. Il VIX è alto ma non altissimo. Sta appena entrando in quella che definisco la "Panic Room", cioè l'area tra 40 e 50. Sopra 50 è andato due sole volte: crash del 1987 e ribasso di Sett-Ott 2008.
2. Le linee verticali identificano i setup precedenti del VIX, simili a quello attuale. In 6 casi su 7 il minimo fu ristato o arrivo' (poco piu' in basso)

il mese dopo. In un caso (2008) si ando' molto piu' giu'.

- La parte inferiore delle Bande di Bollinger di lungo periodo è stata testata in 6 casi su 7 (unica eccezione: 1998) ed in 5 casi su 6 è coincisa con minimi o forti reazioni. Attualmente la banda inferiore è in area 1100-1050.

Secondo il VIX, quindi, alla chiusura di venerdì 5 Agosto il mercato è vicino a un minimo ma è poco probabile che l'abbia raggiunto.

Oltre al VIX, io utilizzo tre modelli, basati su miei indicatori proprietari, per identificare – su base SETTIMANALE (lasciando quindi da parte i movimenti di 1-2 sedute – una situazione di CLIMAX, cioè di eccesso di volatilità e/o di TENSIONE TECNICA. Queste situazioni tipicamente sono connesse a momenti di panico o di estrema euforia e a punti di svolta, specie minimi importanti. A venerdì 5 Agosto, nessuno di questi tre modelli era in posizione di minimo, sebbene due su tre fossero MOLTO VICINI. A conferma, faccio vedere il grafico settimanale dell'S&P (gli altri indici sono in posizioni non dissimili): né il Composite Momentum, né gli indicatori veloci in basso sono in posizione di minimo o di eccesso.

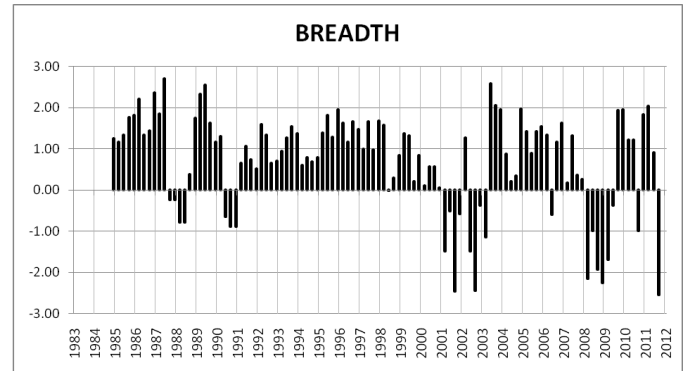


Conclusione: mercati azionari ancora vulnerabili sul brevissimo, ma TEMPORALMENTE NON LONTANI DA UN PUNTO DI STABILIZZAZIONE. Altro discorso sono i livelli, difficilissimi da identificare in questi contesti di altissima volatilità ed emotività.

Secondo aspetto: il contesto strutturale, cioè il quadro di lungo. Non entro per adesso negli aspetti macro e congiunturali (la chiave – lo ripeto ancora – sono i consumi USA e EU) e mi limito agli aspetti tecnici e ciclici. Il dilemma che tutti si pongono è quello detto all'inizio: capire se il ribasso dell'ultima settimana sia parte di una "crisi di panico" a sé stante, stile 1987 o 1998, oppure sia l'incipit di un movimento ribassista primario. Questa distinzione è allo stesso tempo

difficilissima e fondamentale, anche se di fatto riguarda principalmente i mercati USA e il Dax, in quanto diversi mercati deboli (Italia, Spagna, Grecia, Francia, ES50, Svizzera ecc.) sono già senza alcun dubbio, e non da ora, in Bear Market (vedi tabella ciclica sotto).

Il primo dato è il mio BREADTH INDICATOR, che esprime la qualità interna (trend) dei 150 titoli piu' trattati sui mercati occidentali.



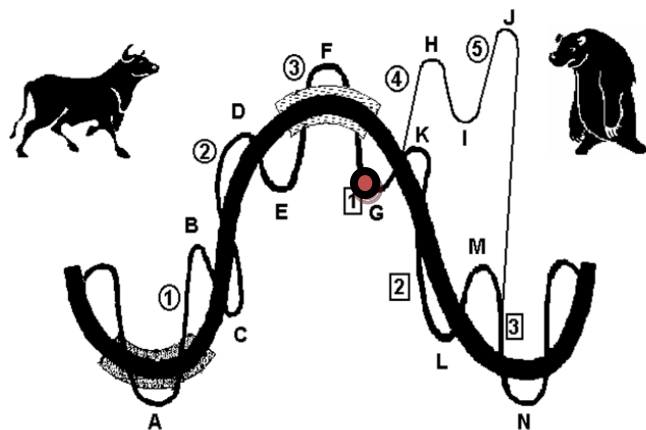
L'indicatore è ai minimi assoluti. Da un lato, questo implica che i mercati azionari sono in FORTISSIMO IPERVENDUTO INTERNO. Dall'altro, queste letture sono diverse da quelle del 1987 e del 1998. Sono piu' simili a quelle registrate a Settembre 2001 (Twin Towers) e Marzo 2008. Entrambi questi minimi portarono a reazioni di 8-13 settimane ma furono seguiti da una seconda ondata di ribassi e da nuovi minimi.

Il secondo elemento sono le letture cicliche. Rimando alla [Metodologia](#) per la comprensione.

MARKET STAGES										
	BULLISH			BEARISH						
	1	2	3	4	5	6	Trend	Cycle Stage	Portfolio weight	
EUROPA	1.1%	3.3%	0.0%	2.2%	76.7%	16.7%	DOWN	5 - BEAR	Underweight	
Short Term	1.1%	2.2%	1.1%	3.3%	1.1%	91.1%	DOWN	6 - BEAR - CAPITULATION	Underweight	
Medium Term	0.0%	4.4%	6.7%	15.6%	40.0%	33.3%	DOWN	5 - BEAR	Underweight	
Long Term									Underweight	
Allocation									Underweight	
MARKET STAGES										
	BULLISH			BEARISH						
	1	2	3	4	5	6	Trend	Cycle Stage	Portfolio weight	
USA	10.4%	3.0%	0.0%	1.5%	74.8%	13.4%	DOWN	5 - BEAR	Strong Underweight	
Short Term	4.5%	6.0%	1.5%	7.5%	73.1%		DOWN	6 - BEAR - CAPITULATION	Underweight	
Medium Term	3.0%	34.3%	6.0%	17.9%	19.4%	19.4%	SIDE-TO-UP	2 - BULL	Underweight	
Long Term									Underweight	
Allocation									Underweight	
MARKET STAGES										
	BULLISH			BEARISH						
	1	2	3	4	5	6	Trend	Cycle Stage	Portfolio weight	
EMG+ASIA	5.3%	15.8%	0.0%	0.0%	73.7%	5.3%	DOWN	5 - BEAR	Neutral	
Short Term	0.0%	10.5%	0.0%	0.0%	89.5%		DOWN	6 - BEAR - CAPITULATION	Underweight	
Medium Term	5.3%	0.0%	36.8%	36.8%	15.8%	5.3%	UP	uncertain	Underweight	
Long Term									Underweight	
Allocation									Underweight	
MARKET STAGES										
	BULLISH			BEARISH						
	1	2	3	4	5	6	Trend	Cycle Stage	Portfolio weight	
ITALIA	15.2%	2.2%	0.0%	1.1%	39.1%	42.4%	DOWN	6 - BEAR - CAPITULATION	Neutral	
Short Term	0.0%	2.2%	2.2%	1.1%	6.5%	88.0%	DOWN	6 - BEAR - CAPITULATION	Underweight	
Medium Term	1.1%	4.3%	3.3%	16.3%	38.0%	37.0%	DOWN	5 - BEAR	Underweight	
Long Term									Underweight	
Allocation									Underweight	
MARKET STAGES										
	BULLISH			BEARISH						
	1	2	3	4	5	6	Trend	Cycle Stage	Portfolio weight	
GLOBAL EQUITIES	5.1%	4.5%	0.0%	1.7%	74.4%	14.2%	DOWN	5 - BEAR	Underweight	
Short Term	2.3%	4.5%	1.1%	4.5%	3.4%	84.1%	DOWN	6 - BEAR - CAPITULATION	Underweight	
Medium Term	1.7%	15.3%	9.7%	18.8%	29.5%	25.0%	NEUTRAL	5 - BEAR	Underweight	
Long Term									Underweight	
Allocation									Underweight	

La tabella evidenzia una generale negatività, comune a tutte le aree su breve e medio periodo, particolarmente accentuata sul lungo termine su Europa e Italia. Di fatto non si salva niente. Dovendo posizionare sulla Curva Ciclica l'attuale situazione, allo stato attuale non esiterei dal punto di vista metodologico a identificarla come fase culminante (selling climax) della prima

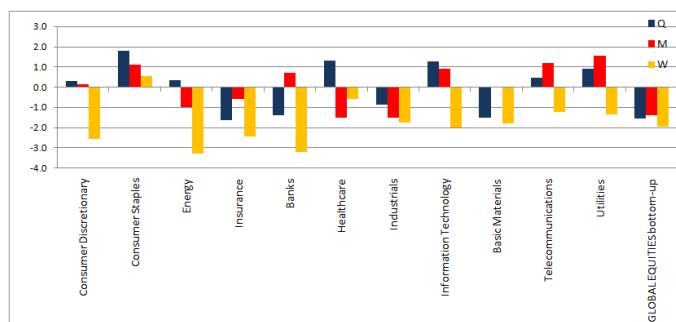
downleg di un Bear Market ciclico, aggravato dall'appartenenza alla fase "invernale" di un Bear Market secolare.



L'alternativa (residuale) è che questo movimento sia un D-E molto profondo.

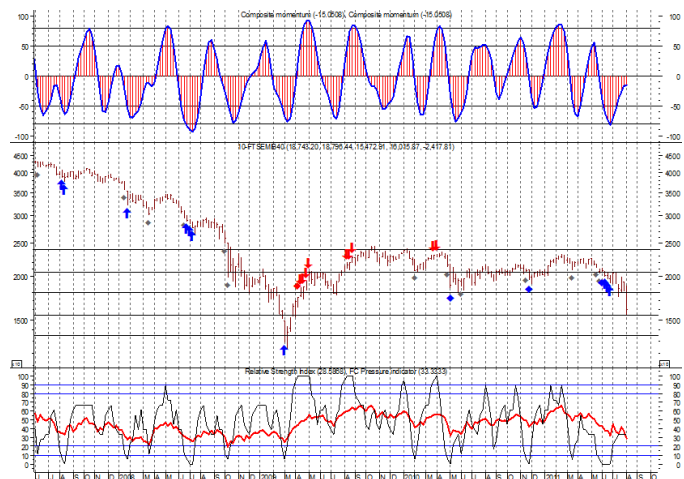
L'analisi delle forze relative settoriali indica – o meglio conferma - uno scenario tipicamente difensivo e di grossa crisi dei settori finanziari. Molto piu' uno scenario da Double Dip che da "rallentamento di metà ciclo". Rinvio al proposito alla [tavola riepilogativa di Scenario](#) pubblicata a inizio Luglio.

		SECTOR
Neutral	-0.2	Consumer Discretionary
Overweight	1.4	Consumer Staples
Underweight	-0.7	Energy
Underweight	-1.4	Insurance
Underweight	-1.0	Banks
Neutral	0.1	Healthcare
Underweight	-1.2	Industrials
Overweight	0.6	Information Technology
Underweight	-1.1	Basic Materials
Neutral	0.4	Telecommunications
Overweight	0.8	Utilities
Strong Underweight	-1.6	GLOBAL EQUITIES bottom-up



Termino con l'Italia. Il grafico seguente evidenzia come il FTSE MIB negli ultimi 2+ anni si sia mosso in "fasce" di ampiezza costante. La perforazione al ribasso di 18000 lo ha portato immediatamente al target di 15500. Il sostegno successivo è tra 13500 e i minimi del 2009.

Come si vede dagli indicatori, nemmeno qui si riscontra ipervenduto.



Su due mercati forse in questo momento ancora piu' sensibili e importanti delle azioni – bonds e valute – pendono incognite enormi, tra cui l'azione calmieratrice ma per certi versi falsante delle banche centrali. Per il momento mi limito a suggerire di concentrarsi sui livelli mensili del modello, specie su Eur/Usd, Usd/ Yen e Dollar Index.

Una caduta incontrollata del dollaro è forse, in questo momento, il vero incubo non dichiarato delle banche centrali. In quel caso l'oro – già fortissimo di suo - prenderebbe davvero il volo.

Altrettanto vale per i bonds. Sia i Bund tedeschi che i T-Bond Usa iniziano questa settimana ai massimi storici (= rendimenti ai minimi). In questo momento, insieme ai governativi di eccellenza la parte migliore del mercato obbligazionario sono i corporate. Ma un evento come il declassamento USA (contemporaneo alla crisi di Italia e Spagna) rende qualunque ipotesi di lavoro fittizia.

In situazioni come queste, che si presentano sui mercati, in forma così strutturata, coerente e coesa come rarissime volte nella storia (una specie di "tempesta perfetta"), l'errore è l'usare metri di valutazione standard. Come già suggerito otto giorni fa, fino a prova contraria, anche a costo di rischiare di perdere opportunità di breve, i portafogli dovrebbero come prima cosa essere messi in sicurezza, cioè – ragionando non come un analista macro o tecnico o fondamentale ma come un RISK MANAGER – proteggendo le posizioni deboli o passando su una posizione SAFE, cioè tutelativa dello stato patrimoniale del portafoglio, fino a maggiore chiarezza. Termine dicendo – senza alcuna retorica – che mi auguro che si esca al piu' presto da questa situazione, che mi sembra complessivamente meno controllabile ogni giorno che passa.

Legenda

Situazione relativa all'arco temporale in esame (sett/mese/trimestre)

LONG	Posizione al rialzo già in essere. I livelli EXIT e SHORT indicano i punti dove cambia il trend.
NEUTRALE	Posizione neutrale già in essere. I livelli LONG e SHORT indicano i punti dove il trend inizia.
SHORT	Posizione al ribasso già in essere. I livelli EXIT e LONG indicano i punti dove cambia il trend.
ENTRY LONG	Posizione al rialzo entrata nel periodo in corso.
EXIT - NEUTRALE	Posizione neutrale entrata nel periodo. I livelli LONG o SHORT indicano dove il trend si ribalta.
ENTRY SHORT	Posizione al ribasso entrata nel periodo in corso.
RRR	Il Reward/Risk Rating (RRR) VA DA +6 A -6 ED esprime il mix fra TREND e QUADRO TECNICO di MT

POSIZIONE DELL'INDICATORE DI TREND E LIVELLI SETTIMANALI

Rating	Var 2011	Change of Trend Indicator	posizione al :			LIVELLI DI CAMBIAMENTO DEL TREND			
			TREND TRIM.	TREND MENSILE	TREND SETT	UQ	LONG	EXIT	SHORT
		Benchmark 50-50	ENTRY SHORT	ENTRY SHORT	SHORT	94.50	105.91	96.83	
-5.0	-18.0%	a.ISH FTSE BRIC 50	ENTRY SHORT	ENTRY SHORT	SHORT	19.68	24.18	20.89	
-5.0	-15.3%	a.ISH FTSE CHINA25	SHORT	SHORT	SHORT	77.53	91.33	81.68	
-2.0	-11.5%	a.ISH FTSE100	NEUTRALE	SHORT	SHORT	6.13	7.35	6.36	
-3.0	-8.1%	a.ISH MSCI EAST EUROPE	EXIT - NEUTRALE	SHORT	SHORT	23.73	28.64	24.49	
-2.0	-17.5%	a.ISH MSCI EM MKTS	NEUTRALE	ENTRY SHORT	SHORT	28.20	34.93	29.86	
-5.0	-13.9%	a.ISH MSCI EUROPE EX UK	ENTRY SHORT	SHORT	SHORT	18.94	23.33	20.13	
-3.0	-11.9%	a.ISH MSCI FAR EAST	NEUTRALE	ENTRY SHORT	SHORT	30.80	35.75	32.20	
-1.0	-13.9%	a.ISH MSCI JAPAN	NEUTRALE	EXIT - NEUTRALE	SHORT	7.04	7.94	7.35	
-4.0	-21.4%	a.ISH MSCI LATIN AM	ENTRY SHORT	ENTRY SHORT	NEUTRALE	17.56	22.21		17.47
-1.0	-13.1%	a.ISH MSCI WORLD	EXIT - NEUTRALE	ENTRY SHORT	NEUTRALE	17.78	21.69		17.77
-2.0	-11.9%	a.ISH SP500	EXIT - NEUTRALE	ENTRY SHORT	SHORT	8.33	9.99	8.76	
-2.0	-13.0%	a.ISH STXX600	NEUTRALE	ENTRY SHORT	SHORT	24.22	30.01	25.68	
-3.0	-9.9%	a.LYX DAX	EXIT - NEUTRALE	SHORT	SHORT	60.80	81.15	65.91	
-4.0	-17.8%	a.LYX HONG KONG	ENTRY SHORT	SHORT	NEUTRALE	18.41	21.29		18.40
-2.0	-13.4%	a.LYX MSCI WORLD	EXIT - NEUTRALE	ENTRY SHORT	SHORT	83.50	100.82	88.14	
0.0	-8.5%	a.LYX NSDQ100	ENTRY LONG	ENTRY SHORT	SHORT	6.14	7.18	6.45	
-4.0	-21.1%	a.LYX SP/MIIB	ENTRY SHORT	SHORT	SHORT	16.05	21.21	17.82	
-5.0	-13.8%	aa.CAC 40	ENTRY SHORT	ENTRY SHORT	SHORT	3279	4211	3514	
-3.0	-9.8%	aa.DAX	EXIT - NEUTRALE	ENTRY SHORT	SHORT	6236	8168	6720	
-5.0	-15.0%	aa.DJ EU STOXX50	ENTRY SHORT	SHORT	SHORT	2375	2969	2562	
-5.0	-13.4%	aa.DJ STOXX 600	ENTRY SHORT	SHORT	SHORT	239	296	253	
-3.0	-1.2%	aa.DOW JONES	EXIT - NEUTRALE	ENTRY SHORT	SHORT	11445	13550	11815	
-2.0	-11.1%	aa.FTSE 100 (UK)	EXIT - NEUTRALE	ENTRY SHORT	SHORT	5247	6524	5566	
-5.0	-20.6%	aa.FTSEMIB40	ENTRY SHORT	SHORT	SHORT	16016	20486	17554	
-2.0	-9.1%	aa.HONG KONG HS	EXIT - NEUTRALE	SHORT	SHORT	20946	24233	21788	
-3.0	-4.5%	aa.NASDAQ	EXIT - NEUTRALE	ENTRY SHORT	SHORT	2532	3054	2651	
-3.0	-4.6%	aa.S&P 500	EXIT - NEUTRALE	ENTRY SHORT	SHORT	1199	1446	1247	
-4.0	-19.6%	aa.SMI	SHORT	SHORT	SHORT	5172	6515	5456	
-6.0	-10.9%	aa.TOKYO TOPIX	ENTRY SHORT	ENTRY SHORT	SHORT	801	918	831	
0.0	0.2%	b.JPM GBI EMU GLOBAL	SHORT	ENTRY LONG	LONG	115.67		115.03	113.78
-3.0	0.3%	b.LYX EMTS 01-03Y	ENTRY SHORT	EXIT - NEUTRALE	NEUTRALE	117.27	117.77		116.61
-1.0	-0.4%	b.LYX EMTS 03-05Y	SHORT	LONG	NEUTRALE	127.76	127.85		125.70
-2.0	0.3%	b.LYX EMTS 05-07Y	SHORT	EXIT - NEUTRALE	LONG	120.25		119.31	117.63
-2.0	0.7%	b.LYX EMTS 07-10Y	SHORT	EXIT - NEUTRALE	LONG	117.84		116.90	114.96
-4.0	-1.6%	b.LYX EMTS 10-15Y	SHORT	SHORT	LONG	129.63		128.89	127.74
3.0	0.3%	b.LYX EMTS 15+Y	NEUTRALE	ENTRY LONG	LONG	121.45		120.30	118.24
0.0	0.2%	b.LYX EMTS GLOBAL	SHORT	ENTRY LONG	LONG	131.87		130.42	128.67
-3.0	-0.3%	b.LYX EMTS INF LINK	EXIT - NEUTRALE	ENTRY SHORT	SHORT	116.32	119.48	118.28	
5.0	2.0%	b.LYX EU CORP BOND A	LONG	LONG	LONG	117.33		117.30	116.49
3.0	-0.2%	bb.EUR 02Y SCHATZ	EXIT - NEUTRALE	LONG	LONG	108.89		108.62	107.59
3.0	0.9%	bb.EUR 05Y BOBL	EXIT - NEUTRALE	LONG	LONG	119.94		119.54	117.70
3.0	4.3%	bb.EUR 10Y BUND	EXIT - NEUTRALE	LONG	LONG	130.87		130.56	126.83
5.0	0.6%	bb.US 02Y T-NOTE	LONG	LONG	LONG	110.12		109.96	109.73
5.0	4.1%	bb.US 05Y T-NOTE	LONG	LONG	LONG	122.48		121.40	119.49
5.0	5.5%	bb.US 10Y T-NOTE	ENTRY LONG	LONG	LONG	127.05		126.19	122.58
-3.0	-7.5%	c.ETF CRB	EXIT - NEUTRALE	ENTRY SHORT	SHORT	21.98	24.40	22.68	
-2.0	-11.5%	c.ETF AGRIC	NEUTRALE	SHORT	NEUTRALE	6.11	6.40		6.11
-1.0	-12.4%	c.ETF COPPER	NEUTRALE	EXIT - NEUTRALE	SHORT	32.04	36.26	33.53	
-5.0	-19.8%	c.ETF CRUDE OIL	SHORT	SHORT	SHORT	16.50	21.33	17.65	
-5.0	-15.8%	c.ETF ENERGY	SHORT	SHORT	SHORT	7.68	9.15	8.08	
-1.0	-9.9%	c.ETF GRAINS	NEUTRALE	SHORT	LONG	4.51		4.46	4.41
-3.0	-12.2%	c.ETF INDMETALS	NEUTRALE	ENTRY SHORT	SHORT	13.52	15.18	14.13	
-2.0	-20.0%	c.ETF NATURAL GAS	SHORT	NEUTRALE	SHORT	0.188	0.217	0.200	
4.0	10.5%	c.ETF PH GOLD	LONG	ENTRY LONG	LONG	115.23		112.16	104.57
-1.0	-14.3%	c.ETF PH PALLADIUM	NEUTRALE	EXIT - NEUTRALE	SHORT	50.28	59.66	54.42	
-3.0	-9.4%	c.ETF PH PLATINUM	NEUTRALE	SHORT	SHORT	117.45	127.89	120.92	
0.0	19.0%	c.ETF PH SILVER	EXIT - NEUTRALE	NEUTRALE	LONG	26.84		27.00	24.55
-1.0	-11.6%	c.ETF SOFTS	NEUTRALE	NEUTRALE	SHORT	6.64	7.45	6.88	
-3.0	-0.6%	cc.CRB CASH INDEX	EXIT - NEUTRALE	SHORT	SHORT	326.80	362.08	337.39	
4.0	17.0%	cc.GOLD	LONG	ENTRY LONG	LONG	1662.80		1632.05	1520.81
-3.0	-4.5%	cc.LIGHT CRUDE	EXIT - NEUTRALE	SHORT	SHORT	87.26	109.67	91.87	
-4.0	-12.3%	v.EUR/CHF	SHORT	SHORT	SHORT	1.0942	1.2190	1.1273	
1.0	3.5%	v.EUR/JPY	LONG	SHORT	NEUTRALE	112.20	116.12		108.72
-1.0	6.7%	v.EUR/USD	EXIT - NEUTRALE	NEUTRALE	SHORT	1.4288	1.4454	1.4447	
-2.0	-5.6%	v.US DOLLAR INDEX	SHORT	NEUTRALE	LONG	74.598		73.796	73.582
-5.0	-3.0%	v.USD/JPY	ENTRY SHORT	SHORT	NEUTRALE	78.50	80.44		76.30

N.B.- Questo modello non va in alcun modo considerato un "trading system" ed i segnali che fornisce vanno semplicemente considerati alla stregua di indicatori del trend su un determinato arco temporale (settimana, mese, trimestre). L'algoritmo era stato originariamente creato per il trading automatizzato di breve su futures e valute. I livelli si intendono MIT (Market If Touched); il segnale di cambiamento del trend pertanto entra appena il livello è toccato, senza alcuna necessità di altre conferme.