

MV Global

Battere il mercato con quattro Etf e dati mensili

MV Global è una asset allocation che viene gestita attraverso l'utilizzo di soli quattro Etf. Si compone di un doppio portafoglio: ognuno di essi con una diversa soglia di rischio: il primo, definito Conservativo, è il più prudente, con un target di volatilità molto contenuto, il secondo, battezzato Moderato, "osa" un po' di più, ma sempre con limiti di volatilità ridotti. L'obiettivo di entrambi è in primo luogo la salvaguardia del patrimonio con un'attenzione particolare quindi al fattore rischio. Il periodo preso in esame per il back test è sufficientemente esteso da coprire tutti i possibili cicli di mercato: fase laterale (2004), rialzo (2005- 2007), ribasso (2007-2009), forte rialzo (2009), ampia fase laterale (2010), ribasso (2011) e infine moderato rialzo (2012 e 2013). I file in formato excel riportano in dettaglio tutti i risultati mensili con i pesi assegnati di volta in volta ai vari Etf. Per motivi di semplicità non è stato calcolato giornalmente l'andamento del portafoglio così ottenuto di cui sono forniti solo i risultati mensili.

Gli strumenti e il test

I portafogli prevedono l'uso di quattro Etf assortiti. Tre di essi sono "particolari" nel senso che sono stati selezionati in base alla loro caratteristica principale, quella di essere "minimum variance". Si tratta di tre strumenti emessi dalla casa francese Ossiam ma regolarmente quotati a Piazza Affari. Nel dettaglio sono presenti gli Etf sullo Stoxx europeo (Istoxx Europe Minimum Variance, ticker: EUMV), sull'S&P500 (Ossiam Us Minimum Variance, ticker: SPMV), e sui mercati emergenti (Ossiam Emerging Markets Minimum Variance, EMMV); questi ultimi due, quindi, con i risultati già "convertiti" in euro. Infine il quarto Etf è un fondo passivo di Lyxor ancorato all'EuroMts, con scadenza a 3-5 anni (EM35).

Dato che gli Etf sono quotati in Borsa Italiana solamente da un paio di anni, ho fatto ricorso agli indici sottostanti ("convertiti" in euro per i due panieri sugli Stati Uniti e sui Paesi emergenti originariamente calcolati in dollari) e solo dal 2013 sono state utilizzate le quotazioni degli Etf.

Il test è iniziato il 31 agosto 2004 e il capitale iniziale per comodità e immediatezza è stato posto pari a 100.000 euro. I ribilanciamenti dei pesi dei tre Etf sono mensili (ultima seduta del mese).

Il benchmark

Trattandosi di una asset allocation il confronto non poteva essere fatto semplicemente con un indice borsistico (EuroStoxx 50, S&P500, Msci emerging markets, ecc.), quindi si è scelto di costruire benchmark adeguati con gli stessi strumenti utilizzati per il portafoglio, ma con pesi fissi: considerando che molta letteratura ipotizza e consiglia portafogli 60-40 (60% equity, 40% bond), i benchmark sono stati impostati proprio con queste modalità: 60% azionario (25% Usa, 25% Europa e 10% Emergenti) e 40% obbligazionario. Anche in questo caso i ribilanciamenti sono mensili (fine mese). Nel file excel che riporta le performance mensili (“xform”) è possibile tuttavia modificare le impostazioni del benchmark mutandone i pesi relativi. Si potrà quindi confrontare le performance delle asset allocation con benchmark differentemente pesati.

Le semplificazioni

Sono essenzialmente tre e ovviamente valgono sia per i portafogli sia per i benchmark. La prima consiste nell’ipotizzare che i prezzi di chiusura mensili siano gli stessi cui si riposizionano gli investimenti nei vari Etf. Nella pratica occorrerebbe utilizzare almeno i prezzi di apertura della prima sessione del mese successivo ma ritengo con buona approssimazione che i prezzi di “open” si distribuiscano normalmente al di sotto e al di sopra del close precedente rendendo quindi di fatto abbastanza ininfluenza la differenza. La seconda semplificazione consiste invece nell’assenza di commissioni (sia di transazione sia di performance) e di imposte sia per i portafogli sia per quello di confronto. Della terza, infine, si è già accennato e riguarda l’uso degli indici (in euro) sottostanti fino a tutto il 2012. Si tratta di una buona approssimazione: tra maggio 2011 e maggio 2013, ad esempio, lo scostamento medio tra indice ed etf è stato dello 0,16% sul paniere americano (0,20% il dato mediano) e dello 0,4% su quello europeo (0,39% il dato mediano). Numeri quindi contenuti che a mio parere non inficiano il risultato finale.

1. I risultati

Persistenza, ottime performance e volatilità contenuta. Sono le tre caratteristiche che emergono dall'analisi dei risultati. Entrambe le asset allocation battono sistematicamente il benchmark proposto. Con performance medie annualizzate da settembre 2004 che si attestano tra l'8,6 e il 10,6%. Le tabelle qui sotto in pagina riportano per entrambi i portafogli e per quello benchmark, i risultati annui, a tre, cinque anni e infine dalla data di avvio.

Da notare anche come mai in alcun mese di operatività (alla rilevazione di fine mese) i portafogli proposti siano mai scesi al di sotto del valore di partenza: insomma, il capitale iniziale non è mai stato in pericolo.

	MV +		
	Conservativa	Moderata	Benchmark
2004*	6,8%	6,8%	4,4%
2005	12,3%	16,6%	16,2%
2006	6,7%	9,7%	8,7%
2007	1,8%	2,8%	4,6%
2008	1,1%	-0,8%	-14,7%
2009	17,0%	19,4%	15,2%
2010	6,5%	10,8%	11,7%
2011	5,7%	5,2%	4,3%
2012	14,7%	18,2%	10,5%
Since inception	98,7%	129,1%	74,3%
Perf media 3a	5,2%	6,6%	5,2%
Perf media 5a	8,8%	10,3%	4,8%
Perf annualizz.	8,0%	9,7%	6,4%

* Dal 31/08/2004

2. Portafogli a confronto: statistiche conclusive

	Asset allocation Conservativa	Asset allocation Moderata	Benchmark
Data di partenza test	31/08/2004	31/08/2004	31/08/2004
Data di conclusione test	31/12/2012	31/12/2012	31/12/2012
N. mesi di test	100	100	100
Capitale a inizio test	100.000,00	100.000,00	100.000,00
Capitale a conclusione test	198.693,99	229.093,80	174.252,08
Performance complessiva	98,69%	129,09%	74,25%
Performance media mensile (%)	0,69%	0,83%	0,56%
Performance media mensile (euro)	986,94	1.290,94	742,52
Performance media 12m	8,59%	10,46%	6,89%
N. mesi in utile	72	72	71
N. mesi in perdita	28	28	29
N. mesi in utile / totale	72,00%	72,00%	71,00%
Utile medio mesi +	1.991,10	2.500,27	1.884,52
Perdita media mesi -	-1.595,19	-1.818,77	-2.053,40
Max perdita mensile (% - m/m)	-3,56%	-4,21%	-4,74%
Max perdita mensile (euro - m/m)	-5.703,75	-6.093,85	-6.301,54
N. max mesi consec. in perdita	3	3	4
N. mesi <-3%	3	4	5
N. mesi <-5%	0	0	0
Max utile mensile (%)	5,49%	5,49%	4,24%
Max utile mensile (euro)	9.794,26	11.198,32	6.412,20
N. max mesi consec. in utile	15	12	11
N. mesi > 3%	5	10	7
N. mesi > 5%	1	1	0
Massimo di periodo (2004-2008)	31/05/2007	31/05/2007	31/05/2007
Livello	134.449,99	145.258,86	138.648,94
Minimo di periodo (2007-2009)	30/06/2008	30/06/2008	27/02/2009
Livello	121.984,34	130.234,38	116.394,77
Var.% max-min	-9,27%	-10,34%	-16,05%
Var. max-min (in euro)	-12.465,64	-15.024,48	-22.254,17
Ritorno sopra precedente max	31/03/2009	30/04/2009	31/03/2010
Dev. Standard: media	4.431,43	5.688,84	4.389,98
Dev. Standard: mediana	3.431,56	4.773,04	4.437,11
Dev. Standard: valore max	11.958,66	15.479,35	8.079,08
Quartile: 1°	2.586,19	3.616,71	3.180,38
Quartile: 3°	5.526,02	6.854,56	5.274,22