

WEBINAR KAIDANERS – venerdì 29 aprile, 14.30

**RIBILANCIARE IL PORTAFOGLIO, SÌ O NO?**

**DATI E RIFLESSIONI**



- Cosa dice l'impianto teorico e classico
- Cosa dice il mercato: vediamo un confronto tra chi ribilancia e chi no
- Alcune considerazioni operative



Prima di tutto, una certezza...



L'ASSET ALLOCATION  
**STRATEGICA**

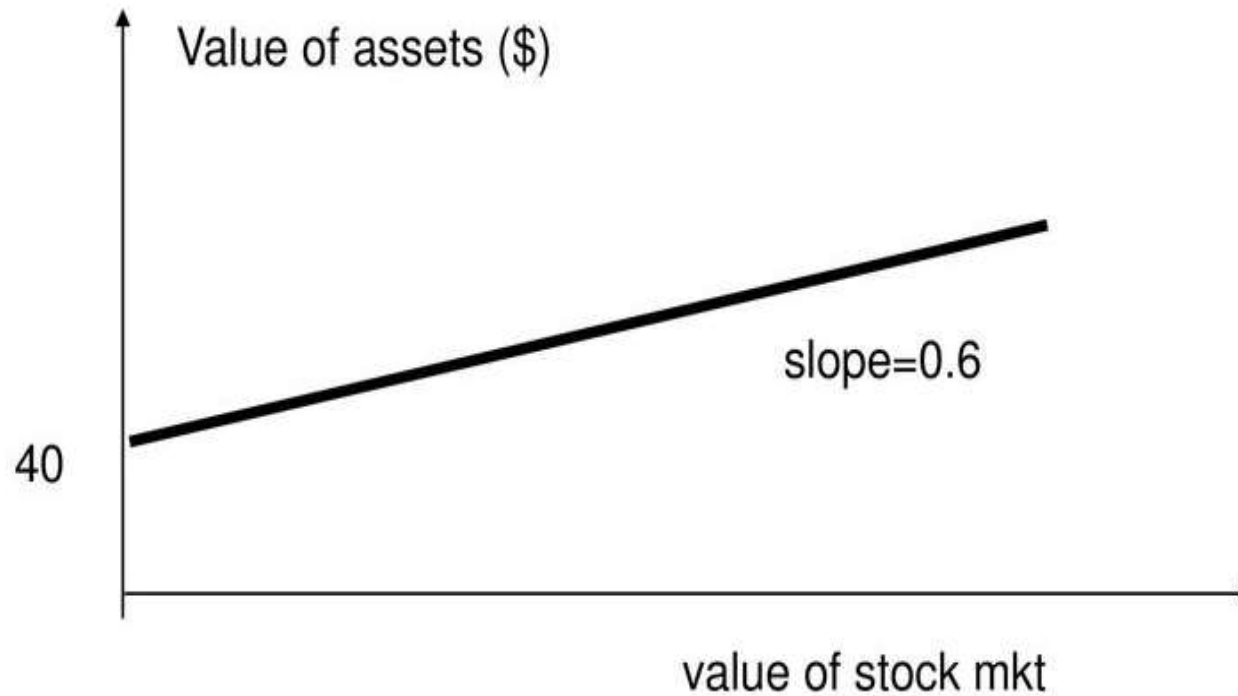
Resta tuttavia legittimo domandarsi se, come e quando intervenire nel portafoglio strategico a seconda dell'andamento dei mercati.

Ci sono diverse possibilità, in particolare è declinabile un approccio...

- STATICO: nessun intervento durante l'holding period (logica Buy&Hold)
- DINAMICO: intervento periodico secondo diversi approcci, il più noto dei quali prevede il ribilanciamento del portafoglio (logica Constant Mix)

## QUALE IL MIGLIORE ?

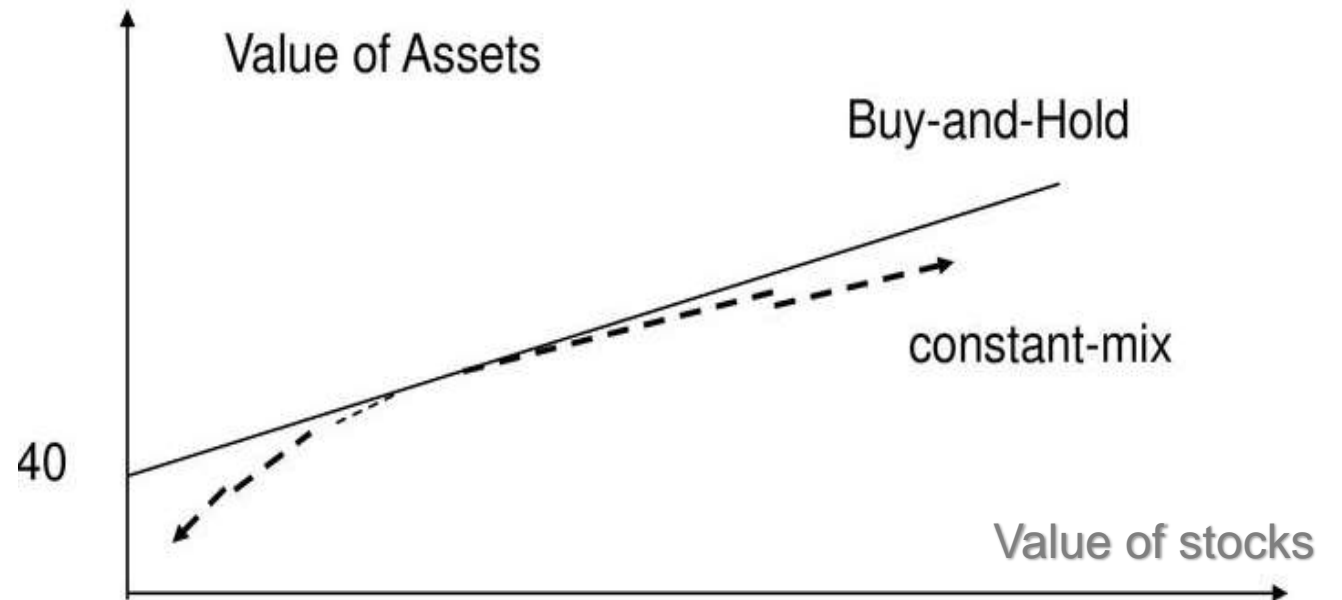
Payoff Example of **60/40** *stock/bill*  
buy-and-hold strategy



Una strategia CM può essere più redditizia quando i mercati risultano caratterizzati da una volatilità elevata e si verificano continui cambi di tendenza nei trend di sviluppo.

Diversamente, con mercati in tendenza, appare premiante la B&H

## Payoff Diagram of 60/40 *constant mix strategy*



Più aumenta l'incertezza, più si è tentati di cambiare strada.



**QUANTO IMPORTANTE E' LA STRATEGIA?**

In base agli studi di Brinson-Beebower, l'Asset Allocation strategica spiega circa il **90% del rendimento e del rischio di medio-lungo** termine di un portafoglio, mentre il restante 10% è conseguenza di market timing e stock picking.



E' fondamentale il mix di strumenti (strategia di partenza) nella composizione del portafoglio in base agli specifici obiettivi



Ipotizziamo un portafoglio inizialmente ripartito a metà tra risk e free risk

OBBLIGAZIONARIO	AZIONARIO	TOTALE
50	50	100

A t1, azionario +10% e risk free fermo. Abbiamo quindi...

OBBLIGAZIONARIO	AZIONARIO	TOTALE
50	55	105

Se ribilanciamo, il portafoglio diventa il seguente...

OBBLIGAZIONARIO	AZIONARIO	TOTALE
52,5	52,5	105

**CHE SUCCEDA, SE IL MERCATO CONTINUA A SALIRE? E SE INVERTE?**

Portafoglio simulato di 100.000 euro, equiripartito sulle seguenti asset class

Gold London LBMA PM Fixing [XC0009655157]	■
MSCI World Index (\$)	■
Bloomberg US Treasury TR Index	■
Bloomberg Euro Government Bond 1-3 yr Term	■



# ecomatica **Equilibrato globale B&H**

Dall'inizio Da inizio anno 1 anno 3 anni 5 anni **10 anni** Scegli le date

## COMPOSIZIONE

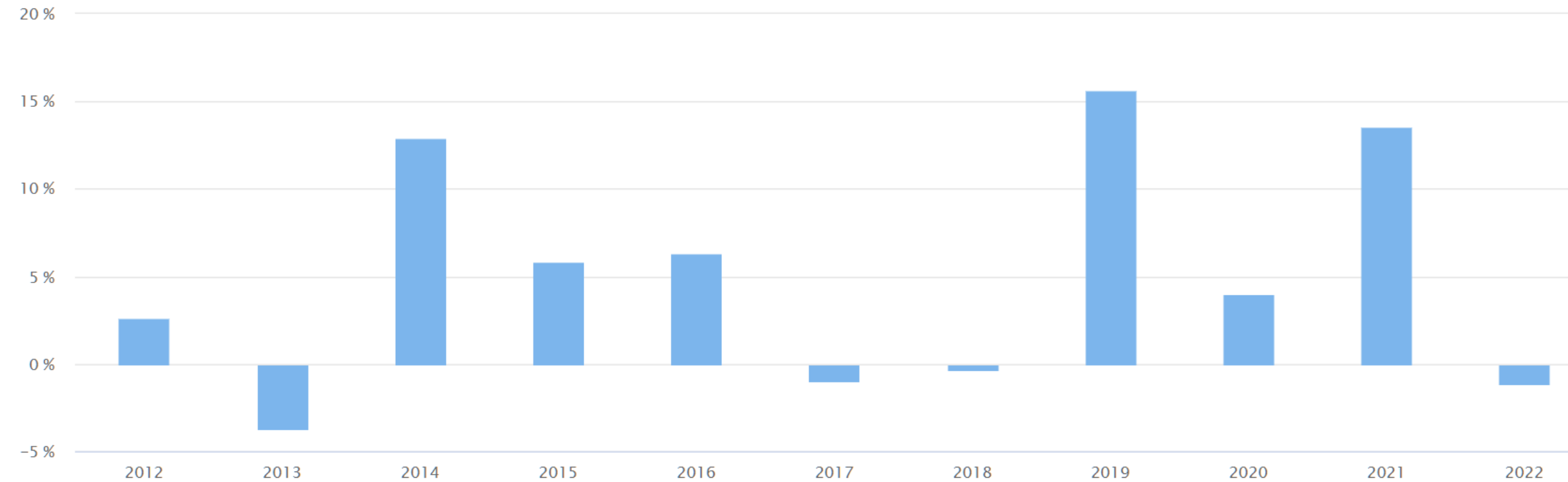
Strumento	Tipologia	Categoria FIDA	Percentuale iniziale	Percentuale	Valore EUR
Gold London LBMA PM Fixing [XC0009655157]	Indici	-	25,00 %	21,27 %	35.612,10
MSCI World Index (\$)	Indici	-	25,00 %	42,01 %	70.336,38
Bloomberg US Treasury TR Index	Indici	-	25,00 %	20,43 %	34.196,47
Bloomberg Euro Government Bond 1-3 yr Term	Indici	-	25,00 %	16,29 %	27.266,55
Liquidità			0,00 %	-	-
<b>Totale</b>					<b>167.411,49</b>





# Equilibrato globale B&H

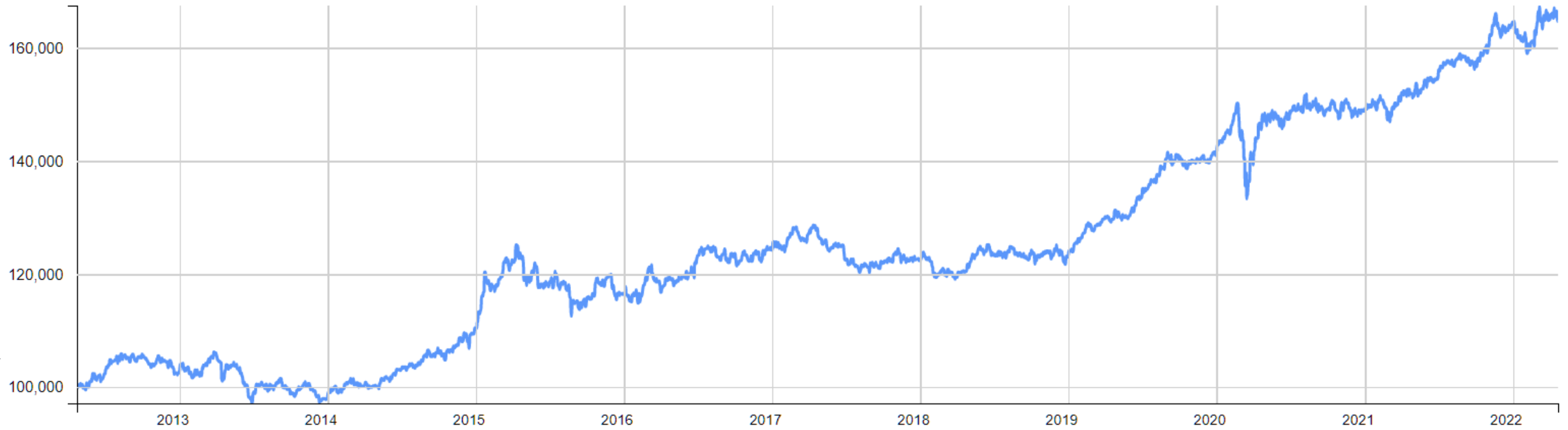
Rendimento annualizzato 5,29 %



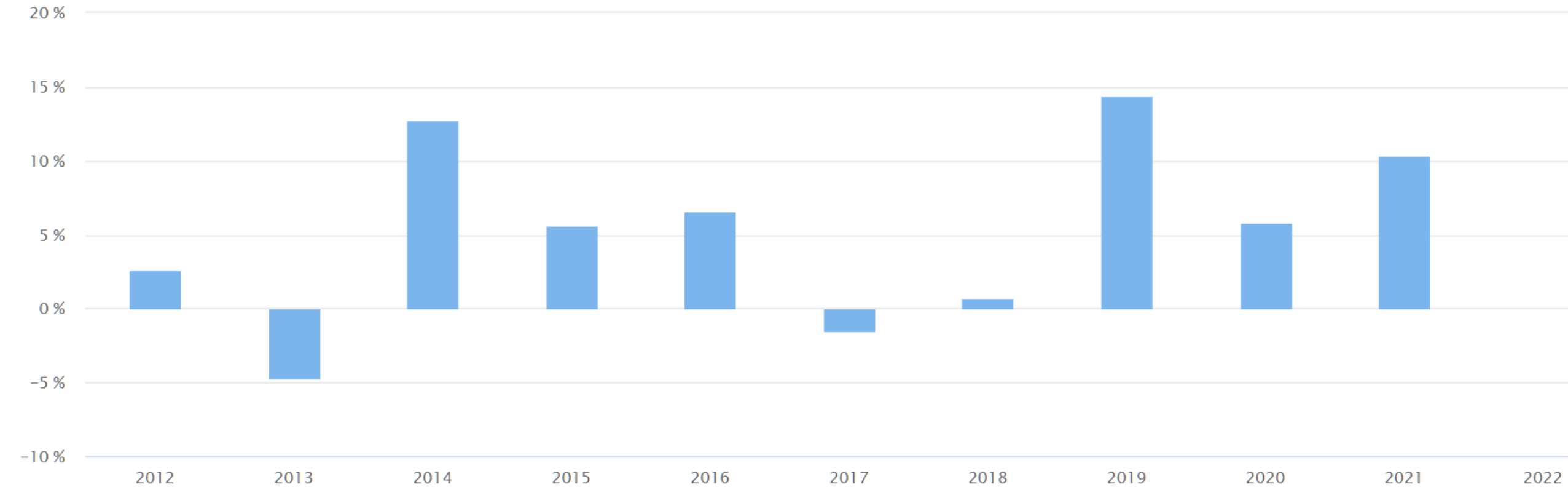
Periodo	Rendimento	Volatilità	Volatilità negativa	Sharpe	Sortino	Draw down
Da inizio anno	-1,15 %	4,47 %	3,51 %	Neg	Neg	4,67 %
1 anno	9,03 %	4,22 %	2,06 %	2,47	5,07	5,09 %
3 anni	26,34 %	5,79 %	2,94 %	1,51	2,98	14,15 %
5 anni	29,54 %	5,39 %	2,77 %	1,11	2,17	14,15 %
10 anni	-	6,00 %	3,41 %	0,94	1,65	14,15 %
Periodo selezionato	67,41 %	6,00 %	3,41 %	0,94	1,65	14,15 %

## COMPOSIZIONE

Strumento	Tipologia	Categoria FIDA	Percentuale iniziale	Percentuale	Valore EUR
Gold London LBMA PM Fixing [XC0009655157]	Indici	-	25,00 %	28,04 %	46.165,03
MSCI World Index (\$)	Indici	-	25,00 %	25,61 %	42.172,94
Bloomberg US Treasury TR Index	Indici	-	25,00 %	23,68 %	38.988,75
Bloomberg Euro Government Bond 1-3 yr Term	Indici	-	25,00 %	22,67 %	37.336,25
Liquidità			0,00 %	-	-
<b>Totale</b>					<b>164.662,97</b>



Rendimento annualizzato 5,11 %



Periodo	Rendimento	Volatilità	Volatilità negativa	Sharpe	Sortino	Draw down
Da inizio anno	0,08 %	3,00 %	2,17 %	0,44	0,61	3,46 %
1 anno	8,37 %	3,25 %	1,35 %	2,92	7,02	4,24 %
3 anni	27,02 %	4,87 %	1,84 %	1,78	4,70	11,27 %
5 anni	28,57 %	4,58 %	1,94 %	1,27	3,00	11,27 %
10 anni	-	5,73 %	3,10 %	0,95	1,76	11,27 %
Periodo selezionato	64,66 %	5,73 %	3,10 %	0,95	1,76	11,27 %

**In termini di efficienza, non si riscontrano grandi differenze tra le due strategie**

- B&H, rendimento leggermente migliore (5,29% annualizzato vs. 5,11%)
- B&H, volatilità leggermente peggiore (6% vs. 5,73%)
- Sharpe Ratio sostanzialmente analogo (0,94 vs. 0,95)
- Drawdown più contenuti nella strategia dinamica di ribilanciamento (CM)



Le evidenze empiriche sembrano dimostrare che NON sia per forza necessario muoversi, non sia necessario cambiare la struttura dell'Asset Allocation.



**PIUTTOSTO CHE CAMBIARE IDEA FREQUENTEMENTE DOVREMO ALLENARCI AD  
ESSERE PIU' CORAGGIOSI E PAZIENTI**



**In termini di asset allocation, la divergenza aumenta sensibilmente.**

Rispetto alla ponderazione iniziale (25%), abbiamo che...

- Azionario Globale al 42%
- Obbligazionario Euro BT al 16%

**CON UN'ASSET ALLOCATION CHE SI ALLONTANA ANCHE SENSIBILMENTE RISPETTO A QUELLA INIZIALE, IL PORTAFOGLIO È ANCORA COERENTE CON LE ESIGENZE DEL CLIENTE?**

**Scenario concreto: il portafoglio, al passare del tempo, vede aumentare il suo profilo di rischio di pari passo alla riduzione dell'orizzonte temporale. Tutto bene?**



Un portafoglio con il passare del tempo potrebbe **non essere più adeguato**. Conosciamo i vincoli normativi che ci costringono a mantenere un equilibrio tra portafoglio e profilo di rischio.



AGGIUSTARE IL PORTAFOGLIO CON IL «PRETESTO» NORMATIVO AIUTA A STIMOLARE UN SENTIMENTO DI GRATITUDINE DI BREVE TERMINE

## Con quali parametri impostare il ribilanciamento?

- Nella simulazione, utilizzato il frame temporale ANNUALE
- E se il ribilanciamento seguisse una logica di performance, piuttosto che di orizzonte temporale prestabilito?

	S&P500	MSCI WORLD	ESTOXX50
	<b>RENDIMENTO ANNUO MEDIO COMPOSTO</b>		
<b>NEL PERIODO 2000-2021</b>	4,76%	3,10%	-0,59%
	<b>CON LA REGOLA DEL 20, ENTRANDO SULLE CADUTE DI...</b>		
<b>MARZO 2001</b>	5,21%	3,85%	-0,07%
<b>SETTEMBRE 2001</b>	6,15%	4,81%	0,88%
<b>AGOSTO 2002</b>	7,02%	5,72%	1,75%
<b>MAGGIO 2008</b>	11,62%	8,11%	1,16%
<b>NOVEMBRE 2011</b>	17,62%	13,06%	5,57%
<b>MARZO 2016</b>	17,53%	13,37%	5,82%
<b>MARZO 2020</b>	31,74%	28,73%	21,16%



Cosa significa DISCIPLINA: «Educazione, insegnamento», possiamo aggiungere «Dominio dei propri istinti, fedeltà ad un metodo».



COSA CI DICE IL METODO STATISTICO?

Il mercato può perdere **1 volta la sua volatilità** (15-20% è la volatilità del mercato azionario). E' possibile ma poco probabile (P:16%).

Il mercato può perdere **2 volte la sua volatilità** (nel caso azionario circa il 35-40%). E' possibile ma ancora meno probabile (P:2,5%).

Vale anche il contrario, cioè il mercato può guadagnare 1 o 2 volte la sua volatilità.

UN BUON METODO PUO' ESSERE ATTUARE AGGIUSTAMENTI IN RAGIONE DI PRECISI LIVELLI IDENTIFICATI GRAZIE AL VALORE DELLA VOLATILITA'

## **B&H e CM sono strategie passive...e gli strumenti che utilizziamo?**

Come sappiamo, abbiamo a disposizione...

- Strumenti passivi (ETF e fondi indice)
- Strumenti attivi (OICR tradizionali e alternativi)

Una B&H declinata con strumenti attivi delega una parte di dinamicità ai gestori, che intervengono e ribilanciano sulla base delle loro aspettative.

Può essere questa un buon compromesso per chi intende evitare ribilanciamenti periodici ma allo stesso tempo non vuole mera staticità del portafoglio?



OK a ribilanciamenti con % ridotta. Ma come?



CON INTERVENTI DIRETTI DEL CF MA IN BASE AD UN METODO SPECIFICO

DELEGANDO AI GESTORI DI FONDI ATTIVI IL COMPITO DI AGGIUSTARE L'AA