

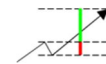
Flash Report Tod's

f t g+ in v follow me

December 22nd, 2016

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

“Quantitative approach for asymmetric results”



Il vero lusso? Poter scegliere

Qualche giorno fa parlando un investitore mi raccontava di aver comprato il titolo italiano TOD'S a 46 euro e di esserne ovviamente contento. Il suo obiettivo è vendere l'azione intorno agli 80 o 100 euro. Da lì si è aperta una piccola discussione in quanto ho ben presente il grafico di TOD'S. Per questo motivo mi fa piacere condividere con tutti voi queste mie riflessioni che, in sostanza rispondono alla domanda: meglio investire in TOD'S o in LUXOTTICA?

Partiamo con TOD'S:

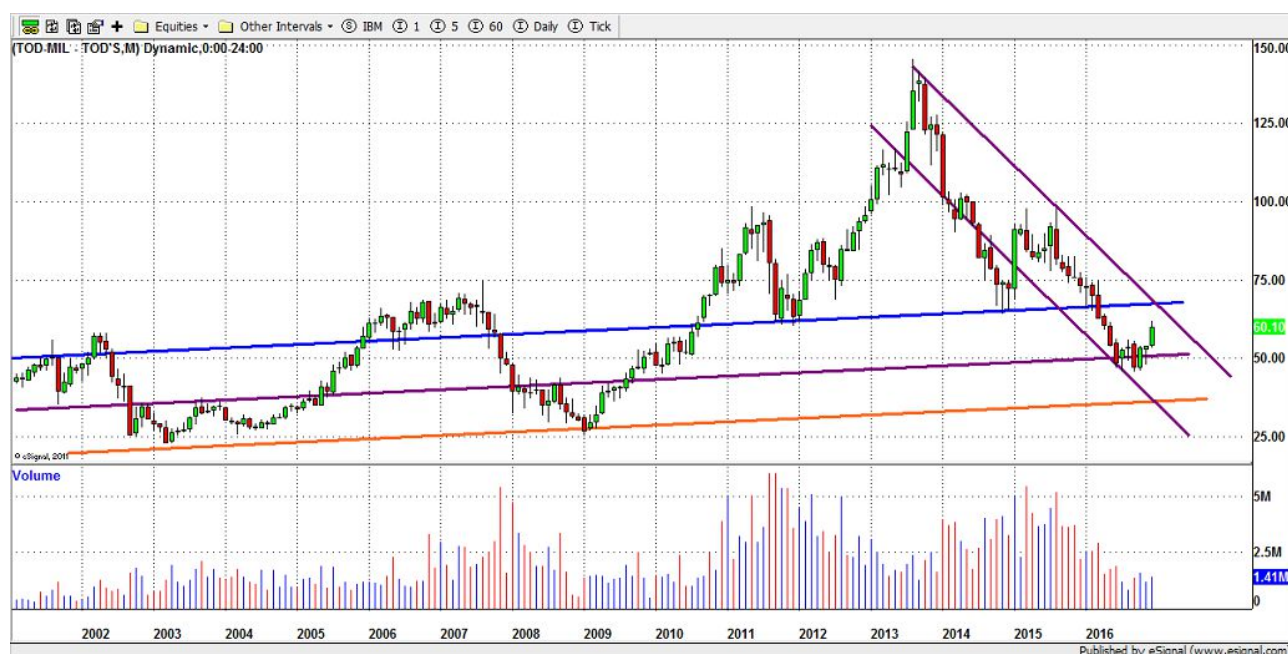


Figura 1: TOD'S grafico mensile

Come si vede dal grafico mensile il titolo ha rotto un importante supporto dinamico dato dalla trendline blue. Alla rottura il titolo si è appoggiato al supporto seguente, la trendline viola da cui è partito quello che oggi può essere solo catalogato un rimbalzo all'interno di un trend ribassista. Evidenza che ci troviamo di fronte ad un rimbalzo è l'assenza dei volumi su questi livelli di arrivo. Se fossimo in presenza di una inversione mi aspetterei sui minimi una esplosione di volumi, una capitulation di qualche genere. Invece i volumi sono decisamente bassi e non testimoniano, almeno adesso, una inversione rialzista.

Credo sia utile spiegare cosa per me significa cavalcare un rialzo piuttosto che un rimbalzo.

La differenza sostanziale riguarda l'aspettativa di ampiezza del rapporto prezzo/tempo. Mi spiego.

Se noi guardiamo anche a TOD'S nel periodo 2009-2014 noteremo che il titolo è passato da 25 euro a 140 euro, ovvero il +600% (circa) in 60 mesi. In questo periodo se fossi stato bravo a trovare i top per andare al ribasso, che performance avrei ottenuto? Il 10% circa in 3 mesi nel 2010, il 40% in 8 mesi nel 2011, il 20% in 4 mesi nel 2012.

Oppure possiamo notare che dai massimi del 2014 siamo arrivati a 50 euro ovvero il -65% in 24 mesi. Ovvero delle performance notevoli in molto tempo. Anche qui possiamo notare come andare al rialzo negli ultimi 2 anni abbia SICURAMENTE comportato performance decisamente inferiori rispetto ad andare al ribasso.

La conclusione: seguire il trend qualunque esso sia, porta a mantenere le posizioni per più lungo tempo con un ritorno molto maggiore rispetto ad andare contro il trend. Certamente bisogna capire quale è il trend e quale è invece un movimento contrario al trend.

Per quanto riguarda TOD'S non vi sono segnali di inversione del trend ribassista, sebbene devo anche aggiungere che il trend ribassista è oramai un po' vecchiotto e quindi è lecito aspettarsi, prima o poi una inversione. Quali sono i segnali che mi faranno dire che siamo di fronte ad una inversione?

Due scenari:

1. Mio scenario preferito: titolo prosegue al rialzo fino alla trendline blue per sentire la resistenza (ex supporto) per poi scendere di nuovo ed andare a fare un nuovo minimo, magari a toccare la trendline arancione intorno ai 30 euro. In questo caso al nuovo minimo mi aspetterei anche l'esplosione di volumi che attualmente non vedo e che è, per me, condizione necessaria per decretare l'inversione.



Figura 2: TOD'S scenario preferito

2. Il titolo dopo aver toccato la trendline blue, scende ma per fare un minimo superiore al precedente, per poi ripartire.



Figura 3: TOD'S scenario secondario

In tutti e due i casi quindi, non compro ai prezzi attuali ma aspetto l'evolversi della situazione. Essendo un grafico mensile è possibile che la mia attesa duri un po' di tempo, idealmente il mio time cluster per valutare un ingresso long è intorno a marzo 2017.

Tornando alla discussione che ha dato il via a questo report, cercavo di far passare all'investitore il messaggio che se TOD'S si trova in un trend ribassista, come credo, forse è meglio scegliere un altro titolo per cavalcare con più sicurezza un trend rialzista o almeno, uno che sembra avere le caratteristiche di trend rialzista. E per rimanere nello stesso settore, portavo l'esempio di LUXOTTICA. Qui sotto vi posto un grafico mensile dei due titoli.



Figura 4: comparazione su grafico mensile TOD'S - LUXOTTICA

Nel grafico qui sopra vediamo LUXOTTICA in candlesticks mentre TOD'S in linea. Chiaramente siamo in presenza di un trend rialzista per LUXOTTICA in quanto non ha violato i minimi del 2014. Ciò non significa che non li possa violare in futuro, ma mentre TOD'S è crollata, lo stesso non si può dire per LUXOTTICA.

Quale delle due quindi mi darà una maggiore espansione di prezzo e di tempo se dovessi andare al rialzo?

Lascio a voi la risposta.

Una nota che non rientra nel mio modo di lavorare (almeno direttamente) è farvi notare comunque come il settore del lusso sia in affaticamento dal 2015. Un esempio è il profit warning di Hermes di qualche mese fa (fonte: <http://www.wsj.com/articles/hermes-stretches-profit-margin-still-cautious-on-luxury-outlook-1458721915>) in cui si fa riferimento ad eventi esogeni per il profit warning. Non credo che un evento in una città isolata possa minare le vendite mondiali di una società.

Il lusso è un settore che comprei? Non è il primo della mia lista. Ci sono altri settori molto più interessanti, a mio modesto modo di vedere.

Importante disclosure di un potenziale conflitto di interessi:

al momento in cui questo report viene diffuso, Francesco NON possiede azioni Tod's e Luxottica



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:	www.ecb.int
Bank for International Settlements:	www.bis.org
International Monetary Fund:	www.imf.org
Federal Reserve:	www.federalreserve.gov
US CFTC	www.cftc.gov

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.