

L'importanza dell'Asset Allocation Strategica

La forte volatilità e le perdite sui mercati finanziari indotte dalla pandemia del coronavirus costituiscono un importante stress test per misurare la tenuta dell'asset allocation ed il ruolo dell'orizzonte temporale.

Al fine di avere qualche termine di confronto proviamo a stimare, soprattutto, l'orizzonte temporale che sarà necessario attendere per recuperare; ho selezionato alcuni profili di portafogli modello che popolano la frontiera efficiente e analizzato il loro comportamento in alcune situazioni critiche di mercato - **fallimento Lehman Brothers del 2008** e la **crisi del debito sovrano del 2011** – e la loro risposta nel breve e nel lungo periodo.

I portafogli modello sono stati selezionati in modo da essere coerenti con i cinque classici profili di rischio - molto prudente, prudente, equilibrato, aggressivo e molto aggressivo .

	AA MOLTO PRUDENTE	AA PRUDENTE	AA EQUILIBRATA	AA AGGRESSIVA	AA MOLTO AGGRESSIVA
SAFE ASSETS	86,0%	60,0%	41,0%	18,0%	-
RISK ASSETS	14,0%	40,0%	59,0%	82,0%	100,0%

Source: Quantalys. © 2020. Quantalys. All rights reserved

[Fallimento Lehman Brothers \(15 settembre 2008 – 9 marzo 2009\)](#)

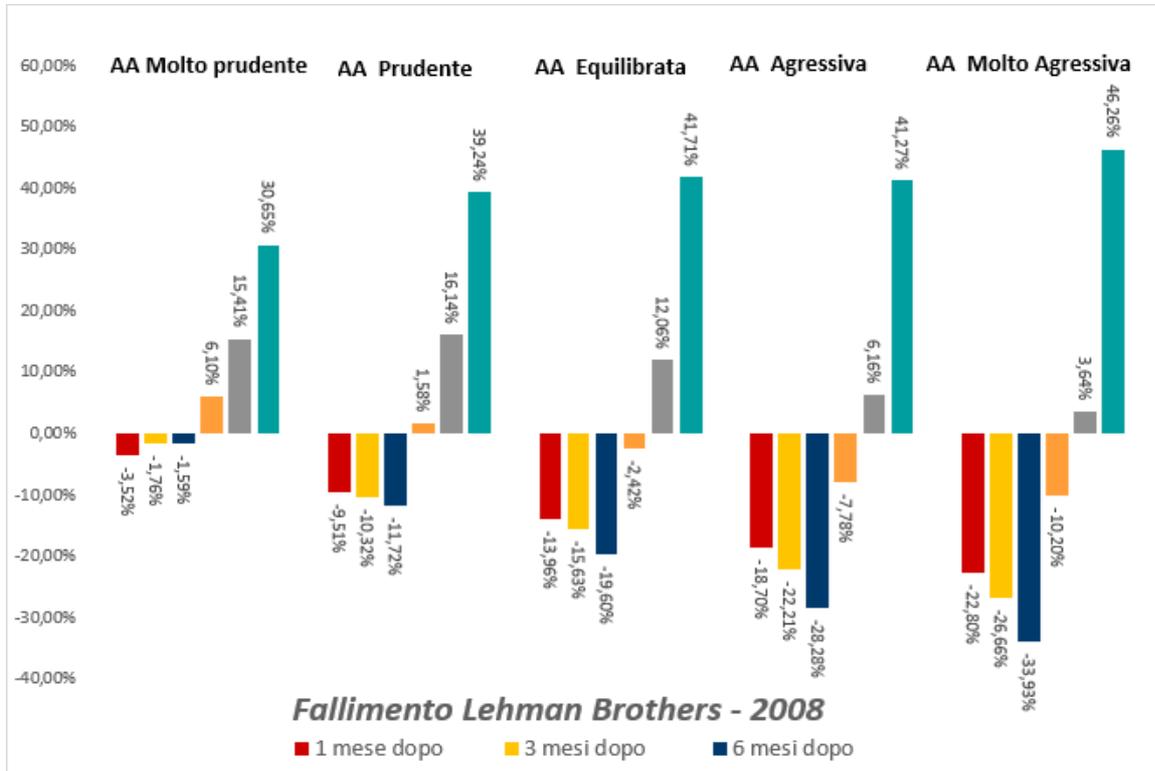
Il fallimento Lehman Brothers, che copre l'arco temporale che va dal 15 settembre 2008 al 9 marzo 2009. La tabella che segue riporta, per ciascuno dei cinque portafogli considerati, la performance e il max drawdown (perdita massima) registrato.

<i>2008 - Fallimento Lehman Brothers</i>	Perf cumulativa	Max drawdown
AA Molto prudente	-2,30%	-3,72%
AA Prudente	-13,40%	-13,40%
AA Equilibrata	-22,33%	-22,33%
AA Aggressiva	-31,70%	-31,70%
AA Molto aggressiva	-38,07%	-38,07%

Source: Quantalys. © 2020. Quantalys. All rights reserved

Come hanno risposto i portafogli nel breve periodo - 1, 3 e 6 mesi- e nel medio lungo periodo – 1,3,5 anni ?

(data di partenza utilizzata per ciascun periodo: 15.09.200)



Source: Quantalys. ©2020. Quantalys. All rights reserved

Confronto

Performance dal 15/09/2008 al 15/09/2013



Source: Quantalys. © 2020. Quantalys. All rights reserved

Crisi del debito sovrano (5 luglio 2011 – 22 settembre 2011)

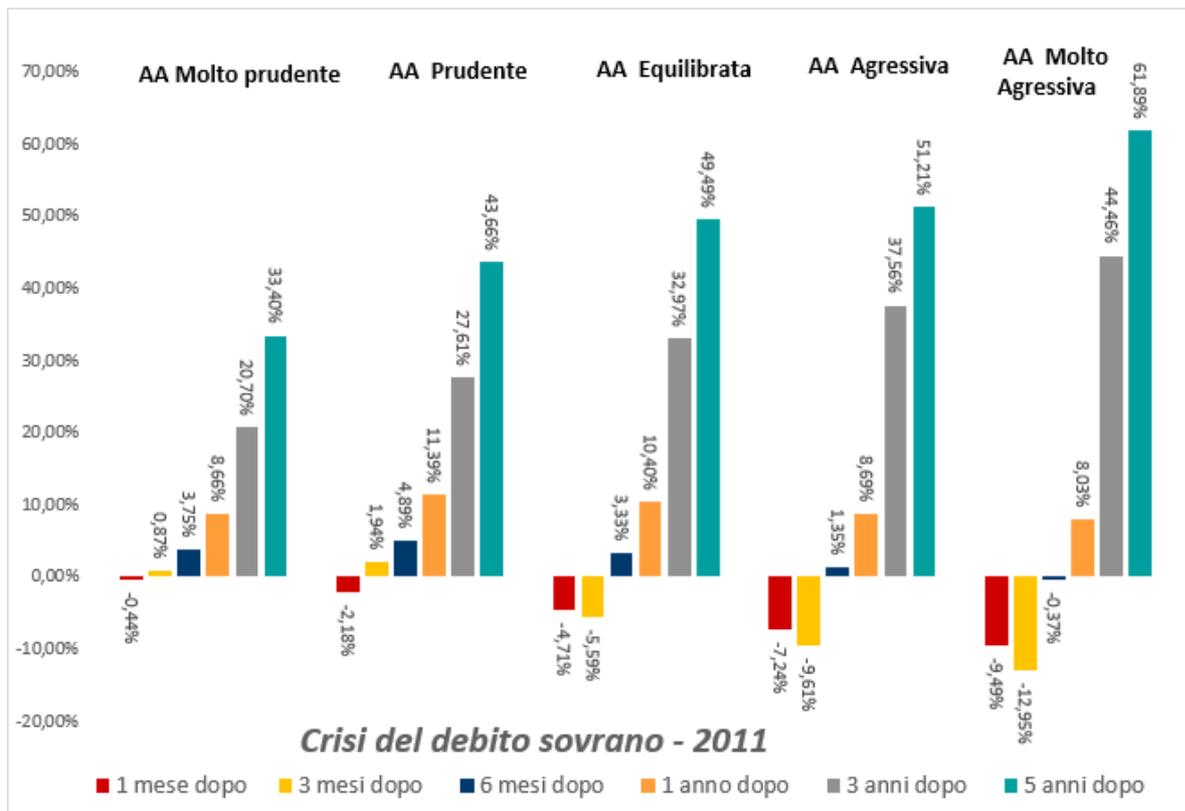
L'evento testato è quello relativo alla Crisi del debito sovrano che copre l'arco temporale che va dal 5 luglio 2011 al 22 settembre 2011. La tabella seguente riporta, per ciascuno dei cinque portafogli considerati, la performance e il max drawdown registrato.

<i>2011 - Crisi del debito sovrano</i>	Perf cumulativa	Max drawdown
AA Molto prudente	0,53%	-1,32%
AA Prudente	-2,26%	-5,35%
AA Equilibrata	-6,38%	-9,56%
AA Aggressiva	-10,63%	-13,96%
AA Molto aggressiva	-14,24%	-17,64%

Source: Quantalys. © 2020. Quantalys. All rights reserved

Come hanno risposto i portafogli nel breve periodo - 1, 3 e 6 mesi- e nel medio lungo periodo – 1,3,5 anni?

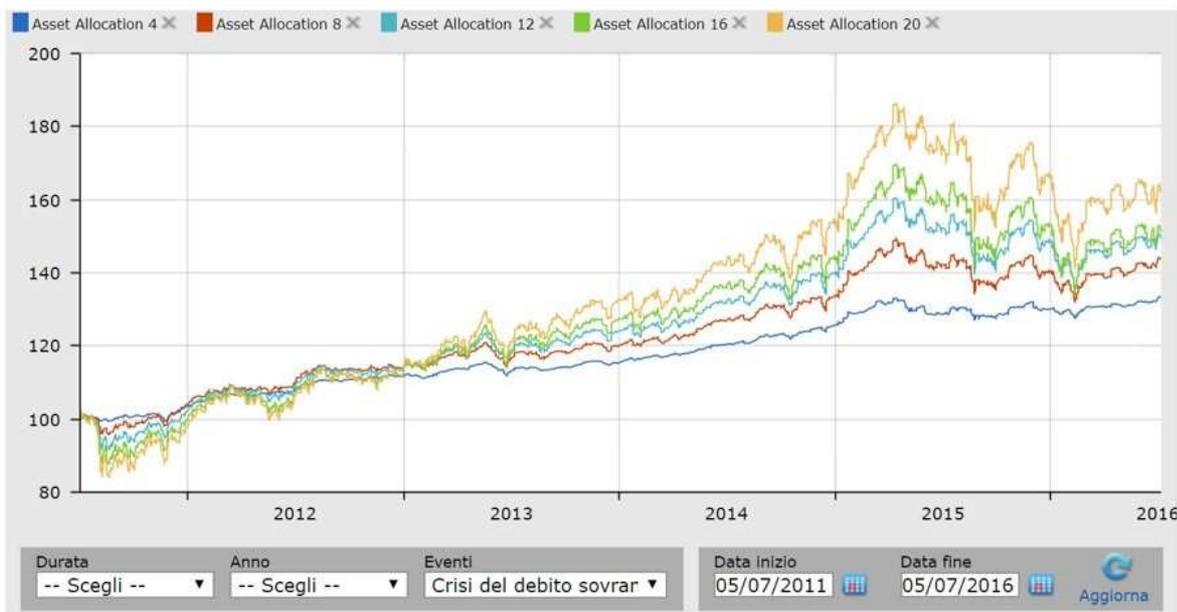
(data di partenza utilizzata per ciascun periodo: 5.07.2011)



Source: Quantalys. ©2020. Quantalys. All rights reserved

Confronto

Performance dal 05/07/2011 al 05/07/2016



Source: Quantalys. © 2020. Quantalys. All rights reserved

Coronavirus

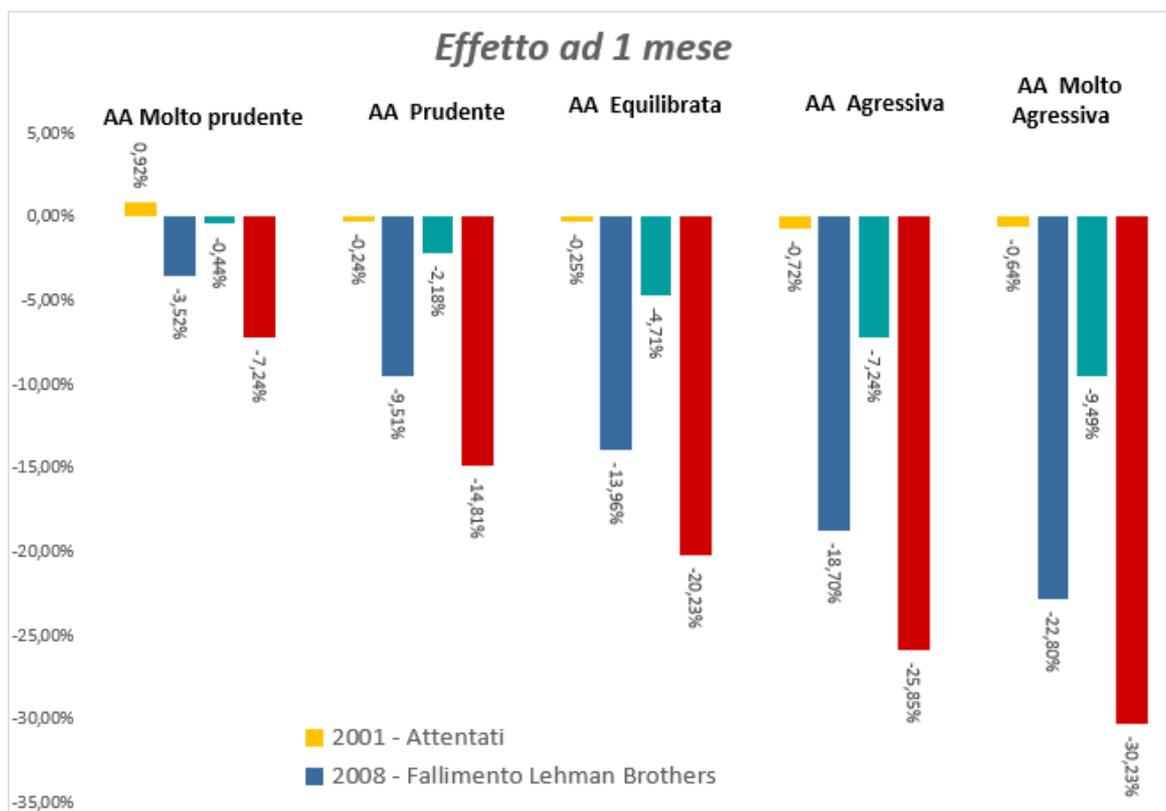
Come hanno risposto i portafogli analizzati nel primo della crisi sanitaria che ha colpito il nostro paese?

La tabella seguente riporta, per ciascuno dei cinque portafogli considerati, la performance registrata dal 21 febbraio 2020 al 19 marzo 2020.

<i>2020 - Coronavirus</i>	21.02.2020 19.03.2020
AA Molto prudente	-7,24%
AA Prudente	-14,81%
AA Equilibrata	-20,23%
AA Aggressiva	-25,85%
AA Molto aggressiva	-30,23%

Source: Quantalys. © 2020. Quantalys. All rights reserved

Dal confronto con quanto accaduto nei singoli eventi considerati, emerge chiaramente come le perdite registrate dai cinque portafogli modello nel primo mese di questa crisi sanitaria non siano mai state registrate negli altri eventi analizzati. Quello che colpisce è la violenza del fenomeno sia per la sua portata (e quindi per la dimensione delle perdite), sia per la velocità di trasmissione verso mercati finanziari di una crisi che ha origini nel settore sanitario.



Source: Quantalys. ©2020. Quantalys. All rights reserved

Nonostante ognuno degli scenari presi in considerazione si caratterizzi per specifiche peculiarità, possiamo intravedere possibili elementi comuni con quello che stiamo registrando in queste ultime settimane.

Sia la crisi del 2008 che quella del 2011 sono endogene ai mercati finanziari. Nel primo caso, la crisi nasce dai problemi di trasparenza degli stessi mercati; nel secondo caso, dai dubbi circa la sostenibilità del debito pubblico.

Memori di quanto successo nel passato, sia le banche centrali, sia i singoli Stati hanno, infatti, messo in atto sin da subito politiche monetarie, da un lato, e politiche fiscali, dall'altro, espansive che, a differenza del 2008 e del 2011, coinvolgono anche il settore privato.

Concludendo lo studio dimostra che bisogna mantenere la propria asset strategica in base al proprio grado di rischio ma soprattutto valutarla nei giusti orizzonti temporali , quindi non farsi prendere dall' ansia ma mantenere la strategia scelta.

2001 - Attentati	Perf cumulativa	Max drawdown	1 mese dopo	3 mesi dopo	6 mesi dopo	1 anno dopo	3 anni dopo	5 anni dopo
AA Molto prudente	-0,13%	-1,91%	0,92%	2,25%	3,04%	1,49%	9,50%	19,28%
AA Prudente	-2,32%	-5,29%	-0,24%	2,19%	5,17%	-4,04%	3,97%	20,16%
AA Equilibrata	-3,37%	-8,06%	-0,25%	3,27%	7,45%	-8,12%	-0,20%	21,01%
AA Aggressiva	-4,82%	-10,81%	-0,72%	3,69%	9,34%	-12,27%	-3,94%	22,24%
AA Molto aggressiva	-5,75%	-13,29%	-0,64%	5,38%	11,82%	-16,45%	-8,56%	21,25%

Source: Quantalys. © 2020. Quantalys. All rights reserved

2008 - Fallimento Lehman Brothers	Perf cumulativa	Max drawdown	1 mese dopo	3 mesi dopo	6 mesi dopo	1 anno dopo	3 anni dopo	5 anni dopo
AA Molto prudente	-2,30%	-3,72%	-3,52%	-1,76%	-1,59%	6,10%	15,41%	30,65%
AA Prudente	-13,40%	-13,40%	-9,51%	-10,32%	-11,72%	1,58%	16,14%	39,24%
AA Equilibrata	-22,33%	-22,33%	-13,96%	-15,63%	-19,60%	-2,42%	12,06%	41,71%
AA Aggressiva	-31,70%	-31,70%	-18,70%	-22,21%	-28,28%	-7,78%	6,16%	41,27%
AA Molto aggressiva	-38,07%	-38,07%	-22,80%	-26,66%	-33,93%	-10,20%	3,64%	46,26%

Source: Quantalys. © 2020. Quantalys. All rights reserved

2011 - Crisi del debito sovrano	Perf cumulativa	Max drawdown	1 mese dopo	3 mesi dopo	6 mesi dopo	1 anno dopo	3 anni dopo	5 anni dopo
AA Molto prudente	0,53%	-1,32%	-0,44%	0,87%	3,75%	8,66%	20,70%	33,40%
AA Prudente	-2,26%	-5,35%	-2,18%	1,94%	4,89%	11,39%	27,61%	43,66%
AA Equilibrata	-6,38%	-9,56%	-4,71%	-5,59%	3,33%	10,40%	32,97%	49,49%
AA Aggressiva	-10,63%	-13,96%	-7,24%	-9,61%	1,35%	8,69%	37,56%	51,21%
AA Molto aggressiva	-14,24%	-17,64%	-9,49%	-12,95%	-0,37%	8,03%	44,46%	61,89%

Source: Quantalys. © 2020. Quantalys. All rights reserved

2020 - Coronavirus	21.02.2020 - 19.03.2020
AA Molto prudente	-7,24%
AA Prudente	-14,81%
AA Equilibrata	-20,23%
AA Aggressiva	-25,85%
AA Molto aggressiva	-30,23%

Source: Quantalys. © 2020. Quantalys. All rights reserved