SCHEDA TECNICA PORTAFOGLI NORISKFREE.COM
PORTAFOGLIO AD ALTO RISCHIO

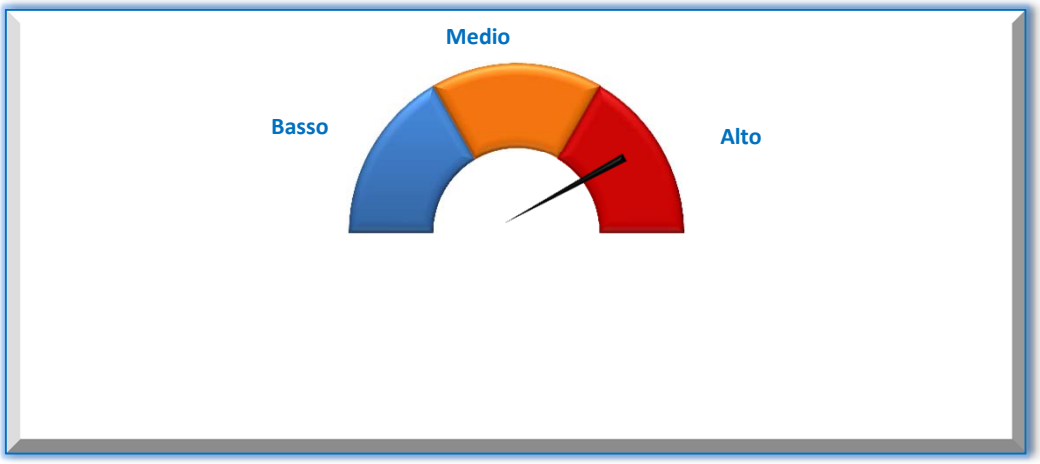
Orizzonte temporale	5 Anni

Universo Investibile	- Azionario - Obbligazionario Governativo - Credito - Liquidità - Investimenti Alternativi

Classi di investimento e relativi benchmark

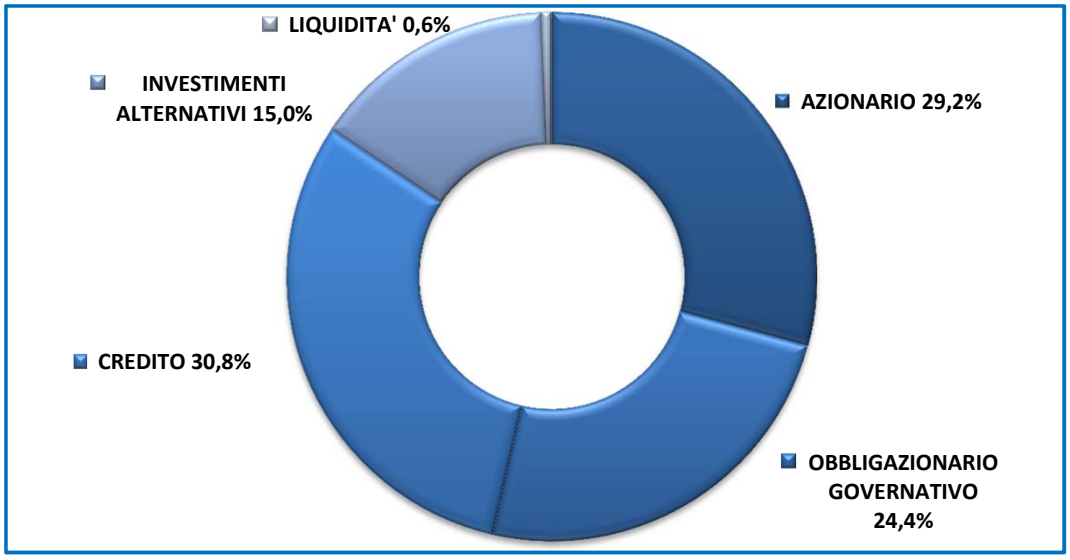
Classe Investimento	Indice
Azionario USA	S&P 500 Total Return
Azionario Mercati Sviluppati Ex USA e Canada	DJ Euro Stoxx 600
Azionario Mercati Emergenti	MSCI Emerging Markets Equities
Obbligazionario US Treasury	Barclays US Agg Long Treasury Index
Obbligazionario Euro Treasury	Barclays Euro Aggregate Treasury Index
Obbligazionario Global Inflation Linked	Barclays World Inflation Linked Bonds Index
Credito Globale Investment Grade	Barclays Global Aggregate Corporate
Credito Globale High Yield	Barclays Global High Yield
Investimenti Alternativi	EUR LIBOR + 4%
Liquidità	Euro Cash Indices LIBOR Total

Profilo di Rischio	Alto



Composizione Portafoglio

Classi Investimento	Composizione Classi Investimento	
Azionario		**29,3%**
US S&P 500	*14,0%*	
Eurostoxx 600	*9,5%*	
MSCI Em Mkts	*5,8%*	
Obbligazionario Governativo		**24,5%**
Long US Treasury	*10,0%*	
Long EU Treasury	*8,3%*	
Glbl Infl. Bond	*6,2%*	
Credito		**30,8%**
Global IG		*15,3%*
US IG Credit	*10,7%*	
EU IG Credit	*4,6%*	
Global HY		*15,5%*
US HY Credit	*12,4%*	
EU HY Credit	*3,1%*	
Investimenti Alternativi		**15,0%**
HF - Defensive	*15,0%*	
Liquidità		**0,4%**

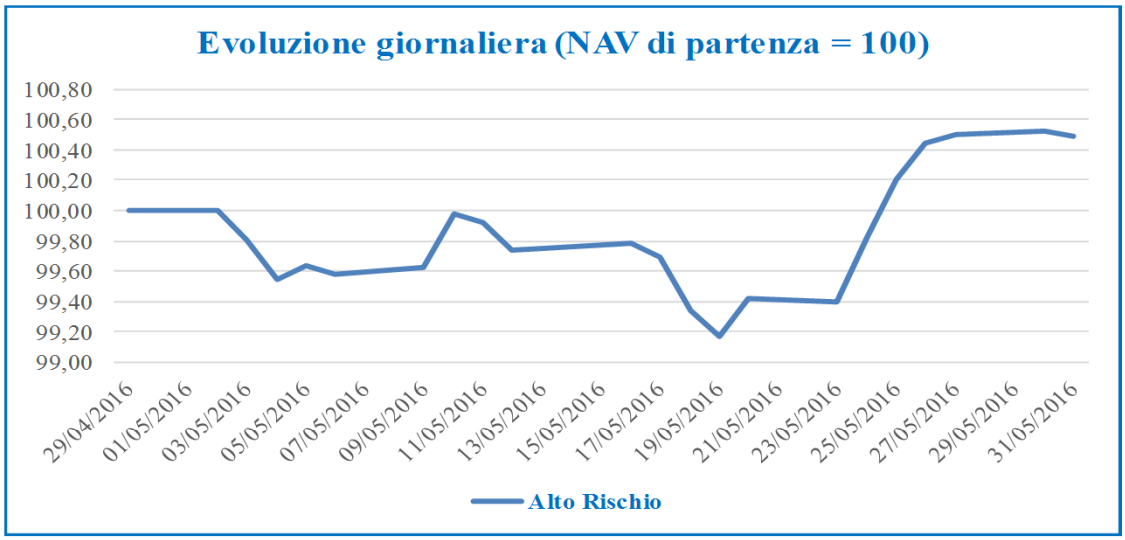


Indicatori di Rischio/Rendimento	
Rendimento Atteso	5,51%
Volatilità Attesa	7,00%
Sharpe Ratio Atteso	0,86
VaR a 1 anno (intervallo di confidenza al 99%)	10,21%

PERFORMANCE DEL PORTAFOGLIO

Performance Mensile	
Anno/Mese	2016
Gennaio	
Febbraio	
Marzo	
Aprile	
Maggio	0,49%
Giugno	
Luglio	
Agosto	
Settembre	
Ottobre	
Novembre	
Dicembre	

Performance Mensile	
Anno/Mese	2016
Gennaio	
Febbraio	
Marzo	
Aprile	
Maggio	0,49%
Giugno	
Luglio	
Agosto	
Settembre	
Ottobre	
Novembre	
Dicembre	



ANALISI DI ASSET ALLOCATION TATTICA

Azionario

Il nostro giudizio sul comparto azionario permane *Overweight,* in particolare sui mercati europeo ed emergenti.

Azionario USA

Confermiamo il giudizio *underweight* sull'azionario USA. Gli indici sono riusciti a riavvicinarsi ai massimi storici, ma senza superarli. Rimangono inoltre condizionati dalle incertezze sulle tempistiche di rialzo dei tassi da parte della FED, su cui pesano i dati economici contrastanti soprattutto sul mercato del lavoro. Inoltre, riteniamo che le valutazioni dei titoli siano già sufficientemente elevati in rapporto agli utili delle corporate USA. Infine, il nostro modello interno, che mette in relazione indici azionari ed economia reale, rileva tuttora una sopravvalutazione da parte del mercato delle condizioni economiche reali del Paese. Per questo motivo restiamo prudenti sull'azionario made in USA.

Azionario Europeo

Crediamo che l'azionario europeo continuerà a essere supportato sia da buoni fondamentali dell'economia che da fattori tecnici. La crescita del PIL dell'Eurozona nel primo trimeste 2016 è stata confermata a +0,6% trimestrale, pari al +1.7% annualizzato. Positivi anche i trend degli indicatori PMI e di sentiment dell'area. Tale positività è destinata a nostro avviso ad essere supportata ancora dalle politiche monetarie della Banca Centrale Europea. Il nostro giudizio rimane *Overweight* .

Azionario Mercati Emergenti

La prosecuzione del trend rialzista in atto sul mercato delle commodity, con in testa il petrolio che ha raggiunto e ssfondato per la prima volta nel 2016 quota 50$ al barile, avrà effetti positivi sui bilanci dei paesi dipendenti dalle materie prime. Un focus dovrà essere posto sulla politica monetaria della FED, che storicamente influenza le valute locali e il valore dei debiti emessi in dollari dalle società dei Paesi Emergenti. Nonostante la poca chiarezza su quando avverrà il prossimo rialzo dei tassi (giugno escluso, settembre sembra l'appuntamento più probabile) l'orientamento rimane per una politica accomodante, e i dati economici americani non sembrano al momento suggerire un'accelerazione gravosa dell'inasprimento dei tassi. La nostra view sui mercati emergenti è ancora positiva (*Overweight*).

Obbligazionario Governativo

Le nostre scelte tattiche sul fronte dei tassi sono all'insegna della prudenza (*Underweight*) benché la classe di attivo goda di un clima generalmente positivo grazie alle politiche di espansione monetaria delle banche centrali Europea e Giapponese e del risk-off possibile all'avvicinarsi dell'appuntamento del referendum su

Obbligazionario - Governativi USA

I treasury americani a 10 anni in questo momento rendono circa l'1.6% che, in valore assoluto, continua a non essere un gran numero ma nella visone globale di un portafoglio riteniamo sia opportune mantenere la posizione in quanto è l'unica vera diversificazione rispetto agli attivi rischiosi quali l'azionario. Inoltre crediamo che la Fed alzerà il piede dall'acceleratore della stretta monetaria (possibile aumento solo da settembre in poi) per far fronte alla forza del dollaro, per tranquillizzare i mercati che si sono rivelati molto nervosi nella prima parte dell'anno e per dare respiro a una economia che non appare ancora pienamente ripresa. Il giudizio è quindi *marketweight*.

Obbligazionario - Governativi Europa

Sulle obbligazioni governative europee reiteriamo il nostro giudizio è *Very Underweight*. Il rendimento del bund Tedesco decennale ad inizio di giugno si è pericolosamente avvicinato allo 0% (0,03%). Riteniamo che a questo punto il rischio di una forte correzione del corso di questi titoli sia notevolmente maggiore di un possibile beneficio di un nuovo apprezzamento. Data l'asimmetria dei possibili risultati, preferiamo tenere un atteggiamento molto prudente.

Obbligazionario - Inflation Linked Globali

L'inflazione è la pietra filosofale che tutte le banche centrali stanno cercando e nessuno trova. Certo, si potrebbe materializzare tutto di un colpo e allora il problema sarebbe gestire un eccesso di inflazione ma per il momento questo rischio è piccolo e/o assente. I tassi reali (misura fondamentale per questo tipo di bond) sono ai minimi storici e difficilmente possono scendere ulteriormente lasciando scarso spazio all'upside di mercato. La nostra view è anche per il mese di giugno *Underweight.*

Credito

Mai come in questo periodo le view sul credito sono condizionate dalle politiche delle diverse banche centrali. In particolare in Europa sono cominciati gli acquisti da parte della BCE sui singoli nimi

Credito - Europa

Sul segmento europeo il giudizio è *overweight:* il mercato del credito europeo ha beneficiato e può ancora beneficiare della politica espansiva della BCE e del bazooka di Mario Draghi. I tassi vicini allo zero sui titoli di stato (2/3 del debito tedesco ha un rendimento negativo...) spingono gli investitori, quanto meno nel breve, a ricercare rendimento sulle emissioni corporate (non bancarie) soprattutto HY. A questo si aggiunge che da giugno sono partiti gli acquisti della BCE. Positiva la view sull'andamento economico dell'eurozona (PIL del EU28 previsto nel 2016 a +1,6% e nel 2017 a +1,8%), in attesa che la politica monetaria si traduca in una crescita strutturata dell'economia reale.

Credito - USA

Sul segmento USA il giudizio è ancora *underweight*: il mercato corporate USA, soprattutto HY (in cui è alta la % di aziende del settore oli&gas) ha mostrato un costante peggioramento con il tasso di default (HY) che ha superato ad aprile il 5,3% (il livello più alto dal 2009). Nonostante la FED abbia posticipato l'aumento dei tassi e il petrolio abbia riconquistato quota $50 a barile la liquidità, già scarsa sul settore HY, potrebbe diminuire in vista dei riposizionamento dei portafogli per periodo estivo e le recenti prese di beneficio sul comparto dopo il recente rally ci fanno propendere per una maggiore prudenza sul mercato americano.