Oltre i fattori tradizionali: un approccio innovativo per migliorare i rendimenti azionari

Pubblicato il 20 febbraio 2025

Pierre Debru
Head of Research, Europe

Principali insegnamenti

- Applicando la leva a un portafoglio tradizionale 60/40 per raggiungere una volatilità pari a quella delle azioni, gli investitori possono ottenere uno Sharpe ratio più elevato mantenendo un livello di rischio simile a quello degli investimenti azionari puri.
- I rendimenti in eccesso della strategia WisdomTree US Efficient Core presentano correlazioni altrettanto basse con i fattori azionari tradizionali, rafforzando il suo potenziale come strategia distinta analoga agli stessi.
- Con rendimenti a lungo termine paragonabili a quelli dei titoli azionari, uno Sharpe ratio più elevato e caratteristiche difensive integrate, il WisdomTree Efficient Core funge sia da potenziale integrazione ai portafogli azionari che da sostituto delle esposizioni azionarie tradizionali.
- Prodotti correlati WisdomTree US Efficient Core UCITS ETF - USD Acc, WisdomTree Global Efficient Core UCITS ETF - USD Acc Scopri di più

Per cercare di sovraperformare i mercati azionari, gli investitori devono solitamente affidarsi al proprio stock picking, all'investimento in una strategia di gestione attiva o all'utilizzo di una strategia sistematica basata su fattori azionari. Che se ne rendano conto o meno, in tutti i casi praticano il factor investing, in quanto la ricerca accademica e i dati empirici hanno costantemente dimostrato che gran parte dei rendimenti in eccesso generati dai fondi attivi o dallo stock picking in generale possono essere ricondotti a un orientamento sistematico verso fattori azionari ben definiti, come Value, Momentum, Quality e Minimum Volatility.

Non si tratta di qualcosa di negativo, dati i molteplici potenziali vantaggi che l'investimento in fattori offre agli investitori. I fattori forniscono fonti di rendimento sistematiche e ripetibili, sfruttando i premi a lungo termine che persistono nei vari cicli di mercato. Inoltre, favoriscono la diversificazione, poiché i vari fattori tendono a comportarsi in modo diverso nel corso del ciclo economico: alcuni sono più ciclici, altri più difensivi e altri ancora agiscono come strategie adatte a qualsiasi contesto. Combinando in modo ponderato fattori come Value, Minimum Volatility o Quality, gli investitori possono costruire portafogli azionari più efficienti con rendimenti aggiustati per il rischio migliori.

La strategia WisdomTree Efficient Core: un nuovo strumento per migliorare i portafogli azionari

Partendo da quest'idea, cosa succederebbe se gli investitori potessero accedere a un'ulteriore fonte di premi di rendimento, che non si basa su caratteristiche specifiche dei titoli ma su una dinamica fondamentale del mercato? I ben documentati vantaggi di diversificazione offerti da azioni e obbligazioni creano un potente meccanismo per migliorare i rendimenti aggiustati per il rischio quando strutturati in modo efficiente.

Applicando la leva a un portafoglio tradizionale 60/40 per raggiungere una volatilità pari a quella delle azioni, gli investitori possono ottenere uno Sharpe ratio più elevato mantenendo un livello di rischio simile a quello degli investimenti azionari puri. Quest'approccio coglie sistematicamente il premio di diversificazione azioni-obbligazioni, fungendo da nuovo "fattore" a sé stante, che può essere utilizzato sia per completare le esposizioni azionarie esistenti che per sostituire potenzialmente le allocazioni azionarie tradizionali.

How does WisdomTree Efficient Core work?

WisdomTree ha sviluppato la strategia Efficient Core, un quadro d'investimento unico nel suo genere, progettato per massimizzare i benefici del premio di diversificazione tra azioni e obbligazioni. La strategia è composta da:

- **esposizione azionaria** - il 90% è allocato a un paniere diversificato di azioni large cap, selezionato in base a criteri ESG;
- **esposizione obbligazionaria** - il 60% è allocato a un paniere diversificato di future su titoli di Stato, con scadenze da 2 a 30 anni;
- **garanzia in contanti**: il 10% in contanti rappresenta una garanzia per i contratti future.

Combinando dinamicamente le esposizioni azionarie e obbligazionarie in una struttura a leva e bilanciata dal punto di vista del rischio, l'approccio Efficient Core migliora il tradizionale portafoglio 60/40 preservando caratteristiche simili a quelle delle azioni. In sostanza, l'Efficient Core funge da nuovo fattore azionario, radicato nel premio di diversificazione tra azioni e obbligazioni, offrendo agli investitori un modo alternativo o complementare per migliorare la loro esposizione azionaria.

Un nuovo modo per sovraperformare le azioni

La Figura 1 evidenzia che la strategia WisdomTree US Efficient Core (un portafoglio che investe il 90% in azioni large cap fisiche statunitensi e il 60% in un portafoglio di 5 contratti future su titoli di Stato USA) si comporta come altri fattori azionari, offrendo una sovraperformance simile e uno Sharpe ratio migliore.

Figura 1: Statistiche di performance per i fattori azionari statunitensi e il WisdomTree US Efficient Core (da dicembre 2000 a gennaio 2025)

	Growth	Min Volatility	Quality	Small Cap	High Dividend
Annualised Returns	9.9%	8.4%	8.8%	9.8%	8.1%
Outperformance	1.4%	-0.1%	0.3%	1.3%	-0.4%
Volatility	20.6%	15.8%	18.6%	23.0%	17.5%
Sharpe ratio	0.40	0.42	0.38	0.35	0.37
Tracking Error	5.5%	6.3%	3.2%	9.5%	6.6%
Information Ratio	0.25	-0.02	0.09	0.13	-0.06

	Value	Momentum	WisdomTree US Efficient Core	S&P 500 Total Return
Annualised Returns	8.7%	9.8%	9.1%	8.5%
Outperformance	0.2%	1.3%	0.6%	
Volatility	20.6%	20.0%	16.7%	19.2%
Sharpe ratio	0.34	0.40	0.44	0.35
Tracking Error	6.0%	8.2%	4.4%	
Information Ratio	0.03	0.15	0.13	

Fonte: WisdomTree, Bloomberg, 31 dicembre 2000 - 31 gennaio 2025. Include rendimenti da test retrospettivi. **Non è possibile investire direttamente in un indice. La performance storica non è indicativa di quella futura e qualsiasi investimento può diminuire di valore.**

Oltre alla sovraperformance, una delle caratteristiche distintive dei fattori azionari è la loro bassa correlazione reciproca. Il vantaggio offerto da tale diversificazione è fondamentale per la costruzione di un portafoglio. La Figura 2 dimostra che i rendimenti in eccesso della strategia WisdomTree US Efficient Core presentano correlazioni altrettanto basse con i fattori azionari tradizionali, rafforzando il suo potenziale come strategia distinta analoga agli stessi.

Figura 2: Correlazione dei rendimenti in eccesso tra i fattori azionari statunitensi e il WisdomTree US Efficient Core

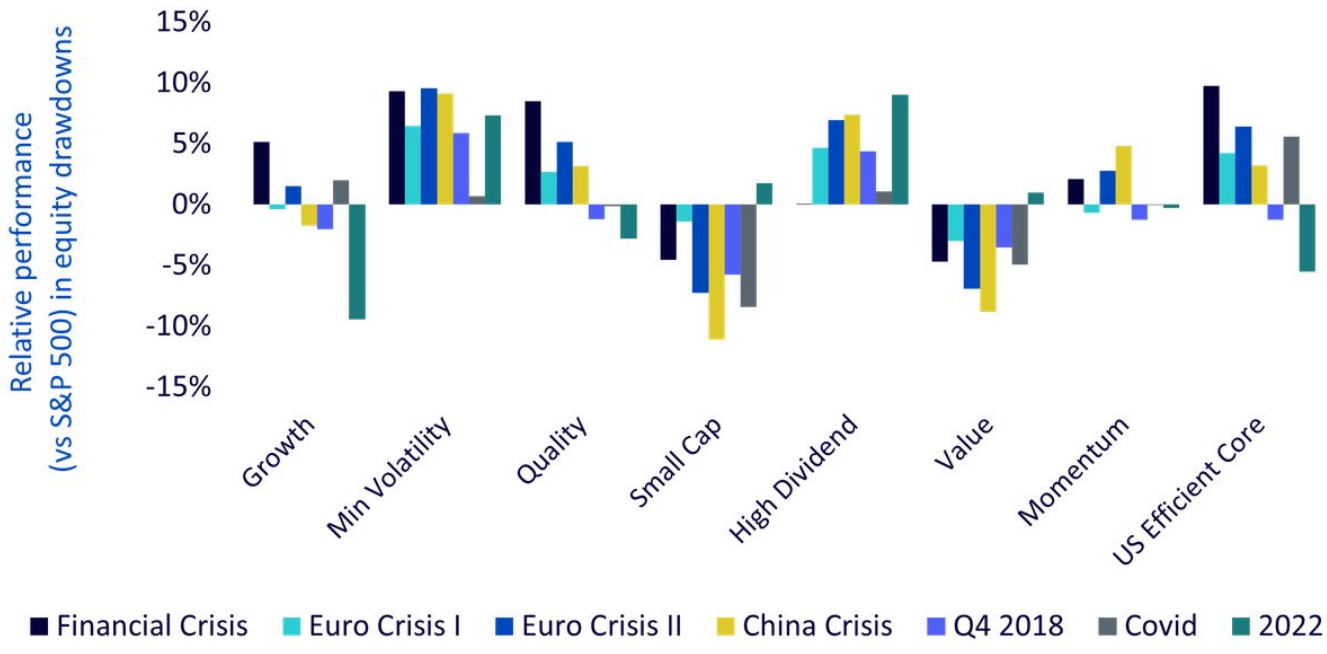
Fonte: WisdomTree, Bloomberg, 31 dicembre 2000 - 31 gennaio 2025. Include rendimenti da test retrospettivi. **Non è possibile investire direttamente in un indice. La performance storica non è indicativa di quella futura e qualsiasi investimento può diminuire di valore.**

Un approccio difensivo alla sovraperformance

Come già detto, i diversi fattori azionari si comportano in modo differente nei vari cicli di mercato. Minimum Volatility tende a essere difensivo e a sovraperformare durante i drawdown delle azioni, mentre Value è più ciclico e ottiene buoni risultati nelle prime fasi del ciclo. Se il WisdomTree Efficient Core agisce come nuovo fattore, è essenziale capire il suo comportamento in diversi contesti di mercato.

Un modo utile per valutare questo aspetto è analizzare le performance nei principali drawdown dei mercati azionari. La Figura 3 evidenzia la performance relativa di diversi fattori azionari e del WisdomTree US Efficient Core durante i sette maggiori ribassi del mercato azionario dal 2000. I risultati mostrano che, mentre Minimum Volatility rimane il più difensivo, riducendo costantemente i drawdown in tutti i periodi, i fattori ciclici come Value e Small Cap tendono ad arrancare. Il WisdomTree US Efficient Core, invece, dimostra un orientamento difensivo equilibrato, sovraperformando in cinque dei sette cali e mitigando efficacemente le perdite.

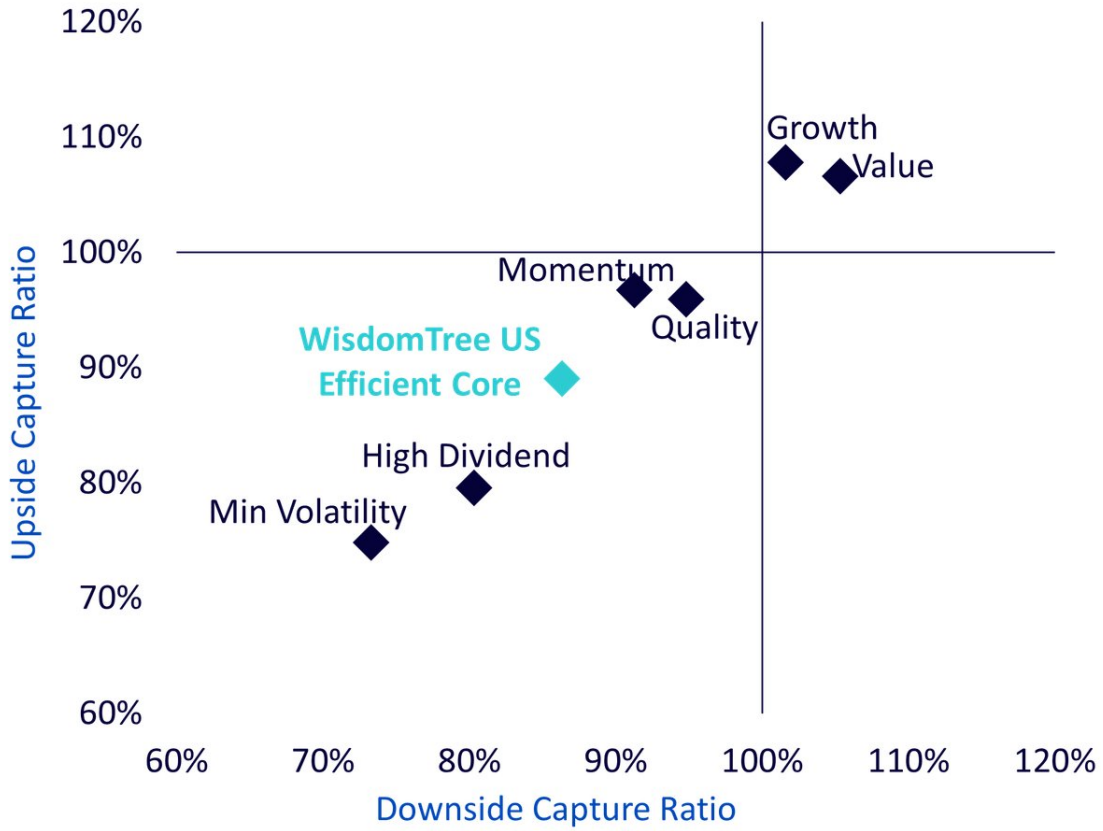
Figura 3: Performance relativa dei fattori azionari statunitensi e del WisdomTree US Efficient Core nei periodi di drawdown



Fonte: WisdomTree, Bloomberg, 31 dicembre 2000 - 31 gennaio 2025. Include rendimenti da test retrospettivi. Non è possibile investire direttamente in un indice. **La performance storica non è indicativa di quella futura e qualsiasi investimento può diminuire di valore.**

Un altro modo per valutare la difensività è il rapporto di cattura rialzista e ribassista, che misura quanto una strategia partecipa ai guadagni e alle perdite del mercato. La Figura 4 mostra che, sebbene il WisdomTree US Efficient Core sia leggermente difensivo, lo è meno di Minimum Volatility. In particolare, la sua asimmetria tra rialzo e ribasso è piuttosto forte, con un rapporto di cattura rialzista dell'89% e un rapporto di cattura ribassista dell'86%, a conferma della sua capacità di migliorare i rendimenti preservando al tempo stesso il capitale.

Figura 4: Cattura rialzista e ribassista dei fattori azionari statunitensi e del WisdomTree US Efficient Core



Fonte: WisdomTree, Bloomberg, 31 dicembre 2000 - 31 gennaio 2025. Include rendimenti da test retrospettivi. **Non è possibile investire direttamente in un indice. La performance storica non è indicativa di quella futura e qualsiasi investimento può diminuire di valore.**

Conclusione: un modo più intelligente di affrontare gli investimenti azionari

La strategia WisdomTree Efficient Core introduce una nuova dimensione nell'investimento azionario, sfruttando il premio di diversificazione tra azioni e obbligazioni per creare una nuova soluzione in grado di sovraperformare le azioni. Con rendimenti a lungo termine paragonabili a quelli dei titoli azionari, uno Sharpe ratio più elevato e caratteristiche difensive integrate, il WisdomTree Efficient Core funge sia da potenziale integrazione ai portafogli azionari che da sostituto delle esposizioni azionarie tradizionali.

Così come Value, Momentum e Minimum Volatility offrono caratteristiche di rendimento uniche, la strategia WisdomTree Efficient Core offre un approccio nuovo e sistematico per migliorare gli investimenti azionari. Con l'evolversi delle condizioni di mercato, l'integrazione di questa strategia nei portafogli potrebbe fornire agli investitori un percorso più resiliente ed efficiente per ottenere una sovraperformance a lungo termine.

Note a piè di pagina:

- Minimum Volatility è rappresentato dall’MSCI USA Min Volatility Gross total return index.
- Quality è rappresentato dall’MSCI USA Quality Sector Neutral Gross total return index.
- Momentum è rappresentato dall’MSCI USA Momentum Gross total return index.
- High Dividend è rappresentato dall’MSCI North America High Dividend Gross total return index.
- Small cap è rappresentato dall’MSCI USA Momentum Gross total return index.
- Value è rappresentato dall’MSCI USA Enhanced Value Gross total return index.
- Growth è rappresentato dall’MSCI USA Growth Gross total return index.

Definizioni dei periodi di drawdown

- Crisi finanziaria (dal 16 luglio 2007 al 9 marzo 2009)
- Crisi dell'euro I (dal 15 aprile 2010 al 5 luglio 2010)
- Crisi dell'euro II (dal 2 maggio 2011 al 4 ottobre 2011)
- Crisi della Cina (dal 15 aprile 2015 all'11 febbraio 2016)
- Q4 2018 (dal 21 settembre 2018 al 27 dicembre 2018)
- Crisi del COVID-19 (dal 19 febbraio 2020 al 23 marzo 2020)
- 2022 (dal 3 gennaio 2022 al 12 ottobre 2022)

Important Risks Related to this Article

INFORMAZIONI IMPORTANTI

Comunicazioni di marketing emesse all'interno dello Spazio economico europeo ("SEE"): Il presente documento è stato emesso e approvato da WisdomTree Ireland Limited, società autorizzata e regolamentata dalla Central Bank of Ireland.

Comunicazioni di marketing emesse in giurisdizioni non appartenenti al SEE: Il presente documento è stato emesso e approvato da WisdomTree UK Limited, società autorizzata e regolamentata dalla Financial Conduct Authority del Regno Unito.

Per fare riferimento a WisdomTree Ireland Limited e a WisdomTree UK Limited si utilizza per entrambe la denominazione "WisdomTree" (come applicabile). La nostra politica sui conflitti d'interesse e il nostro inventario sono disponibili su richiesta.

Questa comunicazione di marketing è stata predisposta per investitori professionali; tuttavia, in alcune giurisdizioni i prodotti WisdomTree descritti in questo documento potrebbero essere disponibili per qualsiasi investitore, nel rispetto delle leggi e dei regolamenti applicabili. Poiché il prodotto potrebbe non essere autorizzato o la sua offerta potrebbe essere limitata in alcune giurisdizioni, spetta a ciascuna persona o entità accertarsi di agire in piena osservanza delle leggi e delle normative vigenti nella giurisdizione pertinente. Prima di effettuare una richiesta di sottoscrizione si consiglia agli investitori di ottenere tutta la consulenza legale, fiscale e di investimento necessaria in merito alle conseguenze di un investimento nei prodotti. I rendimenti ottenuti nel passato non sono un'indicazione affidabile dei rendimenti futuri. I rendimenti storici ricompresi nel presente documento potrebbero essere basati sul back test, ossia la procedura di valutazione di una strategia d'investimento, che viene applicata ai dati storici per simulare quali sarebbero stati i rendimenti di tale strategia. I rendimenti basati su back test sono puramente ipotetici e vengono forniti nel presente documento a soli fini informativi. I dati basati sul back test non rappresentano rendimenti effettivi e non devono intendersi come un'indicazione di rendimenti effettivi o futuri. Il valore di un investimento potrebbe essere oggetto di oscillazioni dei tassi di cambio. Qualsiasi decisione d'investimento deve essere basata sulle informazioni contenute nel Prospetto informativo di riferimento e deve essere presa dopo aver richiesto il parere di un consulente d'investimento, fiscale e legale indipendente. I suddetti prodotti potrebbero non essere disponibili nel Suo mercato o adatti alle Sue esigenze. Il contenuto del presente documento non costituisce una consulenza in materia di investimenti, né un'offerta di vendita o una sollecitazione di un'offerta di acquisto di un prodotto o di sottoscrizione di un investimento.

Un investimento in exchange-traded product (“ETP”) dipende dalla performance dell'indice sottostante, sottratti i costi, ma difficilmente replicherà la performance dell'indice con assoluta precisione. I prodotti ETP comportano numerosi rischi inclusi, tra gli altri, rischi generali di mercato correlati all'indice sottostante di riferimento, rischi di credito riferiti al provider degli swap sull'indice utilizzati nell'ETP, rischi di cambio, rischi da tasso d'interesse, rischi d'inflazione, rischi di liquidità, rischi legali e normativi.

Le informazioni contenute nel presente documento non sono, e in nessun caso devono essere interpretate come, un annuncio pubblicitario o un altro strumento di promozione di un'offerta pubblica di azioni negli Stati Uniti o in qualsiasi provincia o territorio degli stessi, laddove nessuno degli emittenti o dei relativi prodotti sia autorizzato o registrato per la distribuzione e laddove nessun prospetto di uno qualsiasi degli emittenti sia stato depositato presso una commissione di vigilanza o autorità di regolamentazione. Nessun documento, o informazione contenuta nel presente documento, deve essere estrapolato, trasmesso o distribuito (direttamente o indirettamente) negli Stati Uniti. Nessuno degli Emittenti né alcun titolo da essi emesso sono stati o saranno registrati ai sensi dello United States Securities Act del 1933 o dell'Investment Company Act del 1940 o qualificati ai sensi di qualsiasi legge statale sui titoli applicabile.

Il presente documento può contenere commenti indipendenti sul mercato redatti da WisdomTree sulla base delle informazioni disponibili al pubblico. Benché WisdomTree si adoperi per garantire l'esattezza del contenuto del presente documento, WisdomTree non garantisce né assicura la sua esattezza o correttezza. Qualsiasi terzo fornitore di dati di cui ci si avvalga per reperire le informazioni contenute nel presente documento non rilascia alcuna garanzia o dichiarazione di sorta in relazione ai suddetti dati. Laddove WisdomTree abbia espresso dei pareri relativamente al prodotto o all'attività di mercato, si ricorda che tali pareri possono cambiare. Né WisdomTree, né alcuna consociata, né alcuno dei rispettivi funzionari, amministratori, partner o dipendenti, accetta alcuna responsabilità per qualsiasi perdita, diretta o indiretta, derivante

dall'utilizzo del presente documento o del suo contenuto.

Il presente documento può contenere dichiarazioni previsionali, comprese dichiarazioni riguardanti le nostre convinzioni o le nostre attuali aspettative in relazione alla performance di determinate classi di attività e/o settori. Le dichiarazioni previsionali sono soggette a determinati rischi, incertezze e ipotesi. Non vi è alcuna garanzia che tali dichiarazioni siano esatte, e i risultati effettivi possano discostarsi significativamente da quelli previsti in dette dichiarazioni. WisdomTree raccomanda vivamente di non fare indebito affidamento sulle summenzionate dichiarazioni previsionali.

WisdomTree Issuer ICAV

I prodotti trattati nel presente documento sono emessi da WisdomTree Issuer ICAV ("WT Issuer"). WT Issuer è una società d'investimento multicomparto a capitale variabile con separazione patrimoniale tra i comparti, costituita ai sensi del diritto irlandese in forma di Veicolo di gestione patrimoniale collettivo irlandese e autorizzata dalla Central Bank of Ireland ("CBI"). WT Issuer è costituita in forma di Organismo di Investimento Collettivo in Valori Mobiliari ("OICVM") di diritto irlandese ed emette una classe di azioni separata ("Azioni") rappresentativa di ogni fondo.

Il Fondo è descritto in un Documento contenente le informazioni chiave (KID) o Documento contenente le informazioni chiave per gli investitori (KIID) destinato agli investitori del Regno Unito, nonché nel prospetto di WT Issuer ("Prospetto WT"). Una copia del Prospetto WT e del KID/KIID in lingua inglese è disponibile, esclusivamente per il SEE/Regno Unito, su www.wisdomtree.eu. Laddove previsto dalla normativa nazionale, il KID sarà disponibile anche nella lingua locale dello Stato membro del SEE interessato. Per maggiori dettagli sui rischi associati a un investimento nelle Azioni, si invitano gli investitori a leggere il Prospetto WT prima di effettuare l'investimento e a consultare la sezione del Prospetto WT intitolata "Risk Factors".

La descrizione sintetica dei diritti degli investitori associati a un investimento nel fondo è disponibile in lingua inglese sul sito web di WisdomTree Europe. WisdomTree Management Limited può decidere di risolvere gli accordi relativi alla commercializzazione dei suoi organismi di investimento collettivo. In simili circostanze, gli azionisti situati nello Stato membro del SEE interessato riceveranno la comunicazione di tale decisione e avranno la possibilità di chiedere il rimborso della propria partecipazione nel fondo a titolo gratuito o senza alcuna detrazione per almeno 30 giorni lavorativi dalla data della suddetta notifica.

Per gli Investitori in Svizzera – Invesitori Qualificati

Questo documento costituisce una pubblicità dei prodotti finanziari qui menzionati.

Il prospetto e i documenti di informazioni chiave per gli investitori (KIID) sono disponibili sul sito Web di WisdomTree: **https:** //www.wisdomtree.eu/it-ch/resource-library/prospectus-and-regulatory-reports

Alcuni comparti di cui al presente documento potrebbero non essere stati registrati presso l'Autorità federale di vigilanza sui mercati finanziari (“FINMA”). In Svizzera, i comparti che non sono stati registrati presso la FINMA saranno distribuiti esclusivamente a investitori qualificati, definiti nella legge svizzera sugli investimenti collettivi di capitale (LICo) ovvero nella sua ordinanza di attuazione (e singolarmente modificate di volta in volta). Il rappresentante e agente per i pagamenti dei comparti in Svizzera è Société Générale Paris, Filiale di Zurigo, Talacker 50, PO Box 5070, 8021 Zurigo, Svizzera. Il prospetto, il documento contenente le informazioni chiave per gli investitori (KIID), lo statuto e le relazioni annuali e semestrali dei comparti sono disponibili gratuitamente presso il rappresentante e agente per i pagamenti svizzero. Con riferimento alla distribuzione in Svizzera, il luogo di giurisdizione e prestazione del servizio è la sede del rappresentante e agente per i pagamenti.

Per investitori francesi: le informazioni riportate nel presente documento sono destinate esclusivamente agli investitori professionali (secondo quanto definito dalla MiFID) che investono per proprio conto e ne è vietata la distribuzione al pubblico. La distribuzione del Prospetto e l'offerta, la vendita e la consegna di Azioni in altre giurisdizioni possono essere soggette a restrizioni di legge. L'Emittente è un OICVM di diritto irlandese, approvato dall'Autorità di Vigilanza Finanziaria come OICVM conforme alle normative europee, sebbene potrebbe non essere tenuto ad adempiere alle stesse disposizioni vigenti per un prodotto simile approvato in Francia. Il Fondo è stato registrato per la commercializzazione in Francia dall'Autorità dei Mercati

Finanziari (Autorité des Marchés Financiers) e può essere distribuito agli investitori in Francia. Le copie di tutti i documenti (ovvero il Prospetto, il Documento contenente le informazioni chiave per gli investitori, eventuali supplementi o appendici, le ultime relazioni annuali, l'Atto costitutivo e lo Statuto) sono disponibili, gratuitamente, presso l'agente centralizzatore francese, Societe Generale con sede in 29, boulevard Haussmann – 75009 Parigi, Francia. La sottoscrizione delle Azioni del Fondo sarà effettuata conformemente alle condizioni indicate nel Prospetto e in eventuali integrazioni o appendici.

Per Investitori Maltese: Questo documento non costituisce o forma parte di qualsiasi offerta od invito alla pubblica sottoscrizione o acquisto di quote nel Fondo, non potrà essere interpretato come tale e nessuna persona al di fuori di quella al quale questo documento stato indirizzato od inviato sarà considerata come potenziale sottoscrittore di quote nel Fondo. Le quote del fondo non verranno commercializzate in alcun modo al pubblico a Malta senza la precedente autorizzazione dell'Autorità Finanziaria Maltese.