

# L'ULTIMO URRÀ



*La Federal Reserve Bank of America (FED) ha annunciato la scorsa settimana un coraggioso "doppio" taglio dei tassi d'interesse (non di 1/4 di punto come di solito, bensì di mezzo punto percentuale) e le borse di (quasi) tutto il mondo hanno celebrato l'evento con grande passione e nuovi record! Le mosse della FED orientano peraltro il comportamento di buona parte delle altre principali banche centrali non solo perché è l'emittente della principale valuta di scambio del mondo, ma anche perché ha influenza sul mercato finanziario più sviluppato del pianeta.*



## **TUTTI APPLAUDONO**

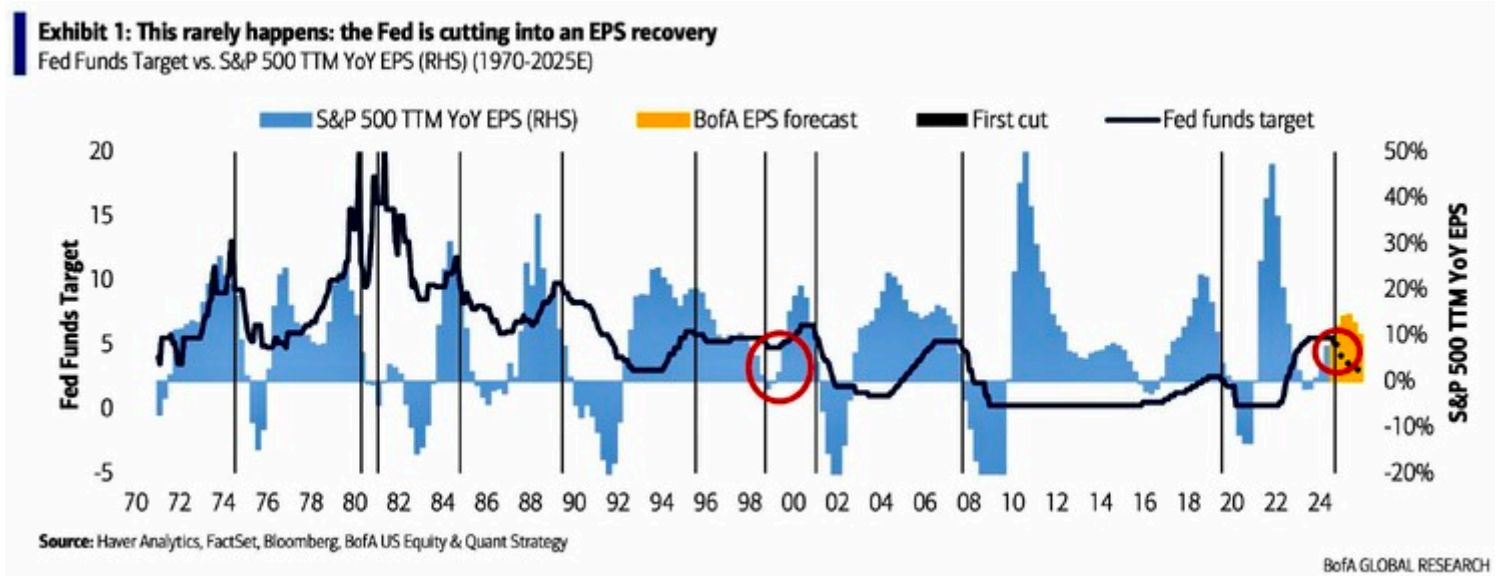
La notizia di per sé appare positiva, perché segue coerentemente gli annunci fatti durante l'estate dal governatore della FED e perché è stata accompagnata dalla dichiarazione di

quest'ultimo di voler proseguire anche in futuro con l'abbattimento del costo del denaro. Essa tende così a normalizzare la politica monetaria stringente che si era resa necessaria a seguito di una lunga stagione di inflazione dei prezzi, combattuta con un forte ma tardivo rialzo dei tassi d'interesse, i quali hanno determinato un paio d'anni di "vacche grasse" per le banche e il sistema finanziario in generale, ovviamente a spese dell'industria e dell'economia reale.

L'elevato costo del denaro aveva poi iniziato a minare la sostenibilità degli ingenti debiti pubblici dell'Occidente, a partire da quello americano, la cui spesa per interessi è giunta a costituire una parte rilevante del totale della spesa pubblica. Il contesto generale era dunque tale che non appariva comunque possibile lasciare i tassi d'interesse a livello elevato ancora troppo a lungo.

### UNA SITUAZIONE ANOMALA

Ciò nonostante l'economia americana non sembra averne sofferto troppo: il prodotto interno lordo è in crescita di circa il 3% annuo e i profitti delle imprese quotate a Wall Street non sono mai stati così alti. Non capitava da un trentennio che i tassi d'interesse venissero tagliati mentre i profitti aziendali continuano a crescere!

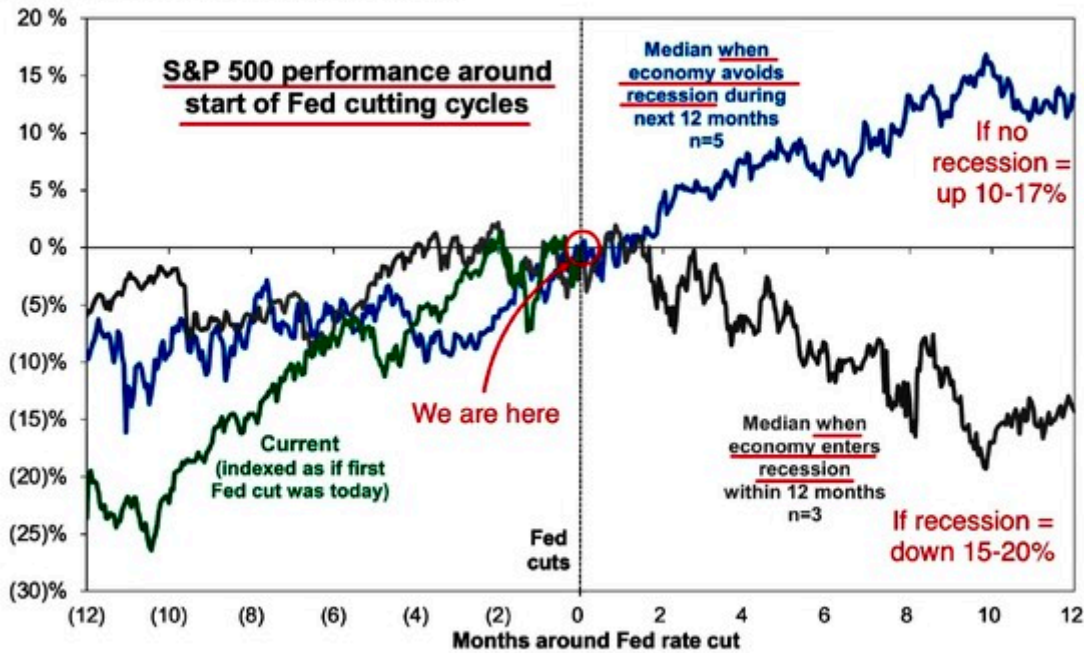


Ovviamente però affinché i mercati finanziari restino anche in seguito di buon umore molto dipenderà da ciò che succederà qualche tempo dopo

Nel grafico che segue viene infatti mostrato cosa succede di solito quando la banca centrale inizia a tagliare i tassi d'interesse nei due scenari: se una recessione economica è in arrivo oppure se non lo è. Come si può vedere nel primo caso in passato le borse sono calate di un 15-20% nei 12 mesi successivi, nell'altro sono salite.

## Exhibit 2: Equities typically rally following the first Fed cut if no recession

as of September 12, 2024; price return



Source: Goldman Sachs Global Investment Research

## LE DISCRIMINANTI DELL'OTTIMISMO

Dunque perché la borsa resti ottimista occorre concorrano una serie difattori a delineare una congiuntura positiva. L'evoluzione dei quali potrebbe corroborare la decisione di abbassare i tassi d'interesse con vigore oppure di fatto ridicolizzarla con il senno di poi. Eccone alcuni:

- Le altre banche centrali seguiranno a ruota? Oppure queste ultime resteranno alla finestra con il risultato che lasceranno svalutare il dollaro favorendo soltanto le esportazioni americane?  
L'eccesso di liquidità che si riscontra sui mercati finanziari all'ingrosso potrà finalmente filtrare fino al livello delle piccole imprese e dei consumatori? O continuerà ad alimentare la bolla speculativa delle grandissime multinazionali tecnologiche quotate a Wall Street?
- L'inflazione dei prezzi è davvero stata sconfitta o sta soltanto beneficiando di un vistoso ribasso di energia e materie prime?
- La recessione è davvero stata evitata (in America, ovviamente: a casa nostra ce la siamo già beccata)? Oppure il calo dell'attività economica sta comunque arrivando e, anche stavolta, le banche centrali stanno solo prendendone atto in ritardo?
- La disoccupazione resterà ai bassi livelli che hanno prevalso nel corso dell'anno o alla fine risalirà comunque? E di conseguenza il reddito disponibile per consumi resterà elevato? O viceversa?
- I prestiti al dettaglio e alle piccole e medie imprese potranno finalmente essere più

accessibili? O il calo dei tassi sarà presto compensato da maggiori commissioni bancarie a causa della scarsa concorrenza del settore finanziario?

- Il mercato immobiliare potrà riprendersi in un regime di tassi più bassi? O i salari reali della classe lavoratrice sono rimasti così indietro rispetto all'inflazione che i consumi continueranno a ristagnare e alla fine gli investimenti immobiliari continueranno a ridursi nonostante il minor costo del denaro?

## ***I PROFITTI AZIENDALI NON SONO MAI STATI COSÌ ALTI***

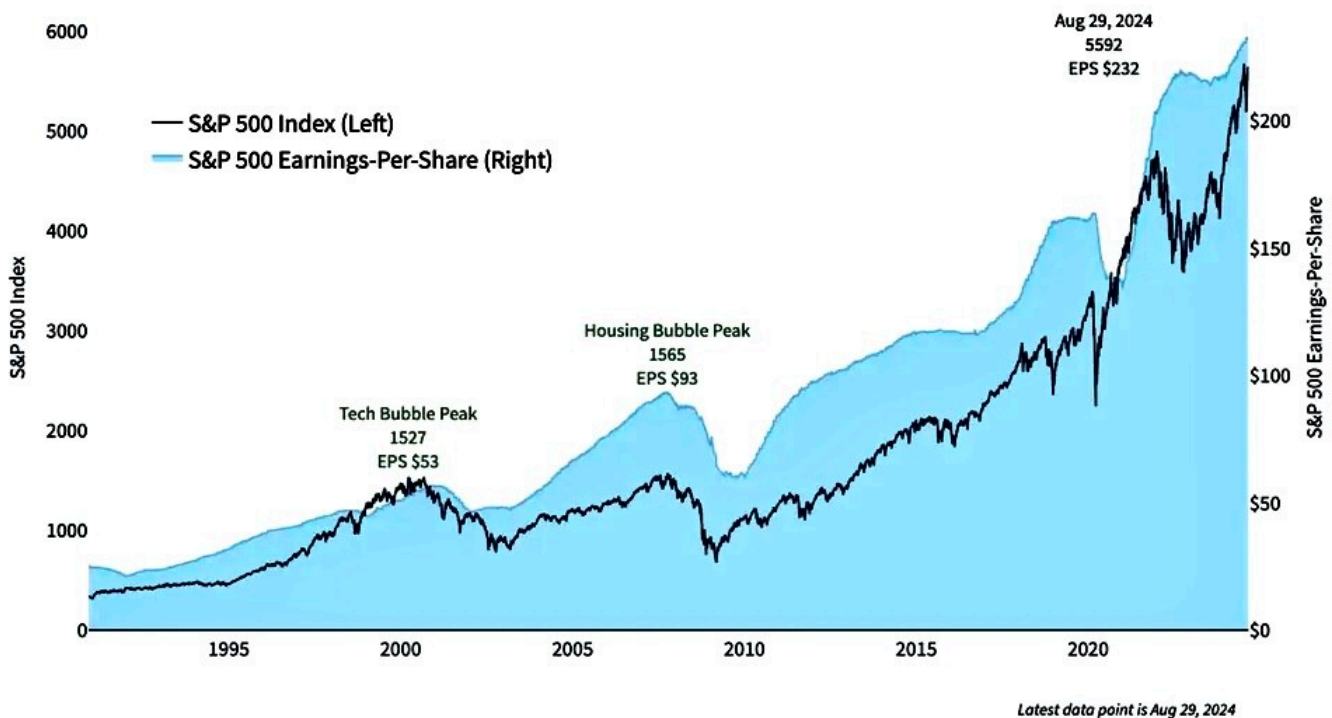
Le borse insomma hanno bisogno di vedere all'orizzonte una serie crescente di profitti netti delle imprese quotate per poggiare il proprio ottimismo su basi solide e non soltanto sulle aspettative di sviluppi miracolosi dovuti alla nuova era dell'intelligenza artificiale.

Market and Economic Chartbook | August 30, 2024



## The Stock Market and Earnings

*S&P 500 Index price and trailing earnings-per-share since 1990*



Sources: Cleonomics, LSEG, Standard & Poor's  
© 2024 Cleonomics, Inc.

Al momento tuttavia tali profitti netti restano ottimi, come si può vedere dal grafico qui sopra riportato, anche se per il futuro non è detto che le stime potranno restare altrettanto ottimistiche. La borsa di New York scommette sul cambio di paradigma che sarà provocato dall'intelligenza artificiale e i multipli di valutazione delle principali imprese Ivi quotate rimangono estremamente elevati soltanto perché il mercato sconta la prosecuzione di tali

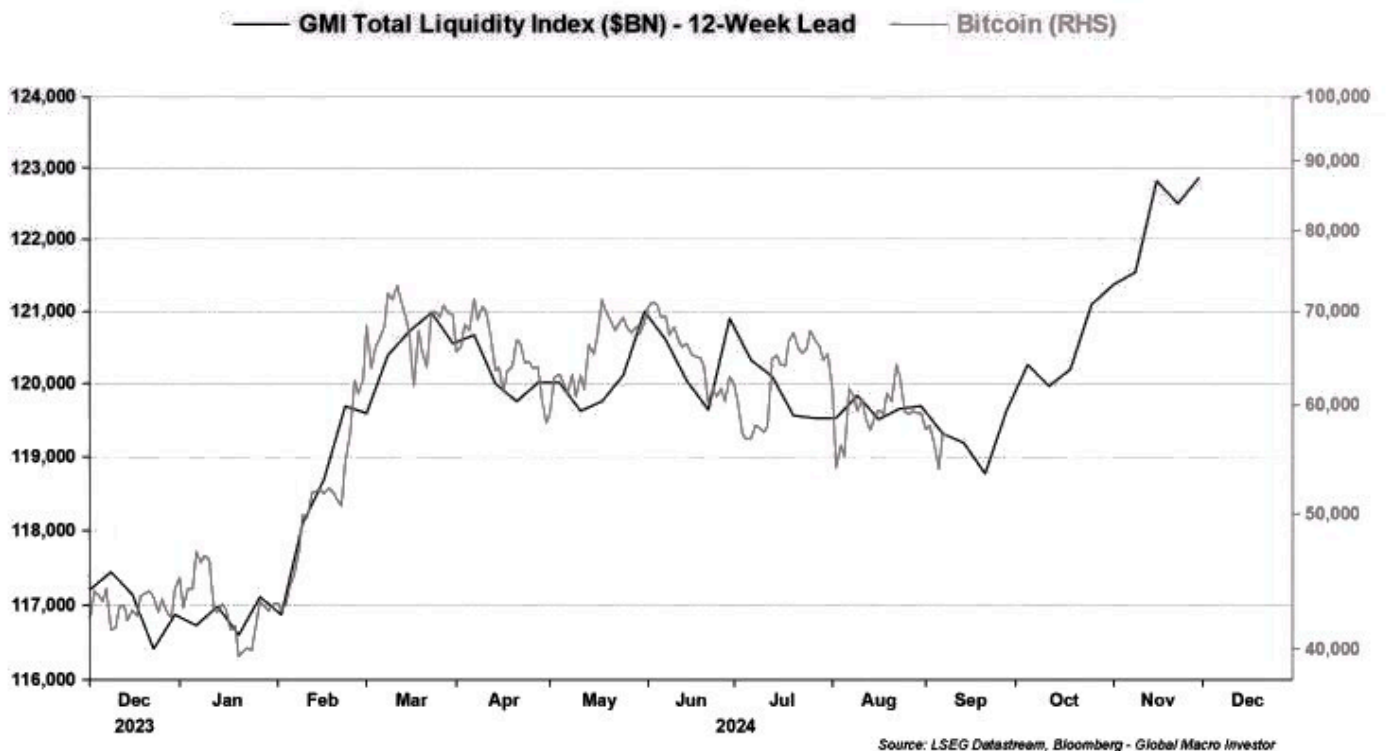


extra-guadagni.

Il tema della corretta valutazione dei titoli quotati appare dunque centrale: se le prospettive di reddito future non potranno risultare altrettanto rosee allora si può creare un divario da colmare tra il valore di capitalizzazione espresso dal mercato azionario e quello implicito (più basso) derivante dall'attualizzazione di minori utili futuri. Un divario che -a parità di inflazione attuale, oggi intorno al 2%- non potrà che essere colmato da un ribasso dei listini.

## **LA LIQUIDITÀ DEI MERCATI AZIONARI CORROBORA LE QUOTAZIONI**

Un altro fattore che ha contribuito non poco alla storica corsa dei listini azionari è stato quello della cospicua liquidità gentilmente fornita al sistema dalle banche centrali. La liquidità in circolazione è stato infatti senza dubbio il fattore che più ha corroborato le meravigliose performances di molti titoli azionari e, ovviamente, anche delle crypto-valute. Nel grafico qui sotto riportato possiamo ad esempio vedere quanto le quotazioni del Bitcoin siano state legate sino ad oggi all'andamento della liquidità del sistema.

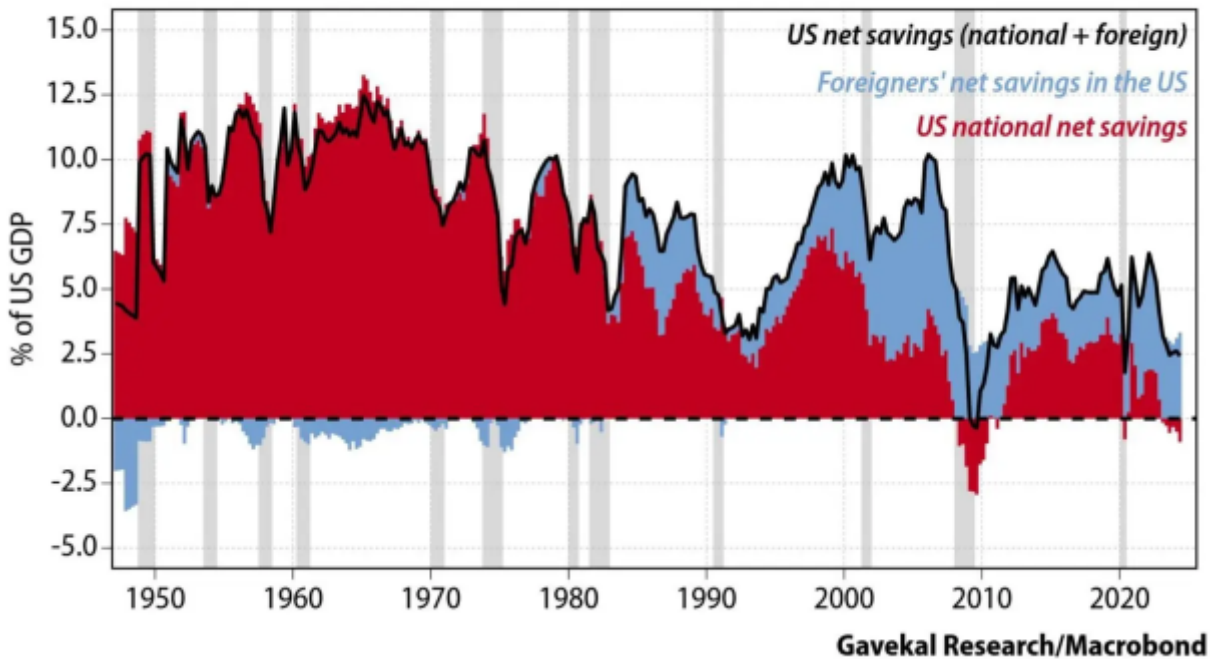


Anche se occorre precisare che la liquidità che affluisce ai gestori di patrimoni e ai loro intermediari dipende anche da altri fattori, quali ad esempio l'atteggiamento fiducioso dei risparmiatori e le aspettative macroeconomiche. Queste ultime sono alla base degli afflussi e deflussi di denaro da un paese all'altro e da una borsa all'altra. E come si può osservare qui sotto gli Stati Uniti d'America da quaranta anni a questa parte hanno drasticamente

ridotto il tasso di risparmio e contano sempre di più sull'afflusso di risparmi dall'estero:

## The US economy now relies entirely on foreign net savings

Grey: US recessions



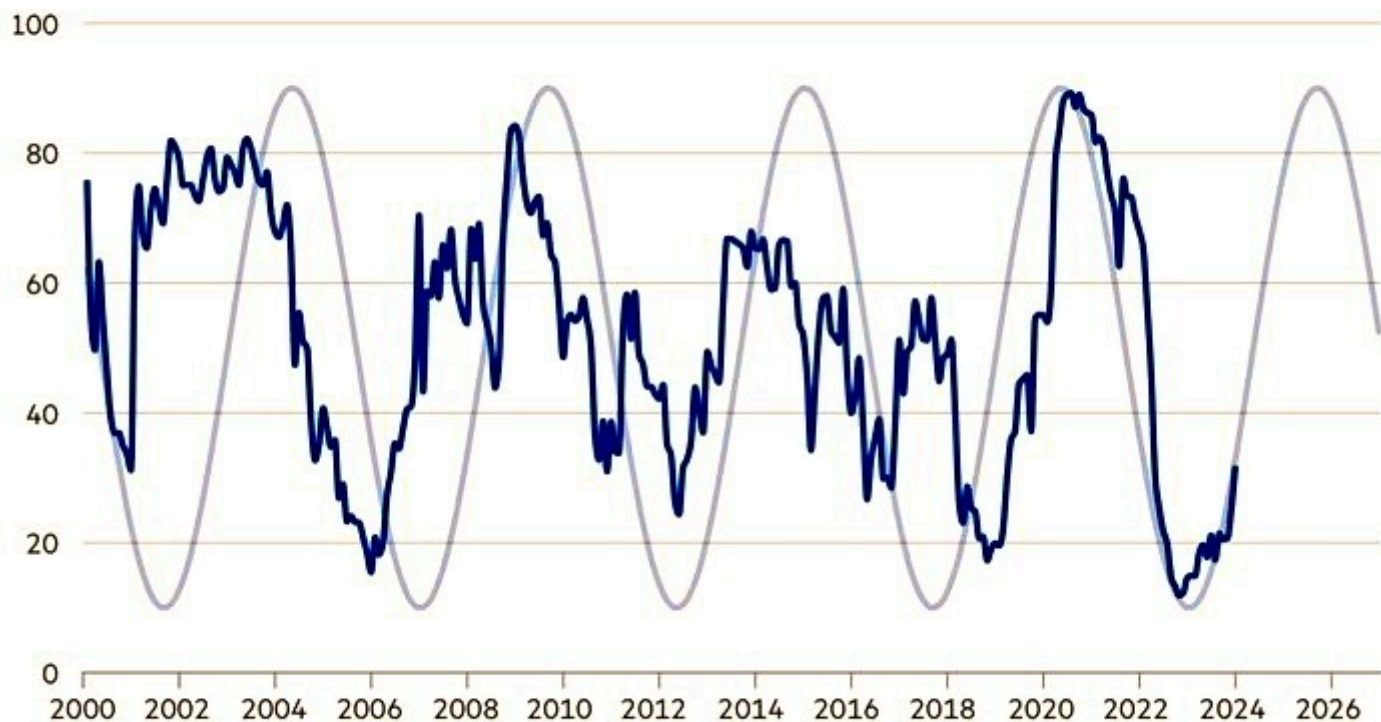
Ovviamente la liquidità affluita alla Borsa americana ha corroborato non poco le sue quotazioni. Ma quanto è ragionevole pensare che questa tendenza proseguirà indefinitamente?

## I CICLI DEL CREDITO

Infine occorre notare che, negli ultimi decenni, più che cicli economici si sono soprattutto potuti osservare cicli del credito. La liquidità in circolazione cioè dipende non poco dall'appetito che i risparmiatori di tutto il mondo mostrano per i titoli a reddito fisso, i quali spesso sono antagonisti dei titoli azionari (quando ai primi affluisce cioè più liquidità la medesima viene sottratta ai secondi). Anche per questo motivo essa tende a oscillare piuttosto ciclicamente, come si può leggere dal grafico qui sotto riportato, il quale peraltro potrebbe suggerire per il prossimo futuro dell'ulteriore ottimismo:

## Global Liquidity index

■ Global liquidity ■ Long-term cycle\*



FINANCIAL TIMES

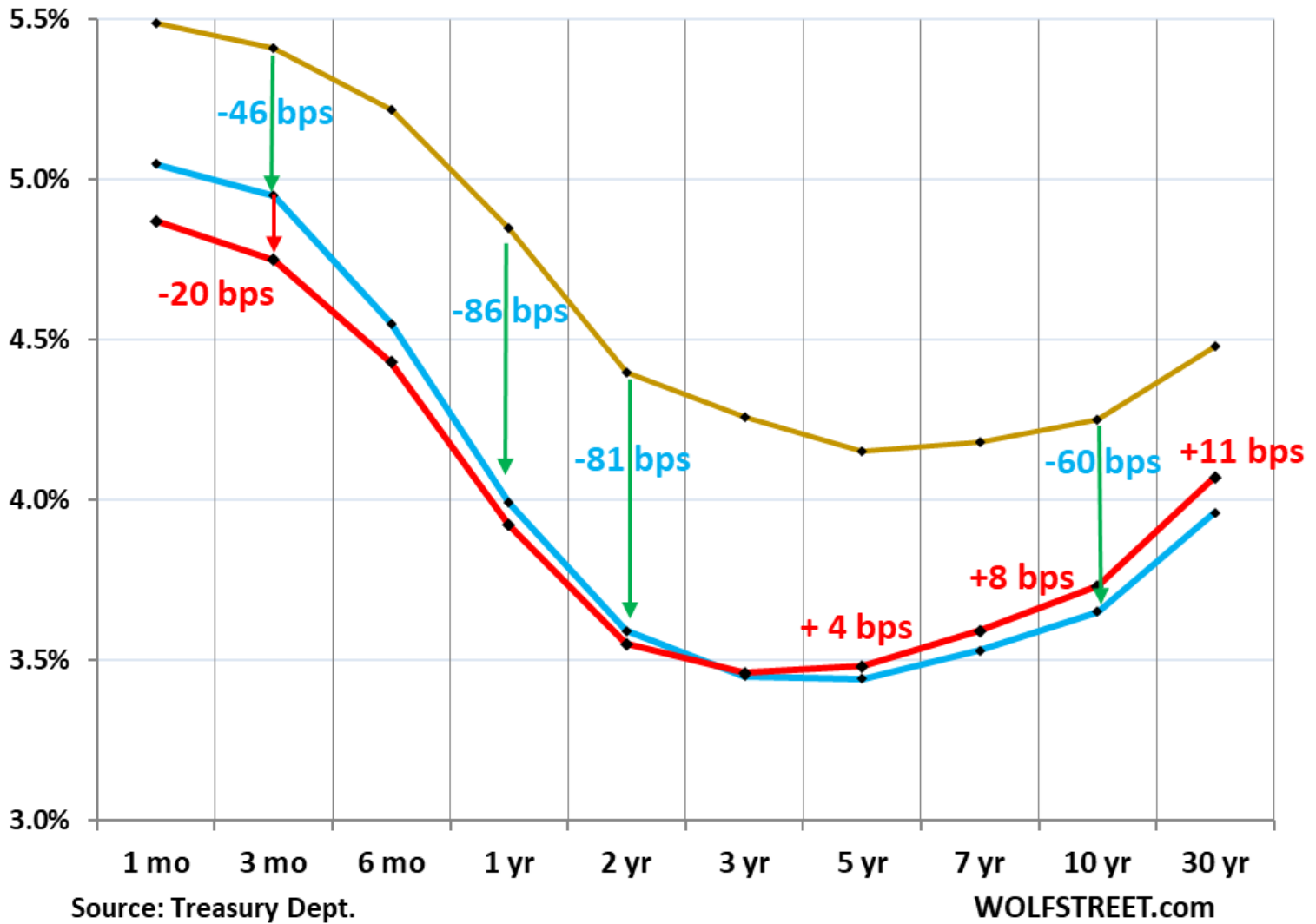
Source: CrossBorder Capital • \*The recurring 65-month cycle

### ***IL PERICOLO DI UNA RECESSIONE***

Il quadro appare tuttavia ugualmente poco rassicurante. Se una recessione nei prossimi mesi dovesse comunque arrivare a manifestarsi anche negli Stati Uniti d'America (magari perché si è sviluppata nel resto del mondo e si propaga anche lì) allora probabilmente potremmo assistere a un calo di Wall Street (e di riflesso anche di quasi tutte le altre piazze finanziarie), non soltanto a causa del fatto che i profitti aziendali non potranno continuare a correre come hanno fatto sino ad oggi, ma anche e soprattutto perché molti investitori tornerebbero a privilegiare i titoli a reddito fisso, a scapito dei titoli azionari.

Un "soft landing" implicherebbe una riduzione della domanda tanto delle materie prime quanto dei prodotti finiti e questo tenderebbe a calmierare i prezzi (cioè l'inflazione), oltre che i profitti. In tale scenario è probabile che la banca centrale americana continuerà a far scendere vistosamente i tassi d'interesse (i soli sui quali ha una capacità esplicita di manovra: quelli a breve termine) ma questo non significherà che i tassi a lungo termine scenderanno altrettanto, e nemmeno che i titoli azionari continueranno a correre.

## US Treasury Yield Curves on Jul 23, 2024, Sep 17, 2024, Sep 20, 2024

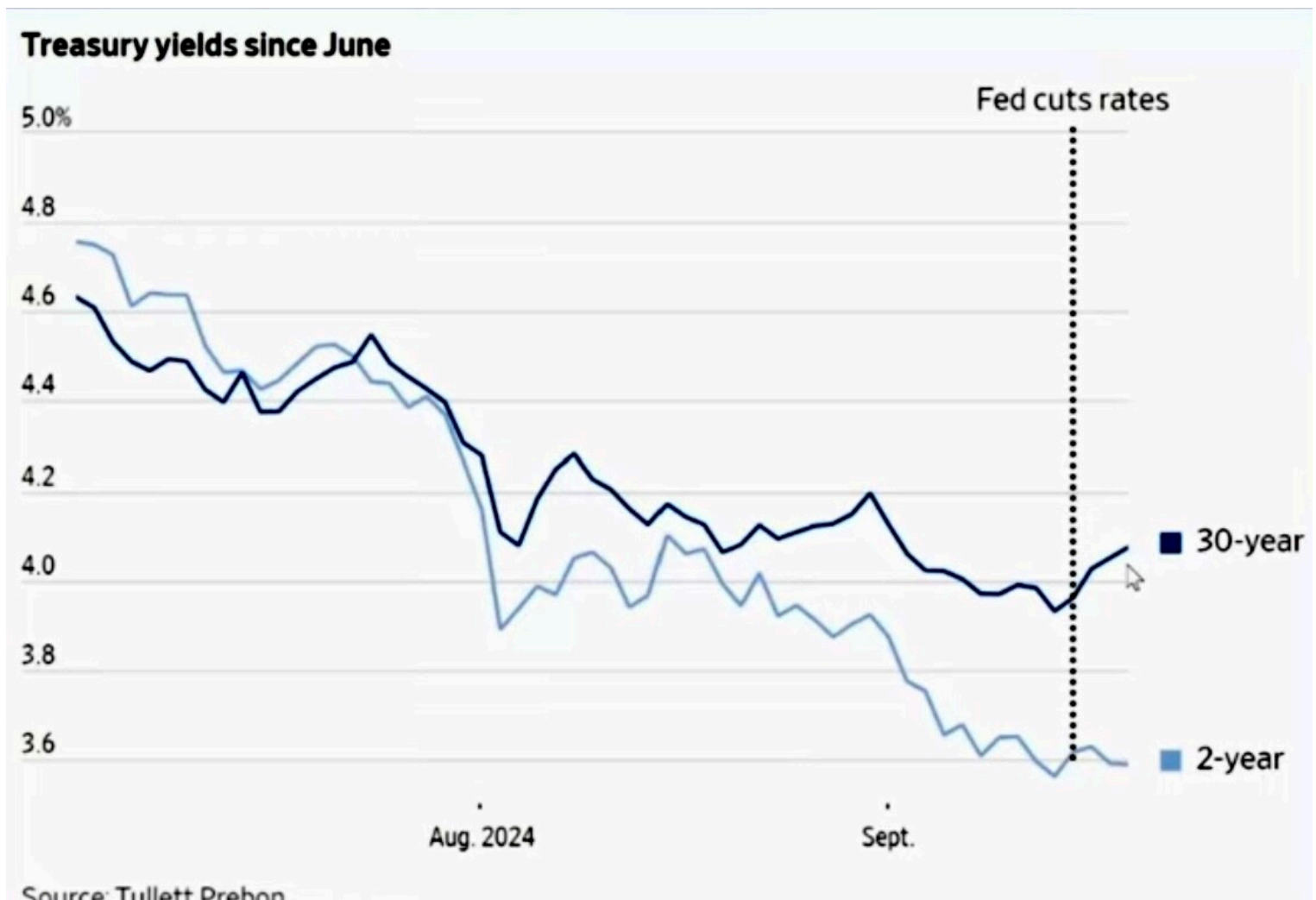


Anzi! Le loro quotazioni scontano infatti il flusso di flussi di cassa futuri, attualizzandoli sulla base dei tassi a lungo termine. Questi ultimi sono principalmente determinati dall'andamento delle quotazioni dei titoli di stato a lunga scadenza, la cui domanda è decisamente probabile che resti più debole della cospicua offerta.

### **LA DIVARICAZIONE DEGLI SCENARI**

Se i tassi d'interesse a lungo termine impliciti nelle quotazioni dei titoli pubblici resteranno cioè elevati, è probabile che le valutazioni implicite delle imprese quotate a Wall Street risultino eccessive rispetto ai valori attuali. Certamente potremo vedere in tal caso una curva degli interessi di nuovo inclinata positivamente ma questo non significherà automaticamente delle performances positive delle borse! Nel grafico qui riportato si può vedere chiaramente come i tassi a lungo termine invece di scendere sono saliti!





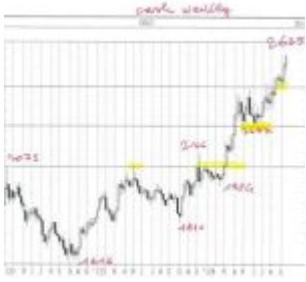
Sui mercati si respira insomma aria da “ultimo urrà”, con molto ottimismo sulle performances a breve termine delle borse in attesa che si concluda positivamente un anno elettorale (fatto che sicuramente ha inciso sulla decisione della FED di tagliare i tassi con decisione), ma senza troppe speranze circa che quello che potrebbe succedere dopo la conclusione delle elezioni presidenziali americane.

Godiamoci dunque il momento magico ma, al tempo stesso, teniamo conto per tempo dell’opportunità di un’ampia diversificazione dei portafogli !

**Stefano di Tommaso**

---

# APPUNTI DI TRADING



## N. 91 - sa 21 sett 2024

**Operazioni in essere : nessuna.**

**Lunedì 16 sett è stato **stoppato a 41700 1 SETT MICRO DJ** che era stato venduto venerdì 13 sett a 41200.**

**Operazione durata poche ore, con una **perdita di 500 punti x 0,5 USD pari a 250 USD ( 228 EURO )****

### **Premessa**

Avevo scritto : “[invito i lettori a dirigere la propria attenzione alla rubrica dedicata al DOW JONES, rileggendo con pazienza anche la riproposizione di stralci della Lettera precedente. Questo Mercato tra 39993 e 41600 circa forse sta giocando una partita importante. Se così fosse, prima di scegliere in che verso andare, dovrà sballottare gli operatori cercando di bruciare gli stop loss agli estremi di questo range.](#)”

Sembra sia così.

Di certo non compero DOW JONES sopra la trend line alla quale appare magnetizzato da ott 2022.

### **GOLD DICEMBRE 24**

GOLD, dopo che nella settimana 9 - 13 settembre ha rotto i top “piatti” delle tre settimane precedenti tracciando una grande barra di 100 usd ( 2485 - 2586 CASH ), ha spinto molto forte.

Posso stare fuori, oppure inserire un acquisto nella fascia da 2530 a 2485 CASH, con stop loss a 2470 CASH.

Attendo l’eventuale ritracciamento.

### **SILVER DICEMBRE 24**

In dieci sedute è volato da 27,70 a 31,40 con una salita di 13,35 %.

Ingestibile.

Segnalo che ha rotto dopo 15 settimane la linea di top calanti

32,51

31,75

30,18

e questo è un segnale oggettivo di ritrovata forza.

E' ragionevole che il livello di 28,57 circa da tetto sia divenuto supporto, con possibilità di un long tra 28 e 29 USD, con stop loss pari al recente minimo di 27,69.

Vedremo se scenderà a tale livello.

## **DOW JONES INDU CASH**

Avevo scritto :

**“il livello di circa 40000 DJ CASH è già un primo ostacolo alla discesa e, se questo Mercato vorrà complicare il quadro grafico al massimo livello, potrebbe :**

**già lu 9 settembre aprire alle 15.30 ora italiana in gap down intorno a 40000, indugiare brevemente intorno a tale livello e poi salire fino a 41000 - 41500 durante la settimana 9 - 13 settembre, per poi scendere, anche pesantemente.**

**Ma sarebbe un disegno veramente dispettoso.**

**Purtroppo DOW JONES, con 2 gg di ritardo rispetto alla mia ipotesi, ha toccato 39993 cash e, come fulminato da tale livello, è schizzato su oltre 41500, chiudendo venerdì sera ai massimi.**

**E' stato peggio che dispettoso.”**

**DOW JONES ha espulso operatori posizionati al rialzo sfiorando 40000 e poi quelli posizionati al ribasso a 41700 ( compreso me, personalmente e in quanto Lettera N. 90 ), dopo un outside mensile rialzista in agosto e un outside settimanale rialzista il 9 - 13 settembre.**

**Come ho già detto, se poi dovesse rompere al ribasso 39993 prima e 38499 poi,**

**smonterebbe qualsiasi manuale di analisi tecnica.**

Stiamo a vedere.

## **NASDAQ 100 CASH**

Prosegue la sua debolezza rispetto a DOW JONES.

NAS 100 sta provando ad interrompere la linea dei top decrescenti e, per darne evidenza, allego un grafico giornaliero.

Attendo che offra una figura utilizzabile.

## **Considerazione finale, limitata ai Mercati azionari**

Sulla carta tutto è a loro favorevole :

- le elezioni U.S.A. presentano statistiche molto favorevoli per i 60 gg che le precedono;
- eletto il presidente, deve partire il rally di Natale;
- è iniziato un ribasso dei tassi, che sembra mondiale, corale e sincrono;
- i titoli del NAS 100 dopo rapide discese a rotazione, si difendono meglio.

Sarà tutto vero, ma non mi sorprenderei se il grande W. Buffet proseguisse a fare cassa.

Dovrò avere un po' della sua visione rallentata dello scenario complessivo e per questo, ritengo, molto più lucida e cercare livelli motivati per comprare ( mi auguro che GOLD offrirà un ingresso prima o poi ) oppure stop loss di ampiezza ridotta e gestibile per vendere.

***Leonardo Bodini***



## OPERAZIONI CHIUSE

DATA	OPERAZIONE	MERCATO	QUANT. ESECUZIONE	STOP LOSS	UTILE	PERDI CONV.	IN EUF	CAPITALE
4.10.22	SELL TO OPEN	DEC GOLD	1	1720				100000
13.10.22	BUY TO CLOSE	DEC GOLD	1	1660		USD 6000	EUR 6122	106122
20.10.22	BUY TO OPEN	DEC GOLD	1	1630				106122
2.11.22	SELL TO CLOSE	DEC GOLD	1	1670		USD 4000	EUR 4020	110142
1.12.22	SELL TO OPEN	FEB GOLD	1	1792,3		1805 USD - 1270	EUR - 1221	108921
13.1.23	SELL TO OPEN	FEB MICRO GOLD	5	1920		1930		108921
19.1.23	BUY TO CLOSE	FEB MICRO GOLD	5	1930		USD - 500	EUR - 463	108458
18.1.23	BUY TO OPEN	MAR MINI DOW	1	33100				108458
30.1.23	SELL TO CLOSE	MAR MINI DOW	1	33850		USD 3750	EUR 3456	111914
1.2.23	SELL TO OPEN	APR MICRO GOLD	5	1960		1905		111914
3.2.23	SELL TO OPEN	APR MICRO GOLD	5	1905	CHIUDERE AL MEGLIO			111914
13.2.23	BUY TO CLOSE	APR MICRO GOLD	5	1871,45		USD 1677,5	EUR 1567,75	113481
13.2.23	SELL TO OPEN	MAR MINI DOW	1	34200		34500		113481
14.2.23	BUY TO CLOSE	MAR MINI DOW	1	34507		USD - 1535	EUR - 1435	112046
17.2.23	BUY TO CLOSE	APR MICRO GOLD	5	1836,7		USD 6165	EUR 5761	117807
20.2.23	BUY TO OPEN	MAR MINI DOW	1	33650		33500		117807
21.2.23	SELL TO CLOSE	MAR MINI DOW	1	33500		USD - 750	EUR - 708	117099
20.2.23	BUY TO OPEN	APR MICRO GOLD	5	1840		1820		117099
24.2.23	SELL TO CLOSE	APR MICRO GOLD	5	1820		USD - 1000	EUR - 943	116156
7.3.23	BUY TO OPEN	MAR MINI DOW	1	33100		32500		
9.3.23	SELL TO CLOSE	MAR MINI DOW	1	32500		USD - 3000	EUR - 2830	113326
7.3.23	BUY TO OPEN	APR MICRO GOLD	5	1840	CHIUDERE AL MEGLIO			
20.3.23	SELL TO CLOSE	APR MICRO GOLD	5	1993,2		USD 7660	EUR 7092	120418 HIGH WATERMARK
4.4.23	SELL TO OPEN	GIU MICRO GOLD	5	2015		2035 USD - 1000	EUR - 918	119500
2.5.23	BUY TO OPEN	GIU MINI DJ	1	33800		33340		
3.5.23	SELL TO CLOSE	GIU MINI DJ	1	33340		USD - 2300	EUR - 2090	117410
10.5.23	BUY TO OPEN	GIU MICRO NAS100	1	13400	CHIUDERE AL MEGLIO			117410
30.5.23	BUY TO OPEN	AGO MICRO GOLD	3	1960	CHIUDERE AL MEGLIO			
5.6.23	SELL TO CLOSE	GIU MICRO NAS 100	1	14530		USD 2260	EUR 2108	119518
5.6.23	SELL TO CLOSE	AGO MICRO GOLD	3	1958,5		USD - 45	EUR - 42	119476
8.6.23	BUY TO OPEN	LUG SILVER	1 24,30		CHIUDERE AL MEGLIO			
12.6.23	SELL TO CLOSE	LUG SILVER	1	24,28		USD - 100	EUR - 92	119384
14.6.23	BUY TO OPEN	LUG SILVER	1	23,8		23,3		
15.6.23	SELL TO CLOSE	LUG SILVER	1	23,3		USD - 2500	EUR - 2315	117069
3.7.23	BUY TO OPEN	AGO MICRO GOLD	2	1924,5	CHIUDERE AL MEGLIO			
24.7.23	SELL TO CLOSE	AGO MICRO GOLD	2	1962,5		USD 760	EUR 685	117754
6.7.23	BUY TO OPEN	AGO MICRO GOLD	2	1910	CHIUDERE AL MEGLIO			
24.7.23	SELL TO CLOSE	AGO MICRO GOLD	2	1962,5		USD 1050	EUR 945	118699
6.7.23	BUY TO OPEN	SETT MINI DJ	1	34200	CHIUDERE AL MEGLIO			
24.7.23	SELL TO CLOSE	SETT MINI DJ	1	35385		USD 5925	EUR 5338	124037 HIGH WATERMARK
3.8.23	SELL TO OPEN	SETT MICRO NAS 100	1	15400	CHIUDERE AL MEGLIO			
28.8.23	BUY TO CLOSE	SETT MICRO NAS 100	1	15035		USD 730	EUR 676	124713
7.8.23	SELL TO OPEN	SETT MICRO NAS 100	2	15330	CHIUDERE AL MEGLIO			
28.8.23	BUY TO CLOSE	SETT MICRO NAS 100	2	15035		USD 1180	EUR 1092	125805
8.8.23	BUY TO OPEN	DIC MINI SILVER	1 23+0,32		CHIUDERE AL MEGLIO			
28.8.23	SELL TO CLOSE	DIC MINI SILVER	1	24,58		USD 3150	EUR 2916	128721
14.8.23	BUY TO OPEN	DIC MINI SILVER	1 22,5+0,32		CHIUDERE AL MEGLIO			
28.8.23	SELL TO CLOSE	DIC MINI SILVER	1	24,58		USD 4400	EUR 4074	132795 HIGH WATERMARK
6.9.23	BUY TO OPEN	DIC MINI SILVER	1	23,5		22,3		
2.10.23	SELL TO CLOSE	DIC MINI SILVER	1	21,92		USD - 3950	EUR - 3745	129050
27.9.23	BUY TO OPEN	DIC MINI SILVER	1	22,8		22,3		
2.10.23	SELL TO CLOSE	DIC MINI SILVER	1	21,92		USD - 2200	EUR - 2085	126965
9.10.23	BUY TO OPEN	DIC MINI DJ	1	33300	CHIUDERE AL MEGLIO			
16.10.23	SELL TO CLOSE	DIC MINI DJ	1	33881		USD 2905	EUR 2753	129718
16.10.23	SELL TO OPEN	DIC MINI DJ	1	34050		34200 USD - 750	EUR - 711	129007
20.10.23	BUY TO OPEN	DIC MICRO NAS 100	1	14800		14600		
23.10.23	SELL TO CLOSE	DIC MICRO NAS 100	1	14600		USD - 400	EUR - 377	128630
20.10.23	BUY TO OPEN	DIC MINI DJ	1	33400		33000		
26.10.23	SELL TO CLOSE	DIC MINI DJ	1	33000		USD - 2000	EUR - 1895	126735
7.11.23	SELL TO OPEN	DIC MICRO GOLD	1	1975		1975		
14.11.23	BUY TO CLOSE	DIC MICRO GOLD	1	1975		ZERO		126735
7.12.23	BUY TO OPEN	MARZO MINI SILVER	1	24		23,3		
8.12.23	SELL TO CLOSE	MARZO MINI SILVER	1	23,3		USD - 1750	EUR - 1635	125100
27.11.23	BUY TO OPEN	FEB MICRO GOLD	1	2035		2015		
17.1.24	SELL TO CLOSE	FEB MICRO GOLD	1	2015		USD - 200	EUR - 183	124917
16.1.24	BUY TO OPEN	FEB MICRO GOLD	1	2030		2015		
17.1.24	SELL TO CLOSE	FEB MICRO GOLD	1	2015		USD - 150	EUR - 138	124779
16.1.24	SELL TO OPEN	MARZO MINI DJ	1 ROTTURA 37440		38115			
19.1.24	BUY TO CLOSE	MARZO MINI DJ	1	38115		USD - 3375	EUR - 3096	121683
31.1.24	SELL TO OPEN	MARZO MICRO NAS	2	17350		18200		
1.3.24	BUY TO CLOSE	MARZO MICRO NAS	2	18200		USD - 3400	EUR - 3142	118541
2.2.24	SELL TO OPEN	MARZO MICRO NAS	1	17750		18200		
1.3.24	BUY TO CLOSE	MARZO MICRO NAS	1	18200		USD - 900	EUR - 832	117709
20.2.24	SELL TO OPEN	MARZO MICRO NAS	2	17500		18200		
1.3.24	BUY TO CLOSE	MARZO MICRO NAS	2	18200		USD - 2800	EUR - 2588	115121
15.4.24	SELL TO OPEN	GIU MICRO NAS 100	1	17900		17900		
26.4.24	BUY TO CLOSE	GIU MICRO NAS 100	1	17900		ZERO		115121
14.5.24	SELL TO OPEN	GIU MICRO NAS 100	1 ROTTURA 18200		18400	USD - 400	EUR - 370	114751
17.5.24	SELL TO OPEN	GIU MICRO GOLD	1	2420		2450		
20.5.24	BUY TO CLOSE	GIU MICRO GOLD	1	2450		USD - 313	EUR - 290	114461
17.6.24	BUY TO OPEN	AGO MICRO GOLD	1	2330		2429,9		
19.7.24	SELL TO CLOSE	AGO MICRO GOLD	1	2424,3		USD 943	EUR 865	115326
22.5.24	BUY TO OPEN	DIC COTTON	1 79 - 0,59			70		
23.7.24	SELL TO CLOSE	DIC COTTON	1	69,97		USD - 4220	EUR - 3872	111454
31.5.24	BUY TO OPEN	DIC COTTON	1 77 - 0,59			70		
23.7.24	SELL TO CLOSE	DIC COTTON	1	69,97		USD - 3220	EUR - 2954	108500
13.9.24	SELL TO OPEN	SETT MICRO DJ	1	41200		41700		
16.9.24	BUY TO CLOSE	SETT MICRO DJ	1	41700		USD - 250	EUR - 228	108272

## OPERAZIONI IN ESSERE

NESSUNA

## ORDINI INSERITI NON ANCORA ESEGUITI

NESSUNO

cash weekly

GOLD

20/09/24



cash daily

GOLD

20/09/124



cash daily

ARGENTO

20/09/124





cash monthly

ARGENTO

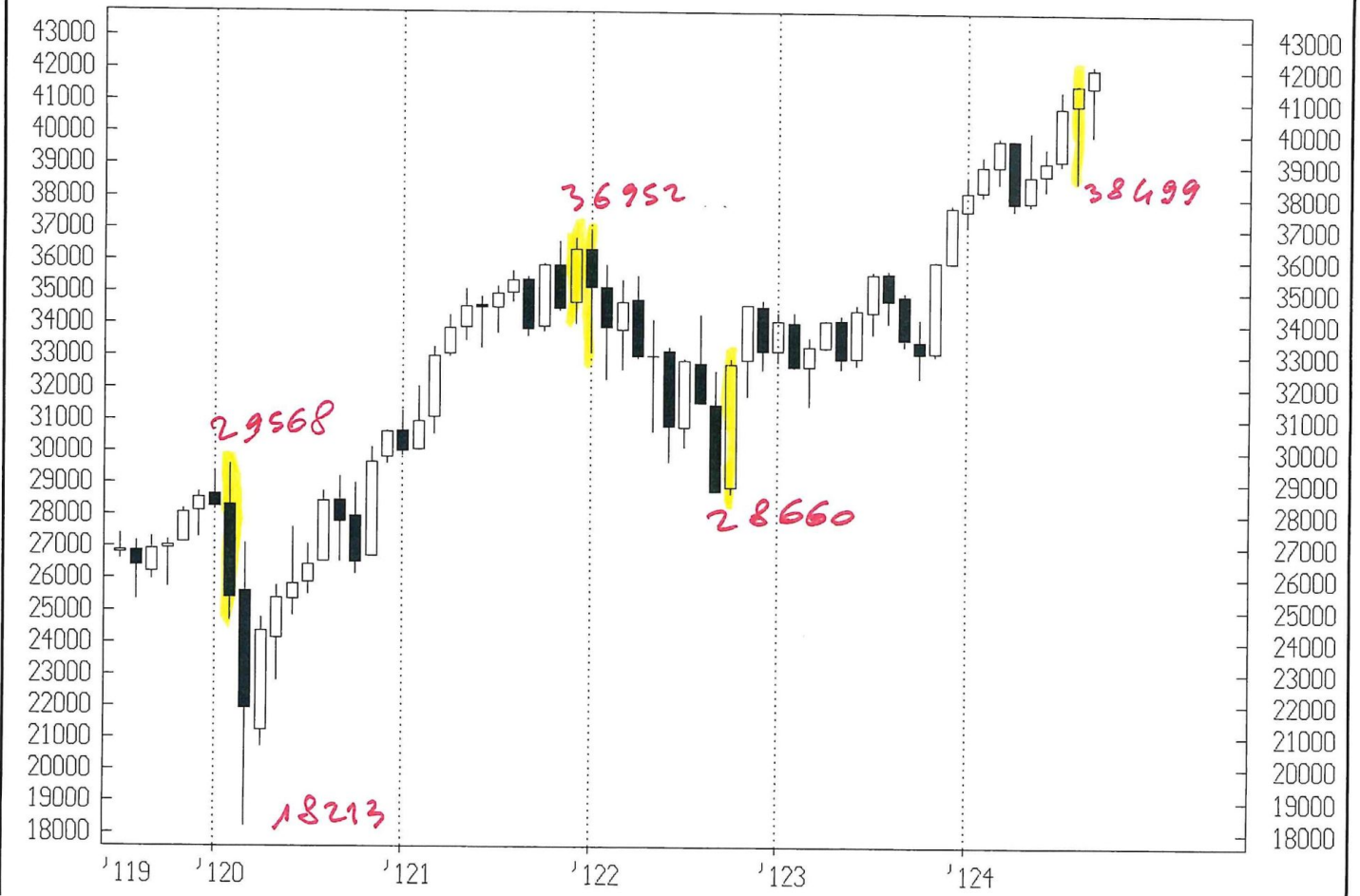
20/09/124



cash monthly

DOW JONES INDUS

20/09/124



cash weekly

DOW JONES INDUS

20/09/124

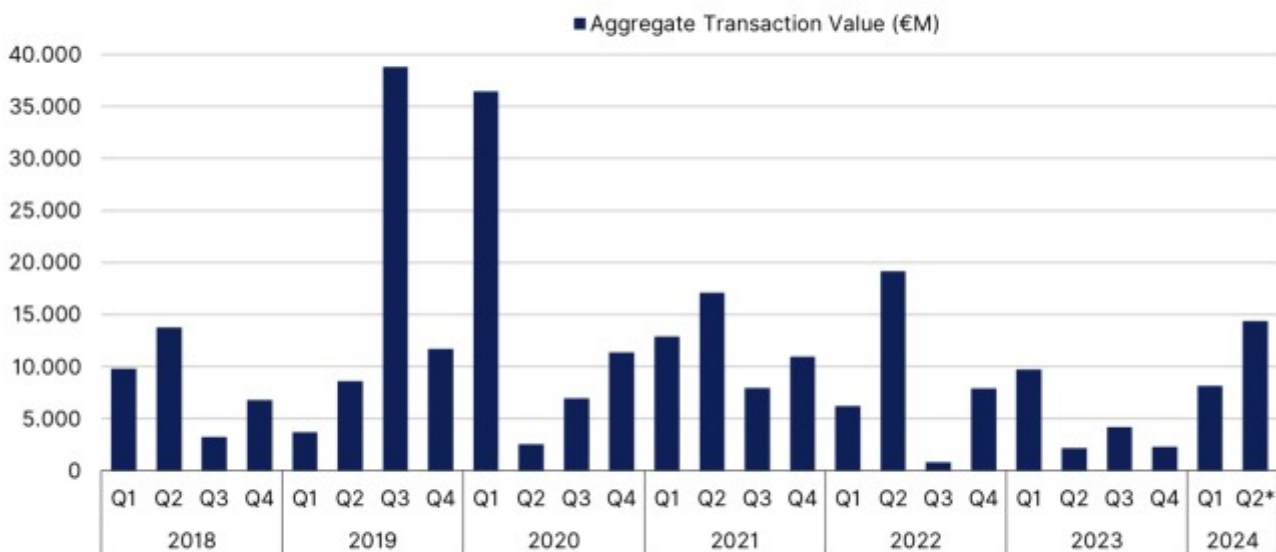


# RIPARTE IL RISIKO BANCARIO EUROPEO



**La notizia della possibile acquisizione di Commerzbank da parte di UniCredit ha rilanciato le attese del mercato finanziario per una ripartenza complessiva delle fusioni e acquisizioni in tutta Europa, non soltanto perché è quanto invoca la Banca Centrale Europea, bensì anche per una serie di motivi strutturali qui esaminati, i quali fanno sì che -a nostro avviso- la giostra delle compravendite di banche -sonnacchiante fino alla prima metà dell'anno- non possa che riprendere invece a correre.**

**Pick-up in European bank M&A activity in 2024**



Source: S&P CapitalIQ, Scope Ratings

\*Q2 data to end of May. Data for European Banks, Financial Services, Capital Markets

## **IL CALO DEI TASSI D'INTERESSE FARÀ SCENDERE GLI UTILI DELLE BANCHE?**

Dopo una lunghissima attesa per la discesa dell'inflazione che tardava ad arrivare è finalmente stata inaugurata l'era dei "tagli" dei tassi d'interesse da parte delle principali banche centrali, anche perché oggi sono più diffusi che in passato i timori (o i dolori, dove è già successo) dei danni che possono derivare dalla recessione economica. Ma mentre è



probabile che la recessione non colpirà tutti i territori e tutti i settori industriali allo stesso momento e nello stesso modo (gli Stati Uniti d'America ad esempio sembrano particolarmente resilienti alla prospettiva di una recessione, quelli dell'Unione Europea sembrano invece esserci già dentro da tempo), è già molto chiaro che l'ondata di riduzione dei tassi d'interesse sembra oggi propagarsi in giro per il mondo in modo molto più veloce e uniforme.



Ora dunque tutti si chiedono se -insieme ai tassi d'interesse- scenderanno parimenti anche i profitti degli istituti di credito, i quali hanno molto beneficiato del paio d'anni di inflazione e tassi elevati. E adesso che le banche centrali hanno iniziato a muoversi davvero i grandi investitori hanno avviato la cessione di buona parte dei titoli azionari di banche e finanziarie da loro posseduti, anche per prendere beneficio delle supervalutazioni raggiunte.

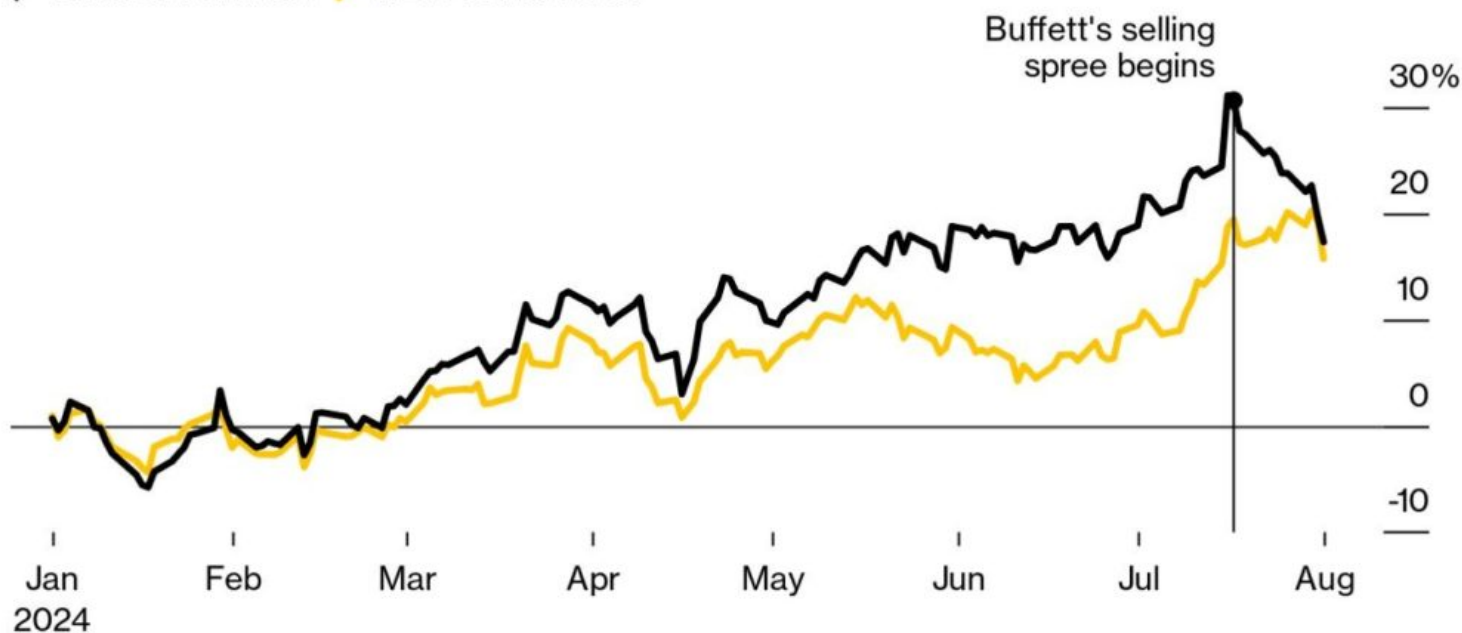
### ***I GRANDI INVESTITORI VENDONO I TITOLI BANCARI***

E' ad esempio cronaca di questi giorni la cessione di una quota importante di Bank of America da parte della Berkshire Hathaway di Warren Buffett per circa 7 miliardi di dollari. Così come sono balzate alla ribalta della cronaca le decisioni di vari governi europei di cedere le loro partecipazioni in grandi istituti di credito nazionali: quello olandese di in **Abn Amro**, quello italiano in **Monte Paschi**, quello inglese in **NatWest** e quello federale tedesco in **Commerzbank**.

## BofA Shares Lose Their Lead as Warren Buffett Sells

Bank was outperforming index when disposals began in mid-July

Bank of America KBW Bank Index



Source: Bloomberg

Bloomberg

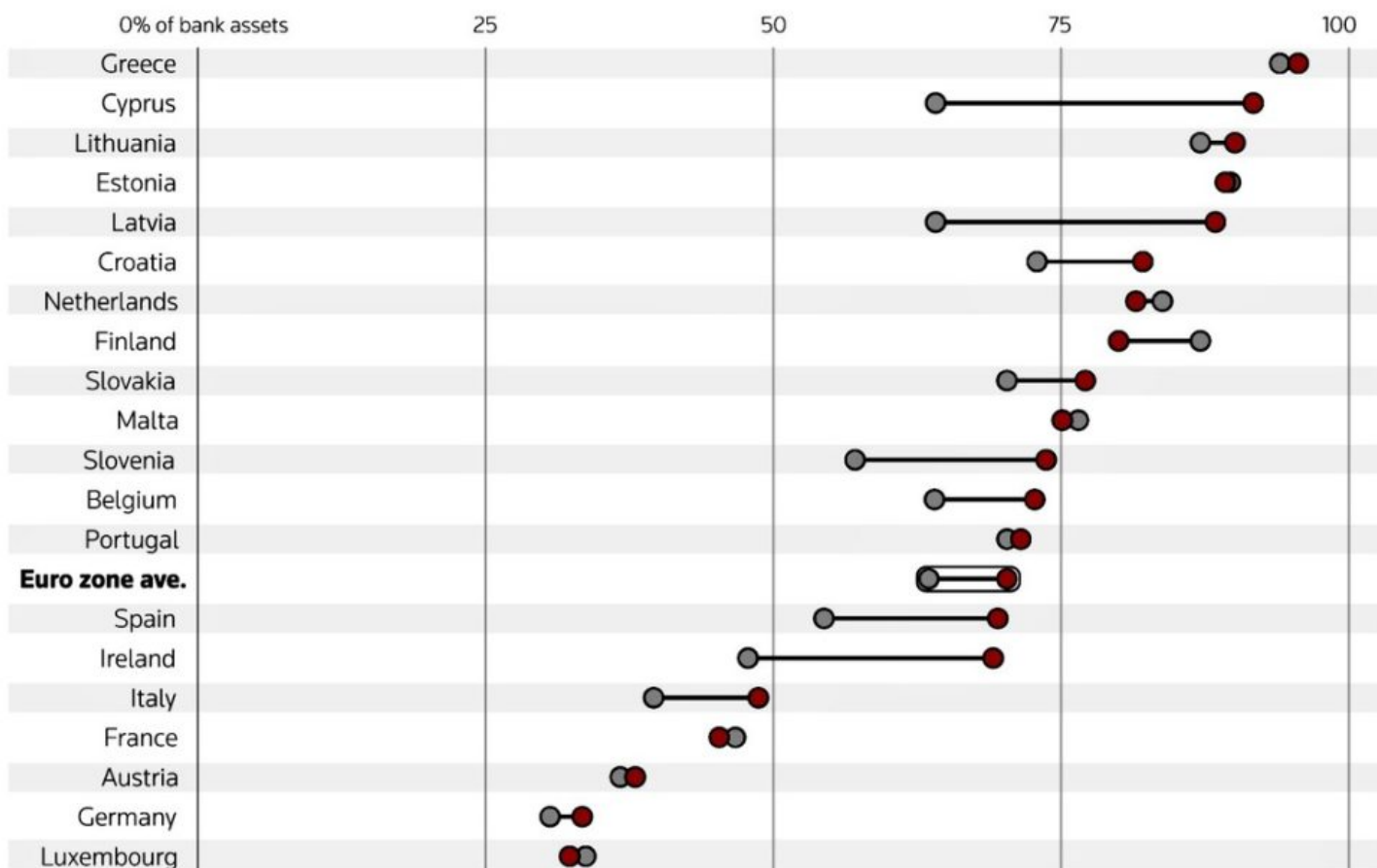
### **LA RICERCA DI MAGGIORI DIMENSIONI**

Non è poi così scontato prevedere di quanto scenderanno i profitti delle banche, dal momento che molte di esse godono di posizioni oligopolistiche e che la contrazione del loro margine d'interesse potrebbe essere compensata dalle plusvalenze sul portafoglio titoli, dall'efficiamento della gestione che potrebbe derivare dall'intelligenza artificiale e dalla specializzazione in particolari comparti.

Ma è anche sempre più chiaro che -nel nuovo scenario- a mantenere elevati profitti saranno quasi soltanto gli istituti di credito di maggiori dimensioni, che potranno compensare il calo dei margini con le economie di scala dei costi e la più elevata stabilità degli utili che può provenire dalla diversificazione territoriale.

## Bank concentration varies sharply across euro zone

Share of bank assets by the five largest credit institutions in each euro zone member in ●2013 and ●2023



Source: European Central Bank

Prinz Magtulis • June 18, 2024 | REUTERS

Chart shows data from the European Central Bank on the share of bank assets held by five largest credit institutions on each euro zone member country in 2013 and 2023.

## LE ECONOMIE DI SCALA E LE NECESSITÀ EUROPEE

Questo sembra essere il motivo principale per il quale potrebbe essere tornato il momento della ripresa della giostra di fusioni e acquisizioni tra banche e istituti finanziari/assicurativi, Ivi comprese le cosiddette "fabbriche di prodotto" che afferiscono loro, ciascuna delle quali necessita di poter raggiungere una notevole massa critica per raggiungere un elevato grado di efficienza. Molti istituti di credito insomma stanno prendendo atto del fatto che, senza incrementare le loro dimensioni aziendali, non potranno restare competitivi e reggere le sfide che si profilano.

Così come il rapporto Draghi, venuto alla luce nei giorni scorsi, sembra andare nella medesima direzione: saranno necessari istituti di credito di grandi dimensioni per supportare l'ingente mole di investimenti da lui sollecitata al fine di permettere all'Euro-

zona di riprendere un cammino di sviluppo economico. E poi chi, come UniCredit, ha guadagnato una super-valutazione dei propri corsi azionari, oggi cerca di sfruttare la propria ingente capitalizzazione per tentare una fusione importante, conscio del rischio che di qui a poco tempo essa possa ridursi.



### ***LA NECESSITÀ DI AGIRE "CROSS-BORDER"***

Anche la diversificazione territoriale potrebbe risultare premiante in vista di una maggior integrazione bancaria europea, dal momento che le migliori opportunità di aggregazione per le banche dell'Unione potranno risultare al di fuori dei propri confini nazionali. Il Caso Commerzbank sembra rispondere appieno a questa logica: sembra infatti che il governo federale tedesco prima che all'Unicredit abbia offerto il proprio pacchetto di azioni alla **Deutsche Bank**, tra l'altro uno dei maggiori istituti di credito d'Europa, ma questi abbia rifiutato anche per la scarsa prospettiva di sinergie di costo che poteva emergere dall'unione di due istituti che primeggiano nel medesimo territorio.



### ***ANDREA ORCEL***

UniCredit tra l'altro aveva già superato i confini territoriali della Germania da diversi anni e ha mostrato di saper fare anche su quel territorio ottimi profitti. Dal punto di vista del suo leader, Andrea Orcel, non è stato dunque mal investito il miliardo e mezzo di euro che è costata la partecipazione del 9% raggiunta nell'istituto di Francoforte sul Meno, di cui una metà acquisita dal governo e l'altra in borsa.

### ***L'ESCA DELLA BASSA VALUTAZIONE DI COMMERZBANK***

Perciò la valutazione del 100% alla quale è stata acquisita la quota di Commerzbank è all'incirca 16 miliardi di Euro. Anche ipotizzando un premio del 20% per riuscire ad acquisirne il restante 16% (prima della soglia dell'OPA e, verosimilmente, della proposta di OPS da parte di UniCredit) parliamo di una valutazione di Commerzbank nell'ordine di 19-20 miliardi di euro, contro un patrimonio netto di quest'ultima di circa 25 miliardi di euro. Un buon affare dunque, a partire dal valore degli asset in palio.



## GLI AZIONISTI DI COMMERZBANK



<b>Governo tedesco</b>	<b>12%</b>	<b>Norges</b>	<b>3,14%</b>
<b>UniCredit</b>	<b>9%</b>	<b>Wellington</b>	<b>2,95%</b>
<b>Blackrock</b>	<b>7,18%</b>	<b>Morgan Stanley</b>	<b>1,98%</b>
<b>Vanguard Group</b>	<b>3,49%</b>	<b>Deutsche Bank</b>	<b>1,73%</b>
<b>Credit Agricole</b>	<b>3,23%</b>	<b>Goldman Sachs</b>	<b>1,33%</b>
<b>Cerberus Capital</b>	<b>3,16%</b>		

### ***UNICREDIT È GIÀ FORTE IN GERMANIA***

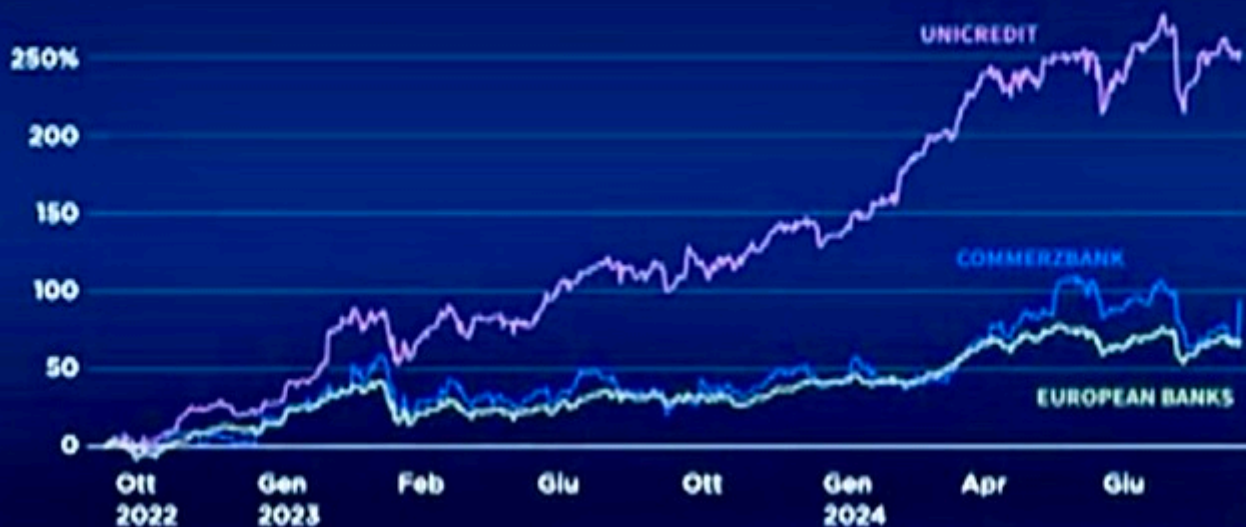
In realtà poi UniCredi non ha soltanto beneficiato della sua mossa a sorpresa per il balzo del 15% che le azioni Commerzbank hanno fatto subito dopo l'annuncio, e nemmeno soltanto per la possibilità di esprimere immediatamente un nuovo management in Germania, già attivo nella gestione della divisione tedesca di UniCredit, quello di HypoVereinsBank (HVB), dopo che il vertice di Commerzbank aveva annunciato il suo prossimo ritiro. In realtà il ramo tedesco di UniCredit, la HVB (che conta per circa il 20% degli asset di UniCredit) mostra una redditività sul capitale investito del 20% contro quella del 7% di Commerzbank: dunque è verosimile pensare che il management tedesco della HVB, una volta al comando di Commerzbank possa raggiungere risultati decisamente migliori del pregresso nel gestirla.

### ***LA POSSIBILITÀ DI UN'OFFERTA PUBBLICA DI ACQUISTO***

Il vero asso nella manica di UniCredit consiste tuttavia nella possibilità di risultare credibile nel proporre, dopo che fosse riuscito ad acquisire altre azioni Commerzbank sino alla soglia dell'Offerta Pubblica di Acquisto (OPA), una fusione tra i due istituti, beneficiando dell'ottimo livello di capitalizzazione che ha accumulato, a fronte di multipli decisamente inferiori di capitalizzazione della Commerzbank, dovuti alla minor capacità di esprimere crescita e profitti (oggi UniCredit può contare su una redditività sostenibile dell'ordine di 10 miliardi l'anno).

## UNICREDIT, IL CONFRONTO CON COMMERZBANK E LE ALTRE BANCHE UE

Le performance in borsa da ottobre 2022 ad oggi



### LE ALTRE CANDIDATE DEL RISIKO BANCARIO

Il punto che risulta più interessante però non è sapere se una banca italiana riuscirà a vincere le resistenze sindacali tedesche nei confronti dell'acquirente o se riuscirà a mettere insieme in tempo un pacchetto di azioni che gli possa permettere di proporre la fusione, bensì il fatto che a livello più generale altri istituti non potranno che muoversi parimenti, a pena di non poter mantenere gli attuali livelli di capitalizzazione di borsa.

Parliamo ad esempio di una delle principali banche europee - il **Credit Agricole**- che già possiede una quota del 10% nel capitale del **Banco BPM**, piuttosto che del gruppo **Unipol-BPE**, che sembra candidato all'integrazione con il **Monte dei Paschi di Siena**. Così come la spagnola **Santander** che sembra pronta a digerire il boccone della francese **Société Générale**.

Al momento le più grandi banche europee sono le seguenti:

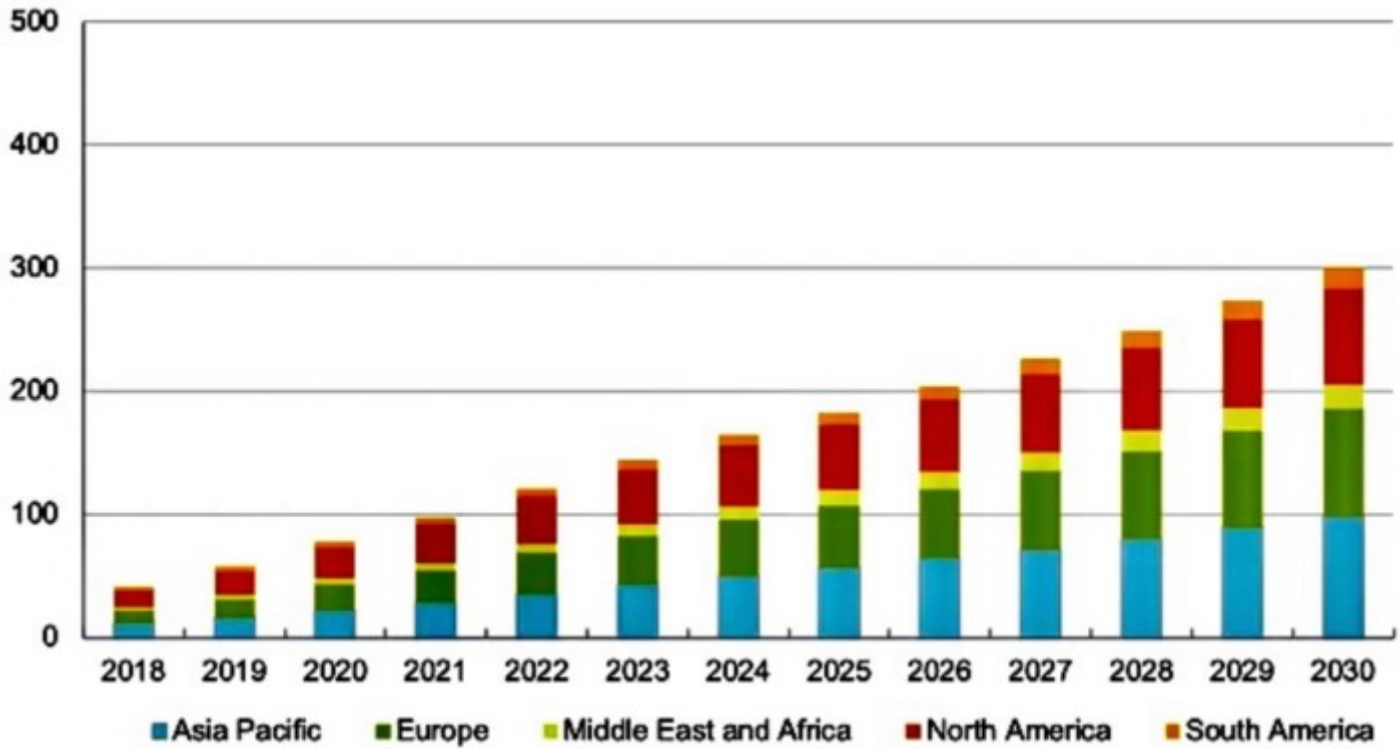
1. **ING Bank**
2. **Lloyds Banking Group**
3. **Barclays Plc**
4. **Groupe BPCE**
5. **Société Générale SA**
6. **Deutsche Bank AG**
7. **Banco Santander SA**
8. **Crédit Agricole Group**

9. **BNP Paribas SA**
10. **HSBC Holdings PLC**
11. **UBS Group**
12. **UniCredit SpA**
13. **Crédit Mutuel Group**
14. **Intesa SanPaolo SpA**
15. **Royal Bank of Scotland Group PLC**
16. **Credit Suisse Group**
17. **Banco Bilbao Vizcaya Argentaria**
18. **Standard Chartered PLC**
19. **Rabobank**
20. **Nordea Bank.**



### ***GLI INGENTI INVESTIMENTI NECESSARI IN INTELLIGENZA ARTIFICIALE***

La ragione della possibile corsa che potrebbe scatenarsi in Europa non sta peraltro soltanto nella ricerca di motivi per poter sostenere gli ingenti incrementi nella capitalizzazione di borsa degli istituti di maggiori dimensioni, bensì principalmente nella necessità di poter sostenere e “giustificare” gli ingenti investimenti nell’iperdigitalizzazione richiesti dall’introduzione delle nuove tecnologie legate all’intelligenza artificiale, essenziali per poter esprimere il massimo livello di competitività.



IL VALORE IN MLD DI \$ DEGLI INVESTIMENTI IN ARTIFICIAL INTELLIGENCE DELLE BANCHE

A livello dimensionale infatti i maggiori istituti bancari del mondo (JPM, ICBC, BOFA, CCB, ABC, BOFC, HSBC, WELLS F., GOLDMAN S., MORGAN S.) non si trovano nell'Eurozona bensì in America e in Asia. Ed è evidente che costoro avranno, a bocce ferme, molto maggiori possibilità di evolvere nelle tecnologie innovative rispetto alle loro concorrenti europee.

*Stefano di Tommaso*

---

## APPUNTI DI TRADING





## N. 90 - sa 14 sett 2024

**Operazioni in essere : venerdì 13 sett venduto 1 SETT MICRO DJ a 41200, ora con stop loss a 41700**

Nota bene : invito i lettori a dirigere la propria attenzione alla rubrica dedicata al **DOW JONES**, rileggendo con pazienza anche la riproposizione di stralci della Lettera precedente. Questo Mercato tra 39993 e 41600 circa forse sta giocando una partita importante.

Se così fosse, prima di scegliere in che verso andare, dovrà sballottare gli operatori cercando di bruciare gli stop loss agli estremi di questo range.

### **GOLD DICEMBRE 24**

Avevo scritto :

**“Da metà agosto il grafico giornaliero di GOLD CASH espone uno zig zig erratico tra 2470, doppio minimo e 2530, triplo massimo e questo “ non trend” suggerisce di non operare. Deciderà da che parte uscire rispetto a questo range di soli 60 USD e rianalizzerò.”**

GOLD sembra aver deciso di uscire al rialzo, non prima di aver “assaggiato” a 2485 la parte bassa del range 2470 - 2530 CASH

Sottolineo che nella settimana 9 - 13 settembre GOLD ha rotto i top “piatti” delle tre settimane precedenti tracciando una grande barra di 100 usd ( 2485 - 2586 CASH )

Dopo questa uscita escludo assolutamente di vendere; non vi sarebbe alcun livello oggettivo di stop loss.

Posso stare fuori, oppure inserire un acquisto nella fascia da 2530 a 2485 CASH, con stop loss a 2470 CASH.

Attendo l'eventuale ritracciamento.



## SILVER DICEMBRE 24

Nell'ultima settimana è volato da 27,70 a 30,92 con una salita di 11,6 %.

Ingestibile.

Segnalo che ha rotto dopo 15 settimane la linea di top calanti

32,51

31,75

30,18

e questo è un segnale oggettivo di ritrovata forza.

E' ragionevole che il livello di 28,57 circa da tetto sia divenuto supporto, con possibilità di un long in tale area con stop loss pari al recente minimo di 27,69.

Vedremo se scenderà a tale livello.

## DOW JONES INDU CASH

Due clienti - lettori mi hanno chiamato mercoledì sera quando DOW JONES CASH è sceso a 39993, per poi schizzare rapidamente in alto, chiedendo se ero contento che avesse raggiunto il supporto indicato nella N. 89 ( anche se non avvenuto già alla apertura di lunedì 9.9 )

Sì e no.

**Fa piacere aver ipotizzato un livello di supporto che poi scatena una inversione così ampia, ma la **facilità** con cui DOW JONES tra merc 11 e ven 13 ha ripercorso al contrario tutta la settimana 2 - 6 settembre riagganciando la più volte citata trend line da 28660 ( ott 2022 ) mi **impressiona non poco.****

Invito a rileggere quanto avevo scritto ( **non annoiatevi, tornerà utile ai lettori pazienti** ):

“DJ continua a **sentire molto la forza di attrazione** della nota trend line tracciata dal minimo di ott 2022 , il cui ritracciamento al 50 % è stato sfiorato una sola volta in ott 2023 e mai più avvicinato.....

Potrebbe bastare per fermarsi, ammirare le indubbie qualità estetiche di questo doppio massimo e tornare un po' indietro.

.....mi chiedo se l'outside rialzista di agosto possa scatenare, come nei casi evidenziati in giallo un importante movimento ( rialzista ), oppure se la eventuale, **ora quasi non immaginabile, rottura del minimo di 38499 sia il vero punto di interesse.**"

e infine :

la situazione attuale di DOW JONES secondo me è molto particolare e questo indice deve **sbrigarsi** a riavvicinare la trend line tracciata da ott 2022.

Ritengo che abbia a disposizione solo 4 - 6 giorni; se ci riuscirà, forse sarà riuscito ad annullare un pattern veramente brutto.

Diversamente, se la discesa partita mart 3 settembre ( lu 2 sett U.S.A. chiuso per Labour Day ) **proseguisse oltre mart 10 - merc 11 settembre, ritengo probabile una accelerazione al ribasso.** Fuori dalla Lettera, che è settimanale, cercherò in qualche modo di gestire giorno per giorno questo quadro per profittarne, ma ovviamente **esprimere una strategia che possa reggere da lu 9 a ve 13 sfiora l'impossibile.**

.....**Quella che segue è una osservazione molto personale, che non ha conseguenze operative per la Lettera :**

**il livello di circa 40000 DJ CASH è già un primo ostacolo alla discesa e, se questo Mercato vorrà complicare il quadro grafico al massimo livello, potrebbe :**

**già lu 9 settembre aprire alle 15.30 ora italiana in gap down intorno a 40000, indugiare brevemente intorno a tale livello e poi salire fino a 41000 - 41500 durante la settimana 9 - 13 settembre, per poi scendere, anche pesantemente.**

**Ma sarebbe un disegno veramente dispettoso."**

**Purtroppo DOW JONES, con 2 gg di ritardo rispetto alla mia ipotesi, ha toccato 39993 cash e, come fulminato da tale livello, è schizzato su oltre 41500, chiudendo venerdì sera ai massimi.**

**E' stato peggio che dispettoso.**

**La Lettera ha venduto venerdì 13 pomeriggio 1 SETTEMBRE MICRO DJ a 41200, ora con stop loss a 41700**

**Se in settimana la vendita non verrà stoppata, verrà rollata entro gio 19.9 sul**

**contratto dicembre che vale circa 400 punti in più.**

**Infatti ven 20.9 scadrà il contratto di sett 2024.**

**Il Mercato è salito anche ( poco ) oltre 41500 CASH e ha chiuso ai massimi, andando una ennesima volta a riaggantare la trend line.**

**Francamente, dopo che DOW JONES sta sballottando nelle due direzioni, con **outside mensile rialzista in agosto e con outside settimanale rialzista il 9 - 13 settembre**, se poi dovesse rompere al ribasso 39993 prima e 38499 poi, smonterebbe qualsiasi manuale di analisi tecnica.**

Immagino che non lo farà, ma mi limito a tenere lo stop loss a 41700 e non aggiungo altri ordini di vendita.

Stiamo a vedere.

## **NASDAQ 100 CASH**

Prosegue la sua debolezza rispetto a DOW JONES.

Mentre DJ continua a riaggantare la trend line martellando l'area 41500, NAS 100 segna massimi decrescenti, pur con barre giornaliere di percentuale pericolosa, come nell'outside rialzista di merc 11.9

Mi concentro quindi su DJ.

**Leonardo Bodini**

## OPERAZIONI CHIUSE

DATA	OPERAZIONE	MERCATO	QUANTITÀ PR. ESECUZIONE	STOP LOSS	UTILE	PERD.	CONV. IN EUR	CAPITALE
4.10.22	SELL TO OPEN	DEC GOLD	1	1720				100000
13.10.22	BUY TO CLOSE	DEC GOLD	1	1660		USD 6000	EUR 6122	106122
20.10.22	BUY TO OPEN	DEC GOLD	1	1630				106122
2.11.22	SELL TO CLOSE	DEC GOLD	1	1670		USD 4000	EUR 4020	110142
1.12.22	SELL TO OPEN	FEB GOLD	1	1792,3	1805	USD - 1270	EUR - 1221	108921
13.1.23	SELL TO OPEN	FEB MICRO GOLD	5	1920	1930			108921
19.1.23	BUY TO CLOSE	FEB MICRO GOLD	5	1930		USD - 500	EUR - 463	108458
18.1.23	BUY TO OPEN	MAR MINI DOW	1	33100				108458
30.1.23	SELL TO CLOSE	MAR MINI DOW	1	33850		USD 3750	EUR 3456	111914
1.2.23	SELL TO OPEN	APR MICRO GOLD	5	1960	1905			111914
3.2.23	SELL TO OPEN	APR MICRO GOLD	5	1905	CHIUDERE AL MEGLIO			111914
13.2.23	BUY TO CLOSE	APR MICRO GOLD	5	1871,45		USD 1677,5	EUR 1567,75	113481
13.2.23	SELL TO OPEN	MAR MINI DOW	1	34200	34500			113481
14.2.23	BUY TO CLOSE	MAR MINI DOW	1	34507		USD - 1535	EUR - 1435	112046
17.2.23	BUY TO CLOSE	APR MICRO GOLD	5	1836,7		USD 6165	EUR 5761	117807
20.2.23	BUY TO OPEN	MAR MINI DOW	1	33650	33500			117807
21.2.23	SELL TO CLOSE	MAR MINI DOW	1	33500		USD - 750	EUR - 708	117099
20.2.23	BUY TO OPEN	APR MICRO GOLD	5	1840	1820			117099
24.2.23	SELL TO CLOSE	APR MICRO GOLD	5	1820		USD - 1000	EUR - 943	116156
7.3.23	BUY TO OPEN	MAR MINI DOW	1	33100	32500			116156
9.3.23	SELL TO CLOSE	MAR MINI DOW	1	32500		USD - 3000	EUR - 2830	113326
7.3.23	BUY TO OPEN	APR MICRO GOLD	5	1840	CHIUDERE AL MEGLIO			113326
20.3.23	SELL TO CLOSE	APR MICRO GOLD	5	1993,2		USD 7660	EUR 7092	120418 HIGH WATERMARK
4.4.23	SELL TO OPEN	GIU MICRO GOLD	5	2015	2035	USD - 1000	EUR - 918	119500
2.5.23	BUY TO OPEN	GIU MINI DJ	1	33800	33340			119500
3.5.23	SELL TO CLOSE	GIU MINI DJ	1	33340		USD - 2300	EUR - 2090	117410
10.5.23	BUY TO OPEN	GIU MICRO NAS100	1	13400	CHIUDERE AL MEGLIO			117410
30.5.23	BUY TO OPEN	AGO MICRO GOLD	3	1960	CHIUDERE AL MEGLIO			117410
5.6.23	SELL TO CLOSE	GIU MICRO NAS 100	1	14530		USD 2260	EUR 2108	119518
5.6.23	SELL TO CLOSE	AGO MICRO GOLD	3	1958,5		USD -45	EUR -42	119476
8.6.23	BUY TO OPEN	LUG SILVER	1 24.30		CHIUDERE AL MEGLIO			119476
12.6.23	SELL TO CLOSE	LUG SILVER	1	24,28		USD - 100	EUR - 92	119384
14.6.23	BUY TO OPEN	LUG SILVER	1	23,8	23,3			119384
15.6.23	SELL TO CLOSE	LUG SILVER	1	23,3		USD - 2500	EUR - 2315	117069
3.7.23	BUY TO OPEN	AGO MICRO GOLD	2	1924,5	CHIUDERE AL MEGLIO			117069
24.7.23	SELL TO CLOSE	AGO MICRO GOLD	2	1962,5		USD 760	EUR 685	117754
6.7.23	BUY TO OPEN	AGO MICRO GOLD	2	1910	CHIUDERE AL MEGLIO			117754
24.7.23	SELL TO CLOSE	AGO MICRO GOLD	2	1962,5		USD 1050	EUR 945	118699
6.7.23	BUY TO OPEN	SETT MINI DJ	1	34200	CHIUDERE AL MEGLIO			118699
24.7.23	SELL TO CLOSE	SETT MINI DJ	1	35385		USD 5925	EUR 5338	124037 HIGH WATERMARK
3.8.23	SELL TO OPEN	SETT MICRO NAS 100	1	15400	CHIUDERE AL MEGLIO			124037 HIGH WATERMARK
28.8.23	BUY TO CLOSE	SETT MICRO NAS 100	1	15035		USD 730	EUR 676	124713
7.8.23	SELL TO OPEN	SETT MICRO NAS 100	2	15330	CHIUDERE AL MEGLIO			124713
28.8.23	BUY TO CLOSE	SETT MICRO NAS 100	2	15035		USD 1180	EUR 1092	125805
8.8.23	BUY TO OPEN	DIC MINI SILVER	1 23+0,32		CHIUDERE AL MEGLIO			125805
28.8.23	SELL TO CLOSE	DIC MINI SILVER	1	24,58		USD 3150	EUR 2916	128721
14.8.23	BUY TO OPEN	DIC MINI SILVER	1 22,5+0,32		CHIUDERE AL MEGLIO			128721
28.8.23	SELL TO CLOSE	DIC MINI SILVER	1	24,58		USD 4400	EUR 4074	132795 HIGH WATERMARK
6.9.23	BUY TO OPEN	DIC MINI SILVER	1	23,5	22,3			132795 HIGH WATERMARK
2.10.23	SELL TO CLOSE	DIC MINI SILVER	1	21,92		USD - 3950	EUR - 3745	129050
27.9.23	BUY TO OPEN	DIC MINI SILVER	1	22,8	22,3			129050
2.10.23	SELL TO CLOSE	DIC MINI SILVER	1	21,92		USD - 2200	EUR - 2085	126965
9.10.23	BUY TO OPEN	DIC MINI DJ	1	33300	CHIUDERE AL MEGLIO			126965
16.10.23	SELL TO CLOSE	DIC MINI DJ	1	33881		USD 2905	EUR 2753	129718
16.10.23	SELL TO OPEN	DIC MINI DJ	1	34050	34200	USD - 750	EUR - 711	129007
20.10.23	BUY TO OPEN	DIC MICRO NAS 100	1	14800	14600			129007
23.10.23	SELL TO CLOSE	DIC MICRO NAS 100	1	14600		USD - 400	EUR - 377	128630
20.10.23	BUY TO OPEN	DIC MINI DJ	1	33400	33000			128630
26.10.23	SELL TO CLOSE	DIC MINI DJ	1	33000		USD - 2000	EUR - 1895	126735
7.11.23	SELL TO OPEN	DIC MICRO GOLD	1	1975	1975			126735
14.11.23	BUY TO CLOSE	DIC MICRO GOLD	1	1975		ZERO		126735
7.12.23	BUY TO OPEN	MARZO MINI SILVER	1	24	23,3			126735
8.12.23	SELL TO CLOSE	MARZO MINI SILVER	1	23,3		USD - 1750	EUR - 1635	125100
27.11.23	BUY TO OPEN	FEB MICRO GOLD	1	2035	2015			125100
17.1.24	SELL TO CLOSE	FEB MICRO GOLD	1	2015		USD - 200	EUR - 183	124917
16.1.24	BUY TO OPEN	FEB MICRO GOLD	1	2030	2015			124917
17.1.24	SELL TO CLOSE	FEB MICRO GOLD	1	2015		USD - 150	EUR - 138	124779
16.1.24	SELL TO OPEN	MARZO MINI DJ	1 ROTTURA 37440		38115			124779
19.1.24	BUY TO CLOSE	MARZO MINI DJ	1	38115		USD - 3375	EUR - 3096	121683
31.1.24	SELL TO OPEN	MARZO MICRO NAS	2	17350	18200			121683
1.3.24	BUY TO CLOSE	MARZO MICRO NAS	2	18200		USD - 3400	EUR - 3142	118541
2.2.24	SELL TO OPEN	MARZO MICRO NAS	1	17750	18200			118541
1.3.24	BUY TO CLOSE	MARZO MICRO NAS	1	18200		USD - 900	EUR - 832	117709
20.2.24	SELL TO OPEN	MARZO MICRO NAS	2	17500	18200			117709
1.3.24	BUY TO CLOSE	MARZO MICRO NAS	2	18200		USD - 2800	EUR -2588	115121
15.4.24	SELL TO OPEN	GIU MICRO NAS 100	1	17900	17900			115121
26.4.24	BUY TO CLOSE	GIU MICRO NAS 100	1	17900		ZERO		115121
14.5.24	SELL TO OPEN	GIU MICRO NAS 100	1 ROTTURA 18200		18400	USD - 400	EUR - 370	114751
17.5.24	SELL TO OPEN	GIU MICRO GOLD	1	2420	2450			114751
20.5.24	BUY TO CLOSE	GIU MICRO GOLD	1	2450		USD - 313	EUR - 290	114461
17.6.24	BUY TO OPEN	AGO MICRO GOLD	1	2330	2429,9			114461
19.7.24	SELL TO CLOSE	AGO MICRO GOLD	1	2424,3		USD 943	EUR 865	115326
22.5.24	BUY TO OPEN	DIC COTTON	1 79 - 0,59		70			115326
23.7.24	SELL TO CLOSE	DIC COTTON	1	69,97		USD - 4220	EUR - 3872	111454
31.5.24	BUY TO OPEN	DIC COTTON	1 77 - 0,59		70			111454
23.7.24	SELL TO CLOSE	DIC COTTON	1	69,97		USD - 3220	EUR -2954	108500
OPERAZIONI IN ESSERE								
13.9.24	SELL TO OPEN	SETT MICRO DJ	1	41200	41700			108500
ORDINI INSERITI NON ANCORA ESEGUITI								
NESSUNO								

cash weekly

GOLD

13/09/124

NEW TOP 2586





cash daily

GOLD

13/09/124



cash weekly

ARGENTO

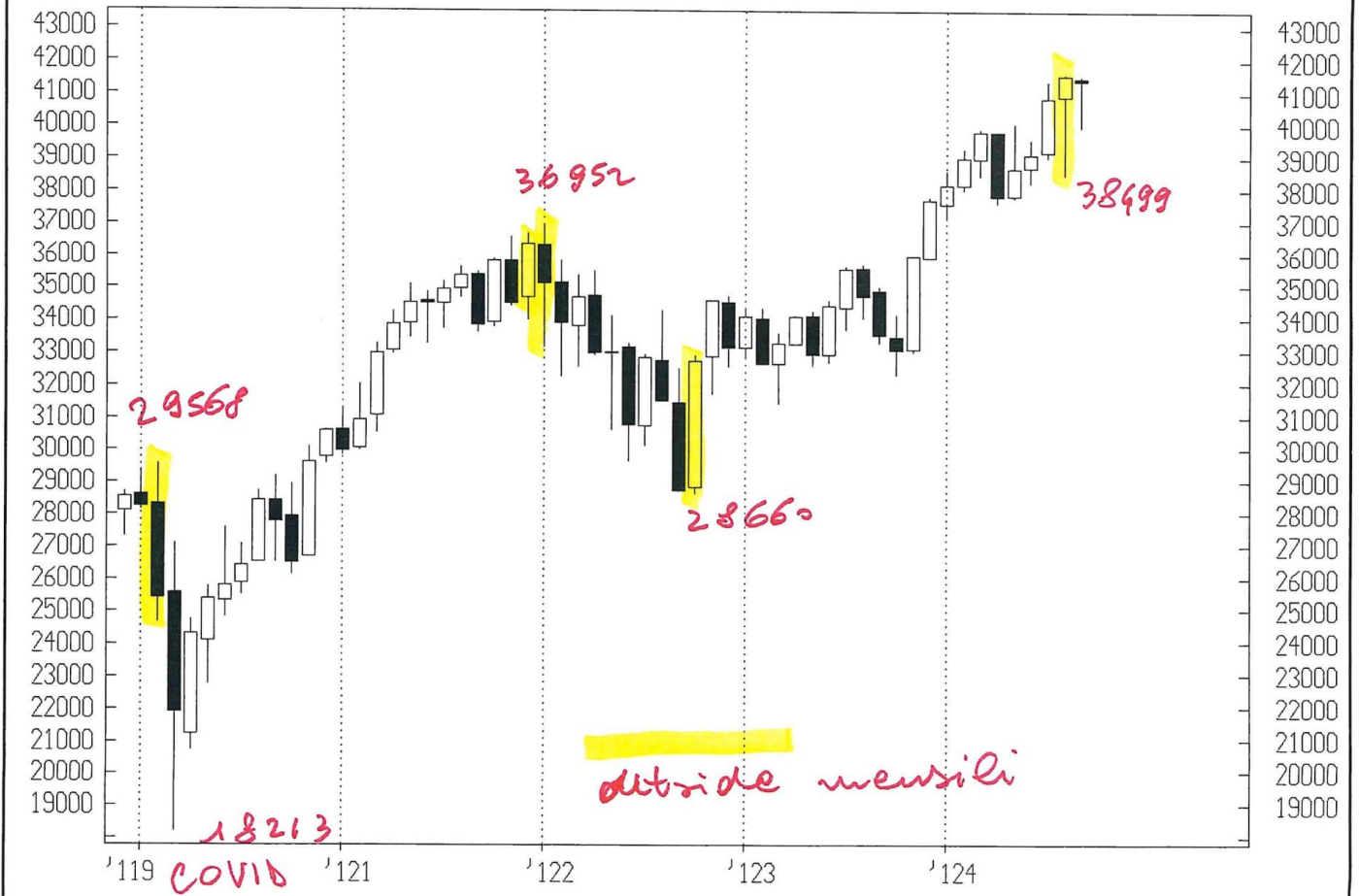
13/09/124



cash monthly

DOW JONES INDUS

13/09/124



Cash Weekly

DOW JONES INDUS

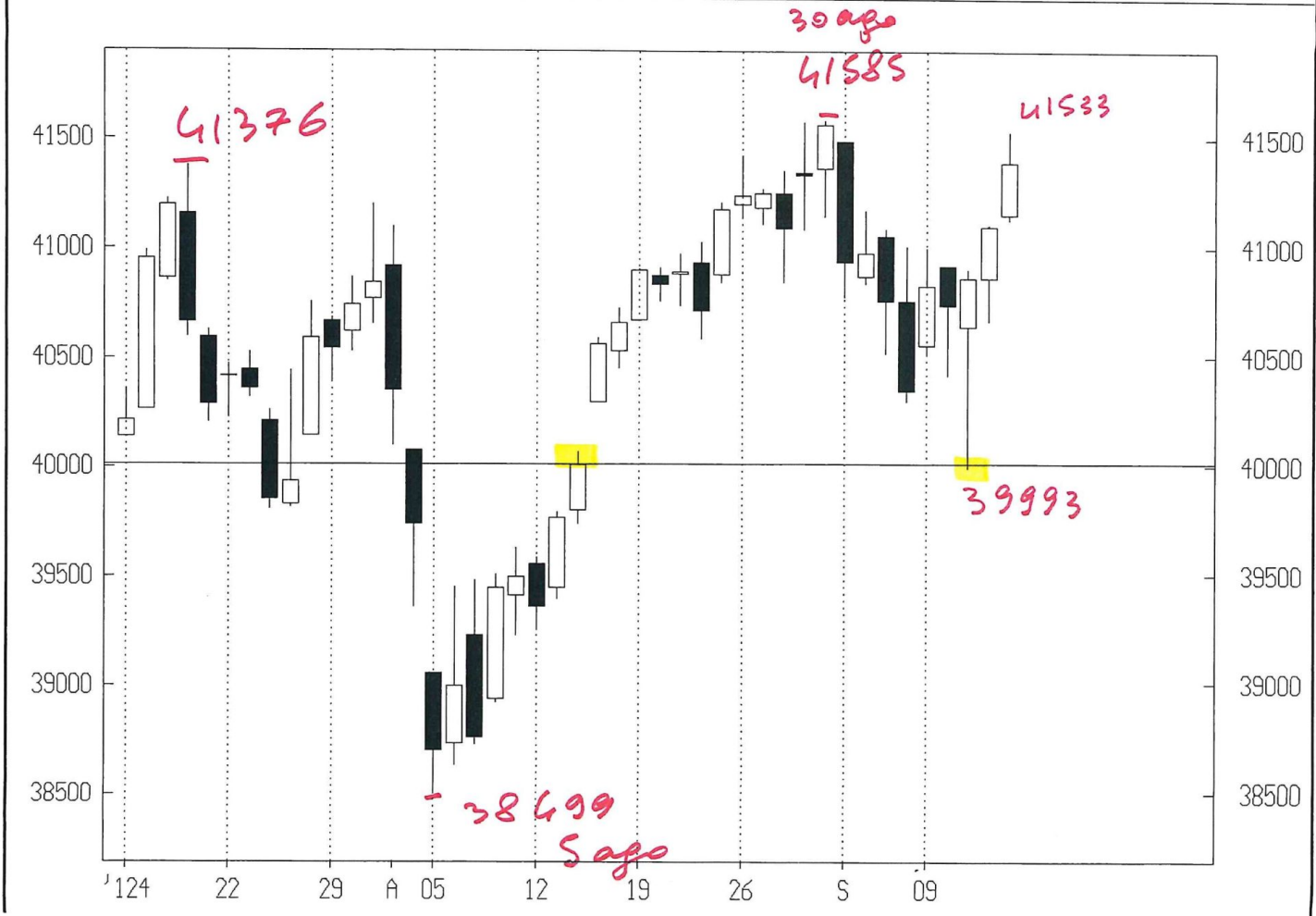
13/09/124



cash daily

DOW JONES INDUS

13/09/124





cash daily

NASDAQ 100 INDE

13/09/124

