Migliorare il 60/40 aggiungendo elementi di diversificazione senza rinunciare alle azioni

Pubblicato il 12 maggio 2025

Pierre Debru
Head of Research, Europe

Elvira Kuramshina
Associate Director, Quantitative Research

Principali insegnamenti

- L'utilizzo delle strategie WisdomTree Efficient Core ha storicamente portato a un miglioramento del rendimento rispetto ai tradizionali portafogli 60/40, pur mantenendo Sharpe ratios.
- Destinando il 90% alle azioni e il 60% ai futures obbligazionari, le strategie WisdomTree Efficient Core consentono di ricreare un'esposizione 60/40 senza utilizzare l'intero capitale, liberando spazio per diversificatori come materie prime e oro senza ridurre l'esposizione azionaria core.
- I modelli lungimiranti indicano che i portafogli che incorporano le strategie WisdomTree Efficient Core possono ottenere rendimenti più elevati e/o una volatilità inferiore, rafforzando la frontiera efficiente e offrendo migliori risultati adeguati al rischio.
- Efficient Core svolge due funzioni: strumento di sostituzione del capitale e strumento di efficienza del capitale, consentendo agli investitori di personalizzare portafogli in linea con specifici obiettivi di rischio e rendimento.
- Prodotti correlati WisdomTree Global Efficient Core UCITS ETF - USD Acc, WisdomTree US Efficient Core UCITS ETF - USD Acc Scopri di più

Il portafoglio 60/40, ovvero composto per il 60% da azioni e per il 40% da reddito fisso, è da tempo il caposaldo per investimenti equilibrati. Sebbene tenda a migliorare il profilo di rischio/rendimento grazie alla diversificazione tra i due asset, limita anche il potenziale di crescita, poiché riduce il rischio complessivo assunto. Inoltre, nei mercati odierni, preclude la possibilità di incorporare asset che favoriscono la diversificazione, come le materie prime o gli asset alternativi, senza sacrificare le azioni o le obbligazioni. La conseguenza? Gli investitori rischiano di lasciarsi sfuggire preziosi strumenti di gestione del rischio o potenziali opportunità per incrementare i rendimenti.

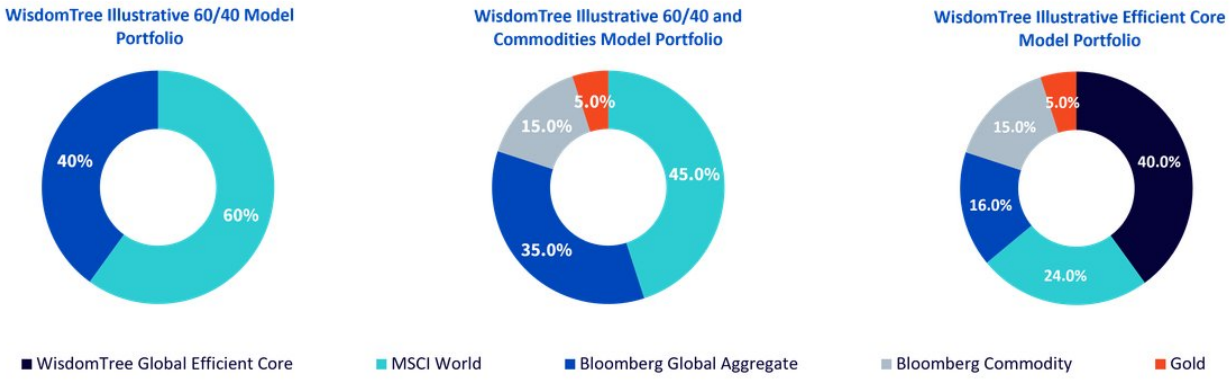
Fortunatamente, WisdomTree ha sviluppato una gamma esclusiva di ETF (exchange-traded fund) Efficient Core che offrono una soluzione più elegante. Allocando il 90% alle azioni per la crescita e il 60% ai future obbligazionari per l'equilibrio (in altre parole, un 60/40 con leva del 150%), una strategia Efficient Core

offre un'esposizione tradizionale al mercato, lasciando però spazio libero nei portafogli. Quest'efficienza del capitale consente di aggiungere elementi di diversificazione senza sacrificare l'esposizione azionaria core.

Rivediamo il 60/40

Il fascino originario del portafoglio 60/40 risiede nella sua semplicità: azioni per la crescita, obbligazioni per l'equilibrio. Tuttavia, questa struttura non lascia spazio a elementi di diversificazione. Pensiamo a un investitore che desideri integrare broad commodity e oro per aumentare la diversificazione. In un modello tradizionale 60/40, sarebbe costretto a eseguire una riallocazione, sostituendo il 15% di azioni con materie prime e il 5% di reddito fisso con oro. Sebbene si ottenga un miglioramento dell'efficienza del portafoglio grazie alla riduzione della volatilità e dei drawdown, anche il budget di rischio complessivo diminuisce, con un miglioramento minimo o nullo dei rendimenti.

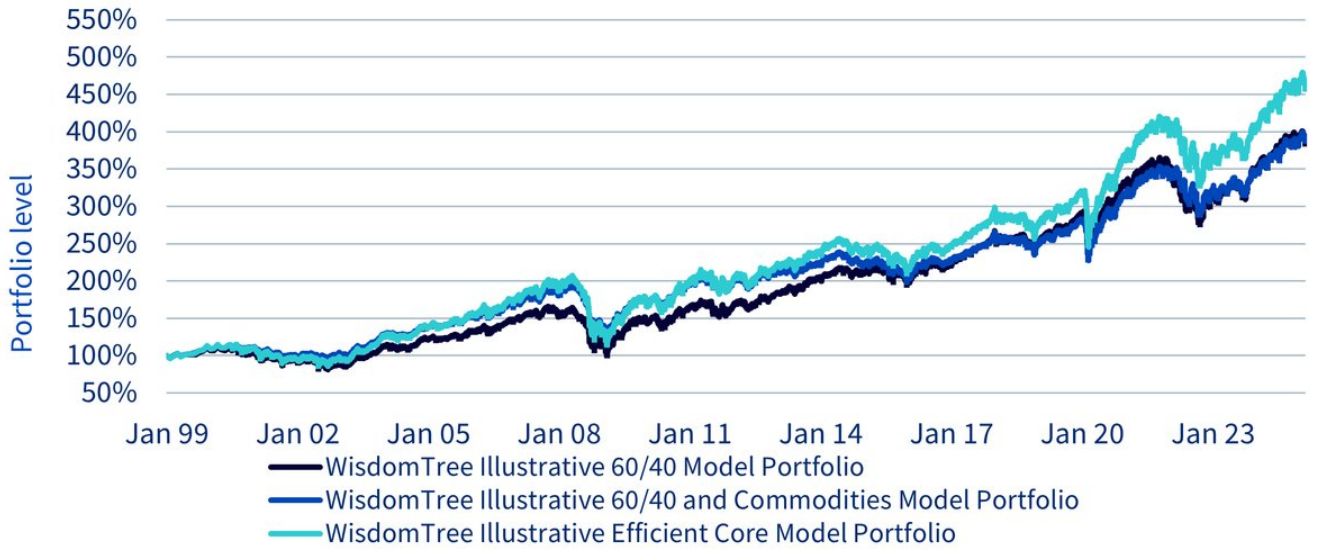
Figura 1: Varianti del 60/40, inclusi gli elementi di diversificazione



Fonte: WisdomTree. A scopo puramente illustrativo.

L'Efficient Core modifica quest'equazione. Utilizzando il WisdomTree Global Efficient Core (ovvero un portafoglio 60/40 con leva che offre un'esposizione del 90% ad azioni globali e del 60% a contratti future su titoli di Stato in diverse valute), la strategia replica un portafoglio 60/40 utilizzando solo una parte del capitale. Il portafoglio investe il 40% nell'Efficient Core, con un'esposizione rispettivamente del 36% e del 24% alle azioni e al reddito fisso. Questo significa che l'investitore può costruire un portafoglio 60/40 allocando il 24% alle azioni e il 16% al reddito fisso. Tuttavia, per farlo impiegherebbe solo l'80% del proprio capitale (40+24+16), lasciando il 20% a disposizione per asset quali materie prime e oro.

Figura 2: Performance delle diverse varianti del 60/40, inclusi gli elementi di diversificazione



	Portafoglio modello illustrativo 60/ 40 di WisdomTree	**Portafoglio modello illustrativo 60/ 40 con materie prime di WisdomTree**	**Portafoglio modello illustrativo Efficient Core di WisdomTree**
Rendimenti cumulati	386,39%	387,76%	459,77%
Rendimenti annualizzati	5,31%	5,32%	6,01%
Volatilità annualizzata	10,16%	9,18%	11,53%
Sharpe ratio	0,33	0,37	0,35
Drawdown massimo	-39,0%	-36,9%	-44,2%
Tracking error (rispetto al 60/40)		3,06%	3,06%
Information ratio (rispetto al 60/40)		0,00	0,23

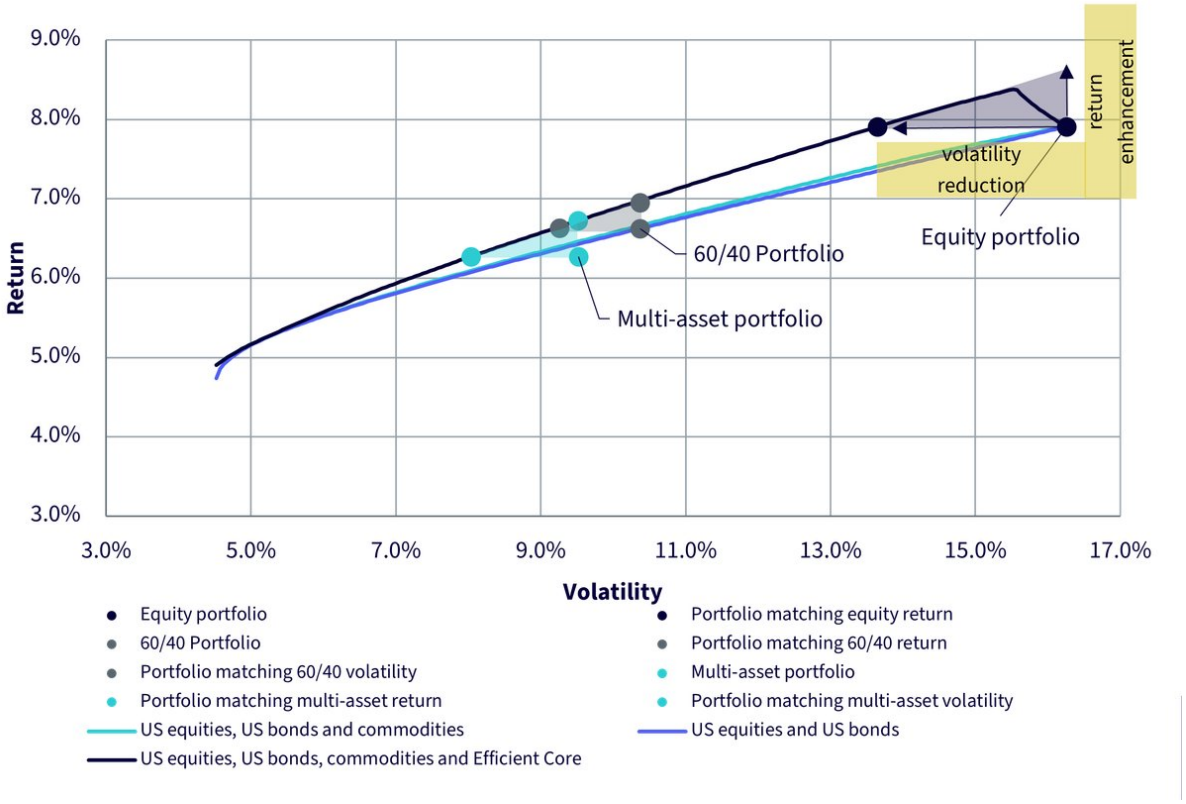
Fonte: WisdomTree, Bloomberg, dal 29 gennaio 1999 al 12 marzo 2025. In USD. I portafogli vengono ribilanciati ogni tre mesi. **Non è possibile investire in un indice. La performance storica non è indicativa di quella futura e qualsiasi investimento può diminuire di valore.**

Questo approccio non solo mantiene l'esposizione azionaria, ma migliora anche il profilo di rischio/rendimento. Nel periodo compreso tra gennaio 1999 e marzo 2025, un portafoglio modello che utilizzava l'Efficient Core ha sovraperformato sia il classico 60/40 che una versione con materie prime/oro dello 0,7% all'anno. Sebbene la volatilità fosse leggermente superiore, lo Sharpe ratio è migliorato e l'efficienza del capitale ha consentito di includere asset poco correlati ad azioni e obbligazioni.

Frontiera prospettica: un portafoglio più intelligente

Per valutare la rilevanza dell'Efficient Core in futuro, utilizziamo le Long-Term Capital Market Assumptions (LTCMA) di J.P. Morgan, disponibili qui, al fine di costruire frontiere efficienti per portafogli composti da azioni statunitensi, obbligazioni statunitensi, broad commodity e oro, con e senza l'Efficient Core.

Figure 3: Forward-looking efficient frontiers (a) and the WisdomTree Illustrative Model Portfolios (b)



	Return	Volatility	Sharpe
Equity portfolio	7.91%	16.26%	0.30
Portfolio matching equity return	7.91%	13.65%	0.35
60/40 Portfolio	6.63%	10.37%	0.34
Portfolio matching 60/40 return	6.63%	9.26%	0.38
Portfolio matching 60/40 volatility	6.96%	10.37%	0.37

Multi-asset portfolio	6.27%	9.52%	0.33
Portfolio matching multi-asset return	6.27%	8.03%	0.39
Portfolio matching multi-asset volatility	6.73%	9.52%	0.38

Fonte: WisdomTree, Bloomberg, J.P. Morgan. Le frontiere efficienti prospettiche sono costruite sulla base delle ipotesi relative al dollaro statunitense per i rendimenti aritmetici, la volatilità e le correlazioni fornite in "2025 Long-Term Capital Market Assumptions" di J.P. Morgan, disponibile qui. Il rendimento, la volatilità e le correlazioni dell'Efficient Core sono calcolati ipotizzando un'allocazione del 90% alle azioni statunitensi large cap e un'allocazione del 60% alle obbligazioni aggregate statunitensi finanziate per il 50% con prestiti in contanti. **Non è possibile investire in un indice. La performance storica non è indicativa di quella futura e qualsiasi investimento può diminuire di valore.**

I risultati sono chiari: negli scenari prospettici, i portafogli che includono l'Efficient Core ampliano significativamente la frontiera efficiente. Esaminando tre portafogli specifici, i risultati sono sorprendenti:

- Portafoglio composto interamente da azioni
  - Sostituendo un'allocazione tradizionale composta al 100% da azioni con l'85% di Efficient Core, il 3% di obbligazioni e il 12% di oro, la volatilità si riduce del 2,6% a parità di rendimento atteso.
- Portafoglio 60/40
  - Un mix composto dal 51% di Efficient Core, il 41% di obbligazioni e l'8% di oro offre lo stesso rendimento del 6,63%, ma con una volatilità dell'1,17% inferiore.
  - Un mix con il 60,5% di Efficient Core, il 32% di obbligazioni e il 7,5% di oro offre la stessa volatilità, ma con un rendimento superiore dello 0,35% all'anno.
- Portafoglio multi-asset diversificato (45% di azioni, 35% di obbligazioni, 15% di materie prime e 5% di oro[1])
  - Un mix composto dal 41,9% di Efficient Core, il 53,5% di obbligazioni e il 4,6% di oro offre lo stesso rendimento del 6,27%, ma con una volatilità dell'1,49% inferiore.
  - Riorganizzando il portafoglio in modo da allocare il 53,8% all'Efficient Core, il 39,2% alle obbligazioni e il 7% all'oro, il rendimento atteso migliora dello 0,46% a parità di livello di rischio.
- Sostituendo un'allocazione tradizionale composta al 100% da azioni con l'85% di Efficient Core, il 3% di obbligazioni e il 12% di oro, la volatilità si riduce del 2,6% a parità di rendimento atteso.
- Un mix composto dal 51% di Efficient Core, il 41% di obbligazioni e l'8% di oro offre lo stesso rendimento del 6,63%, ma con una volatilità dell'1,17% inferiore.

- Un mix con il 60,5% di Efficient Core, il 32% di obbligazioni e il 7,5% di oro offre la stessa volatilità, ma con un rendimento superiore dello 0,35% all'anno.
- Un mix composto dal 41,9% di Efficient Core, il 53,5% di obbligazioni e il 4,6% di oro offre lo stesso rendimento del 6,27%, ma con una volatilità dell'1,49% inferiore.
- Riorganizzando il portafoglio in modo da allocare il 53,8% all'Efficient Core, il 39,2% alle obbligazioni e il 7% all'oro, il rendimento atteso migliora dello 0,46% a parità di livello di rischio.

Questi miglioramenti non derivano solo dalla leva, ma anche da una migliore costruzione del portafoglio e dalla flessibilità necessaria per includere asset a bassa correlazione.

Figura 4: Portafogli modello illustrativi di WisdomTree rispetto a portafogli efficienti con rendimento o volatilità equivalenti sulla frontiera efficiente prospettica che include l'Efficient Core



Fonte: WisdomTree, Bloomberg, J.P. Morgan. Le frontiere efficienti prospettiche sono costruite sulla base delle ipotesi relative al dollaro statunitense per i rendimenti aritmetici, la volatilità e le correlazioni fornite in "2025 Long-Term Capital Market Assumptions" di J.P. Morgan, disponibile qui. Il rendimento, la volatilità e le correlazioni dell'Efficient Core sono calcolati ipotizzando un'allocazione del 90% alle azioni statunitensi large cap e un'allocazione del 60% alle obbligazioni aggregate statunitensi finanziate per il 50% con prestiti in contanti. **Non è possibile investire in un indice. La performance storica non è indicativa di quella futura e qualsiasi investimento può diminuire di valore.**

Conclusione

L'Efficient Core svolge due funzioni fondamentali nella progettazione di un portafoglio:

- sostituto delle azioni - offrendo rendimenti simili a quelli delle azioni con una maggiore efficienza, diventa un potente sostituto delle allocazioni azionarie tradizionali, in particolare per gli investitori che cercano rendimenti corretti per il rischio più elevati;
- efficienza del capitale - libera spazio nel portafoglio da destinare a elementi di diversificazione senza compromettere l'esposizione agli asset core per la crescita. Questo è particolarmente importante in un contesto in cui la volatilità macroeconomica e l'incertezza sull'inflazione accentuano la necessità di una gestione del rischio solida.

[1] Nella nostra analisi, questo portafoglio multi-asset non si colloca sulla frontiera efficiente e storicamente ha offerto solo un miglioramento minimo del rapporto rischio/rendimento rispetto a un portafoglio efficiente situato sulla frontiera che alloca esclusivamente ad azioni e obbligazioni. Questo è per lo più in linea con un livello di volatilità delle materie prime simile a quello delle azioni, ma con un rendimento medio, negli ultimi 26 anni, paragonabile a quello delle obbligazioni.

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.

Solo per clienti professionali. Le informazioni contenute nel presente documento sono fornite a titolo meramente informativo e non costituiscono né un'offerta di vendita né una sollecitazione di un'offerta di acquisto di titoli o azioni. Il presente documento non deve essere utilizzato come base per una qualsiasi decisione d'investimento. Gli investimenti possono aumentare o diminuire di valore e si può perdere una parte o la totalità dell'importo investito. Le performance passate non sono necessariamente indicative di performance future. 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.

L'applicazione di regolamenti e leggi fiscali può spesso portare a una serie di interpretazioni diverse. Eventuali punti di vista o opinioni espresse in questa comunicazione rappresentano le opinioni di WisdomTree e non devono essere interpretate come consulenza normativa, fiscale o legale. WisdomTree non fornisce alcuna garanzia o dichiarazione circa l'accuratezza di qualsiasi punto di vista o opinione espressa in questa comunicazione. Qualsiasi decisione di investimento dovrebbe essere basata sulle informazioni contenute nel prospetto appropriato e dopo aver richiesto una consulenza finanziaria, fiscale e legale indipendente.

Il presente documento non è, e in nessun caso deve essere interpretato come, una pubblicità o qualsiasi altro strumento di promozione di un'offerta pubblica di azioni o titoli negli Stati Uniti o in qualsiasi provincia o territorio degli Stati Uniti. Né il presente documento né alcuna copia dello stesso devono essere acquisiti, trasmessi o distribuiti (direttamente o indirettamente) negli Stati Uniti.

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.