Como, 13/05/2020

Unbiased Investors buongiorno,

la brusca e profonda discesa del mercato azionario negli ultimi due mesi, in questo studio rappresentato dall'indice di borsa statunitense **Standard&Poor 500**, pone delle domande strategiche di primaria importanza. La sintesi della questione è:

1) compro? 2) vendo? 3) sto a guardare?

In una situazione che ha sorpreso la maggior parte degli investitori professionali dove si viaggia a visibilità ridotta ed esplode l'emotività, la soluzione 3 risulta di norma la più gettonata. Questa soluzione, comprensibile ma non necessariamente condivisibile, costringe poi sovente a rincorrere con grande affanno lo sviluppo della situazione.

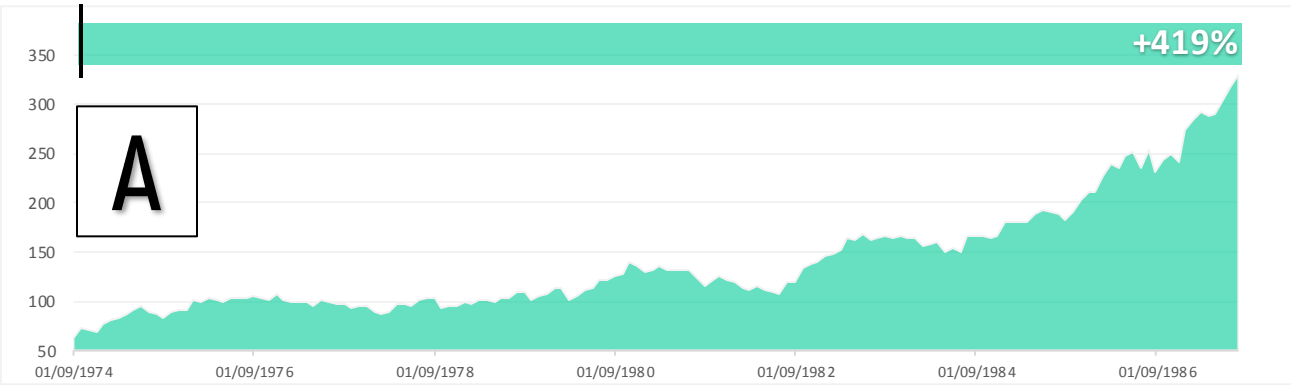
Ciò detto, l'impegno di strutture che si occupano di ricerca sistematica unbiased è, ancor più del solito, approfondire lo studio della situazione per verificare se si può ipotizzare uno sviluppo futuro in modo robusto ed oggettivo. Abbiamo in queste settimane prodotto diverse analisi* e, oggi, desideriamo completare il quadro proponendo una forte somiglianza tra il top registrato due mesi fa ed il top di mercato dello **Standard&Poor 500** registrato nel 1987.
Dimostreremo, nello specifico, che il ciclo di mercato attuale può essere identificato nella fase rialzista 2009-2020 (che indicheremo di seguito come **fase B**) e che questa fase è molto simile alla fase rialzista 1974-1987 (di seguito **fase A**). Per svolgere l'analisi sono stati utilizzati i dati mensili dell'indice S&P500.

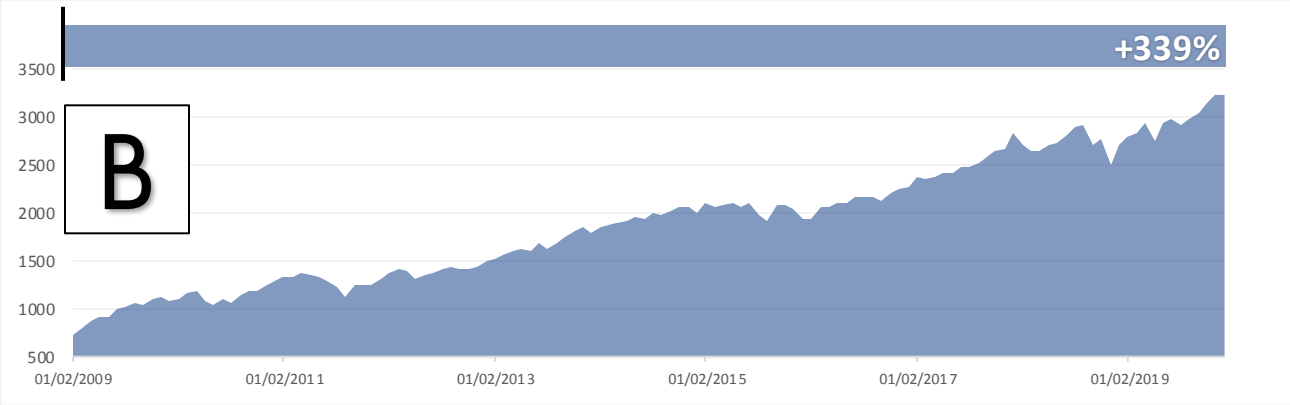
Quali sono le evidenze che permettono di ipotizzare una forte somiglianza tra la fase attuale 2009-2020 e la precedente 1974-1987?

1. AMPIEZZA ASSOLUTA DEL MOVIMENTO

Se l'attuale fase B partita con il minimo mensile del febbraio 2009 ed ultimata con il top mensile dell'inizio 2020 ha registrato un apprezzamento complessivo dell'indice pari al 339%, la fase A iniziata con minimo mensile del settembre 1974 ed ultimata con il top mensile dell'estate 1987 ha registrato un apprezzamento complessivo dell'indice pari al 419%: relativamente poco differente

Documento riservato ad investitori professionali – Vietata la copia e la divulgazione non autorizzata

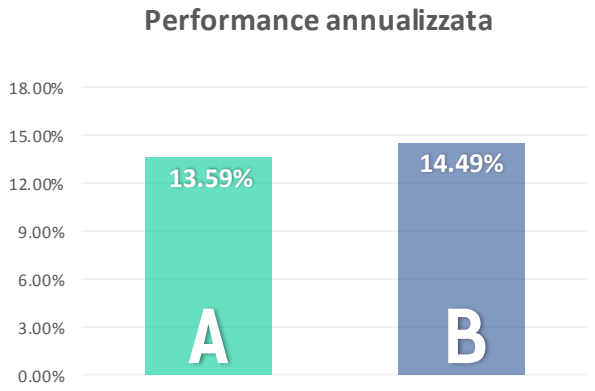


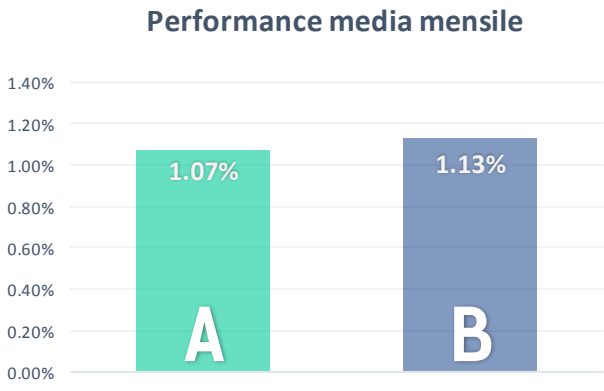


Dati indice S&P500 dal 30/09/1974 al 31/08/1987 e dal 27/02/2009 al 31/01/2020. Fonte Bloomberg

2. RITMO DEL MOVIMENTO

La fase A (1974-1987) ha realizzato una performance media annua pari al 13,59%, l'attuale fase B 14,49%: praticamente identiche. Ancor più nel breve termine, la performance media mensile complessiva della fase A è quasi identica a quella della fase B, 1,07% vs. 1,13%



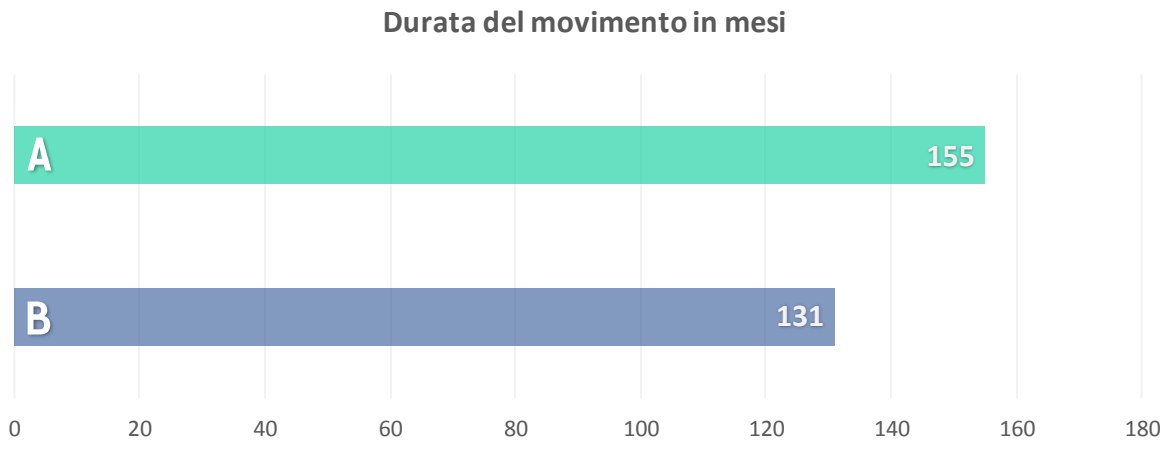


Dati indice S&P500 dal 30/09/1974 al 31/08/1987 e dal 27/02/2009 al 31/01/2020. Fonte Bloomberg

Documento riservato ad investitori professionali - Vietata la copia e la divulgazione non autorizzata

3. DURATA DEL MOVIMENTO

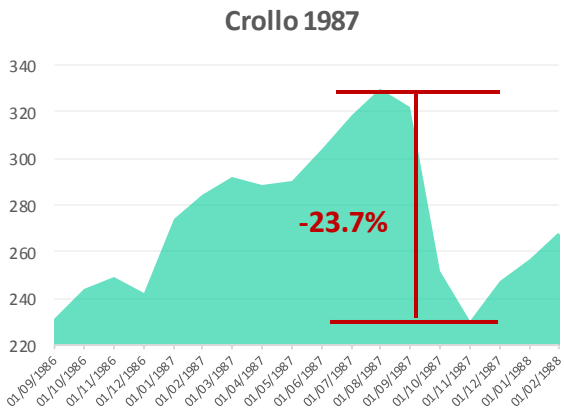
La fase A si è dispiegata tra minimo iniziale e massimo finale durante 155 mesi, mentre la B ha impiegato 131 mesi: un po' più breve ma non troppo

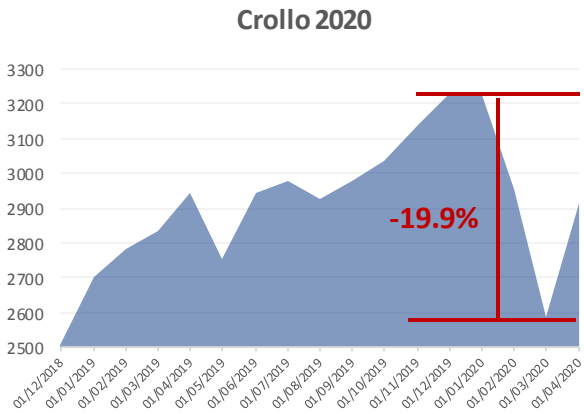


Dati indice S&P500 dal 30/09/1974 al 31/08/1987 e dal 27/02/2009 al 31/01/2020. Fonte Bloomberg

4. CARATTERISTICHE DEL CROLLO: TEMPO E SPAZIO

Se dopo il massimo del 1987 (fase A) la discesa, ampia e rapida, si è conclusa due mesi dopo con un minimo distante il -23,7% dal massimo, nel ciclo attuale (B) ai valori odierni la perdita in due mesi dal massimo si è arrestata a -19,9%. Estremamente simili.



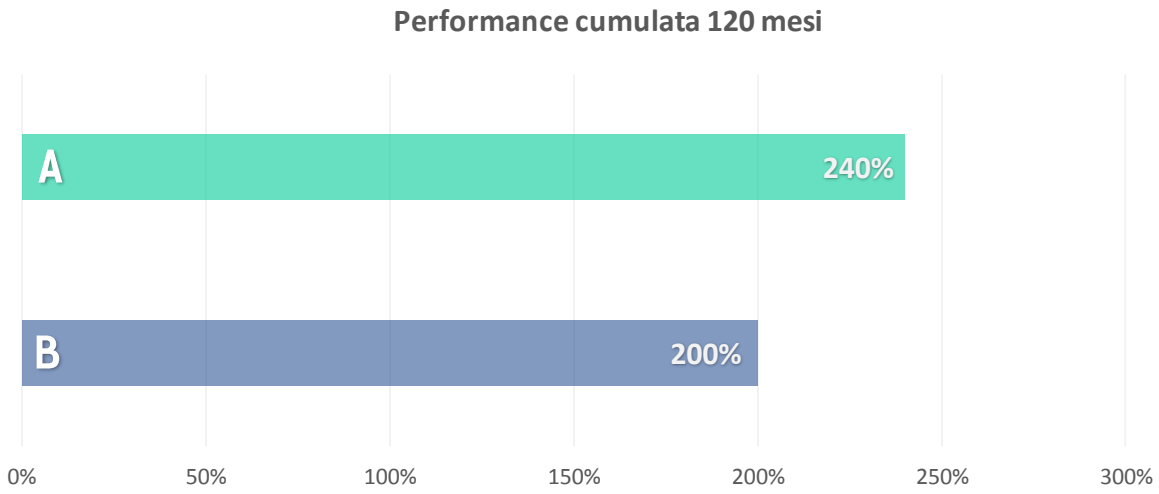


Dati indice S&P500 dal 30/09/1974 al 31/08/1987 e dal 27/02/2009 al 31/01/2020. Fonte Bloomberg

Documento riservato ad investitori professionali - Vietata la copia e la divulgazione non autorizzata

5. FASE CICLICA NEL MOMENTO DEL TOP

Nel ciclo 1974-1987 (A), il crollo è avvenuto dopo avere cumulato una performance a 120 mesi (10 anni) pari al 240%: nella fase 2009-2020 (B) la performance cumulata pari ampiezza è risultata del 200%. Anche in questo caso cluster di accumulo di performance assimilabili



Dati indice S&P500 dal 30/09/1974 al 31/08/1987 e dal 27/02/2009 al 31/01/2020. Fonte Bloombera

Se molti indizi fanno una prova, riassumiamo gli indizi ad oggi disponibili che permettono di ipotizzare che il ciclo attuale B (2009-2020) sia fratello, addirittura, gemello, del ciclo A (1974-1987):

1) **Ampiezza assoluta del movimento relativamente poco differente**

2) **Ritmo del movimento praticamente identico**

3) **Durata del movimento un po' più breve ma non troppo**

4) **Caratteristiche del crollo estremamente simili**

5) **Fase ciclica nel momento del top con performance assimilabili**

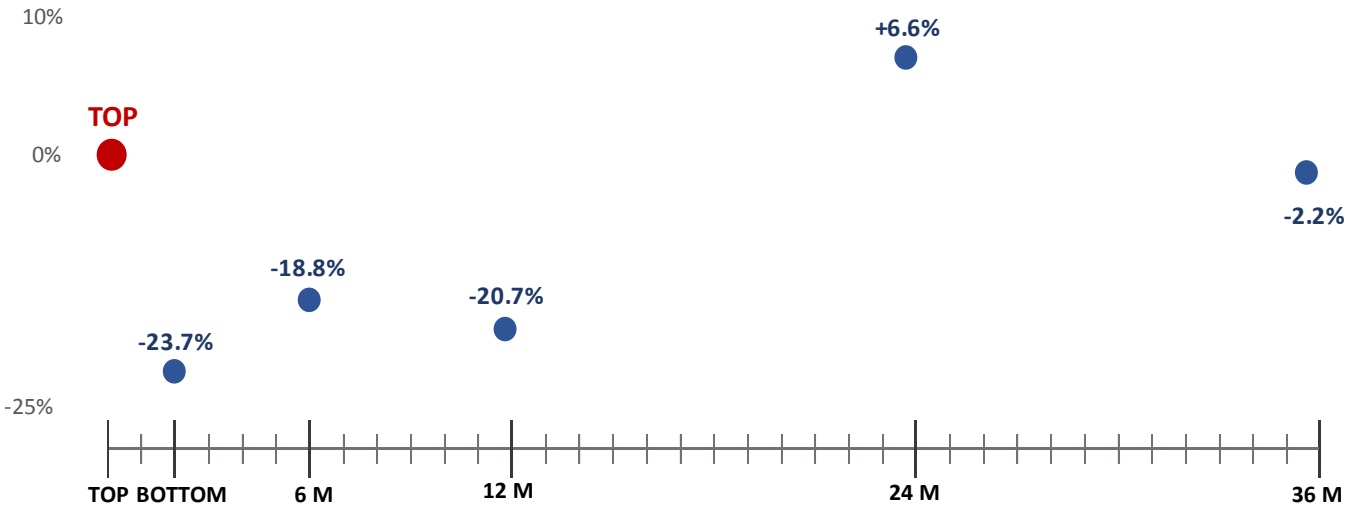
Documento riservato ad investitori professionali - Vietata la copia e la divulgazione non autorizzata

Analisi conclusa? Si.

Crediamo di avere portato un approfondimento oggettivo che permetta di immaginare quale potrebbe essere il futuro.

Tuttavia, in fase di preview, un nostro tester ha osservato che sarebbe opportuno mostrare i risultati successivi al top del 1987. Questi dati, naturalmente, non hanno significatività puntuale, tuttavia potrebbe servire per fare delle ipotesi sul futuro del mercato azionario statunitense assunto che la similitudine tra ciclo attuale A e ciclo precedente B trovi conferma nel futuro.

Ecco allora i risultati conseguenti al top del 1987:



Dati indice S&P500 dal 31/08/1987 al 31/08/1990. Fonte Bloomberg

Da questi numeri si evince che, dopo il top del 1987:

- a sei mesi di distanza il mercato valeva più dei minimi registrati due mesi dopo il top (-18,8% dal top vs. -23,7%)
- a dodici mesi di distanza il mercato valeva più dei minimi registrati due mesi dopo il top (-20,7% dal top vs. -23,7%)
- a ventiquattro mesi di distanza il mercato valeva più dei massimi registrati nel momento del top (+6.6%)
- a trentasei mesi di distanza il mercato valeva poco meno dei massimi registrati nel momento del top (-2.2%)

Buona Performance agli Unbiased Investors!

Documento riservato ad investitori professionali - Vietata la copia e la divulgazione non autorizzata

*Studio Mercati Evidence Based del 11/03/2020

Analisi Unbiased Momentum Mercati del 16/03/2020

Buy or Sell? del 07/04/2020

Buy or Sell? Cap.2 del 15/04/2020

Gold vs Brent del 06/05/2020

DISCLAIMER

Questa comunicazione è fornita da Ambrosetti Asset Management SIM (AAM), società indipendente autorizzata e soggetta alla vigilanza di Consob e Banca D'Italia.
Il presente materiale è destinato unicamente ad investitori di tipo professionale e serve come supporto di informazione all'unico indirizzo personale del destinatario e per sua sola informazione personale. I dati, le opinioni, e, in generale, i contenuti dei documenti messi a disposizione non rappresentano dunque una "sollecitazione all'investimento" ai sensi dell'art. 1, comma 1, lett. t) del D.Lgs. 58/1998 e non costituiscono consulenza in materia di investimenti né consigli o raccomandazioni ai sensi dell'art. 1, comma 5, lett. f) del D.Lgs. 58/1998.
I dati e le statistiche illustrate sono state elaborate in data 4 maggio 2020 alle ore 10 dal team Analisi & Ricerca AAM e sono state prodotte tramite l'utilizzo della metodologia proprietaria Evidence Based Performance Analysis® che permette di stimare in maniera oggettiva il rischio e rendimento atteso sulle variabili analizzate.
Le performance storiche non sono indicative dei rendimenti futuri.
I dati sulle performance storiche riportati nel presente documento potrebbero basarsi su test retrospettivi (backtesting), una procedura che permette di valutare la strategia di investimento applicandola ai dati storici per simulare i risultati ottenibili. Le performance basate su test retrospettivi sono tuttavia puramente ipotetiche e vengono fornite in questo documento solo a scopo informativo. I dati dei test retrospettivi non rappresentano le performance effettive e non vanno interpretati come un'indicazione dei risultati attuali o futuri.
Se la valuta di un prodotto finanziario è diversa dalla valuta del vostro paese di riferimento, il rendimento può aumentare o diminuire per effetto delle fluttuazioni valutarie.
I Marchi: Ambrosetti AM®, Evidence Based Performance Analysis®, Morgana Predictor®, Investimenti Consapevoli® e AAM Consulenza Italiana® sono proprietari registrati da Ambrosetti Asset Management SIM S.p.A. Morgana Predictor© e Volcor© sono tutelati e protetti dalle norme sul diritto d'autore.

DATI SOCIETARI

Ambrosetti Asset Management SIM S.p.A.
Sede legale ed amministrativa: Via Conciliazione 1, 22100 Como
Tel. 031 338391 - Fax 031 3383999 – comunicazioni@ambrosettiam.com – www.ambrosettiam.com
Capitale Sociale €404.000 i.v.
Iscrizione all'albo delle SIM n. 250 Delibera Consob N. 16591 del 05/08/2008
Aderente al Fondo Nazionale di Garanzia
Registro Imprese di Como 03760520969 Rea Como 298314 C.F. e P.I. 03760520969

Documento riservato ad investitori professionali - Vietata la copia e la divulgazione non autorizzata