

PORTAFOGLI MODELLO

LOGICA, METODOLOGIA, STRUTTURA E USO

Aggiornato a Ottobre 2017

LOGICA

È facile pensare di sapere cosa riserva il futuro, ma il futuro invariabilmente contraddice le nostre aspettative. Più e più volte abbiamo dimostrato di sbagliare quando abbiamo puntato troppo sulle nostre aspettative. L'incertezza è un fatto della vita.

"Nessuno può prevedere con precisione il futuro"

I Portafogli Modello riconoscono questa limitazione e cercano di investire in categorie di investimento scelte con cura, diverse e "non-correlate", nonché in strumenti di elevata liquidità e accessibili a qualunque tipo di investitore. Tale diversificazione - in un unico portafoglio e nel gruppo di portafogli nel suo insieme - si propone di ridurre i rischi, indipendentemente dal clima economico.

Idea Guida

Allocare il Patrimonio mobiliare nelle varie Asset Classes, secondo il principio della diversificazione, al fine di ottenere la convenienza oggettiva, impattando il meno possibile sui costi e mantenendo un elevato grado di liquidabilità. La convenienza oggettiva è il rapporto tra il rendimento e la volatilità ed è da noi misurata attraverso l'EFFICIENCY RATIO → $ER = (Rend\% : STD.DEV) - 1$

METODOLOGIA

Fonti: Browne – Markowitz – Ibbotson

In particolare, per costruire l'asset allocation strategica (*benchmark*) viene usato un sistema a media varianza (Markovitz) con vincoli di massimo peso per le Asset Classes utilizzate.

Il nostro esame è partito da una versione semplificata del "*Permanent Portfolio*" (cosiddetto "Portafoglio Perfetto") di Harry Browne, che è composto da quattro soli asset (tutti espressi in USD):

25% - Azioni (in un fondo di larga base o in un indice azionario come l'S&P 500)

25% - Buoni del Tesoro Poliennali a lunga scadenza (10-20 anni)

25% - Oro (possibilmente con uno strumento legato al metallo fisico)

25% - Cash (in un Fondo comune di investimento o in titoli del Tesoro a breve termine)

Questa allocazione – che può facilmente essere replicata in qualsiasi valuta - fornisce una protezione tanto semplice quanto efficace quando l'economia si sposta attraverso i cicli di prosperità, inflazione, deflazione e recessione. Il suo concetto si basa anche sul principio dei vasi comunicanti: quando un investitore esce in tutto o

in parte da uno di questi quattro asset, investirà la maggior parte del ricavato in strumenti che direttamente o indirettamente hanno relazione con gli altri tre asset.

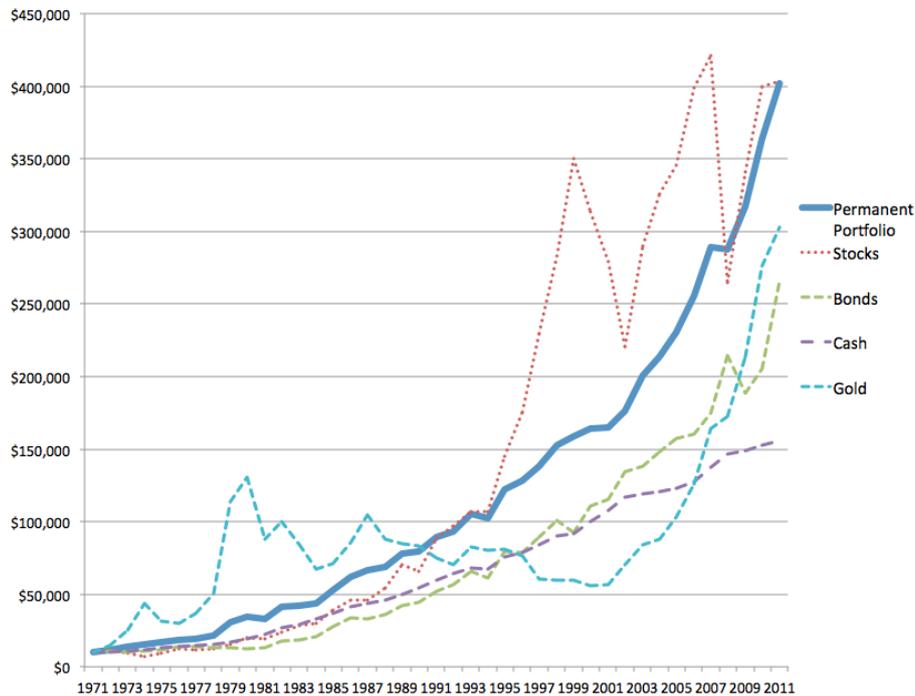


Figura 1: Esempio grafico del Permanent Portfolio di Browne – 1972-2011

Alcuni possono pensare che questa allocazione sia inefficiente. Per esempio, l'idea di inserire oro nei portafogli è derisa/ignorata da consulenti e *Asset Managers* perché non ha dividendi o interessi. Anche le obbligazioni sono in un contesto particolare, al culmine di una salita pluriennale. Il cash rende nulla o quasi.

La realtà è che i mercati di investimento sono incerti e imprevedibili ma funzionano come vasi comunicanti tra le diverse classi di asset. Ciò che fuoriesce da una classe di asset deve trovare allocazione altrove. Tuttavia, quando si entra nel campo previsionale, la realtà è diversa dalla teoria e ciò che può andare bene in un *backtest* teorico può saltare in aria appena cambiano le condizioni economiche.

Strategie di portafoglio che dovrebbero funzionare bene basandosi sulla storia passata, spesso non funzionano nell'applicazione reale per cui la gente le abbandona a causa della volatilità e di lunghi periodi di sottoperformance (vedi il concetto "*buy & hold*" nei periodi prolungati di borsa negativa).

Infine, ogni studio che abbia qualche reputazione in materia ha dimostrato che fare affidamento su "istinto" e "intuizioni" per la costruzione e l'esecuzione di un portafoglio è una strada verso il disastro, sia in termini di prestazioni che di sicurezza.

La strategia "*Permanent Portfolio*" di Browne funziona perché ha una diversificazione profonda. L'obiettivo è avere un'esposizione verso le attività che possono far crescere il denaro in modo sicuro in qualsiasi momento, senza dover prevedere il futuro. Bisogna anche avere la protezione per la diversificazione contro la perdita di grandi quantità di denaro che possono forzare l'abbandono della strategia in mercati avversi.

Il "*Permanent Portfolio*" in 40 anni – grazie anche alla forza del rendimento composto - ha performato come la Borsa USA: ma con una volatilità di gran lunga inferiore. Va detto che questo è uno studio teorico (nessuno o quasi mantiene invariato il proprio portafoglio per 40 anni) e comunque il portafoglio sottoperforma i due asset più volatili

(Oro e borsa) quando questi hanno impennate che li portano fuori dalle loro deviazioni standard. Ma questo è un prezzo modesto di fronte alla semplicità di gestione e alla capacità di passare indenne attraverso fasi di difficoltà, come l'inflazione degli anni '70 e i due *Bear Markets* 2000-2003 e 2007-2009.

STRUTTURA

In questa sezione sono presentati i dodici PORTAFOGLI MODELLO presenti sul nostro sito, di cui 10 hanno una gestione attiva e 2 sono statici, mantenendo fissa la loro allocazione. Tra i dieci Portafogli attivi, sette hanno una componente azionaria, due solo reddito fisso e uno – BLACK SWAN – tipicamente “*contrarian*”. Sono usate diverse categorie di asset: indici e ETF azionari, oro, ETF su bonds emergenti, high yield bonds e bonds governativi di diversa *duration*. Solo in un Portafoglio le varie categorie di asset sono gestite attraverso fondi. Tutti questi strumenti sono stati selezionati per cercare di avere **liquidità e trasparenza**, nel senso che non possiamo in alcun modo, attraverso la nostra analisi, influenzarne il prezzo e che i mercati sottostanti hanno la massima accessibilità da parte degli investitori.

I vari portafogli hanno comportamenti diversi in quanto rischio, rendimento e volatilità sono indissolubilmente connessi. Non ci si possono aspettare alti rendimenti senza rischio e senza volatilità, oppure sicurezza senza bassi rendimenti.

La nostra scelta è stata quella di privilegiare la stabilità e di minimizzare il fattore rischio, pur prevedendo che ogni investitore può avere un grado di rischio molto diverso e che può variare nel tempo il suo stesso grado di rischio.

Nel costruire un portafoglio è decisivo considerare il **grado di correlazione** tra gli asset. Va cioè compreso se gli asset tendono a muoversi assieme, nella stessa direzione, in direzione contraria, o se sono indipendenti tra loro. Minore è la correlazione, meglio è ai fini della riduzione di rischio complessivo. Diversificare il portafoglio tra asset non correlati porta difatti a ridurre il rischio e ad aumentare i rendimenti. Ma per catturare questo maggiore rendimento è necessario o ribilanciare periodicamente il portafoglio, o avere uno strumento per ridurre l'esposizione in un asset (a favore degli altri) quando esiste il rischio di discese significative.

I mercati non si possono “prevedere”. Si possono solo gestire in termini di rapporto tra rischio e rendimento.

Pertanto, per un investitore che abbia altre attività e altri interessi, il piano migliore anche in termini di convenienza di tempo e costi è un portafoglio diversificato, decorrelato, unito a un algoritmo che riesca a controbilanciare le inevitabili fasi di debolezza di ciascuna componente.

Stiamo parlando di analisi mirata alla gestione sistematica di un portafoglio diversificato, con primo obiettivo la riduzione del rischio sulle Asset Classes volatili.

OBIETTIVO E FUNZIONAMENTO

L'obiettivo di questi portafogli è di fornire orientamenti di allocazione, nell'ottica di ottenere un rendimento reale positivo, massimizzato in relazione alla volatilità.

Questi portafogli non hanno quindi l'obiettivo di ottenere il “massimo rendimento possibile” in assoluto, perché questo significherebbe esporre gli investitori a volatilità aberranti, senza garanzia di risultati.

Per ottenere questo obiettivo ci si basa sulla costruzione di benchmark efficienti e si segue una strategia lineare:

1. Gli asset vengono divisi, per ogni Portafoglio, tra asset "volatili" e asset "sicuri".
2. Gli asset volatili vengono tenuti in portafoglio solo se hanno una tendenza rialzista (o, nel caso del PM "STRATEGIA DEL TOPO", solo in un periodo temporale statisticamente favorevole).
3. Quando un asset volatile non ha più le caratteristiche adeguate rispetto alle condizioni di base, viene eliminato dall'asset allocation.
4. Quando un asset volatile esce dal portafoglio per un determinato periodo, la sua quota viene redistribuita tra gli altri asset del Portafoglio.
5. Se non c'è nessun asset volatile investibile, il portafoglio va in titoli di Stato.

Esempio – Nel Portafoglio EURO TOTAL RETURN ci sono due asset volatili, DAX e ORO. Qualora l'ORO, in seguito a un segnale negativo, uscisse dal portafoglio, la sua quota andrebbe distribuita sugli altri tre asset in determinate proporzioni, **ma andrebbe sul DAX solo se in quel momento il DAX fosse in posizione attiva (→ al rialzo), altrimenti andrebbe solo su BONDS GOVERNATIVI EUROPEI.**

Nessuno può sapere a priori quale possa essere l'output finale di un segnale, né positivo, né negativo.

In generale, gli operatori sono propensi a commettere errori sistematici in circostanze di incertezza: tutto questo crea le tendenze, che sono evidenti ex post.

I movimenti di mercato sono perciò il risultato dell'irrazionalità degli investitori che si ripete sistematicamente.

Come possiamo confrontarci con tutto questo? Con un modello di lavoro che faccia l'opposto di ciò che fa la maggioranza degli operatori:

- › lasciar correre i profitti
- › tagliare immediatamente le perdite
- › muoversi in termini di probabilità

I mercati non formano trend molte volte: ma quando lo fanno si muovono molto, per cui il nostro lavoro deve essere:

- › non mancare queste fasi di tendenza quando creano valore
- › non mantenere in portafoglio per nessun motivo asset che hanno una tendenza negativa e che quindi distruggono valore.

La scelta è perciò caduta su un algoritmo solido, senza parametri di ottimizzazione, che formalizzasse una tecnica di *breakout* basata su prezzo e volatilità.

Lo scopo a questo livello non è quello di creare un *trading system*, quanto quello di individuare in modo oggettivo quando un asset può essere definito "investibile" o "non investibile".

L'applicazione di questi modelli ha **COMPLETAMENTE EVITATO** all'investitore di essere posizionato:

1. Nella grande discesa del 2000-2003, specialmente nei crolli delle Twin Towers e del 2002
2. Nel crash del 2008, dove il segnale di uscita era arrivato su tutti gli indici a fine 2007
3. Nel calo dell'Oro del 2012-2013, quando il segnale di uscita venne dato a novembre 2012 e non fu più seguito da segnali di rientro.

A priori, nessuno poteva sapere dove avrebbero portato questi segnali negativi, che anzi erano circondati da "positivismo" sulle rispettive asset class. In altri casi, ci sono stati segnali di uscita dei modelli, in corrispondenza sempre di correzioni significative, che successivamente sono stati seguiti da segnali di rientro al rialzo a livelli superiori. **Questo non solo è inevitabile, ma è il segno distintivo della serietà con cui questi modelli sono costruiti e con cui vengono forniti i segnali ed è anche l'ovvio e necessario prezzo per "assicurarsi" contro la possibilità di un declino ampio e inatteso.**

COMPOSIZIONE DEI BENCHMARK

La costruzione del benchmark è un passo fondamentale e della massima importanza per ottenere buoni risultati. Contrariamente a quanto credono numerosi investitori (e non solo), il benchmark non è un "nemico da battere" ma è il primo e miglior alleato sulla strada dell'ottenimento della performance.

Un benchmark ben strutturato e ponderato permetterà difatti di far ruotare le scelte di asset allocation intorno a un nucleo solido e stabile. I benchmark dei nostri Portafogli Modello sono stati studiati per essere diversificati almeno su tre diverse classi di asset.

Di seguito la composizione del benchmark di ogni Portafoglio Modello e il peso di ciascun asset in un Portafoglio Modello composto equiponderato.

Portafogli Modello	Strumenti (ETF)																tot	
	MIB	MIDEX	NASDAQ	SP500 H	ES50	DAX	EMG	GOLD	EMGB	HY EUR	HY USD	EMTS GI	BTP10	EMTS 7-10	TBond10	BT EUR		BT USD
ITALIA		30.00											50.00			20.00		100.00
ITALIA TR	25.00						25.00					25.00				25.00		100.00
EURO TR					25.00		25.00							25.00		25.00		100.00
USD TR			25.00				25.00								25.00		25.00	100.00
GLOBAL GROWTH				10.00	10.00		10.00					35.00		35.00		-		100.00
MULTIASSET						15.00	15.00					20.00		40.00		10.00		100.00
GLOBAL BOND								15.00	15.00			20.00		40.00		10.00		100.00
BOND AGGRESSIVE								15.00	15.00	15.00		55.00				-		100.00
BLACK SWAN												100.00						100.00
SDT	10.00				10.00		10.00					70.00						100.00
tot%	3.50	3.00	2.50	1.00	4.50	1.50	2.00	9.00	3.00	3.00	1.50	30.00	7.50	14.00	2.50	9.00	2.50	100.00

Figura 2: Composizione benchmark e peso percentuale degli asset in un PM equiponderato

I PORTAFOGLI MODELLO hanno tutti una EFFICIENZA superiore a quella dei rispettivi benchmark, con una creazione di Alfa medio annuo (cioè valore aggiunto dato dal management attivo della posizione effettuato tramite l'algoritmo) rilevante.

TABELLA RIASSUNTIVA DI CONFRONTO

Nelle pagine successive sono presentati i vari Portafogli Modello con il grafico dei rendimenti (Portafoglio e Benchmark). La tabella a fianco del grafico presenta alcuni parametri di valutazione della performance:

<i>Absolute performance</i>	Calcolato su un investimento iniziale di 100
<i>Annualized performance</i>	Quanto rende mediamente il Portafoglio su un arco di 12 mesi
<i>Standard Deviation</i>	Esprime il valore percentuale medio di volatilità annua del Portafoglio
<i>Max Drawdown (perdita) sui 12 m</i>	La perdita massima nell'arco di 12 mesi
<i>Sharpe Ratio</i>	Parametro di efficienza del Portafoglio calcolato con la formula = (Rendimento medio rolling sui 12 mesi/Standard Deviation – tasso free risk) Quando è > 1 indica efficienza.

N.B. – I dati di performance sono basati su backtest accurati, che prendono in considerazione costi di transazione e slippage (= esecuzione peggiore rispetto ai livelli indicati dal modello) sostanzialmente superiori al normale, per ottenere un dato il più possibile aderente e semmai peggiorativo rispetto alla realtà operativa. Tuttavia va ribadito che si tratta di portafogli puramente rappresentativi e che il nostro servizio fornisce esclusivamente analisi di mercato e – in nessun caso – queste informazioni vanno interpretate come sollecitazione all'investimento.

D. Il processo di investimento si basa su valutazioni fondamentali macro/discrezionali?

R. No. L'intero processo si basa su un modello quantitativo non ottimizzato. Il concetto è che un evento deve essere valutato solo se ha un effetto reale sui prezzi (maggiore di STD 1): in caso contrario, è solo rumore.

D. Il modello implica trading ad alta frequenza, leva finanziaria, costruzione di prodotti finanziari o altre fonti di illiquidità?

R. No. Il modello è *plain vanilla* e si basa solo su attività estremamente liquide.

D. Qual è lo scenario peggiore per il modello?

R. Lo scenario peggiore è una fase in cui tutto va giù: *Equities*, EMGB, HY, oro, titoli di stato a M/L termine: in questo caso, il modello non dispone di fonti di guadagno e va in liquidità fino a un vero e proprio cambiamento di tendenza.

D. Come funziona il modello in uno scenario di crisi?

R. Coerentemente. L'attività oggetto di crisi esce subito fuori dall'allocazione e la sua Quota è redistribuita in ciò che è oggettivamente sovraperformante e percepito dal mercato in quel momento come "porto sicuro".

D. C'è qualche asset potenzialmente soggetto a default, *delisting* o qualcosa di simile?

R. No. Il modello funziona solo su indici e titoli di Stato in EUR e USD.

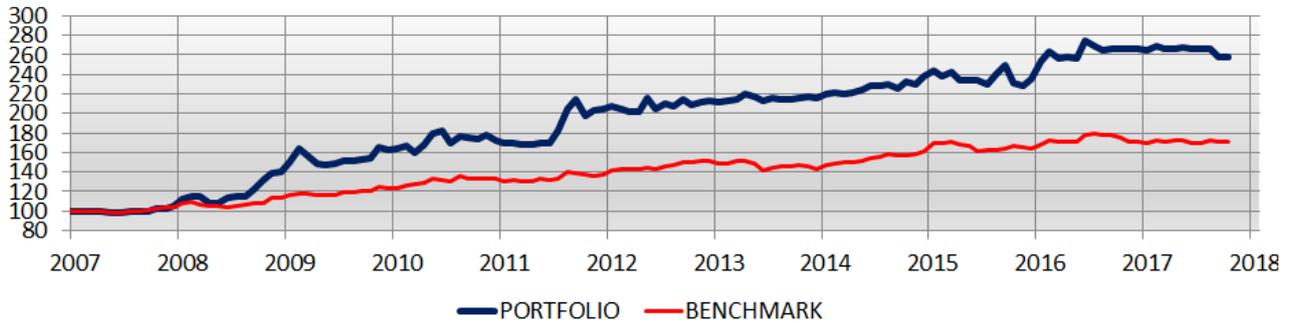
PORTAFOGLIO MODELLO "BLACK SWAN"

Da cosa è composto → ETF azionari short, Oro e bonds europei

A chi è diretto → Investitori aggressivi che ricercano elevati rendimenti con rischi superiori

A chi non è diretto → Investitori prudenti o investitori che non desiderano esposizioni su azioni o Oro

Year	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	Ytd
2007	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	-1.67%	0.18%	1.48%	0.25%	-0.36%	2.69%	-0.31%	3.31%	5.60%
2008	6.46%	1.94%	0.38%	-5.79%	0.12%	5.14%	1.45%	-0.64%	6.44%	7.25%	5.80%	0.88%	32.68%
2009	7.44%	9.23%	-4.88%	-4.84%	-1.29%	1.26%	1.67%	0.38%	0.24%	1.65%	6.91%	-1.82%	15.90%
2010	1.10%	1.72%	-4.54%	5.94%	6.07%	1.37%	-6.91%	4.38%	-0.95%	-0.50%	2.04%	-2.63%	6.38%
2011	-2.16%	-0.01%	-0.23%	-0.23%	1.05%	-0.12%	7.01%	12.67%	4.45%	-7.88%	3.05%	0.96%	18.62%
2012	1.17%	-1.16%	-1.75%	-0.09%	7.09%	-5.28%	2.96%	-1.05%	2.86%	-2.12%	1.40%	0.70%	4.26%
2013	-0.69%	0.27%	0.71%	2.36%	-1.18%	-1.60%	0.93%	-0.50%	0.20%	0.68%	0.25%	-0.64%	0.71%
2014	2.03%	0.66%	-0.53%	0.97%	0.85%	1.97%	0.21%	0.32%	-1.51%	3.15%	-1.28%	3.33%	10.51%
2015	2.56%	-2.08%	1.44%	-3.26%	-0.05%	-0.19%	-1.44%	4.12%	3.66%	-7.02%	-1.18%	3.13%	-0.88%
2016	7.34%	4.15%	-2.81%	0.52%	-0.19%	6.72%	-2.08%	-1.33%	0.58%	-0.28%	0.04%	0.23%	13.04%
2017	-0.43%	1.60%	-1.00%	-0.09%	0.24%	-0.56%	0.11%	0.23%	-3.10%				-3.01%
M Avg	2.26%	1.49%	-1.20%	-0.41%	1.00%	0.81%	0.49%	1.71%	1.14%	-0.24%	1.67%	0.75%	10.68%
Q avg	4.67%	4.49%	2.54%	-0.13%	-0.61%	1.40%	2.30%	3.01%	3.34%	2.61%	2.57%	2.18%	
	2.26%	3.74%	2.54%	2.13%	3.13%	3.94%	4.43%	6.14%	7.28%	7.04%	8.71%	9.46%	



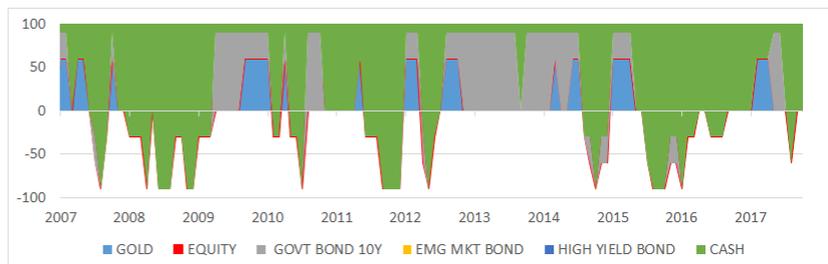
Performance Statistic	Portfolio	Benchmark	Risk Statistics	Portfolio	Benchmark
Last month	-3.10%	-0.79%	Standard Deviation Ann.	11.14%	5.37%
Absolute Performance	158.40%	70.45%	Volatility (correl 1)	1.00	6.40
Current year performance	-3.01%	-0.58%	Sharpe Index	0.72	0.72
Annualized Performance	9.16%	5.05%	Worst Month	-7.88%	-4.00%
Max DrawDown (12m)	-6.50%	-5.45%	Best Month	12.67%	4.93%
Last 12 months performance	-2.75%	-2.48%	Positive months	79	74
Last 36 months performance	10.87%	7.11%	Negative months	51	56

COMPONENTS	MAX	MIN
GOLD	60.00	0.00
EQUITY	0.00	-90.00
BOND	90.00	0.00
EMG MKT BOND	0.00	0.00
HIGH YIELD BOND	0.00	0.00
CASH	190.00	10.00

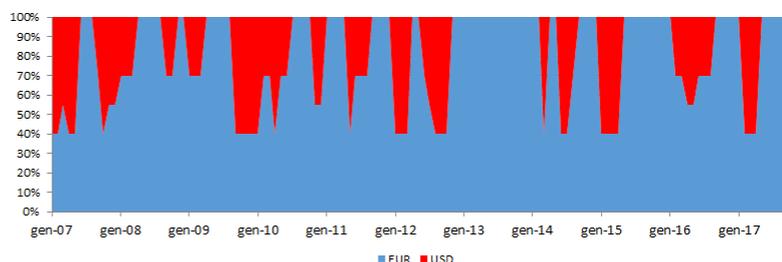
PORTFOLIO TURNOVER	
2007	570.00
2008	420.00
2009	210.00
2010	510.00
2011	300.00
2012	570.00
2013	0.00
2014	480.00
2015	360.00
2016	330.00
2017	240.00
AVG TURNOVER 2007-2016	375.00
COMM. 0.15% p/SWITCH	
T.E.R. (YEARLY)	0.56%

COMPONENTS	MAX	MIN
EUR	100.0	40.0
USD	60.0	0.0

ASSET ALLOCATION EVOLUTION



CURRENCY EXPOSURE EVOLUTION



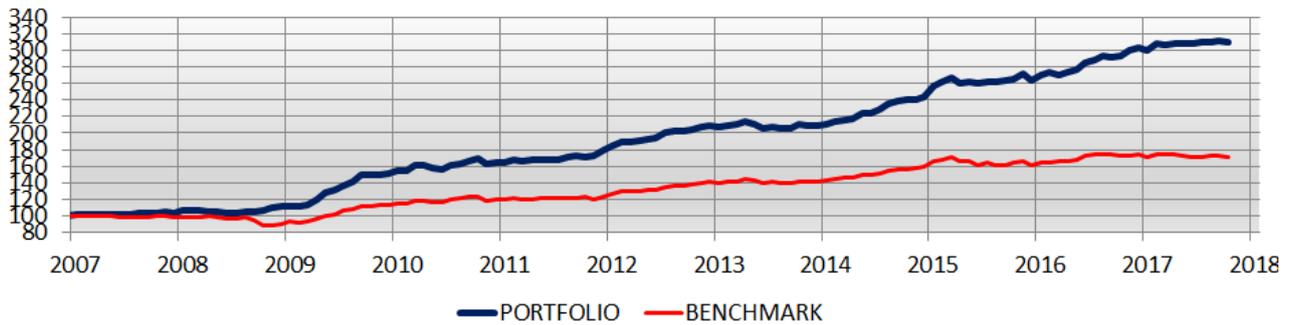
PORTAFOGLIO MODELLO "BOND AGGRESSIVE"

Da cosa è composto → Asset obbligazionari

A chi è diretto → Investitori obbligazionari che ricercano elevati rendimenti con rischi superiori

A chi non è diretto → Investitori prudenti o investitori che desiderano esposizioni azionarie

Year	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	Ytd
2007	0.83%	0.34%	0.17%	-0.19%	0.35%	-0.47%	1.24%	0.78%	0.13%	0.65%	0.20%	-0.35%	3.73%
2008	1.98%	0.70%	-0.71%	-0.53%	0.28%	-2.29%	0.12%	0.94%	0.59%	0.98%	3.70%	1.11%	6.95%
2009	-0.14%	0.19%	1.43%	6.70%	6.10%	2.79%	4.63%	3.46%	4.99%	-0.03%	0.71%	1.11%	36.62%
2010	1.82%	0.19%	3.74%	0.75%	-2.32%	-0.64%	2.63%	1.19%	2.18%	1.58%	-4.12%	1.17%	8.20%
2011	0.69%	1.48%	-0.41%	0.38%	0.51%	-0.66%	0.19%	1.60%	1.56%	-0.81%	0.40%	4.45%	9.67%
2012	2.64%	2.20%	-0.09%	0.98%	1.37%	0.24%	4.16%	0.58%	0.05%	1.07%	1.28%	0.68%	16.18%
2013	-0.79%	0.52%	0.92%	1.90%	-1.68%	-2.51%	1.10%	-0.80%	0.31%	2.04%	-1.01%	-0.14%	-0.25%
2014	1.27%	1.07%	0.86%	1.21%	2.54%	0.33%	1.88%	3.07%	1.29%	1.08%	0.11%	1.13%	17.00%
2015	5.69%	1.79%	1.93%	-2.51%	0.37%	-0.19%	0.27%	-0.17%	0.61%	0.82%	2.78%	-3.22%	8.17%
2016	2.64%	0.90%	-0.96%	0.82%	1.62%	3.12%	1.00%	1.69%	-0.66%	0.76%	1.99%	1.29%	15.11%
2017	-0.99%	2.44%	-0.38%	0.47%	0.11%	-0.10%	0.54%	0.11%	0.29%				2.48%
M Avg	1.42%	1.08%	0.59%	0.91%	0.84%	-0.03%	1.62%	1.13%	1.03%	0.81%	0.60%	0.72%	12.14%
Q avg	2.75%	3.22%	3.09%	2.58%	2.34%	1.72%	2.42%	2.71%	3.78%	2.98%	2.45%	2.14%	
	1.42%	2.49%	3.09%	4.00%	4.84%	4.80%	6.42%	7.55%	8.58%	9.39%	10.00%	10.72%	



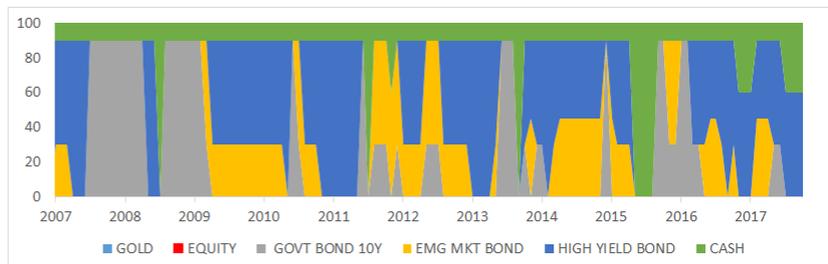
Performance Statistic	Portfolio	Benchmark	Risk Statistics	Portfolio	Benchmark
Last month	0.29%	-0.02%	Standard Deviation Ann.	5.75%	5.49%
Absolute Performance	210.68%	71.33%	Volatility (correl 1)	6.40	7.10
Current year performance	2.32%	-1.65%	Sharpe Index	1.72	0.72
Annualized Performance	11.03%	5.10%	Worst Month	-4.12%	-7.14%
Max DrawDown (12m)	-0.25%	-11.92%	Best Month	6.70%	4.04%
Last 12 months performance	5.71%	-1.26%	Positive months	99	85
Last 36 months performance	28.99%	8.53%	Negative months	31	45

COMPONENTS	MAX	MIN
GOLD	0.00	0.00
EQUITY	0.00	0.00
BOND	90.00	0.00
EMG MKT BOND	60.00	0.00
HIGH YIELD BOND	90.00	0.00
CASH	100.00	10.00

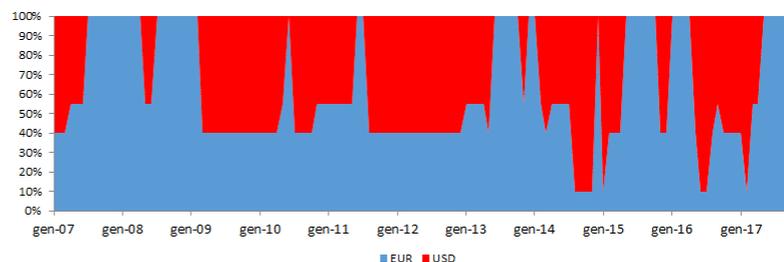
PORTFOLIO TURNOVER	
2007	210.00
2008	180.00
2009	150.00
2010	360.00
2011	150.00
2012	270.00
2013	390.00
2014	360.00
2015	300.00
2016	540.00
2017	210.00
AVG TURNOVER 2007-2016	291.00
COMM. 0.15% p/SWITCH	
T.E.R. (YEARLY)	0.44%

COMPONENTS	MAX	MIN
EUR	100.0	10.0
USD	90.0	0.0

ASSET ALLOCATION EVOLUTION



CURRENCY EXPOSURE EVOLUTION



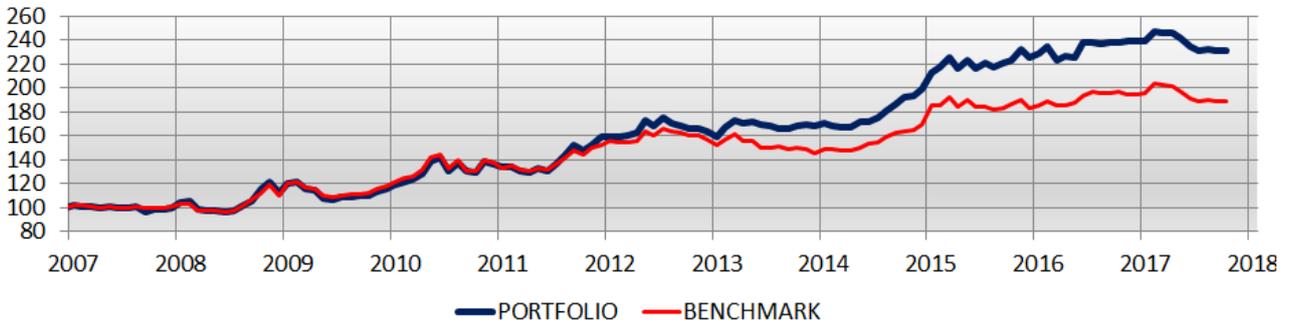
PORTAFOGLIO MODELLO "DOLLARO TOTAL RETURN"

Da cosa è composto → Asset USA in Dollari (rendimento calcolato in EUR a rischio cambio aperto)

A chi è diretto → Investitori che puntano su USA (NASDAQ e bonds), Oro e USD

A chi non è diretto → Investitori che non desiderano un rischio USD

Year	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	Ytd
2007	2.00%	-0.77%	-0.97%	-0.82%	1.37%	-1.44%	-0.27%	1.93%	-4.44%	1.68%	-0.19%	1.85%	-0.27%
2008	4.49%	0.59%	-5.82%	-0.97%	-0.10%	-1.77%	1.22%	4.99%	3.76%	9.44%	4.52%	-7.72%	11.96%
2009	7.34%	1.04%	-4.20%	-1.52%	-6.00%	-0.52%	1.38%	0.34%	0.63%	0.13%	3.08%	2.45%	3.57%
2010	2.67%	2.47%	1.80%	3.15%	8.45%	2.17%	-8.01%	5.54%	-5.32%	-0.71%	7.06%	-1.46%	17.87%
2011	-1.83%	0.03%	-2.21%	-1.24%	2.44%	-1.64%	4.81%	5.85%	5.53%	-3.54%	3.33%	4.63%	16.67%
2012	0.28%	-0.40%	0.86%	1.34%	6.49%	-2.40%	3.71%	-2.36%	-1.24%	-1.96%	0.31%	-1.63%	2.66%
2013	-2.26%	4.48%	3.52%	-1.49%	1.19%	-1.29%	-1.06%	-0.99%	-0.44%	1.66%	0.68%	-0.70%	3.11%
2014	1.37%	-1.74%	-0.15%	-0.12%	2.66%	0.16%	1.67%	3.38%	3.45%	2.68%	0.87%	2.76%	18.21%
2015	6.77%	2.24%	3.87%	-4.06%	3.12%	-3.10%	2.36%	-1.78%	1.44%	1.30%	3.84%	-3.08%	13.02%
2016	1.68%	2.43%	-4.69%	1.57%	-0.65%	5.56%	0.16%	-0.56%	0.55%	0.13%	0.27%	0.28%	6.60%
2017	-0.29%	3.63%	-0.45%	-0.41%	-1.89%	-2.58%	-1.51%	0.27%	-0.21%				-3.50%
M Avg	2.02%	1.27%	-0.77%	-0.41%	1.55%	-0.62%	0.41%	1.51%	0.34%	1.08%	2.38%	-0.26%	9.34%
Q avg	4.14%	3.03%	2.52%	0.09%	0.37%	0.52%	1.34%	1.29%	2.25%	2.93%	3.80%	3.20%	
	2.02%	3.29%	2.52%	2.11%	3.66%	3.04%	3.45%	4.96%	5.29%	6.37%	8.75%	8.49%	



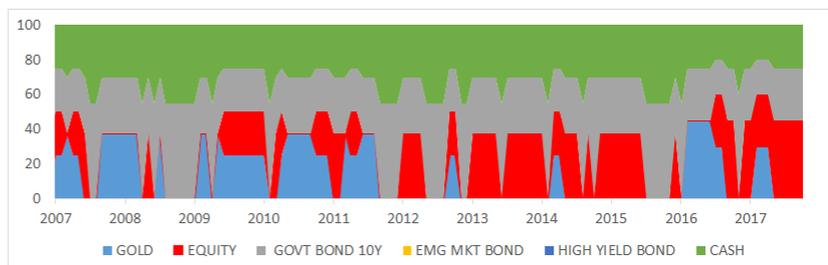
Performance Statistic	Portfolio	Benchmark	Risk Statistics	Portfolio	Benchmark
Last month	-0.21%	-0.71%	Standard Deviation Ann.	10.60%	9.85%
Absolute Performance	131.35%	88.56%	Volatility (correl 1)	11.35	10.00
Current year performance	-3.50%	-3.25%	Sharpe Index	0.65	0.49
Annualized Performance	8.05%	6.03%	Worst Month	-8.01%	-7.51%
Max DrawDown (12m)	-7.98%	-9.29%	Best Month	9.44%	9.22%
Last 12 months performance	-2.97%	-3.95%	Positive months	75	73
Last 36 months performance	20.51%	14.51%	Negative months	55	57

COMPONENTS	MAX	MIN
GOLD	45.00	0.00
EQUITY	45.00	0.00
BOND	70.00	20.00
EMG MKT BOND	0.00	0.00
HIGH YIELD BOND	0.00	0.00
CASH	45.00	20.00

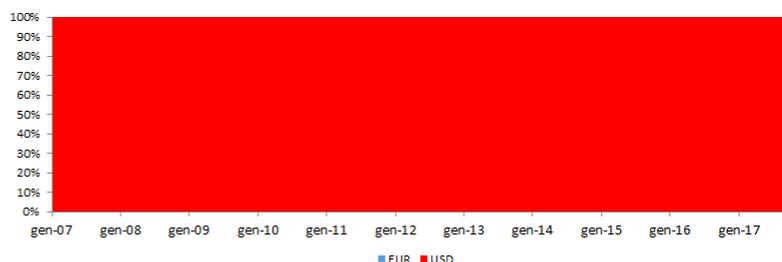
PORTFOLIO TURNOVER	
2007	300.00
2008	300.00
2009	225.00
2010	275.00
2011	270.00
2012	280.00
2013	180.00
2014	455.00
2015	120.00
2016	390.00
2017	185.00
AVG TURNOVER 2007-2016	279.50
COMM. 0.15% p/SWITCH	
T.E.R. (YEARLY)	0.42%

COMPONENTS	MAX	MIN
EUR	0.0	0.0
USD	100.0	100.0

ASSET ALLOCATION EVOLUTION



CURRENCY EXPOSURE EVOLUTION



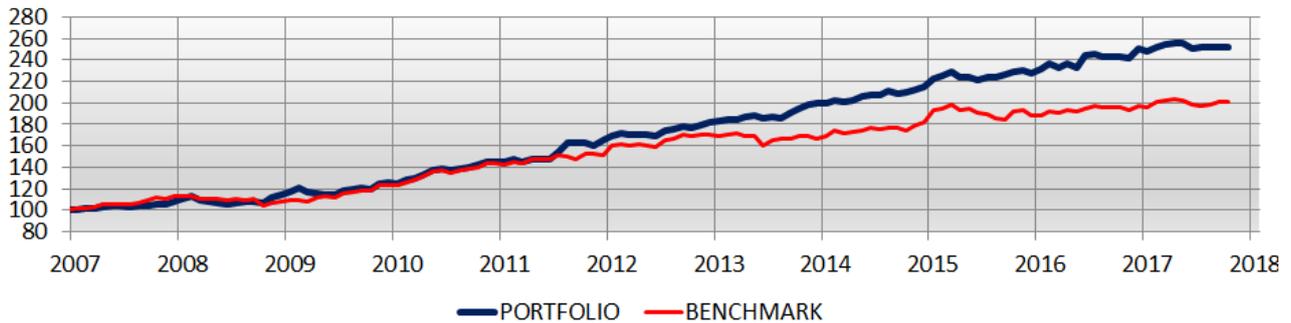
PORTAFOGLIO MODELLO “EURO TOTAL RETURN”

Da cosa è composto → Asset europei (indice EUROSTOXX 50 e bonds governativi) e Oro

A chi è diretto → Investitori che desiderano replicare la versione in EURO del “Portafoglio Perfetto”

A chi non è diretto → Investitori prudenti e conservativi

Year	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	Ytd
2007	1.02%	0.84%	-0.08%	1.49%	0.63%	0.50%	-1.07%	0.92%	-0.06%	1.82%	-0.59%	2.10%	7.73%
2008	3.20%	1.42%	-2.85%	-1.55%	-0.49%	-2.19%	1.67%	1.24%	0.59%	-1.95%	5.02%	2.05%	6.01%
2009	2.73%	2.49%	-2.73%	-1.03%	-0.98%	0.07%	3.04%	0.81%	0.92%	-0.24%	4.21%	0.48%	9.97%
2010	-0.40%	2.50%	1.39%	2.23%	3.08%	0.84%	-0.18%	0.34%	1.36%	1.93%	1.15%	0.53%	15.74%
2011	-0.30%	1.43%	-1.54%	1.89%	0.29%	-0.65%	4.45%	6.02%	0.17%	-0.05%	-1.51%	3.35%	14.08%
2012	1.97%	1.20%	-0.62%	-0.11%	0.38%	-0.72%	2.84%	0.79%	1.26%	-0.57%	1.23%	1.84%	9.85%
2013	0.31%	0.68%	0.56%	1.34%	0.47%	-1.62%	1.00%	-0.70%	2.36%	2.58%	1.74%	0.33%	9.33%
2014	0.28%	1.25%	-0.57%	0.48%	2.01%	0.67%	-0.20%	1.65%	-0.74%	0.70%	1.02%	1.32%	8.12%
2015	3.64%	0.91%	1.78%	-2.41%	-0.04%	-0.98%	1.20%	-0.36%	1.58%	0.69%	0.56%	-0.70%	5.88%
2016	1.38%	2.53%	-1.91%	1.51%	-1.25%	4.54%	0.80%	-1.24%	0.13%	-0.09%	-0.30%	3.78%	10.09%
2017	-1.34%	1.78%	1.06%	0.54%	-0.33%	-1.67%	0.24%	0.34%	-0.18%				0.40%
M Avg	1.14%	1.55%	-0.50%	0.40%	0.34%	-0.11%	1.25%	0.89%	0.67%	0.48%	1.25%	1.51%	9.68%
Q avg	3.90%	4.19%	2.18%	1.45%	0.24%	0.63%	1.49%	2.03%	2.82%	2.04%	2.40%	3.24%	
	1.14%	2.68%	2.18%	2.58%	2.92%	2.81%	4.07%	4.96%	5.63%	6.11%	7.36%	8.87%	



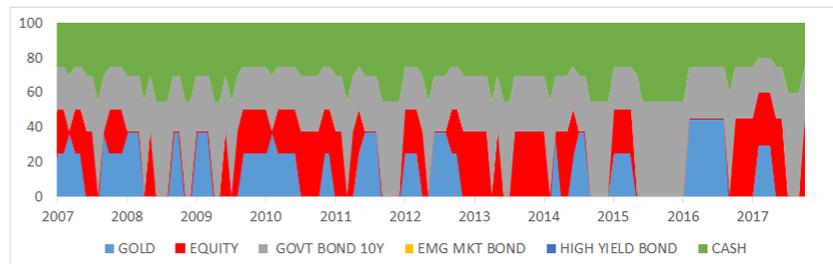
Performance Statistic	Portfolio	Benchmark	Risk Statistics	Portfolio	Benchmark
Last month	-0.18%	0.69%	Standard Deviation Ann.	5.48%	5.99%
Absolute Performance	151.96%	100.38%	Volatility (correl 1)	11.35	10.00
Current year performance	0.40%	1.98%	Sharpe Index	1.41	0.91
Annualized Performance	8.90%	6.63%	Worst Month	-2.85%	-4.82%
Max DrawDown (12m)	0.41%	-5.81%	Best Month	6.02%	6.51%
Last 12 months performance	3.88%	2.46%	Positive months	87	78
Last 36 months performance	19.78%	11.75%	Negative months	43	52

COMPONENTS	MAX	MIN
GOLD	45.00	0.00
EQUITY	45.00	0.00
BOND	70.00	20.00
EMG MKT BOND	0.00	0.00
HIGH YIELD BOND	0.00	0.00
CASH	45.00	20.00

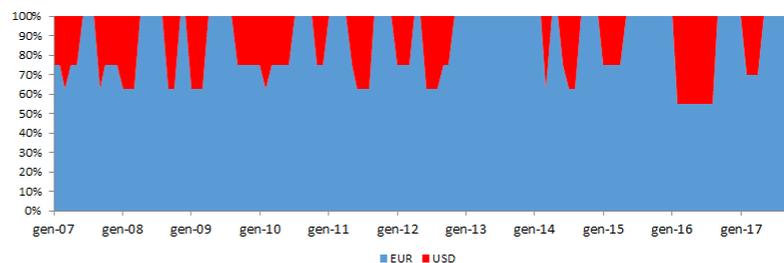
PORTFOLIO TURNOVER	
2007	345.00
2008	345.00
2009	345.00
2010	180.00
2011	315.00
2012	335.00
2013	240.00
2014	345.00
2015	190.00
2016	220.00
2017	260.00
AVG TURNOVER 2007-2016	286.00
COMM. 0.15% p/SWITCH	
T.E.R. (YEARLY)	0.43%

COMPONENTS	MAX	MIN
EUR	100.0	55.0
USD	45.0	0.0

ASSET ALLOCATION EVOLUTION



CURRENCY EXPOSURE EVOLUTION



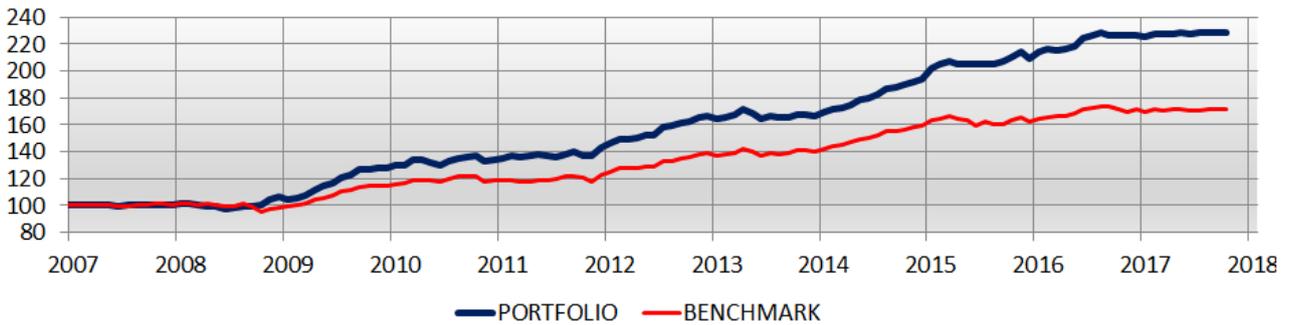
PORTAFOGLIO MODELLO "GLOBAL BOND"

Da cosa è composto → Asset obbligazionari

A chi è diretto → Investitori obbligazionari che ricercano elevati rendimenti con rischi superiori

A chi non è diretto → Investitori conservativi o investitori che desiderano esposizioni azionarie

Year	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	Ytd
2007	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.21%	-0.43%	0.16%	0.20%	0.03%	0.19%	0.20%	-0.12%	0.43%
2008	0.60%	0.17%	-0.66%	-0.92%	0.04%	-1.94%	0.38%	0.99%	0.73%	0.83%	4.06%	1.56%	5.88%
2009	-2.13%	1.50%	1.51%	3.90%	2.68%	2.16%	3.18%	2.13%	3.02%	0.08%	0.73%	0.18%	20.48%
2010	1.11%	0.64%	2.47%	0.06%	-1.08%	-1.37%	2.02%	1.68%	0.72%	0.57%	-3.18%	0.99%	4.59%
2011	0.84%	1.23%	-0.46%	0.44%	0.85%	-0.77%	-0.27%	1.24%	1.34%	-1.75%	-0.56%	4.44%	6.61%
2012	2.34%	2.16%	-0.02%	0.39%	1.76%	0.12%	4.02%	0.63%	0.76%	0.98%	1.47%	0.68%	16.34%
2013	-0.74%	0.61%	0.89%	2.50%	-1.59%	-2.57%	1.10%	-0.63%	0.20%	1.40%	-0.40%	-0.43%	0.21%
2014	1.63%	1.19%	0.91%	1.23%	1.97%	0.75%	1.55%	2.33%	0.40%	1.37%	1.09%	1.20%	16.77%
2015	4.19%	1.20%	1.25%	-1.32%	0.30%	-0.19%	0.27%	-0.33%	1.26%	1.23%	2.08%	-2.52%	7.52%
2016	2.74%	0.88%	-0.39%	0.02%	0.95%	3.04%	0.83%	0.79%	-0.63%	0.00%	-0.21%	0.23%	8.50%
2017	-0.43%	0.86%	-0.29%	0.31%	0.23%	-0.33%	0.38%	0.06%	0.13%				0.92%
M Avg	0.92%	0.95%	0.47%	0.60%	0.57%	-0.14%	1.24%	0.82%	0.72%	0.49%	0.53%	0.62%	8.73%
Q avg	2.07%	2.49%	2.35%	2.03%	1.65%	1.04%	1.67%	1.92%	2.79%	2.04%	1.74%	1.64%	
	0.92%	1.87%	2.35%	2.95%	3.52%	3.38%	4.62%	5.45%	6.17%	6.66%	7.19%	7.81%	



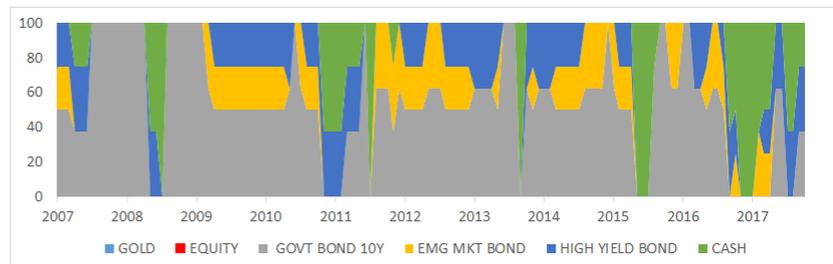
Performance Statistic	Portfolio	Benchmark	Risk Statistics	Portfolio	Benchmark
Last month	0.13%	-0.16%	Standard Deviation Ann.	4.61%	4.41%
Absolute Performance	128.80%	71.25%	Volatility (correl 1)	6.63	6.75
Current year performance	0.85%	-0.04%	Sharpe Index	1.47	0.89
Annualized Performance	7.94%	5.09%	Worst Month	-3.18%	-4.24%
Max DrawDown (12m)	-2.06%	-5.89%	Best Month	4.44%	4.16%
Last 12 months performance	0.87%	-0.23%	Positive months	98	89
Last 36 months performance	20.35%	8.40%	Negative months	32	41

COMPONENTS	MAX	MIN
GOLD	0.00	0.00
EQUITY	0.00	0.00
BOND	100.00	0.00
EMG MKT BOND	37.50	0.00
HIGH YIELD BOND	37.50	0.00
CASH	100.00	0.00

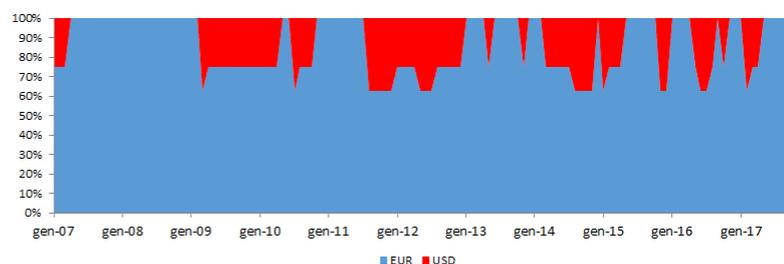
PORTFOLIO TURNOVER	
2007	175.00
2008	225.00
2009	175.00
2010	312.50
2011	262.50
2012	150.00
2013	450.00
2014	175.00
2015	350.00
2016	450.00
2017	225.00
AVG TURNOVER 2007-2016	272.50
COMM. 0.15% p/SWITCH	
T.E.R. (YEARLY)	0.41%

COMPONENTS	MAX	MIN
EUR	100.0	62.5
USD	37.5	0.0

ASSET ALLOCATION EVOLUTION



CURRENCY EXPOSURE EVOLUTION



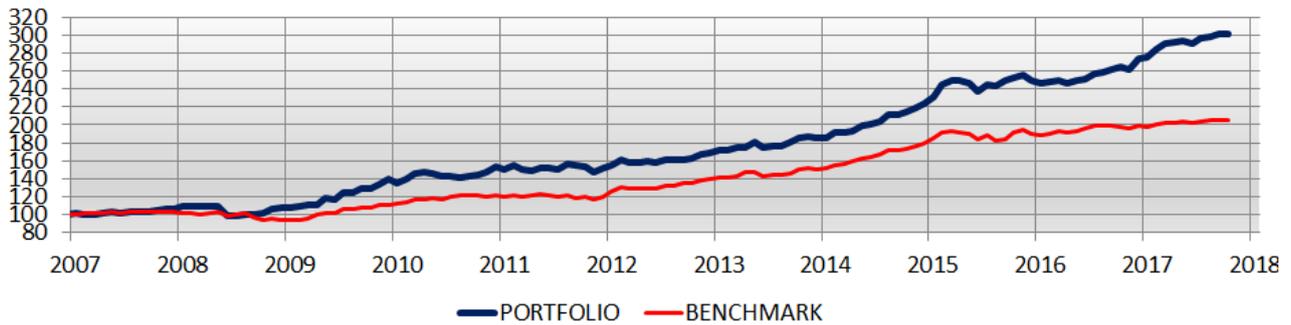
PORTAFOGLIO MODELLO "GLOBAL GROWTH"

Da cosa è composto → Asset azionari internazionali e bonds europei

A chi è diretto → Investitori che desiderano esposizioni azionarie elevate

A chi non è diretto → Investitori prudenti o conservativi

Year	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	Ytd
2007	1.42%	-2.18%	0.53%	1.11%	2.14%	-0.90%	0.33%	1.11%	0.11%	1.02%	1.37%	-0.27%	5.87%
2008	2.85%	0.79%	-0.24%	-0.45%	0.01%	-9.81%	-0.36%	1.80%	0.90%	1.30%	3.62%	1.97%	1.72%
2009	-0.22%	1.83%	0.77%	0.11%	7.72%	-2.03%	6.27%	0.62%	3.33%	-0.09%	3.46%	4.39%	28.96%
2010	-2.28%	2.68%	4.60%	1.41%	-1.66%	-2.06%	0.45%	-1.70%	1.95%	0.80%	1.69%	4.21%	10.23%
2011	-1.51%	2.57%	-2.41%	-1.17%	1.62%	-0.27%	-1.01%	4.72%	-1.36%	-1.08%	-3.37%	2.61%	-0.97%
2012	2.55%	3.09%	-1.24%	-0.25%	0.98%	-0.93%	1.97%	0.14%	0.28%	0.26%	3.23%	0.36%	10.81%
2013	1.90%	0.41%	1.91%	0.07%	3.45%	-4.04%	1.69%	-0.26%	2.52%	2.80%	0.35%	-0.49%	10.55%
2014	-0.04%	3.42%	-0.11%	0.82%	2.71%	1.05%	1.68%	3.72%	-0.15%	1.75%	1.82%	2.29%	20.61%
2015	3.31%	5.93%	1.80%	-0.07%	-1.22%	-3.56%	3.36%	-0.60%	1.95%	1.72%	1.00%	-2.14%	11.69%
2016	-1.44%	0.83%	0.42%	-1.03%	0.95%	0.62%	2.70%	0.64%	0.66%	1.13%	-0.68%	4.37%	9.42%
2017	0.58%	3.14%	2.39%	0.68%	0.15%	-0.94%	1.98%	0.73%	1.07%				10.16%
M Avg	0.65%	2.05%	0.76%	0.11%	1.53%	-2.08%	1.73%	0.99%	1.02%	0.96%	1.25%	1.73%	10.89%
Q avg	3.63%	4.42%	3.46%	2.92%	2.41%	-0.44%	1.19%	0.65%	3.75%	2.98%	3.23%	3.94%	
	0.65%	2.69%	3.46%	3.57%	5.10%	3.02%	4.76%	5.75%	6.77%	7.73%	8.98%	10.71%	



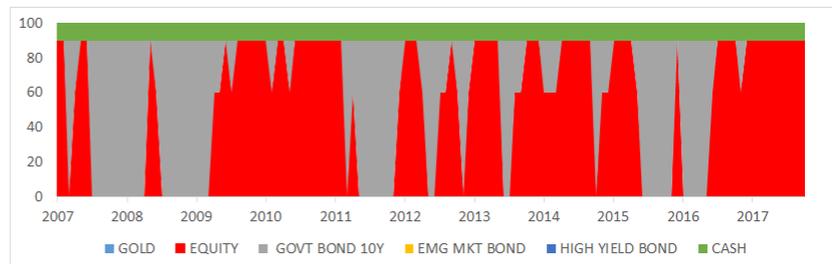
Performance Statistic	Portfolio	Benchmark	Risk Statistics	Portfolio	Benchmark
Last month	1.07%	0.48%	Standard Deviation Ann.	7.51%	5.62%
Absolute Performance	201.54%	105.53%	Volatility (correl 1)	16.75	9.90
Current year performance	10.16%	3.27%	Sharpe Index	1.27	1.02
Annualized Performance	10.73%	6.88%	Worst Month	-9.81%	-3.81%
Max DrawDown (12m)	-4.34%	-8.96%	Best Month	7.72%	5.42%
Last 12 months performance	14.20%	4.09%	Positive months	90	92
Last 36 months performance	40.23%	16.26%	Negative months	40	38

COMPONENTS	MAX	MIN
GOLD	0.00	0.00
EQUITY	90.00	0.00
BOND	90.00	0.00
EMG MKT BOND	0.00	0.00
HIGH YIELD BOND	0.00	0.00
CASH	10.00	10.00

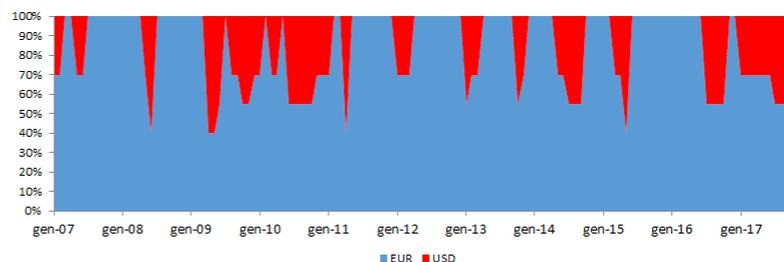
PORTFOLIO TURNOVER	
2007	390.00
2008	240.00
2009	480.00
2010	480.00
2011	330.00
2012	540.00
2013	510.00
2014	390.00
2015	360.00
2016	420.00
2017	240.00
AVG TURNOVER 2007-2016	414.00
COMM. 0.15% p/SWITCH	
T.E.R. (YEARLY)	0.62%

COMPONENTS	MAX	MIN
EUR	100.0	40.0
USD	60.0	0.0

ASSET ALLOCATION EVOLUTION



CURRENCY EXPOSURE EVOLUTION



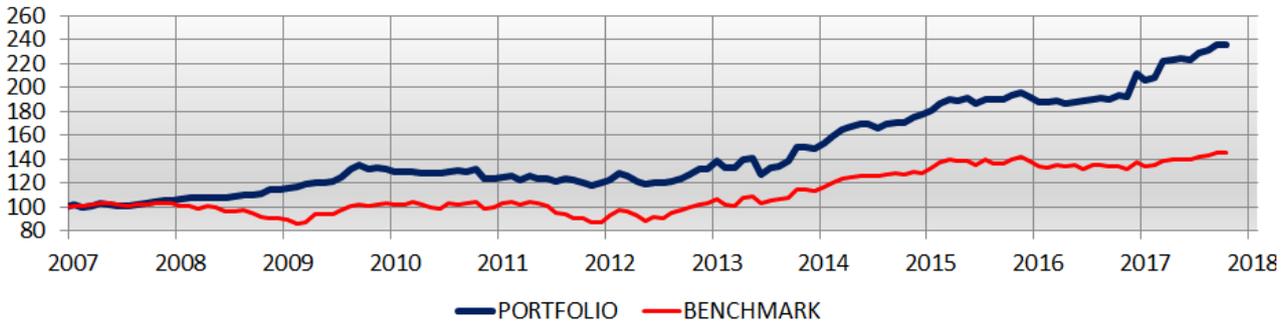
PORTAFOGLIO MODELLO "ITALIA"

Da cosa è composto → Borsa italiana (Indice MIB), BTP, bonds 1-3 anni europei

A chi è diretto → Investitori che puntano su MIB e BTP

A chi non è diretto → Investitori che non desiderano elevate esposizioni azionarie e/o un rischio-Italia

Year	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	Ytd
2007	1.41%	-1.43%	0.66%	1.89%	-1.18%	-0.82%	0.71%	0.74%	0.58%	1.15%	0.96%	0.01%	4.72%
2008	2.14%	0.54%	0.07%	0.19%	-0.09%	-0.19%	0.96%	0.84%	0.74%	1.11%	2.16%	0.87%	9.72%
2009	0.85%	1.21%	1.12%	1.14%	-0.30%	1.31%	3.10%	5.20%	2.60%	-2.35%	0.88%	-1.04%	14.38%
2010	-1.37%	-0.68%	0.32%	-0.38%	-0.15%	0.04%	0.89%	0.71%	-1.00%	1.40%	-5.36%	-0.04%	-5.63%
2011	0.34%	1.37%	-2.61%	2.72%	-1.63%	-0.27%	-2.24%	2.43%	-1.51%	-1.14%	-2.55%	1.88%	-3.37%
2012	2.31%	4.28%	-1.64%	-3.80%	-1.77%	0.81%	-0.01%	1.56%	1.20%	2.79%	3.77%	0.54%	10.17%
2013	4.73%	-3.89%	-0.17%	5.61%	0.85%	-10.25%	4.75%	1.20%	3.38%	7.76%	0.00%	-0.69%	12.65%
2014	2.72%	3.79%	4.09%	1.44%	0.93%	0.05%	-1.70%	1.92%	0.39%	0.32%	2.37%	1.28%	18.92%
2015	1.97%	3.37%	2.10%	-0.79%	1.43%	-2.43%	1.57%	-0.19%	0.39%	1.97%	1.02%	-2.03%	8.51%
2016	-2.06%	0.06%	0.63%	-1.52%	0.81%	0.50%	0.57%	0.43%	-0.22%	1.66%	-0.85%	10.21%	10.15%
2017	-2.51%	1.30%	6.26%	0.43%	0.54%	-0.31%	2.58%	0.76%	2.20%				11.59%
M Avg	0.96%	0.90%	0.98%	0.63%	-0.05%	-1.05%	1.02%	1.42%	0.80%	1.47%	0.24%	1.10%	8.02%
Q avg	2.29%	2.96%	2.84%	2.52%	1.56%	-0.47%	-0.09%	1.38%	3.23%	3.68%	2.50%	2.81%	
	0.96%	1.86%	2.84%	3.47%	3.42%	2.37%	3.39%	4.80%	5.60%	7.07%	7.31%	8.41%	



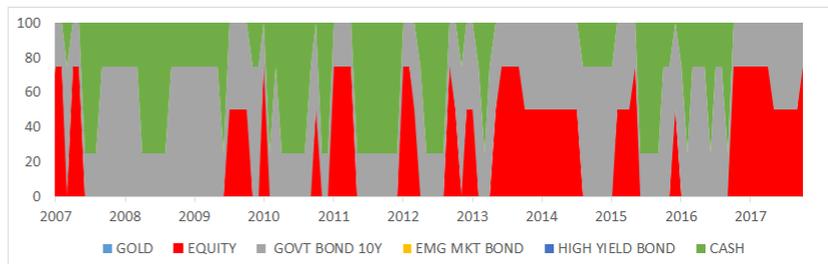
Performance Statistic	Portfolio	Benchmark	Risk Statistics	Portfolio	Benchmark
Last month	2.20%	1.25%	Standard Deviation Ann.	8.13%	8.62%
Absolute Performance	135.88%	44.77%	Volatility (correl 1)	16.75	9.70
Current year performance	11.59%	5.09%	Sharpe Index	0.87	0.27
Annualized Performance	8.24%	3.47%	Worst Month	-10.25%	-6.15%
Max DrawDown (12m)	-7.93%	-14.79%	Best Month	10.21%	7.01%
Last 12 months performance	21.93%	8.60%	Positive months	89	72
Last 36 months performance	38.28%	12.22%	Negative months	41	58

COMPONENTS	MAX	MIN
GOLD	0.00	0.00
EQUITY	75.00	0.00
BOND	75.00	25.00
EMG MKT BOND	0.00	0.00
HIGH YIELD BOND	0.00	0.00
CASH	75.00	0.00

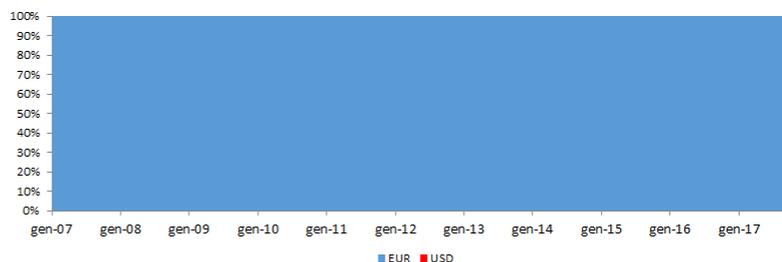
PORTFOLIO TURNOVER	
2007	600.00
2008	200.00
2009	350.00
2010	850.00
2011	300.00
2012	800.00
2013	500.00
2014	100.00
2015	500.00
2016	750.00
2017	100.00
AVG TURNOVER 2007-2016	495.00
COMM. 0.15% p/SWITCH	
T.E.R. (YEARLY)	0.74%

COMPONENTS	MAX	MIN
EUR	100.0	100.0
USD	0.0	0.0

ASSET ALLOCATION EVOLUTION



CURRENCY EXPOSURE EVOLUTION



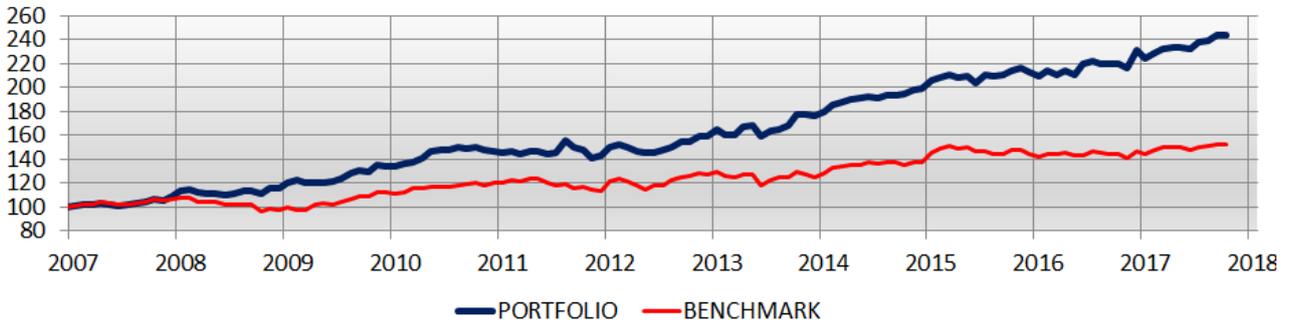
PORTAFOGLIO MODELLO "ITALIA TOTAL RETURN"

Da cosa è composto → Borsa italiana (MIB), Oro, BTP, bonds europei

A chi è diretto → Investitori che puntano su Italia e Oro

A chi non è diretto → Investitori prudenti e conservativi

Year	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	Ytd
2007	0.87%	0.52%	-0.04%	1.24%	-1.02%	-0.36%	1.07%	0.99%	0.32%	2.47%	-0.53%	2.40%	8.17%
2008	4.76%	1.27%	-2.62%	-0.92%	-0.28%	-0.42%	1.32%	1.31%	0.47%	-2.06%	3.60%	0.79%	7.20%
2009	3.49%	2.16%	-2.37%	0.22%	-0.16%	0.94%	2.32%	3.87%	1.36%	-0.48%	4.54%	-1.41%	15.20%
2010	-0.03%	2.29%	0.43%	2.77%	4.28%	0.70%	-0.49%	1.40%	-0.74%	1.06%	-1.83%	-0.49%	9.58%
2011	-0.89%	0.70%	-1.35%	1.63%	-0.03%	-1.47%	0.76%	7.24%	-3.96%	-1.80%	-3.90%	1.62%	-1.90%
2012	4.01%	2.17%	-1.58%	-2.27%	-1.20%	0.52%	1.59%	1.56%	2.35%	0.50%	2.68%	0.47%	11.14%
2013	3.61%	-2.94%	-0.15%	4.33%	0.68%	-5.52%	2.93%	0.71%	1.70%	5.75%	-0.02%	-0.48%	10.53%
2014	1.99%	2.77%	1.72%	0.94%	0.67%	0.76%	-0.86%	1.55%	-0.09%	0.19%	1.77%	0.95%	13.02%
2015	3.53%	0.75%	1.53%	-1.57%	0.62%	-2.58%	3.14%	-0.39%	0.82%	1.47%	0.79%	-1.50%	6.62%
2016	-1.48%	2.28%	-1.53%	1.23%	-1.26%	4.39%	1.12%	-1.09%	-0.33%	-0.06%	-1.22%	6.67%	8.68%
2017	-2.69%	1.57%	1.98%	0.20%	0.10%	-0.34%	2.23%	0.58%	2.02%				5.68%
M Avg	1.56%	1.23%	-0.36%	0.71%	0.22%	-0.31%	1.38%	1.61%	0.35%	0.70%	0.59%	0.90%	8.82%
Q avg	3.05%	3.69%	2.43%	1.58%	0.57%	0.62%	1.29%	2.68%	3.34%	2.67%	1.65%	2.19%	
	1.56%	2.79%	2.43%	3.14%	3.36%	3.05%	4.42%	6.04%	6.39%	7.10%	7.69%	8.59%	



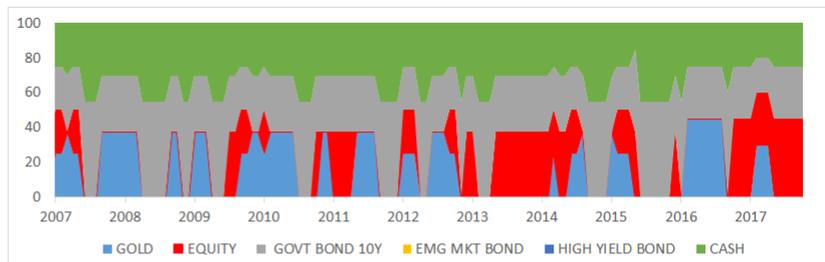
Performance Statistic	Portfolio	Benchmark	Risk Statistics	Portfolio	Benchmark
Last month	2.02%	0.59%	Standard Deviation Ann.	7.11%	6.90%
Absolute Performance	144.16%	51.98%	Volatility (correl 1)	11.35	10.00
Current year performance	5.68%	4.03%	Sharpe Index	1.04	0.40
Annualized Performance	8.59%	3.94%	Worst Month	-5.52%	-7.09%
Max DrawDown (12m)	-3.94%	-9.54%	Best Month	7.24%	6.39%
Last 12 months performance	11.36%	5.57%	Positive months	82	77
Last 36 months performance	25.82%	10.73%	Negative months	48	53

COMPONENTS	MAX	MIN
GOLD	45.00	0.00
EQUITY	45.00	0.00
BOND	60.00	20.00
EMG MKT BOND	0.00	0.00
HIGH YIELD BOND	0.00	0.00
CASH	45.00	15.00

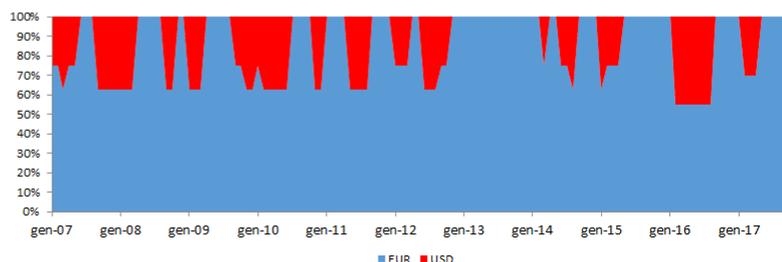
PORTFOLIO TURNOVER	
2007	275.00
2008	180.00
2009	270.00
2010	285.00
2011	210.00
2012	405.00
2013	120.00
2014	240.00
2015	270.00
2016	280.00
2017	110.00
AVG TURNOVER 2007-2016	253.50
COMM. 0.15% p/SWITCH	
T.E.R. (YEARLY)	0.38%

COMPONENTS	MAX	MIN
EUR	100.0	55.0
USD	45.0	0.0

ASSET ALLOCATION EVOLUTION



CURRENCY EXPOSURE EVOLUTION



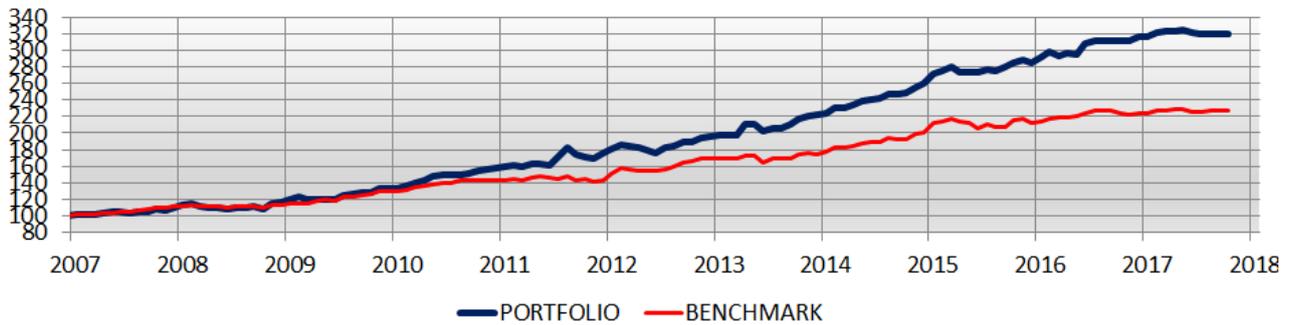
PORTAFOGLIO MODELLO "MULTIASSET"

Da cosa è composto → Asset europei e Oro

A chi è diretto → Investitori che puntano su una diversificazione ampia

A chi non è diretto → Investitori che desiderano esposizioni azionarie elevate

Year	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	Ytd
2007	1.14%	0.86%	0.01%	1.56%	1.04%	0.74%	-1.38%	1.40%	0.12%	2.06%	-0.41%	2.04%	9.52%
2008	3.66%	1.47%	-2.78%	-1.27%	0.04%	-1.80%	0.67%	0.99%	0.55%	-1.92%	5.14%	1.55%	6.18%
2009	2.89%	2.74%	-2.33%	0.20%	-0.30%	0.13%	3.81%	1.12%	0.99%	0.08%	4.53%	0.11%	14.63%
2010	-0.15%	2.97%	1.44%	2.68%	3.11%	1.07%	0.21%	0.83%	0.99%	2.16%	1.17%	0.99%	18.88%
2011	0.26%	1.13%	-0.37%	1.27%	0.09%	-0.46%	6.04%	6.84%	-4.34%	-2.00%	-1.58%	4.37%	11.22%
2012	2.59%	2.67%	-0.82%	-1.09%	-1.48%	-1.84%	3.69%	0.88%	2.79%	-0.08%	2.37%	1.19%	11.20%
2013	1.16%	-0.31%	0.29%	6.02%	0.27%	-3.80%	1.74%	-0.14%	2.20%	2.91%	2.22%	0.47%	13.48%
2014	0.54%	2.81%	0.14%	1.28%	2.33%	0.96%	0.28%	2.46%	-0.18%	0.72%	2.77%	1.85%	17.10%
2015	4.22%	1.46%	1.85%	-2.69%	0.28%	-0.19%	1.09%	-0.59%	1.82%	2.25%	0.76%	-1.14%	9.33%
2016	2.19%	2.44%	-1.40%	0.82%	-0.64%	4.52%	1.52%	-0.14%	-0.28%	0.38%	0.00%	1.63%	11.45%
2017	-0.09%	1.36%	0.54%	0.25%	0.39%	-1.25%	-0.20%	-0.02%	-0.11%				0.84%
M Avg	1.67%	1.78%	-0.31%	0.82%	0.47%	-0.18%	1.59%	1.24%	0.41%	0.66%	1.70%	1.31%	12.30%
Q avg	4.68%	4.76%	3.14%	2.29%	0.97%	1.11%	1.88%	2.65%	3.24%	2.31%	2.77%	3.66%	
	1.67%	3.46%	3.14%	3.96%	4.43%	4.25%	5.84%	7.08%	7.49%	8.15%	9.85%	11.15%	



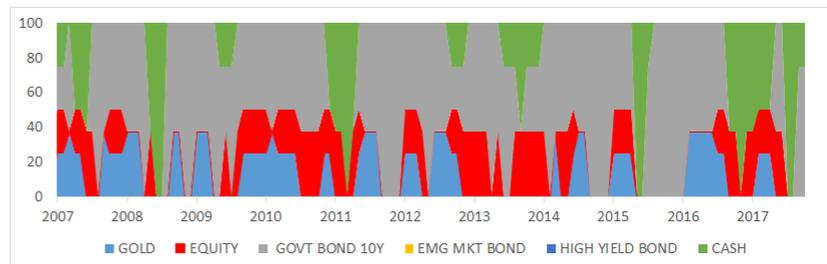
Performance Statistic	Portfolio	Benchmark	Risk Statistics	Portfolio	Benchmark
Last month	-0.11%	0.46%	Standard Deviation Ann.	6.42%	5.33%
Absolute Performance	219.99%	127.84%	Volatility (correl 1)	5.50	5.70
Current year performance	0.84%	1.44%	Sharpe Index	1.59	1.26
Annualized Performance	11.33%	7.90%	Worst Month	-4.34%	-4.43%
Max DrawDown (12m)	0.65%	-0.99%	Best Month	6.84%	6.96%
Last 12 months performance	2.48%	1.47%	Positive months	93	91
Last 36 months performance	28.62%	14.77%	Negative months	37	39

COMPONENTS	MAX	MIN
GOLD	37.50	0.00
EQUITY	37.50	0.00
BOND	100.00	0.00
EMG MKT BOND	0.00	0.00
HIGH YIELD BOND	0.00	0.00
CASH	100.00	0.00

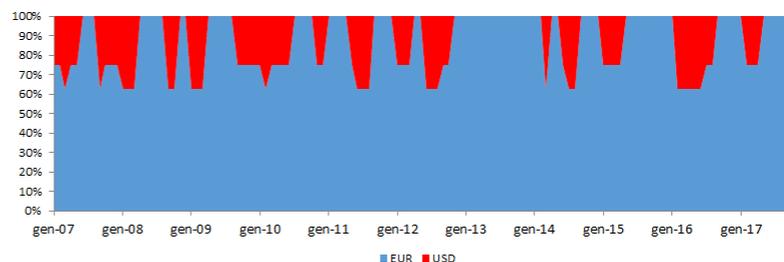
PORTFOLIO TURNOVER	
2007	450.00
2008	500.00
2009	425.00
2010	325.00
2011	425.00
2012	450.00
2013	375.00
2014	400.00
2015	250.00
2016	262.50
2017	300.00
AVG TURNOVER 2007-2016	386.25
COMM. 0.15% p/SWITCH	
T.E.R. (YEARLY)	0.58%

COMPONENTS	MAX	MIN
EUR	100.0	62.5
USD	37.5	0.0

ASSET ALLOCATION EVOLUTION



CURRENCY EXPOSURE EVOLUTION



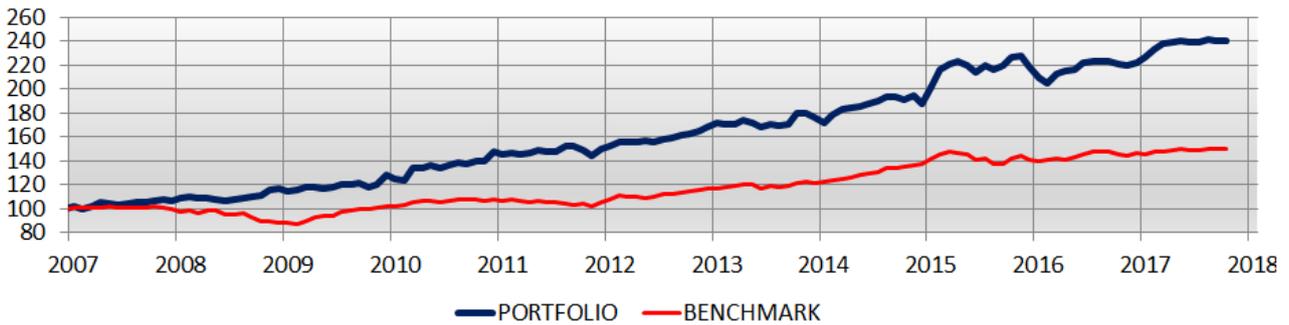
PORTAFOGLIO MODELLO “STRATEGIA DEL TOPO”

Da cosa è composto → Asset azionari e bonds europei

A chi è diretto → Investitori aggressivi che ricercano elevati rendimenti con rischi superiori

A chi non è diretto → Investitori prudenti o investitori che non desiderano esposizioni azionarie

Year	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	Ytd
2007	1.89%	-2.27%	2.24%	3.20%	-1.18%	-0.47%	1.24%	0.78%	0.13%	0.77%	0.79%	-0.49%	6.68%
2008	2.40%	0.70%	-0.71%	-0.62%	-1.24%	-1.19%	1.85%	1.18%	0.59%	0.98%	3.70%	1.30%	9.19%
2009	-1.36%	1.08%	1.05%	0.51%	-1.45%	1.37%	1.80%	0.42%	0.60%	-2.59%	1.61%	7.06%	10.23%
2010	-3.17%	-0.45%	8.34%	-0.21%	1.52%	-1.11%	1.21%	2.23%	-1.03%	1.15%	0.59%	5.30%	14.77%
2011	-1.70%	0.98%	-0.87%	1.26%	0.96%	-0.30%	-0.06%	2.79%	0.21%	-2.11%	-2.85%	3.83%	1.96%
2012	1.36%	2.29%	-0.07%	-0.25%	1.10%	-0.75%	1.62%	0.74%	1.33%	0.34%	1.62%	2.10%	11.99%
2013	2.08%	-0.68%	-0.09%	1.88%	-1.29%	-1.74%	0.99%	-0.56%	0.74%	5.38%	-0.15%	-1.55%	4.92%
2014	-2.69%	3.89%	2.62%	0.55%	0.93%	0.99%	1.01%	1.87%	0.10%	-1.13%	1.50%	-3.20%	6.36%
2015	7.81%	6.70%	2.39%	0.99%	-1.55%	-2.78%	2.50%	-1.07%	1.35%	2.88%	0.81%	-3.91%	16.62%
2016	-4.54%	-1.98%	3.76%	0.97%	0.99%	2.26%	0.74%	-0.28%	0.21%	-0.86%	-0.79%	1.20%	1.44%
2017	1.74%	3.21%	1.91%	0.53%	0.52%	-0.59%	0.17%	0.87%	-0.49%				8.08%
M Avg	0.35%	1.22%	1.87%	0.80%	-0.06%	-0.39%	1.19%	0.82%	0.34%	0.48%	0.68%	1.16%	8.42%
Q avg	2.19%	2.74%	3.44%	3.89%	2.61%	0.34%	0.73%	1.61%	2.34%	1.64%	1.50%	2.33%	
	0.35%	1.57%	3.44%	4.24%	4.18%	3.79%	4.97%	5.79%	6.13%	6.61%	7.29%	8.46%	



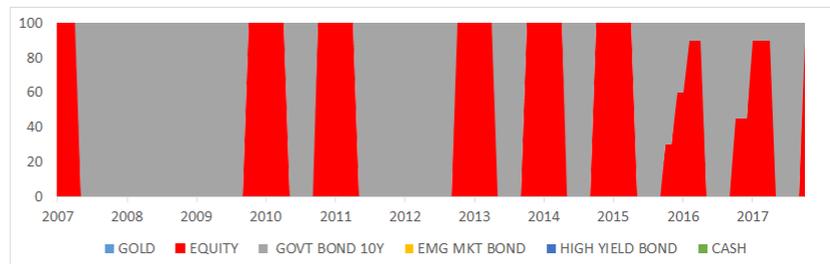
Performance Statistic	Portfolio	Benchmark	Risk Statistics	Portfolio	Benchmark
Last month	-0.49%	-0.20%	Standard Deviation Ann.	7.32%	5.24%
Absolute Performance	140.10%	50.15%	Volatility (correl 1)	11.60	7.20
Current year performance	8.08%	2.63%	Sharpe Index	0.99	0.51
Annualized Performance	8.42%	3.82%	Worst Month	-4.54%	-4.04%
Max DrawDown (12m)	-5.14%	-11.89%	Best Month	8.34%	4.79%
Last 12 months performance	8.50%	3.10%	Positive months	84	84
Last 36 months performance	25.62%	9.86%	Negative months	46	46

COMPONENTS	MAX	MIN
GOLD	0.00	0.00
EQUITY	100.00	0.00
BOND	100.00	0.00
EMG MKT BOND	0.00	0.00
HIGH YIELD BOND	0.00	0.00
CASH	0.00	0.00

PORTFOLIO TURNOVER	
2007	100.00
2008	0.00
2009	100.00
2010	200.00
2011	100.00
2012	100.00
2013	200.00
2014	200.00
2015	160.00
2016	165.00
2017	225.00
AVG TURNOVER 2007-2016	132.50
COMM. 0.15% p/SWITCH	
T.E.R. (YEARLY)	0.20%

COMPONENTS	MAX	MIN
EUR	100.0	40.0
USD	60.0	0.0

ASSET ALLOCATION EVOLUTION



CURRENCY EXPOSURE EVOLUTION



COME VALUTARE I PORTAFOGLI IN BASE ALLA PROFITABILITA'

Il nostro costante lavoro di ricerca ha portato ad identificare due **PARAMETRI OGGETTIVI** attraverso cui può essere determinata la migliore allocazione all'interno di questi portafogli e dei rispettivi benchmark.

- **STATO DI PROFITABILITA' DEL PORTAFOGLIO MODELLO** → Il PORTAFOGLIO MODELLO viene considerato un **INDICE COMPOSTO** e la sua posizione tecnica (che corrisponde al suo STATO DI PROFITABILITA') viene di conseguenza elaborata dai nostri algoritmi.
- **CONFRONTO (spread) TRA PORTAFOGLIO MODELLO E BENCHMARK** → Quando il PORTAFOGLIO MODELLO performa meglio del benchmark, conviene seguirne i segnali e utilizzarne l'asset allocation per nuovi apporti. Altrimenti, conviene replicare il benchmark.

Questi due parametri, che sono presenti e costantemente aggiornati sulle aree riservate del nostro sito, permettono quindi all'utente di stabilire:

- A. Se – per ciascun PORTAFOGLIO – stia performando meglio il MODELLO o il BENCHMARK.
- B. Quali sono i PORTAFOGLI MODELLO in trend di profittabilità positivo e sui quali – nelle attuali condizioni di mercato – è più interessante operare.

Stato di profittabilità del Portafoglio Modello		Confronto (spread) tra Portafoglio e Benchmark	
Buono		Il PM tende a performare meglio del BMK	
Nella media	✓	Fase indifferente	✓
Inferiore alla media		Il BMK tende a performare meglio del PM	
Il Pm viene considerato un <i>indice composto</i> e la sua posizione tecnica (che corrisponde allo stato di profittabilità) viene di conseguenza elaborata dai nostri algoritmi.		Quando il PM performa meglio del BMK, conviene seguirne i segnali e utilizzarne l'asset allocation per nuovi apporti. Altrimenti, conviene replicare il BMK.	

Tabella A: Riepilogo dello stato di profittabilità del PM e suo spread con il benchmark (BMK)

COME È CALCOLATA LA PERFORMANCE

La performance di un portafoglio è funzione di tre variabili:

- › Somma della variazione netta degli asset che lo compongono
- › Costi di transazione
- › Fiscalità

Variabile A - Somma della variazione netta degli asset che lo compongono

In conseguenza della oggettiva difficoltà riscontrata dagli utilizzatori della nostra analisi nel poter generare nelle loro scelte di investimento gli stessi punti di entrata/uscita indicati dal modello, abbiamo ritenuto corretto (A) introdurre anche sul sito il confronto con il benchmark e (B) calcolare tutte le performances dei Portafogli Modello secondo criteri che si avvicinano al "worst case scenario" ("scenario peggiore"), in termini di esecuzione e di commissioni. Il calcolo della performance è effettuato come **PROGRESSIONE**, sullo stile del normale calcolo della performance di un fondo.

Variabile B – Costi di transazione

Il modello calcola un costo medio di transazione del 15x1000 per ogni variazione di asset.

Es. – L'acquisto o la vendita di un asset che pesa il 20% viene gravata, nel calcolo della performance, dello 0.03%.

Negli schemi riepilogativi viene indicato anche l'average turnover che, moltiplicato per il 15x1000 (0.15%) restituisce il valore percentuale del TER (Total Expense Ratio). A titolo di esempio, simuliamo un costo medio per l'utente diverso da quello ipotizzato, poniamo pari a 0.5%. In questo caso le spese di transazione annue si ottengono moltiplicando tale costo medio per l'average turnover del portafoglio scelto. Es. Aver.Turnover 250 e costo medio 0.5% = spese annue di 1.25% [250*0.5/100].

Variabile C – Fiscalità

Non viene calcolata dal modello, a causa della diversificazione di tipologia e nazionalità della nostra Clientela.

NUMERO DI OPERAZIONI

In questa sezione viene riepilogato il numero di operazioni svolte, storiche e medie, sia dei singoli PM che dal loro mix. Questo è utile per poter meglio inquadrare il tipo di operatività che propongono: in media eseguono 14 operazioni l'anno (7 acquisti e 7 vendite). Crediamo che un'operatività di questo tipo ben si adatti al profilo di un investitore privato che ha come obiettivo quello di far crescere in modo stabile e lineare le proprie risorse finanziarie, riducendo quanto più possibile l'incidenza dei costi commissionali.

Va tuttavia segnalato che la frequenza delle operazioni non è lineare: si alternano mesi di allocazione stabile ed invariata a mesi di operatività più intensa. Questo dipende ovviamente dall'evolversi delle dinamiche sui mercati.

PM\Year	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017 (Parz.)	MEDIA 2007/2016	Operazioni/ Mese
Black Swan	26	18	9	19	12	18	4	20	13	16	11	15.5	1.29
Bond Aggressive	9	8	6	15	12	12	21	14	14	24	10	13.5	1.13
Euro TR	26	19	19	16	21	22	12	19	10	9	11	17.3	1.44
Global Bond	12	9	9	15	17	9	22	8	16	24	15	14.1	1.18
Global Growth	21	13	23	24	16	30	27	21	19	21	6	21.5	1.79
Italia	12	4	8	17	4	19	14	3	12	15	2	10.8	0.90
Italia TR	19	9	17	16	7	22	6	19	17	12	8	14.4	1.20
Multiasset	26	18	17	22	22	24	14	16	12	14	14	18.5	1.54
SDT	4	0	4	7	3	4	8	8	12	12	8	6.2	0.52
USD TR	22	15	13	19	17	14	9	21	6	20	8	15.6	1.30
PM mix	17.7	11.3	12.5	17	13.1	17.4	13.7	14.9	13.1	16.7	9.3	14.74	1.23

Figura 3: Riepilogo della media di operazioni annue per Portafoglio Modello

PORTAFOGLI MODELLO STATICI

Nascono per soddisfare l'esigenza di una partecipazione alle tendenze dei mercati globali attraverso un asset allocation semplice e stabile. I vantaggi offerti da questi portafogli sono riconducibili ad una serie di fattori: in primo luogo si tratta di portafogli con performance robuste rispetto ai vari scenari di mercato. Si rivolgono a quella fascia di investitori che per necessità o mancanza di tempo preferiscono un'allocazione stabile che non richieda interventi ricorrenti. Un altro fattore positivo è rappresentato dall'azzeramento dei costi operativi legati alla gestione. A parziale mitigazione di tutti questi elementi positivi vi è uno storico delle performance necessariamente inferiore rispetto a quello ottenibile con una strategia attiva.

Il portafoglio ETF DEFENSIVE esprime tutto questo con una allocazione fissa in ETF mentre il portafoglio FONDI AGGRESSIVE, oltre ad avere una propensione al rischio maggiore, si rivolge a tutti quegli investitori che necessitano di veicolare gli investimenti attraverso fondi comuni, ad esempio per motivi di fiscalità.

PORTAFOGLIO MODELLO “ETF DEFENSIVE”

Da cosa è composto → ETF azionari, obbligazionari e Oro

A chi è diretto → Investitori con profilo PRUDENTE e MODERATO che puntano su una diversificazione ampia e che desiderano una struttura di allocazione stabile

A chi non è diretto → Investitori che desiderano un processo attivo di allocazione

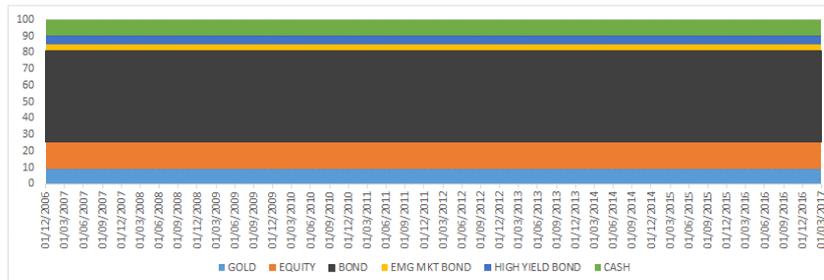
Year	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	Ytd
2007	0.74%	0.41%	0.04%	0.63%	0.35%	-0.58%	0.16%	0.95%	0.24%	1.26%	-0.26%	0.42%	4.43%
2008	0.48%	0.41%	-2.15%	0.75%	-0.09%	-1.98%	1.00%	1.60%	-0.57%	-2.20%	2.28%	-0.47%	-1.05%
2009	2.22%	-0.12%	0.38%	2.72%	0.08%	0.49%	2.90%	1.23%	1.45%	0.28%	2.15%	0.44%	15.14%
2010	0.78%	1.54%	1.92%	1.11%	1.77%	0.17%	-0.15%	2.49%	-1.06%	0.44%	-0.30%	-0.14%	8.84%
2011	-0.52%	1.04%	-1.32%	0.78%	1.35%	-0.79%	-0.31%	1.98%	-1.13%	0.38%	-1.65%	1.81%	1.54%
2012	4.79%	2.56%	-0.55%	-0.22%	0.31%	0.05%	2.15%	0.98%	1.61%	0.47%	1.69%	0.09%	14.71%
2013	-0.20%	0.40%	0.94%	1.57%	-0.49%	-3.67%	1.80%	0.05%	0.08%	2.48%	0.18%	-1.01%	2.02%
2014	2.07%	1.62%	0.50%	1.01%	1.58%	1.16%	0.72%	2.22%	0.35%	0.31%	1.97%	1.37%	15.90%
2015	4.84%	1.61%	1.47%	-1.83%	-0.01%	-2.81%	1.93%	-1.84%	0.21%	3.11%	1.15%	-2.38%	5.28%
2016	0.54%	1.13%	0.40%	-0.20%	0.85%	1.59%	1.55%	0.09%	-0.03%	-0.79%	-0.98%	1.23%	5.48%
2017	-0.77%	2.02%	0.01%	0.29%	-0.21%	-1.17%	-0.21%	0.69%	0.19%				0.80%
Avg	1.58%	1.06%	0.16%	0.63%	0.57%	-0.64%	1.18%	0.98%	0.11%	0.57%	0.62%	0.14%	7.23%
	0.78%	0.92%	0.93%	0.62%	0.46%	0.19%	0.37%	0.50%	0.76%	0.55%	0.44%	0.44%	



Performance Statistic	Benchmark	Risk Statistics	Benchmark
Last month	0.19%	Standard Deviation Ann.	4.61%
Absolute Performance	99.62%	Sharpe Index	1.18
Current year performance	0.80%	Volatility (correl 1)	7.68
Annualized Performance	6.59%	Worst Month	-3.67%
Max DrawDown (12m)	-2.64%	Positive months	92
Last 12 months performance	1.04%	Negative months	38
Last 36 months performance	13.46%		

ASSET ALLOCATION EVOLUTION

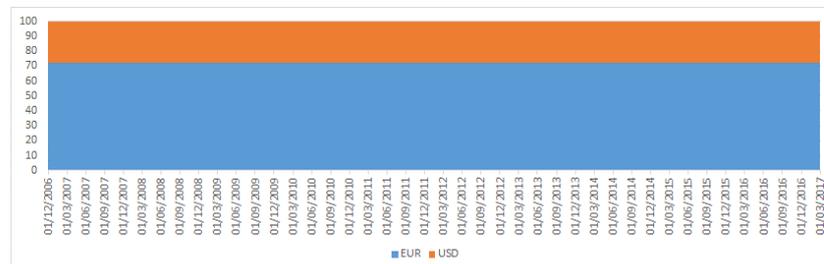
COMPONENTS	MAX	MIN
GOLD	9.0	9.0
EQUITY	16.5	16.5
BOND	55.8	55.8
EMG MKT BOND	3.8	3.8
HIGH YIELD BOND	5.3	5.3
CASH	9.8	9.8



PORTFOLIO TURNOVER	
2007	0.00
2008	0.00
2009	0.00
2010	0.00
2011	0.00
2012	0.00
2013	0.00
2014	0.00
2015	0.00
2016	0.00
AVG	0.00
COMM. 0.15% p/SWITCH	
T.E.R. (YEARLY)	0.00%

CURRENCY EXPOSURE EVOLUTION

COMPONENTS	MAX	MIN
EUR	72.5	72.5
USD	27.5	27.5



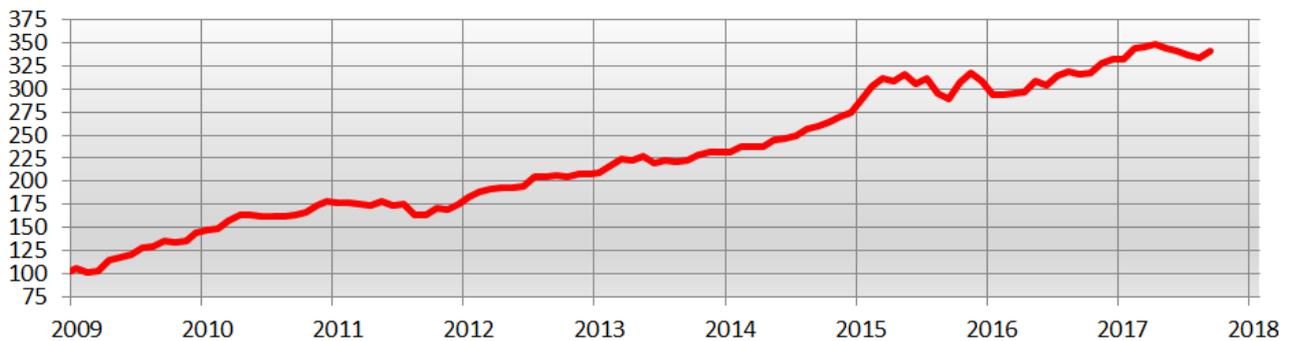
PORTAFOGLIO MODELLO "FONDI AGGRESSIVE"

Da cosa è composto → Fondi azionari, High Yield ed Emerging Market Bond

A chi è diretto → Investitori aggressivi che ricercano un'allocazione stabile per un portafoglio ad elevato potenziale di crescita

A chi non è diretto → Investitori prudenti o che desiderano un processo di allocazione attivo

Year	Jan	Feb	Mar	Apr	May	Jun	Jul	Aug	Sep	Oct	Nov	Dec	Ytd
2009	5.04%	-3.80%	1.17%	11.73%	2.21%	3.21%	5.60%	1.90%	3.97%	-0.53%	0.66%	6.90%	44.31%
2010	1.44%	1.85%	6.09%	3.54%	-0.39%	-0.77%	-0.23%	0.17%	0.80%	1.76%	4.66%	2.72%	23.64%
2011	-1.19%	0.18%	-0.57%	-0.77%	2.16%	-2.30%	0.48%	-6.24%	-0.72%	4.60%	-0.90%	4.36%	-1.36%
2012	4.08%	3.04%	1.15%	1.30%	0.13%	0.32%	5.39%	-0.11%	0.66%	-0.62%	1.32%	0.09%	17.87%
2013	0.62%	4.13%	3.14%	-0.62%	1.95%	-3.22%	1.63%	-1.03%	0.82%	2.36%	1.33%	0.33%	11.83%
2014	0.09%	2.14%	0.25%	-0.27%	3.35%	0.71%	1.30%	2.82%	1.27%	1.57%	2.02%	1.65%	18.18%
2015	5.30%	4.67%	3.31%	-1.26%	2.63%	-3.13%	1.70%	-5.07%	-2.25%	6.08%	3.56%	-3.02%	12.38%
2016	-4.74%	0.34%	0.46%	0.58%	3.53%	-1.31%	3.35%	1.38%	-0.55%	0.25%	3.10%	1.58%	7.95%
2017	0.00%	3.65%	0.29%	0.72%	-1.19%	-0.88%	-1.01%	-1.00%	2.08%				2.58%
Avg	1.33%	1.57%	1.88%	1.78%	1.94%	-0.81%	2.40%	-0.77%	0.50%	1.93%	1.97%	1.83%	16.85%



Performance Statistic	Portfolio	Risk Statistics	Portfolio
Last month	2.08%	Last 36 months performance	31.07%
Absolute Performance	241.20%	Standard Deviation Ann.	9.14%
Current year performance	2.58%	Sharpe Index	1.59
Annualized Performance	15.06%	Worst Month	-6.24%
Max DrawDown (12m)	-5.23%	Positive months	75
Last 12 months performance	7.70%	Negative months	31

MIX EQUIPONDERATO DEI PM (MEP)

Dall'unione, equi ponderata, dei dieci Portafogli Modello con gestione attiva, nasce il MIX EQUIPONDERATO DEI PORTAFOGLI MODELLO (MEP). Restano valide logica, metodologia e struttura viste sinora in quanto si tratta di un portafoglio di Portafogli Modello. Il MEP opera con una strategia a ritorno assoluto e, per la sua composizione, copre tutti i principali mercati globali. La logica sulla quale è basata ricalca il concetto dei vasi comunicanti dove i flussi (di denaro) sono mossi dalla convenienza oggettiva delle varie classi di asset.

I due pilastri fondamentali sono, da un lato, l'attribuzione ad ogni asset la qualifica di "investible/not investible" (→ attraverso l'algoritmo Investitore Disciplinato) e, dall'altro, la combinazione dei soli asset definiti come "investible" in un'allocazione efficiente e robusta.

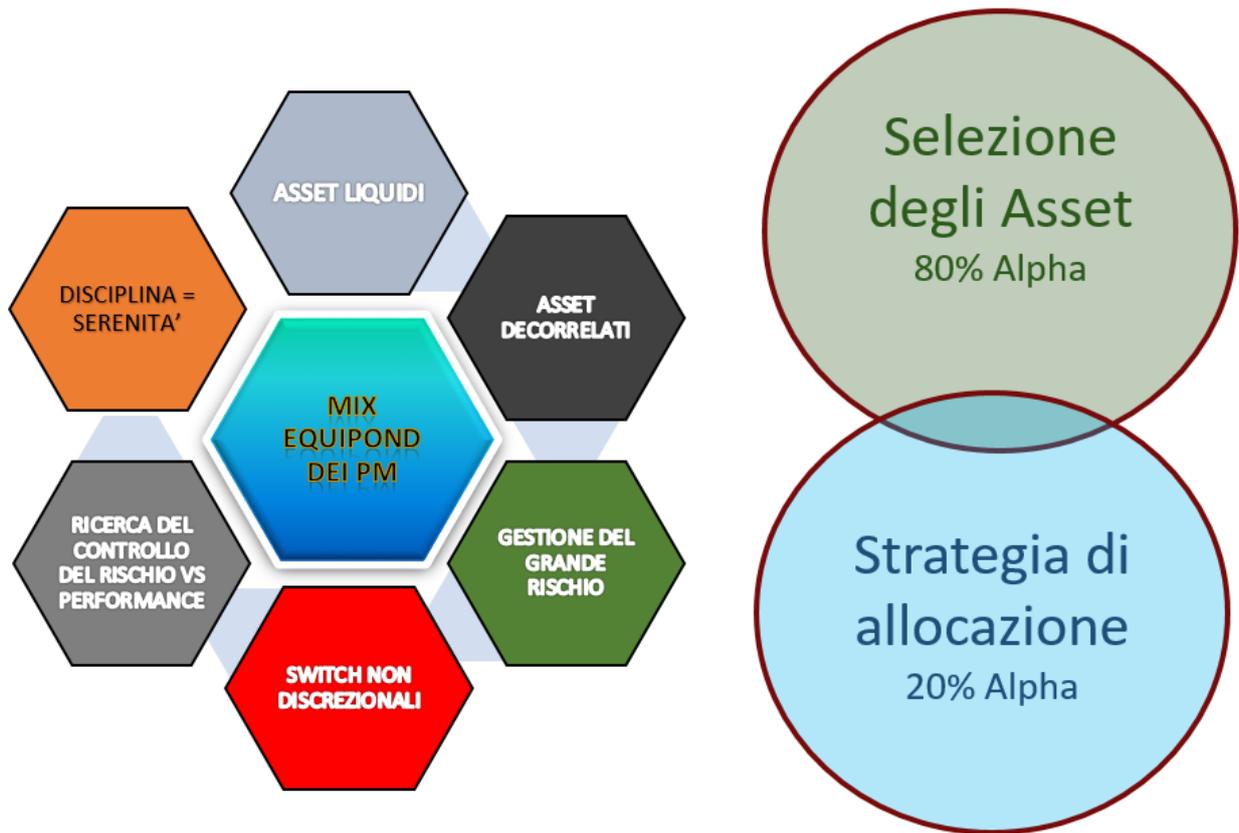


Figura 4: La logica di fondo alla base del Mix Equiponderato dei Portafogli Modello

Rispetto ai singoli PM il MEP detiene posizioni in un maggior numero di asset i quali, essendo tra loro decorrelati, migliorano ulteriormente l'efficienza e la stabilità delle performances.

Il grafico che segue mette a confronto i nostri PORTAFOGLI MODELLO e il MEP con tre importanti misure di riferimento:

- Indice MSCI World espresso in EUR
- Indice FIDEURAM dei fondi obbligazionari
- Indice FIDEURAM dei fondi flessibili

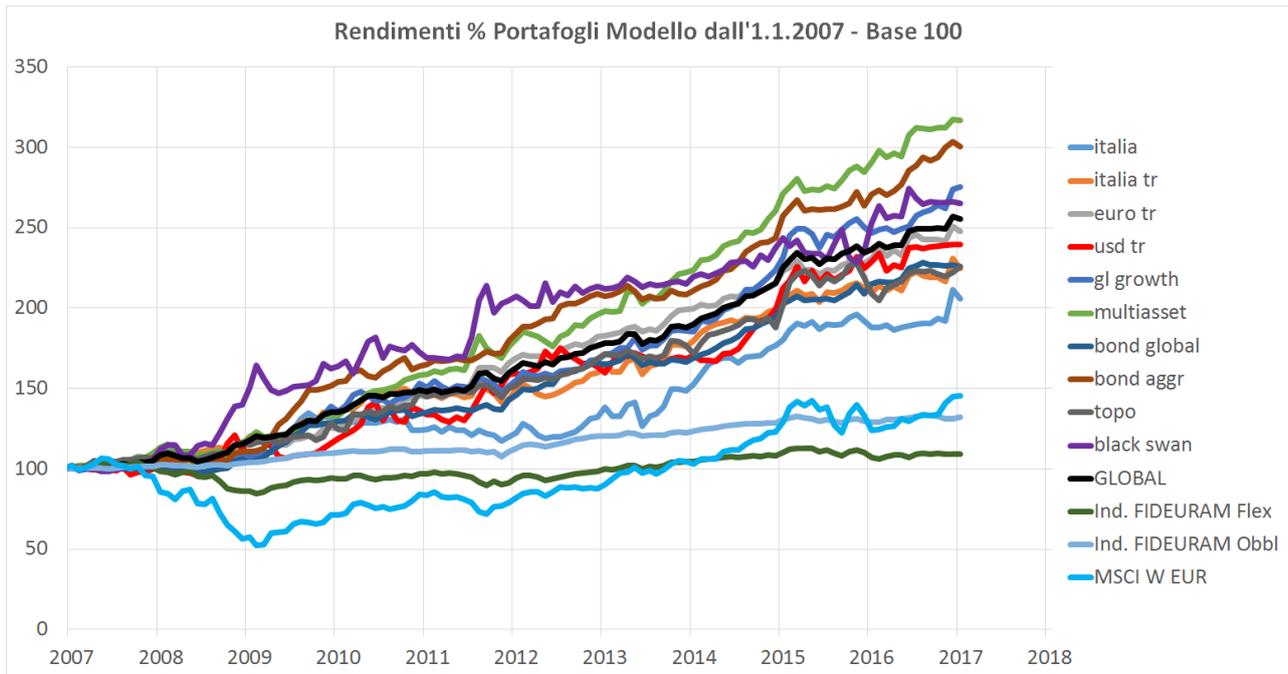


Figura 5: Rendimenti percentuali dei PM vs indici FIDEURAM e l'MSCI WORLD espresso in Euro

USO DEI PORTAFOGLI MODELLO

La chiave per generare performance strutturale sui mercati, quindi ALFA STRUTTURALE, è l'applicazione di una DISCIPLINA ACRITICA BASATA SUL CONTROLLO DEL RISCHIO.

Qualunque deviazione da questa strada maestra si rivela nel tempo (spesso in breve tempo) PEGGIORATIVA. I Portafogli Modello sono costruiti su una logica che è in antitesi rispetto al "Market Timing" e alle decisioni soggettive e opportunistiche, che peraltro sono perseguibili con altri strumenti del nostro servizio di analisi.

Pertanto, non può essere determinato aprioristicamente un "momento ottimale" per cominciare a investire in uno dei Portafogli, né può essere definito quale possa essere quello che performerà meglio in un arco di tempo successivo.

Peraltro, è intuitivo che cominciare a seguire un Portafoglio Modello nel momento in cui è scarico delle sue componenti più volatili (es.: borse, oro) presenta se non altro il vantaggio psicologico di partire da una posizione di investimento difensiva e di poter partecipare agli sviluppi dei segnali successivi dall'inizio.

Poiché è il principio della convenienza oggettiva a guidare le decisioni umane, in modo particolare nelle attività economiche, la logica di questi Portafogli rappresenta sicuramente un modo razionale - e quindi efficiente - e pertanto vantaggioso in termini di redditività, di allocazione del proprio Patrimonio finanziario. La preservazione e crescita del patrimonio, da cui dipendono spesso molte variabili del futuro, va gestita con la stessa consapevolezza con cui l'amministratore di una buona e solida azienda gestisce le risorse finanziarie dell'azienda stessa: con oculatezza, attenzione, controllo del rischio, valutazione della controparte, sfruttamento delle opportunità.