



NOTE DI MERCATO

di Francesco Caruso, MFTA

UN TRANQUILLO WEEKEND DI PAURA – 1 Agosto 2011

TABELLA RIEPILOGATIVA DELLA PERFORMANCE 2011

| Classe di asset | composizione | perf% |
|---------------------|------------------------------------|-------|
| Bonds | 10 ETF (bonds, corporate, cash) | -0.1% |
| Commodities | 13 ETC | -5.3% |
| Global Equities | 17 ETF (indici EU, USA, ASIA, EMG) | -5.8% |
| Port. Conservativo* | 90% bonds, 10% equity | -0.7% |
| Port. Moderato* | 70% bonds, 30% equity | -1.8% |
| Port. Bilanciato* | 50% bonds, 50% equity | -2.9% |
| Port. Aggressivo* | 70% equity, 15% comm., 15% bonds | -4.8% |

* = Esempi puramente indicativi di portafogli-benchmark

Il grande Ernest Hemingway usava dire che ci sono solo tre attività che meritano il nome di sport: l'alpinismo, la corrida e le gare di motori. Il resto – diceva, sprezzante - sono solo giochi. Ovviamente la discriminante, secondo H., è la capacità di mettere in gioco al massimo livello la propria integrità fisica. Credo che questi mercati gli sarebbero piaciuti non poco, visto come stanno mettendo alla prova l'integrità fisica e l'esistenza stessa del sistema finanziario globale da cui tutti dipendiamo.

In suo onore – ma non solo: anche per mia molto piu' modesta necessità espressiva – divido questo post, **che definirei "climatico" per la sua importanza**, in tre parti:

1. Il pensiero
2. I numeri
3. L'azione

1 - Il pensiero. La farsa politica USA sul tetto del debito, tutta volta alla delegittimazione di Obama, volge al termine. Un accordo a mio avviso sarà preso perché imprescindibile e perché la posta in gioco è enorme. Gli USA ne usciranno comunque male, con un accordo-ponte che farà slittare il problema e dopo aver fatto imbufalire tutti i grandi detentori del loro debito, cinesi in primis. La grande domanda, alla quale solo i mercati daranno la giusta risposta, è: basterà? E il dubbio, grande e legittimo, è: non è che l'accordo servirà semplicemente a mascherare la realtà di un'economia, USA e mondiale, in ripiegamento irreversibile verso un double dip?

Nei post precedenti, in particolare nello studio economico presentato a Lugano e nella strategia trimestrale, ho fatto notare come la chiave per il mantenimento di uno stato decente di salute delle economie dipendesse in gran parte dai consumi: gli ultimi dati confermano i miei dubbi, espressi in termini strettamente matematici e statistici e in tempi non sospetti, e mostrano un calo nella fiducia dei consumatori sia in Europa che negli USA, uniti a uno

stallo occupazionale. Esattamente lo scenario su cui convergevano i tre scenari piu' probabili presentati nello schema riepilogativo.

Anche in Europa si continua semplicisticamente a (s)parlare di "speculazione", salvo poi rendersi conto che sono le stesse grandi banche tedesche ad aver ridotto le posizioni (quindi: VENDUTO SUL MERCATO) sui titoli di stato italiani. E con che cosa li hanno sostituiti? Con titoli di stato tedeschi, che di fatto sono risaliti. Ora sorge una domanda: un'azione di questo tipo a che cosa è di fatto propedeutica? A una difesa? No di certo. E la Grecia, paese statalista e secondo importatore di armi, da chi compra le armi? Da Germania e Francia, cioè dalle nazioni con cui è piu' indebitata. E' un caso che siano Germania e Francia a premere per un salvataggio greco sotto forma di default controllato? Ditemelo voi.

Attenzione ora, seguite questo concetto. Gli assets finanziari sono detenuti da tre classi di investitori: i privati, le banche, gli stati. I privati ormai da tempo sono venditori netti per ragioni di forza maggiore: devono fare cassa per mantenere il proprio tenore di vita in un'economia asfittica. Le banche sono in una posizione delicatissima, strette fra doveri istituzionali e limiti imposti dal sistema globale, di cui le agenzie di rating sono attori decisivi. Gli stati possono essere compratori netti solo in quanto creatori di massa monetaria fittizia, allo scopo di tenere in piedi il sistema da loro stessi creato e che ormai fa acqua da tutte le parti. La famigerata speculazione, in questo, puo' essere paragonata al virus che fa peggiorare lo stato di salute della bestia: che – comunque – è già profondamente malata di suo.

Risultato: il processo intero è malato, ma medico e malato coincidono. Il sistema si è messo in camera di rianimazione da solo, per evitare di autocollassarsi. Resta tutto da vedere se e a che prezzo ci riuscirà, e chi alla fine pagherà il conto della cura (ipotesi: noi?).

2 – I numeri. I numeri dei miei modelli sono spietati. Arrivano da algoritmi asettici e non danno spazio a interpretazioni, solo a segnali. Come mostrano nel dettaglio le tabelle mensili e trimestrali prodotte in allegato a fine post, l'equilibrio attuale è in realtà un disequilibrio che maschera una situazione che

potrebbe, nel caso di un calo di pochi punti percentuali, diventare **COMPLETAMENTE NEGATIVA** anche sugli indici dove finora c'è stata la maggior tenuta. Esaminiamo nel dettaglio.

Indici USA

S&P500 – Entrerebbe SHORT su base mensile a 1283 e uscirebbe dalla posizione LONG trimestrale (quella che fino ad ora lo ha tenuto su) a 1257, cioè poco prima del supporto di 1250 che tutti guardano.

Dow Ind. - Entrerebbe SHORT su base mensile a 12083 e uscirebbe dalla posizione LONG trimestrale (quella che fino ad ora lo ha tenuto su) a 11862, il supporto che tutti guardano.

Nasdaq - Entrerebbe SHORT su base mensile a 2725 e uscirebbe dalla posizione LONG trimestrale (quella che fino ad ora lo ha tenuto su) a 2599, cioè sul supporto di 2600 che tutti guardano.

Indici Europa

DAX – L'unico ancora LONG. Entrerebbe SHORT su base mensile a 6845 e in quel caso sarebbe già uscito dalla posizione LONG trimestrale (quella che fino ad ora lo ha tenuto su) a 6922.

FTSE - Entrerebbe SHORT su base mensile a 5753 e uscirebbe dalla posizione LONG trimestrale (quella che fino ad ora lo ha tenuto su) a 5644, cioè sul supporto che tutti guardano.

ITALIA e SMI sono già in piena fase negativa e, anche in caso di recuperi, avranno una strada lunga e ardua prima di riportarsi in trend strutturale favorevole.

ES50 è già SHORT su base mensile e ha l'ultimo supporto sul livello trimestrale di 2490, come lo STOXX 600 lo ha a 239.

Tutti i mercati citati hanno il momentum trimestrale e mensile al ribasso, mentre quello settimanale è su una giuntura di vendita e quindi tutt'altro che ipervenduto. Su nessuno di questi indici, durante questa fase di discesa, si è registrata una volatilità storicamente compatibile con un "selling climax", quindi con un minimo significativo tale da invogliare a fare "buy on dips".

I bonds, dal canto loro, sono spezzati: quelli dei mercati "forti" (USA per ora compresi) stanno salendo e rendono pochissimo: ad esempio, il 3 mesi USA rende lo 0.09%. I bonds dei mercati deboli stanno scendendo e, se da un lato presentano rendimenti attraenti, dall'altro pongono problematiche non da poco visti in ottica di "stato patrimoniale".

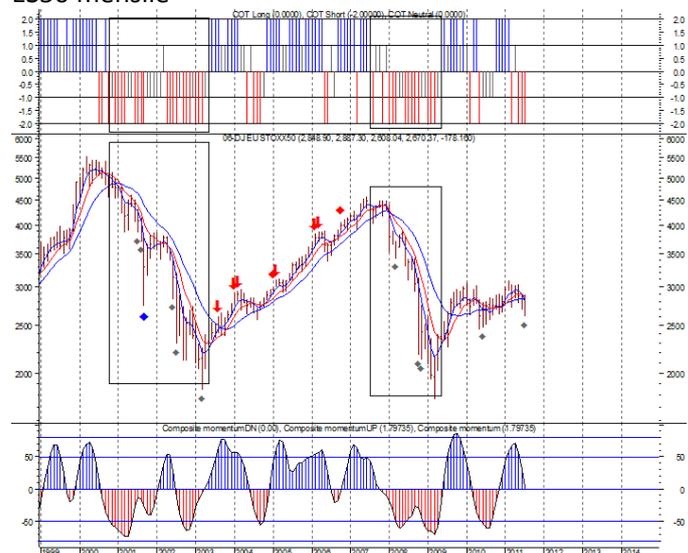
L'oro - DA UN DECENNIO LA VALVOLA DI DEPRESSURIZZAZIONE DELL'INTERO SISTEMA FINANZIARIO GLOBALE – manda chiari segnali di allarme. Lo spread fra S&P e Oro è a 0.80, in pieno trend

negativo, e si avvicina al minimo di 0.77, toccato in Marzo 2009. Rimando ai post precedenti per un'anamnesi di questo particolare segnale. Mi limito a dire che il quadro generale che emerge dall'analisi dei numeri è UNIVOCO nell'indicare che – se non vi sarà un IMMEDIATO E STABILE RIENTRO DELLE TENSIONI, CON TENUTA DEI SUPPORTI INDICATI – un eventuale output negativo potrebbe assumere connotati di estrema pericolosità, in quanto potrebbe provocare una reazione a catena, di cui i livelli tecnici sono semplici muti testimoni e non concause.

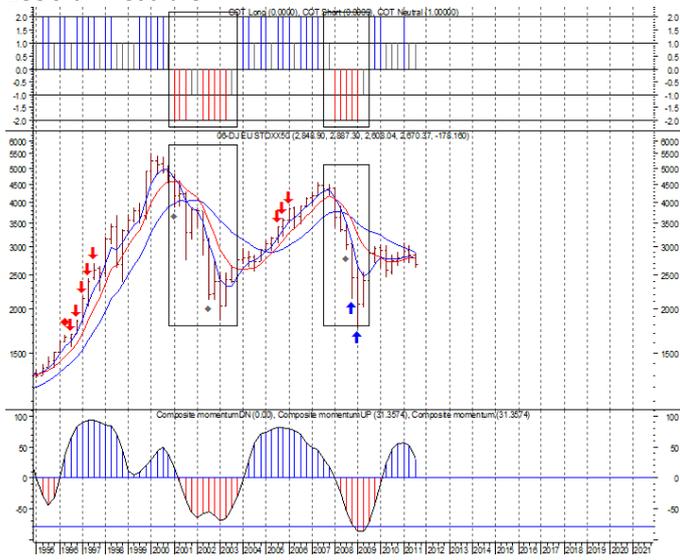
3 – L'azione. In situazioni come queste, che si presentano sui mercati, in forma così strutturata, coerente e coesa come rarissime volte nella storia, l'errore è l'usare metri di valutazione standard. Se gli allarmi citati dovessero scattare, per qualunque motivo o anche semplicemente perché i mercati NON CREDONO nella validità delle politiche prese per controllarne l'azione, i portafogli dovrebbero come prima cosa essere messi in sicurezza, cioè – ragionando non come un analista macro o fondamentale ma come un RISK MANAGER – proteggendo le posizioni deboli o assicurandole con opzioni, che costano – curiosamente – ancora piuttosto poco. In alternativa, si dovrebbe passare su una posizione SAFE, cioè tutelativa dello stato patrimoniale del portafoglio, fino a maggiore chiarezza, anche a costo di rischiare di perdere opportunità di breve.

Per fare due esempi calzanti, faccio rivedere i grafici mensili e trimestrali dell'ES50 e dell'S&P degli ultimi anni, da dove si può evincere che il modello era rimasto in posizione SHORT (barra rossa a -2) o NEUTRO-SHORT (barra grigia a -1) per tutto il tempo della discesa, evitando a chi l'avesse seguito i danni enormi dei cali 2000-2003 e 2007-2009. Ovviamente, la posizione SHORT in questo caso può agevolmente essere intesa come "non aver posizioni al rialzo".

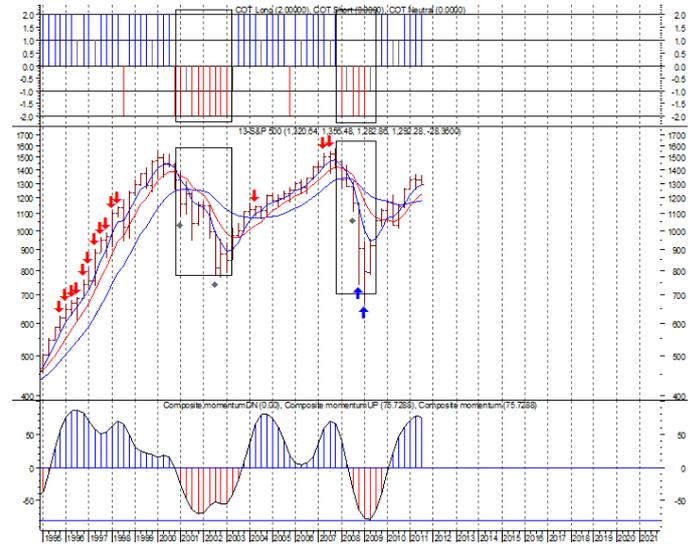
ES50 mensile



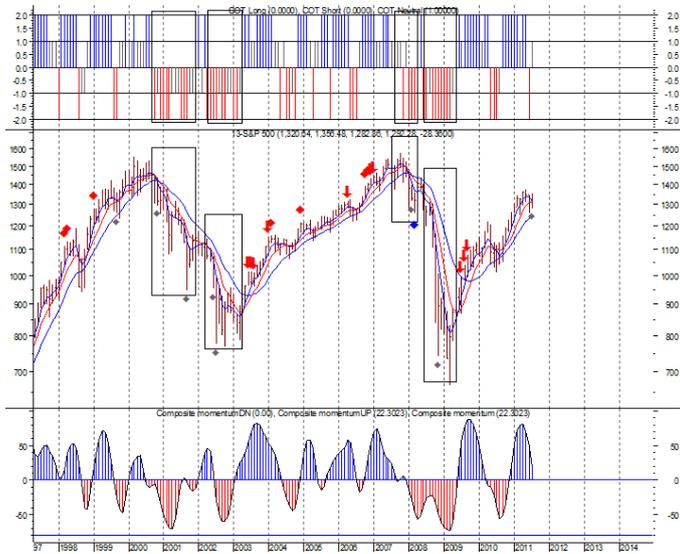
ES50 trimestrale



S&P500 trimestrale



S&P500 mensile



L'indicazione che emerge da quanto detto mi sembra estremamente chiara: attenti a cosa succede nei prossimi giorni, al perché succede e a quali sono le conseguenze sui mercati, in puri termini di livelli critici toccati. La partita è ancora aperta, qualche speranza obiettivamente esiste, ma il ghiaccio è sempre piu' sottile. Termino con l'Oro. I volumi sull'ultimo rialzo sono stati enormi, complice anche la discesa del Dollar Index sui minimi degli ultimi anni, volumi tali da far pensare anche all'incipit di una fase di bolla piu' volte paventata. Lo stop strategico sul metallo va alzato a 1540, ma vale quanto detto negli altri post: fino a che un S&P500 non varrà piu' di un'oncia d'oro – fino a che cioè lo spread S&P/Oro non sarà tornato a 1 – la pressione non comincerà davvero a uscire in modo sano dal sistema finanziario.

| 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

| Change of Trend Indicator | | posizione al : 31.07.2011 | | LIVELLI DI CAMBIAMENTO DEL TREND validi per la settimana in corso | | | | |
|---------------------------|----------|---------------------------|---------------|--|---------|------------|---------------|-------------|
| RRR | Var 2011 | | TREND MENSILE | TREND SETT | UQ | ENTRY LONG | EXIT POSITION | ENTRY SHORT |
| -0.2 | -1.8% | Benchmark 50-50 | NEUTRALE | NEUTRALE | 100.38 | 102.44 | | 100.38 |
| -1.1 | -9.6% | a.ISH FTSE BRIC 50 | NEUTRALE | SHORT | 21.70 | 22.63 | 22.11 | |
| -1.0 | -7.1% | a.ISH FTSE CHINA25 | SHORT | NEUTRALE | 85.00 | 86.78 | | 83.88 |
| -1.9 | -4.5% | a.ISH FTSE100 | SHORT | NEUTRALE | 6.62 | 6.81 | | 6.61 |
| -0.3 | -0.6% | a.ISH MSCI EAST EUROPE | SHORT | NEUTRALE | 25.65 | 26.14 | | 25.34 |
| 0.3 | -8.4% | a.ISH MSCI EM MKTS | NEUTRALE | NEUTRALE | 31.32 | 32.49 | | 30.93 |
| -3.5 | -4.8% | a.ISH MSCI EUROPE EX UK | SHORT | SHORT | 20.95 | 22.66 | 21.80 | |
| 3.3 | -4.6% | a.ISH MSCI FAR EAST | LONG | LONG | 33.34 | | 33.01 | 32.63 |
| 0.4 | -9.2% | a.ISH MSCI JAPAN | LONG | NEUTRALE | 7.43 | 7.60 | | 7.25 |
| -0.8 | -13.4% | a.ISH MSCI LATIN AM | LONG | SHORT | 19.33 | 20.91 | 19.78 | |
| -1.1 | -5.2% | a.ISH MSCI WORLD | NEUTRALE | SHORT | 19.39 | 20.42 | 19.78 | |
| -0.8 | -4.5% | a.ISH SP500 | NEUTRALE | NEUTRALE | 9.03 | 9.63 | | 8.92 |
| -2.3 | -3.2% | a.ISH STXX600 | NEUTRALE | SHORT | 26.95 | 28.65 | 27.52 | |
| -0.3 | 4.3% | a.LYX DAX | SHORT | SHORT | 70.36 | 75.93 | 72.22 | |
| -2.7 | -11.1% | a.LYX HONG KONG | SHORT | SHORT | 19.90 | 20.24 | 19.99 | |
| -1.3 | -5.6% | a.LYX MSCI WORLD | NEUTRALE | NEUTRALE | 90.98 | 93.52 | | 90.00 |
| 2.3 | -1.8% | a.LYX NSDQ100 | LONG | NEUTRALE | 6.59 | 6.86 | | 6.56 |
| -3.8 | -8.6% | a.LYX SP/MIB | SHORT | NEUTRALE | 18.60 | 20.86 | | 18.10 |
| -2.5 | -3.5% | aa.CAC 40 | NEUTRALE | SHORT | 3673 | 4127 | 3845 | |
| 1.6 | 3.5% | aa.DAX | LONG | SHORT | 7159 | 7751 | 7383 | |
| -3.5 | -4.4% | aa.DJ EU STOXX50 | SHORT | NEUTRALE | 2670 | 2918 | | 2631 |
| -2.8 | -3.8% | aa.DJ STOXX 600 | SHORT | NEUTRALE | 265 | 283 | | 262 |
| 0.3 | 4.9% | aa.DOW JONES | NEUTRALE | SHORT | 12143 | 13136 | 12680 | |
| 0.7 | -1.4% | aa.FTSE 100 (UK) | NEUTRALE | NEUTRALE | 5815 | 6172 | | 5772 |
| -4.0 | -8.6% | aa.FTSEMI40 | SHORT | NEUTRALE | 18434 | 19918 | | 18107 |
| -1.9 | -2.6% | aa.HONG KONG HS | SHORT | NEUTRALE | 22440 | 23347 | | 21875 |
| 1.0 | 3.9% | aa.NASDAQ | NEUTRALE | NEUTRALE | 2756 | 2911 | | 2725 |
| 0.3 | 2.8% | aa.S&P 500 | NEUTRALE | SHORT | 1292 | 1392 | 1344 | |
| -3.3 | -10.1% | aa.SMI | SHORT | SHORT | 5783 | 6475 | 6051 | |
| -1.0 | -6.4% | aa.TOKYO TOPIX | LONG | NEUTRALE | 841 | 890 | | 841 |
| -1.4 | -0.5% | b.JPM GBI EMU GLOBAL | SHORT | NEUTRALE | 114.82 | 115.11 | | 113.90 |
| -1.7 | -0.3% | b.LYX EMTS 01-03Y | SHORT | NEUTRALE | 116.65 | 118.11 | | 116.59 |
| -1.0 | -0.7% | b.LYX EMTS 03-05Y | LONG | LONG | 127.40 | | 126.64 | 126.01 |
| 0.5 | 0.0% | b.LYX EMTS 05-07Y | SHORT | LONG | 119.94 | | 118.91 | 118.30 |
| -1.0 | 0.4% | b.LYX EMTS 07-10Y | SHORT | NEUTRALE | 117.47 | 117.78 | | 114.57 |
| -1.9 | -1.4% | b.LYX EMTS 10-15Y | SHORT | NEUTRALE | 129.92 | 130.11 | | 128.42 |
| 0.9 | -1.1% | b.LYX EMTS 15+Y | NEUTRALE | LONG | 119.72 | | 119.28 | 118.91 |
| -1.4 | -0.7% | b.LYX EMTS GLOBAL | SHORT | NEUTRALE | 130.67 | 131.04 | | 129.47 |
| 0.8 | 1.2% | b.LYX EMTS INF LINK | NEUTRALE | LONG | 117.96 | | 117.30 | 117.30 |
| 3.0 | 2.0% | b.LYX EU CORP BOND A | LONG | LONG | 117.36 | | 116.64 | 115.72 |
| 2.5 | -0.5% | bb.EUR 02Y SCHATZ | LONG | NEUTRALE | 108.47 | 108.48 | | 107.29 |
| 4.0 | 0.6% | bb.EUR 05Y BOBL | LONG | LONG | 119.59 | | 117.98 | 116.06 |
| 4.3 | 4.1% | bb.EUR 10Y BUND | LONG | LONG | 130.66 | | 127.56 | 124.16 |
| 4.1 | 0.4% | bb.US 02Y T-NOTE | LONG | NEUTRALE | 109.84 | 109.92 | | 109.75 |
| 4.6 | 2.5% | bb.US 05Y T-NOTE | LONG | LONG | 120.69 | | 120.20 | 119.38 |
| 4.8 | 4.4% | bb.US 10Y T-NOTE | LONG | LONG | 125.69 | | 123.94 | 122.00 |
| -0.3 | -4.1% | c.ETF CRB | NEUTRALE | NEUTRALE | 22.80 | 23.50 | | 22.64 |
| -1.3 | -11.3% | c.ETFS AGRIC | SHORT | NEUTRALE | 6.13 | 6.46 | | 5.92 |
| 2.0 | -7.5% | c.ETFS COPPER | LONG | LONG | 33.84 | | 33.40 | 33.38 |
| -3.3 | -10.8% | c.ETFS CRUDE OIL | SHORT | NEUTRALE | 18.34 | 19.60 | | 18.20 |
| -3.3 | -9.1% | c.ETFS ENERGY | SHORT | NEUTRALE | 8.29 | 8.69 | | 8.21 |
| -0.7 | -9.8% | c.ETFS GRAINS | SHORT | LONG | 4.51 | | 4.43 | 4.13 |
| 0.1 | -6.6% | c.ETFS INDMETALS | NEUTRALE | LONG | 14.39 | | 14.21 | 14.00 |
| -0.8 | -16.5% | c.ETFS NATURAL GAS | NEUTRALE | SHORT | 0.196 | 0.215 | 0.208 | |
| 3.5 | 6.4% | c.ETFS PH GOLD | NEUTRALE | LONG | 111.00 | | 109.16 | 103.62 |
| 3.0 | -4.1% | c.ETFS PH PALLADIUM | LONG | LONG | 56.27 | | 54.95 | 50.96 |
| -0.6 | -6.3% | c.ETFS PH PLATINUM | SHORT | LONG | 121.48 | | 120.87 | 117.64 |
| 1.3 | 20.4% | c.ETFS PH SILVER | NEUTRALE | LONG | 27.15 | | 26.12 | 23.28 |
| -0.3 | -9.3% | c.ETFS SOFTS | NEUTRALE | NEUTRALE | 6.82 | 7.18 | | 6.81 |
| 0.3 | 4.0% | cc.CRB CASH INDEX | SHORT | NEUTRALE | 342.08 | 349.36 | | 336.92 |
| 1.8 | 14.7% | cc.GOLD | NEUTRALE | LONG | 1630.05 | | 1602.30 | 1515.08 |
| -0.1 | 4.9% | cc.LIGHT CRUDE | SHORT | NEUTRALE | 95.86 | 100.62 | | 94.26 |
| -3.0 | -9.3% | v.EUR/CHF | SHORT | SHORT | 1.1312 | 1.2331 | 1.1717 | |
| -3.4 | 2.0% | v.EUR/JPY | SHORT | SHORT | 110.58 | 118.96 | 113.55 | |
| 1.7 | 7.4% | v.EUR/USD | NEUTRALE | NEUTRALE | 1.4382 | 1.4651 | | 1.4155 |
| -2.7 | -6.7% | v.US DOLLAR INDEX | NEUTRALE | SHORT | 73.745 | 75.126 | 75.126 | |
| -2.1 | -5.0% | v.USD/JPY | SHORT | SHORT | 76.89 | 82.34 | 78.36 | |

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.

POSIZIONE DELL'INDICATORE DI TREND E LIVELLI MENSILI

Change of Trend Indicator

LIVELLI DI CAMBIAMENTO DEL TREND

| | | posizione al : 31.07.2011 | | | | validi per il mese in corso | | |
|------|----------|---------------------------|-----------------|---------------|----------------|-----------------------------|---------------|-------------|
| RRR | Var 2011 | | TREND TRIMESTR. | TREND MENSILE | Ultima quotaz. | ENTRY LONG | EXIT POSITION | ENTRY SHORT |
| -0.2 | -1.8% | Benchmark 50-50 | EXIT - NEUTRALE | NEUTRALE | 100.38 | 103.44 | | 99.96 |
| -1.1 | -9.6% | a.ISH FTSE BRIC 50 | NEUTRALE | NEUTRALE | 21.70 | 23.66 | | 21.56 |
| -1.0 | -7.1% | a.ISH FTSE CHINA25 | SHORT | SHORT | 85.00 | 90.44 | 88.78 | |
| -1.9 | -4.5% | a.ISH FTSE100 | NEUTRALE | SHORT | 6.62 | 7.06 | 6.82 | |
| -0.3 | -0.6% | a.ISH MSCI EAST EUROPE | LONG | SHORT | 25.65 | 27.38 | 26.40 | |
| 0.3 | -8.4% | a.ISH MSCI EM MKTS | NEUTRALE | NEUTRALE | 31.32 | 33.69 | | 30.93 |
| -3.5 | -4.8% | a.ISH MSCI EUROPE EX UK | EXIT - NEUTRALE | SHORT | 20.95 | 23.21 | 22.58 | |
| 3.3 | -4.6% | a.ISH MSCI FAR EAST | NEUTRALE | LONG | 33.34 | | 32.73 | 32.73 |
| 0.4 | -9.2% | a.ISH MSCI JAPAN | NEUTRALE | LONG | 7.43 | | 7.07 | 6.82 |
| -0.8 | -13.4% | a.ISH MSCI LATIN AM | NEUTRALE | LONG | 19.33 | | 19.27 | 19.27 |
| -1.1 | -5.2% | a.ISH MSCI WORLD | LONG | NEUTRALE | 19.39 | 20.51 | | 19.23 |
| -0.8 | -4.5% | a.ISH SP500 | LONG | NEUTRALE | 9.03 | 9.60 | | 8.92 |
| -2.3 | -3.2% | a.ISH STXX600 | NEUTRALE | NEUTRALE | 26.95 | 29.74 | | 26.60 |
| -0.3 | 4.3% | a.LYX DAX | LONG | SHORT | 70.36 | 73.63 | 73.63 | |
| -2.7 | -11.1% | a.LYX HONG KONG | ENTRY SHORT | SHORT | 19.90 | 21.89 | 21.30 | |
| -1.3 | -5.6% | a.LYX MSCI WORLD | LONG | NEUTRALE | 90.98 | 97.14 | | 90.00 |
| 2.3 | -1.8% | a.LYX NSDQ100 | ENTRY LONG | LONG | 6.59 | | 6.41 | 6.36 |
| -3.8 | -8.6% | a.LYX SP/MIB | ENTRY SHORT | SHORT | 18.60 | 25.21 | 19.85 | |
| -2.5 | -3.5% | aa.CAC 40 | EXIT - NEUTRALE | NEUTRALE | 3673 | 4250 | | 3631 |
| 1.6 | 3.5% | aa.DAX | LONG | LONG | 7159 | | 6996 | 6845 |
| -3.5 | -4.4% | aa.DJ EU STOXX50 | NEUTRALE | SHORT | 2670 | 3112 | 2887 | |
| -2.8 | -3.8% | aa.DJ STOXX 600 | EXIT - NEUTRALE | SHORT | 265 | 289 | 279 | |
| 0.3 | 4.9% | aa.DOW JONES | LONG | NEUTRALE | 12143 | 12973 | | 12083 |
| 0.7 | -1.4% | aa.FTSE 100 (UK) | LONG | NEUTRALE | 5815 | 6209 | | 5753 |
| -4.0 | -8.6% | aa.FTSEMIB40 | ENTRY SHORT | SHORT | 18434 | 24232 | 19785 | |
| -1.9 | -2.6% | aa.HONG KONG HS | EXIT - NEUTRALE | SHORT | 22440 | 24794 | 23182 | |
| 1.0 | 3.9% | aa.NASDAQ | LONG | NEUTRALE | 2756 | 2963 | | 2725 |
| 0.3 | 2.8% | aa.S&P 500 | LONG | NEUTRALE | 1292 | 1393 | | 1283 |
| -3.3 | -10.1% | aa.SMI | SHORT | SHORT | 5783 | 6887 | 6182 | |
| -1.0 | -6.4% | aa.TOKYO TOPIX | NEUTRALE | LONG | 841 | | 841 | 835 |
| -1.4 | -0.5% | b.JPM GBI EMU GLOBAL | SHORT | SHORT | 114.82 | 115.42 | 114.95 | |
| -1.7 | -0.3% | b.LYX EMTS 01-03Y | ENTRY SHORT | SHORT | 116.65 | 118.19 | 116.43 | |
| -1.0 | -0.7% | b.LYX EMTS 03-05Y | SHORT | LONG | 127.40 | | 126.14 | 125.31 |
| 0.5 | 0.0% | b.LYX EMTS 05-07Y | SHORT | SHORT | 119.94 | 121.15 | 119.73 | |
| -1.0 | 0.4% | b.LYX EMTS 07-10Y | SHORT | SHORT | 117.47 | 118.56 | 116.53 | |
| -1.9 | -1.4% | b.LYX EMTS 10-15Y | SHORT | SHORT | 129.92 | 132.63 | 130.89 | |
| 0.9 | -1.1% | b.LYX EMTS 15+Y | NEUTRALE | NEUTRALE | 119.72 | 121.43 | | 116.44 |
| -1.4 | -0.7% | b.LYX EMTS GLOBAL | SHORT | SHORT | 130.67 | 131.26 | 131.00 | |
| 0.8 | 1.2% | b.LYX EMTS INF LINK | EXIT - NEUTRALE | NEUTRALE | 117.96 | 120.49 | | 116.16 |
| 3.0 | 2.0% | b.LYX EU CORP BOND A | LONG | LONG | 117.36 | | 115.99 | 113.32 |
| 2.5 | -0.5% | bb.EUR 02Y SCHATZ | EXIT - NEUTRALE | LONG | 108.47 | | 107.73 | 106.12 |
| 4.0 | 0.6% | bb.EUR 05Y BOBL | EXIT - NEUTRALE | LONG | 119.59 | | 117.30 | 111.74 |
| 4.3 | 4.1% | bb.EUR 10Y BUND | EXIT - NEUTRALE | LONG | 130.66 | | 126.77 | 117.29 |
| 4.1 | 0.4% | bb.US 02Y T-NOTE | LONG | LONG | 109.84 | | 109.59 | 109.19 |
| 4.6 | 2.5% | bb.US 05Y T-NOTE | LONG | LONG | 120.69 | | 118.76 | 116.17 |
| 4.8 | 4.4% | bb.US 10Y T-NOTE | ENTRY LONG | LONG | 125.69 | | 121.88 | 117.33 |
| -0.3 | -4.1% | c.ETF CRB | LONG | NEUTRALE | 22.80 | 25.03 | | 22.08 |
| -1.3 | -11.3% | c.ETFS AGRIC | NEUTRALE | SHORT | 6.13 | 6.76 | 6.51 | |
| 2.0 | -7.5% | c.ETFS COPPER | NEUTRALE | LONG | 33.84 | | 32.23 | 31.08 |
| -3.3 | -10.8% | c.ETFS CRUDE OIL | SHORT | SHORT | 18.34 | 22.28 | 19.85 | |
| -3.3 | -9.1% | c.ETFS ENERGY | SHORT | SHORT | 8.29 | 9.62 | 8.86 | |
| -0.7 | -9.8% | c.ETFS GRAINS | NEUTRALE | SHORT | 4.51 | 5.21 | 4.75 | |
| 0.1 | -6.6% | c.ETFS INDMETALS | NEUTRALE | NEUTRALE | 14.39 | 14.62 | | 13.70 |
| -0.8 | -16.5% | c.ETFS NATURAL GAS | SHORT | NEUTRALE | 0.196 | 0.221 | | 0.185 |
| 3.5 | 6.4% | c.ETFS PH GOLD | LONG | NEUTRALE | 111.00 | 112.22 | | 91.67 |
| 3.0 | -4.1% | c.ETFS PH PALLADIUM | NEUTRALE | LONG | 56.27 | | 50.70 | 49.34 |
| -0.6 | -6.3% | c.ETFS PH PLATINUM | NEUTRALE | SHORT | 121.48 | 129.17 | 124.90 | |
| 1.3 | 20.4% | c.ETFS PH SILVER | EXIT - NEUTRALE | NEUTRALE | 27.15 | 29.59 | | 22.70 |
| -0.3 | -9.3% | c.ETFS SOFTS | NEUTRALE | NEUTRALE | 6.82 | 7.36 | | 6.22 |
| 0.3 | 4.0% | cc.CRB CASH INDEX | LONG | SHORT | 342.08 | 380.99 | 350.54 | |
| 1.8 | 14.7% | cc.GOLD | LONG | NEUTRALE | 1630.05 | 1632.93 | | 1397.38 |
| -0.1 | 4.9% | cc.LIGHT CRUDE | LONG | SHORT | 95.86 | 116.99 | 102.59 | |
| -3.0 | -9.3% | v.EUR/CHF | SHORT | SHORT | 1.1312 | 1.3780 | 1.2052 | |
| -3.4 | 2.0% | v.EUR/JPY | LONG | SHORT | 110.58 | 124.70 | 116.50 | |
| 1.7 | 7.4% | v.EUR/USD | EXIT - NEUTRALE | NEUTRALE | 1.4382 | 1.4907 | | 1.3837 |
| -2.7 | -6.7% | v.US DOLLAR INDEX | SHORT | NEUTRALE | 73.745 | 76.719 | | 72.855 |
| -2.1 | -5.0% | v.USD/JPY | ENTRY SHORT | SHORT | 76.89 | 85.77 | 80.48 | |