

**SCHEDA TECNICA PORTAFOGLI NORISKFREE.COM**  
**PORTAFOGLIO A MEDIO RISCHIO**

*Orizzonte temporale* 5 Anni

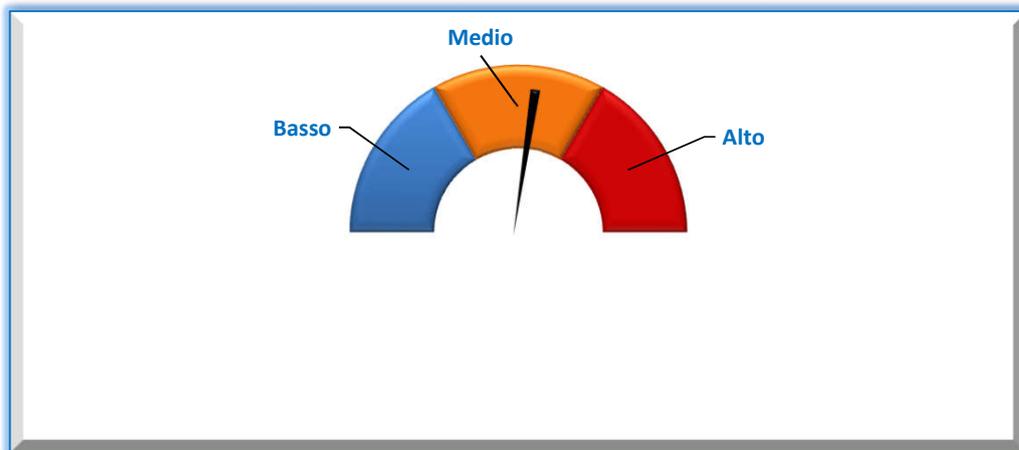
*Universo Investibile*

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

*Classi di investimento e relativi benchmark*

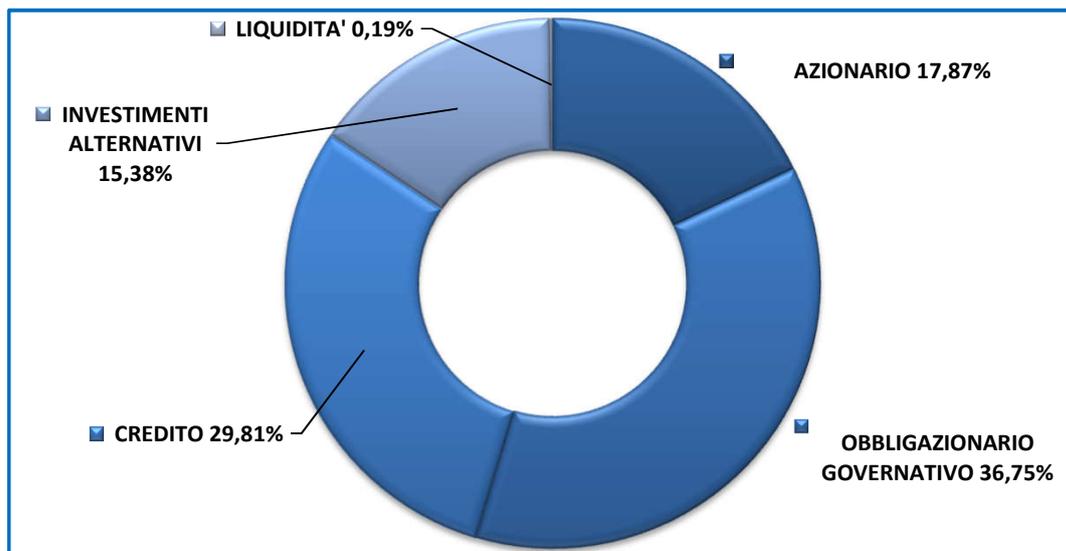
| Classe Investimento                          | Indice                                      |
|--|---|
| Azionario USA                                | S&P 500 Total Return                        |
| Azionario Mercati Sviluppati Ex USA e Canada | DJ Euro Stoxx 600                           |
| Azionario 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* Medio



### Composizione Portafoglio

| Classi Investimento                | Composizione Classi Investimento |
|------------------------------------|----------------------------------|
| <b>Azionario</b>                   | <b>17,87%</b>                    |
| <i>US S&amp;P 500</i>              | 8,44%                            |
| <i>Eurostoxx 600</i>               | 5,18%                            |
| <i>MSCI Em Mkts</i>                | 4,25%                            |
| <b>Obbligazionario Governativo</b> | <b>36,75%</b>                    |
| <i>Long US Treasury</i>            | 15,24%                           |
| <i>Long EU Treasury</i>            | 16,51%                           |
| <i>Glbl Infl. Bond</i>             | 5,00%                            |
| <b>Credito</b>                     | <b>29,81%</b>                    |
| <i>Global IG</i>                   | 15,25%                           |
| <i>US IG Credit</i>                | 10,68%                           |
| <i>EU IG Credit</i>                | 4,58%                            |
| <i>Global HY</i>                   | 14,56%                           |
| <i>US HY Credit</i>                | 11,65%                           |
| <i>EU HY Credit</i>                | 2,91%                            |
| <b>Investimenti Alternativi</b>    | <b>15,38%</b>                    |
| <i>HF - Defensive</i>              | 15,38%                           |
| <b>Liquidità</b>                   | <b>0,19%</b>                     |



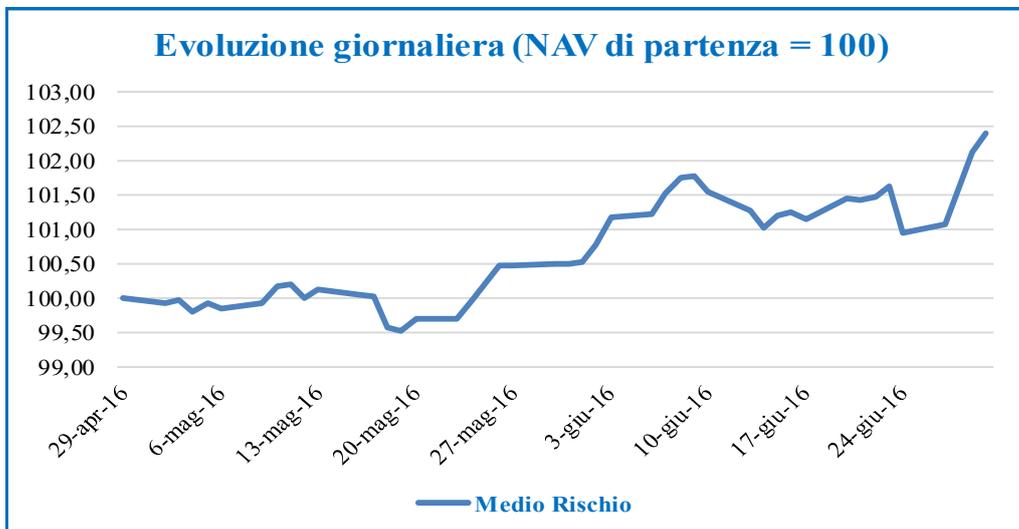
### Indicatori di Rischio/Rendimento

|   |       |
|---|-------|
| <i>Rendimento Atteso</i>                              | 4,92% |
| <i>Volatilità Attesa</i>                              | 5,44% |
| <i>Sharpe Ratio Atteso</i>                            | 1,00  |
| <i>VaR a 1 anno (intervallo di confidenza al 99%)</i> | 8,58% |

## PERFORMANCE DEL PORTAFOGLIO

| Performance Mensile |       |
|---------------------|-------|
| Anno/Mese           | 2016  |
| Gennaio             |       |
| Febbraio            |       |
| Marzo               |       |
| Aprile              |       |
| Maggio              | 0,49% |
| Giugno              | 1,88% |
| Luglio              |       |
| Agosto              |       |
| Settembre           |       |
| Ottobre             |       |
| Novembre            |       |
| Dicembre            |       |

| Performance dall'avvio |       |
|------------------------|-------|
| Anno/Mese              | 2016  |
| Gennaio                |       |
| Febbraio               |       |
| Marzo                  |       |
| Aprile                 |       |
| Maggio                 | 0,49% |
| Giugno                 | 2,38% |
| Luglio                 |       |
| Agosto                 |       |
| Settembre              |       |
| Ottobre                |       |
| Novembre               |       |
| Dicembre               |       |



## ANALISI DI ASSET ALLOCATION TATTICA

### Azionario

Il nostro giudizio sul comparto azionario è *Neutral* questo mese, ma con sovrappeso su Europa e in particolare Mercati Emergenti, e sottopeso sul segmento USA.

### Azionario USA

Sull'azionario made in USA il giudizio è *Underweight*. Il trend rialzista ha perso slancio, le quotazioni rimangono molto elevate e i fondamentali suggeriscono prudenza: la produzione industriale è in calo e sui minimi dal 2014, mentre dal mondo del lavoro giungono segnali contrastanti. Lo stesso modello interno segnala un'ampia divergenza tra valutazioni azionarie ed economia reale, suggerendo una significativa sopravvalutazione da parte del mercato delle condizioni economiche reali del Paese.

### Azionario Europeo

Il referendum sulla cosiddetta Brexit ha avuto un effetto negativo sul mercato europeo a seguito del risultato uscito dalle urne della Gran Bretagna. Ciò ha reso le quotazioni azionarie ancora più interessanti, in un contesto economico che risulta non essere riflesso adeguatamente dai mercati. La ripresa c'è, seppur non eccessivamente vigorosa e nonostante il potenziale impatto dell'uscita della Gran Bretagna dall'Unione Europea. Inoltre, a supporto dell'economia europea continua ad operare la BCE, le cui politiche espansive e loro possibile estensione rappresentano un sostegno determinante. Di conseguenza riteniamo che il mercato sia eccessivamente penalizzato dagli ultimi eventi e che le quotazioni siano a livelli interessanti, anche se potrebbero essere sottoposte ancora a fasi di volatilità. Il nostro giudizio è

### Azionario Mercati Emergenti

I mercati emergenti si sono dimostrati un buon mezzo di diversificazione nell'ultimo mese, avendo subito in misura inferiore gli effetti negativi del voto sulla Brexit. Per quanto l'incertezza sugli impatti che la Brexit avrà sulle economie sviluppate potrà influenzare nel breve i listini mondiali, riteniamo che gli emergenti siano meno sensibili a tali effetti. Inoltre, la stabilizzazione del prezzo del petrolio, l'impostazione accomodante della politica monetaria della FED (importante per la stabilità delle valute) e il miglioramento delle condizioni di crescita nei singoli Paesi, continuano a rendere l'investimento su questi mercati attraente, in virtù anche delle valutazioni ancora a sconto. La nostra valutazione è quindi *Overweight*.

### Obbligazionario Governativo

Il mese di giugno è stato dominato dalle notizie provenienti dagli UK sul referendum e dallo storico evento della decisione popolare di abbandonare l'Unione Europea. Questa decisione ha conseguenze profonde e, attualmente, imprevedibili sia sul piano economico che su quello politico.

Come sempre i bond governativi hanno svolto il loro ruolo di *safe haven* riportando significativi guadagni nel mese.

Il decennale americano è sceso di 40bps da area 1,85 in area 1,45, vicino al minimo storico. Tradotto in performance l'indice ha avuto una performance del +6%.

Allo stesso modo anche il Bund tedesco ha visto scendere il rendimento notevolmente andando per la prima volta nella storia in campo negativo. A fine maggio, infatti si attestava a 0,14% mentre alla fine di giugno l'incertezza macroeconomica e politica lo hanno spinto fino a -0,13%. Il rally di 27bps sul decennale ha garantito all'indice una buona performance del +2,3%.

Nel futuro immediato ci aspettiamo ancora una forte domanda per i titoli governativi supportata dalle politiche espansive di molte banche centrali (anche la Fed sembra possa abbandonare il percorso di rialzo tassi) benché ormai i rendimenti siano davvero risicati (nel caso tedesco addirittura negativi). Il singolo rischio maggiore per questa asset class è il materializzarsi di spinte inflazionistiche al momento imprevedute e non riflesse nei prezzi dei mercati finanziari.

## Credito

Ancora una volta le view per l'asset class sono condizionate dall'attivismo delle banche centrali: nonostante il recente forte rally del credito rimaniamo positivi.

## Credito - Europa

Sul segmento europeo il giudizio è *overweight*: il mercato del credito europeo può continuare a beneficiare della politica espansiva della BCE (nel prossimo meeting ci sono diverse possibilità che gli acquisti mensili di titoli vengano aumentati e che il programma venga esteso nel tempo). A beneficiare del forte rally sui titoli di Stato (potenziato da Brexit) saranno ancora una volta le emissioni corporate (non bancarie) soprattutto HY, le uniche in questo momento a restituire un rendimento positivo sulle scadenze fino ai 3 anni.

## Credito - USA

Sul segmento USA il giudizio è *neutral*: il mercato corporate USA presenta in media un rendimento allineato ai tassi di default prospettici. La politica monetaria restrittiva da parte della FED è solamente posticipata a causa dell'evento Brexit: per tale motivo manteniamo neutralità su questo segmento.