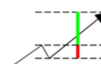


**Francesco Maggioni**  
francesco.maggioni@gmail.com  
IT +39 393 70 40 234  
UK +44 757 681 62 43

*“Quantitative approach for asymmetric results”*



## Sotheby's: un'azione perfetta per il market timing

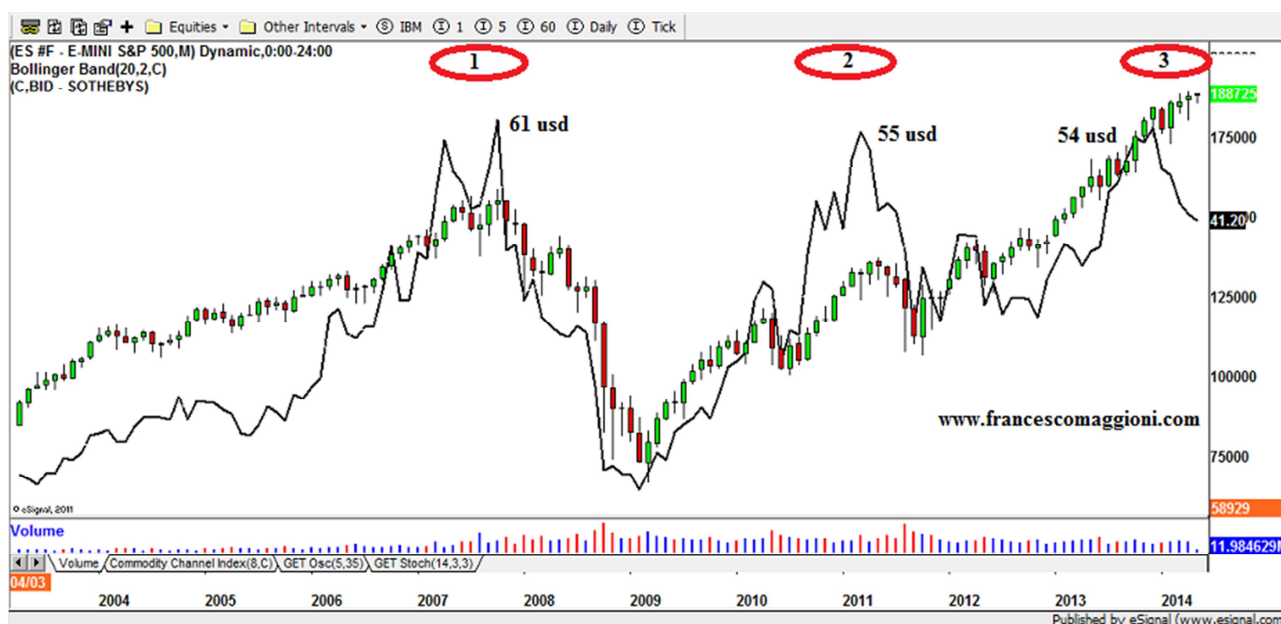


Figure 1: Sotheby's monthly chart

Il grafico che vi mostro qui sopra contiene due strumenti diversi: con le candele abbiamo il future dell'indice americano SP500 mentre con la linea nera abbiamo l'azione relativa alla società di aste forse più prestigiosa al mondo, ovvero Sotheby's, il cui ticker è "bid".

Perché porto alla vostra attenzione questo doppio grafico? Per una molteplicità di motivi, ma primo fra tutti, il fatto che Sotheby's ha perfettamente individuato i precedenti massimi del mercato americano: infatti si può notare come i precedenti massimi individuati con il numero 1 e 2 sono precisi con i massimi dell'indice americano.

Può quindi essere usata ancora questa azione per cercare un qualche sistema di market timing sul mercato americano? Sarebbe che questa volta questo sistema non funzioni a dovere, anche perché Sotheby's è già in fase discendente rispetto ai recenti massimi, quindi i due strumenti si trovano in divergenza nel momento in cui questo report esce.

Da notare anche che Sotheby's dal 2008 sta facendo massimi decrescenti, avendo raggiunto i 55 dollari già nel 2011 mentre a novembre 2013 il massimo fu di 54 dollari.

Con un mercato americano così forte non è proprio un bel segnale che questa azione faccia massimi decrescenti, e si trovi per di più oggi ad un -20% rispetto al massimo, percentuale di diminuzione che definisce tra l'altro un bear market (come nel caso del Nasdaq Internet Index, <https://finance.yahoo.com/q?s=%5EQNET>).

Sicuramente non è guardando a questa azione che si può decidere se anche considerare di andare al ribasso sul mercato americano, ma certamente è l'ennesimo indicatore che segnala agli investitori che ci troviamo sicuramente in una situazione di mercato in fase di rallentamento nella ascesa, e di incremento di volatilità: cosa queste due cose insieme portino, al momento non è ancora dato saperlo, ma una reazione alla vista di questo potrebbe anche solo essere un alleggerimento delle posizioni rialziste in essere.

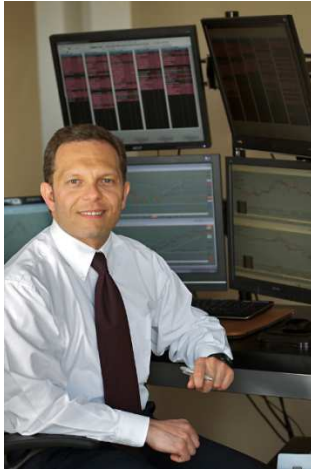
Interessante poi studiare il caso Sotheby's in particolare. Infatti l'azione è stata nei mesi scorsi al centro di una battaglia, quantomeno mediatica, tra la società di aste e il gestore del fondo Third Point, Daniel Loeb, che con una quota azionaria entra di diritto nel consiglio di amministrazione con tre seggi.

Perché un gestore di un fondo hedge decide di fare questa mossa? Sicuramente Loeb ritiene che l'azione sia in qualche modo sottovalutata rispetto alle sue reali potenzialità, ma probabilmente c'è anche un altro motivo, ben più interessante e ben tenuto nascosto: infatti sebbene non si noti o non si sappia, in America l'inflazione reale è in aumento, tanto che la banconota più usata è il 100 dollari, un esempio concreto? Cenare in ristorante di buona categoria a New York costa intorno ai 70 dollari più mancia, a persona, oppure un biglietto intero al cinema costa 13 dollari, mentre il costo di 1 gallone di benzina alla pompa sempre a New York è di 3.77 dollari (fonte: <http://newsroom.aaa.com/wp-content/uploads/2014/03/10-Most-Expensive-Avg-Gas-Prices-3-17-1.jpg>) quando solo nel 2010 la media era di 2.78 dollari al gallone, un aumento del 35%.

Dove voglio arrivare? Il punto è che sebbene i dati che vengono rilasciati indichino una bassa inflazione negli Stati Uniti (l'Europa fa storia a sé su questo tema), la realtà è tutt'altra!

Gli "smart money" danno l'impressione di proteggersi da un eventuale aumento dell'inflazione se non proprio approfittarne. Infatti cos'è che protegge meglio il valore in tempi di inflazione galoppante? I beni reali come immobili, azioni ma soprattutto in tempi di inflazione uniti a paure di tenute delle monete nazionali, gli oggetti chiamati "collectibles" quindi auto storiche, monete d'oro (meglio se antiche), francobolli, gioielli antichi e opere d'arte. Guardacaso il business principale di Sotheby's.

Ecco perché Sotheby's è quantomai attuale. Sia perché sta dando un segnale di possibile debolezza del mercato americano, sia perché la conquista di un rilevante pacchetto azionario da parte di Daniel Loeb potrebbe essere un primo plateale segnale che l'inflazione è destinata solo ad aumentare, probabilmente in maniera considerevole, ed anche in tempi non troppo lunghi.



Mr. Maggioni has been working in the financial markets for the last 15 years covering different roles and working in tier 1 consulting companies and banks worldwide.

In recent years his studies have been focused on the psycho-emotional aspects of trading and how those aspects have an impact on traders' behavior.

Before starting this venture, he was head of a hedge fund desk at HSBC Private Bank in Monaco and before that he was employed at Credit Suisse Asset Management (CSAM) in Zurich covering the in-house single manager hedge funds.

Most of his experience in hedge funds was gained while working in a Swiss family office where he was in charge of the research and analysis as well as due diligence for US and European hedge funds. He also performed quantitative analysis and portfolio construction for several funds advised by the family office.

Prior to that he worked as an external consultant for KPMG Financial Services in the Milan office. In 2002 he has been hired by Ernst & Young LLP, San Francisco as auditor for hedge funds, auditing large single funds and fund of funds. In 2000 he joined Ernst & Young in Milan as an auditor for mid-sized companies.

Mr. Maggioni holds an MBA from IUM and a Portfolio Management degree from the University of Chicago GSB.

#### **Useful Links:**

European Central Bank:	<a href="http://www.ecb.int">www.ecb.int</a>
Bank for International Settlements:	<a href="http://www.bis.org">www.bis.org</a>
International Monetary Fund:	<a href="http://www.imf.org">www.imf.org</a>
Federal Reserve:	<a href="http://www.federalreserve.gov">www.federalreserve.gov</a>
US CFTC	<a href="http://www.cftc.gov">www.cftc.gov</a>

#### **Disclaimer**

Nothing in this report constitutes a representation that any investment strategy or recommendation contained herein is suitable or appropriate to a recipient's individual circumstances or otherwise constitutes a personal recommendation. It is published solely for information purposes, it does not constitute an advertisement and is not to be construed as a solicitation or an offer to buy or sell any securities or related financial instruments in any jurisdiction. No representation or warranty, either express or implied, is provided in relation to the accuracy, completeness or reliability of the information contained herein, nor is it intended to be a complete statement or summary of the securities, markets or developments referred to in the report. The writer does not undertake that investors will obtain profits, nor will it share with investors any investment profits nor accept any liability for any investment losses. Investments involve risks and investors should exercise prudence in making their investment decisions. The report should not be regarded by recipients as a substitute for the exercise of their own judgment. Past performance is not necessarily a guide to future performance. The value of any investment or income may go down as well as up and you may not get back the full amount invested. Any opinions expressed in this report are subject to change without notice.

The securities described herein may not be eligible for sale in all jurisdictions or to certain categories of investors. Options, derivative products and futures are not suitable for all investors, and trading in these instruments is considered risky. Foreign currency rates of exchange may adversely affect the value, price or income of any security or related instrument mentioned in this report. For investment advice, trade execution or other enquiries, investors should contact their local sales representative. Any prices stated in this report are for information purposes only and do not represent valuations for individual securities or other instruments.