

Insight sui portafogli

Il ruolo del bitcoin in un portafoglio

WisdomTree®

WisdomTree.eu
+44 (0) 207 448 4330

Introduzione

Sin dal suo lancio nel 2008, il bitcoin ha superato Bitcoin ha superato intense critiche e frequenti affermazioni secondo cui non fosse un asset valido. A distanza di oltre quindici anni, non solo è ancora vivo, ma sta prosperando. La sua rete è in crescita, i casi d'uso si stanno espandendo e la rilevanza nel sistema finanziario è in aumento.

Già dal 2022, noi di WisdomTree sosteniamo che gli asset digitali non sono più un esperimento di nicchia. Si tratta di un'asset class emergente. Per gli asset allocator, il dibattito si sta spostando sempre più dalla questione se includere le crypto a quella di come possano essere integrate e di quanta esposizione sia sensata.

Questa edizione di Portfolio Insights si concentra proprio su tale questione. Utilizzando solide tecniche quantitative, esploriamo le dinamiche di rischio/rendimento legate all'introduzione del bitcoin nei portafogli multi-asset tradizionali. Sebbene l'allocazione ottimale dipenda dagli obiettivi e dai vincoli di ciascun investitore, i nostri risultati sono indicativi:

+ la volatilità intrinseca del bitcoin è elevata, ma in un portafoglio diversificato il rischio aggiuntivo è marginale e il rendimento storico eccezionale;
+ l'analisi basata su modelli suggerisce che allocazioni anche solo dell'1% abbiano storicamente portato a un miglioramento delle metriche di rischio/rendimento per i portafogli multi-asset;
+ negli scenari prospettici considerati, le allocazioni in bitcoin hanno migliorato l'efficienza dei portafogli modellizzati. Per i portafogli bilanciati, l'analisi indica che si possono prendere in considerazione allocazioni di circa il 3%, a seconda delle ipotesi utilizzate e della tolleranza al rischio dell'investitore.

Parte 1 – Allocazione ottimale al bitcoin: un approccio basato sul rischio relativo

Nella nostra precedente ricerca, Bitcoin in multi-asset portfolios, abbiamo individuato quattro punti chiave per gli investitori istituzionali che valutano il ruolo delle crypto all'interno di un'impostazione 60/40:

1. **le criptovalute sono già presenti nel portafoglio di mercato globale** - in genere rappresentano l'1-2% della capitalizzazione di mercato totale, a seconda del momento. Un'allocazione pari a zero rappresenta un sottopeso rispetto a questo benchmark di mercato;
2. **Bitcoin offre un profilo di rendimento differenziato** - la combinazione tra forte performance storica, bassa correlazione con gli asset tradizionali e potenziale di rialzo asimmetrico lo rende un'aggiunta altamente convincente a un portafoglio diversificato;

3. **i dati indicano** - allocazioni anche ridotte al bitcoin possono potenziare significativamente i rendimenti con aumenti appena marginali del rischio, determinando una performance corretta per il rischio superiore;
4. **la volatilità è reale, ma gestibile** - con un peso ragionato e un ribilanciamento attivo, l'impatto del bitcoin sui drawdown rimane limitato, mentre il suo potenziale di produrre guadagni eccezionali può accrescere in modo significativo i rendimenti del portafoglio.

In sintesi, le ragioni a favore del bitcoin, pur tenendo conto del rischio, non sono teoriche. Sono basate su dati concreti e, sempre più, su allocazioni reali da parte di investitori istituzionali sofisticati.

Stimare l'impatto di una piccola allocazione al bitcoin in un portafoglio utilizzando la tecnica del bootstrap

Cos'è il bootstrap? È una tecnica di simulazione che sfrutta i dati storici per stimare risultati futuri, senza basarsi su distribuzioni teoriche. Invece di generare dati sintetici, come avviene nelle simulazioni Monte Carlo tradizionali, il bootstrap funziona operando un campionamento casuale da serie storiche di rendimenti reali con sostituzione.

La principale differenza sta nel modo in cui si creano i percorsi di rendimento:

+ le simulazioni **Monte Carlo** utilizzano ipotesi statistiche per generare serie di rendimenti basate su parametri specificati, quali rendimento medio, volatilità e correlazione, ipotizzando in genere una distribuzione normale o log-normale;
+ il **bootstrap**, invece, costruisce percorsi di rendimento simulati ricampionando dati storici reali. Questo significa che ogni scenario generato dal bootstrap è composto da rendimenti reali, semplicemente riordinati o ripetuti in sequenze diverse.

Il bootstrapping consente di costruire percorsi di rendimento simulati a partire da osservazioni storiche, mantenendo alcune caratteristiche delle distribuzioni dei rendimenti sottostanti. Tuttavia, la misura in cui le relazioni temporali vengono preservate dipende dalla metodologia di ricampionamento, e i risultati simulati potrebbero non riflettere le future condizioni di mercato.

Per approfondire la nostra analisi sul ruolo del bitcoin in un portafoglio tradizionale 60/40, abbiamo applicato la tecnica del bootstrap per stimare la possibile performance di una piccola allocazione al bitcoin su orizzonti di investimento tipici. Questo metodo ci consente di simulare migliaia di periodi di investimento realistici di tre anni utilizzando dati storici reali, offrendo una prospettiva più completa e probabilistica su rischio e rendimento.

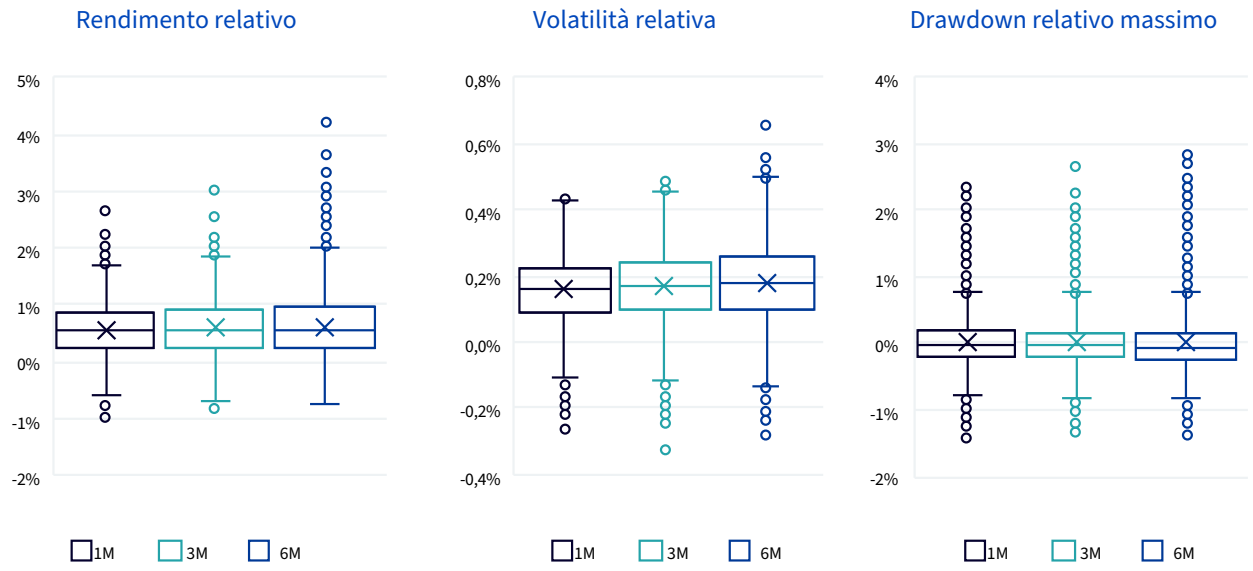
Metodologia

Abbiamo costruito la nostra analisi ricampionando blocchi di 36 mesi (con sostituzione) da serie di rendimenti mensili che includono azioni, obbligazioni e bitcoin. Ogni simulazione ha creato tre flussi di rendimento paralleli, ovvero uno per ciascuna asset class. Abbiamo quindi costruito i seguenti portafogli:

+ un portafoglio classico 60/40 di azioni e obbligazioni ribilanciato semestralmente;
+ portafogli con un'allocazione dell'1% al bitcoin e del 99% al portafoglio 60/40, ribilanciati ogni uno, tre o sei mesi per mantenere tale ponderazione dell'1%.

Questo approccio ha generato migliaia di percorsi ipotetici per i portafogli, che abbiamo valutato in base a tre dimensioni principali: rendimento, volatilità e drawdown massimo. I risultati sono riassunti nella Figura 1.

Figura 1: Distribuzione dei risultati con la tecnica del bootstrap



Fonte: WisdomTree, Bloomberg Finance L.P., S&P, gennaio 2014 – settembre 2026. I calcoli si basano sui rendimenti mensili in USD e riflettono simulazioni ipotetiche. **La performance storica non è indicativa di quella futura e qualsiasi investimento può diminuire di valore.**

Osservando i grafici, possiamo fare le seguenti considerazioni:

+ **rendimento** - aggiungere appena l'1% di bitcoin ha permesso di migliorare costantemente la performance del portafoglio. L'aumento mediano del rendimento è rimasto stabile indipendentemente dalla frequenza di ribilanciamento. Tuttavia, un ribilanciamento meno frequente ha portato a un maggiore rialzo negli scenari "fortunati", consentendo di fatto ai titoli vincenti di continuare la loro ascesa un po' più a lungo;
+ **volatilità** - come previsto, l'introduzione del bitcoin fa salire leggermente la volatilità. Tuttavia, l'aumento medio è stato marginale, indipendentemente dalla frequenza di ribilanciamento.

Detto questo, i portafogli con intervalli di ribilanciamento più lunghi hanno mostrato una maggiore dispersione dei risultati di volatilità, indice di un ventaglio più ampio di potenziali percorsi;

+ **drawdown massimo** - ciò che forse sorprende di più è che aggiungendo il bitcoin il drawdown non è peggiorato in modo significativo. Anche la distribuzione ha mostrato un'asimmetria positiva, il che significa che molti risultati hanno visto un miglioramento dei dati relativi al drawdown. Questo rafforza il ruolo del bitcoin come elemento di diversificazione.

Nelle simulazioni storiche considerate, allocazioni contenute in bitcoin hanno in generale migliorato la performance corretta per il rischio, mentre l'impatto sulla volatilità e sui drawdown del portafoglio è rimasto relativamente limitato. Questi risultati dipendono dal periodo storico e dalla metodologia utilizzati e potrebbero non ripetersi nelle future condizioni di mercato. Anche in presenza di ipotesi prudenti e in un'ampia gamma di scenari, bitcoin ha storicamente dimostrato il proprio valore come asset complementare nei portafogli istituzionali.

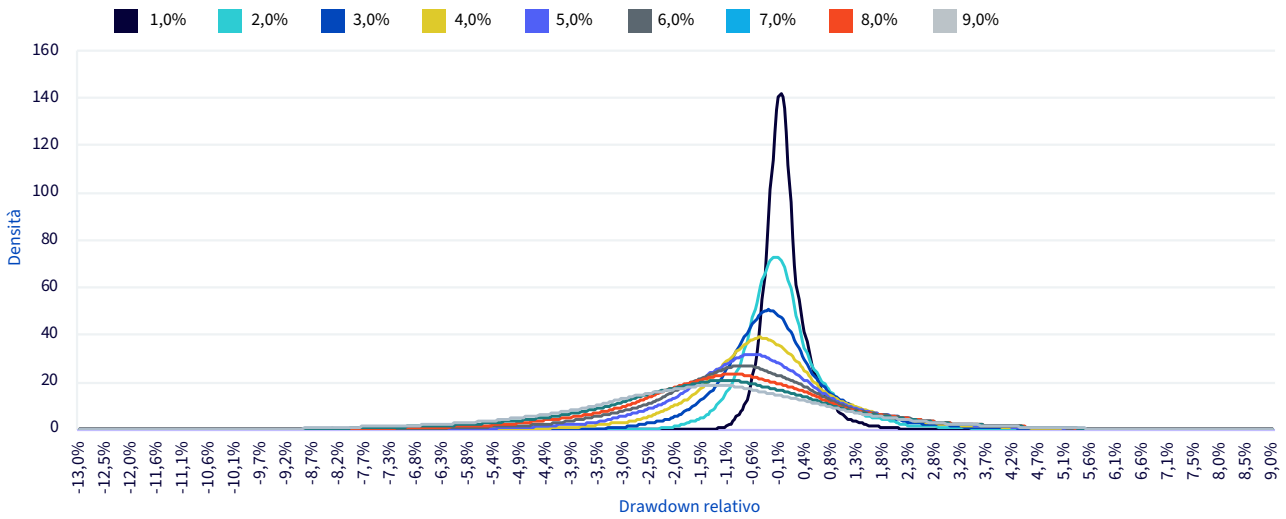
Determinare l'allocazione al bitcoin in base al rischio relativo

Passiamo ora al maximum drawdown, una metrica fondamentale per qualsiasi investitore attento al rischio. Andando oltre un'allocazione fissa dell'1%, ampliamo la nostra analisi per valutare una gamma di allocazioni al bitcoin che va dall'1% al 9%, utilizzando un ribilanciamento trimestrale.

Per ciascun livello di allocazione, calcoliamo il drawdown massimo relativo rispetto a un portafoglio standard 60/40 di azioni e obbligazioni. Come mostrato nella Figura 2, con l'aumentare dell'allocazione al bitcoin, la distribuzione del drawdown si sposta verso sinistra. Questo significa che:

+ una maggiore esposizione al bitcoin aumenta la probabilità e l'entità della sottoperformance negli scenari peggiori;
+ la coda sinistra della distribuzione si ispessisce, indicando un rischio crescente di risultati significativamente peggiori rispetto a un portafoglio bilanciato tradizionale.

Figura 2: Distribuzione del drawdown relativo di portafogli multi-asset con diversi livelli di investimento in bitcoin



Fonte: WisdomTree, Bloomberg Finance L.P., S&P, gennaio 2014 – settembre 2026. I calcoli si basano sui rendimenti mensili in USD e riflettono simulazioni ipotetiche. **La performance storica non è indicativa di quella futura e qualsiasi investimento può diminuire di valore.**

Questo chiaro legame tra allocazione alle criptovalute e rischio di ribasso offre un quadro pratico per determinare l'esposizione ottimale di un investitore. I più accorti possono utilizzare l'approccio basato sul rischio relativo per calibrare l'allocazione al bitcoin in base alla propria tolleranza ai drawdown.

Nella Figura 3, riportiamo il Value at Risk (VaR) relativo per vari livelli di allocazione, fornendo una visione probabilistica dei risultati negativi:

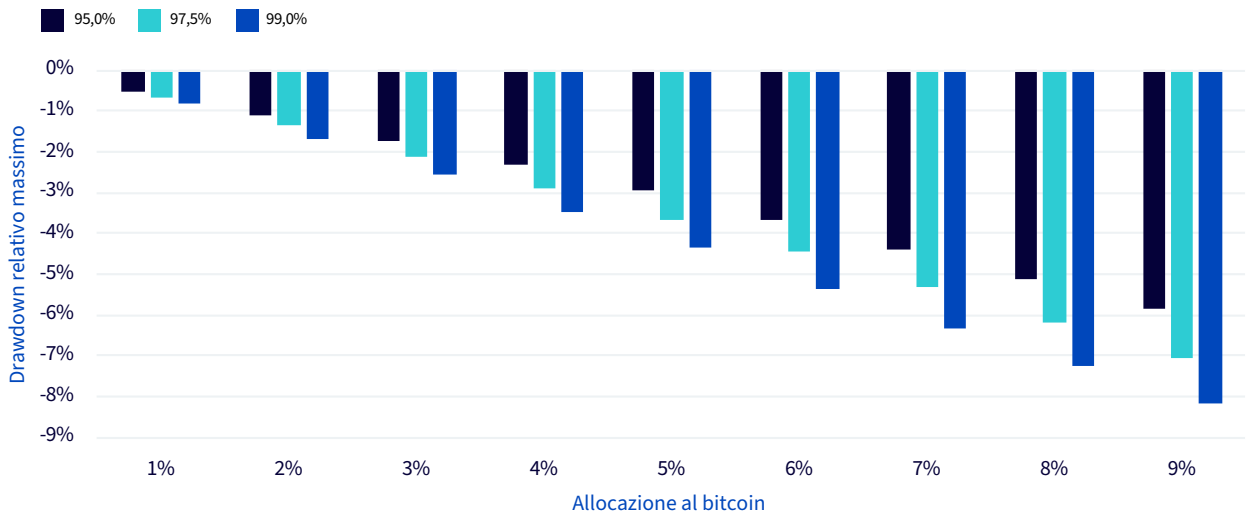
+ l'asse delle ascisse rappresenta l'allocazione al bitcoin del portafoglio;
+ ogni barra dell'istogramma mostra il VaR relativo a diversi livelli di confidenza per l'investimento rispetto a un portafoglio standard 60/40.

Prendiamo l'esempio di un'allocazione al bitcoin del 5%:

+ con un livello di confidenza del 99%, il drawdown relativo nel caso peggiore non sarebbe stato peggiore di -4,36%.
+ con un livello di confidenza del 95%, la soglia del drawdown relativo scende a -2,96%.

Questa analisi consente agli investitori di bilanciare la partecipazione ai rialzi con la resilienza nei ribassi, basando le decisioni di allocazione sui dati e non sulle congetture.

Figura 3: Utilizzo del drawdown relativo per regolare l'allocazione al bitcoin



Fonte: WisdomTree, Bloomberg Finance L.P., S&P, gennaio 2014 – settembre 2026. I calcoli si basano sui rendimenti mensili in USD e riflettono simulazioni ipotetiche. **La performance storica non è indicativa di quella futura e qualsiasi investimento può diminuire di valore.**

Utilizzando questo approccio, gli investitori possono allineare la loro allocazione alle criptovalute alla propria propensione individuale al rischio. Ad esempio, un investitore conservativo disposto a tollerare un drawdown relativo massimo dell'1% (rispetto a un portafoglio tradizionale 60/40) con un livello di confidenza del 99%, può utilizzare il grafico per identificare un intervallo di allocazione appropriato. In questo caso, i dati suggeriscono che un'allocazione dell'1% al bitcoin rientrerebbe comodamente in tale soglia di rischio.

Parte 2 – Allocazione ottimale al bitcoin: un quadro di riferimento basato sulla media-varianza di Markowitz

Una prospettiva storica

Il quadro di ottimizzazione media-varianza, introdotto da Harry Markowitz, rimane una pietra miliare nella costruzione dei portafogli moderni. In questa sezione, lo utilizziamo per valutare l'allocazione ottimale al bitcoin, partendo da un'analisi empirica retrospettiva.

Costruiamo una frontiera efficiente utilizzando il seguente insieme di attività, tutte denominate in USD:

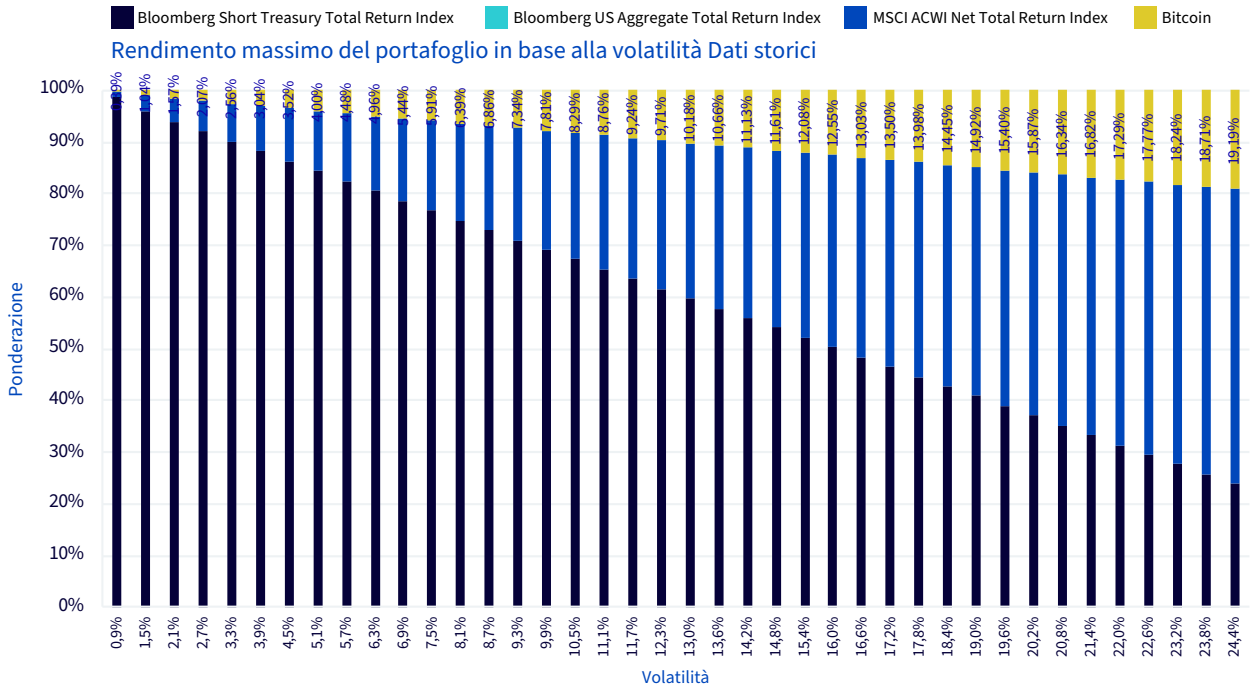
+ Bloomberg Short Treasury Total Return Index
+ Bloomberg US Aggregate Total Return Index
+ MSCI ACWI Net Total Return Index
+ Bitcoin

Il set di dati copre il periodo compreso tra gennaio 2014 e settembre 2026 e l'ottimizzazione include vincoli standard: niente vendita allo scoperto né leva. Come mostrato nella Figura 4, i risultati sono sorprendenti:

+ il portafoglio ottimale include sempre una piccola allocazione al bitcoin, anche a livelli di volatilità target contenuti;
+ al crescere della tolleranza al rischio, il peso di bitcoin aumenta, raggiungendo un picco di circa il 19% nei portafogli più aggressivi.

Nel periodo storico esaminato, gli elevati rendimenti di bitcoin e le sue correlazioni relativamente basse con le asset class tradizionali hanno più che compensato la maggiore volatilità all'interno del modello di ottimizzazione. Includerlo ha notevolmente aumentato l'efficienza del portafoglio nell'ultimo decennio.

Figura 4: Asset allocation storica di portafogli efficienti in base alla volatilità dei portafogli



Fonte: WisdomTree, Bloomberg Finance L.P., S&P, gennaio 2014 - settembre 2026. I calcoli si basano sui rendimenti mensili in USD e su risultati storici derivati da modelli. **La performance storica non è indicativa di quella futura e qualsiasi investimento può diminuire di valore.**

Detto questo, secondo gli standard istituzionali un'allocazione del 19% è chiaramente aggressiva. Sebbene col senno di poi possa essersi rivelata ottimale, sarebbe irrealistico ipotizzare che tale performance rimanga invariata in futuro. Un limite del quadro medio-varianza è la sua estrema sensibilità alle ipotesi di rendimento, che può portare ad allocazioni concentrate o instabili, soprattutto quando un asset (come il bitcoin) ha registrato rendimenti storici eccezionali[1].

1 A titolo di riferimento, cfr.: Putting Markowitz theory to work (1981, Jobson e Korkie) o Portfolio Optimization in Practice (1992, Jorion).

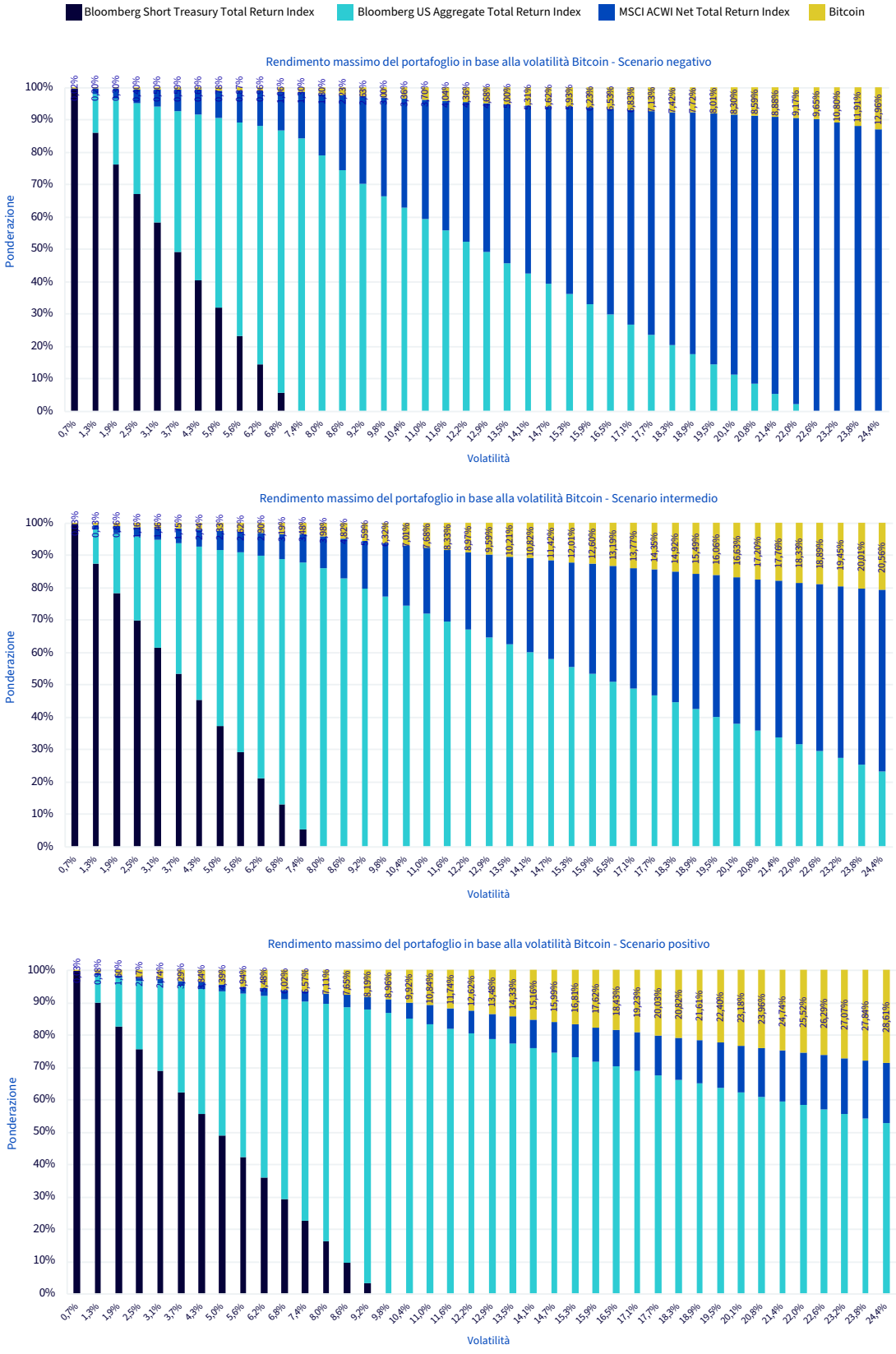
Una visione prospettica

Per ovviare a questo problema, abbiamo ripetuto l'ottimizzazione utilizzando ipotesi prospettiche, sostituendo i dati storici con proiezioni più conservative basate su scenari. Le stime sul rendimento degli asset tradizionali sono state ricavate dalla 29a edizione annuale delle Long-term Capital Market Assumptions (2025) di J.P. Morgan. Per il bitcoin abbiamo modellato tre scenari di rendimento plausibili:

+ **Scenario positivo**
  - Rendimento: rendimento dei titoli azionari large cap degli Stati Uniti + 20% all'anno
  - Volatilità: 20% in meno rispetto ai dati storici
  - Correlazioni: invariate
+ **Scenario intermedio**
  - Rendimento: rendimento dei titoli azionari large cap degli Stati Uniti + 12,5% all'anno
  - Volatilità: 10% in meno rispetto ai dati storici
  - Correlazioni: 10% in più rispetto ai dati storici
+ **Scenario negativo**
  - Rendimento: rendimento dei titoli azionari large cap degli Stati Uniti + 7,5% all'anno
  - Volatilità: invariata (livello storico)
  - Correlazioni: 20% in più rispetto ai dati storici

Le allocazioni seguenti sono risultati ipotetici di un modello di ottimizzazione del portafoglio che utilizza ipotesi su rendimenti, volatilità e correlazioni futuri. Non rappresentano previsioni sulla performance effettiva del portafoglio. Ipotesi diverse, tra cui rendimenti inferiori per bitcoin, potrebbero produrre allocazioni sensibilmente diverse.

Figure 5, 6 e 7: Asset allocation dei portafogli efficienti in base alla volatilità del portafoglio in tre scenari prospettici



Fonte: WisdomTree, JP Morgan. I calcoli si basano sui rendimenti mensili in USD. **La performance storica non è indicativa di quella futura e qualsiasi investimento può diminuire di valore.**

Principali conclusioni

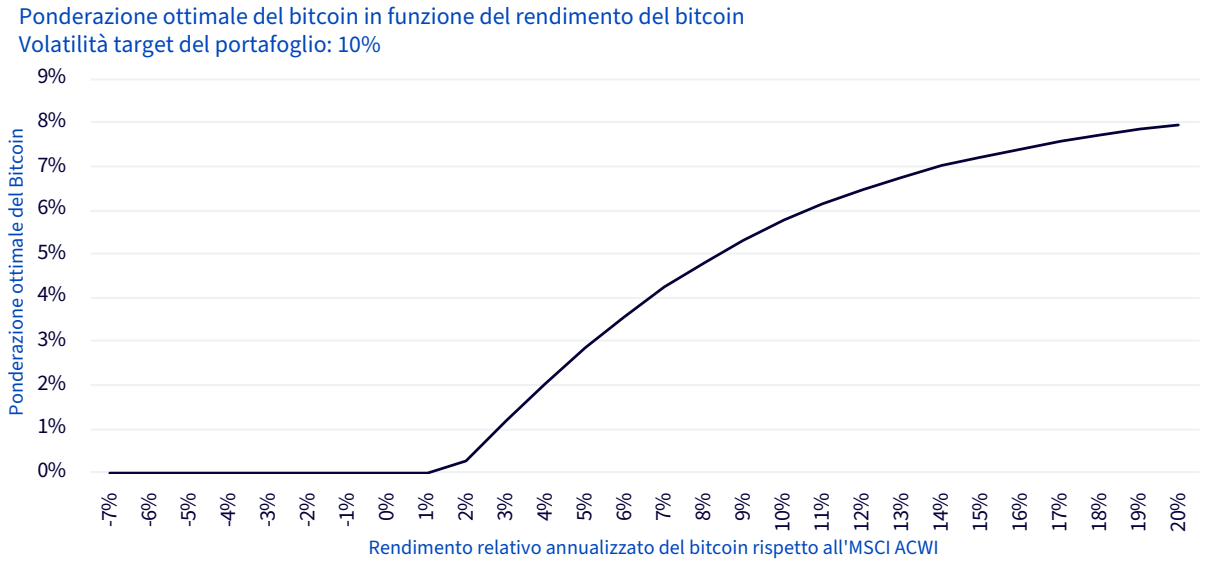
+ Sia nello scenario positivo che in quello intermedio, il bitcoin ottiene un'allocazione non trascurabile, anche nei portafogli a bassa volatilità. Ad esempio, nello scenario intermedio, un portafoglio con una volatilità target del 5,0% include il 2,3% di bitcoin.
+ Nello scenario negativo, nonostante le aspettative di rendimento ridotte e la correlazione più elevata, il bitcoin comunque rimane presente in tutti i portafogli.
+ Per i portafogli bilanciati (volatilità di circa il 10%), le allocazioni ottimali in bitcoin vanno da circa il 3% a circa il 10%, a seconda dello scenario di rendimento.

I risultati sono basati su modelli e dipendono da ipotesi che potrebbero non essere valide nelle future condizioni di mercato.

Sensibilità ai rendimenti attesi

Per affinare ulteriormente il modello, analizziamo come varia il peso ottimale di bitcoin nel portafoglio al variare del suo rendimento atteso, mantenendo costanti le ipotesi di volatilità e correlazione (tratte dallo scenario intermedio). Questo fornisce agli investitori uno strumento semplice e intuitivo per tradurre le proprie aspettative di rendimento in un'allocazione attuabile.

Figura 8: Ponderazione ottimale in funzione dei rendimenti relativi annualizzati attesi del bitcoin nei prossimi 10 anni



Fonte: WisdomTree, JP Morgan. I calcoli si basano sui rendimenti mensili in USD. La performance storica non è indicativa di quella futura e qualsiasi investimento può diminuire di valore.

+ Se un investitore prevede che il bitcoin sovraperformerà l'MSCI ACWI del 15% all'anno (rimanendo comunque ben al di sotto delle medie storiche), l'allocazione ottimale è del 7,2%.
+ Se il rendimento atteso in eccesso scende al 7,0%, l'allocazione ottimale si riduce al 4,2%, comunque giustificabile in un portafoglio diversificato.

Parte 3 – Allocazione ottimale al bitcoin: un approccio basato sul contributo al rischio

Allocazione sulla base del rischio target, senza fare affidamento sulle previsioni di rendimento

A differenza dei modelli basati sul rendimento discussi in precedenza, questo terzo approccio sposta completamente l'attenzione sull'allocazione basata sul rischio, offrendo una prospettiva indipendente dal rendimento per l'integrazione del bitcoin. Il metodo si fonda sui principi della diversificazione e mira ad allocare il rischio del portafoglio in modo più uniforme tra i diversi asset, piuttosto che consentire a una componente, solitamente le azioni, di dominare.

Il contributo al rischio di un asset è calcolato combinando la sua volatilità intrinseca con la sua covarianza con gli altri elementi del portafoglio. In un portafoglio composto da due asset, il contributo al rischio dell'Asset 1 è:

$$\textit{Contributo al rischio dell'Asset 1} = (w_1^2\sigma_1^2 + w_1w_2Cov_{12}) / \sigma^2(p)$$

Dove:

- w_1 = ponderazione dell'asset
- σ_1 = volatilità
- Cov_{12} = covarianza con l'Asset 2
- $\sigma(p)$ = volatilità totale del portafoglio

Il punto di partenza: il risk budgeting tradizionale

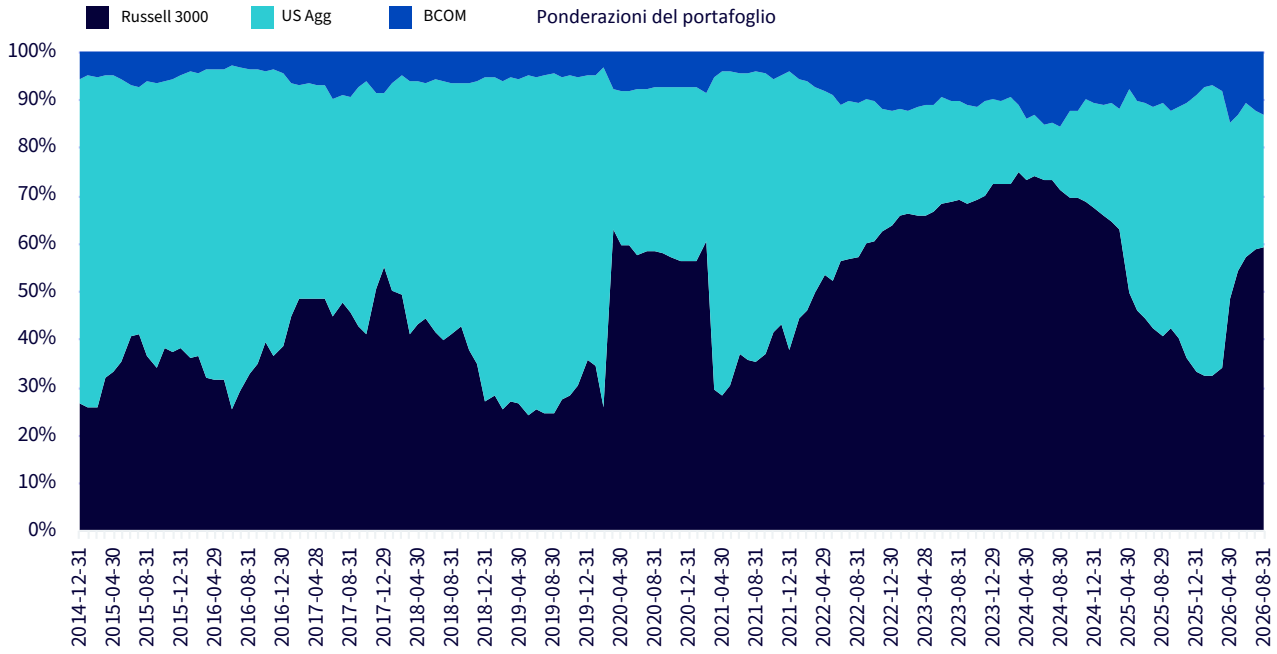
Un portafoglio 60/40 tipico composto da azioni e obbligazioni alloca il 60% del capitale alle azioni che, a causa della maggiore volatilità, spesso contribuiscono per oltre il 90% al rischio totale del portafoglio. Diversificare tale concentrazione è un obiettivo comune per i gestori multi-asset, che solitamente aggiungono le materie prime come prima linea di diversificazione.

Come benchmark di partenza, utilizziamo un portafoglio Target Risk Contribution (TRC - contributo al rischio target) strutturato con:

- 90% di rischio derivante dalle azioni
- 5% dalle obbligazioni
- 5% dalle materie prime

Questo si traduce in ponderazioni del capitale approssimative pari al 55% per le azioni, al 37% per il reddito fisso e all'8% per le materie prime: un portafoglio più equilibrato in termini di rischio rispetto al classico 60/40.

Figura 9: Costruzione del portafoglio attraverso il risk budgeting (90% di azioni, 5% di reddito fisso, 5% di materie prime)



Fonte: WisdomTree, Bloomberg Finance L.P., da dicembre 2014 fino a agosto 2026. Il portafoglio rappresenta il portafoglio di riferimento "TRC 90/5/5/0", dove "TRC" indica il "Contributo al rischio target" e il rischio del portafoglio è assegnato per il 90% alle azioni, per il 5% alle obbligazioni, per il 5% alle materie prime e per lo 0% al bitcoin. I risultati si basano su simulazioni ipotetiche di portafoglio che utilizzano dati storici e non rappresentano la performance effettiva degli investimenti. US Agg rappresenta il Bloomberg US Aggregate Bond Index e BCOM il Bloomberg Broad Commodities Index. **La performance storica non è indicativa di quella futura e qualsiasi investimento può diminuire di valore.**

Tabella 1: Principali metriche di performance del benchmark iniziale

	1 anno	3 anni	5 anni	Dall'avvio
Rendimento annualizzato	9,3%	15,0%	7,7%	8,4%
Volatilità	5,9%	8,3%	10,8%	8,8%
Sharpe ratio	0,96	1,27	0,37	0,71
Drawdown massimo	-3,1%	-13,5%	-18,8%	-18,8%
Risk Free	3,7%	4,6%	3,6%	2,1%

Fonte: WisdomTree, Bloomberg Finance L.P., da dicembre 2014 fino a settembre 2026. **La performance storica non è indicativa di quella futura e qualsiasi investimento può diminuire di valore.**

Introduzione del bitcoin nel budget di rischio

Date le forti caratteristiche di diversificazione del bitcoin, probabilmente ancora più potenti di quelle delle materie prime, valutiamo la possibilità di riallocare progressivamente il 5% del

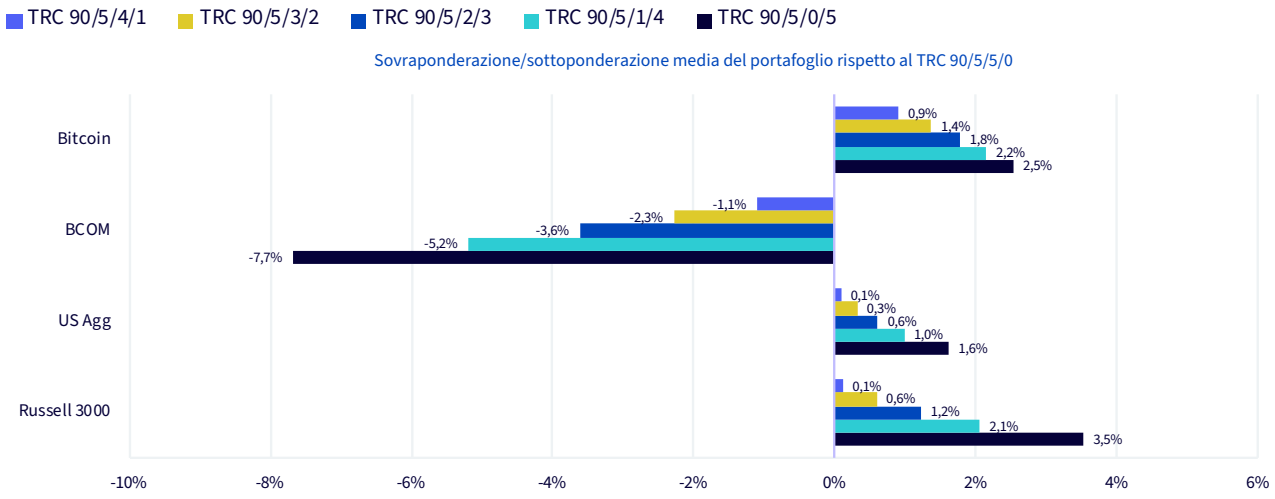
budget di rischio destinato alle materie prime al bitcoin. Costruiamo quattro portafogli TRC (azioni/obbligazioni/materie prime/bitcoin):

+ TRC 90/5/4/1
+ TRC 90/5/3/2
+ TRC 90/5/2/3
+ TRC 90/5/1/4

Ogni 1% di rischio prodotto dal bitcoin sostituisce l'1% di rischio prodotto dalle materie prime.

A causa della sua elevata volatilità, un'allocazione di rischio anche modesta al bitcoin comporta allocazioni di capitale inferiori (ad esempio, un contributo al rischio dell'1% si traduce in una ponderazione del capitale dello 0,7%). Man mano che si alloca più rischio a bitcoin, sia bitcoin sia le materie prime assorbono complessivamente meno capitale, liberando spazio per una maggiore esposizione ad attività a minore volatilità e che generano flussi di cassa, come azioni e obbligazioni.

Figura 10: sobreponderación/infraponderación media frente a la cartera de referencia



Fonte: WisdomTree, Bloomberg Finance L.P., da dicembre 2014 fino a agosto 2026. "TRC" indica il contributo al rischio target e "90/5/5/0" rappresenta il portafoglio di riferimento con il 90% di rischio allocato alle azioni, il 5% alle obbligazioni, il 5% alle materie prime e lo 0% al bitcoin. I risultati si basano su simulazioni ipotetiche di portafoglio che utilizzano dati storici e non rappresentano la performance effettiva degli investimenti. **La performance storica non è indicativa di quella futura e qualsiasi investimento può diminuire di valore.**

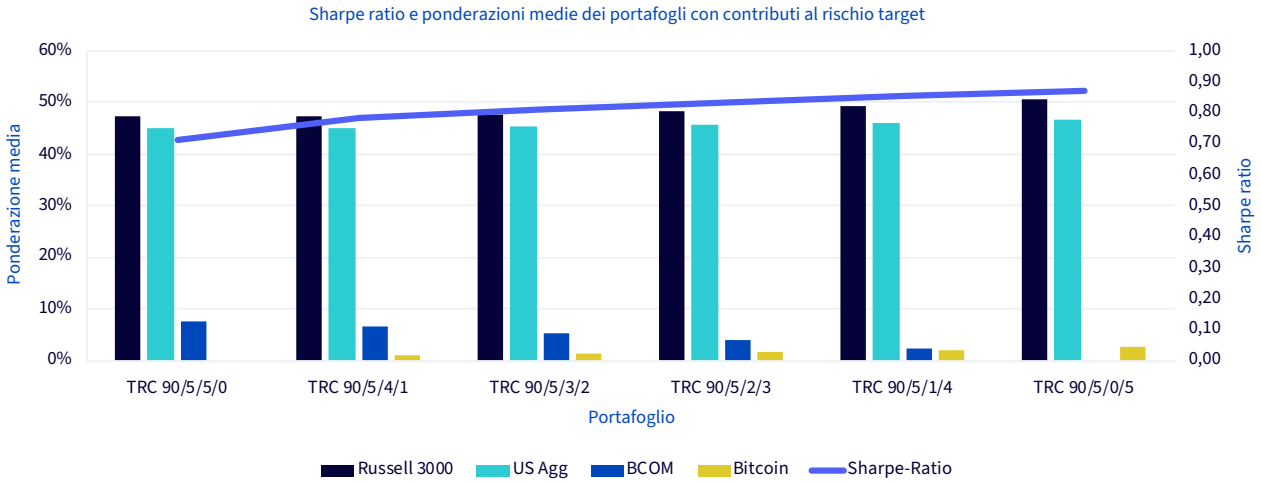
Risultati in termini di performance e volatilità

Nell'ambito dell'analisi storica, questa riallocazione ha prodotto due risultati degni di nota:

1. Sharpe ratio migliorati - un'allocazione di rischio, anche minima (1%), al bitcoin produce notevoli miglioramenti in termini di rendimenti corretti per il rischio, in linea con i risultati della nostra precedente analisi bootstrap;

2. impatto minimo sulla volatilità: dall'inizio della serie storica, l'aggiunta di bitcoin aumenta la volatilità complessiva del portafoglio di 30 punti base o meno a ogni livello incrementale. Considerato il potenziale di rialzo del bitcoin, si tratta di un prezzo relativamente basso da pagare per una diversificazione significativa.

Figura 11: Sharpe ratio dei portafogli con contributi al rischio target



Fonte: WisdomTree, Bloomberg Finance L.P., da dicembre 2014 fino a settembre 2026. "TRC" indica il contributo al rischio target e "90/5/5/0" rappresenta il portafoglio di riferimento con il 90% di rischio allocato alle azioni, il 5% alle obbligazioni, il 5% alle materie prime e lo 0% al bitcoin. I risultati si basano su simulazioni ipotetiche di portafoglio che utilizzano dati storici e non rappresentano la performance effettiva degli investimenti. **La performance storica non è indicativa di quella futura e qualsiasi investimento può diminuire di valore.**

Tabella 2: Volatilità annualizzata dei portafogli con contributi al rischio target

Volatilità del portafoglio	1 anno	3 anni	5 anni	10 anni	Dall' avvio	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026 YTD
TRC 90/5/5/0	5,89%	8,25%	10,81%	9,31%	**8,79%**	4,54%	4,28%	1,83%	6,75%	3,72%	14,03%	4,72%	15,96%	12,32%	8,79%	6,60%	6,76%
TRC 90/5/4/1	5,99%	8,65%	11,11%	9,60%	**9,06%**	4,78%	4,27%	2,25%	6,76%	3,61%	14,57%	4,75%	16,12%	12,51%	9,65%	6,73%	6,88%
TRC 90/5/3/2	6,11%	8,95%	11,37%	9,84%	**9,29%**	4,91%	4,29%	2,41%	6,79%	3,57%	15,02%	4,81%	16,27%	12,76%	10,13%	6,89%	7,02%
TRC 90/5/2/3	6,26%	9,28%	11,64%	10,09%	**9,51%**	5,04%	4,32%	2,55%	6,83%	3,56%	15,43%	4,89%	16,43%	13,05%	10,59%	7,08%	7,19%
TRC 90/5/1/4	6,45%	9,66%	11,95%	10,35%	**9,76%**	5,21%	4,36%	2,69%	6,87%	3,56%	15,82%	4,98%	16,62%	13,41%	11,09%	7,32%	7,41%
TRC 90/5/0/5	6,90%	10,17%	12,38%	10,68%	**10,06%**	5,45%	4,40%	2,81%	6,92%	3,57%	16,19%	5,09%	16,89%	13,89%	11,67%	7,65%	7,93%

Fonte: WisdomTree, Bloomberg Finance L.P., da dicembre 2014 fino a settembre 2026. "TRC" indica il contributo al rischio target e "90/5/5/0" rappresenta il portafoglio di riferimento con il 90% di rischio allocato alle azioni, il 5% alle obbligazioni, il 5% alle materie prime e lo 0% al bitcoin. **La performance storica non è indicativa di quella futura e qualsiasi investimento può diminuire di valore.**

Conclusione

Con la crescente diffusione delle criptovalute nei portafogli istituzionali, la domanda non è più “se”, ma “quanto”. Questo documento ha esaminato tre diversi modelli per determinare l'allocazione ottimale al bitcoin in base ai diversi profili di rischio degli investitori:

	Portafoglio conservativo	Portafoglio bilanciato	Portafoglio aggressivo
Metodo bootstrap	**~1%** Allocazione che determina un drawdown massimo relativo del 1% con una confidenza del 99%	**~3%** Allocazione che determina un drawdown massimo relativo del 2,5% con una confidenza del 99%	**~6%** Allocazione che determina un drawdown massimo relativo del 5% con una confidenza del 99%
Metodo media-varianza di Markowitz	**~2%** Ponderazione ottimale nello scenario intermedio per un portafoglio con una volatilità target del 5%	**~6%** Ponderazione ottimale nello scenario intermedio per un portafoglio con una volatilità target del 10%	**~12%** Ponderazione ottimale nello scenario intermedio per un portafoglio con una volatilità target del 15%
Metodo del contributo al rischio	**~0,9%** 1% di contributo al rischio allocato alle criptovalute	**~1,8%** 3% di contributo al rischio allocato alle criptovalute	**~2,5%** 5% di contributo al rischio allocato alle criptovalute

In tutti i modelli, la risposta converge:

+ un portafoglio prudente può prendere in considerazione un'allocazione di circa l'1% a bitcoin, con una leggera sottoponderazione rispetto al portafoglio di mercato, in linea con la sua più ampia avversione al rischio;
+ un portafoglio bilanciato potrebbe prendere in considerazione un'allocazione di circa il 3% con una leggera sovraponderazione del bitcoin rispetto alla capitalizzazione di mercato;
+ un portafoglio aggressivo orientato a un'elevata crescita può prendere in considerazione circa il 6%, in linea con la sua maggiore tolleranza alla volatilità e la sua tipica sovraponderazione degli asset di rischio.

Man mano che bitcoin si afferma nel dibattito sugli investimenti istituzionali, gli asset allocator valutano sempre più spesso se, e in che misura, possa avere un ruolo all'interno di portafogli diversificati. Molti asset allocator stanno sempre più definendo una propria opinione e un piano per questa asset class in via di maturazione. I tre modelli analitici forniscono intervalli indicativi di allocazione in bitcoin per portafogli con diverse caratteristiche di rischio. Le allocazioni derivano da modelli e non devono essere interpretate come universalmente adatte agli investitori all'interno di ciascuna categoria di rischio. Le allocazioni suggerite si basano su

risultati di modelli storicamente coerenti con i profili di rischio dei portafogli indicati. Bitcoin è un asset altamente volatile e può registrare drawdown significativi. Le relazioni storiche, comprese le correlazioni e l'andamento dei rendimenti, potrebbero non persistere. I risultati basati su modelli sono sensibili alle ipotesi e potrebbero differire in misura sostanziale dai risultati effettivamente realizzati.

Parte 4 – Implementare l'esposizione al bitcoin con WisdomTree

Nel 2019, con il WisdomTree Physical Bitcoin, WisdomTree è stato il primo Emittente di ETP (exchange-traded product) affermato a lanciare ETP su criptovalute con copertura fisica. Da allora, abbiamo creato una suite di ETP su criptovalute di livello istituzionale, sfruttando oltre 20 anni di esperienza nei prodotti con copertura fisica per soddisfare le esigenze specifiche degli investimenti in criptovalute.

Costruiti e strutturati per gli investitori istituzionali:

+ **copertura fisica al 100%** - esposizione fisica senza la necessità dell'infrastruttura delle criptovalute;
+ **cold storage** - le chiavi private sono conservate offline;
+ **sicurezza** - protocolli di sicurezza di alto livello applicati a tutte le attività che coinvolgono chiavi private, protette in wallet segregati offline;
+ **diritto sulle monete (Coin entitlement)**- ogni azione rappresenta una certa quantità della relativa criptovaluta;
+ **custode:** modello di multi-custodia con custodi regolamentati (Coinbase, Swissquote, BitGo);
+ **Commissioni:** una delle gamme con le commissioni più basse tra gli ETP crypto in Europa.

Gli ETP crypto sono investimenti ad alto rischio. Il valore di un investimento può oscillare in modo significativo e gli investitori possono perdere l'intero capitale investito. Oltre alla volatilità dei prezzi delle criptovalute, gli investitori sono esposti a rischi che includono quelli di custodia, operativi, di liquidità, normativi e dell'emittente. Gli investitori dovrebbero esaminare il prospetto e il KID pertinenti prima di investire.

Per ulteriori informazioni, visita il Centro dedicato agli ETP su criptovalute di WisdomTree e scopri la nostra suite completa di soluzioni di livello istituzionale progettate per assistere gli investitori professionali che desiderano entrare nel mondo delle criptovalute.

Informazioni importanti

Comunicazioni di marketing emesse nello Spazio economico europeo ("SEE") e in Svizzera: Il presente documento è stato emesso e approvato da WisdomTree Ireland Limited, che è autorizzata e regolamentata dalla Banca Centrale d'Irlanda.

Comunicazioni di marketing emesse in giurisdizioni al di fuori del SEE, ad eccezione della Svizzera: Il presente documento è stato emesso e approvato da WisdomTree UK Limited o da Atlantic House Investments Limited, che sono entrambe autorizzate e regolamentate dalla Financial Conduct Authority del Regno Unito.

WisdomTree Ireland Limited, WisdomTree UK Limited e Atlantic House Investments Limited sono di seguito denominate "WisdomTree" (a seconda dei casi). La nostra Politica sui conflitti d'interesse e il nostro Registro sono disponibili su richiesta.

Questa comunicazione di marketing è destinata a tutti gli investitori; tuttavia, i prodotti WisdomTree descritti nel presente documento e nella documentazione correlata possono essere soggetti a restrizioni in determinate giurisdizioni e possono essere disponibili esclusivamente per particolari categorie di investitori in conformità alle leggi e ai regolamenti applicabili. Laddove un prodotto non sia autorizzato o la sua distribuzione sia soggetta a restrizioni nella propria giurisdizione, è responsabilità di qualsiasi persona o soggetto in possesso di tali informazioni informarsi in merito a tutte le restrizioni applicabili e agire in conformità alle stesse. Prima di effettuare qualsiasi investimento, gli investitori sono invitati a richiedere un'adeguata consulenza legale, regolamentare, fiscale e in materia di investimenti al fine di valutare l'idoneità e le implicazioni dell'investimento in tali prodotti. Le informazioni sui prodotti WisdomTree sono disponibili sul sito wisdomtree.eu. WisdomTree non fornisce consulenza in materia di investimenti personalizzata in base alle circostanze individuali. I dati sulla performance passata non costituiscono un'indicazione attendibile di risultati futuri. Qualsiasi performance storica inclusa nel presente documento potrebbe essere basata su analisi di back testing. Il back testing è il processo di valutazione di una strategia di investimento mediante la sua applicazione a dati storici, al fine di simulare quale sarebbe stata la performance di tale strategia. La performance ottenuta tramite back testing è puramente ipotetica e viene fornita nel presente documento esclusivamente a scopo informativo. I dati derivanti dal back testing non rappresentano la performance effettiva e non devono essere interpretati come un'indicazione della performance effettiva o futura. Il valore di un investimento potrebbe risentire dei movimenti dei tassi di cambio. Un'eventuale decisione di investire dovrebbe basarsi sulle informazioni contenute nel prospetto pertinente ed essere presa dopo aver ottenuto una consulenza fiscale, legale e di investimento indipendente. Il contenuto di questo documento non costituisce una consulenza d'investimento, né un'offerta di vendita o un sollecito ad acquistare qualsivoglia prodotto o a effettuare un qualsiasi investimento.

La presente comunicazione di marketing va letta congiuntamente al Prospetto, al Documento contenente le informazioni chiave per gli investitori ("KIID") e al Documento contenente le informazioni chiave ("KID dei PRIIP") dei relativi prodotti WisdomTree, ove pertinente. In particolare, si invitano gli investitori a prendere attenta visione dei rischi specifici illustrati alla sezione "Profilo di rischio e di rendimento" del KIID, alla sezione "Quali sono i rischi e qual è il potenziale rendimento?" del KID dei PRIIP e alla sezione "Fattori di rischio" del Prospetto dell'Emittente, per maggiori dettagli sui rischi associati all'investimento nei prodotti qui descritti. Ulteriori informazioni sugli Exchange Traded Product (ETP) di WisdomTree qui descritti, tra cui un elenco dettagliato degli investimenti sottostanti e il valore patrimoniale netto indicativo, sono disponibili sul sito web di WisdomTree all'indirizzo www.wisdomtree.eu.

Un investimento in prodotti negoziati in borsa ("ETP") di WisdomTree dipende dall'andamento dell'indice sottostante al netto dei costi, ma non è previsto che ne replichi esattamente la performance. Un investimento nei fondi WisdomTree dipende dall'andamento degli investimenti sottostanti al netto dei costi.

Sia gli ETP che i fondi WisdomTree implicano numerosi rischi, tra gli altri: rischio di mercato generale relativo all'indice sottostante pertinente, rischio di credito relativo al fornitore di swap su indici utilizzati negli ETP, rischio del tasso di cambio, rischio del tasso di interesse, rischio di inflazione, rischio di liquidità, rischio connesso ai derivati e 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 X Limited

I prodotti illustrati nel presente documento sono emessi da WisdomTree Issuer X Limited (l'"Emittente"). Si consiglia ai potenziali investitori di leggere il prospetto informativo dell'Emittente prima di effettuare qualsiasi investimento e di fare riferimento al capitolo intitolato "Fattori di rischio" del prospetto per avere ulteriori informazioni in merito ai rischi associati all'investimento nei titoli offerti dall'Emittente.

I titoli emessi dall'Emittente sono obbligazioni dirette a rivalsa limitata del solo Emittente e non sono obbligazioni di o garantite da Swissquote Bank Ltd ("Swissquote"), Coinbase Custody Trust Company LLC ("Coinbase"), BitGo Trust Company Inc ("BitGo") o eventuali loro affiliate né di qualsivoglia altra entità e relative affiliate. Sia Swissquote, Coinbase che BitGo declinano ogni responsabilità per torto, contrattuale o di altra natura, potenzialmente derivante dal presente documento o dai suoi contenuti o ad essi altrimenti correlata.

Il prodotto descritto nel presente documento è un ETP non regolamentato, approvato per la negoziazione su alcune borse regolamentate in Europa e nel Regno Unito. Le criptovalute sono investimenti ad alto rischio e potrebbero non essere adatte a tutti gli investitori. I potenziali investitori dovrebbero essere consapevoli del fatto che il prezzo delle attività sottostanti con cui i titoli sono garantiti può presentare una maggiore volatilità rispetto ad altre asset class e, di conseguenza, il valore dei titoli può subire ampie oscillazioni. L'investitore deve accertarsi che la natura, la complessità e i rischi associati alle criptovalute siano idonei ai propri obiettivi in base alle proprie circostanze personali e alla propria posizione finanziaria.

Non investire se non sei disposto a perdere tutto il denaro investito. Si tratta di un investimento ad alto rischio e non dovresti aspettarti di essere protetto in caso di imprevisti.

Prenditi 2 minuti per saperne di più;

Le attività digitali sottostanti ai prodotti negoziati in borsa di WisdomTree sono detenute utilizzando soluzioni di custodia sicure e di livello istituzionale che impediscono accessi o movimenti non autorizzati. Le attività digitali sono principalmente conservate offline in cold wallet e il loro trasferimento richiede l'autorizzazione da parte di molteplici soggetti indipendenti con una ridondanza di luoghi, metodi di comunicazione e dispositivi di autenticazione.

I nostri processi operativi vengono regolarmente aggiornati per proteggere contro minacce emergenti e sono mantenuti riservati per ragioni di sicurezza.

BTCW Index Disclaimer

COINDESK® e CoinDesk Bitcoin Benchmark London Settlement Rate (l'"**Indice**") sono marchi commerciali o di servizio di CoinDesk Indices, Inc. ("CDI"), l'amministratore dell'Indice, e/o dei suoi licenzianti. CDI o i relativi licenzianti sono titolari di tutti i diritti di proprietà relativi all'Indice.

CDI non è affiliata a WisdomTree Issuer X Limited (l'"**Emittente**") e non approva, promuove o raccomanda né ha esaminato WisdomTree Physical Bitcoin (il "**Prodotto**"). CDI non garantisce la tempestività, correttezza o completezza di alcun dato o di alcuna informazione relativi all'Indice e non sarà in alcun modo responsabile nei confronti dell'Emittente, degli investitori o dei detentori del Prodotto né di terze parti in relazione all'utilizzo o alla correttezza dell'Indice o di qualsiasi dato in esso incluso.

Per gli investitori in Svizzera:

Questo documento costituisce una pubblicità dei prodotti finanziari qui menzionati.

Il prospetto (solo in inglese), una sintesi del prospetto WIXL (in tedesco, francese e italiano) e i documenti contenenti le informazioni chiave per gli investitori (KID) (in tedesco, francese e italiano) sono disponibili sul sito web di WisdomTree: https://www.wisdomtree.eu/en-ch/resource-library/prospectus-and-regulatory-reports



WisdomTree.eu
+44 (0) 207 448 4330