



INTERCROPPING

portafoglio 30/70
Base All season di Dalio

Anni di studi in finanza e statistica, letture delle principali strategie mi hanno portato ad elaborarne una personale partendo dal celebre portafoglio All season di Ray Dalio.

Fondatore del più grande hedge fund a livello mondiale, Bridgewater Associates, parte dall'idea di costruire una asset allocation che possa performare in ogni stagione, adatta ad investitori pigri e avversi a rischi eccessivi.

L'obiettivo non è un portafoglio che guadagna sempre ma **ATTENZIONE**, che **protegge** sempre. L' "All Weather approach" quindi diventa la strategia ideale per chi vuole la massima protezione qualsiasi cosa succeda e non il massimo rendimento del prossimo breve periodo. Massimizza la propria efficacia per orizzonti di lungo termine con rendimenti di indubbio interesse.

I 3 fondamenti alla base della strategia sono:

- Non fare market timing, nessuno sa il momento giusto;
- Non fare previsioni su cosa succederà al mercato, nessuno sa cosa succederà domani;
- Risk parity, ogni asset ha il suo rischio e va pareggiato con le altre.

Dalio crede che ci sia una stagione per tutto. *"Guardando indietro nella storia, c'è una cosa che possiamo vedere con assoluta certezza: ogni investimento ha un ambiente ideale in cui prospera. In altre parole, c'è una stagione per tutto."*

Secondo Dalio, ci sono solo quattro cose che muovono il prezzo degli asset finanziari e dei beni in generale :

1. Inflazione;
2. deflazione;
3. crescita economica in crescita;
4. calo della crescita economica.

E, ci sono solo quattro diversi ambienti possibili, o stagioni economiche, che alla fine influenzeranno se gli investimenti (prezzi delle attività) saliranno o scenderanno.

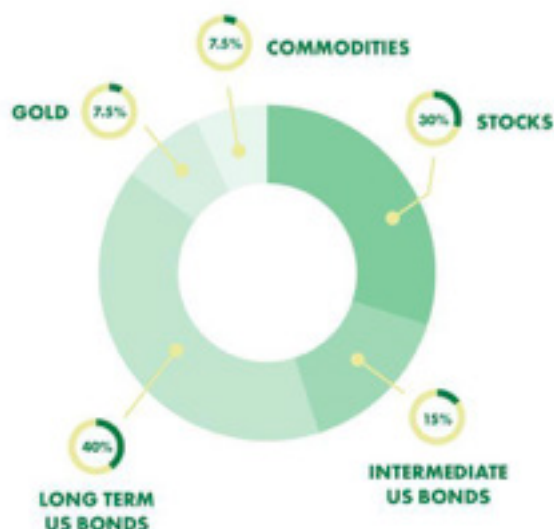
Le 4 stagioni stagioni sono:

1. Inflazione superiore alle attese (prezzi in rialzo);
2. Inflazione (o deflazione) inferiore alle attese;
3. Crescita economica superiore alle attese;
4. Crescita economica inferiore alle attese;

In ogni stagione una asset si comporterà meglio di un'altra come da immagine sotto.

		Growth	Inflation
MARKET EXPECTATIONS	Rising	25% OF RISK Equities Commodities Corporate Credit EM Credit	25% OF RISK IL Bonds Commodities EM Credit
	Falling	25% OF RISK Nominal Bonds IL Bonds	25% OF RISK Equities Nominal Bonds

Dalio aggiunge che, a differenza della natura, le quattro stagioni non hanno un ordine prestabilito ecco perché diventa necessario un ribilanciamento periodico tale da mantenere le percentuali base:



I risultati di questa strategia hanno fatto la fortuna di Dalio con performance eccezionali:

anno	S&P	All season
1937	-35,03%	-9%
1941	-11,59%	-1,69%
1973	-14,69%	3,67%
1974	-26,47%	-1,16%
2001	-11,89%	-1,91%
2002	-22,10%	7,87%
2008	-37%	-3,93%

La mia strategia mira ad adattare questo portafoglio all'investitore europeo ampliandola con una analisi delle principali crisi finanziarie passate facendo una view dettagliata delle asset class che si sono comportate meglio in ogni frangente.

L'infografica a seguire ce ne da un riassunto esaustivo...

How different Asset Classes

REACT during CRISIS periods

LEGEND

TRADITIONAL

ALTERNATIVES

THE FACTS



Surprise Fed Rate Hike

→ The US 30yr Bond's 6.20% to 7.75% move knocked \$600 Billion off US Bonds value, \$1.5 Trillion globally¹

→ In December 1994, Orange County went bankrupt after losing 1.5 Billion in that year due to rate increases²

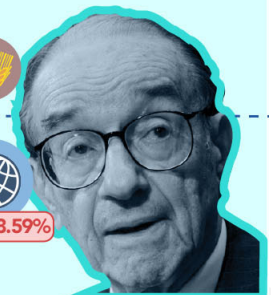


In 1994, the economy was emerging from a big recession, and Treasury yields began to rise slightly from their 1993 lows as the growth outlook improved – though no other signs of inflation had yet emerged. Taking their cue from rising yields, Alan Greenspan and the Fed surprised markets on Feb. 4th, increasing the Fed Funds rate to 3.25% from 3.00%, its first rate hike in five years.¹



'94

5 months
Feb-Jun



Long Term Capital Mgmt Goes Under

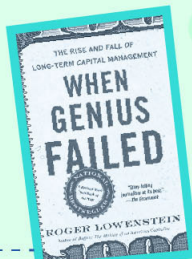
→ Before 1998, LTCM never had its net asset value fall more than 3% in a single month losses of more than -3% in a single month³

→ LTCM lost 44% in August, lost \$551 million on August 21st alone⁵

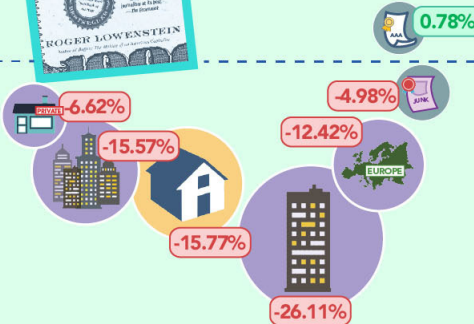
→ In LTCM's first two full years of operation it produced returns of 43% and 41% as investment capital climbed to \$7 billion⁶

→ At the beginning of 1998, the debt-to-equity ratio was over 25 to 1⁷

→ Founded in 1994, blew up in 2000⁸



What do you get when you put a couple of Nobel Laureates in charge of billions of dollars in a hedge fund. One of the biggest hedge funds ever, Long Term Capital Management, collapsing in spectacular fashion to nearly cripple the financial system, resulting in an unprecedented bailout from the US Fed.⁴

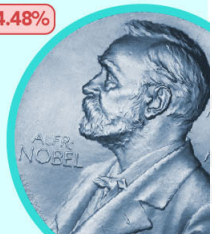


'98

2 months
Jul-Aug

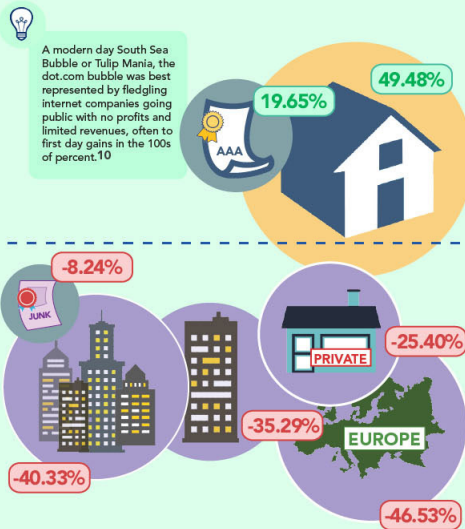


Just how such smart people who literally wrote the book on risk got it so wrong is truly an intriguing story which helps the every day investor understand there is much more to risk than meets the eye.

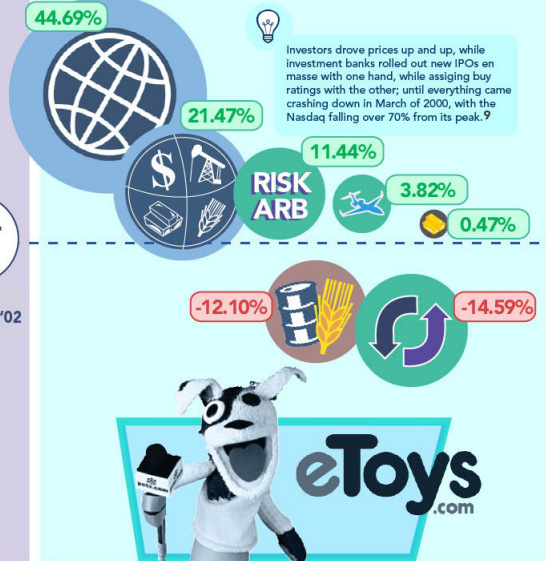


Internet Bubble Bursts

- The NASDAQ lost 78% of its value in 2.5 years⁹
- There were 1,046 IPO's between 1999 and 2000¹⁰
- 194 IPO's doubled on their first day of trading between 1999 and 2000¹¹
- The 2000 Super Bowl had 16 dot.com companies that paid 2 million for a 30 second ad¹²
- The NASDAQ rose over 400% from 1995 to 2000¹³
- The total value of stocks on the NASDAQ changed from 6.71 trillion to 6.02 trillion between March 10th and March 30th in 2000¹⁴

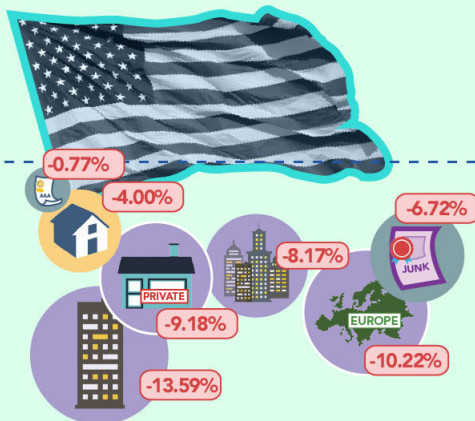


'00-'02
2 years
Mar-Sept '02

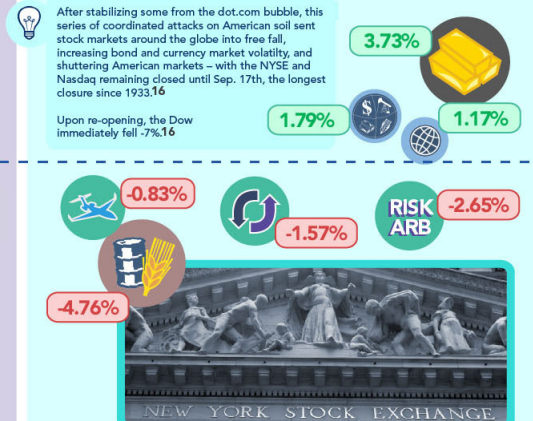


9/11 Tragedy

- S&P 500 index lost 11.6% in the first five days of trading after 9/11¹⁵
- Gold prices soared from \$215.50 to \$287 an ounce in London trading¹⁶
- American Airlines stock lost 39% the next trading day¹⁷
- 1 million jobs were lost in the subsequent four months...¹⁸

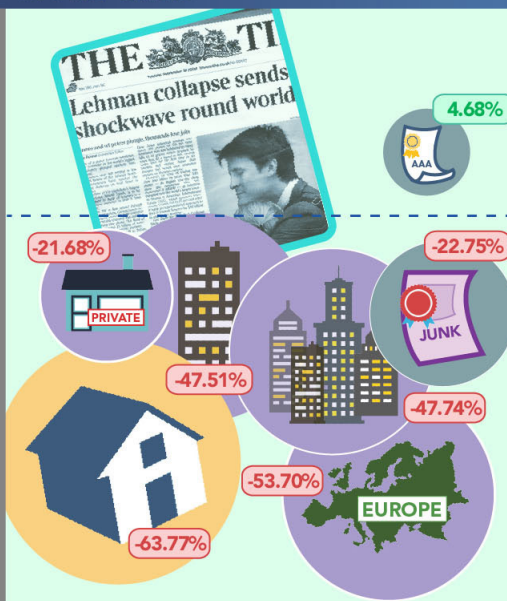


'01
1 month
Sept

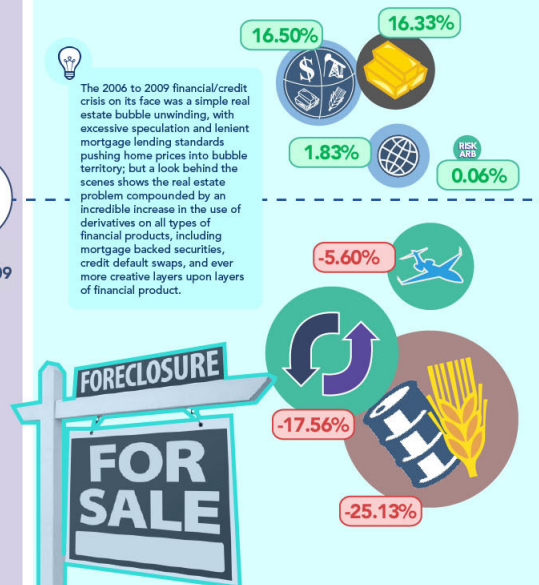


Credit Crisis

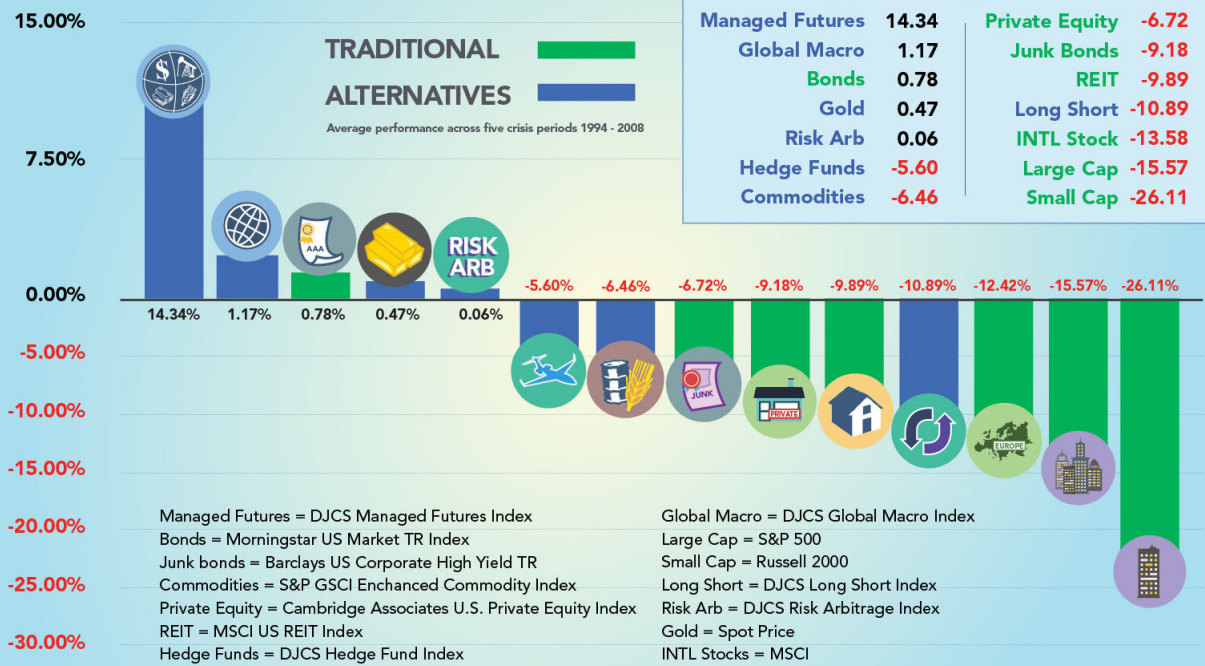
- \$29 Trillion = the Total of US Fed's Bailout Commitments¹⁹
- 8.8 million jobs were lost, \$19.2 trillion in household wealth lost²⁰
- Bear Stearns stock: \$159 to \$2 in 52 weeks, \$70 to \$2 in 5 days²¹
- 1 in 45 households were in default on mortgages in 2009²²
- \$470 million: Countrywide's Angelo Mozillo's comp between 2001 and 2006²³



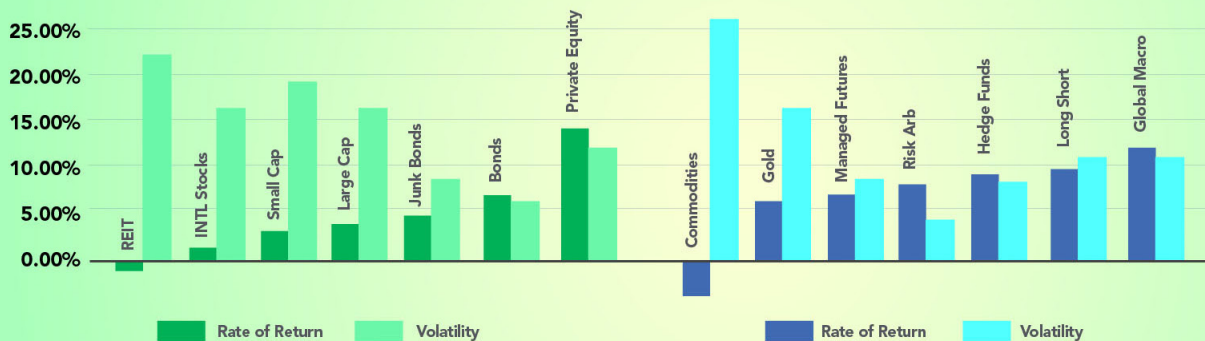
'07-'09
2 years
Oct-Mar '09



Median Performance Across 5 Crisis Periods



Performance for All Periods 1994 - 2009



Is This Bull Market Getting Long in the Tooth?



This Bull Market (since 03/09/09) =

+183%

Avg Bull Market =

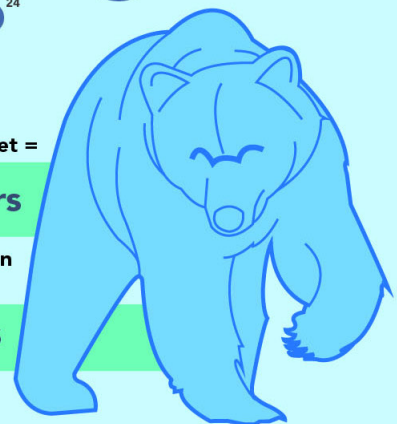
+102%

Time since last Bear Market =

6.29 yrs

Avg Time Between Bear Markets =

2.62 yrs

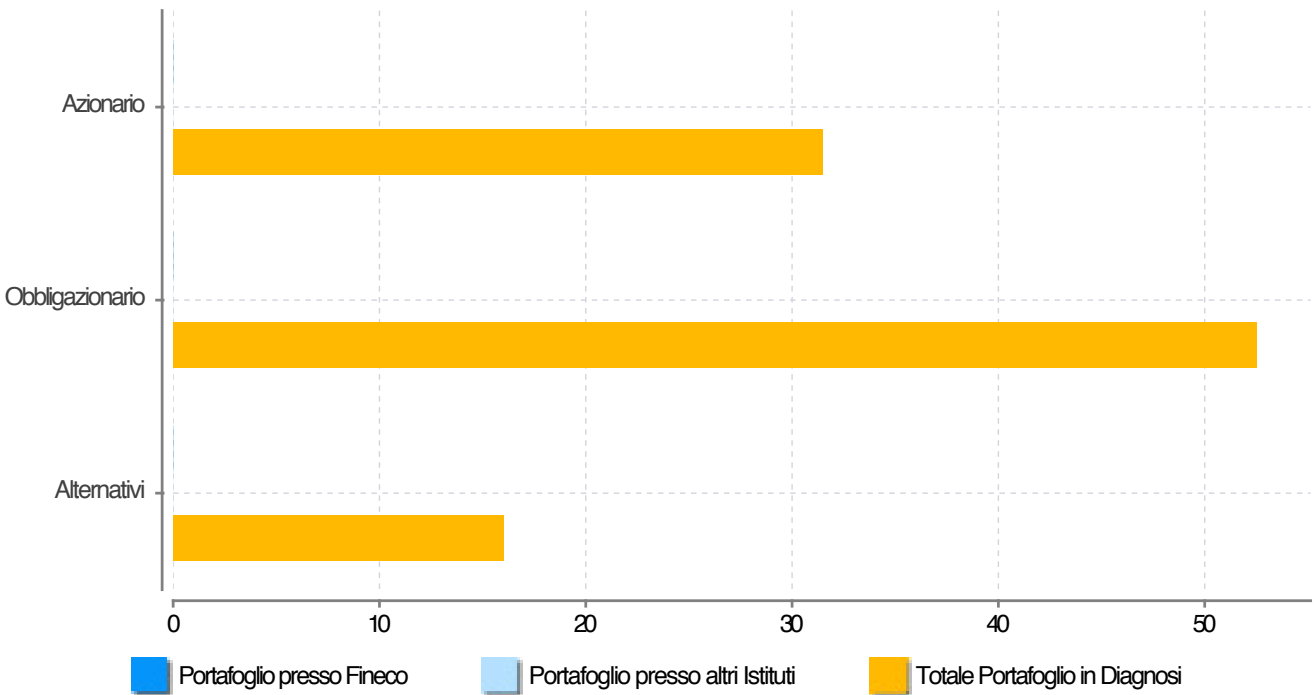


2. Asset Allocation Implicita del Portafoglio in Diagnosi

2.1. Macro Asset Class

Macro Asset Class	Peso % su Portafoglio
Azionario	31,47
Obbligazionario	52,51
Monetario	0,00
Alternativi	16,02
TOTALE	100,00

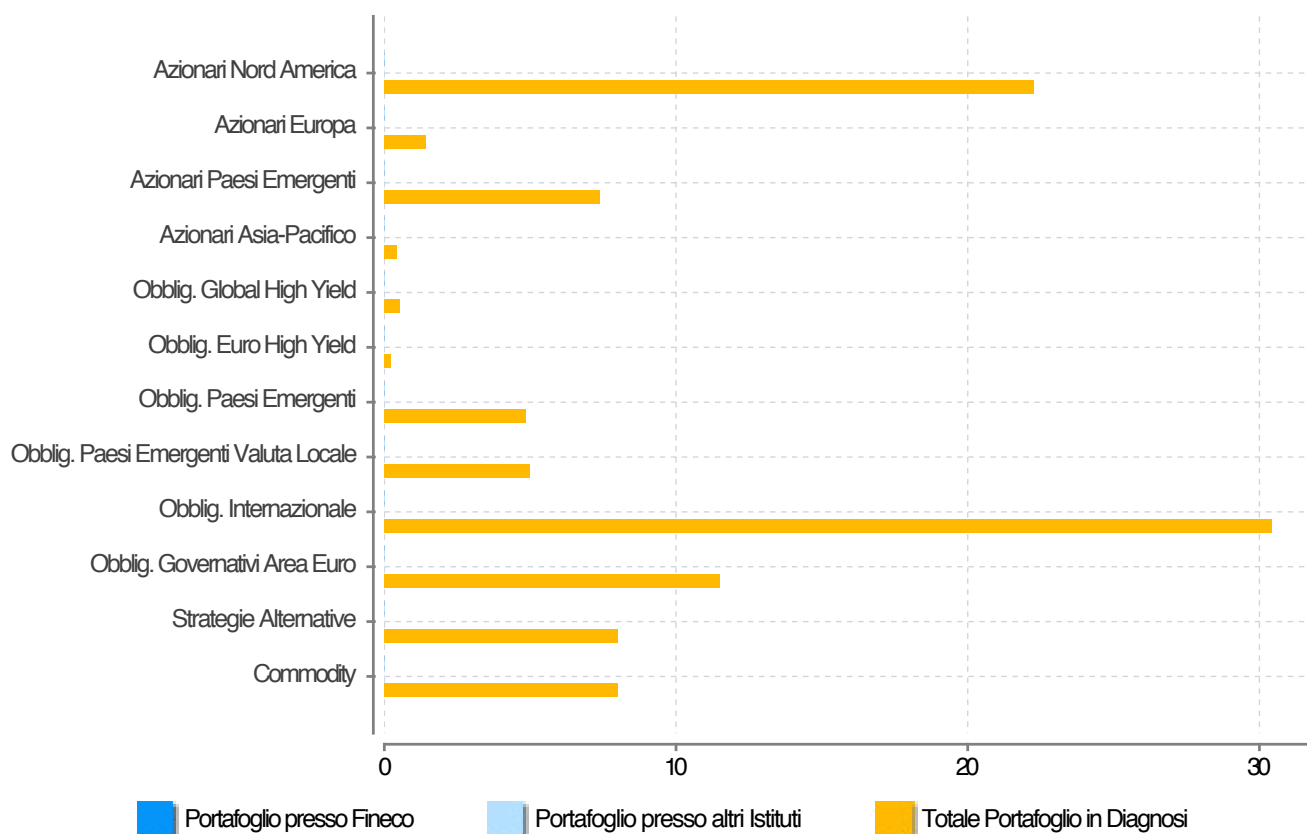
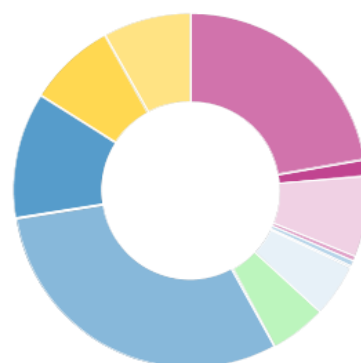
Totale Portafoglio in Diagnosi



2.2. Micro Asset Class

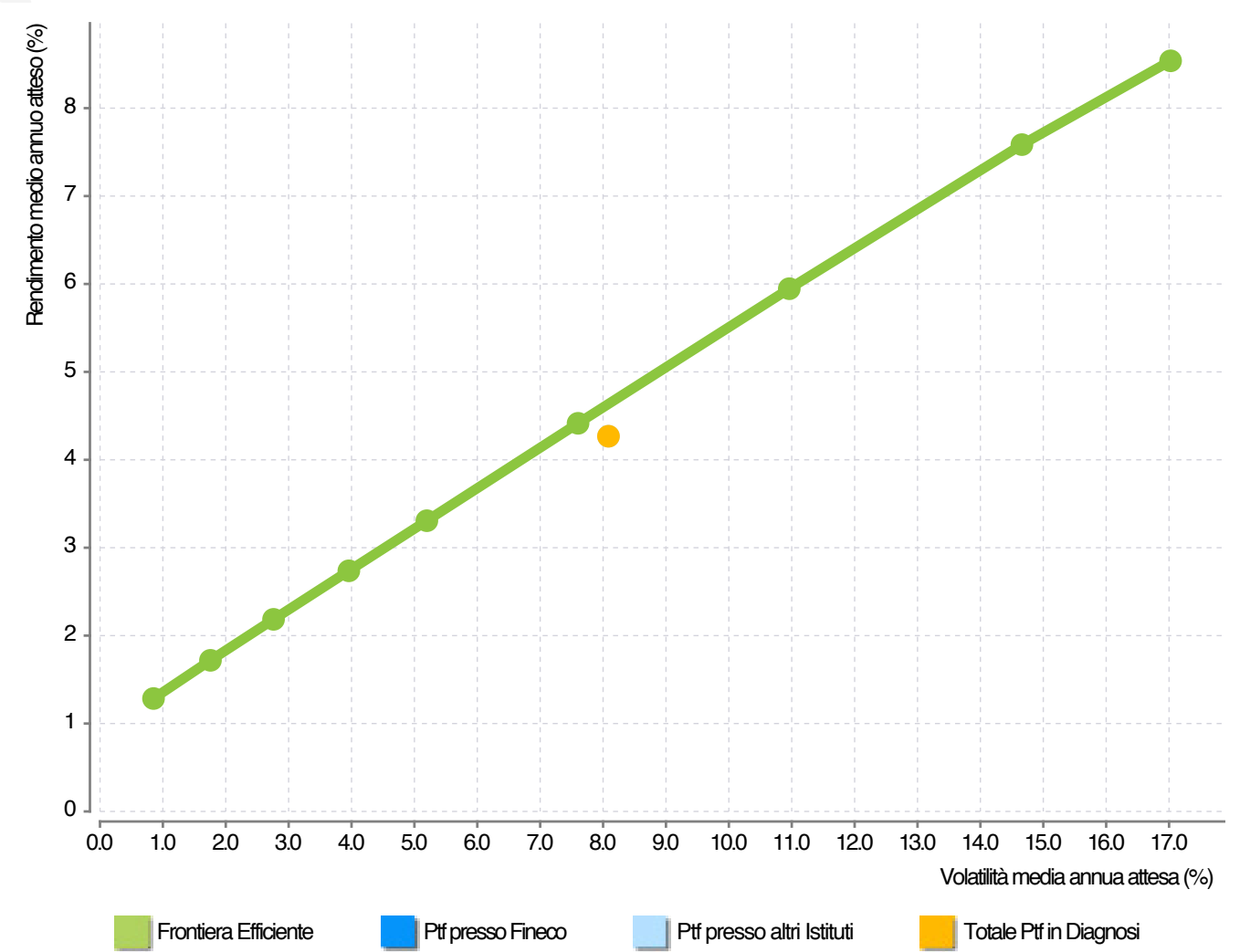
Micro Asset Class	Peso % su Portafoglio
Azionari Nord America	22,25
Azionari Europa	1,41
Azionari Paesi Emergenti	7,38
Azionari Asia-Pacifico	0,42
Obblig. Global High Yield	0,52
Obblig. Euro High Yield	0,21
Obblig. Paesi Emergenti	4,85
Obblig. Paesi Emergenti Valuta Locale	5,00
Obblig. Internazionale	30,44
Obblig. Corporate Area Euro	0,00
Obblig. Governativi Area Euro	11,50
Monetario Area Euro	0,00
Strategie Alternative	8,00
Commodity	8,02
TOTALE	100,00

Totale Portafoglio in Diagnosi



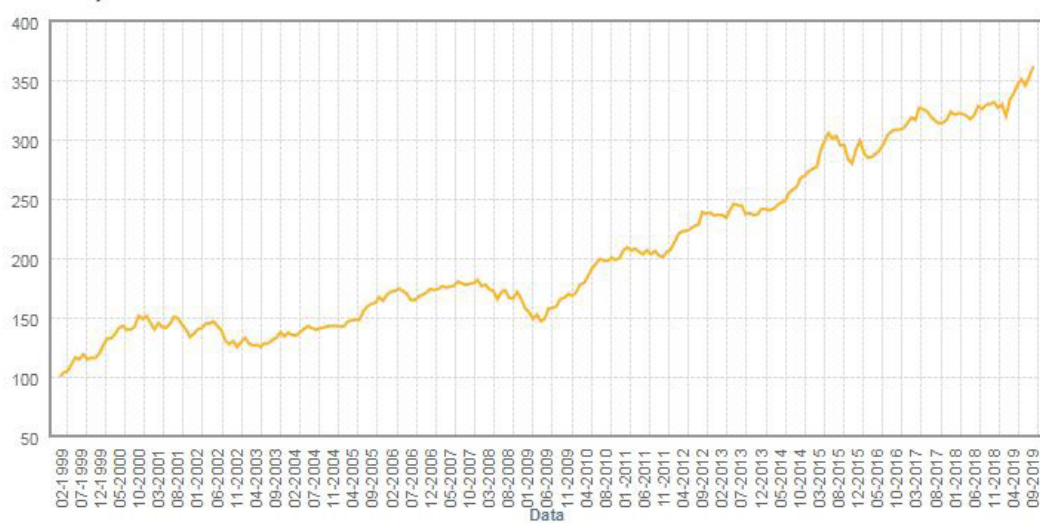
3. Profilo di rischio-rendimento dell'Asset Allocation Implicita del Portafoglio in Diagnosi

3.1. Posizionamento dell'Asset Allocation Implicita del Portafoglio in Diagnosi su Frontiera Efficiente (F.E.)



3.2. Caratteristiche dell'Asset Allocation Implicita del Portafoglio in Diagnosi

Indicatore	Portafoglio presso Fineco	Portafoglio presso altri Istituti	Totale
Rendimento medio annuo atteso (%)	0,00	4,27	4,27
Volatilità media annua attesa (%)	0,00	8,09	8,09
Perdita massima potenziale a 1 anno con livello di confidenza al 95% - Modello Value at Risk	0,00	13,30	13,30
Perdita massima potenziale a 1 anno con livello di confidenza al 95% - Modello Ibbotson	0,00	9,04	9,04



Orizzonte Temporale Rolling:	3 Mesi	6 Mesi	12 Mesi	18 Mesi	2 Anni	3 Anni	4 Anni	5 Anni
Rendimento Massimo:	14.4%	22.43%	33.49%	46.7%	44.11%	53.58%	67.72%	71.9%
Rendimento Minimo:	-10.81%	-13.44%	-14.46%	-15.03%	-14.21%	-14.39%	-3.67%	4.2%
Media:	1.62%	3.18%	6.37%	9.18%	11.96%	18.47%	25.53%	34.09%
Numero positivi:	162	173	184	185	182	178	193	187
Numero negativi:	82	68	50	44	41	33	6	0
Totale periodi:	244	241	234	229	223	211	199	187
Percentuale positivi:	66.39%	71.76%	78.63%	80.79%	81.61%	84.36%	96.96%	100%
Percentuale negativi:	33.61%	28.22%	21.37%	19.21%	18.39%	15.64%	3.02%	0%

	Portafoglio proposto
Max Draw Down:	-19.11%
Data inizio Max Draw Down:	31/10/2007
Data fine Max Draw Down:	28/2/2009
Recovery period:	12 mesi

APPROFONDIMENTO

X-RAY

(FONDI, SICAV, ETF*)

(*) Schede ETF dei soli prodotti quotati su Borsa Italiana.

Portafoglio X-Ray

Settori Obbligazionari	
Settore	Obbl.%
Liquidità ed equivalenti	2,37
Governativo	91,23
Cartolarizzazioni	0,16
Societario	8,15
Derivati	-1,91
Non Classificato	0,00

Country Exposure %			
Nazione	Port	Nazione	Port
STATI UNITI	37,66	GERMANIA	1,26
REGNO UNITO	2,91	FRANCIA	1,10
SVIZZERA	2,87	COREA, REPUBBLICA	0,75
GIAPPONE	1,42	TAIWAN	0,66
		CINA	0,63

Ripartizione Geografica %			
	Europa	Port	
	Regno Unito	2,91	
	Europa Occid - Euro	3,03	
	Europa Occid - Non Euro	3,16	
	Europa dell'est	0,04	
	Medio Oriente / Africa	0,02	
	America	Port	
	Stati Uniti	37,66	
	Canada	0,40	
	America Centrale & Latina	0,17	
	Asia	Port	
	Giappone	1,42	
	Australasia	0,32	
	Asia 4 Tigri	1,47	
	Asia Emerg. Ex 4 Tigri	0,63	

Non Classificato: 48,78%

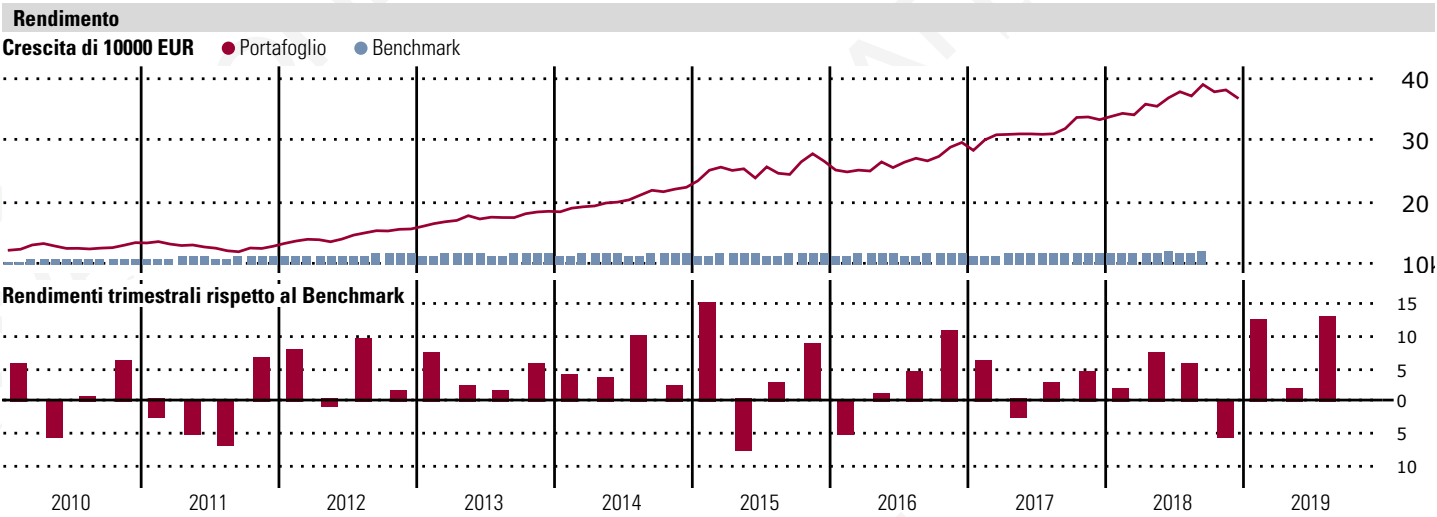
Settori Azionari %			
	▲ Benchmark ● Portafoglio	Ciclico	Port 11,10
		Materie Prime	1,23
		Beni di Consumo Ciclici	4,78
		Finanza	5,00
		Immobiliare	0,09
		Sensibile	Port 25,95
		Telecomunicazioni	0,08
		Energia	3,27
		Beni Industriali	2,98
		Tecnologia	19,63
		Difensivo	Port 14,17
		Beni Difensivi	5,13
		Salute	8,78
		Servizi di Pubblica Utilità	0,26

Stile Investimento			
	Stile Azionario		Port
	Price/Book		3,30
	Price/Earning		20,15
	Price/Cashflow		12,52
	Stile Reddito Fisso		Port
	Duration Effettiva		-
	Scadenza Effettiva		-
	Qualità Media Credito		-

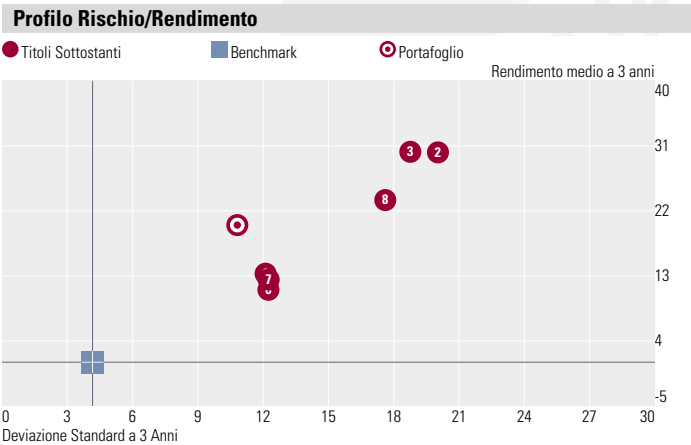
Rendimenti X-Ray

Benchmark
HICP Index Italy

Data al
30 set 2019



Rend. Cumulati %	Port	Bmk	Rendimenti Percentuali	Migliore	Peggior
3 Mesi	12,73	0,10	3 Mesi	14,67 (dic 14-mar 15)	-10,62 (nov 15-feb 16)
6 Mesi	14,80	0,97	6 Mesi	19,09 (ago 14-feb 15)	-11,00 (feb 11-ago 11)
1 Anno	21,84	1,57	1 Anno	33,62 (mar 14-mar 15)	-4,71 (set 10-set 11)
3-Anni Ann.ti	21,31	0,98	3-Anni Ann.ti	23,38 (mag 12-mag 15)	8,18 (dic 09-dic 12)
5-Anni Ann.ti	16,82	0,61	5-Anni Ann.ti	18,39 (nov 11-nov 16)	12,67 (dic 09-dic 14)
YTD	28,91	1,47			



Matrice di Correlazione

	1	2	3	4	5	6	7	8
1	1.00							
2	0.03	1.00						
3	0.16	0.91	1.00					
4	-	-	-	-				
5	-	-	-	-	-			
6	0.74	-0.14	-0.03	-	-	1.00		
7	0.91	-0.04	0.04	-	-	0.69	1.00	
8	0.79	-0.11	-0.06	-	-	0.57	0.78	1.00

1.00 To 0.60 0.60 To 0.20 0.20 To -0.20 -0.20 To -0.60 -0.60 To -1.00

N.B.
Non sono proposte di investimento ma materiale di ricerca e confronto professionale.

È vietata la riproduzione e la condivisione senza autorizzazione.

Statistiche di Portafoglio

Statistiche Rischio Rendimento	3-Anni	5-Anni
Deviazione Standard	10,81	12,29
Media Aritmetica	20,04	16,39
Indice di Sharpe	1,89	1,36