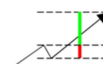


**Francesco Maggioni**  
francesco.maggioni@gmail.com  
IT +39 393 70 40 234  
UK +44 757 681 62 43

*“Quantitative approach for asymmetric results”*



## Corn: situazione complicata specialmente al rialzo



Figure 1: Corn monthly chart

In figura 1 potete vedere il grafico mensile del Corn dove si può notare la price action degli ultimi 12 anni. Di lungo periodo l'impostazione è rialzista, ma sul breve termine, direi nei prossimi 12 mesi (breve termine rispetto al grafico) la situazione è abbastanza complicata.

Infatti il movimento ribassista partito dai massimi del 2013 è stato molto violento, producendo anche un enorme gap down a testimonianza della estrema debolezza di questa materia prima. È interessante notare come l'area compresa tra i 44 ed i 56 dollari sia una zona in cui il Corn tende a procedere velocemente verso gli estremi, senza quindi sostare veramente all'interno del canale laterale, come invece accade al canale giusto appena sotto, ovvero quello compreso tra i 31 ed i 44 dollari. Potete notare come tra il 2007 ed il 2010 i prezzi abbiano sostato a lungo in questo intervallo, tranne per il 2008 in cui fece un massimo con una decisa accelerazione.

Avendo quindi sentito il supporto, ed essendo in forte ipervenduto e' lecito aspettarsi un rimbalzo, ma bisogna essere consci che solo di rimbalzo si tratta.

Vedendo pero' l'estrema debolezza, anche testimoniata dalla dimensione dell'oscillatore ben maggiore rispetto alla discesa del 2008 quest'ultima stata quasi almeno tanto brusca come quella di pochi mesi fa, e' quindi anche verosimile che il rimbalzo possa essere minimo, quindi personalmente non cercherei al momento una entrata long. Tutto si puo' fare con uno stop loss granitico, ma perche' cercare missioni impossibili quando nel mercato ci sono altri frutti maturi e pronti ad essere colti (i cd. "low hanging fruits")?

Nel grafico ho disegnato gli scenari che ritengo piu probabili, ovvero:

- un primo rimbalzo fino alla prossima doppia resistenza, a cui segue un retest della trendline arancione per poi o riprendere il rialzo verso la linea blu scura centrale (che volendo vedere sembra sia molto simile ad una regressione lineare di tutto il movimento, significando che in effetti i punti su quella linea sono degli attrattori in cui il Corn si trova a suo agio);
- a seguito di un (forse) rimbalzo la prosecuzione del forte movimento ribassista andando a rompere i precedenti minimi per dirigersi all'interno del canale sottostante in cui il Corn ha stazionato a lungo negli ultimi anni;
- il worst case scenario vorrebbe una debolezza del prezzo del Corn cosi marcata che potrebbe portare alla perforazione del canale sottostante e arrivare verso i minimi degli ultimi 15 anni ovvero nella zona tra i 20 ed i 30 dollari.

Il motivo per cui sono molto scettico a riguardo di un rinnovato vigore rialzista del Corn e' anche guardando la situazione piu aggiornata del Commitment of Traders (COT). Ebbene i Large Traders sono nella loro situazione di massima esposizione long, che se da una parte sostiene i prezzi, dall'altra da una indicazione di possibile inversione in un futuro non troppo lontano.

Questo perche' nel momento in cui i Large Traders chiuderanno le loro posizione long dovranno necessariamente vendere, ed essendo loro le mani forti, e' probabile che guideranno il prezzo decisamente verso un ribasso, come e' successo precedentemente ed e' ben visibile dal grafico in figura 2.

A differenza dell'inizio del 2013 quando cioe' i Large Traders erano nella stessa conformazione a quella attuale (max esposizione long) c'e' da registrare che gli Small Speculators sono ora in una situazione di massimo short (non presente a inizio 2013).

Prima di arrivare alla inversione di posizione dei Large Traders, e' quindi possibile che questi ultimi facciano salire il prezzo del Corn in modo da creare uno "short squeeze" sugli Small Speculators, i quali saranno obbligati a chiudere le posizioni short e cioe' a fare acquisti. Scatenando una forte reazione rialzista sul prezzo del Corn.

Come vedete, la situazione e' complessa ed il mio suggerimento e' di guardare ad altre opportunita' almeno per il momento. Consiglio comunque di tenere il Corn nel vostro radar screen almeno per monitorare il suo andamento e magari fare tesoro di quanto succedera' per occasioni future.

**Corn** As of 03/21/2014



Figure 2: Commitment of Traders on Corn



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.