



**L'ECONOMIA
PER TUTTI**

BANCA D'ITALIA PER LA CULTURA FINANZIARIA



BANCA D'ITALIA
EUROSISTEMA

Conoscere per scelte finanziarie consapevoli

1 - Moneta e strumenti di pagamento

- Gli strumenti di pagamento elettronici
- Il conto corrente, l'*home banking* e la sicurezza informatica

2 - Difendere e valorizzare il nostro risparmio

- Pianificazione, inflazione e politica monetaria
- **Investimenti e crypto attività**

3 - L'indebitamento prudente

- Credito al consumo e mutuo ipotecario
- La Centrale dei rischi e la gestione delle difficoltà

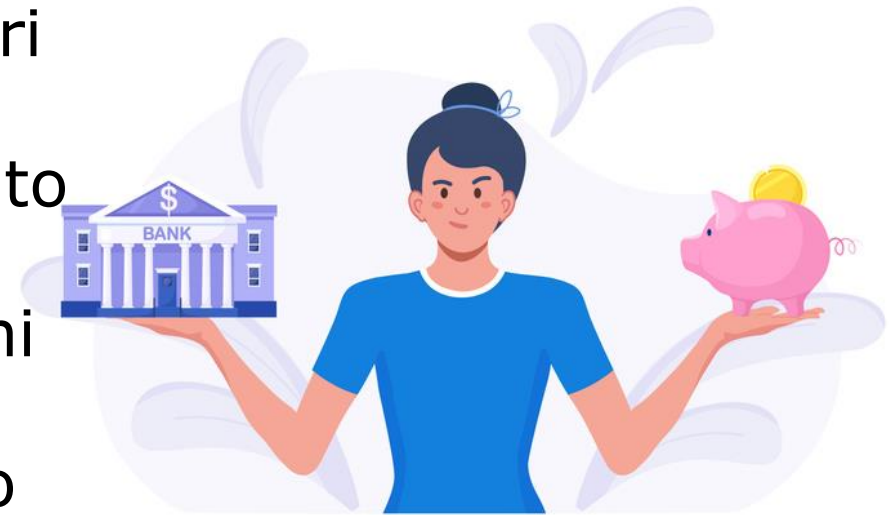
L'ABC degli investimenti



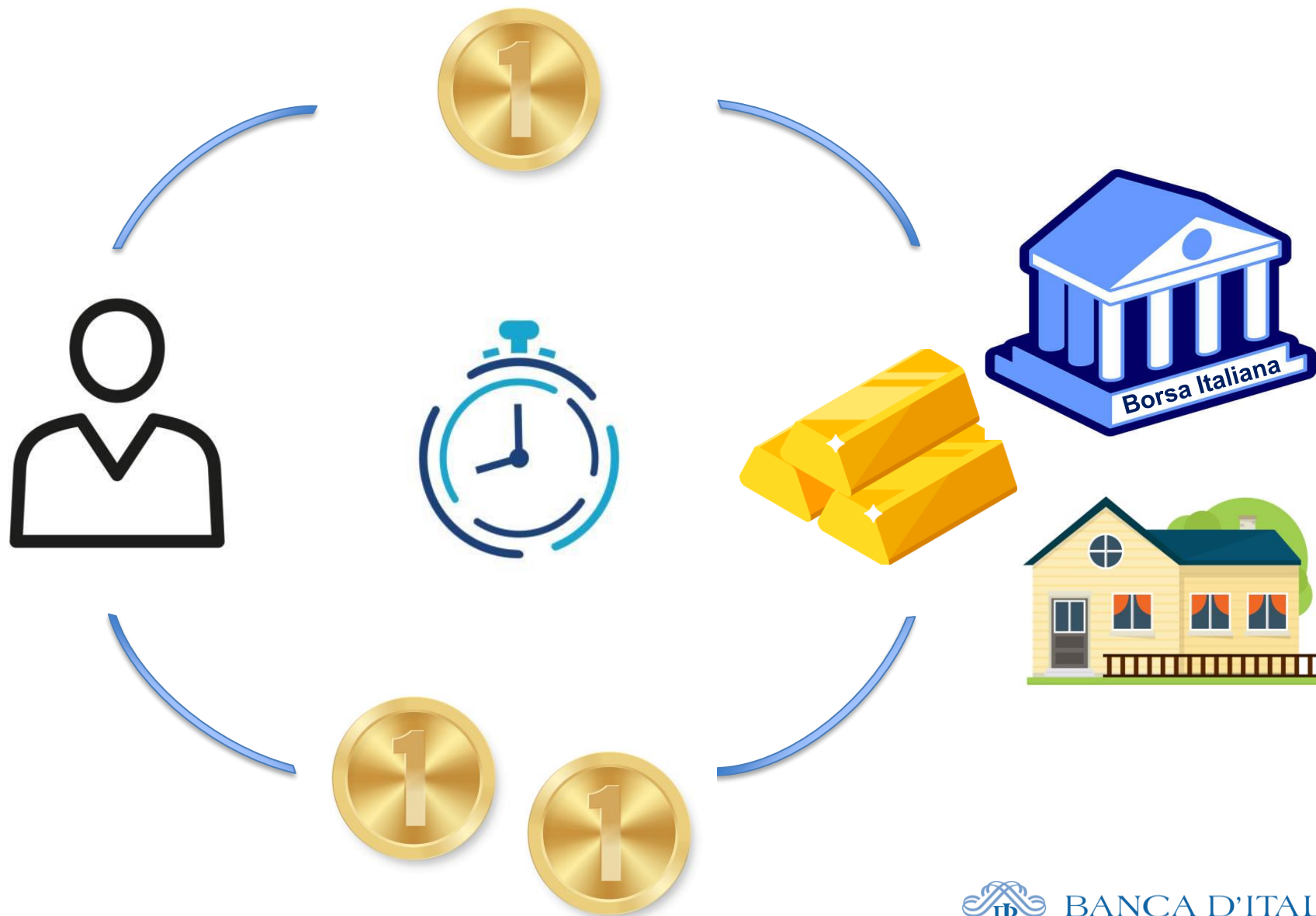
BANCA D'ITALIA
EUROSISTEMA

Di cosa parleremo?

1. Perché è importante investire
2. I principali strumenti finanziari
3. La relazione rischio-rendimento
4. Come possiamo ridurre i rischi
5. Alcuni esempi di investimento
6. La creazione del nostro portafoglio
7. Dalla teoria alla pratica
8. Cripto-Attività e investimenti di portafoglio



Cosa facciamo quando investiamo?



Perché dovremmo investire?

Investire:

- ci può consentire di ottenere un **guadagno**
- ci aiuta a **proteggere** i nostri risparmi dalla perdita di valore provocata **dall'inflazione**

Oggi



Domani



Cosa ne facciamo dei nostri risparmi?

Conto corrente



Titoli di Stato a lungo termine (BTP, CCT)



Depositi a risparmio



Obbligazioni societarie (*corporate*)



Buoni Ordinari del Tesoro (BOT)



Azioni



Attività reali (case, terreni...)



Non c'è mai rischio zero, come nella vita!



BANCA D'ITALIA
EUROSISTEMA



Come è investita la ricchezza delle famiglie italiane

- ❖ Secondo l'indagine sulla ricchezza dei settori istituzionali in Italia, alla **fine del 2023**, poco più della metà della **ricchezza delle famiglie** italiane era composta da **attività non finanziarie** (53,8%); in particolare da **abitazioni** (45%) e immobili non residenziali, come **fabbricati commerciali e uffici** (5,5%); il resto della ricchezza (46,2%) era investito in **attività finanziarie**;
- ❖ Considerando le sole **attività finanziarie**, il **risparmio gestito** – che comprende fondi comuni di investimento, fondi assicurativi e pensionistici – **pesava per il 31,8%**, i **depositi e contante** per il **27,7%**, le obbligazioni per il 7,6%. Il **residuo** (32,9%) era dato principalmente da **azioni e altre partecipazioni** anche in società non quotate;



Una differenza importante

Obbligazioni
(BOT, BTP, CCT, ...,
societarie)



Azioni



C'è una relazione tra rischio e rendimento?

Il Sole **24 ORE**

10 novembre 2011

**BTp al 7,25%, spread record:
il caso-Italia affonda le Borse**



C'è una relazione tra rischio e rendimento?

Rendimento più **ALTO-Rischio** di perdita più **ALTO**
(es. azioni)

Rendimento più **BASSO-Rischio** di perdita più **BASSO**
(es. titoli di Stato)



**Diffidiamo di chi ci propone investimenti
redditizi a basso rischio!**



Investire in modo prudente: la diversificazione

Investire comporta sempre un certo grado di **rischio**, **che possiamo ridurre attraverso la diversificazione** - **la regola d'oro della finanza** - cioè investendo i nostri risparmi in più attività finanziarie tra loro diverse e in strumenti finanziari emessi da diversi soggetti in diversi settori



Cosa significa diversificare gli investimenti

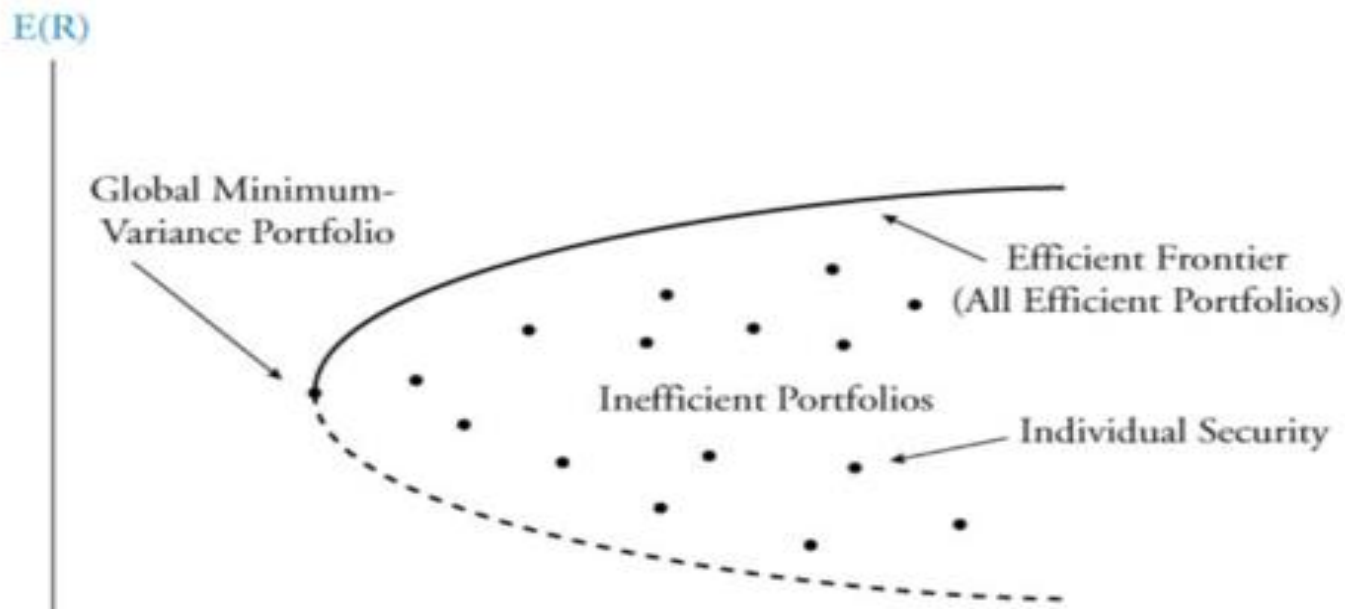
- ❖ Gli strumenti finanziari sono diversi tra loro (in senso finanziario), se reagiscono in modo differenziato agli andamenti economici. Nel gergo statistico si dice che, per essere diversificati, gli investimenti non devono essere tra loro perfettamente (positivamente) correlati (**il coefficiente di correlazione deve quindi essere inferiore a 1**), cioè a dire gli investimenti devono essere **correlati solo parzialmente** (e, ancor meglio, se sono negativamente correlati);
- ❖ Prevedere l'andamento futuro dei prezzi (e dividendi) delle attività finanziarie è spesso molto difficile, ma, grazie alla diversificazione, **le perdite su uno strumento possono essere compensate dai guadagni su un altro** (rischio di portafoglio che si riduce a parità di rendimento atteso);



Cosa significa diversificare gli investimenti

- ❖ Non è una forzatura affermare che la **diversificazione** è uno dei (pochi) casi di **free-lunch** (finanziario) per un'economia concorrenziale ed efficiente sul piano informativo, poiché consente di ridurre il rischio di portafoglio a parità di rendimento atteso. Il concetto di **frontiera efficiente dei portafogli** ne riassume il significato

Minimum-Variance and Efficient Frontiers



Come Fare in Concreto per Diversificare gli Investimenti

❖ Si può diversificare tra:

(i) **categorie di strumento**: per esempio, con titoli di stato (a tasso fisso, variabile, indicizzati all'inflazione), obbligazioni emesse dalle imprese (le cosiddette "obbligazioni corporate") e azioni di aziende diverse;

(ii) **settori dell'economia** (industria, servizi, tecnologia, energia, immobiliare, ecc.);

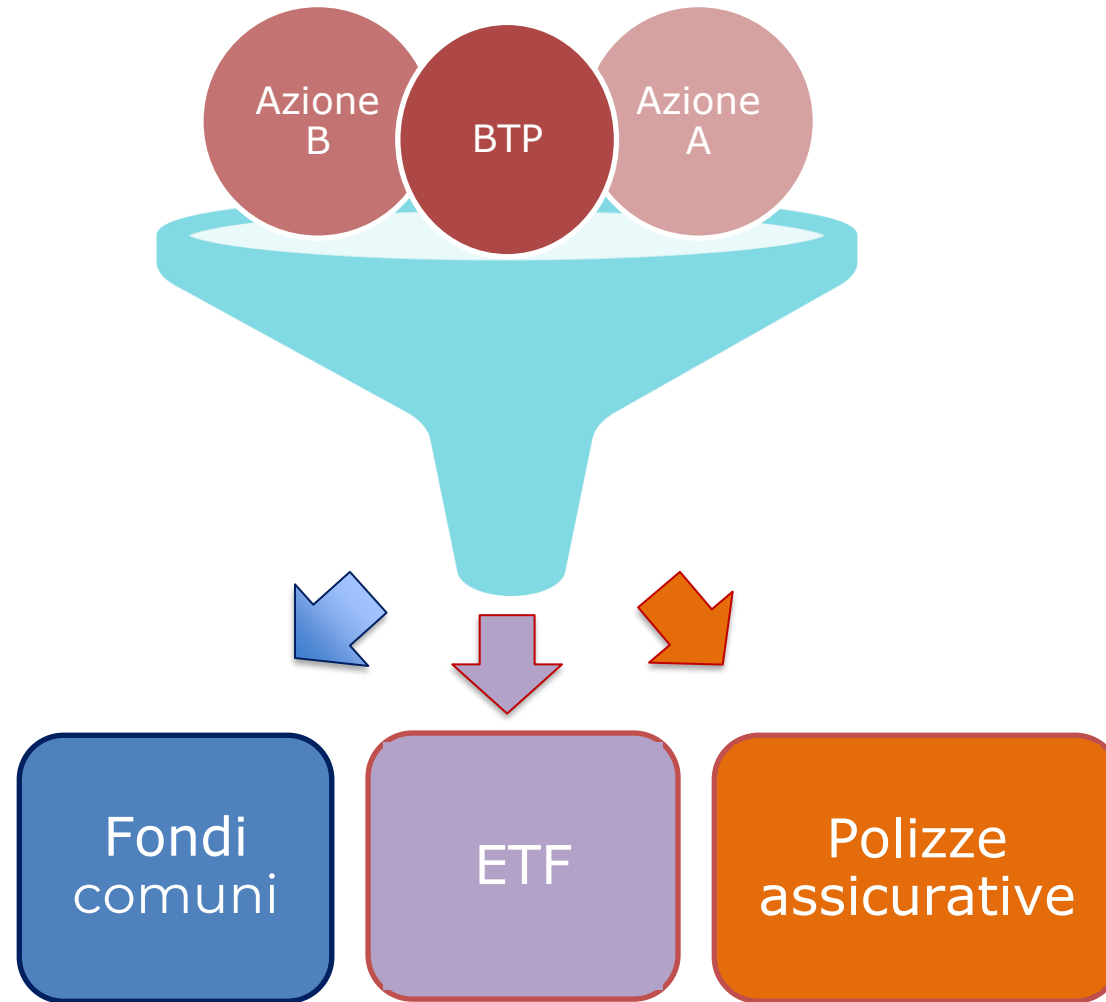
(iii) **Paesi** di diverse aree geografiche (ad esempio, tra Paesi sviluppati ed emergenti);

(iv) strumenti con **diversi orizzonti temporali**, a breve, medio e lungo termine.

❖ Le opportunità di diversificazione del portafoglio dipendono anche dall'ammontare della ricchezza investibile



C'è un modo più semplice per diversificare?



ATTENZIONE AI COSTI!

Rendimento lordo o netto?



Rendimento lordo



Costi



Tassazione



Rendimento netto



Come confrontare rischio e costi?

Il **KID** (**Key-Information-Document**; in italiano, **Documento-Informativo-Chiave**):

- consente di **confrontare** abbastanza facilmente i **costi** e le **caratteristiche** di ETF, fondi di investimento e alcune tipologie di polizze assicurative
- **informa sul rischio** e a volte sui rendimenti passati (questi ultimi non sono necessariamente un buon indicatore dei rendimenti futuri)



In quali strumenti investire?

Dobbiamo quindi scegliere tra le attività quelle che più si adattano ai nostri obiettivi di **rendimento**, al grado di **rischio** che siamo disposti a correre e alla **durata** dell'investimento (**orizzonte temporale**)

Orizzonte
temporale **breve**



Investimenti a **basso rischio**

Orizzonte
temporale più **lungo**



Investimenti **eventualmente**
più rischiosi



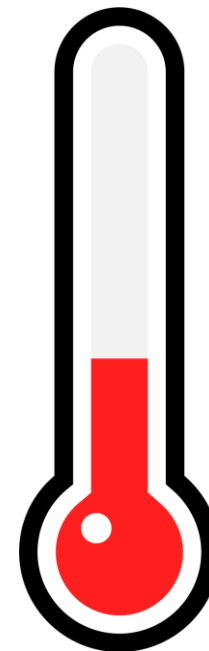
Alcuni strumenti finanziari



BANCA D'ITALIA
EUROSISTEMA

I Buoni Ordinari del Tesoro (BOT)

- Titoli emessi dal governo italiano con durata di 3, 6 o 12 mesi
- L'importo del prestito (es. 97) è più basso del valore di rimborso del titolo a scadenza (100): la differenza (3) costituisce il rendimento

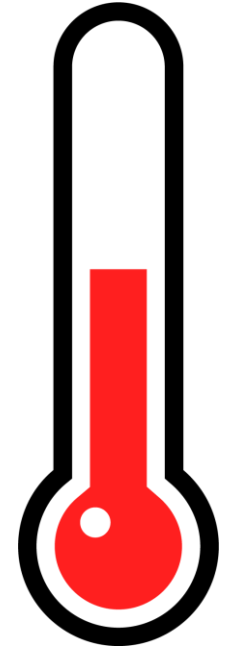


Risk-mometro
(il termometro
del rischio)



I Buoni del Tesoro Poliennali (BTP)

- Strumenti simili al BOT ma con **scadenze più lunghe** e rendimento periodico **fisso** (cedola)
- Alla scadenza danno il diritto a ricevere il capitale nominale



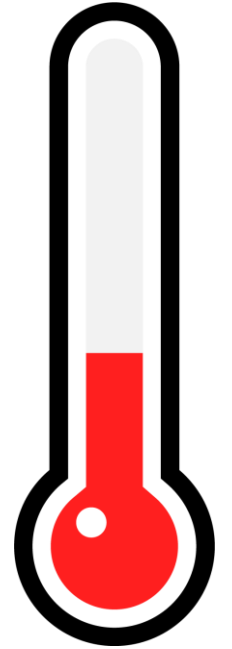
Risk-mometro



I titoli di Stato indicizzati

Titoli che pagano **periodicamente** una **cedola variabile** in base ad un parametro di riferimento:

- **CCTeu**, indicizzati all'Euribor a 6 mesi
- **BTP Italia**, indicizzati all'inflazione italiana
- **BTP€i**, indicizzati all'inflazione europea



Risk-mometro



BANCA D'ITALIA
EUROSISTEMA

Le obbligazioni societarie (o corporate)

- Titoli emessi da **società private** per finanziarsi con un prestito
- Strumenti normalmente più rischiosi dei titoli di Stato
- ... ma più redditizi

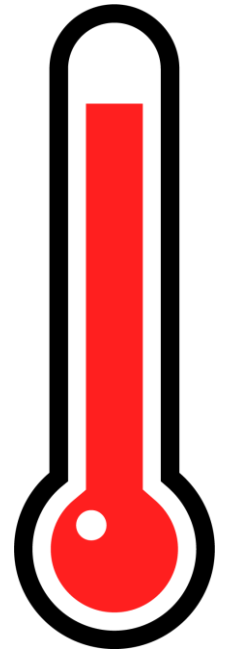


Risk-mometro

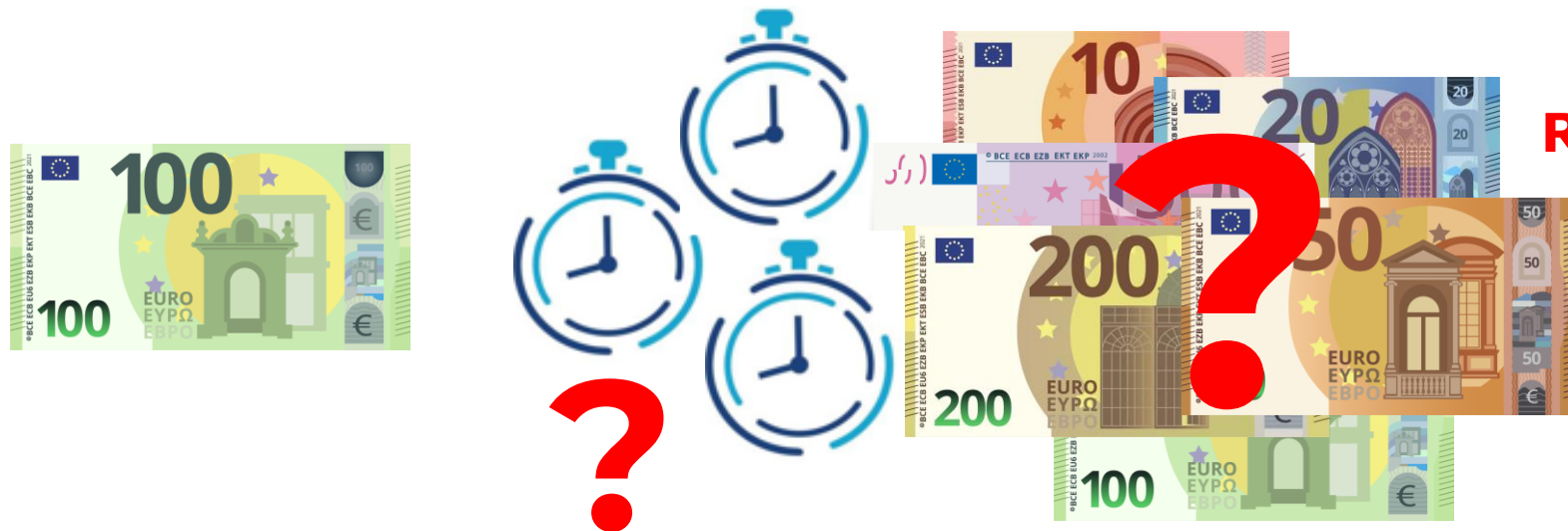


Le azioni

- Acquistando **azioni** si diventa soci di un'impresa
- Danno il diritto a partecipare agli utili aziendali
- Non hanno una scadenza e non danno diritto al pagamento di un importo fisso
- I rendimenti diventano più incerti, ma potenzialmente più elevati rispetto alle obbligazioni



Risk-mometro



BANCA D'ITALIA
EUROSISTEMA



Fondo comune di investimento

Un fondo è un Organismo di Investimento Collettivo del Risparmio (OICR) che, attraverso l'emissione di quote di partecipazione, riceve denaro dai risparmiatori e investe queste risorse acquistando strumenti.

I fondi possono essere:

- Chiusi
- Aperti



Fondo comune di investimento

A seconda degli strumenti acquistati si distinguono fondi:

- Azionari
- Bilanciati
- Obbligazionari
- Liquidità
- Flessibili



I fondi possono essere classificati anche in base alla loro gestione e si distinguono in:

- Passivi
- Attivi



Gli ETF

Gli ETF, a differenza della maggior parte dei fondi comuni di investimento, **sono quotati e quindi acquistabili in qualsiasi momento al prezzo di mercato.**



La maggior parte degli ETF sono a **gestione passiva** e questo permette di **contenere i costi** di gestione



Esempio di investimento in titoli di Stato

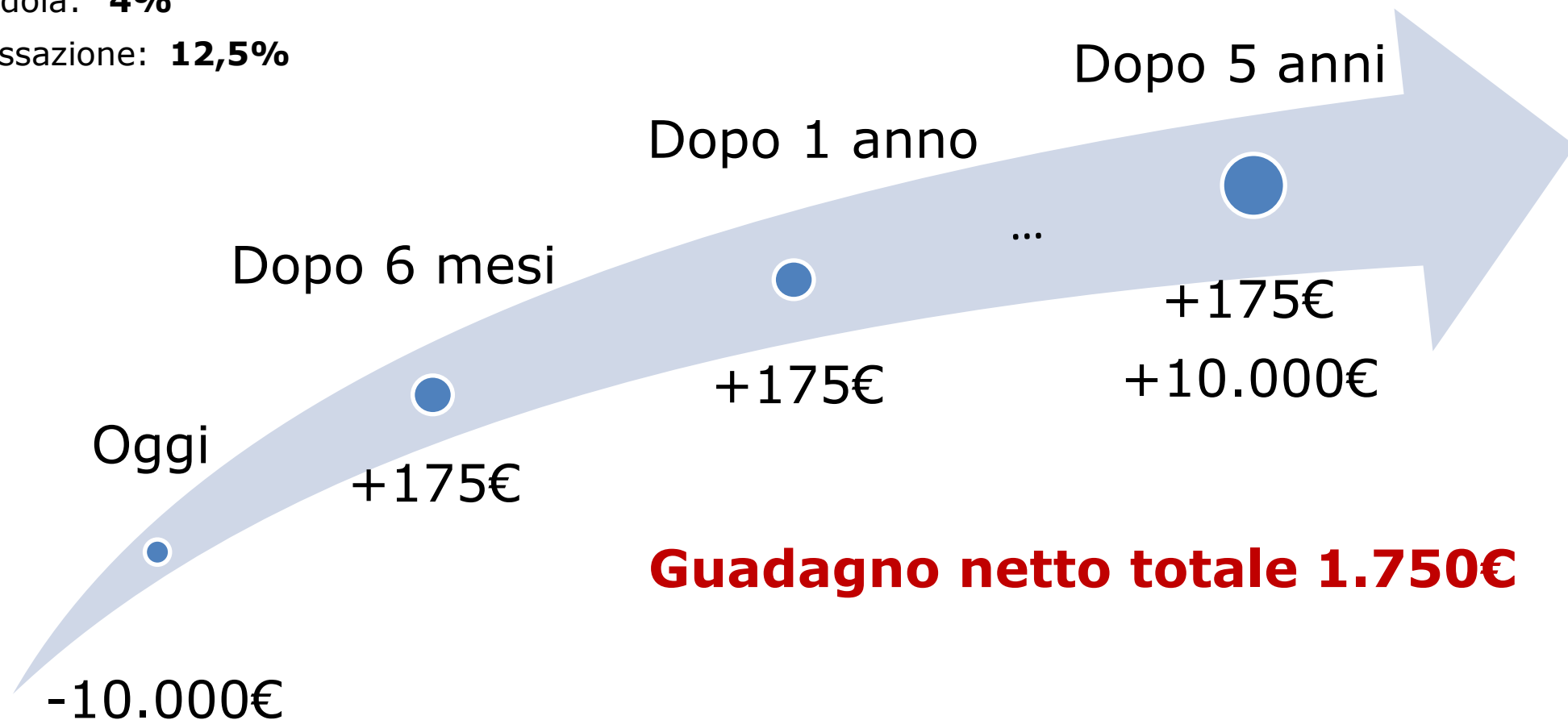
Capitale investito: **10.000€**

Orizzonte temporale: **5 anni**

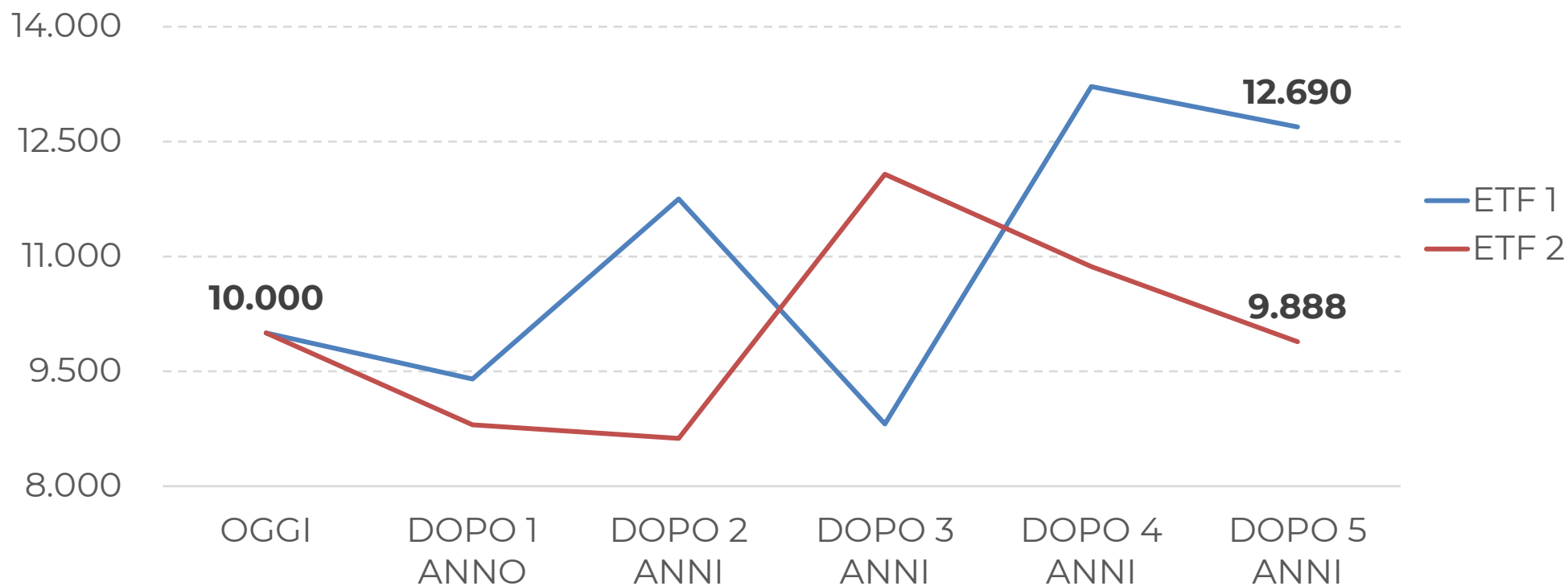
Strumento: **BTP**

Cedola: **4%**

Tassazione: **12,5%**



Esempio di investimento in ETF azionari



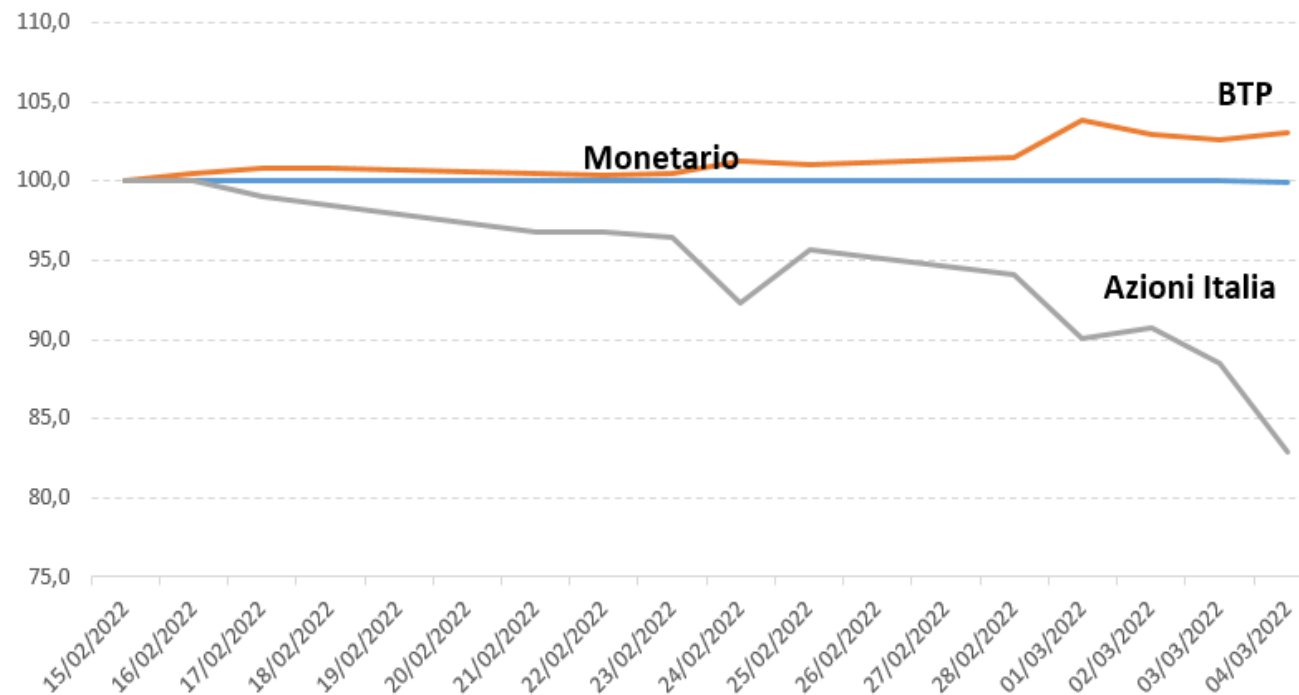
	ETF 1	ETF 2
Guadagno/perdita lordi	2.690€*	-112€*
Tassazione (26%)	699€	0
Guadagno /perdita netti	1990€	-112€

*i valori sono già al netto dei costi di gestione

In quali strumenti investire?

Consideriamo 3 diverse possibilità di investimento:

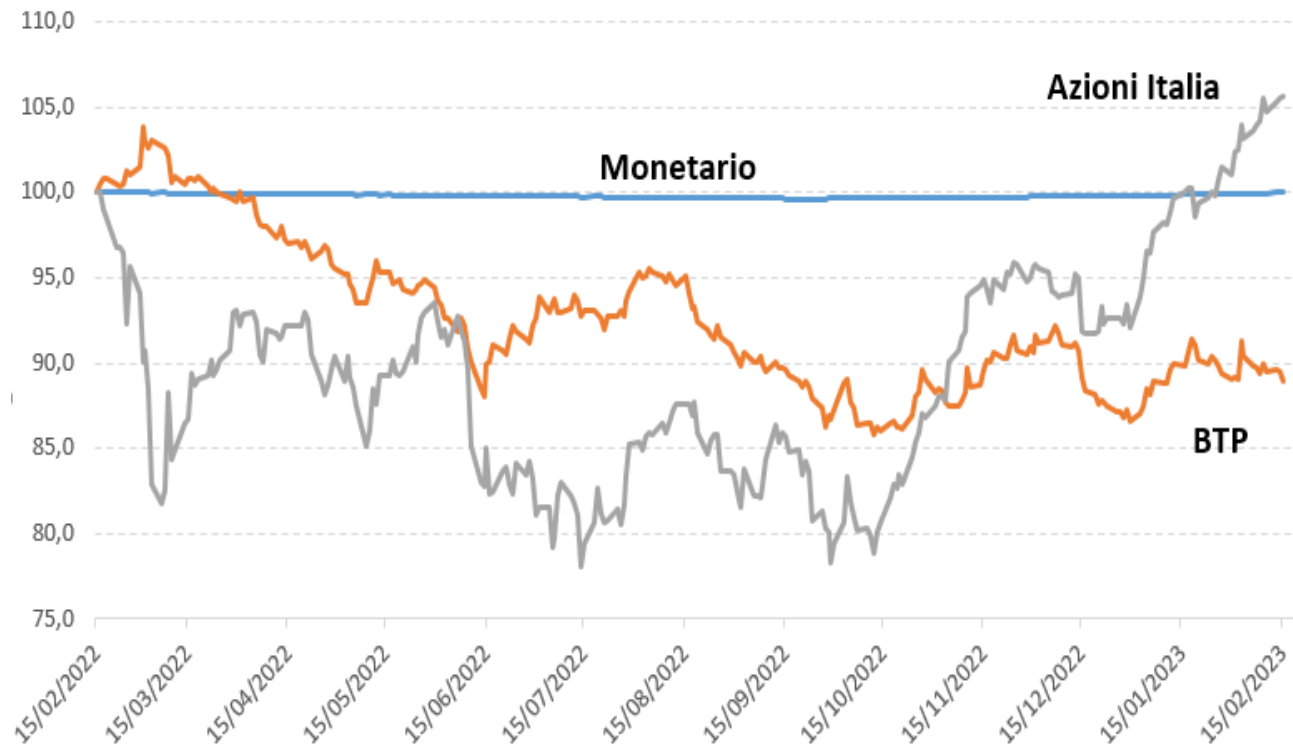
1. Titoli di stato a brevissimo termine (BOT)
2. Titoli di stato a medio lungo termine (BTP)
3. Azioni



(cfr. slide precedente)... In quali strumenti investire?

Consideriamo 3 diverse possibilità di investimento:

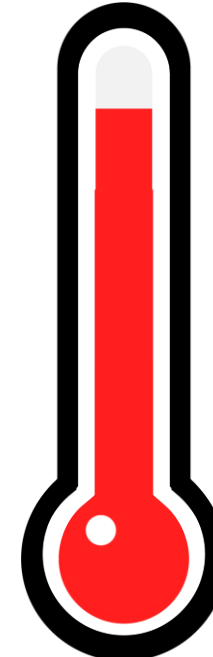
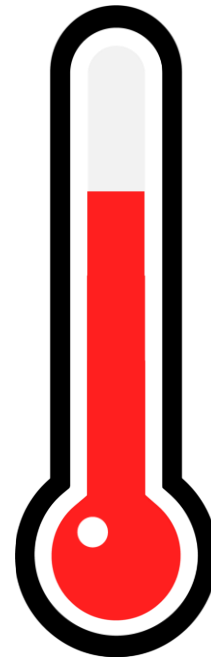
1. Titoli di stato a brevissimo termine (BOT)
2. Titoli di stato a medio lungo termine (BTP)
3. Azioni



Il nostro «portafoglio» di investimento



Rendimento
Rendimento
Rendimento



Rischio
Rischio
Rischio



Dalla teoria alla pratica: Come investire

1. Aprire un conto titoli

2. Compilare il **questionario MIFID**
(*"Market In Financial Instruments
Directive"*)



Dalla teoria alla pratica

3. Informarsi e prendere la decisione di investimento

- FONTI UFFICIALI (stampa specializzata, siti web di istituzioni accreditate)



Se vogliamo un aiuto (di norma a pagamento):

- CONSULENTI FINANZIARI

- dipendenti della banca o di altro intermediario non bancario autorizzato (quali, SGR, SIM, compagnia di assicurazione)



- indipendenti, iscritti all'albo **OCF**



- AMICI E CONOSCENTI (dipende dalla competenza....)



Dalla teoria alla pratica

4. Procedere all'esecuzione dell'ordine (acquisto o vendita)



Fai da te

Ricerca dello strumento
(descrizione o ISIN)

Immissione dell'ordine
(prezzo specifico o
«*best execution*»)



Farci aiutare

Mandato di esecuzione
dell'ordine alla nostra
banca o intermediario di
fiducia



ATTENZIONE ALLE COMMISSIONI SULLE OPERAZIONI



Riepilogando...

1. Tenere i nostri risparmi sul conto corrente è svantaggioso, soprattutto nei periodi di alta inflazione, meglio investirli
2. **Maggiore è il rendimento** che vogliamo ottenere dal nostro investimento, **maggiore è il rischio** che dobbiamo sopportare
3. Possiamo **ridurre il rischio diversificando**



Riepilogando...

4. **Costi e tasse** riducono il nostro rendimento



5. Le nostre scelte di investimento dipendono anche dal tempo in cui vogliamo tenere investite le nostre risorse (**orizzonte temporale**)

6. Prima di investire è importante **informarsi** e chiedere aiuto soltanto agli **esperti**



**Cripto Attività e
investimenti finanziari:**

**Introduzione e profili
regolamentati**

Rischi dell'Investimento in Cripto-Attività

- ❖ Sono presenti sul mercato **varie tipologie** di cripto-attività con diversi gradi di rischio;
- ❖ Il BitCoin è una delle principali cripto-attività: è la prima a essere nata nel 2009, diventata in seguito la più famosa, e dalla capitalizzazione più elevata;
- ❖ Attualmente esistono **più di 9.000 cripto-attività** nel mondo;
- ❖ I **Rischi** a cui siamo esposti acquistando cripto-attività sono **vari**:



Rischi dell'Investimento in Cripto-Attività

- ✓ **Rischio di Mercato:** *il valore dell'asset può oscillare, anche di molto, nel corso del tempo;*
- ✓ **Rischio di Liquidità:** *vincoli/difficoltà nella fase di vendita/realizzo del valore dell'asset al prezzo e alla data desiderata/pianificata;*
- ✓ **Complessità delle caratteristiche tecniche dell'asset** *tali da vanificarne di fatto la trasparenza nei confronti della clientela;*
- ✓ **Rischio di mancanza/carenza di tutele legali e contrattuali** *per la clientela;*

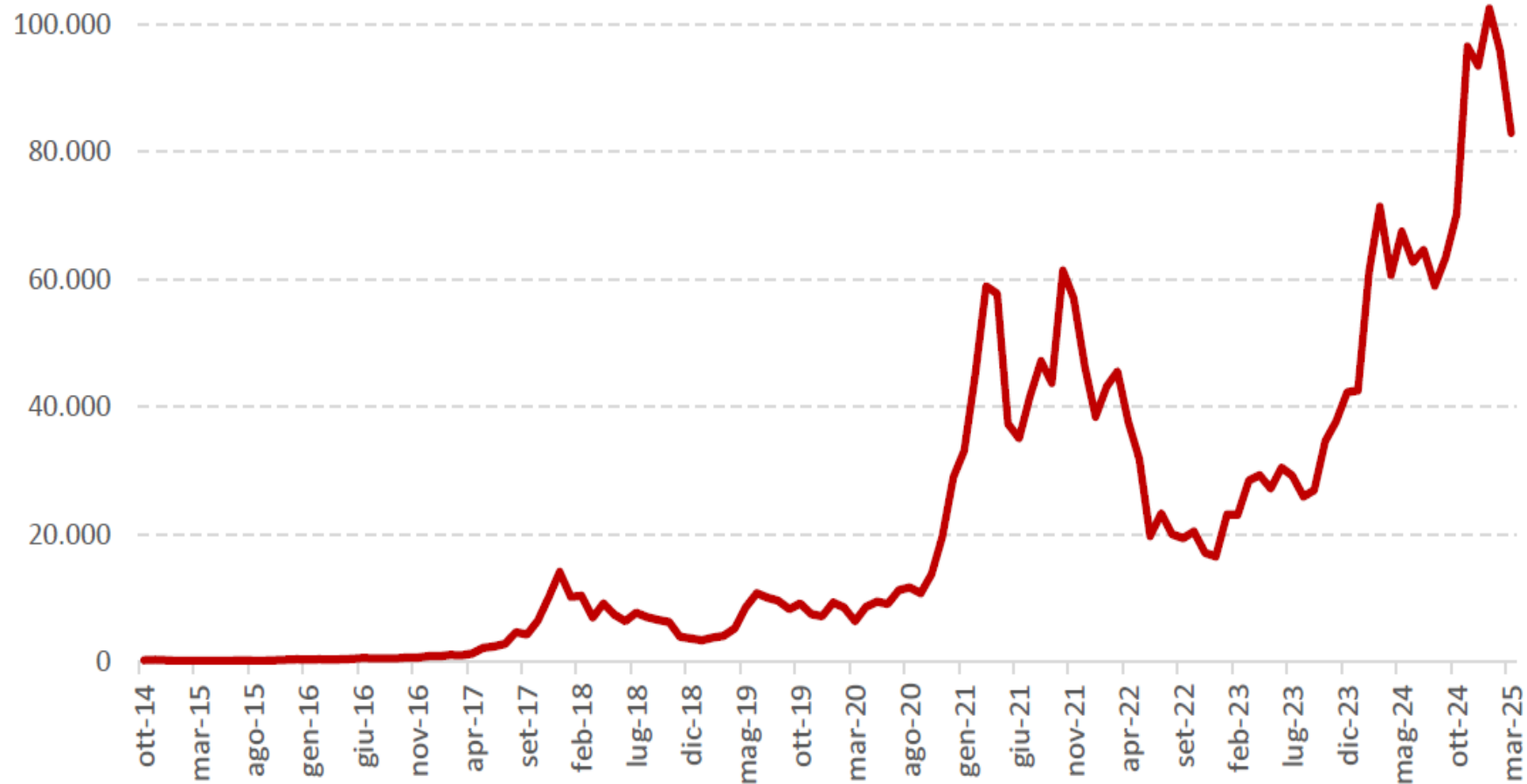


Rischi dell'Investimento in Cripto-Attività

- ✓ **Rischio di incorrere in truffe e/o incidenti informatici;**
- ✓ **Rischio di bancarotta dell'emittente (per EMT e ART crypto asset)**
- ✓ **Rischio regolamentare:** rischio di investire in attività gestite da soggetti non autorizzati ad operare nella UE, ovvero regolati da giurisdizioni che offrono minori garanzie rispetto a quelle dell'UE
- ✓ **Rischio di favorire** (sia pure involontariamente) **attività illecite**, quali il riciclaggio e il finanziamento del terrorismo

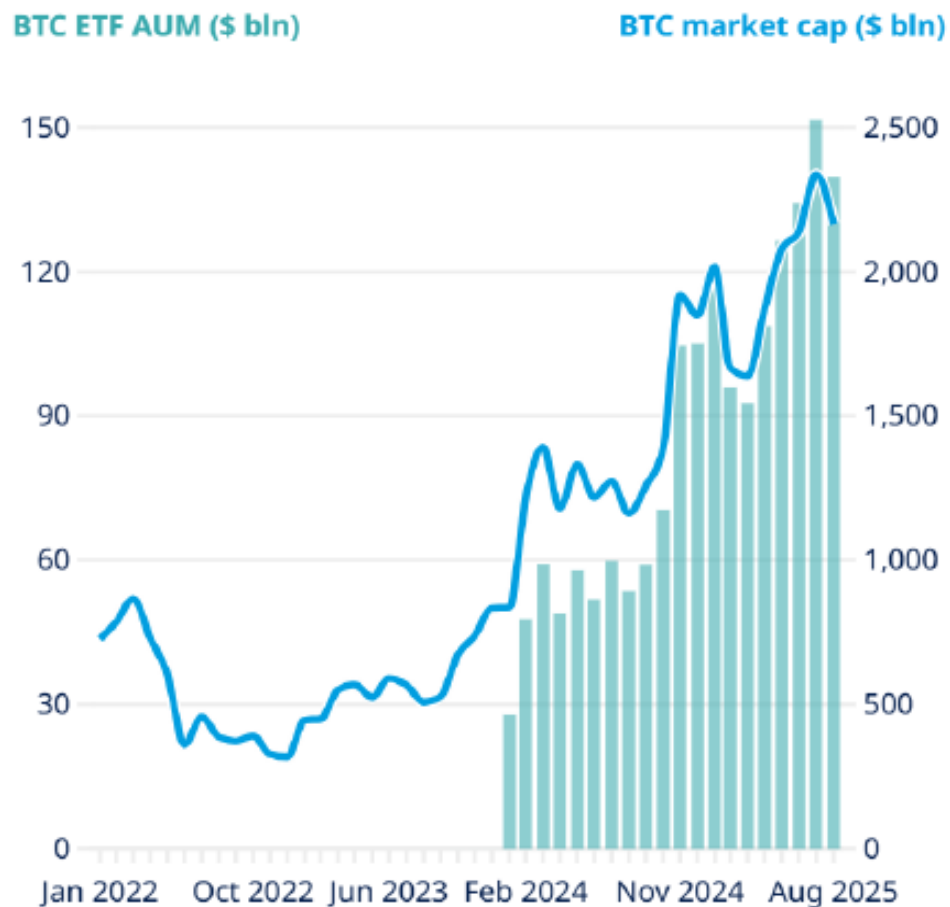


Quotazione Bitcoin (dollari statunitensi, dati mensili)

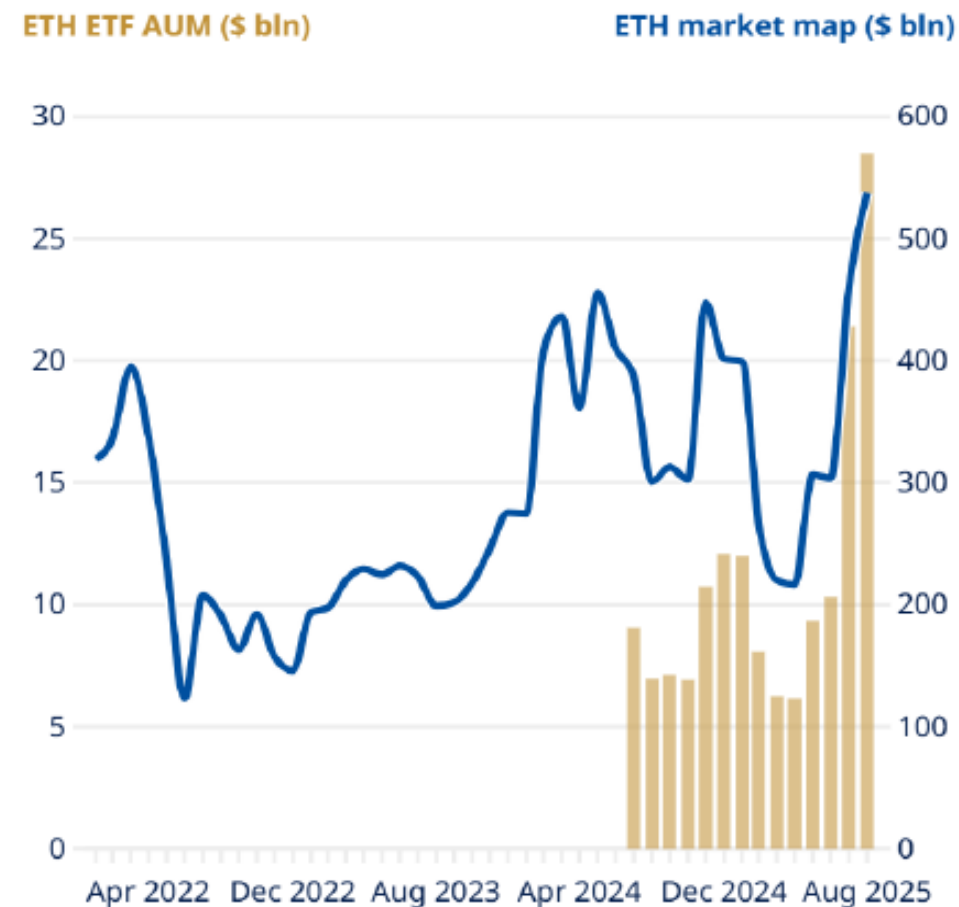


Fonte: Coinmarketcap e Yahoo Finance

Controvalore in USD del totale di Bitcoin e Ethereum Cripto-attività e ETF



Sources: AII, Bloomberg. Data as of 31 August 2025.

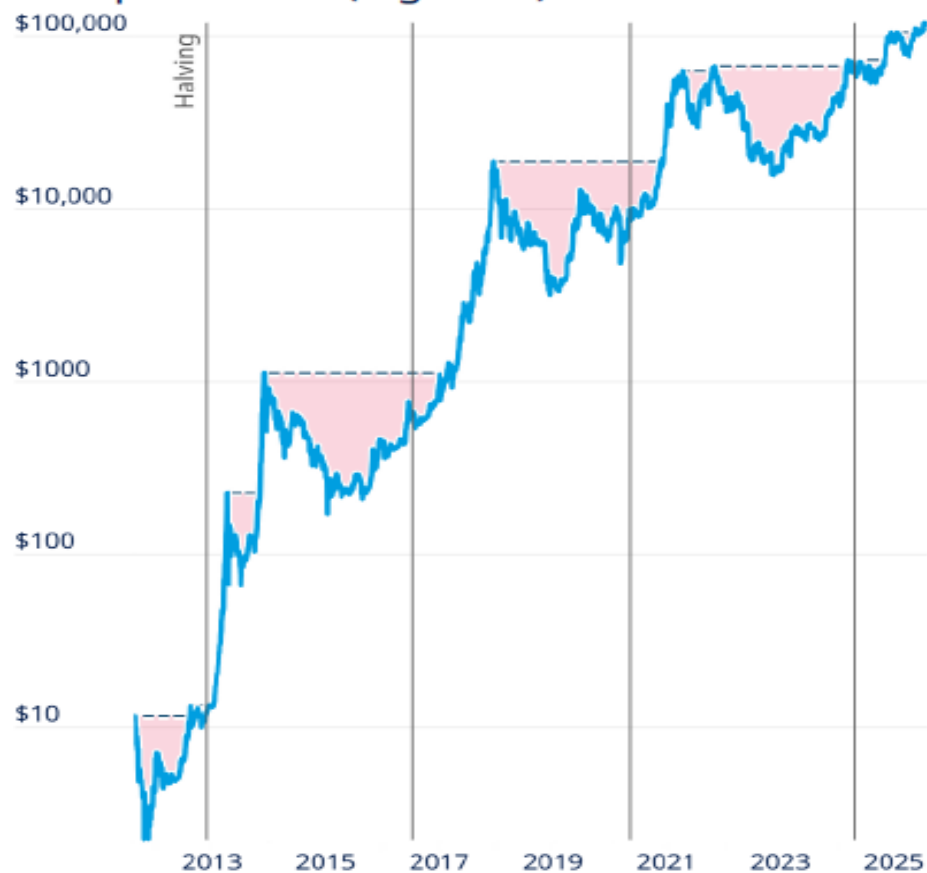


Sources: AII, Bloomberg. Data as of 31 August 2025.



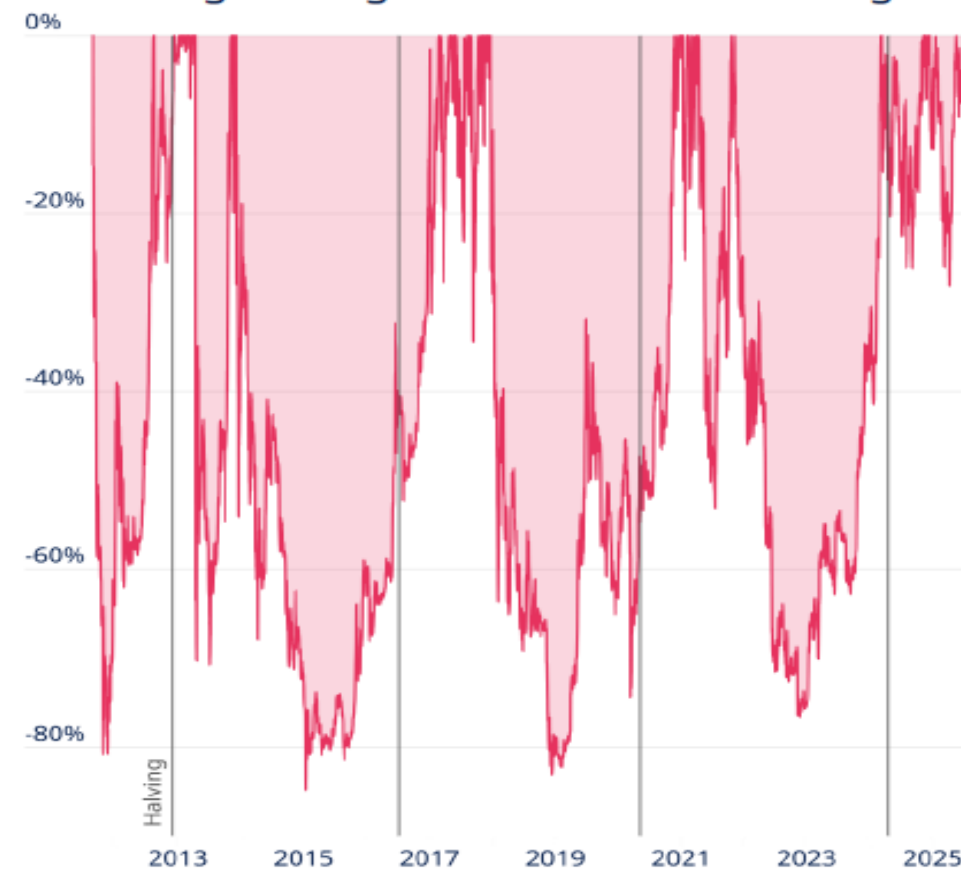
La sviluppo del mercato degli ETF con sottostante Bitcoin ha contribuito a ridurre le fluttuazioni al ribasso del prezzo (in USD) del Bitcoin

Bitcoin price across the "halving" cycles US \$ per Bitcoin (log scale)



Sources: AII, LSEG DataStream. Data as of 5 August 2025.

Smaller drops in the ETF era Percentage change from new historical high

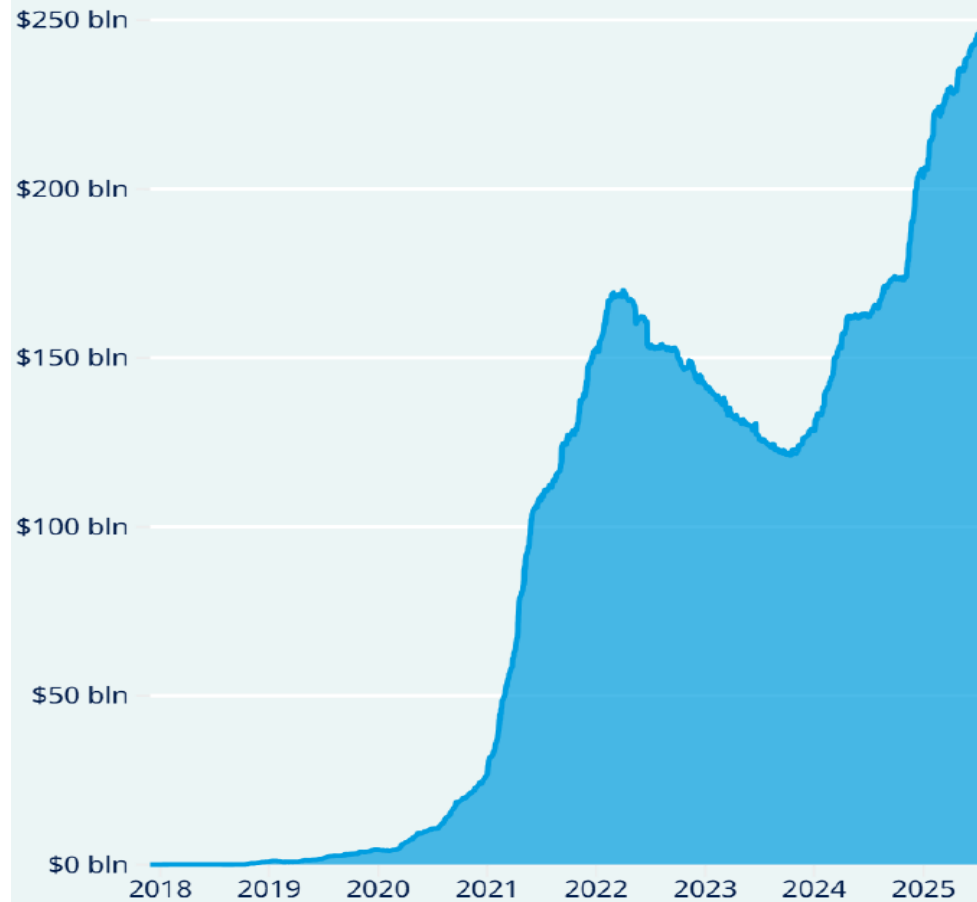


Sources: AII, LSEG DataStream. Data as of 5 August 2025.



Stablecoin e Tokenizzazione di attività finanziarie tradizionali (Fondi di investimento)

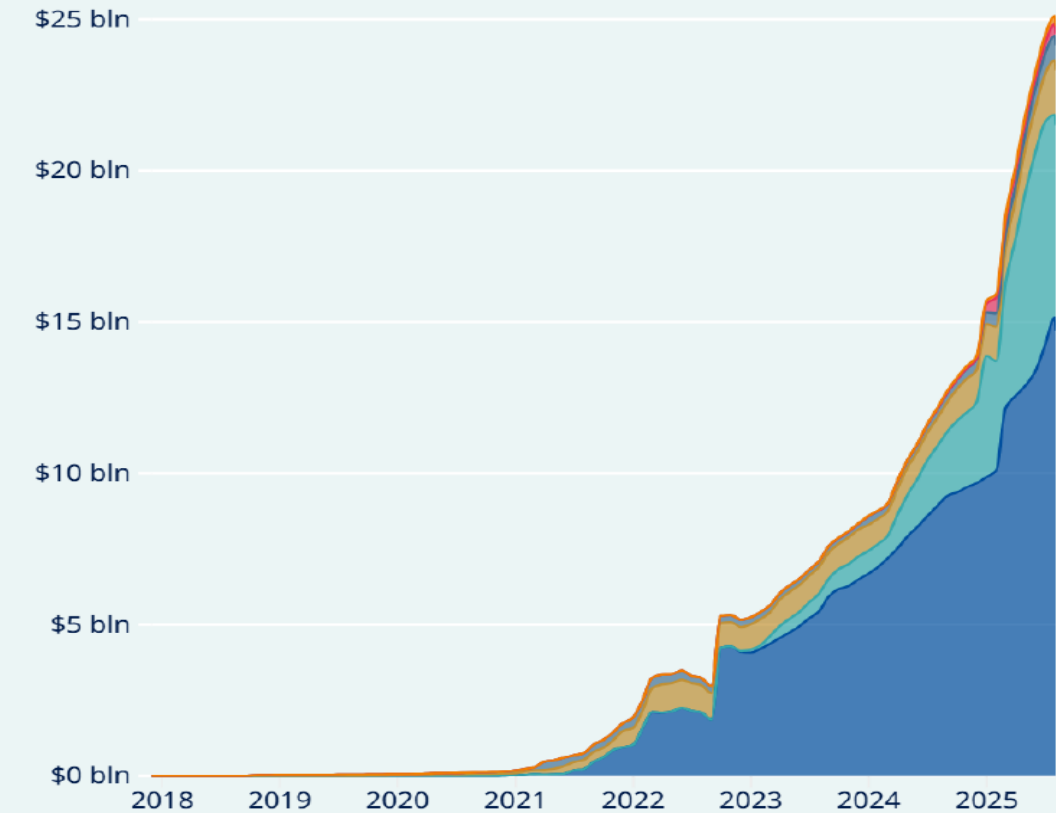
Stablecoin market cap tops \$250 bln



Sources: AII, RWA.xyz. Data as of 3 August 2025. Total stablecoins market cap is presumably higher: around \$280 billion, according to DefiLlama

AUM of tokenised funds soar

Private Credit US Treasury Debt Commodities
Institutional Alternative Funds Stocks non-US Government Debt



Sources: AII, RWA.xyz. Data as of 3 August 2025.



Regolamentazione delle Cripto-Attività

- ❖ Le cripto-attività offerte nei mercati non sono sempre regolamentate e quindi le tutele per chi le acquista possono (di fatto) mancare;
- ❖ La UE di recente si è dotata di una regolamentazione armonizzata che disciplina mercati e servizi relativi alle cripto-attività più diffuse (**Regolamento “MiCAR”**, applicato in Italia dal 30 dicembre 2024);
- ❖ Il MiCAR distingue le cripto-attività in **tre tipologie applicando tutele differenziate per tipologia:**



Regolamentazione delle Cripto-Attività

- (i) token **collegati a una sola valuta**, detti token di moneta elettronica (E-Money Token; EMT);
 - (ii) token **collegati a un paniere di attività o valute** (Asset-Referenced Tokens; ART);
 - (iii) una **categoria residuale** (cosiddette "other than");
- ❖ Le prime due tipologie di cripto-attività (EMT e ART) mirano a mantenere un valore stabile nel tempo (ad esempio, nel caso di stablecoin).



Regolamentazione delle Cripto-Attività

- ❖ Il MiCAR introduce regole differenziate per ciascuna delle tre tipologie di cripto-attività.
- ❖ Le regole principali per coloro che emettono e offrono cripto-attività riguardano:
 - (i) trasparenza;
 - (ii) pubblicità;
 - (iii) autorizzazione e supervisione delle operazioni;
- ❖ La **regolamentazione minima è valida per tutte le cripto-attività** e prevede una disciplina delle comunicazioni pubblicitarie uniforme per tutte le tipologie di cripto-attività;



Regolamentazione delle Cripto-Attività

- ❖ È inoltre previsto l'**obbligo**, a carico di chi offre il prodotto, di pubblicare un documento ("White Paper sulle cripto-attività") contenente le informazioni utili per individuare:
 - (i) il soggetto responsabile del servizio;
 - (i) i diritti e gli obblighi dell'utente;
 - (i) la tecnologia sottostante il trasferimento delle cripto-attività e i relativi rischi;
- ❖ Per la categoria "other-than" MiCAR non disciplina l'emissione ma solo l'offerta al pubblico;



Regolamentazione delle Cripto-Attività

- ❖ I detentori di EMT e ART hanno alcuni diritti:
 - (i) il diritto di ottenere, in qualsiasi momento, il **rimborso al valore nominale** della valuta di riferimento dei **token EMT**;
 - (ii) il **diritto di rimborso**, in qualsiasi momento, al **valore di mercato delle attività** a cui i token **ART** sono collegati ;
 - (iii) il diritto a **presentare reclami** e di rivolgersi a organismi di risoluzione stragiudiziale delle controversie;
- ❖ **La regolamentazione, è bene ricordare, non ci mette mai al riparo da tutti i rischi**; ad esempio non elimina il rischio di mercato; non copre alcune tipologie di cripto attività, come, ad esempio, i Non-Fungible Token (NFT);



Le indicazioni della Banca d'Italia

- ❖ Sulla base della classificazione MiCAR, **la Banca d'Italia considera adatti ai pagamenti solo i token di moneta elettronica** (E-Money Token, EMT);
- ❖ Per gli Asset-Referenced Token (ART), **la Banca d'Italia invita a prestare particolare attenzione nel caso in cui vengano offerti alla clientela come mezzi di pagamento**, in quanto possono subire oscillazioni di valore anche importanti e non rimborsano al valore nominale;
- ❖ Considera invece **non idonee** ad essere utilizzate come mezzi di pagamento **tutte le altre tipologie di crypto-attività.**



Diffusione delle Cripto-Attività

- ❖ Il numero di cripto-attività è cresciuto molto, passando da poco più di 2.800 di fine 2019 a oltre 9.000 oggi;
- ❖ Negli Stati Uniti – dove il ricorso a tali strumenti è stato più diffuso – l'8 per cento degli adulti ha dichiarato di avere acquistato o di detenere cripto-attività nel 2022 ;
- ❖ Nel complesso dell'area dell'euro la quota di possessori nel 2022 è invece più contenuta e stimata pari al 4 per cento

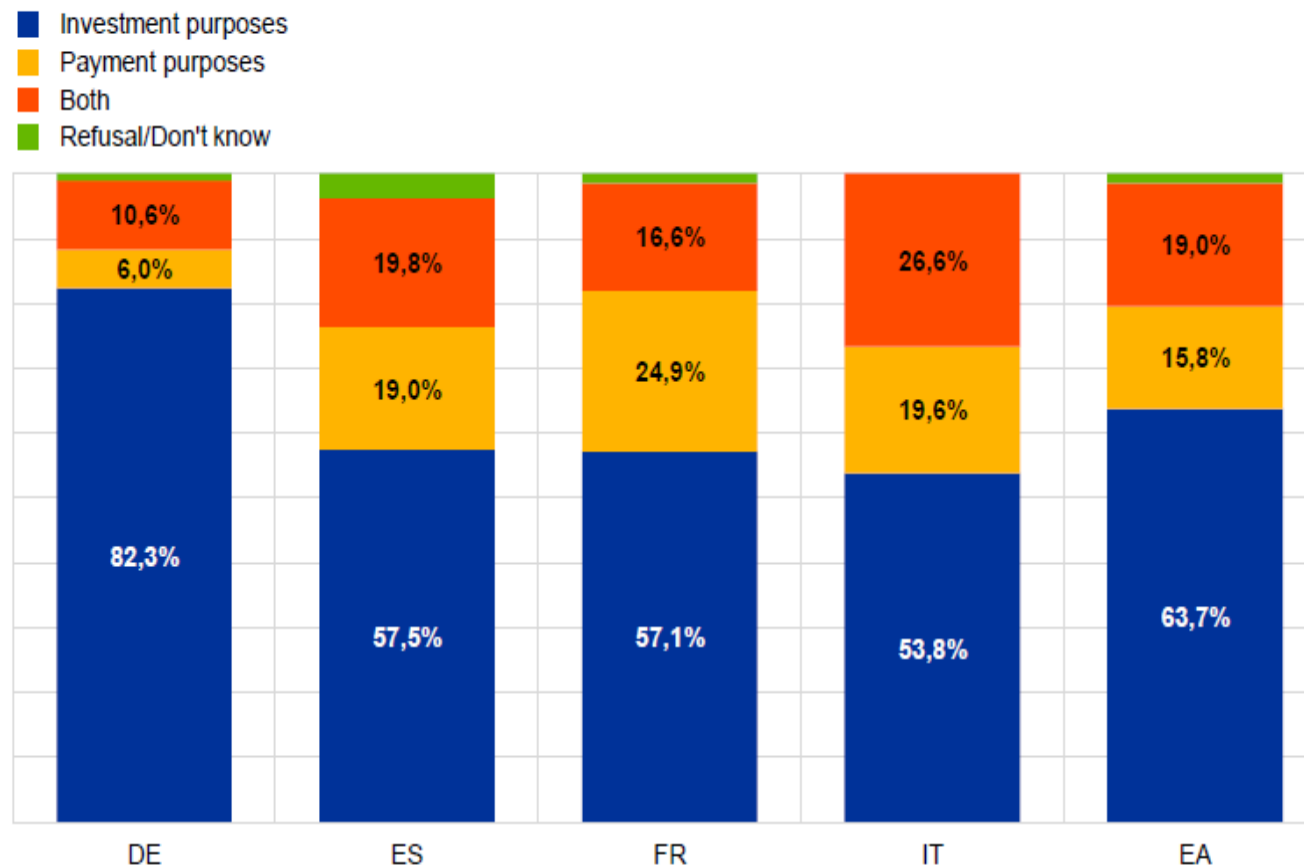


Diffusione delle Cripto-Attività nell'Eurozona

- ❖ **Nell'area dell'euro**, in media, il 64% dei detentori di cripto-attività dichiara di farlo per finalità di investimento, anche attraverso strumenti di risparmio gestito; il 16% con finalità di pagamento; la restante quota dichiara entrambi gli obiettivi;
- ❖ **In Italia** la percentuale di coloro che detengono cripto-attività per la sola finalità di investimento è inferiore rispetto alla media europea (54%), mentre sono più numerosi coloro che dichiarano di detenere cripto-attività con finalità di pagamento (20%) e per entrambe le finalità (27%);



Finalità di Utilizzo delle Cripto-Attività nell'Eurozona: Evidenze per i Principali Paesi

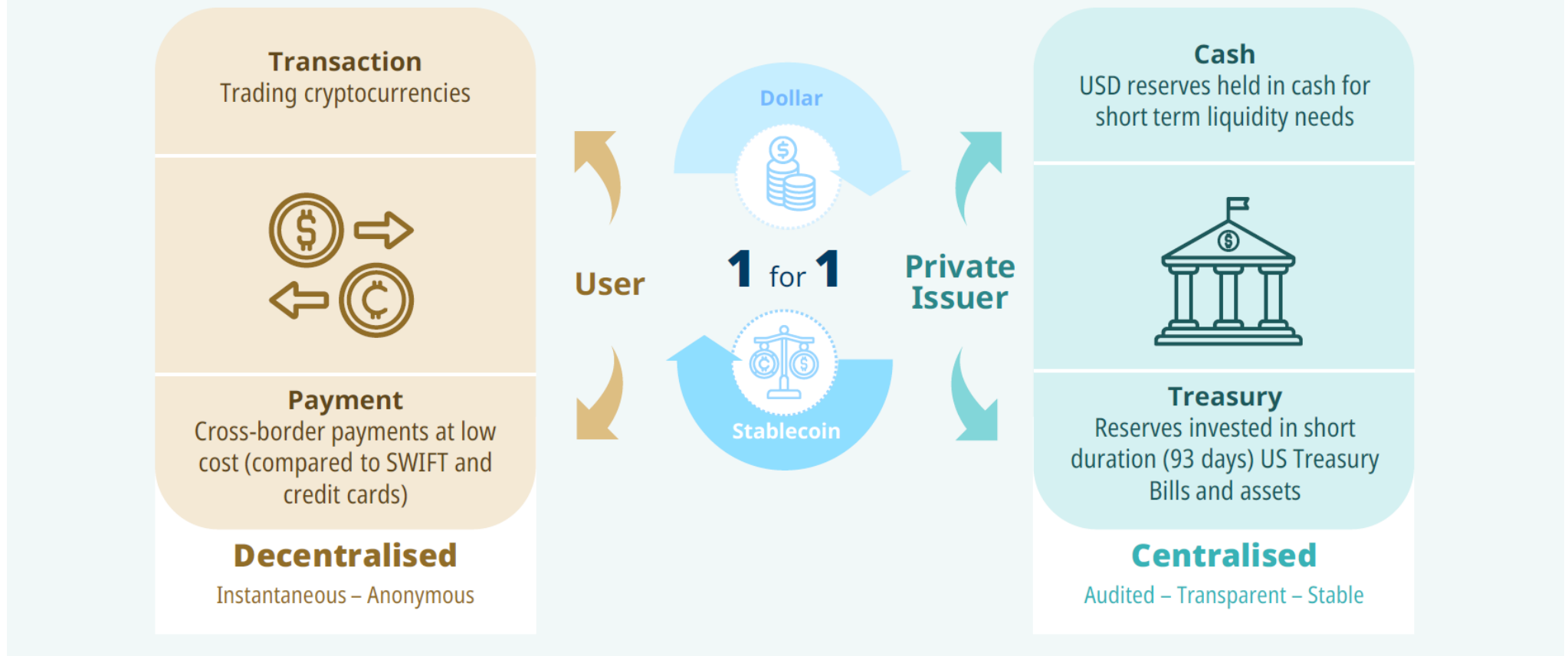


Fonte BCE: [Studio sulle abitudini di pagamento dei consumatori nell'area dell'euro 2024](#)



Come funzionano gli Stablecoins: Emittente, utilizzatori e riserva di valore a garanzia della convertibilità 1-a-1

How stablecoins work



Stablecoins vs. sistemi tradizionali di pagamento

Stablecoins vs. traditional payment system in cross-border payments

Settlement time

- A few minutes to 1 hour

- 2-5 business days

Transaction cost

- Below 0.1%

- 1%-3% (including fees and exchange rate spread)

Sanction avoidance

- Peer-to-peer transactions, decentralised settlement

- Relies on SWIFT, vulnerable to sanctions

Account threshold

- Only requires a blockchain wallet, easy registration

- Requires a bank account, strict verification

Security

- Real-time record inquiry and tamper-proof

- Possible fraud, high verification cost



**Allocazione degli Investimenti
per
Portafogli Finanziari
Multi-Asset:**

**come diversificare gli
Investimenti Finanziari
Tradizionali verso
le Cripto Attività
controllando i rischi**

Bolle speculative e volatilità dei mercati finanziari

Grafico 2. screenshot dal report "A Brief History of Bubbles"

Bubble	Asset class	Approx. # days to peak	Approx. # days decline	Total length of bubble (years)	Max. multiple of starting price	% decline from peak
Dutch tulips: 1634-1639	Commods	148	164	1	39.9x	-93%
Mississippi Company: 1718-1720	Equities	520	322	2	36.9x	-64%
South Sea Company: 1719-1720	Equities	324	150	1	8.4x	-81%
DJIA: 1921-1932	Equities	2,987	1,031	11	5.6x	-89%
US rail stocks: 1923-1932	Equities	2,162	1,033	9	2.4x	-92%
Gold: 1977-1982	Commods	766	632	4	6.3x	-60%
Oil: 1973-1986	Commods	1,005	1,612	7	2.8x	-73%
Nikkel: 1982-1992	Equities	2,919	914	11	5.1x	-59%
Japan RE: 1982-1992	Real Estate	2,894	940	11	6.5x	-74%
Polish equities: 1992-1995	Equities	616	388	3	28.7x	-70%
DM Tech: 1995-2002	Equities	1,365	721	6	7.9x	-78%
US RE: 2000-2009	Real Estate	2,595	783	9	2.9x	-73%
Saudi equities: 2003-2007	Equities	1,514	342	5	8.5x	-66%
US Financials: 2002-2009	Equities	1,604	738	6	1.9x	-78%
Gold: 2002-2015	Commods	3,534	1,578	14	6.8x	-44%
Japan RE: 2003-2009	Real Estate	1,425	767	6	5.9x	-76%
Copper: 2004-2008	Commods	1,151	127	4	4.1x	-66%
Uranium: 2005-2010	Commods	911	1,005	5	6.6x	-70%
Oil: 2006-2008	Commods	660	128	2	2.5x	-69%
China A shares: 2005-2008	Equities	685	381	3	6.7x	-71%
Bitcoin: 2014-present	FX	512	21	1	43.2x	-44%
AVERAGE	N/A	1,443	656	6	11.4x	-71%

Fonte: database Man DNA.

Rischio-rendimento per classi di attività a confronto (2010-2021)

	Asset	CAGR	Vol.	Sharpe	Max 12M drawdown
EQ.	DM	12%	14%	0.9	-20%
	EM	5%	16%	0.3	-28%
FI	Sovereign	2%	6%	0.3	-10%
	IG	5%	5%	1.0	-4%
	HY	7%	4%	1.6	-14%
	TIPS	4%	5%	0.8	-10%
	EM Debt	6%	6%	1.0	-11%
	Converts	14%	11%	1.2	-13%
ALTS	Commods	-1%	13%	-0.1	-32%
	Trend	6%	9%	0.6	-9%
	HFs	1%	3%	0.4	-7%
	Crypto	234%	100%	2.3	-81%
EQ. FACTORS	Value	-5%	8%	-0.6	-31%
	Momentum	9%	12%	0.8	-8%
	(Small) Size	0%	6%	0.0	-15%
	Quality	5%	8%	0.6	-26%
	Risk	-1%	9%	-0.1	-17%

La performance passata non è indicativa dei risultati futuri.

Fonte: Bloomberg, Man AHL, Goldman Sachs, calcoli del team Man DNA. Proxy dell'andamento degli asset calcolata come segue: Azionario dei mercati sviluppati (DM)= MSCI World Local Currency, Azionario dei mercati emergenti (EM)= MSCI EM USD, Titoli sovrani globali= Bloomberg Barclays Global Agg Treasuries, segmento Investment Grade (IG)= Bloomberg Barclays US IG Corporates, segmento High Yield (HY)= Bloomberg Barclays US HY Corporates, TIPS= Bloomberg US Government Inflation Linked All Maturities, Titoli di debito dei mercati emergenti (EM)= JP Morgan EMBI Global Composite, Convertibili= Bloomberg US Convertible Composite, Materie prime= Bloomberg Commodity Index TR, Trend= stima dei trend globali Man AHL, Fondi hedge (HF)= portafoglio equal weight sulla base di portafogli azionari L/S per i fattori Valore, Momentum, Dimensioni, Qualità e Rischio, in Europa e negli Stati Uniti. Indici costruiti da Goldman Sachs. Criptovalute= Bitcoin contro USD, i fattori sono indici azionari L/S di GS.



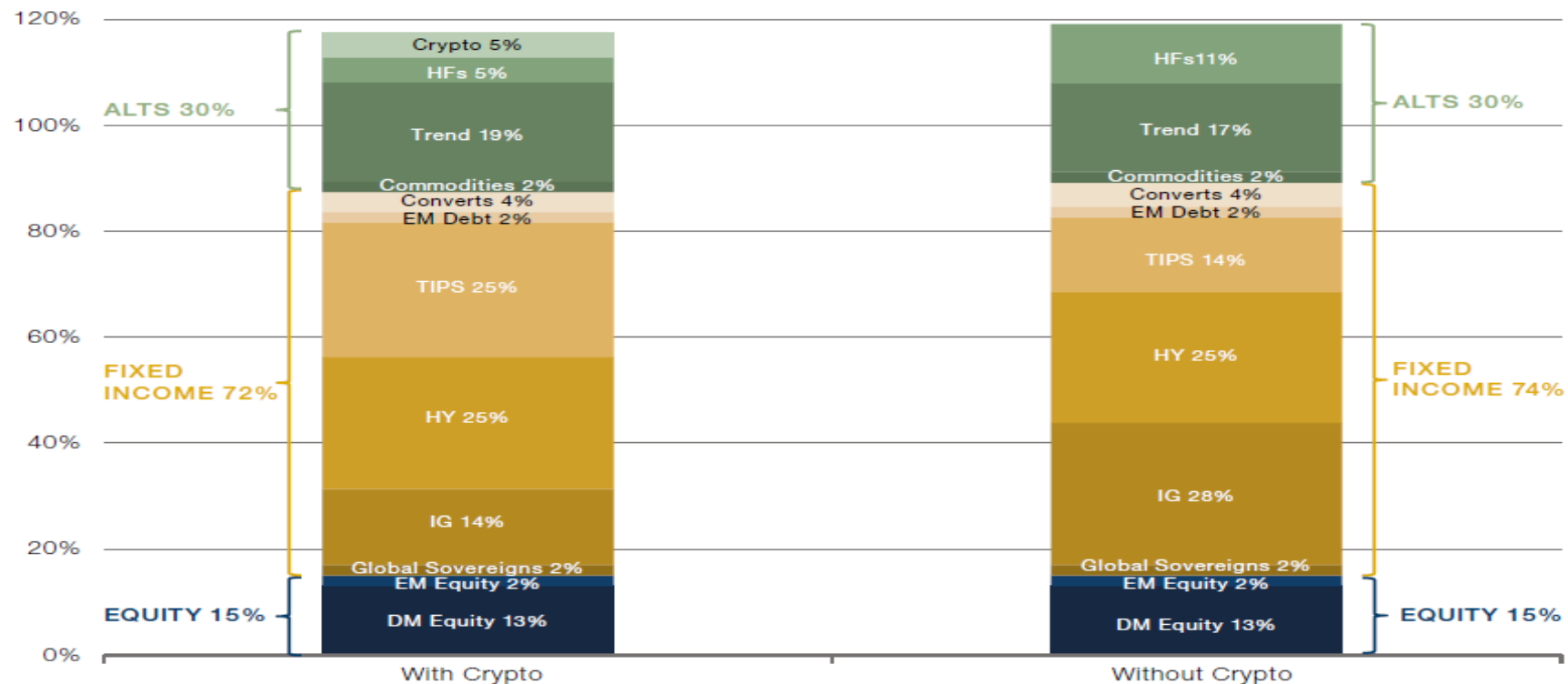
Matrice delle correlazioni tra rendimenti per classi di attività (2010-2021)

		EQ.		FI					ALTS				EQ. FACTORS						
		DM	EM	Sov.	IG	HY	TIPS	EMD	Convert	Commod	Gold	Trend	HF's	Crypto	Value	Mom.	Size	Qual.	Risk
EQ.	DM	1.0																	
	EM	0.6	1.0																
FI	Sov.	-0.1	0.1	1.0															
	IG	-0.1	0.0	0.5	1.0														
	HY	0.6	0.6	0.0	0.2	1.0													
	TIPS	-0.2	0.0	0.4	0.8	0.0	1.0												
	EMD	0.5	0.6	0.3	0.4	0.7	0.3	1.0											
ALTS	Convert	0.9	0.5	0.0	-0.1	0.5	-0.1	0.4	1.0										
	Commod	0.4	0.4	0.1	-0.1	0.3	0.0	0.3	0.4	1.0									
	Gold	0.0	0.1	0.4	0.3	0.0	0.3	0.2	0.1	0.4	1.0								
	Trend	0.0	0.0	0.1	0.1	-0.1	0.2	0.0	0.1	0.0	0.1	1.0							
EQ. FACTORS	HF's	0.2	0.2	0.0	0.0	0.2	0.0	0.1	0.2	0.2	0.1	0.0	1.0						
	Crypto	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.1	0.1	0.0	0.0	0.1	1.0					
	Value	0.3	0.2	-0.1	-0.1	0.3	-0.1	0.2	0.1	0.3	0.0	-0.2	0.3	0.1	1.0				
	Mom.	0.0	0.0	0.0	0.1	-0.1	0.1	0.0	0.2	-0.1	0.0	0.2	0.3	0.0	-0.4	1.0			
	Size	-0.1	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0	0.5	0.0	0.0	-0.1	1.0		
	Qual.	-0.4	-0.3	0.0	0.0	-0.3	0.0	-0.3	-0.5	-0.3	0.0	0.1	0.0	-0.1	-0.4	0.0	-0.1	1.0	
Risk	0.5	0.4	-0.1	-0.2	0.3	-0.1	0.2	0.5	0.4	0.1	0.0	0.3	0.1	0.3	-0.2	0.0	-0.6	1.0	

Fonte: tutto secondo il Grafico 5. L'oro è da considerarsi total return (TR) nei future sull'oro di Bloomberg. Correlazioni calcolate in base alla periodicità giornaliera dal team Man DNA.

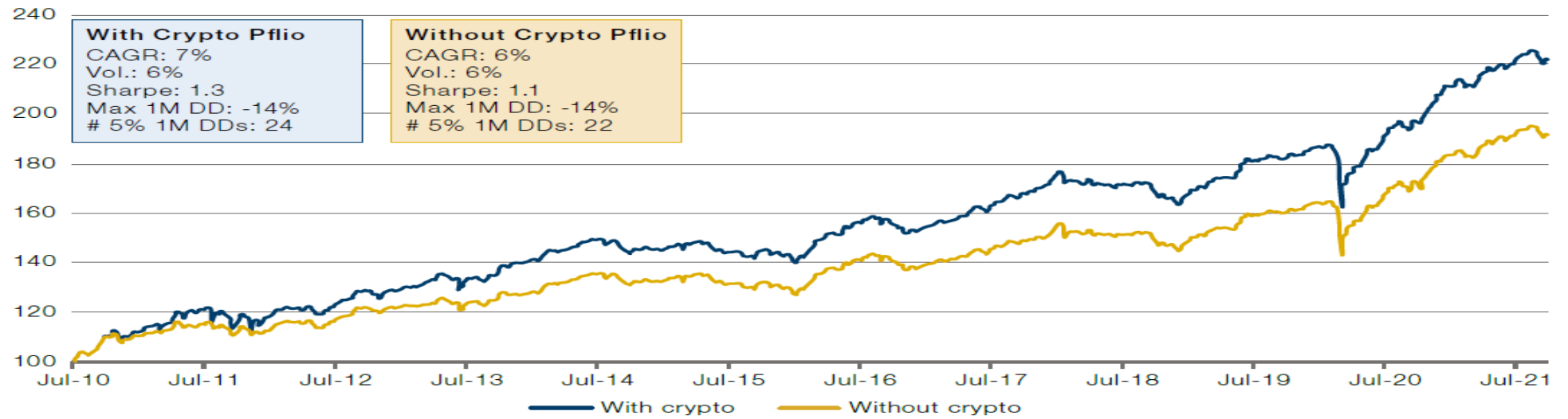
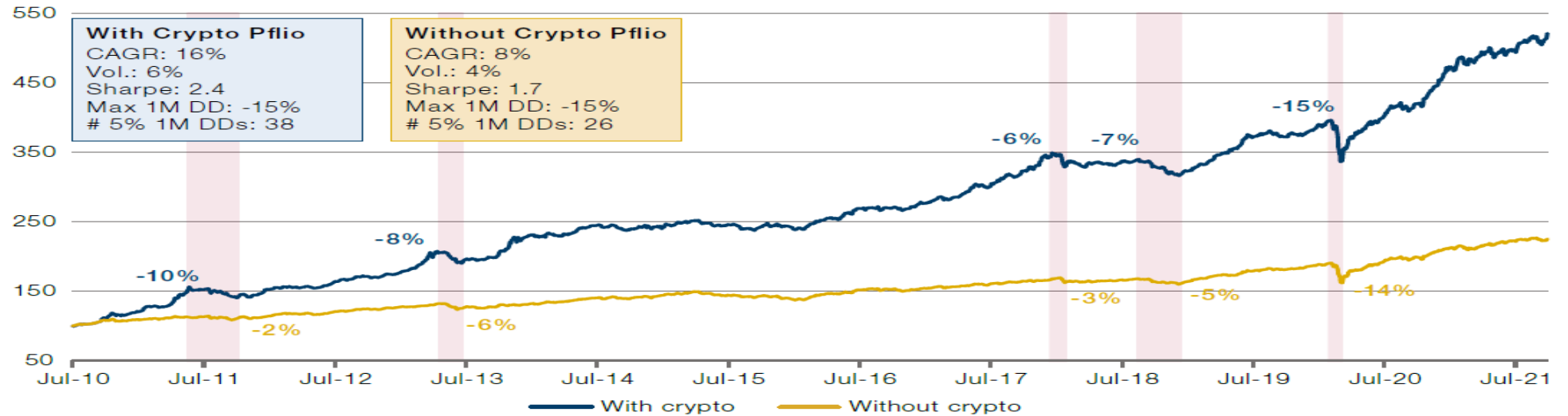
Ottimizzazione di portafoglio multi-asset con e senza cripto-attività (2010-2021)

Grafico 10. allocazioni di portafoglio ottimizzate per lo Sharpe ratio con e senza una componente di criptovalute



Fonte: Team Man DNA. Esempio a scopo esclusivamente illustrativo. I risultati ipotetici sono calcolati a posteriori, mostrano invariabilmente tassi di rendimento positivi e sono soggetti a varie ipotesi di modellazione, varianze statistiche e differenze interpretative. Non si offre alcuna garanzia in merito alla ragionevolezza o all'accuratezza dei suddetti calcoli. Poiché le transazioni non sono state effettivamente eseguite, i risultati ipotetici potrebbero aver compensato in modo insufficiente o eccessivo l'eventuale impatto di determinati fattori di mercato.

Performance dei portafogli con e senza crypto-attività (2010-2021)



La performance passata non è indicativa dei risultati futuri.

I risultati ipotetici sono calcolati a posteriori, mostrano invariabilmente tassi di rendimento positivi e sono soggetti a varie ipotesi di modellazione, varianze statistiche e differenze interpretative. Non si offre alcuna garanzia in merito alla ragionevolezza o all'accuratezza dei suddetti calcoli. Poiché le transazioni non sono state effettivamente eseguite, i risultati ipotetici potrebbero aver compensato in modo insufficiente o eccessivo l'eventuale impatto di determinati fattori di mercato.



Shock del mercato azionario e rischio di coda per i crypto-asset

- ❖ **nel periodo 2011-2021** nel 6% dei casi (17 in totale) in cui il mercato azionario è sceso del 5% o più nell'arco di un mese, la performance media del BitCoin è stata pari a -13%, **registrando un rendimento negativo l'86% delle volte**;
- ❖ La **correlazione** tra i rendimenti azionari e il Bitcoin calcolata nella coda sinistra della distribuzione di probabilità era **pari a 0,3**;
- ❖ Durante tutto quest'arco temporale, la correlazione tra criptovaluta e azionario dei mercati sviluppati è stata dello 0,1, come illustrato nella slide precedente;
- ❖ il movimento congiunto tra i «beta» dei mercati tradizionali e crypto-asset è **tre volte superiore nello scenario di correzione del mercato azionario** rispetto a quanto accade negli scenari favorevoli;
- ❖ Chiaramente, **la capacità di diversificazione del Bitcoin si indebolisce nelle fasi di mercato negative**, cioè a dire quando servirebbe di più, e questo fatto attenua la qualità del BitCoin come strumento di gestione attiva del rischio



Valutazione di sintesi per l'investimento in crypto-asset all'interno di portafogli finanziari diversificati

❖ In sintesi, abbiamo osservato che i crypto-asset sono attività:

1. appetibili dal punto di vista del **profilo di rischio-rendimento** (rendimento per unità di rischio) in virtù del livello stimato di Sharpe-ratio molto elevato;

2. non particolarmente appetibili in termini di **rischio di ribasso** (elevata volatilità e draw-down pesanti);

3. interessanti per **accrescere l'efficienza del portafoglio**, in quanto possono fornire buoni livelli di diversificazione in generale (bassa correlazione con il mercato), ma...

4. ...non così appetibili, come potrebbe apparire a prima vista, in quanto il vantaggio offerto sul fronte della diversificazione si riduce notevolmente in un **contesto di ribasso dei mercati finanziari tradizionali**;



CONSIGLI PRATICI: INVESTIRE

Per approfondire gli strumenti finanziari di investimento e avere consigli per investire, visita i siti:



www.quellocheconta.gov.it/it/cosa-conta-per-tel-sapere/investire-soldi/



economiepertutti.bancaditalia.it/investire/



www.consob.it/web/investor-education

Per saperne di più

Puoi consultare la sezione INVESTIRE sul sito economiepertutti.bancaditalia.it, e leggere il glossario e l'approfondimento sotto questa presentazione!

