

Como, 07/04/2020

Gentili clienti,

Lo scenario economico-finanziario è bruscamente mutato nelle ultime settimane a causa di eventi esogeni e drammatici difficilmente prevedibili. La diffusione del virus COVID-19, il crollo del prezzo del petrolio e una più ampia riduzione della liquidità nei mercati obbligazionari e in particolare del credito hanno creato una condizione negativa difficile da gestire in contemporanea per i mercati e l'economia.

PERFORMANCE 1° TRIMESTRE 2020	
AZIONARIO	PERFORMANCE 1°Q
S&P 500	-20.0%
NASDAQ	-14.2%
EUROSTOXX 50	-25.6%
DAX	-25.0%
FTSE MIB	-27.5%
IBEX	-28.9%
CAC 40	-26.5%
SMI	-12.3%
FTSE 100	-24.8%
TOPIX	-18.5%
EMERGING MARKETS	-23.9%

PERFORMANCE 1° TRIMESTRE 2020	
OBBLIGAZIONARIO	PERFORMANCE 1°Q
BTP	-0.7%
BUND	1.2%
T-NOTE	8.0%
OBB. GLOBALE	0.9%
OBB. CORP. EURO	-6.2%
OBB. CORP. USA	-3.2%
OBB. HIGH YIELD	-12.0%
OBB. EM. MKT. L.C.	-11.8%
OBB. EM. MKT. H.C.	-13.7%

PERFORMANCE 1° TRIMESTRE 2020	
COMMODITIES	PERFORMANCE 1°Q
CRB	-34.4%
BRENT	-67.7%
GOLD	3.9%

Salvo i titoli di stato USA, quelli tedeschi e l'oro, tutti i principali asset investibili stanno registrando copiose perdite.

In queste poche righe cerchiamo di rispondere in modo oggettivo e quantificabile a due delle domande che in questi giorni ci vengono rivolte con maggiore frequenza

1. Oggi è pericoloso investire in azioni?
2. È possibile recuperare le perdite?

1. Oggi è pericoloso investire in azioni?

a) Per rispondere a questa domanda osserviamo i comportamenti dell'indice S&P500, rappresentativo dell'andamento della borsa statunitense dal 1950 ai giorni nostri. L'osservazione è basata sui rendimenti medi mensili a 12, 24, 36 mesi osservati nell'intero periodo.

Questa analisi ci ha consentito di estrapolare un consistente numero di rilevazioni da cui si evince che:

- ✓ la frequenza dei risultati positivi a 12, 24, 36 mesi è tipicamente favorevole ai compratori (74%, 82%, 84% rispettivamente)
- ✓ i rendimenti medi a 12, 24, 36 mesi risultano significativamente superiori ai rendimenti di investimenti privi di rischio

Va sottolineato che all'interno di questi dati troviamo diversi crolli e crisi finanziarie, comprese le crisi degli anni 73 e 74, la crisi del 98, compreso l'11 settembre 2001, il 2008 ed il 2018.

	a 12 mesi	a 24 mesi	a 36 mesi
N° eventi	831	819	807
% rendimento a termine >0	74.0%	82.1%	83.8%
Rendimento medio a termine	8.9%	18.1%	27.8%

b) La concentrazione delle osservazioni esclusivamente a periodi atipici di forte e repentino ribasso come quello realizzato nel trimestre appena concluso, porta ad identificare solo 7 situazioni di momentum paragonabili alla corrente (vedi nostro recente studio "Analisi Unbiased Momentum Mercati" del 15 marzo 2020).

Come si può evincere dalla tabella sotto, le evidenze che emergono rafforzano le osservazioni favorevoli ai compratori, infatti:

- i risultati a 12, 24, 36 mesi sono risultati sempre positivi
- i rendimenti medi a 12, 24, 36 mesi sono tra le due e le tre volte maggiori alla media globale

	a 12 mesi	a 24 mesi	a 36 mesi
N° eventi	7	7	7
% rendimento a termine >0	100%	100%	100%
Rendimento medio a termine	20.3%	37.8%	40.2%

La risposta alla prima domanda è pertanto:

oggi è conveniente investire in azioni, avendo su orizzonti temporali a 12, 24, 36 mesi probabilità significativamente favorevoli di ottenere rendimenti positivi di ampiezza molto superiore a rendimenti privi di rischio.

2. È possibile recuperare le perdite?

Per rispondere a questa domanda ipotizziamo 3 tipiche possibilità operative contingenti applicate a 3 profili di portafoglio tipici.

Ecco dunque i tre profili di portafoglio ipotizzati:

1. **Investitore Prudente (20% Azioni – 80% Obbligazioni)**
2. **Investitore Medio Rischio (50% Azioni - 50% Obbligazioni)**
3. **Investitore Alto Rischio (80% Azioni - 20% Obbligazioni).**

Abbiamo scelto come **parametri** per misurarne la performance i seguenti indici:

- azionario Morgan Stanley World in Euro (-19.64% Year To Date)
- obbligazionario governativo Europeo Total Return di breve termine (-0.35% Year To Date)

Verifichiamo alla fine del trimestre corrente il valore di questi tre profili di portafoglio ipotizzando un capitale iniziale pari a 100€ e che non sostengano alcun tipo di onere, questo allo scopo di neutralizzare la simulazione.

Ecco i risultati alla fine del primo trimestre 2020:

Tipologia	Performance al 31/03/2020	Capitale al 31/03/2020
Prudente	-4.3%	95.72 €
Medio Rischio	-10.2%	89.83 €
Alto Rischio	-16.1%	83.93 €

Evidentemente, tutti e tre i portafogli sono in perdita, con perdite crescenti in funzione della propensione al rischio.

Ora, quali strategie operative gli investitori possono pensare di adottare a partire dal secondo trimestre 2020?

STRATEGIA 1

Diminuiscono l'esposizione azionaria del 20% convertendola in obbligazioni

STRATEGIA 2

Mantengono immutato il portafoglio corrente

STRATEGIA 3

Aumentano l'esposizione azionaria del 20% convertendo da obbligazioni.

Date queste strategie, **in quanto tempo** a seconda della strategia utilizzata, **i portafogli dei tre investitori tornano ad avere 100 Euro?** (Nota 1)

STRATEGIA 1: diminuire del 20% la parte azionaria aumentando quella obbligazionaria.

1. **Investitore Prudente torna a 100 Euro in 15 anni e 9 mesi**
2. **Investitore Medio Rischio torna a 100 Euro in 5 anni e 8 mesi**
3. **Investitore Alto Rischio torna a 100 Euro in 5 anni**

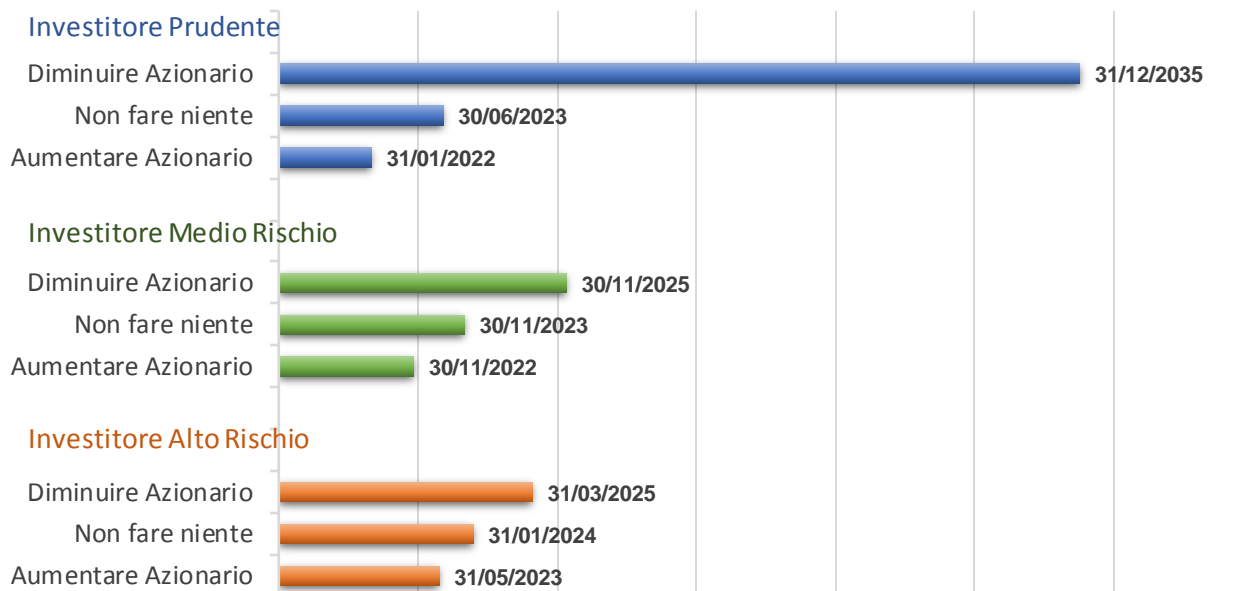
STRATEGIA 2: non fare niente.

1. Investitore Prudente torna a 100 Euro in **3 anni e 3 mesi**
2. Investitore Medio Rischio torna a 100 Euro in **3 anni e 8 mesi**
3. Investitore Alto Rischio torna a 100 Euro in **3 anni e 10 mesi**

STRATEGIA 3: aumentare del 20% la parte azionaria diminuendo quella obbligazionaria.

1. Investitore Prudente torna a 100 Euro in **1 anno e 10 mesi**
2. Investitore Medio Rischio torna a 100 Euro in **2 anni e 8 mesi**
3. Investitore Alto Rischio torna a 100 Euro in **3 anni e 2 mesi**

Data di recupero stimata per Investitore e Strategia



Riassumendo quindi abbiamo la seguente tabella:

	Strategia 1 Diminuire del 20% la parte azionaria aumentando quella obbligazionaria	Strategia 2 Non fare niente	Strategia 3 Aumentare del 20% la parte azionaria diminuendo quella obbligazionaria
Investitore Prudente 20% Azioni - 80% Obbligazioni	15 anni e 9 mesi	3 anni e 3 mesi	1 anno e 10 mesi
Investitore Medio Rischio 50% Azioni - 50% Obbligazioni	5 anni e 8 mesi	3 anni e 8 mesi	2 anni e 8 mesi
Investitore Alto Rischio 80% Azioni - 20% Obbligazioni	5 anni	3 anni e 10 mesi	3 anni e 2 mesi

I calcoli dimostrano come una riduzione del rischio del portafoglio nel frangente attuale allungherebbe in maniera considerevole la prospettiva di recupero del capitale perduto.

Il mantenimento delle strategie adottate, o addirittura l'incremento delle posizioni azionarie, viceversa, riducono in modo considerevole questa prospettiva.

La risposta alla seconda domanda è pertanto:

è possibile recuperare le perdite, in modo e tempi diversi a seconda dell'esposizione azionaria stabilita: maggiore questa componente, minore in linea generale il tempo di recupero atteso.

Nota 1: Ipotizziamo per il comparto azionario un rendimento pari alla media storica dei rendimenti annuali dell'indice Morgan Stanley World in Euro: 5.6%; per quello obbligazionario un rendimento pari alla media dei rendimenti a 12 mesi degli ultimi 5 anni dell'indice Governativo Euro Total Return 1-3 anni: 0.27%. Per questo indice si è scelto di utilizzare gli ultimi 5 anni in quanto più rappresentativi dell'attuale livello di tassi d'interesse.

Buona Performance!

APPENDICE

Considerando che ci troviamo in una condizione particolarmente negativa, come illustrato al punto 1b, possiamo ripetere le precedenti simulazioni utilizzando i rendimenti medi azionari effettivamente conseguiti in quelle 7 situazioni particolari, che ricordiamo propongono risultati azionari molto superiori alle medie storiche. Un piccolo accorgimento: utilizziamo i rendimenti dell'indice S&P500 come rappresentativi dell'investimento in attivi azionari in quanto la lunghezza della sua storia ci permette di includere nei dati tutte le precedenti crisi finanziarie dal 1950.

STRATEGIA 1: Diminuire del 20% la parte azionaria aumentando quella obbligazionaria.

1. **Investitore Prudente** torna a 100 Euro in **15 anni e 9 mesi**
2. **Investitore Medio Rischio** torna a 100 Euro in **2 anni**
3. **Investitore Alto Rischio** torna a 100 Euro in **1 anno e 8 mesi**

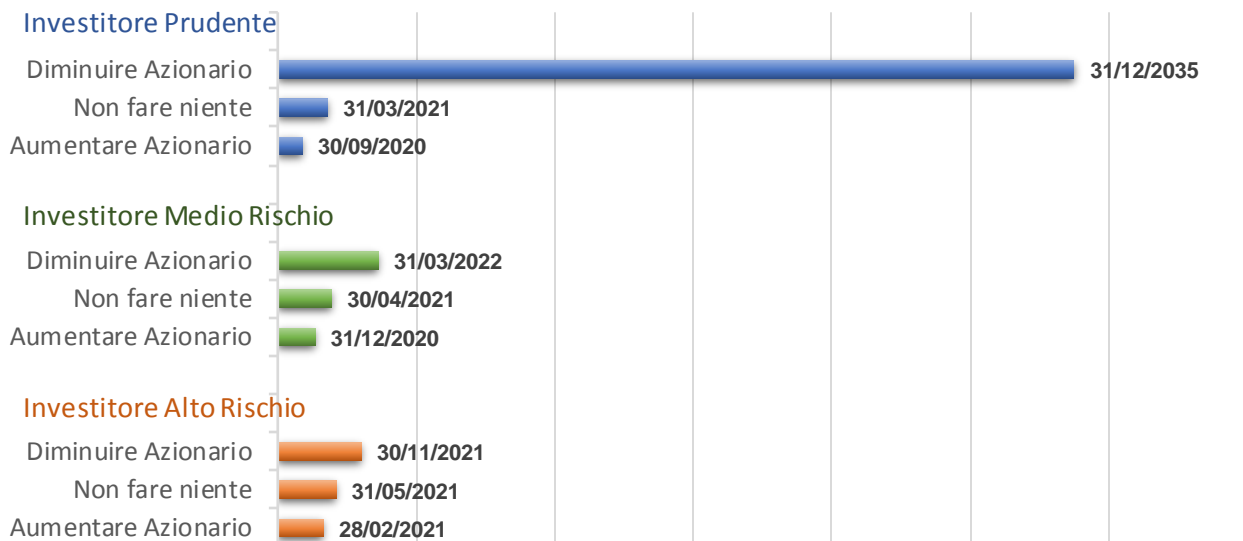
STRATEGIA 2: Non fare niente.

1. **Investitore Prudente** torna a 100 Euro in **1 anno**
2. **Investitore Medio Rischio** torna a 100 Euro in **1 anno e 1 mese**
3. **Investitore Alto Rischio** torna a 100 Euro in **1 anno e 2 mesi**

STRATEGIA 3: Aumentare del 20% la parte azionaria diminuendo quella obbligazionaria.

1. Investitore Prudente torna a 100 Euro in **6 mesi**
2. Investitore Medio Rischio torna a 100 Euro in **9 mesi**
3. Investitore Alto Rischio torna a 100 Euro in **11 mesi**

Data di recupero stimata per Investitore e Strategia



Riassumendo quindi abbiamo la seguente tabella:

	Strategia 1 Diminuire del 20% la parte azionaria aumentando quella obbligazionaria	Strategia 2 Non fare niente	Strategia 3 Aumentare del 20% la parte azionaria diminuendo quella obbligazionaria
Investitore Prudente 20% Azioni - 80% Obbligazioni	15 anni e 9 mesi	1 anno	6 mesi
Investitore Medio Rischio 50% Azioni - 50% Obbligazioni	2 anni	1 anno e 1 mese	9 mesi
Investitore Alto Rischio 80% Azioni - 20% Obbligazioni	1 anno e 8 mesi	1 anno e 2 mesi	11 mesi

In queste condizioni straordinarie i dati dimostrano ancora di più come il mantenimento delle strategie adottate, o addirittura l'incremento delle posizioni azionarie, riducono in modo considerevole il tempo necessario per recuperare il drawdown realizzato da inizio anno.

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 3 aprile 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@ambrosettiam.com – www.ambrosettiam.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