Perché, in questo momento, l'allocazione alle criptovalute potrebbe essere la decisione d'investimento più importante in un portafoglio

Pubblicato il 11 settembre 2024

Pierre Debru
Head of Research, Europe

Principali insegnamenti

- Grazie all'eliminazione delle barriere operative e normative, le criptovalute sono diventate un'asset class a tutti gli effetti.
- Storicamente, l'information ratio ottenuto aggiungendo le criptovalute a un portafoglio multi-asset su un orizzonte temporale lungo o breve sarebbe stato di diverse volte superiore persino a quello ottenuto scegliendo il miglior fondo azionario globale tra migliaia di fondi nello stesso periodo.
- Sebbene aggiungere le criptovalute rimanga il modo più efficiente di spendere il budget di rischio in un portafoglio, gli investitori professionali continuano a sottoponderare questa asset class.
- Prodotti correlati WisdomTree Physical Crypto Mega Cap Equal Weight Scopri di più

Dopo 15 anni di crescita e una maggiore adozione, le criptovalute rappresentano oggi circa il 2% della capitalizzazione di mercato di tutti gli asset liquidi a livello globale[1]. Con la recente quotazione degli ETF (exchange-traded fund) spot su bitcoin negli Stati Uniti e a Hong Kong, quella degli ETP (exchange-traded product) sulla London Stock Exchange e degli ETF spot su Ethereum negli Stati Uniti, le criptovalute sono ormai disponibili tramite veicoli regolamentati in quasi tutto il mondo. Che ci piaccia o no, si tratta di un'asset class consolidata con lo stesso potenziale di allocazione, nei portafogli degli investitori, delle materie prime, le obbligazioni ad alto rendimento o il private credit.

Valutare la qualità di una decisione di investimento in un portafoglio multi-asset: l'information ratio

La performance di un portafoglio multi-asset è il risultato di una miriade di decisioni di investimento, dall'allocazione strategica alla selezione dei fondi o dei titoli, passando per l'allocazione tattica. Tuttavia, non tutte le decisioni hanno lo stesso impatto. A causa delle loro ponderazioni relative nei portafogli, la selezione di un fondo in azioni statunitensi tenderà ad avere un impatto maggiore rispetto alla selezione di un fondo ad alto rendimento in EUR.

Il parametro più utilizzato per valutare ogni decisione in modo normalizzato è l'information ratio, ovvero il rapporto tra l'eccesso di rendimento creato da una singola decisione e il tracking error generato dalla stessa rispetto al benchmark.

Nella maggior parte dei portafogli, l'allocazione alle criptovalute potrebbe essere la decisione d'investimento più importante

Possiamo valutare l'impatto dell'allocazione alle criptovalute utilizzando questo parametro. Partiamo quindi da un portafoglio classico 60/40 che investe il 60% in titoli azionari globali (rappresentati dall'MSCI AC World net TR Index) e il 40% in asset a reddito fisso con valute e rating diversi (rappresentati dal Bloomberg Multiverse TR Index). Tra il 31 dicembre 2013 e il 30 giugno 2024, tale portafoglio (ribilanciato mensilmente) avrebbe avuto un rendimento annualizzato del 5,38%.

Supponiamo che il gestore avesse deciso di allocare l'1% dello stesso al bitcoin (e quindi il 59% alle azioni e il 40% al reddito fisso); in tal caso, il rendimento annualizzato del portafoglio sarebbe salito al 6,05%, con un eccesso di rendimento annualizzato pari a 67 pb[2] Poiché il tracking error di tale aggiunta (calcolato sui rendimenti giornalieri) è pari a 69 pb1, l'information ratio della decisione è sostanzialmente 1.

Come si colloca rispetto ad altre decisioni? Per fare un confronto abbiamo bisogno della lente appropriata. Abbiamo quindi esaminato le migliaia di fondi classificati da Morningstar nei peer group Global Equity Income, Global Large Cap Value, Global Large Cap Blend e Global Large Cap Growth. Abbiamo poi ipotizzato che, per quanto riguarda il comparto azionario, il gestore sia stato in grado di selezionare il miglior fondo in assoluto con sede in Europa nel corso del periodo. Chiunque abbia provato a selezionare un fondo saprà quanto questo sia impossibile, quindi riuscirci rappresenterebbe un risultato eccezionale. In tal modo si sarebbe ottenuta una sovraperformance del 2,5% annuo, con un tracking error dell'8%. Quindi, l'information ratio di una decisione così eccezionale è pari ad appena 0,3,[3] che corrisponde a meno di un terzo dell'efficienza dell'allocazione alle criptovalute. Per spiegarlo meglio, se il gestore avesse aggiunto un vincolo rigido che prevedeva un tracking error di 69 pb rispetto al benchmark negli ultimi 10 anni, avrebbe potuto compiere due scelte:

1. allocare l'1% al bitcoin nel portafoglio. Questo avrebbe aggiunto 67 pb alla performance del portafoglio;
2. allocare il 5% al fondo migliore (indicato in precedenza) e lasciare il restante 55% all'MSCI AC World. Questo avrebbe aggiunto 22 pb alla performance annualizzata del portafoglio.

È abbastanza ovvio quale decisione di investimento avrebbe avuto l'impatto maggiore; inoltre, sembra anche che la decisione migliore non sarebbe stata la più difficile (scovare oggi il fondo migliore per i prossimi 10 anni è un'impresa davvero ardua!).

Certo, 10 anni sono un periodo lungo e si può sostenere che la performance del bitcoin sia stata insolitamente forte nei primi anni del decennio passato. Quindi, diamo un'occhiata a periodi più recenti:

- negli ultimi tre anni (che includono l'ultimo inverno delle criptovalute, in cui il bitcoin ha perso oltre il 70% del suo valore), l'information ratio dell'aggiunta dell'1% di bitcoin al portafoglio 60/40 sarebbe stato pari a 0,65. L'efficienza sarebbe comunque stata due volte superiore a quella derivante dalla selezione del fondo perfetto sul 60% del portafoglio[4]
- Negli ultimi 18 mesi, e in un mercato piuttosto rialzista per il bitcoin, l'information ratio è stato pari a 2[5].

Conclusione

L'istituzionalizzazione della criptovaluta è ormai ben avviata. Le barriere operative e normative si stanno sgretolando una dopo l'altra, rendendo a tutti gli effetti le criptovalute una nuova asset class a disposizione degli investitori. Se esaminiamo l'impatto che aggiungere le criptovalute a un portafoglio avrebbe avuto e pensiamo alla strada ancora da percorrere per la piena adozione, è chiaro che, tra le numerosissime decisioni di investimento necessarie per gestire un portafoglio, l'allocazione alle criptovalute sarà tra le più influenti (se non addirittura la più influente). Eppure, la maggior parte dei portafogli multi-asset gestiti dalle istituzioni continua a sottoponderare strutturalmente l'asset class (per non dire a non investire affatto nella stessa). Gli investitori finali se ne stanno accorgendo e si chiedono perché i loro gestori non stiano prendendo le decisioni più incisive per il denaro che hanno duramente guadagnato.

[1] Bloomberg, WisdomTree. La performance storica non è indicativa di quella futura e qualsiasi investimento può diminuire di valore.

[2] Bloomberg, WisdomTree. 31 dicembre 2013 - 28 giugno 2024. In USD. Sulla base dei rendimenti giornalieri. Il portafoglio globale 60/40 è composto per il 60% dall'MSCI AC World e per il 40% dal Bloomberg Multiverse. **Non è possibile investire direttamente in un indice. La performance storica non è indicativa di quella futura e qualsiasi investimento può diminuire di valore.**

[3] Bloomberg, WisdomTree. 31 dicembre 2013 - 28 giugno 2024. In USD. Sulla base dei rendimenti giornalieri. Il portafoglio globale 60/40 è composto per il 60% dai migliori fondi europei (nello stesso periodo), come evidenziato da Morningstar esaminando i quattro peer group elencati nel post, e per il 40% dal Bloomberg Multiverse. **Non è possibile investire direttamente in un indice. La performance storica non è indicativa di quella futura e qualsiasi investimento può diminuire di valore.**

[4] Bloomberg, WisdomTree. 30 giugno 2021 - 28 giugno 2024. In USD. Sulla base dei rendimenti giornalieri. Il portafoglio globale 60/40 è composto per il 60% dall'MSCI AC World e per il 40% dal Bloomberg Multiverse. **Non è possibile investire direttamente in un indice. La performance storica non è indicativa di quella futura e qualsiasi investimento può diminuire di valore.**

[5] Bloomberg, WisdomTree. 31 dicembre 2022 - 28 giugno 2024. In USD. Sulla base dei rendimenti giornalieri. Il portafoglio globale 60/40 è composto per il 60% dall'MSCI AC World e per il 40% dal Bloomberg Multiverse. **Non è possibile investire direttamente in un indice. La performance storica non è indicativa di quella futura e qualsiasi investimento può diminuire di valore.**

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.