



Insight sui portafogli

Il ruolo del bitcoin in un portafoglio



WisdomTree.eu
+44 (0) 207 448 4330

Introduzione

Sin dal suo lancio nel 2008, il bitcoin ha superato intense critiche e frequenti affermazioni secondo cui non fosse un asset valido. A distanza di oltre quindici anni, non solo è ancora vivo, ma sta prosperando. La sua rete è in crescita, i casi d'uso si stanno espandendo e la rilevanza nel sistema finanziario è in aumento.

Già dal 2022, noi di WisdomTree sosteniamo che gli asset digitali non sono più un esperimento di nicchia. Si tratta di un'asset class emergente. Per gli asset allocator, il dibattito non verte più sull'eventualità di includere le criptovalute nei portafogli, ma piuttosto sull'esposizione più opportuna.

Questa edizione di Portfolio Insights si concentra proprio su tale questione. Utilizzando solide tecniche quantitative, esploriamo le dinamiche di rischio/rendimento legate all'introduzione del bitcoin nei portafogli multi-asset tradizionali. Sebbene l'allocazione ottimale dipenda dagli obiettivi e dai vincoli di ciascun investitore, le nostre conclusioni sono chiare e convincenti:

- + la volatilità intrinseca del bitcoin è elevata, ma in un portafoglio diversificato il rischio aggiuntivo è marginale e il rendimento storico eccezionale;
- + anche gli investitori conservatori con una bassa tolleranza al rischio possono trarre vantaggio da un'allocazione ridotta, pari a circa l'1%, con un impatto minimo sulla volatilità e sui drawdown complessivi del portafoglio;
- + guardando al futuro, pur formulando ipotesi prudenti, i dati indicano costantemente che il bitcoin migliora l'efficienza del portafoglio. Per quelli bilanciati, l'allocazione ottimale si aggira intorno al 6%.

In un mercato caratterizzato da correlazioni elevate e valutazioni eccessive, ignorare il bitcoin non significa essere prudenti, ma perdere un'opportunità.

Parte 1 - Allocazione ottimale al bitcoin: un approccio basato sul rischio relativo

Nella nostra precedente ricerca, [Bitcoin nei portafogli multi-asset](#), abbiamo individuato quattro risultati importanti per gli investitori istituzionali che stanno valutando il ruolo delle criptovalute nel quadro 60/40. Le conclusioni sono difficili da ignorare:

- 1. le criptovalute sono già presenti nel portafoglio di mercato globale** - in genere rappresentano l'1-2% della capitalizzazione di mercato totale, a seconda del momento. Gli investitori che non allocano alle stesse non stanno “agendo con cautela”. Le stanno sottoponderando attivamente;

- 2. il bitcoin offre un profilo di rendimento unico** - la combinazione tra forte performance storica, bassa correlazione con gli asset tradizionali e potenziale di rialzo asimmetrico lo rende un'aggiunta altamente convincente a un portafoglio diversificato;
- 3. i dati sono chiari** - allocazioni anche ridotte al bitcoin possono potenziare significativamente i rendimenti con aumenti appena marginali del rischio, determinando una performance corretta per il rischio superiore;
- 4. la volatilità è reale, ma gestibile** - con un peso ragionato e un ribilanciamento attivo, l'impatto del bitcoin sui drawdown rimane limitato, mentre il suo potenziale di produrre guadagni eccezionali può accrescere in modo significativo i rendimenti del portafoglio.

In sintesi, le ragioni a favore del bitcoin, pur tenendo conto del rischio, non sono teoriche. Sono basate su dati concreti e, sempre più, su allocazioni reali da parte di investitori istituzionali sofisticati.

Stimare l'impatto di una piccola allocazione al bitcoin in un portafoglio utilizzando la tecnica del bootstrap

Cos'è il bootstrap? È una tecnica di simulazione che sfrutta i dati storici per stimare risultati futuri, senza basarsi su distribuzioni teoriche. Invece di generare dati sintetici, come avviene nelle simulazioni Monte Carlo tradizionali, il bootstrap funziona operando un campionamento casuale da serie storiche di rendimenti reali con sostituzione.

La principale differenza sta nel modo in cui si creano i percorsi di rendimento:

- + le simulazioni **Monte Carlo** utilizzano ipotesi statistiche per generare serie di rendimenti basate su parametri specificati, quali rendimento medio, volatilità e correlazione, ipotizzando in genere una distribuzione normale o log-normale;
- + il **bootstrap**, invece, costruisce percorsi di rendimento simulati ricampionando dati storici reali. Questo significa che ogni scenario generato dal bootstrap è composto da rendimenti reali, semplicemente riordinati o ripetuti in sequenze diverse.

In questo modo, i campioni sottoposti a bootstrap conservano le caratteristiche empiriche del set di dati originale, tra cui code spesse, asimmetria e clustering della volatilità, offrendo una visione più realistica e basata sui dati dei possibili risultati futuri. Questa tecnica consente agli investitori di stimare la distribuzione delle metriche di performance (come rendimenti, volatilità, drawdown) in base a un'ampia gamma di scenari plausibili.

Per approfondire la nostra analisi sul ruolo del bitcoin in un portafoglio tradizionale 60/40, abbiamo applicato la tecnica del bootstrap per stimare la possibile performance di una piccola allocazione al bitcoin su orizzonti di investimento tipici. Questo metodo ci consente di simulare migliaia di periodi di investimento realistici di tre anni utilizzando dati storici reali, offrendo una prospettiva più completa e probabilistica su rischio e rendimento.

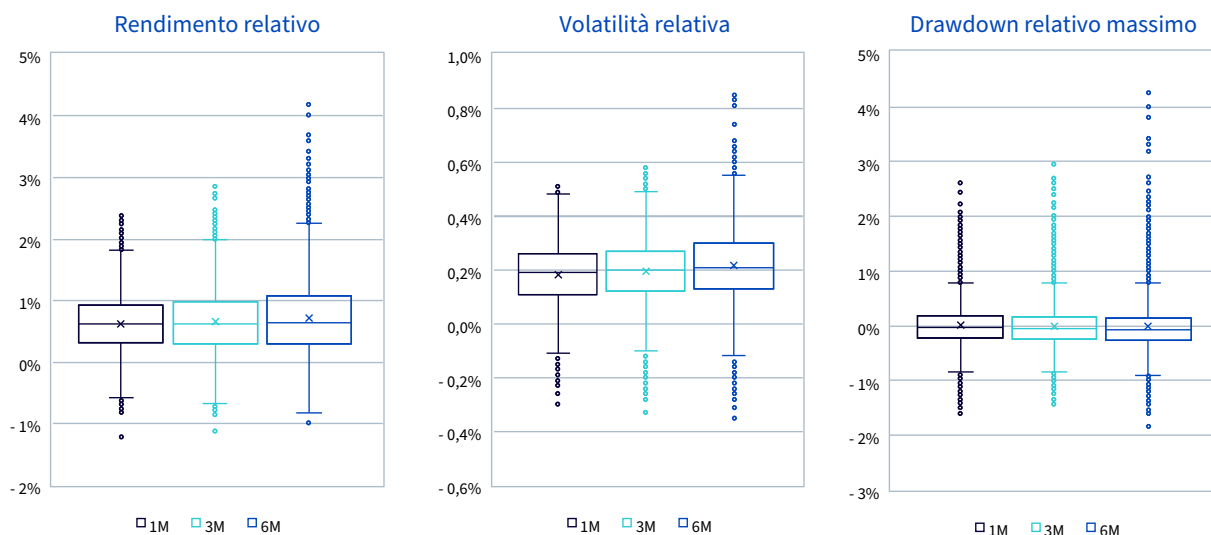
Metodologia

Abbiamo costruito la nostra analisi ricampionando blocchi di 36 mesi (con sostituzione) da serie di rendimenti mensili che includono azioni, obbligazioni e bitcoin. Ogni simulazione ha creato tre flussi di rendimento paralleli, ovvero uno per ciascuna asset class. Abbiamo quindi costruito i seguenti portafogli:

- + un portafoglio classico 60/40 di azioni e obbligazioni ribilanciato semestralmente;
- + portafogli con un'allocazione dell'1% al bitcoin e del 99% al portafoglio 60/40, ribilanciati ogni uno, tre o sei mesi per mantenere tale ponderazione dell'1%.

Questo approccio ha generato migliaia di percorsi ipotetici per i portafogli, che abbiamo valutato in base a tre dimensioni principali: rendimento, volatilità e drawdown massimo. I risultati sono riassunti nella Figura 1.

Figura 1: Distribuzione dei risultati con la tecnica del bootstrap



Fonte: WisdomTree, Bloomberg, S&P, gennaio 2014 - maggio 2025. I calcoli si basano sui rendimenti mensili in USD. La performance storica non è indicativa di quella futura e qualsiasi investimento può diminuire di valore.

Osservando i grafici, possiamo trarre le seguenti conclusioni:

- + **rendimento** - aggiungere appena l'1% di bitcoin ha permesso di migliorare costantemente la performance del portafoglio. L'aumento mediano del rendimento è rimasto stabile indipendentemente dalla frequenza di ribilanciamento. Tuttavia, un ribilanciamento meno frequente ha portato a un maggiore rialzo negli scenari “fortunati”, consentendo di fatto ai titoli vincenti di continuare la loro ascesa un po’ più a lungo;
- + **volatilità** - come previsto, l'introduzione del bitcoin fa salire leggermente la volatilità. Tuttavia, l'aumento medio è stato marginale, indipendentemente dalla frequenza di ribilanciamento. Detto questo, i portafogli con intervalli di ribilanciamento più lunghi hanno mostrato una maggiore dispersione dei risultati di volatilità, indice di un ventaglio più ampio di potenziali percorsi;

+ **drawdown massimo** - ciò che forse sorprende di più è che aggiungendo il bitcoin il drawdown non è peggiorato in modo significativo. Anche la distribuzione ha mostrato un'asimmetria positiva, il che significa che molti risultati hanno visto un miglioramento dei dati relativi al drawdown. Questo rafforza il ruolo del bitcoin come elemento di diversificazione.

I dati sono chiari: un'allocazione modesta al bitcoin può migliorare la performance corretta per il rischio a lungo termine, senza compromettere in modo significativo la stabilità del portafoglio. Anche in base a ipotesi conservative e in un'ampia gamma di scenari, il bitcoin continua a dimostrare il suo valore come asset complementare nei portafogli istituzionali.

Determinare l'allocazione al bitcoin in base al rischio relativo

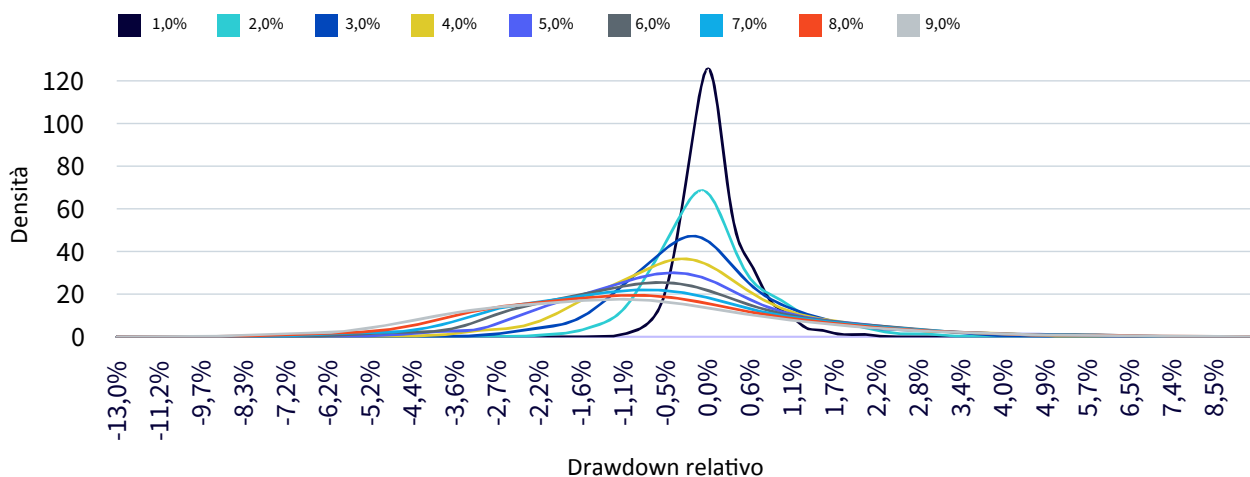
Concentriamoci ora sul drawdown massimo, un indicatore fondamentale per qualsiasi investitore sensibile al rischio. Andando oltre un'allocazione fissa dell'1%, ampliamo la nostra analisi per valutare una gamma di allocazioni al bitcoin che va dall'1% al 9%, utilizzando un ribilanciamento trimestrale.

Per ciascun livello di allocazione, calcoliamo il drawdown massimo relativo rispetto a un portafoglio standard 60/40 di azioni e obbligazioni. Come mostrato nella Figura 2, con l'aumentare dell'allocazione al bitcoin, la distribuzione del drawdown si sposta verso sinistra.

Questo significa che:

- + una maggiore esposizione al bitcoin aumenta la probabilità e l'entità della sottoperformance negli scenari peggiori;
- + la coda sinistra della distribuzione si ispessisce, indicando un rischio crescente di risultati significativamente peggiori rispetto a un portafoglio bilanciato tradizionale.

Figura 2: Distribuzione del drawdown relativo di portafogli multi-asset con diversi livelli di investimento in bitcoin



Fonte: WisdomTree, Bloomberg, S&P, gennaio 2014 - maggio 2025. I calcoli si basano sui rendimenti mensili in USD. **La performance storica non è indicativa di quella futura e qualsiasi investimento può diminuire di valore.**

Questo chiaro legame tra allocazione alle criptovalute e rischio di ribasso offre un quadro pratico per determinare l'esposizione ottimale di un investitore. I più accorti possono utilizzare l'approccio basato sul rischio relativo per calibrare l'allocazione al bitcoin in base alla propria tolleranza ai drawdown.

Nella Figura 3, riportiamo il Value at Risk (VaR) relativo per vari livelli di allocazione, fornendo una visione probabilistica dei risultati negativi:

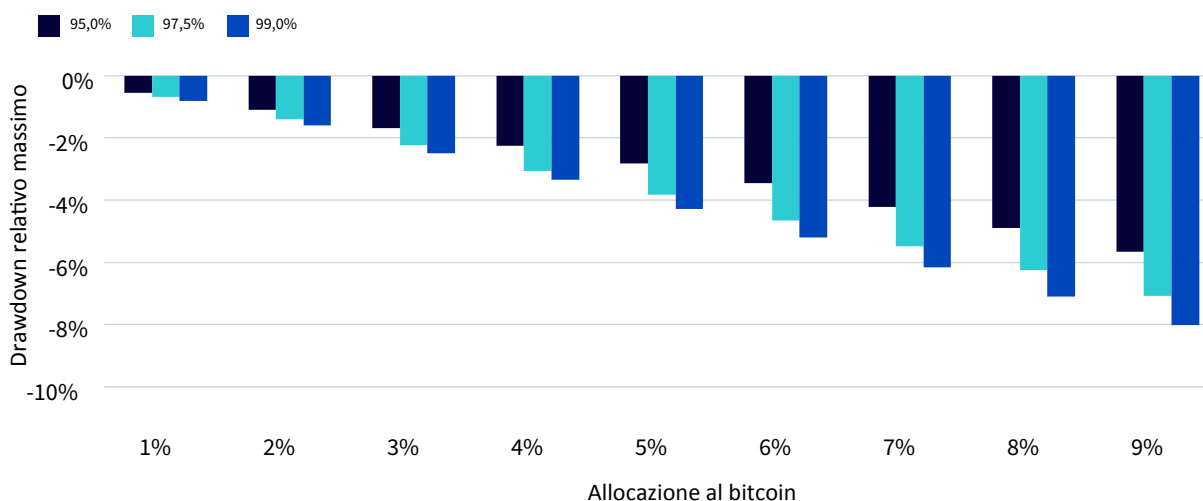
- + l'asse delle ascisse rappresenta l'allocazione al bitcoin del portafoglio;
- + ogni barra dell'istogramma mostra il VaR relativo a diversi livelli di confidenza per l'investimento rispetto a un portafoglio standard 60/40.

Prendiamo l'esempio di un'allocazione al bitcoin del 5%:

- + con un livello di confidenza del 99%, il drawdown relativo peggiore non sarebbe stato superiore al -4,3% nel 99% degli scenari storici (barra blu chiaro);
- + con un livello di confidenza del 95%, la soglia di drawdown relativo scende al -2,8% (barra blu scuro).

Quest'analisi consente agli investitori di bilanciare la partecipazione ai rialzi con la resilienza in caso di ribassi, basando le decisioni di allocazione sui dati e non su supposizioni.

Figura 3: Utilizzo del drawdown relativo per regolare l'allocazione al bitcoin



Fonte: WisdomTree, Bloomberg, S&P, gennaio 2014 - maggio 2025. I calcoli si basano sui rendimenti mensili in USD. **La performance storica non è indicativa di quella futura e qualsiasi investimento può diminuire di valore.**

Utilizzando questo approccio, gli investitori possono allineare la loro allocazione alle criptovalute alla propria propensione individuale al rischio. Ad esempio, un investitore conservativo disposto a tollerare un drawdown relativo massimo dell'1% (rispetto a un portafoglio tradizionale 60/40) con un livello di confidenza del 99%, può utilizzare il grafico per identificare un intervallo di allocazione appropriato. In questo caso, i dati suggeriscono che un'allocazione dell'1% al bitcoin rientrerebbe comodamente in tale soglia di rischio.

Parte 2 - Allocazione ottimale al bitcoin: un quadro di riferimento basato sulla media-varianza di Markowitz

Una prospettiva storica

Il quadro di ottimizzazione media-varianza, introdotto da Harry Markowitz, rimane una pietra miliare nella costruzione dei portafogli moderni. In questa sezione, lo utilizziamo per valutare l'allocazione ottimale al bitcoin, partendo da un'analisi empirica retrospettiva.

Costruiamo una frontiera efficiente utilizzando il seguente set di asset ¹, tutti denominati in USD:

- + Bloomberg Short Treasury Total Return Index
- + Bloomberg US Aggregate Total Return Index
- + MSCI ACWI Net Total Return Index
- + CME CF Bitcoin Reference Rate

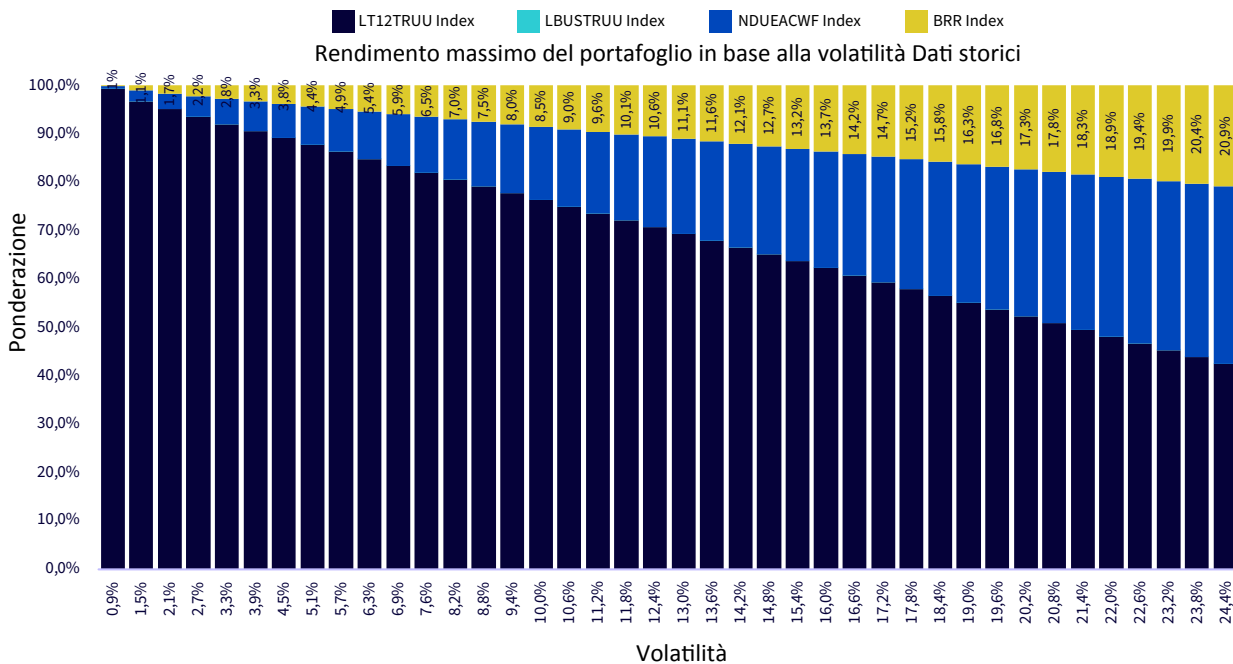
Il set di dati copre il periodo compreso tra gennaio 2014 e maggio 2025 e l'ottimizzazione include vincoli standard: niente vendita allo scoperto né leva. Come mostrato nella Figura 4, i risultati sono sorprendenti:

- + il portafoglio ottimale include sempre una piccola allocazione al bitcoin, anche a livelli di volatilità target contenuti;
- + all'aumentare della tolleranza al rischio, la ponderazione del bitcoin aumenta, raggiungendo un picco del 21% circa nei portafogli più aggressivi.

Nonostante la sua volatilità annualizzata storicamente elevata, i rendimenti straordinari del bitcoin e la sua bassa correlazione con le asset class tradizionali ne hanno più che compensato il rischio. Includerlo ha notevolmente aumentato l'efficienza del portafoglio nell'ultimo decennio.

¹ Ticker: LT12TRUU Index, LBUSTRUU Index, NDUEACWF Index e BRR Index.

Figura 4: Asset allocation storica di portafogli efficienti in base alla volatilità dei portafogli



Fonte: WisdomTree, Bloomberg, S&P, gennaio 2014 - maggio 2025. I calcoli si basano sui rendimenti mensili in USD. La performance storica non è indicativa di quella futura e qualsiasi investimento può diminuire di valore.

Detto questo, secondo gli standard istituzionali un'allocazione del 21% è chiaramente aggressiva. Sebbene col senno di poi possa essersi rivelata ottimale, sarebbe irrealistico ipotizzare che tale performance rimanga invariata in futuro. Un limite del quadro medio-varianza è la sua estrema sensibilità alle ipotesi di rendimento, che può portare ad allocazioni concentrate o instabili, soprattutto quando un asset (come il bitcoin) ha registrato rendimenti storici eccezionali².

Una visione prospettica

Per ovviare a questo problema, abbiamo ripetuto l'ottimizzazione utilizzando ipotesi prospettiche, sostituendo i dati storici con proiezioni più conservative basate su scenari. Le stime sul rendimento degli asset tradizionali sono state ricavate dalla 29a edizione annuale delle Long-term Capital Market Assumptions (2025) di J.P. Morgan. Per il bitcoin abbiamo modellato tre scenari di rendimento plausibili:

+ Scenario positivo

- Rendimento: rendimento dei titoli azionari large cap degli Stati Uniti + 20% all'anno
- Volatilità: 20% in meno rispetto ai dati storici
- Correlazioni: invariate

² A titolo di riferimento, cfr.: Putting Markowitz theory to work (1981, Jobson e Korkie) o Portfolio Optimization in Practice (1992, Jorion).

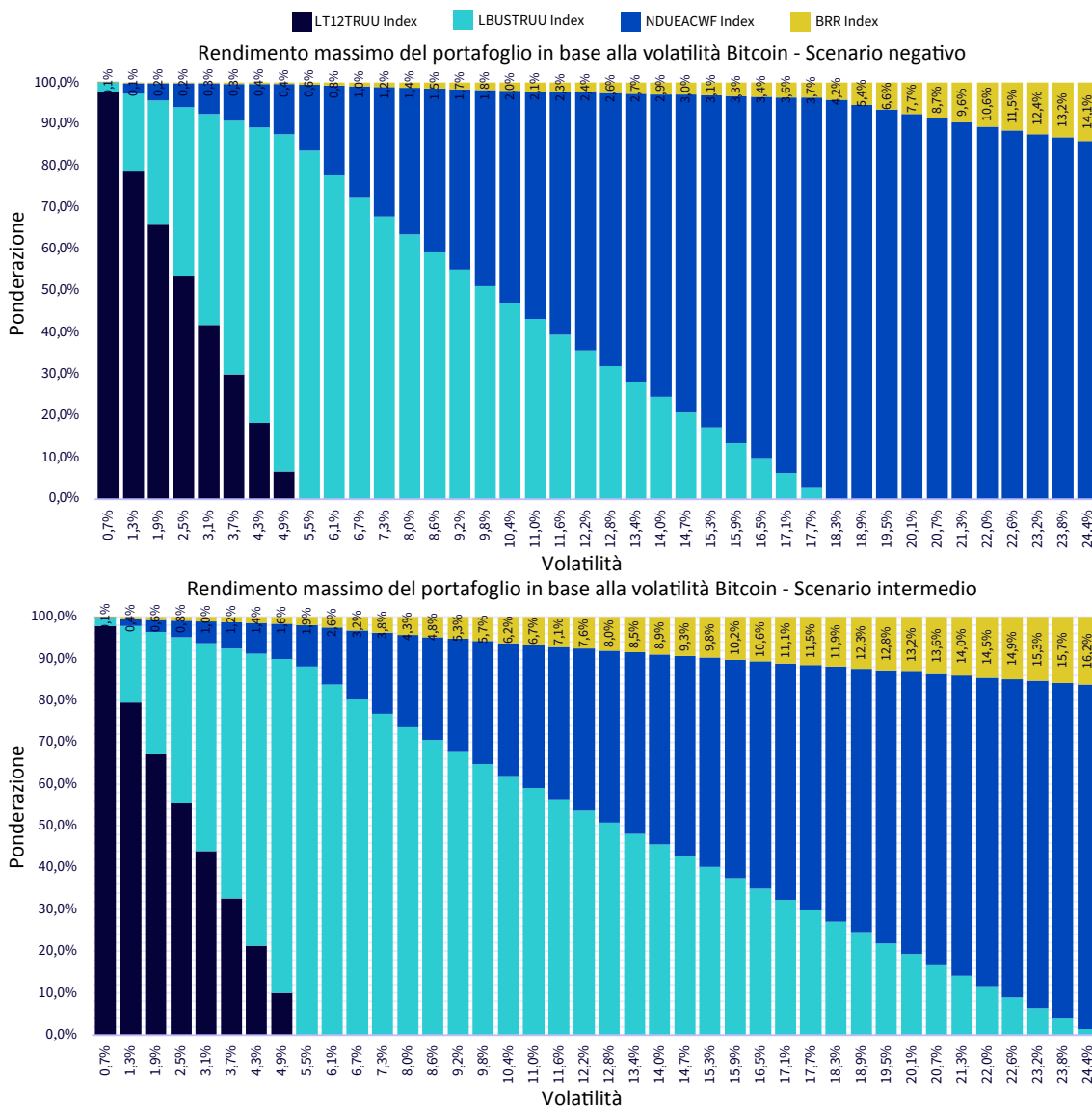
+ Scenario intermedio

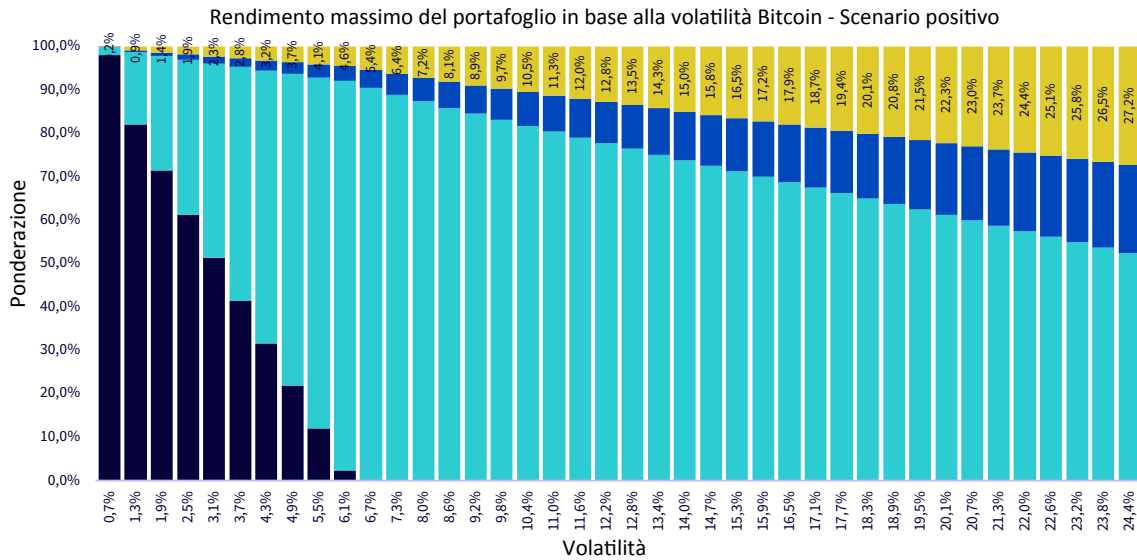
- Rendimento: rendimento dei titoli azionari large cap degli Stati Uniti + 12,5% all'anno
- Volatilità: 10% in meno rispetto ai dati storici
- Correlazioni: 10% in più rispetto ai dati storici

+ Scenario negativo

- Rendimento: rendimento dei titoli azionari large cap degli Stati Uniti + 7,5% all'anno
- Volatilità: invariata (livello storico)
- Correlazioni: 20% in più rispetto ai dati storici

Figure 5, 6 e 7: Asset allocation dei portafogli efficienti in base alla volatilità del portafoglio in tre scenari prospettici





Fonte: WisdomTree, JP Morgan. I calcoli si basano sui rendimenti mensili in USD. La performance storica non è indicativa di quella futura e qualsiasi investimento può diminuire di valore.

Principali conclusioni

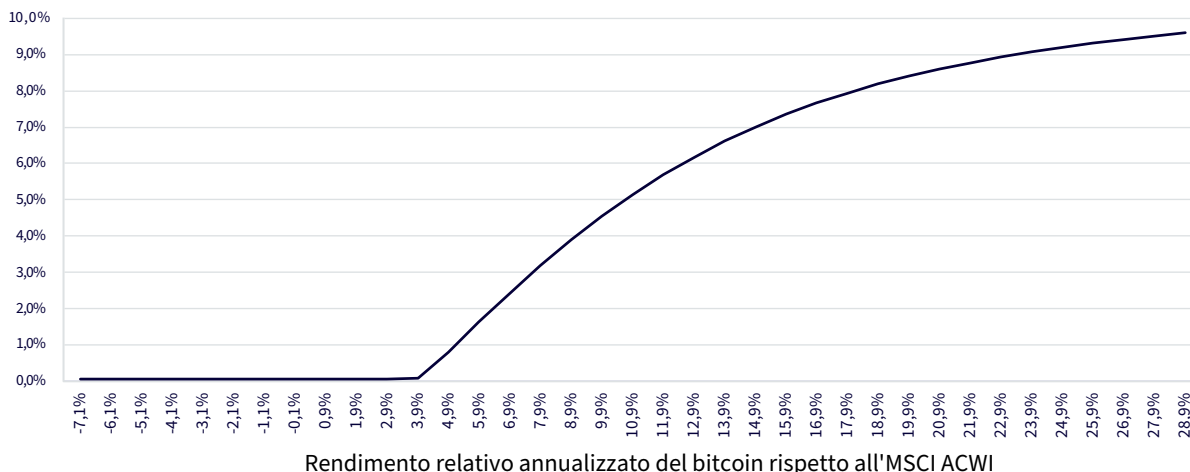
- + Sia nello scenario positivo che in quello intermedio, il bitcoin ottiene un'allocazione non trascurabile, anche nei portafogli a bassa volatilità. Ad esempio, nello scenario intermedio, un portafoglio con una volatilità target del 5,5% include l'1,9% di bitcoin.
- + Nello scenario negativo, nonostante le aspettative di rendimento ridotte e la correlazione più elevata, il bitcoin comunque rimane presente in tutti i portafogli.
- + Per i portafogli bilanciati (10% circa di volatilità), le allocazioni ottimali al bitcoin variano approssimativamente dal 2% al 10%, a seconda dello scenario di rendimento.

Sensibilità ai rendimenti attesi

Per affinare ulteriormente il quadro, esaminiamo come evolve la ponderazione ottimale del bitcoin nel portafoglio al variare del rendimento atteso, mantenendo costanti le ipotesi di volatilità e correlazione (dallo scenario intermedio). Questo fornisce agli investitori uno strumento semplice e intuitivo per tradurre le proprie aspettative di rendimento in un'allocazione attuabile.

Figura 8: Ponderazione ottimale in funzione dei rendimenti relativi annualizzati attesi del bitcoin nei prossimi 10 anni

Ponderazione ottimale del bitcoin in funzione del rendimento del bitcoin
Volatilità target del portafoglio: 10%



Fonte: WisdomTree, JP Morgan. I calcoli si basano sui rendimenti mensili in USD. La performance storica non è indicativa di quella futura e qualsiasi investimento può diminuire di valore.

- + Se un investitore prevede che il bitcoin sovraperformerà l' MSCI ACWI del 15% all'anno (rimanendo comunque ben al di sotto delle medie storiche), l'allocazione ottimale è del 7,0%.
- + Se il rendimento atteso in eccesso scende al 7,5%, l'allocazione ottimale si riduce al 2,8%, comunque giustificabile in un portafoglio diversificato.

Parte 3 - Allocazione ottimale al bitcoin: un approccio basato sul contributo al rischio

Allocazione sulla base del rischio target, senza fare affidamento sulle previsioni di rendimento

A differenza dei modelli basati sul rendimento discussi in precedenza, questo terzo approccio sposta completamente l'attenzione sull'allocazione basata sul rischio, offrendo una prospettiva indipendente dal rendimento per l'integrazione del bitcoin. Il metodo si fonda sui principi della diversificazione e mira ad allocare il rischio del portafoglio in modo più uniforme tra i diversi asset, piuttosto che consentire a una componente, solitamente le azioni, di dominare.

Il contributo al rischio di un asset è calcolato combinando la sua volatilità intrinseca con la sua covarianza con gli altri elementi del portafoglio. In un portafoglio composto da due asset, il contributo al rischio dell'Asset 1 è:

$$\text{Contributo al rischio dell'Asset 1} = (w_1^2\sigma_1^2 + w_1w_2Cov_{12}) / \sigma^2(p)$$

Dove:

- + w_1 = ponderazione dell'asset
- + σ_1 = volatilità
- + Cov_{12} = covarianza con l'Asset 2
- + $\sigma(p)$ = volatilità totale del portafoglio

Il punto di partenza: il risk budgeting tradizionale

Un portafoglio 60/40 tipico composto da azioni e obbligazioni alloca il 60% del capitale alle azioni che, a causa della maggiore volatilità, spesso contribuiscono per oltre il 90% al rischio totale del portafoglio. Diversificare tale concentrazione è un obiettivo comune per i gestori multi-asset, che solitamente aggiungono le materie prime come prima linea di diversificazione.

Come benchmark di partenza, utilizziamo un portafoglio Target Risk Contribution (TRC - contributo al rischio target) strutturato con:

- + 90% di rischio derivante dalle azioni
- + 5% dalle obbligazioni
- + 5% dalle materie prime

Questo si traduce in ponderazioni del capitale approssimative pari al 55% per le azioni, al 37% per il reddito fisso e all'8% per le materie prime: un portafoglio più equilibrato in termini di rischio rispetto al classico 60/40.

Figura 9: Costruzione del portafoglio attraverso il risk budgeting - 90% di azioni, 5% di reddito fisso, 5% di materie prime



Fonte: WisdomTree, Bloomberg, da dicembre 2014 fino a maggio 2025. Il portafoglio rappresenta il portafoglio di riferimento "TRC 90/5/5/0", dove "TRC" indica il "Contributo al rischio target" e il rischio del portafoglio è assegnato per il 90% alle azioni, per il 5% alle obbligazioni, per il 5% alle materie prime e per lo 0% al bitcoin. US Agg rappresenta il Bloomberg US Aggregate Bond Index e BCOM il Bloomberg Broad Commodities Index. **La performance storica non è indicativa di quella futura e qualsiasi investimento può diminuire di valore.**

Tabella 1: Principali metriche di performance del benchmark iniziale

	1 anno	3 anni	5 anni	Dall'avvio
Rendimento annualizzato	18,1%	5,4%	9,2%	7,6%
Volatilità	9,1%	12,9%	12,3%	9,5%
Sharpe ratio	1,41	0,12	0,55	0,62
Drawdown massimo	-6,2%	-18,8%	-19,4%	-19,4%
Risk Free	5,3%	3,9%	2,5%	1,7%

Fonte: WisdomTree, Bloomberg, da dicembre 2014 fino a maggio 2025. La performance storica non è indicativa di quella futura e qualsiasi investimento può diminuire di valore.

Introduzione del bitcoin nel budget di rischio

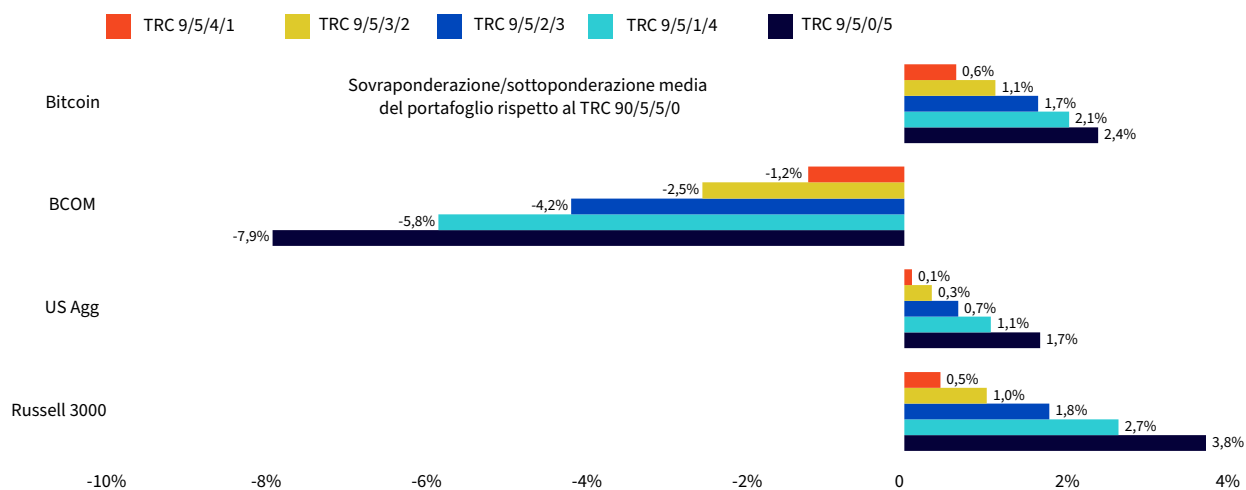
Date le forti caratteristiche di diversificazione del bitcoin, probabilmente ancora più potenti di quelle delle materie prime, valutiamo la possibilità di riallocare progressivamente il 5% del budget di rischio destinato alle materie prime al bitcoin. Costruiamo quattro portafogli TRC (azioni/obbligazioni/materie prime/bitcoin):

- + TRC 90/5/4/1
- + TRC 90/5/3/2
- + TRC 90/5/2/3
- + TRC 90/5/1/4

Ogni 1% di rischio prodotto dal bitcoin sostituisce l'1% di rischio prodotto dalle materie prime.

A causa della sua elevata volatilità, un'allocazione di rischio anche modesta al bitcoin comporta allocazioni di capitale inferiori (ad esempio, un contributo al rischio dell'1% si traduce in una ponderazione del capitale dello 0,7%). Man mano che l'allocazione di rischio al bitcoin aumenta, sia quest'ultimo che le materie prime assorbono meno capitale complessivo, liberando spazio per una maggiore esposizione ad asset meno volatili e che generano flussi di cassa, come azioni e obbligazioni.

Figura 10: sobreponderación/infraponderación media frente a la cartera de referencia



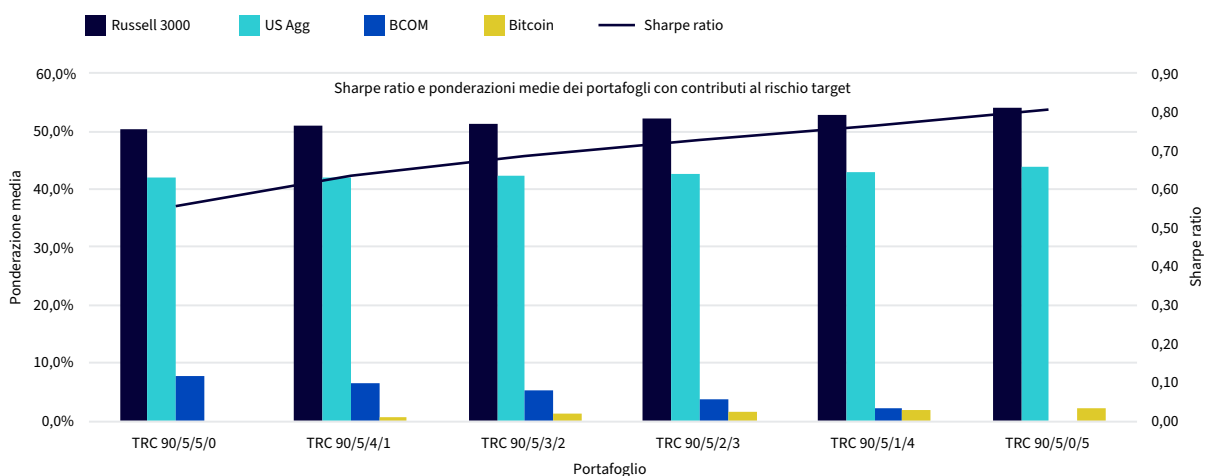
Fonte: WisdomTree, Bloomberg, da dicembre 2014 fino a maggio 2025. "TRC" indica il contributo al rischio target e "90/5/5/0" rappresenta il portafoglio di riferimento con il 90% di rischio allocato alle azioni, il 5% alle obbligazioni, il 5% alle materie prime e lo 0% al bitcoin. La performance storica non è indicativa di quella futura e qualsiasi investimento può diminuire di valore.

Risultati in termini di performance e volatilità

Questa riallocazione offre due vantaggi chiave:

1. Sharpe ratio migliorati - un'allocazione di rischio, anche minima (1%), al bitcoin produce notevoli miglioramenti in termini di rendimenti corretti per il rischio, in linea con i risultati della nostra precedente analisi bootstrap;
2. impatto minimo sulla volatilità: aggiungere bitcoin aumenta la volatilità totale del portafoglio di soli 20 punti base per ogni livello incrementale. Considerato il potenziale di rialzo del bitcoin, si tratta di un prezzo relativamente basso da pagare per una diversificazione significativa.

Figura 11: Sharpe ratio dei portafogli con contributi al rischio target



Fonte: WisdomTree, Bloomberg, da dicembre 2014 fino a maggio 2025. "TRC" indica il contributo al rischio target e "90/5/5/0" rappresenta il portafoglio di riferimento con il 90% di rischio allocato alle azioni, il 5% alle obbligazioni, il 5% alle materie prime e lo 0% al bitcoin. La performance storica non è indicativa di quella futura e qualsiasi investimento può diminuire di valore.

Tabella 2: Volatilità annualizzata dei portafogli con contributi al rischio target

Volatilità del portafoglio	1 anno	3 anni	5 anni	10 anni	Dall' avvio	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
TRC 90/5/5/0	9,1%	12,9%	12,3%	9,6%	9,5%	6,8%	4,6%	2,2%	6,8%	4,3%	16,5%	5,4%	16,3%	12,2%	9,1%
TRC 90/5/4/1	9,4%	13,2%	12,6%	9,8%	9,7%	7,2%	4,5%	2,5%	6,8%	4,2%	16,9%	5,5%	16,5%	12,3%	9,4%
TRC 90/5/3/2	10,3%	13,5%	12,9%	10,1%	9,9%	7,4%	4,5%	2,8%	6,9%	4,3%	17,3%	5,6%	16,6%	12,5%	10,3%
TRC 90/5/2/3	10,8%	13,8%	13,2%	10,3%	10,2%	7,6%	4,5%	3,0%	6,9%	4,3%	17,6%	5,8%	16,7%	12,7%	10,8%
TRC 90/5/1/4	11,4%	14,2%	13,5%	10,5%	10,4%	7,8%	4,5%	3,3%	7,0%	4,4%	17,9%	6,1%	16,8%	12,9%	11,4%
TRC 90/5/0/5	11,8%	14,5%	13,8%	10,7%	10,6%	8,1%	4,5%	3,6%	7,1%	4,5%	18,2%	6,3%	17,0%	13,2%	11,8%

Fonte: WisdomTree, Bloomberg, da dicembre 2014 fino a maggio 2025. "TRC" indica il contributo al rischio target e "90/5/5/0" rappresenta il portafoglio di riferimento con il 90% di rischio allocato alle azioni, il 5% alle obbligazioni, il 5% alle materie prime e lo 0% al bitcoin. La performance storica non è indicativa di quella futura e qualsiasi investimento può diminuire di valore.

Conclusione

Con la crescente diffusione delle criptovalute nei portafogli istituzionali, la domanda non è più “se”, ma “quanto”. Questo documento ha esaminato tre diversi modelli per determinare l'allocazione ottimale al bitcoin in base ai diversi profili di rischio degli investitori:

	Portafoglio conservativo	Portafoglio bilanciato	Portafoglio aggressivo
Metodo bootstrap	~1% Allocazione che determina un drawdown massimo relativo del 1% con una confidenza del 99%	~3% Allocazione che determina un drawdown massimo relativo del 2,5% con una confidenza del 99%	~6% Allocazione che determina un drawdown massimo relativo del 5% con una confidenza del 99%
Metodo media-varianza di Markowitz	~2% Ponderazione ottimale nello scenario intermedio per un portafoglio con una volatilità target del 5%	~6% Ponderazione ottimale nello scenario intermedio per un portafoglio con una volatilità target del 10%	~10% Ponderazione ottimale nello scenario intermedio per un portafoglio con una volatilità target del 15%
Metodo del contributo al rischio	~0,6% 1% di contributo al rischio allocato alle criptovalute	~1,7% 3% di contributo al rischio allocato alle criptovalute	~2,4% 5% di contributo al rischio allocato alle criptovalute

In tutti i modelli, la risposta converge:

- + per un portafoglio conservativo, una quota dell'1% circa di bitcoin sarebbe giustificabile, con una leggera sottoponderazione rispetto al portafoglio di mercato, in linea con la sua più ampia avversione al rischio;
- + un portafoglio bilanciato potrebbe orientarsi verso un'allocazione del 3% circa, con una leggera sovrapponderazione del bitcoin rispetto alla capitalizzazione di mercato;
- + un portafoglio aggressivo che punta a una crescita elevata dovrebbe prendere in considerazione una quota di circa il 6% in linea con la sua maggiore tolleranza alla volatilità e la sua tipica sovrapponderazione degli asset di rischio.

Conclusione: non allocare al bitcoin non è più una scelta scontata. Gli asset allocator devono ora avere una visione e un piano per quest'asset class sempre più matura.

Parte 4 - Implementare l'esposizione al bitcoin con WisdomTree

Nel 2019, con il [WisdomTree Physical Bitcoin](#), WisdomTree è stato il primo Emittente di ETP (exchange-traded product) affermato a lanciare ETP su criptovalute con copertura fisica. Da allora, abbiamo creato una suite di ETP su criptovalute di livello istituzionale, sfruttando oltre 20 anni di esperienza nei prodotti con copertura fisica per soddisfare le esigenze specifiche degli investimenti in criptovalute.

Costruiti e strutturati per gli investitori istituzionali:

- + **copertura fisica al 100%** - esposizione fisica senza la necessità dell'infrastruttura delle criptovalute;

- + **cold storage** - le chiavi private sono conservate offline;
- + **sicurezza** - protocolli di sicurezza di alto livello applicati a tutte le attività che coinvolgono chiavi private, protette in wallet segregati offline;
- + **diritto sulle monete (Coin entitlement)**- ogni azione rappresenta una certa quantità della relativa criptovaluta;
- + **depositaria** - modello con due depositarie regolamentate (Coinbase e Swissquote);
- + **commissioni** - una delle gamme di ETP su criptovalute con commissioni più basse in Europa. Il nostro importante ETP su bitcoin ha un prezzo di appena lo 0,15%³.

Per ulteriori informazioni, visita il [Centro dedicato agli ETP su criptovalute di WisdomTree](#) e scopri la nostra suite completa di soluzioni di livello istituzionale progettate per assistere gli investitori professionali che desiderano entrare nel mondo delle criptovalute.

³ Una parte della commissione di gestione (MER) è stata eliminata, con effetto dal 26 marzo al 31 dicembre 2025 (compresi). Durante questo periodo, il MER sarà pari allo 0,15% annuo. A partire dal 1 gennaio 2026, il MER tornerà allo 0,25% annuo.

Informazioni importanti

Comunicazioni di marketing emesse all'interno dello Spazio economico europeo ("SEE"):

Il presente documento è stato emesso e approvato da WisdomTree Ireland Limited, società autorizzata e regolamentata dalla Central Bank of Ireland.

Comunicazioni di marketing emesse in giurisdizioni non appartenenti al SEE:

Il presente documento è stato emesso e approvato da WisdomTree UK Limited, società autorizzata e regolamentata dalla Financial Conduct Authority del Regno Unito.

Per fare riferimento a WisdomTree Ireland Limited e a WisdomTree UK Limited si utilizza per entrambe la denominazione "WisdomTree" (come applicabile). La nostra politica sui conflitti d'interesse e il nostro inventario sono disponibili su richiesta.

Questa comunicazione di marketing è stata predisposta per investitori professionali; tuttavia, in alcune giurisdizioni i prodotti WisdomTree descritti in questo documento potrebbero essere disponibili per qualsiasi investitore, nel rispetto delle leggi e dei regolamenti applicabili. Poiché il prodotto potrebbe non essere autorizzato o la sua offerta potrebbe essere limitata in alcune giurisdizioni, spetta a ciascuna persona o entità accertarsi di agire in piena osservanza delle leggi e delle normative vigenti nella giurisdizione pertinente. Prima di effettuare una richiesta di sottoscrizione si consiglia agli investitori di ottenere tutta la consulenza legale, fiscale e di investimento necessaria in merito alle conseguenze di un investimento nei prodotti. I rendimenti ottenuti nel passato non sono un'indicazione affidabile dei rendimenti futuri. I rendimenti storici ricompresi nel presente documento potrebbero essere basati sul back test, ossia la procedura di valutazione di una strategia d'investimento, che viene applicata ai dati storici per simulare quali sarebbero stati i rendimenti di tale strategia. I rendimenti basati su back test sono puramente ipotetici e vengono forniti nel presente documento a soli fini informativi. I dati basati sul back test non rappresentano rendimenti effettivi e non devono intendersi come un'indicazione di rendimenti effettivi o futuri. Il valore di un investimento potrebbe essere oggetto di oscillazioni dei tassi di cambio. Qualsiasi decisione d'investimento deve essere basata sulle informazioni contenute nel Prospetto informativo di riferimento e deve essere presa dopo aver richiesto il parere di un consulente d'investimento, fiscale e legale indipendente. I suddetti prodotti potrebbero non essere disponibili nel Suo mercato o adatti alle Sue esigenze. Il contenuto del presente documento non costituisce una consulenza in materia di investimenti, né un'offerta di vendita o una sollecitazione di un'offerta di acquisto di un prodotto o di sottoscrizione di un investimento.

Un investimento in exchange-traded product ("ETP") dipende dalla performance dell'indice sottostante, sottratti i costi, ma difficilmente replicherà la performance dell'indice con assoluta precisione. I prodotti ETP comportano numerosi rischi inclusi, tra gli altri, rischi generali di

mercato correlati all'indice sottostante di riferimento, rischi di credito riferiti al provider degli swap sull'indice utilizzati nell'ETP, rischi di cambio, rischi da tasso d'interesse, rischi d'inflazione, rischi di liquidità, rischi legali e normativi.

Le informazioni contenute nel presente documento non sono, e in nessun caso devono essere interpretate come, un annuncio pubblicitario o un altro strumento di promozione di un'offerta pubblica di azioni negli Stati Uniti o in qualsiasi provincia o territorio degli stessi, laddove nessuno degli emittenti o dei relativi prodotti sia autorizzato o registrato per la distribuzione e laddove nessun prospetto di uno qualsiasi degli emittenti sia stato depositato presso una commissione di vigilanza o autorità di regolamentazione. Nessun documento, o informazione contenuta nel presente documento, deve essere estrapolato, trasmesso o distribuito (direttamente o indirettamente) negli Stati Uniti. Nessuno degli Emittenti né alcun titolo da essi emesso sono stati o saranno registrati ai sensi dello United States Securities Act del 1933 o dell'Investment Company Act del 1940 o qualificati ai sensi di qualsiasi legge statale sui titoli applicabile.

Il presente documento può contenere commenti indipendenti sul mercato redatti da WisdomTree sulla base delle informazioni disponibili al pubblico. Benché WisdomTree si adoperi per garantire l'esattezza del contenuto del presente documento, WisdomTree non garantisce né assicura la sua esattezza o correttezza. Qualsiasi terzo fornitore di dati di cui ci si avvalga per reperire le informazioni contenute nel presente documento non rilascia alcuna garanzia o dichiarazione di sorta in relazione ai suddetti dati. Laddove WisdomTree abbia espresso dei pareri relativamente al prodotto o all'attività di mercato, si ricorda che tali pareri possono cambiare. Né WisdomTree, né alcuna consociata, né alcuno dei rispettivi funzionari, amministratori, partner o dipendenti, accetta alcuna responsabilità per qualsiasi perdita, diretta o indiretta, derivante dall'utilizzo del presente documento o del suo contenuto.

Il presente documento può contenere dichiarazioni previsionali, comprese dichiarazioni riguardanti le nostre convinzioni o le nostre attuali aspettative in relazione alla performance di determinate classi di attività e/o settori. Le dichiarazioni previsionali sono soggette a determinati rischi, incertezze e ipotesi. Non vi è alcuna garanzia che tali dichiarazioni siano esatte, e i risultati effettivi possano discostarsi significativamente da quelli previsti in dette dichiarazioni. WisdomTree raccomanda vivamente di non fare indebito affidamento sulle summenzionate dichiarazioni previsionali.

WisdomTree Issuer X Limited

I prodotti illustrati nel presente documento sono emessi da WisdomTree Issuer X Limited (l'"Emittente"). Si consiglia ai potenziali investitori di leggere il prospetto informativo dell'Emittente prima di effettuare qualsiasi investimento e di fare riferimento al capitolo intitolato "Fattori di rischio" del prospetto per avere ulteriori informazioni in merito ai rischi associati all'investimento nei titoli offerti dall'Emittente.

I titoli emessi dall'Emittente sono obbligazioni dirette a rivalsa limitata del solo Emittente e non sono obbligazioni di o garantite da Swissquote Bank Ltd ("Swissquote"), Coinbase Custody Trust Company LLC ("Coinbase") o eventuali loro affiliate né di qualsivoglia altra entità e relative affiliate. Sia Swissquote che Coinbase declinano ogni responsabilità per torto, contrattuale o di altra natura, potenzialmente derivante dal presente documento o dai suoi contenuti o ad essi altrimenti correlata.

Il prodotto descritto nel presente documento è un ETP non regolamentato, approvato per la negoziazione sul London Stock Exchange, SIX Swiss Exchange in Svizzera, Euronext Paris, Euronext Amsterdam e la Deutsche Börse Xetra in Germania. Le criptovalute sono investimenti ad alto rischio e potrebbero non essere idonee per tutti i tipi di investitori. I potenziali investitori dovrebbero essere consapevoli del fatto che il prezzo delle attività sottostanti con cui i titoli sono garantiti può presentare una maggiore volatilità rispetto ad altre asset class e, di conseguenza, il valore dei titoli può subire ampie oscillazioni. L'investitore deve accertarsi che la natura, la complessità e i rischi associati alle criptovalute siano idonei ai propri obiettivi in base alle proprie circostanze personali e alla propria posizione finanziaria.

Non investire se non sei disposto a perdere tutto il denaro investito. Si tratta di un investimento ad alto rischio e non dovresti aspettarti di essere protetto in caso di imprevisti.

[Prenditi 2 minuti per saperne di più;](#)

Le attività digitali sottostanti ai prodotti negoziati in borsa di WisdomTree sono detenute utilizzando soluzioni di custodia sicure e di livello istituzionale che impediscono accessi o movimenti non autorizzati. Le attività digitali sono principalmente conservate offline in cold wallet e il loro trasferimento richiede l'autorizzazione da parte di molteplici soggetti indipendenti con una ridondanza di luoghi, metodi di comunicazione e dispositivi di autenticazione.

I nostri processi operativi vengono regolarmente aggiornati per proteggere contro minacce emergenti e sono mantenuti riservati per ragioni di sicurezza.

BTCW Index Disclaimer

Tutti i diritti riservati. Compass ha tutti i diritti proprietari in relazione al Compass Crypto Reference Index Bitcoin. Compass declina ogni responsabilità in merito all'eventuale inesattezza dei dati su cui si basa l'Indice, nonché a eventuali errori, omissioni o interruzioni nel calcolo e/o nella diffusione dell'Indice. In nessun caso Compass è tenuta a rispondere di perdita di profitti o di perdite o danni indiretti, punitivi, speciali o consequenziali, anche qualora fosse stata informata del possibile verificarsi degli stessi.

Per gli Investitori in Svizzera – Investitori Qualificati

Questo documento costituisce una pubblicità dei prodotti finanziari qui menzionati.

In Svizzera, questa comunicazione è rivolta esclusivamente agli Investitori Qualificati. Il prospetto e i documenti di informazioni chiave per gli investitori (KIID) sono disponibili sul sito Web di WisdomTree: <https://www.wisdomtree.eu/it-ch/resource-library/prospectus-and-regulatory-reports>



WisdomTree.eu
+44 (0) 207 448 4330