

Como, 15/03/2020

Gentili clienti,

l'aggravarsi della crisi da Corona Virus a livello globale ha causato la completa degenerazione delle quotazioni su una larga fetta degli asset mondiali.

Sui principali listini azionari si sono infatti registrate performance fuori dall'ordinario. L'indice americano S&P500, ad esempio, in uno solo giorno ha registrato una discesa pari al -9.5%, la seconda peggior performance quotidiana dal 1950 simile alla discesa della crisi del 2008 e battuta solo dal crollo del 1987. La stessa situazione e le stesse evidenze si possono estendere alle performance delle principali borse mondiali come ad esempio Giappone, Germania e Borsa Euro.

Di seguito elenchiamo le 20 peggiori performance giornaliere registrate dai mercati menzionati.

Performance giornaliere

S&P dal 1950			EUROSTOXX 50			DAX			TOPIX		
Ticker	Date	Perf	Ticker	Date	Perf	Ticker	Date	Perf	Ticker	Date	Perf
SPX	19 ottobre 1987	-20.5%	SX5E	12 marzo 2020	-12.4%	DAX	16 ottobre 1989	-12.8%	TPX	20 ottobre 1987	-14.6%
SPX	12 marzo 2020	-9.5%	SX5E	24 giugno 2016	-8.6%	DAX	12 marzo 2020	-12.2%	TPX	16 ottobre 2008	-9.5%
SPX	15 ottobre 2008	-9.0%	SX5E	9 marzo 2020	-8.4%	DAX	19 ottobre 1987	-9.4%	TPX	15 marzo 2011	-9.5%
SPX	1 dicembre 2008	-8.9%	SX5E	19 ottobre 1987	-7.9%	DAX	11 settembre 2001	-8.5%	TPX	5 marzo 1953	-8.8%
SPX	29 settembre 2008	-8.8%	SX5E	10 ottobre 2008	-7.9%	DAX	28 ottobre 1997	-8.0%	TPX	8 ottobre 2008	-8.0%
SPX	26 ottobre 1987	-8.3%	SX5E	6 ottobre 2008	-7.9%	DAX	9 marzo 2020	-7.9%	TPX	24 ottobre 2008	-7.5%
SPX	9 ottobre 2008	-7.6%	SX5E	21 gennaio 2008	-7.3%	DAX	26 ottobre 1987	-7.7%	TPX	14 marzo 2011	-7.5%
SPX	9 marzo 2020	-7.6%	SX5E	16 ottobre 1989	-7.2%	DAX	21 gennaio 2008	-7.2%	TPX	30 marzo 1953	-7.5%
SPX	27 ottobre 1997	-6.9%	SX5E	19 agosto 1991	-7.1%	DAX	6 ottobre 2008	-7.1%	TPX	30 aprile 1970	-7.5%
SPX	31 agosto 1998	-6.8%	SX5E	26 ottobre 1987	-6.9%	DAX	10 ottobre 2008	-7.0%	TPX	27 ottobre 2008	-7.4%
SPX	8 gennaio 1988	-6.8%	SX5E	15 ottobre 2008	-6.5%	DAX	6 novembre 2008	-6.8%	TPX	24 giugno 2016	-7.3%
SPX	20 novembre 2008	-6.7%	SX5E	8 ottobre 2008	-6.4%	DAX	24 giugno 2016	-6.8%	TPX	26 giugno 1972	-7.2%
SPX	28 maggio 1962	-6.7%	SX5E	11 settembre 2001	-6.4%	DAX	28 ottobre 1987	-6.8%	TPX	2 aprile 1990	-7.1%
SPX	8 agosto 2011	-6.7%	SX5E	6 novembre 2008	-6.2%	DAX	19 agosto 1991	-6.8%	TPX	10 ottobre 2008	-7.1%
SPX	26 settembre 1955	-6.6%	SX5E	14 settembre 2001	-6.2%	DAX	22 ottobre 1987	-6.7%	TPX	22 ottobre 2008	-7.0%
SPX	13 ottobre 1989	-6.1%	SX5E	15 luglio 2002	-6.1%	DAX	10 novembre 1987	-6.5%	TPX	23 maggio 2013	-6.9%
SPX	19 novembre 2008	-6.1%	SX5E	10 agosto 2011	-6.1%	DAX	15 ottobre 2008	-6.5%	TPX	12 settembre 2001	-6.4%
SPX	22 ottobre 2008	-6.1%	SX5E	16 ottobre 2008	-6.0%	DAX	14 settembre 2001	-6.3%	TPX	17 aprile 2000	-6.1%
SPX	14 aprile 2000	-5.8%	SX5E	30 settembre 2002	-5.9%	DAX	2 ottobre 1998	-6.2%	TPX	6 novembre 2008	-6.0%
SPX	7 ottobre 2008	-5.7%	SX5E	1 dicembre 2008	-5.8%	DAX	24 marzo 2003	-6.1%	TPX	24 agosto 2015	-5.9%

Aggiungiamo che anche la conta delle performance di questa settimana indica l'assoluta straordinarietà delle perdite correnti:

Performance settimanali

S&P dal 1950			EUROSTOXX 50			DAX			TOPIX		
Ticker	Date	Perf	Ticker	Date	Perf	Ticker	Date	Perf	Ticker	Date	Perf
SPX	10 ottobre 2008	-18.2%	SX5E	10 ottobre 2008	-22.2%	DAX	10 ottobre 2008	-21.6%	TPX	10 ottobre 2008	-19.8%
SPX	23 ottobre 1987	-12.2%	SX5E	13 marzo 2020	-20.0%	DAX	13 marzo 2020	-20.0%	TPX	20 agosto 1971	-15.3%
SPX	21 settembre 2001	-11.6%	SX5E	28 febbraio 2020	-12.4%	DAX	2 ottobre 1998	-13.1%	TPX	13 marzo 2020	-14.3%
SPX	28 febbraio 2020	-11.5%	SX5E	21 novembre 2008	-11.9%	DAX	14 settembre 2001	-13.0%	TPX	12 febbraio 2016	-12.6%
SPX	14 aprile 2000	-10.5%	SX5E	23 ottobre 1987	-11.8%	DAX	5 agosto 2011	-12.9%	TPX	23 ottobre 1987	-12.0%
SPX	3 ottobre 2008	-9.4%	SX5E	7 maggio 2010	-11.2%	DAX	28 febbraio 2020	-12.4%	TPX	28 settembre 1990	-11.2%
SPX	16 ottobre 1987	-9.1%	SX5E	5 agosto 2011	-11.1%	DAX	21 novembre 2008	-12.4%	TPX	1 maggio 1970	-10.4%
SPX	13 marzo 2020	-8.8%	SX5E	14 settembre 2001	-10.6%	DAX	23 ottobre 1987	-11.4%	TPX	13 febbraio 1953	-10.1%
SPX	13 settembre 1974	-8.7%	SX5E	20 febbraio 2009	-9.7%	DAX	24 ottobre 2008	-10.2%	TPX	24 ottobre 2008	-9.9%
SPX	21 novembre 2008	-8.4%	SX5E	2 ottobre 1998	-9.3%	DAX	6 novembre 1987	-9.3%	TPX	28 febbraio 2020	-9.7%
SPX	19 luglio 2002	-8.0%	SX5E	12 luglio 2002	-8.8%	DAX	20 febbraio 2009	-9.0%	TPX	17 agosto 2007	-9.4%
SPX	12 settembre 1986	-7.9%	SX5E	20 settembre 2002	-8.8%	DAX	16 settembre 1960	-8.9%	TPX	18 marzo 2011	-9.3%
SPX	27 settembre 1974	-7.4%	SX5E	16 gennaio 2009	-8.2%	DAX	30 ottobre 1987	-8.9%	TPX	24 agosto 1990	-9.2%
SPX	5 agosto 2011	-7.2%	SX5E	6 marzo 2009	-8.0%	DAX	7 settembre 2001	-8.8%	TPX	10 gennaio 1997	-9.1%
SPX	6 dicembre 1974	-7.1%	SX5E	24 ottobre 2008	-7.9%	DAX	20 settembre 2002	-8.8%	TPX	23 marzo 1990	-8.8%
SPX	21 dicembre 2018	-7.1%	SX5E	7 settembre 2001	-7.7%	DAX	16 gennaio 2009	-8.7%	TPX	3 aprile 1953	-8.7%
SPX	6 marzo 2009	-7.0%	SX5E	30 ottobre 1987	-7.3%	DAX	19 agosto 2011	-8.6%	TPX	3 ottobre 2008	-8.7%
SPX	13 ottobre 1989	-7.0%	SX5E	5 dicembre 2008	-7.3%	DAX	25 agosto 1961	-8.6%	TPX	2 febbraio 1973	-8.6%
SPX	20 febbraio 2009	-6.9%	SX5E	8 gennaio 2016	-7.2%	DAX	8 gennaio 2016	-8.3%	TPX	18 luglio 1952	-8.3%
SPX	12 luglio 2002	-6.8%	SX5E	21 agosto 2015	-7.0%	DAX	26 luglio 2002	-8.0%	TPX	6 marzo 1953	-7.8%

Ora vogliamo condividere alcune osservazioni derivanti dai numeri esposti in tabella.

- L'indice S&P500, alla chiusura di venerdì 13 marzo, dopo una delle peggiori settimane della sua storia, registra una perdita da inizio anno pari a -16.09% dopo essere arrivato a cedere dall'inizio dell'anno oltre -23%. Inoltre, la perdita rispetto al massimo storico del 19 febbraio 2020 risulta pari a -20.10%.
- Lo studio delle performance di anno solare dal 1950 indica come solo nel corso di 7 anni da allora (1962, 1970, 1974, 1987, 2002, 2008 e 2009) l'indice S&P500 ha registrato discese simili, per profondità e rapidità, a quelle registrate da inizio anno.
- Senza approfondire la diversità delle condizioni di ognuno di tali periodi, sappiamo che solo nel 2008 la performance annua finale fu peggiore (-38.5%) di quanto risulterebbe ai valori attuali per il 2020, nel 2002 fu attorno ai livelli attuali, mentre negli altri 5 anni risultò migliore (nel 1970, 1987 e 2009 fu addirittura positiva).

Possiamo anticipare che tutte queste osservazioni conducono ad evidenze oggettivamente favorevoli ad un andamento futuro più costruttivo.

A supporto di questa affermazione **percorriamo lo studio delle abitudini comportamentali in termini di performance** proprie dell'indice azionario Standard & Poor's 500 come manifestatesi dal 1950 sino ai giorni nostri.

Tabella 1	Rendimenti a		
	1 anno	2 anni	3 anni
N° eventi studiati	17410	16900	16645
Frequenza positivi	73.9%	81.9%	84.1%
Rendimento medio	9.0%	18.1%	28.1%
Media positivi	16.2%	25.7%	36.7%
Media negativi	-11.5%	-16.2%	-17.2%
Rapporto media positivi/negativi	1.41	1.59	2.13
Migliore	70.0%	100.9%	125.8%
Peggior	-49.5%	-52.9%	-47.7%
Rapporto migliore/peggiore	1.41	1.91	2.64

Nella tabella vengono illustrati i rendimenti a 1 anno, 2 anni e 3 anni mediamente ottenuti da investitori che avessero comprato l'indice in qualsiasi giorno dalla partenza dello studio (circa 17000 osservazioni!), chiamiamoli "INVESTITORI CASUALI".

In particolare emerge che:

- 1) Mediamente, ad un anno dall'investimento si sarebbero ottenuti rendimenti positivi nel 74% dei casi, con un rapporto tra media positivi e negativi pari a 1,41 e rapporto tra miglior rendimento a termine e peggior rendimento a termine pari anch'esso a 1,41
- 2) a due anni dall'investimento si sarebbero ottenuti rendimenti positivi nel 82% dei casi, con un rapporto tra media positivi e negativi pari a 1,59 e rapporto tra miglior rendimento a termine e peggior rendimento a termine pari a 1,91
- 3) a tre anni dall'investimento si sarebbero ottenuti rendimenti positivi nel 84% dei casi, con un rapporto tra media positivi e negativi pari a 2,13 e rapporto tra miglior rendimento a termine e peggior rendimento a termine pari a 2,64

Considerando che nel corso della settimana conclusasi lo scorso 13 marzo l'indice S&P500 è arrivato a segnare una performance a 50 giorni inferiore a -20%, fatto che non accadeva da marzo 2009, verifichiamo se e come mutano le statistiche proprie di un investitore "EVIDENCE BASED".

Di seguito le date:

Anni
1962
1970
1974
1987
2002
2008
2009
2020

Si nota come l'evento sia molto raro, ma dobbiamo verificare se dopotali "anomalie" i mercati registrano performance a termine significativamente diverse da quanto di norma realizzato (vedi Tabella2).

Tabella 2	Rendimenti a		
	1 anno	2 anni	3 anni
N° eventi studiati	7	7	7
Frequenza positivi	100.0%	100.0%	100.0%
Rendimento medio	28.3%	46.9%	48.4%
Media positivi	28.3%	46.9%	48.4%
Media negativi	-	-	-
Rapporto media positivi/negativi	∞	∞	∞
Migliore	62.5%	88.4%	99.2%
Peggior	9.0%	20.3%	23.4%
Rapporto migliore/peggiore	6.97	4.36	4.24

I risultati a termine in questi casi specifici sono significativamente diversi dalla norma, infatti:

- a) tutte e tre le finestre temporali di stima propongono rendimenti a scadenza positivi nel 100% dei casi
- b) rendimenti medi periodali più che raddoppiati a 1 e 2 anni e pari a 1.7 volte a 3 anni
- c) rapporti tra miglior rendimento positivo e peggior negativo altrettanto straordinariamente migliorativi (a tutte e 3 le scadenze il peggior risultato è positivo).

Abbiamo concentrato l'analisi sull'indice di borsa statunitense non tanto perché forse ancora oggi il più importante a livello globale quanto perché ben sintetizza le condizioni in generale dei principali mercati azionari globali.

Concludendo:

L'osservazione oggettiva dei dati permette di dedurre in modo altrettanto "UNBIASED" attese di sviluppo delle quotazioni che favoriscono strategie di mantenimento degli investimenti azionari in uno scenario pluritrimestrale, indipendentemente dalla valutazione puntuale di rischi di ulteriori discese di breve termine e, per gli attori che possono permetterselo, strategie di acquisto di ampio respiro.

Buona Performance!

DISCLAIMER

Questa comunicazione è fornita da Ambrosetti Asset Management SIM (AAM), società indipendente autorizzata e soggetta alla vigilanza di Consob e Banca D'Italia.

Il presente materiale è destinato unicamente ad investitori di tipo professionale e serve come supporto di informazione all'unico indirizzo personale del destinatario e per sua sola informazione personale. I dati, le opinioni, e, in generale, i contenuti dei documenti messi a disposizione non rappresentano dunque una "sollecitazione all'investimento" ai sensi dell'art. 1, comma 1, lett. t) del D.Lgs. 58/1998 e non costituiscono consulenza in materia di investimenti né consigli o raccomandazioni ai sensi dell'art. 1, comma 5, lett. f) del D.Lgs. 58/1998.

I dati e le statistiche illustrate sono state elaborate in data 15 marzo 2020 alle ore 10 dal team Analisi & Ricerca AAM e sono state prodotte tramite l'utilizzo della metodologia proprietaria Evidence Based Performance Analysis® che permette di stimare in maniera oggettiva il rischio e rendimento atteso sulle variabili analizzate.

Le performance storiche non sono indicative dei rendimenti futuri.

I dati sulle performance storiche riportati nel presente documento potrebbero basarsi su test retrospettivi (backtesting), una procedura che permette di valutare la strategia di investimento applicandola ai dati storici per simulare i risultati ottenibili. Le performance basate su test retrospettivi sono tuttavia puramente ipotetiche e vengono fornite in questo documento solo a scopo informativo. I dati dei test retrospettivi non rappresentano le performance effettive e non vanno interpretati come un'indicazione dei risultati attuali o futuri.

Se la valuta di un prodotto finanziario è diversa dalla valuta del vostro paese di riferimento, il rendimento può aumentare o diminuire per effetto delle fluttuazioni valutarie.

I Marchi: Ambrosetti AM®, Evidence Based Performance Analysis®, Morgana Predictor®, Investimenti Consapevoli® e AAM Consulenza Italiana® sono proprietari registrati da Ambrosetti Asset Management SIM S.p.A. Morgana Predictor® e Volcor® sono tutelati e protetti dalle norme sul diritto d'autore.

DATI SOCIETARI

Ambrosetti Asset Management SIM S.p.A.

Sede legale ed amministrativa: Via Conciliazione 1, 22100 Como

Tel. 031 338391 - Fax 031 3383999 – comunicazioni@ambrosetti.com – www.ambrosetti.com

Capitale Sociale €404.000 i.v.

Iscrizione all'albo delle SIM n. 250 Delibera Consob N. 16591 del 05/08/2008

Aderente al Fondo Nazionale di Garanzia

Registro Imprese di Como 03760520969 Rea Como 298314 C.F. e P.I. 03760520969