

# AdviseOnly™

Asset allocation: gennaio 2016

- L'**attività economica a livello globale** nel 2016 dovrebbe crescere moderatamente a un tasso del 2,9% (dal 2,4% del 2015). A mettere a rischio la crescita dell'economia globale è la debolezza dei Paesi emergenti. Molto dipenderà dall'andamento dei Paesi ad alto reddito, dalla stabilizzazione dei prezzi delle *commodities* e dalla graduale transizione della Cina verso un modello di crescita basato sui consumi ed i servizi.
- I rischi sono aumentati, in particolare quelli associati ad un rallentamento disordinato nelle principali economie emergenti. I rischi di stress sui mercati finanziari sono legati anche al ciclo di stretta monetaria avviato dalla Fed e all'intensificarsi delle tensioni geopolitiche. Il **livello di rischio** sui mercati finanziari internazionali è di poco superiore alla norma.
- I **rendimenti dei titoli di Stato** sono in generale scesi sui principali mercati obbligazionari sviluppati mentre sono aumentati quelli dei mercati emergenti.
- I **mercati azionari** hanno registrato flessioni generalizzate. Hanno segnato le peggiori performance le Borse dei Paesi emergenti e del Giappone.
- Sul **mercato valutario** il dollaro USA si è apprezzato nei confronti delle principali valute internazionali. In particolare nei confronti dell'euro si è apprezzato nell'ultimo mese del +1,7%.
- Tra le **commodities** le quotazioni petrolifere registrano pesanti ribassi. Il WTI perde più del 16%. Invece l'oro registra una performance positiva dell'1,7%.

# Come sono andati i portafogli?

## Portafogli Express

Il calo delle Borse ha ovviamente penalizzato i portafogli: gli attivi rischiosi hanno avuto performance negative in modo generalizzato e gli unici attivi in territorio positivo sono i tradizionali «safe assets» (titoli di Stato dei Paesi più solidi e dollaro USA). L'azionario emergente ed europeo sono i temi che hanno inciso di più. Va detto che, grazie alla buona diversificazione dei rischi, le perdite sono state limitate rispetto alla media dei mercati e gli Sharpe ratio dei portafogli restano solidamente positivi da avvio.

In questo scenario d'incertezza l'unico portafoglio che ha tenuto è Cauti, grazie al suo profilo decisamente difensivo.



# Come sono andati i portafogli vs. altre asset class?



Asset class	Ultimo mese	Ultimi 12 mesi	Da avvio*	Volatilità storica**	Sharpe ratio
Cash (Eonia Total Return)	0.0%	-0.1%	0.1%	0.0%	-
Obbligazioni M-L.T., Italia	0.5%	4.3%	57.7%	7.4%	1.5
BOT	0.0%	0.1%	6.3%	0.8%	1.7
Obbligazioni Paesi Emergenti (in dollari)	-0.7%	1.7%	16.3%	7.1%	0.5
Obbl. Gov, Internazionali (in Euro)	1.0%	7.5%	18.8%	8.0%	0.5
Obbligazioni Corp, Investment Grade USA	0.5%	-1.7%	16.9%	4.1%	0.9
Obbl. Investment Grade zona euro	0.0%	-0.7%	23.1%	2.9%	1.7
Azioni Italia	-3.1%	7.9%	28.5%	22.3%	0.3
Azioni Europa	-3.8%	-2.3%	31.9%	17.4%	0.4
Azioni USA (in USD)	-6.5%	-6.0%	51.0%	11.3%	0.9
Azioni Internazionali (in USD)	-4.4%	-0.1%	62.2%	13.3%	0.9
Oro (euro)	3.7%	-4.7%	-23.2%	12.5%	-0.5
Petrolio (WTI, USD)	-18.0%	-45.1%	-66.5%	23.0%	-1.0
EUR/USD	-1.0%	-7.5%	-20.0%	9.4%	-0.6
<b>Portafogli Express</b>					
Cauti	0.3%	1.3%	6.8%	1.4%	1.1
Moderati	-0.2%	1.0%	12.5%	3.0%	0.9
Misurati	-0.4%	0.7%	12.1%	3.4%	0.8
Prudenti	-0.4%	0.7%	14.5%	3.8%	0.9
Equilibrati	-0.6%	0.1%	17.0%	4.4%	0.9
Audaci	-0.7%	0.4%	19.8%	5.0%	0.9
Previdenti	-0.5%	0.7%	17.7%	4.4%	0.9
Determinati	-0.7%	1.1%	25.1%	5.6%	1.0
Ambiziosi	-0.9%	1.5%	29.5%	6.3%	1.0

\*Data avvio dalla creazione portafogli: 2 novembre 2011, Elaborazione dati 14 gennaio 2016.

\*\*Da avvio portafogli, performance annualizzata.

**Sharpe ratio** = (performance da avvio - performance da avvio ETF liquidità)/volatilità da avvio, performance annualizzate.

## Abbiamo apportato le seguenti modifiche di asset allocation:

- In termini tattici abbiamo aumentato l'esposizione verso le obbligazioni corporate con bassa duration dell'area euro.
- Abbiamo ridotto la cassa, che continua a offrire un rendimento negativo.
- Relativamente ai portafogli più rischiosi abbiamo aumentato tatticamente l'esposizione verso i *risky assets*.

Di seguito i punti salienti associati ai nostri Portafogli Express:

1. permane, una situazione di **maggior potenziale di azioni vs. obbligazioni**;
2. manteniamo un'asset allocation abbastanza prudente ma con discreta esposizione ai *risky assets*. La **dose di cassa**, l'esposizione al dollaro USA ed altri *safe assets* hanno la funzione di protezione dal «tail risk» (rischio di catastrofi);
3. la **duration** degli investimenti obbligazionari rimane **bassa**, con **posizioni «tattiche» su tre temi del reddito fisso: corporate, USD, mercati Emergenti**. Invece la scommessa sui portafogli più rischiosi riguarda il settore dell'energia e l'azionario in generale, che riteniamo abbia un maggior potenziale di ripresa, viste le valutazioni decenti, i bassissimi rendimenti obbligazionari e la «domanda di rendimenti» da parte dell'industria del risparmio mondiale, fondi pensione inclusi.

# Asset allocation: quello che pensiamo del mercato



<b>Legenda</b>	<b>Positivo</b>	<b>Neutrale</b>	<b>Negativo</b>
Massimo	↑↑↑	=	↓↓↓
Medio	↑↑		↓↓
Basso	↑		↓

Asset class	Giudizio	Commento generale	Rischi da monitorare
<b>Azioni USA</b>	↑	Le valutazioni sono nel complesso positive (sia in termini di indicatori Value che Momentum), in linea con la media storica.	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Rischi legati a problemi delle aziende legate al petrolio.</li> <li>▪ Riduzione del tasso di crescita dei profitti.</li> <li>▪ Volatilità per normalizzazione tassi Fed.</li> </ul>
<b>Azioni Europa</b>	↑	Nel complesso le valutazioni sono positive, ma prossime ai valori d'equilibrio. Resta particolarmente interessante l'elevato <i>dividend yield</i> .	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Rischio <a href="#">deflazione</a> e crescita economica debole.</li> <li>▪ Debolezza politica strutturale.</li> </ul>
<b>Azioni Giappone</b>	↑↑	Si conferma il mercato con le migliori valutazioni complessive tra i Paesi Sviluppati.	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Dubbi sugli effetti dell'<a href="#">Abenomics</a>.</li> <li>▪ Debole ripresa economica.</li> </ul>
<b>Azioni BRIC</b>	=	<p>La <b>Russia</b> è il Paese con le migliori valutazioni complessive ma con i rischi geopolitici più elevati.</p> <p><b>India e Cina</b> soffrono per il <i>momentum</i> negativo, compensato però da valutazioni positive in termini di indicatori Value.</p> <p>Il <b>mercato azionario del Brasile</b> ha il miglior <i>momentum</i> tra i Paesi Emergenti. Sono però peggiorate le valutazioni fondamentali.</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Instabilità economico-finanziaria dei Paesi Emergenti.</li> <li>▪ Effetti nefasti di un'ulteriore riduzione dei prezzi delle materie prime.</li> <li>▪ Crisi del credito e rallentamento dell'economia cinese.</li> </ul>

# Asset allocation: quello che pensiamo del mercato



## Legenda

Massimo

Medio

Basso

## Positivo

↑↑↑

↑↑

↑

## Neutrale

=

## Negativo

↓↓↓

↓↓

↓

Assets class	Giudizio	Commento generale	Rischi da monitorare
<b>Obb. governative italiane</b>	↓↓	I rendimenti nominali sono molto bassi; è quindi significativo il potenziale di discesa dei corsi obbligazionari.	<ul style="list-style-type: none"> <li>Situazione economica ancora debole.</li> <li>Vulnerabilità a crisi sistemiche.</li> </ul>
<b>Altre obb. governative euro</b>	=	Rendimenti reali inferiori alla media storica. Il <i>momentum</i> rimane ancora positivo. Lo spazio di risalita dei rendimenti dei <i>Paesi Core</i> resta verosimilmente inferiore a quello dei Periferici.	<ul style="list-style-type: none"> <li>Instabilità strutturale UE a lungo termine e rischi politici.</li> <li>Situazione economica debole e rischio deflazione.</li> </ul>
<b>Obb. governative internazionali</b>	=	Valutazioni nel complesso poco attraenti, con rendimenti bassi. Positiva la componente <i>momentum</i> . Tra i Paesi Sviluppati, gli USA sono quelli con le migliori valutazioni. Permane l'incertezza relativa agli Emergenti, ma buone valutazioni.	<ul style="list-style-type: none"> <li>Volatilità per normalizzazione tassi Fed.</li> <li>Rischi geopolitici e petrolio, per i Paesi Emergenti.</li> </ul>
<b>Obb. corporate</b>	↑	Valutazioni positive per le obbligazioni <b>corporate</b> High Yield rispetto al segmento investment grade. In generale l'asset class mostra dei rendimenti migliori rispetto a quelli dei titoli di Stato dei principali Paesi Sviluppati.	<ul style="list-style-type: none"> <li>Rischio rallentamento dell'attività economica mondiale.</li> <li>Fase di <i>risk-off</i>.</li> </ul>
<b>Commodities</b>	=	Sull'asset class continua a pesare un <i>momentum</i> fortemente negativo e deboli presupposti fondamentali (sia lato domanda che offerta).	<ul style="list-style-type: none"> <li>Rallentamento della crescita, in particolare dei Paesi emergenti, e calo della domanda.</li> <li>Apprezzamento del dollaro USA.</li> <li>Tensioni tra i Paesi produttori di petrolio.</li> </ul>

# AdviseOnly“

## Scegli il tuo portafoglio

In base alla nostra opinione di mercato, ti proponiamo la struttura aggiornata dei nove [Portafogli Express](#), presenti all'interno del sito [adviseonly.com](http://adviseonly.com).

Se vuoi, puoi intervenire sul tuo portafoglio al fine di adeguarlo all'opinione di mercato del Financial Strategies Group di AdviseOnly.



# Nome Portafoglio: Cauto

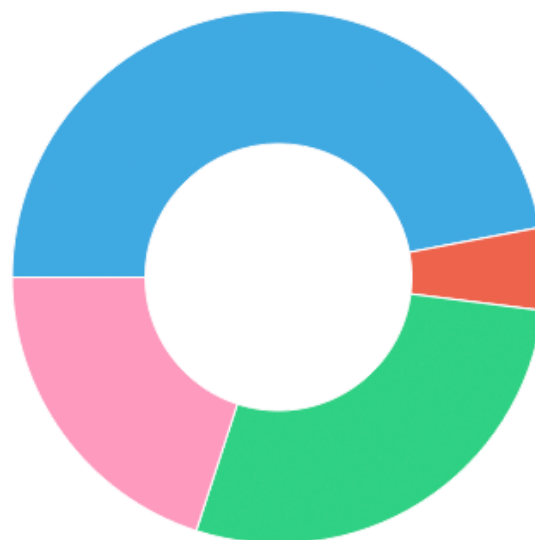


RISCHIO BASSO

0 - 18 MESI

RISCHIO  
7 /100

LIQUIDITÀ  
88 /100



- Mercato Monetario Euro 47%
- Inflation Linked 5%
- Obbligazioni Euro 28%
- Obbligazioni USD 20%

# Nome Portafoglio: Moderato

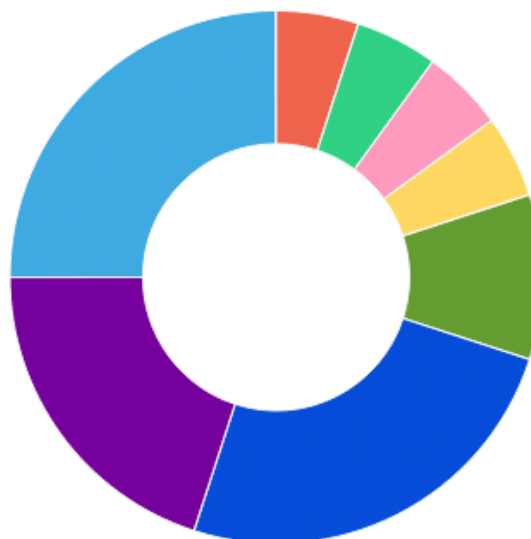


RISCHIO MEDIO

0 - 18 MESI

RISCHIO  
12 /100

LIQUIDITÀ  
88 /100



- Mercato Monetario Euro 25%
- Azioni Giappone 5%
- Inflation Linked 5%
- Azioni Europa ad Alta Capitalizzazione 5%
- Obbligazioni Mercati Emergenti 5%
- Azioni Internazionali ad Alta Capitalizzazione 10%
- Obbligazioni Euro 25%
- Obbligazioni USD 20%

# Nome Portafoglio: Misurato



RISCHIO ALTO

0 - 18 MESI

RISCHIO  
13 /100

LIQUIDITÀ  
88 /100



- Mercato Monetario Euro 20%
- Azioni Giappone 6%
- Inflation Linked 5%
- Azioni Europa ad Alta Capitalizzazione 5%
- Obbligazioni Mercati Emergenti 5%
- Azioni Internazionali ad Alta Capitalizzazione 14%
- Obbligazioni Euro 25%
- Obbligazioni USD 20%

# Nome Portafoglio: Prudente



RISCHIO BASSO

18 MESI - 3 ANNI

RISCHIO  
16 /100

LIQUIDITÀ  
88 /100



- Mercato Monetario Euro 20%
- Azioni Giappone 7%
- Inflation Linked 7%
- Azioni Europa ad Alta Capitalizzazione 5%
- Obbligazioni Mercati Emergenti 5%
- Azioni Internazionali ad Alta Capitalizzazione 15%
- Obbligazioni Euro 16%
- Obbligazioni USD 25%

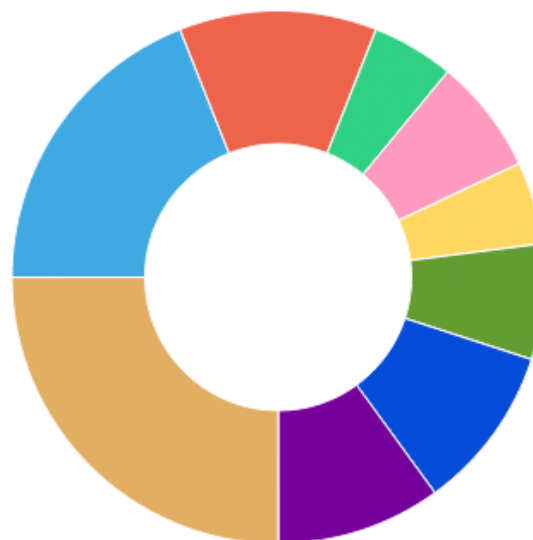
# Nome Portafoglio: Equilibrato

RISCHIO MEDIO

18 MESI - 3 ANNI

RISCHIO  
17 /100

LIQUIDITÀ  
88 /100



- Mercato Monetario Euro 19%
- Azioni Giappone 12%
- Azioni Mercati Emergenti 5%
- Inflation Linked 7%
- Azioni Europa ad Alta Capitalizzazione 5%
- Obbligazioni Mercati Emergenti 7%
- Azioni Internazionali ad Alta Capitalizzazione 10%
- Obbligazioni Euro 10%
- Obbligazioni USD 25%

# Nome Portafoglio: Audace



RISCHIO ALTO

18 MESI - 3 ANNI

RISCHIO  
20 /100

LIQUIDITÀ  
88 /100



- Mercato Monetario Euro 9%
- Azioni Giappone 12%
- Azioni Mercati Emergenti 5%
- Inflation Linked 7%
- Azioni Europa ad Alta Capitalizzazione 8%
- Obbligazioni Mercati Emergenti 7%
- Azioni Internazionali ad Alta Capitalizzazione 17%
- Obbligazioni Euro 10%
- Obbligazioni USD 25%

# Nome Portafoglio: Previdente



RISCHIO BASSO

SUPERIORE A 3 ANNI

RISCHIO  
17 /100

LIQUIDITÀ  
88 /100



- Mercato Monetario Euro 16%
- Azioni Giappone 8%
- Inflation Linked 15%
- Azioni Europa ad Alta Capitalizzazione 7%
- Obbligazioni Mercati Emergenti 7%
- Azioni Internazionali ad Alta Capitalizzazione 17%
- Obbligazioni Euro 15%
- Obbligazioni USD 15%

# Nome Portafoglio: Determinato



RISCHIO MEDIO

SUPERIORE A 3 ANNI

RISCHIO  
20 /100

LIQUIDITÀ  
88 /100



- Mercato Monetario Euro 5%
- Azioni Giappone 14%
- Azioni Mercati Emergenti 5%
- Inflation Linked 15%
- Azioni Europa ad Alta Capitalizzazione 8%
- Obbligazioni Mercati Emergenti 10%
- Azioni Internazionali ad Alta Capitalizzazione 15%
- Obbligazioni Euro 15%
- Obbligazioni USD 13%



# Nome Portafoglio: Ambizioso



RISCHIO ALTO

SUPERIORE A 3 ANNI

RISCHIO  
21 /100

LIQUIDITÀ  
87 /100



- Azioni Giappone 15%
- Azioni Mercati Emergenti 5%
- Inflation Linked 14%
- Azioni Europa ad Alta Capitalizzazione 12%
- Azioni Settore Energia 5%
- Obbligazioni Mercati Emergenti 10%
- Azioni Internazionali ad Alta Capitalizzazione 15%
- Obbligazioni Euro 14%
- Obbligazioni USD 10%