



# NOTE DI MERCATO

di Francesco Caruso, MFTA

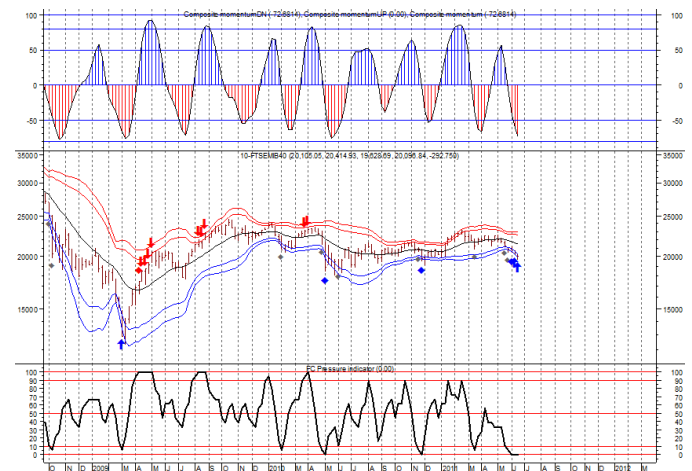
**DUE NOTIZIE** – 19 Giugno 2011

TABELLA RIEPILOGATIVA DELLA PERFORMANCE 2011

| Classe di asset    | composizione                       | perf% |
|--------------------|------------------------------------|-------|
| Bonds              | 10 ETF (bonds, corporate, cash)    | +0.0% |
| Commodities        | 13 ETC                             | -7.7% |
| Global Equities    | 17 ETF (indici EU, USA, ASIA, EMG) | -6.6% |
| Port. Conservativo | 90% bonds, 10% equity              | -0.6% |
| Port. Moderato     | 70% bonds, 30% equity              | -2.0% |
| Port. Bilanciato   | 50% bonds, 50% equity              | -3.3% |
| Port. Aggressivo   | 70% equity, 15% comm., 15% bonds   | -5.7% |

Ho due notizie da darvi sui mercati azionari: una buona e una meno buona. Quella buona è che dal punto di vista dei miei modelli siamo vicini, anzi vicinissimi a un minimo intermedio e a una susseguente reazione di alcune settimane. Lo provano i miei indicatori, in forte ipervenduto sugli indici e addirittura vicini a letture di panico su alcuni titoli e settori, ad esempio buona parte dei bancari italiani. Quella meno buona è che non c'è nessuna garanzia che il minimo sia già in atto e che, anzi, fino a che i modelli restano al ribasso su base settimanale c'è il rischio di una fase terminale di "selloff", cioè di una conclusione di questo movimento di ribasso con una o più sedute di panico e di alta volatilità. Anche una sola ulteriore settimana di calo potrebbe quindi avere effetti tutt'altro che leggeri sugli indici. Ci sono diverse chiavi di lettura per questa affermazione. La prima è legata alla tabella che vedete sopra. La stragrande maggioranza delle gestioni allo stato attuale ha segno negativo o segno positivo ridottissimo: con la chiusura semestrale alle porte e i relativi rendiconti, qualunque gestore o asset manager vede come il fumo negli occhi la possibilità di altri cali e di una fine trimestre che potrebbe passare in dieci sedute da "brutta" a "molto brutta". Di conseguenza, la "tolleranza alla volatilità" è bassissima e la "propensione al rischio" anche: il che, se i mercati non rimbalzassero subito, potrebbe causare una concentrazione di vendite – diciamo così – "tattiche" sugli assets a rischio in vista della chiusura di semestre. La seconda chiave di lettura è prettamente tecnica e si lega a un detto latino: "in cauda venenum", cioè: il veleno è nella coda. Tradotto in linguaggio di mercato, spesso anche quando il mercato è in ipervenduto dà un "colpo finale" per far spaventare e uscire tutti quelli che hanno provato a cercare i minimi. Sarà così anche stavolta? Vedremo. Lo capiremo subito, già questa settimana. Gli indici per ora si sono fermati a ridosso di

supporti statici e quantitativi importantissimi: 1250 S&P, 2600 Nasdaq, 5600-5520 FTSE, 6000 SMI, 3700 CAC, 7000-6800 DAX, 2700-2635 ES50, 260 Stoxx600, 19000 FTSE MIB, 800 Topix. La rottura di questi livelli sarebbe tecnicamente deleteria su ciascuno di questi indici e potrebbe innescare una specie di "effetto domino", magari breve ma violento. In particolare, sotto 1250 S&P (il mercato-chiave) ci sono solo due supporti: 1220 e 1180, più il secondo del primo. In ogni caso, non cadete nella (probabile) trappola: chi intende entrare sulle borse lo faccia – come già detto – con estrema prudenza e soltanto in ottica tattica, in quanto il quadro di medio-lungo termine si sta deteriorando a tutti i livelli; chi vuole o "deve" uscire, non si faccia prendere dal panico e aspetti, con pazienza e disciplina, lo sviluppo del prossimo rimbalzo. Estate e autunno si preannunciano comunque caldi, anzi caldissimi su tutti i mercati, bonds e commodities compresi.



# POSIZIONE DELL'INDICATORE DI TREND E LIVELLI SETTIMANALI

| Change of Trend Indicator |                |                | LIVELLI DI CAMBIAMENTO DEL TREND |               |             |         |
|---------------------------|----------------|----------------|----------------------------------|---------------|-------------|---------|
| TREND settimanale         | posizione al : | 18.06.2011     | validi per la settimana in corso |               |             |         |
|                           |                | Ultima quotaz. | ENTRY LONG                       | EXIT POSITION | ENTRY SHORT |         |
| .Benchmark 50-50          | SHORT          | 100.88         | 101.47                           | 101.24        |             |         |
| a.ISH FTSE BRIC 50        | SHORT          | 21.37          | 21.96                            | 21.81         |             |         |
| a.ISH FTSE CHINA25        | SHORT          | 83.55          | 88.42                            | 85.29         |             |         |
| a.ISH FTSE 100            | SHORT          | 6.47           | 6.86                             | 6.60          |             |         |
| a.ISH MSCI EAST EUROPE    | NEUTRALE       | 25.23          | 25.87                            |               |             | 24.84   |
| a.ISH MSCI EM MKTS        | SHORT          | 30.64          | 31.58                            | 31.21         |             |         |
| a.ISH MSCI EUROPE EX UK   | SHORT          | 21.55          | 22.21                            | 21.84         |             |         |
| a.ISH MSCI FAR EAST       | SHORT          | 31.96          | 33.74                            | 32.60         |             |         |
| a.ISH MSCI JAPAN          | NEUTRALE       | 7.00           | 7.29                             |               |             | 6.81    |
| a.ISH MSCI LATIN AM       | SHORT          | 19.36          | 20.14                            | 19.83         |             |         |
| a.ISH MSCI NORTH AM       | SHORT          | 19.12          | 20.10                            | 19.29         |             |         |
| a.ISH SP500               | SHORT          | 8.88           | 9.41                             | 8.96          |             |         |
| a.ISH STXX600             | SHORT          | 27.10          | 29.41                            | 27.70         |             |         |
| a.LYX DAX                 | NEUTRALE       | 70.21          | 70.75                            |               |             | 67.56   |
| a.LYX HONG KONG           | SHORT          | 20.06          | 21.43                            | 20.58         |             |         |
| a.LYX MSCI WORLD          | SHORT          | 90.94          | 95.84                            | 92.20         |             |         |
| a.LYX NSDQ100             | SHORT          | 6.17           | 6.64                             | 6.36          |             |         |
| a.LYX SP/MIB              | SHORT          | 20.57          | 21.72                            | 20.85         |             |         |
| aa.CAC 40                 | SHORT          | 3824           | 4020                             | 3865          |             |         |
| aa.DAX                    | NEUTRALE       | 7164           | 7231                             |               |             | 6898    |
| aa.DJ EU STOXX50          | SHORT          | 2770           | 2813                             | 2780          |             |         |
| aa.DJ STOXX 600           | SHORT          | 267            | 282                              | 271           |             |         |
| aa.DOW JONES              | SHORT          | 12004          | 12568                            | 12151         |             |         |
| aa.FTSE 100 (UK)          | SHORT          | 5715           | 5922                             | 5810          |             |         |
| aa.FTSEMIB40              | SHORT          | 20097          | 21096                            | 20354         |             |         |
| aa.HONG KONG HS           | SHORT          | 21695          | 23389                            | 22411         |             |         |
| aa.NASDAQ                 | SHORT          | 2616           | 2782                             | 2685          |             |         |
| aa.S&P 500                | SHORT          | 1272           | 1346                             | 1300          |             |         |
| aa.SMI                    | SHORT          | 6145           | 6502                             | 6356          |             |         |
| aa.TOKYO TOPIX            | NEUTRALE       | 805            | 827                              |               |             | 800     |
| b.JPM GBI EMU GLOBAL      | NEUTRALE       | 115.20         | 115.93                           |               |             | 114.93  |
| b.LYX EMTS 01-03Y         | NEUTRALE       | 116.97         | 117.09                           |               |             | 116.63  |
| b.LYX EMTS 03-05Y         | LONG           | 127.15         |                                  | 127.01        |             | 126.71  |
| b.LYX EMTS 05-07Y         | NEUTRALE       | 119.99         | 120.34                           |               |             | 119.16  |
| b.LYX EMTS 07-10Y         | NEUTRALE       | 117.49         | 118.14                           |               |             | 116.72  |
| b.LYX EMTS 10-15Y         | SHORT          | 131.00         | 133.00                           | 131.72        |             |         |
| b.LYX EMTS 15+Y           | NEUTRALE       | 120.65         | 122.60                           |               |             | 120.46  |
| b.LYX EMTS GLOBAL         | SHORT          | 131.10         | 131.83                           | 131.83        |             |         |
| b.LYX EMTS INF LINK       | SHORT          | 117.80         | 120.91                           | 120.43        |             |         |
| b.LYX EU CORP BOND A      | NEUTRALE       | 116.26         | 116.50                           |               |             | 115.76  |
| bb.EUR 02Y SCHATZ         | LONG           | 107.76         |                                  | 107.54        |             | 107.53  |
| bb.EUR 05Y BOBL           | LONG           | 117.17         |                                  | 116.53        |             | 116.53  |
| bb.EUR 10Y BUND           | LONG           | 126.22         |                                  | 125.17        |             | 125.04  |
| bb.US 02Y T-NOTE          | LONG           | 109.80         |                                  | 109.67        |             | 109.67  |
| bb.US 05Y T-NOTE          | NEUTRALE       | 120.13         | 120.45                           |               |             | 119.20  |
| bb.US 10Y T-NOTE          | NEUTRALE       | 123.91         | 124.86                           |               |             | 122.53  |
| c.ETF CRB                 | SHORT          | 22.51          | 23.67                            | 23.21         |             |         |
| c.ETFS AGRIC              | NEUTRALE       | 6.25           | 6.84                             |               |             | 6.24    |
| c.ETFS COPPER             | NEUTRALE       | 31.81          | 32.20                            |               |             | 30.51   |
| c.ETFS CRUDE OIL          | SHORT          | 18.12          | 20.45                            | 19.38         |             |         |
| c.ETFS ENERGY             | SHORT          | 8.35           | 9.05                             | 8.68          |             |         |
| c.ETFS GRAINS             | SHORT          | 4.57           | 5.03                             | 4.80          |             |         |
| c.ETFS INDMETALS          | NEUTRALE       | 13.56          | 13.85                            |               |             | 13.33   |
| c.ETFS NATURAL GAS        | NEUTRALE       | 0.209          | 0.229                            |               |             | 0.205   |
| c.ETFS PH GOLD            | LONG           | 105.67         |                                  | 103.61        |             | 103.20  |
| c.ETFS PH PALLADIUM       | NEUTRALE       | 51.33          | 55.58                            |               |             | 49.47   |
| c.ETFS PH PLATINUM        | SHORT          | 119.57         | 127.54                           | 123.56        |             |         |
| c.ETFS PH SILVER          | NEUTRALE       | 24.47          | 25.81                            |               |             | 23.40   |
| c.ETFS SOFTS              | LONG           | 6.78           |                                  | 6.77          |             | 6.48    |
| cc.CRB CASH INDEX         | SHORT          | 335.48         | 352.74                           | 345.20        |             |         |
| cc.GOLD                   | NEUTRALE       | 1538.90        | 1542.40                          |               |             | 1510.33 |
| cc.LIGHT CRUDE            | SHORT          | 93.29          | 104.79                           | 99.04         |             |         |
| v.EUR/CHF                 | SHORT          | 1.2141         | 1.2411                           | 1.2256        |             |         |
| v.EUR/JPY                 | SHORT          | 114.47         | 117.49                           | 117.49        |             |         |
| v.EUR/USD                 | NEUTRALE       | 1.4302         | 1.4634                           |               |             | 1.3934  |
| v.USD/CHF                 | NEUTRALE       | 0.849          | 0.858                            |               |             | 0.834   |
| v.USD/JPY                 | NEUTRALE       | 80.03          | 81.39                            |               |             | 79.97   |

# POSIZIONE DELL'INDICATORE DI TREND E LIVELLI **MENSILI** VALIDI FINO AL 30.06

Change of Trend Indicator

LIVELLI DI CAMBIAMENTO DEL TREND

| TREND mensile           | posizione al :  | RRR  | Var 2011 | Ultima quotaz. | ENTRY LONG | EXIT POSITION | ENTRY SHORT |
|-------------------------|-----------------|------|----------|----------------|------------|---------------|-------------|
| Benchmark 50-50         | SHORT           | -0.7 | -0.1%    | 100.88         | 103.98     | 102.38        |             |
| a.ISH FTSE BRIC 50      | SHORT           | -3.5 | -10.9%   | 21.37          | 23.75      | 23.75         |             |
| a.ISH FTSE CHINA25      | SHORT           | -2.5 | -8.7%    | 83.55          | 90.43      | 89.81         |             |
| a.ISH FTSE100           | SHORT           | -2.5 | -6.7%    | 6.47           | 7.40       | 6.98          |             |
| a.ISH MSCI EAST EUROPE  | SHORT           | -0.3 | -2.3%    | 25.23          | 27.27      | 26.84         |             |
| a.ISH MSCI EM MKTS      | SHORT           | -2.5 | -10.4%   | 30.64          | 33.20      | 32.58         |             |
| a.ISH MSCI EUROPE EX UK | ENTRY SHORT     | -0.8 | -2.0%    | 21.55          |            |               |             |
| a.ISH MSCI FAR EAST     | SHORT           | -2.2 | -8.6%    | 31.96          | 34.14      | 34.00         |             |
| a.ISH MSCI JAPAN        | SHORT           | -2.8 | -14.4%   | 7.00           | 8.47       | 7.39          |             |
| a.ISH MSCI LATIN AM     | SHORT           | -1.8 | -13.3%   | 19.36          | 21.27      | 21.14         |             |
| a.ISH MSCI NORTH AM     | SHORT           | -2.3 | -6.5%    | 19.12          | 21.45      | 20.37         |             |
| a.ISH SP500             | SHORT           | -3.1 | -6.1%    | 8.88           | 9.85       | 9.47          |             |
| a.ISH STXX600           | ENTRY SHORT     | -0.8 | -2.7%    | 27.10          |            |               |             |
| a.LYX DAX               | ENTRY SHORT     | 0.0  | 4.1%     | 70.21          |            |               |             |
| a.LYX HONG KONG         | SHORT           | -1.8 | -10.4%   | 20.06          | 23.02      | 21.48         |             |
| a.LYX MSCI WORLD        | ENTRY SHORT     | -2.1 | -5.7%    | 90.94          |            |               |             |
| a.LYX NSDQ100           | ENTRY SHORT     | -2.8 | -8.0%    | 6.17           |            |               |             |
| a.LYX SP/MIB            | SHORT           | -2.0 | 1.1%     | 20.57          | 24.05      | 22.65         |             |
| aa.CAC 40               | ENTRY SHORT     | -1.6 | 0.5%     | 3824           |            |               |             |
| aa.DAX                  | ENTRY SHORT     | 0.0  | 3.6%     | 7164           |            |               |             |
| aa.DJ EU STOXX50        | SHORT           | -3.1 | -0.8%    | 2770           | 3297       | 3013          |             |
| aa.DJ STOXX 600         | ENTRY SHORT     | -0.8 | -3.1%    | 267            |            |               |             |
| aa.DOW JONES            | ENTRY SHORT     | 1.5  | 3.7%     | 12004          |            |               |             |
| aa.FTSE 100 (UK)        | SHORT           | -0.8 | -3.1%    | 5715           | 6381       | 6092          |             |
| aa.FTSEMIB40            | SHORT           | -3.0 | -0.4%    | 20097          | 24173      | 22510         |             |
| aa.HONG KONG HS         | SHORT           | -1.6 | -5.8%    | 21695          | 24662      | 23924         |             |
| aa.NASDAQ               | ENTRY SHORT     | 0.0  | -1.4%    | 2616           |            |               |             |
| aa.S&P 500              | ENTRY SHORT     | 0.3  | 1.1%     | 1272           |            |               |             |
| aa.SMI                  | ENTRY SHORT     | -3.5 | -4.5%    | 6145           |            |               |             |
| aa.TOKYO TOPIX          | SHORT           | -3.3 | -10.4%   | 805            | 1064       | 869           |             |
| b.JPM GBI EMU GLOBAL    | LONG            | 0.6  | -0.2%    | 115.20         |            | 114.06        | 113.70      |
| b.LYX EMTS 01-03Y       | EXIT - NEUTRALE | 0.0  | 0.0%     | 116.97         | 117.57     |               |             |
| b.LYX EMTS 03-05Y       | EXIT - NEUTRALE | 1.1  | -0.9%    | 127.15         | 128.28     |               |             |
| b.LYX EMTS 05-07Y       | ENTRY LONG      | 0.8  | 0.1%     | 119.99         |            |               |             |
| b.LYX EMTS 07-10Y       | LONG            | 0.1  | 0.4%     | 117.49         |            | 115.93        | 114.97      |
| b.LYX EMTS 10-15Y       | NEUTRALE        | -1.8 | -0.6%    | 131.00         | 133.01     |               | 130.02      |
| b.LYX EMTS 15+Y         | LONG            | 1.2  | -0.4%    | 120.65         |            | 118.64        | 115.33      |
| b.LYX EMTS GLOBAL       | LONG            | 0.1  | -0.4%    | 131.10         |            | 129.40        | 128.20      |
| b.LYX EMTS INF LINK     | EXIT - NEUTRALE | -0.3 | 1.0%     | 117.80         |            |               | 115.90      |
| b.LYX EU CORP BOND A    | LONG            | 3.0  | 1.1%     | 116.26         |            | 114.66        | 113.08      |
| bb.EUR 02Y SCHATZ       | EXIT - NEUTRALE | 0.8  | -1.2%    | 107.76         | 108.37     |               |             |
| bb.EUR 05Y BOBL         | NEUTRALE        | 1.3  | -1.5%    | 117.17         | 117.88     |               | 114.48      |
| bb.EUR 10Y BUND         | ENTRY LONG      | 0.8  | 0.6%     | 126.22         |            |               |             |
| bb.US 02Y T-NOTE        | NEUTRALE        | 3.5  | 0.3%     | 109.80         | 109.96     |               | 109.06      |
| bb.US 05Y T-NOTE        | LONG            | 3.5  | 2.0%     | 120.13         |            | 118.30        | 116.29      |
| bb.US 10Y T-NOTE        | LONG            | 3.0  | 2.9%     | 123.91         |            | 120.98        | 117.03      |
| c.ETF CRB               | SHORT           | -3.0 | -5.3%    | 22.51          | 25.03      | 23.71         |             |
| c.ETFS AGRIC            | SHORT           | -1.5 | -9.6%    | 6.25           | 7.30       | 6.74          |             |
| c.ETFS COPPER           | SHORT           | -1.9 | -13.0%   | 31.81          | 36.83      | 33.41         |             |
| c.ETFS CRUDE OIL        | SHORT           | -2.5 | -11.9%   | 18.12          | 23.20      | 20.61         |             |
| c.ETFS ENERGY           | SHORT           | -4.5 | -8.4%    | 8.35           | 9.90       | 9.04          |             |
| c.ETFS GRAINS           | SHORT           | -2.0 | -8.6%    | 4.57           | 5.38       | 4.96          |             |
| c.ETFS INDMETALS        | SHORT           | -2.8 | -12.0%   | 13.56          | 15.85      | 14.08         |             |
| c.ETFS NATURAL GAS      | ENTRY LONG      | -0.8 | -11.1%   | 0.209          |            |               |             |
| c.ETFS PH GOLD          | LONG            | 4.8  | 1.3%     | 105.67         |            | 99.88         | 92.77       |
| c.ETFS PH PALLADIUM     | EXIT - NEUTRALE | -0.6 | -12.6%   | 51.33          | 61.59      |               |             |
| c.ETFS PH PLATINUM      | SHORT           | -3.3 | -7.7%    | 119.57         | 134.94     | 124.99        |             |
| c.ETFS PH SILVER        | NEUTRALE        | 0.8  | 8.5%     | 24.47          | 31.50      |               | 17.91       |
| c.ETFS SOFTS            | SHORT           | -0.4 | -9.8%    | 6.78           | 8.11       | 7.56          |             |
| cc.CRB CASH INDEX       | NEUTRALE        | 1.4  | 2.0%     | 335.48         | 378.15     |               | 332.92      |
| cc.GOLD                 | LONG            | 3.2  | 8.3%     | 1538.90        |            | 1460.95       | 1304.86     |
| cc.LIGHT CRUDE          | ENTRY SHORT     | -1.4 | 2.1%     | 93.29          |            |               |             |
| v.EUR/CHF               | SHORT           | -4.1 | -2.7%    | 1.2141         | 1.3587     | 1.2756        |             |
| v.EUR/JPY               | LONG            | 1.5  | 5.6%     | 114.47         |            | 113.44        | 107.23      |
| v.EUR/USD               | NEUTRALE        | 0.8  | 6.8%     | 1.4302         | 1.4940     |               | 1.3042      |
| v.USD/CHF               | SHORT           | -0.3 | -8.9%    | 0.849          | 0.972      | 0.918         |             |
| v.USD/JPY               | SHORT           | -2.8 | -1.1%    | 80.03          | 86.14      | 83.18         |             |

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.**

| Legenda                | Situazione relativa all'arco temporale in esame (sett/mese/trimestre)                             |
|------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>LONG</b>            | Posizione al rialzo già in essere. I livelli EXIT e SHORT indicano i punti dove cambia il trend.  |
| <b>NEUTRALE</b>        | Posizione neutrale già in essere. I livelli LONG e SHORT indicano i punti dove il trend inizia.   |
| <b>SHORT</b>           | Posizione al ribasso già in essere. I livelli EXIT e LONG indicano i punti dove cambia il trend.  |
| <b>ENTRY LONG</b>      | Posizione al rialzo entrata nel periodo in corso.                                                 |
| <b>EXIT - NEUTRALE</b> | Posizione neutrale entrata nel periodo. I livelli LONG o SHORT indicano dove il trend si ribalta. |
| <b>ENTRY SHORT</b>     | Posizione al ribasso entrata nel periodo in corso.                                                |
| <b>RRR</b>             | Il Reward/Risk Rating (RRR) VA DA +6 A -6 ED esprime il mix fra TREND e QUADRO TECNICO di MT      |