



LORENZO DI MATTIA SIBILLA CAPITAL

Chief Investment Officer

Lorenzo Di Mattia è Chief Investment Officer di Sibilla Capital, hedge fund global macro da lui stesso lanciato nel 2007, e gestore del fondo HI Sibilla Macro di Hedge Invest. Dal 1992 impegnato nell'attività di trading e gestione di portafoglio, prima di lanciare Sibilla Capital Di Mattia ha gestito una serie di managed account per clienti selezionati. Il suo approccio indipendente nel processo di investimento deriva dal background maturato attraverso studi specifici di Value Investing, Programmazione, Financial Statement Analysis e Advanced Accounting alla New York University. Di Mattia ha ottenuto la qualifica di CFA® e di CMT.





«Il mercato valutario riserverà sorprese»

Il dollaro forte mette sotto pressione l'euro, lo yen e anche le altre valute asiatiche
Lucilla Incorvati

■ Dopo il focolaio Grecia altri fattori (rallentamento della Cina, fluttuazione del prezzo del petrolio e di alcune commodity, etc) potrebbe aumentare la volatilità sui mercati finanziari. Cosa ne pensate? Quale a vostro giudizio il più incisivo?

Il pericolo principale per l'economia mondiale è la Cina. In breve, la nostra opinione è che senza una svalutazione della moneta, Pechino non riuscirà nell'intento di una transizione graduale ad una economia basata sui consumi, dopo la bolla nel mercato immobiliare e anche azionario, assieme alla montagna di debito accumulata per finanziare la crescita. Data la situazione precaria delle economie mondiali, con l'Europa appena uscita da una recessione e crescita ancora bassa e gli Stati Uniti che faticano ad accelerare la crescita sopra il 2,5% di Gdp reale, un rallentamento della Cina avrebbe un effetto negativo sugli utili e sui mercati azionari globali a partire già da fine estate.

E l'annunciato rialzo dei tassi Usa secondo voi cosa potrebbe comportare?

Considerando la bolla presente nel mercato obbligazionario, sia nei governativi che nelle obbligazioni ad alto rendimento e la crescita mondiale relativamente debole, ci aspettiamo che anche piccoli rialzi possano avere un effetto negativo amplificato e creare grossa volatilità, sia nel credito che nel mercato azionario.

Quale visione avete da qui alla

fine dell'anno per le varie asset class? Su quale siete più positivi?

L'equity europeo, considerate le valutazioni relative agli utili di medio termine normalizzati ancora basse, il *quantitative easing* implementato di recente dalla ECB e nonostate i problemi significativi di integrazione, potrebbe fornire ancora un po' di upside. Allo stesso tempo ci aspettiamo forti correzioni sia nei mercati azionari che obbligazionari globali, sia quest'anno che l'anno prossimo, per cui questa sovraperformance sul mercato azionario europeo potrebbe avvenire con volatilità molto alta.

E sulle valute cosa può dirci? Qual è la vostra posizione?

Il mercato valutario è uno dei più interessanti. Il dollaro americano è in un *bull market* e ci aspettiamo che continui per diversi mesi ancora. La salita del dollaro non sarà però da misurare solo contro euro o yen. Ci sono valute che secondo noi scenderanno di più contro dollaro, tra cui per esempio il won (Corea del Sud) e il dollaro di Singapore. L'Asia dovrà accelerare la politica monetaria di ribasso dei tassi e probabilmente anche di *quantitative easing* data la debolezza cronica della Cina e le svalutazioni di Giappone, Australia e Nuova Zelanda. Anche il dollaro canadese si indebolirà ancora abbastanza dato che il ribasso del settore energetico, a cui le banche canadesi e l'economia sono molto esposte, creerà diversi fallimenti nel settore generando potenzial-

mente una vera crisi, a cui la Banca centrale canadese ha appena iniziato a reagire. Siamo posizionati su tutte queste valute con aspettative di movimenti medi dal 5% al 10% per fine anno.

Il vostro fondo ha come obiettivo di generare un rendimento medio del 10% con una volatilità del 6%? Fino ad oggi, considerando quanto avete realizzato nel corso del 2015, ci state riuscendo? Se sì con quale strategia?

Siamo vicini al target, dato che circa a metà anno stiamo realizzando più del 4%. Nel mercato valutario abbiamo sfruttato il ritracciamento del dollaro per rientrare sul trend e il nostro focus, non limitato solo all'euro o allo yen, ha aiutato. In particolare abbiamo guadagnato con il ribasso del dollaro neozelandese, del dollaro canadese e del franco svizzero contro il dollaro americano. Abbiamo anche generato performance sugli indici azionari durante il periodo di alta volatilità nel secondo trimestre, dato che questa era la nostra aspettativa e il nostro approccio tattico di comprare su debolezza e vendere su forza senza aspettarsi eccessivi rialzi ha funzionato. Ci aspettiamo volatilità ancora più alta per il resto dell'anno e opportunità negli indici azionari sia long che short, nelle valute e anche nelle azioni dei metalli preziosi che stanno raggiungendo valutazioni molto interessanti.

Quali sono le società sulle

quali siete più positivi (almeno cinque titoli) e perché?

Volaris –VLRS è una compagnia aerea a basso costo in Messico con una posizione competitiva vantaggiosa, aumento dei margini con il prezzo del carburante in calo e costi in diminuzione, e aumento dei ricavi da servizi aggiuntivi. Aerovironment – AVAV produttori di droni la cui domanda è in aumento sia nel settore militare che nel settore commerciale dopo i recenti cambi di normative. Produce anche caricatori veloci di batterie per veicoli elettrici, un altro settore nelle fasi iniziali di una forte crescita. Randgold –GOLD titolo metalli preziosi con all-in costi per oncia tra i più bassi, alti margini netti di profitto, e debito limitato, beneficerà velocemente della stabilizzazione dei prezzi dell'oro, attesa con l'aumentare della volatilità sui mercati azionari. Royal Gold –RGLD uno dei titoli dei metalli preziosi più stabile tra i royalty, in grado di superare il *bear market* dell'oro senza incorrere in problemi di liquidità e con un dividendo vicino al 2%. Mattel –MAT, *turnaround* iniziato di recente con il cambio di management ha il piano di ritornare ad essere un leader nel settore dei giocattoli. Nuove partnership con Google e Netflix creano l'opportunità di riposizionarsi in modo competitivo con la nuova generazione di prodotti. Il titolo fornisce anche un alto dividendo di circa il 6,5%.

FLASH

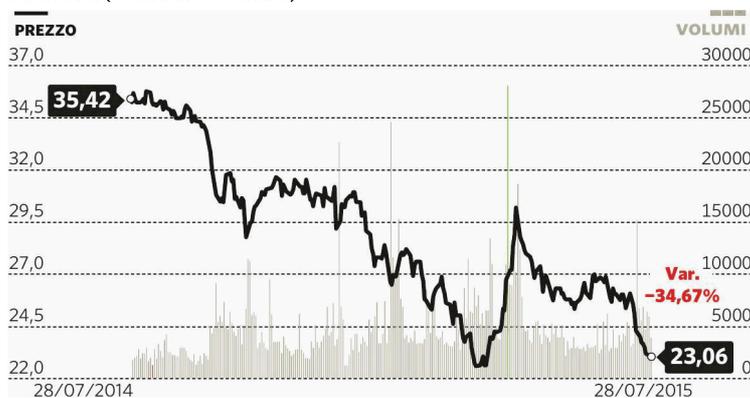
Sgr indipendente con investimenti alternativi

Hedge Invest SGR, società di gestione del risparmio indipendente specializzata in prodotti d'investimento alternativo (fondi di fondi alternativi, fondi di fondi e fondi single manager Ucits e fondi chiusi), con sedi a Milano e Londra, è stata tra le prime Sgr alternative autorizzate in Italia ed è attualmente ai vertici del mercato italiano dei fondi alternativi per ammontare dei patrimoni in gestione. Fondata nel 2001, ha oltre 1,4 miliardi di euro di patrimonio in gestione ed è focalizzata nella creazione e gestione di strumenti orientati alla performance assoluta, con una gamma di prodotti differenziati per strategia e per profilo di rischio – rendimento.



Andamento e volumi Mattel

Borsa di New York. *Prezzi in dollari*
Analisi tecnica. Il titolo dopo essere rimbalzato dai minimi di inizio aprile a 22,32 dollari ed essersi spinto alla fine dello stesso mese a 30,44 ha avviato una lenta discesa che lo ha riportato in prossimità del punto di partenza. Fino a che il supporto di area 22,30 conterrà il ribasso le speranze di assistere ad una ripresa rimarranno comunque intatte, anche se condizionate dal superamento a 25,65 circa delle medie mobili a 50 e 100 giorni, coincidenti in quell'area. Sopra 25,65 primo target a 27, linea di trend che scende dai top di dicembre 2013, successivo sui citati massimi di 30,44. In caso di violazione di 22,30 probabile, invece, il proseguimento del calo che metterebbe nel mirino i minimi di giugno e settembre 2010 allineati in area 20,15/20,60. In termini di forza relativa sull'S&P 500 il titolo evidenzia da circa due anni un quadro deficitario che non sembra destinato ad essere invertito, almeno nel breve. (A cura di FTA online)





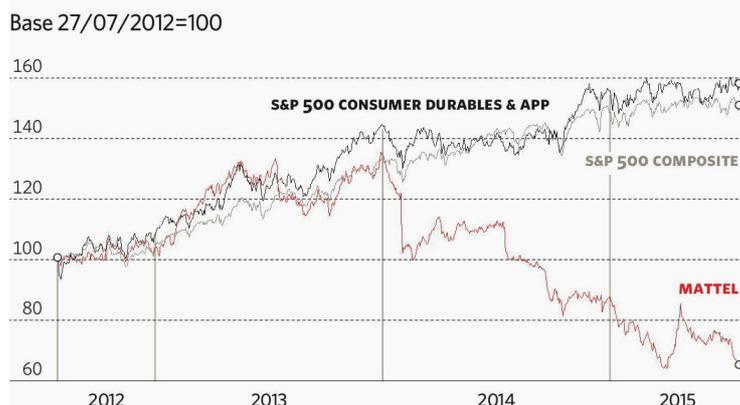
I comparable

Mattel, fondata nel 1945 in California, è il primo produttore al mondo di giocattoli seguito dal concorrente Hasbro Inc per il mercato americano. Ai prezzi attuali presenta multipli di mercato, in termini di P/E stimati per il 2015 e il 2016, inferiori rispetto al principale concorrente Hasbro, ma superiori rispetto a Jakks Pacific. Considerando il multiplo P/Sales 2015, la società in analisi risulta, anche in questo caso, a sconto rispetto ad Hasbro, ma decisamente a premio rispetto a Jakks Pacific. Nel complesso il consensus di mercato espresso sulle società del settore comprese nel campione è positivo, con un giudizio più elevato per Jakks Pacific.

SOCIETÀ	CAPITALIZZ. AL 28/7/15 (MN \$)	EPS 2015	P/E 2015	P/E 2016	P/SALES 2015	CONSENSUS DI MERCATO
Mattel Inc.	7.802	1,4	17,1	15	1,3	Hold
Hasbro Inc.	9.905	3,4	23,8	20	2,3	Hold
Jakks Pacific Inc.	228	0,8	12,5	11,5	0,3	Overweight

(Eps) = utile per azione; (P/E) = rapporto prezzo su utile; (P/Sales) = rapporto prezzo su ricavi.
 FONTE: elaborazione di Analisi Mercati Finanziari su dati Factset

Il confronto



STRUMENTI PER INVESTIRE

IL GESTORE DELLA SETTIMANA

LORENZO DI MATTIA
SIBILLA CAPITAL

Chief Investment Officer



Lorenzo Di Mattia è Chief Investment Officer di Sibilla Capital, hedge fund global macro da lui stesso lanciato nel 2007, e gestore del fondo HI Sibilla Macro di Hedge Invest. Dal 1992 impegnato nell'attività di trading

e gestione di portafoglio, prima di lanciare Sibilla Capital Di Mattia ha gestito una serie di managed account per clienti selezionati. Il suo approccio indipendente nel processo di investimento deriva dal background maturato

attraverso studi specifici di Value Investing, Programmazione, Financial Statement Analysis e Advanced Accounting alla New York University. Di Mattia ha ottenuto la qualifica di CFA® e di CMT.

«Il mercato valutario riserverà sorprese»

Il dollaro forte mette sotto pressione l'euro, lo yen e anche le altre valute asiatiche

Lucilla Incorvati

■ Dopo il focolaio Grecia altri fattori (rallentamento della Cina, fluttuazione del prezzo del petrolio e di alcune commodity, etc) potrebbero aumentare la volatilità sui mercati finanziari. Cosa ne pensate? Quale a vostro giudizio il più incisivo?

Il pericolo principale per l'economia mondiale è la Cina. In breve, la nostra opinione è che senza una svalutazione della moneta, Pechino non riuscirà nell'intento di una transizione graduale ad una economia basata sui consumi, dopo la bolla nel mercato immobiliare e anche azionario, assieme alla montagna di debito accumulata per finanziare la crescita. Data la situazione precaria delle economie mondiali, con l'Europa appena uscita da una recessione e crescita ancora bassa e gli Stati Uniti che faticano ad accelerare la crescita sopra il 2,5% di Gdp reale, un rallentamento della Cina avrebbe un effetto negativo sugli utili e sui mercati azionari globali a partire già da fine estate.

E l'annuncio rialzo del tassi Usa secondo voi cosa potrebbe comportare?

Considerando la bolla presente nel mercato obbligazionario, sia nei governativi che nelle obbligazioni ad alto rendimento e la crescita mondiale relativamente debole, ci aspettiamo che anche piccoli rialzi possano avere un effetto negativo amplificando e creare grossa volatilità, sia nel credito che nel mercato azionario.

Quale visione avete da qui alla fine dell'anno per le varie asset class? Su quale siete più positivi?

L'equity europeo, considerate le valutazioni relative agli utili di medio termine normalizzati ancora basse, il quantitative easing implementato di recente dalla ECB e nonostante i problemi significativi di integrazione, potrebbe fornire ancora un po' di upside. Allo stesso tempo ci aspettiamo forti correzioni sia nei mercati azionari che obbligazionari globali, sia quest'anno che l'anno prossimo, per cui questa sovraperformance sul mercato azionario europeo potrebbe avvenire con volatilità molto alta.

E sulle valute cosa può dire? Qual è la vostra posizione?

Il mercato valutario è uno dei più interessanti. Il dollaro americano è in un bull market e ci aspettiamo che continui per diversi mesi ancora. La salita del dollaro non sarà però da misurare solo contro euro o yen. Ci sono valute che secondo noi scenderanno di più contro dollaro, tra cui per esempio il won (Corea del Sud) e il dollaro di Singapore. L'Asia dovrà accelerare la politica monetaria di ribasso dei tassi e probabilmente anche di quantitative easing data la debolezza cronica della Cina e le svalutazioni di Giappone, Australia e Nuova Zelanda. Anche il dollaro canadese si indebolirà ancora abbastanza dato che il ribasso del settore energetico, a cui le banche canadesi e l'economia sono molto esposte, creerà diversi fallimenti nel settore generando potenzialmente una vera crisi, a cui la Banca centrale canadese ha appena iniziato a reagire. Siamo posizionati su tutte queste valute con aspettative di movimenti medi dal 5% al 10% per fine anno.

Il vostro fondo ha come obiettivo di generare un rendimento medio del 10% con una volatilità del 6%? Fino ad oggi, considerando quanto avete realizzato nel corso del 2015, ci state riuscendo? Se sì con quale strategia?

Siamo vicini al target, dato che

circa a metà anno stiamo realizzando più del 4%. Nel mercato valutario abbiamo sfruttato il ritracciamento del dollaro per rientrare sul trend e il nostro focus, non limitato solo all'euro o allo yen, ha aiutato. In particolare abbiamo guadagnato con il ribasso del dollaro neozelandese, del dollaro canadese e del franco svizzero contro il dollaro americano. Abbiamo anche generato performance sugli indici azionari durante il periodo di alta volatilità nel secondo trimestre, dato che questa era la nostra aspettativa e il nostro approccio tattico di comprare su debolezza e vendere su forza senza aspettarsi eccessivi rialzi ha funzionato. Ci aspettiamo volatilità ancora più alta per il resto dell'anno e opportunità negli indici azionari sia long che short, nelle valute e anche nelle azioni dei metalli preziosi che stanno raggiungendo valutazioni molto interessanti.

Quali sono le società sulle quali siete più positivi (almeno cinque titoli) e perché?

Volaris -VIRS è una compagnia aerea a basso costo in Messico con una posizione competitiva vantaggiosa, aumento dei margini con il prezzo del carburante in calo e costi in diminuzione, e aumento dei ricavi da servizi aggiuntivi. Aerovironment - AVAV produttori di droni la cui domanda è in aumento sia nel settore militare che nel settore commerciale dopo i recenti cambi di normative. Produce anche caricatori veloci di batterie per veicoli elettrici, un altro settore nelle fasi iniziali di una forte crescita. Randgold -GOLD titolo metalli preziosi con all-in-costi per oncia tra i più bassi, alti margini netti di profitto, e debito limitato, beneficerà velocemente della stabilizzazione dei prezzi dell'oro, attesa con l'aumentare della volatilità sui mercati azionari. Royal Gold -RGLD uno dei titoli dei metalli preziosi più stabile tra i royalty, in grado di superare il bear market dell'oro senza incorrere in problemi di liquidità e con un dividendo vicino al 2%. Mattel -MAT, turnaround iniziato di recente con il cambio di management ha il piano di ritornare ad essere un leader nel settore dei giocattoli. Nuove partnership con Google e Netflix creano l'opportunità di riposizionarsi in modo competitivo con la nuova generazione di prodotti. Il titolo fornisce anche un alto dividendo di circa il 6,5%.

FLASH

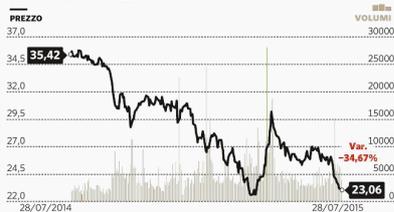
Sgr indipendente con investimenti alternativi

Hedge Invest SGR, società di gestione del risparmio indipendente specializzata in prodotti di investimento alternativo (fondi di fondi alternativi, fondi di fondi e fondi single manager Ucits e fondi chiusi), con sedi a Milano e Londra, è stata tra le prime Sgr alternative autorizzate in Italia ed è attualmente ai vertici del mercato italiano dei fondi alternativi per ammontare dei patrimoni in gestione. Fondata nel 2001, ha oltre 1,4 miliardi di euro di patrimonio in gestione ed è focalizzata nella creazione e gestione di strumenti orientati alla performance assoluta, con una gamma di prodotti differenziati per strategia e per profilo di rischio -rendimento.

Mattel

Andamento e volumi

Borsa di New York. Prezzi in dollari



Analisi tecnica. Il titolo dopo essere rimbalzato dai minimi di inizio aprile a 22,32 dollari ed essersi spinto alla fine dello stesso mese a 30,44 ha avviato una lenta discesa che lo ha riportato in prossimità del punto di partenza. Fino a che il supporto di area 22,30 conterà il ribasso le speranze di assistere ad una ripresa rimarranno comunque intatte, anche se condizionate dal superamento a 25,65 circa delle medie mobili a 50 e 100 giorni, coincidenti in quell'area.

Sopra 25,65 primo target a 27, linea di trend che scende dal top di dicembre 2013, successivo sui citati massimi di 30,44. In caso di violazione di 22,30 probabile, invece, il proseguimento del calo che metterebbe nei minimi di giugno e settembre 2010 allineati in area 20,15/20,60. In termini di forza relativa sull'S&P 500 il titolo evidenzia da circa due anni un quadro deficitario che non sembra destinato ad essere invertito, almeno nel breve. (A cura di FTA online)

I comparabile

SOCIETÀ	CAPITALIZZ. AL 28/7/15 (Mili. \$)	EPS 2015	P/E 2015	P/E 2016	P/S 2015	CONSENSUS DI MERCATO
Mattel Inc.	7.802	1,4	17,1	15	1,3	Hold
Hasbro Inc.	9.905	3,4	23,8	20	2,3	Hold
Jaks Pacific Inc.	228	0,8	12,5	11,5	0,3	Overweight

(Eps) = utile per azione; (P/E) = rapporto prezzo su utile; (P/Sales) = rapporto prezzo su ricavi. FONTE: elaborazione di Analisi Mercati Finanziari su dati Factset

Mattel, fondata nel 1945 in California, è il primo produttore al mondo di giocattoli seguito dal concorrente Hasbro Inc per il mercato americano. Ai prezzi attuali presenta multipli di mercato, in termini di P/E stimati per il 2015 e il 2016, inferiori rispetto al principale concorrente Hasbro, ma superiori rispetto a Jaks Pacific. Considerando il

multiplio P/Sales 2015, la società in analisi risulta, anche in questo caso, a sconto rispetto ad Hasbro, ma decisamente a premio rispetto a Jaks Pacific. Nel complesso il consensus di mercato espresso sulle società del settore comprese nel campione è positivo, con un giudizio più elevato per Jaks Pacific.

Il confronto

Base 27/07/2012=100

