

CONVEX STACK

v15.0 · Lean Reality Edition

WHITEPAPER & INVESTMENT POLICY STATEMENT

Portafoglio multi-asset sistematico per la costruzione di patrimonio generazionale.
Analisi quantitativa completa con estensione storica al 2002 tramite catene di proxy.

CAGR Storico (24a) 11.66% <i>nominale EUR</i>	CAGR Forward Base 9–11% <i>pianificare con questo</i>	Sharpe Ratio 0.793 <i>buono (0.5–0.8)</i>	Max Drawdown -19.1% <i>storico 24a</i>
--	--	--	---

Orizzonte 20 anni <i>PAC mensile</i>	Capitale Iniziale €50.000 <i>+€500/m +4%/a</i>	P50 Netto (10%) ~€616k <i>base conservativo</i>	P10 Netto (10%) ~€407k <i>scenario avverso</i>
---	---	--	---

Data analisi: Marzo 2026 · Storico proxy: 24 anni (2002–2026)
Questo documento non costituisce consulenza finanziaria personalizzata.

1. Executive Summary

Il Convex Stack è un portafoglio multi-asset sistematico progettato per la costruzione di ricchezza generazionale tramite un Piano di Accumulo del Capitale (PAC) di lungo periodo. La struttura combina esposizione equity globale con leva moderata, diversificazione fattoriale, protezione sistematica tramite managed futures e riserve di valore reale.

L'analisi quantitativa copre 24 anni di storia simulata (2002–2026) attraverso catene di proxy per i componenti non ancora disponibili sul mercato UCITS. Il backtest mostra un CAGR nominale dell'11.66% EUR con una volatilità del 10.92% e uno Sharpe Ratio di 0.793 — risultati da leggere con cautela per il periodo favorevole incluso (2019–2026).

⚠ **Avvertenza metodologica:** il CAGR dell'11.66% incorpora period bias (2019–2026 è stato storicamente favorevole per quasi tutte le classi di asset del portafoglio). La pianificazione deve utilizzare un CAGR forward conservativo del 9–11%. Le proiezioni Monte Carlo Base usano il 10%.

Metrica	Storico 24a	Forward Base	Forward Bear
CAGR Nominale EUR	11.66%	9–11%	7%
CAGR Reale (CPI 2.0%)	9.45%	7–9%	5%
Volatilità Annua	10.92%	~13%*	~15%*
Sharpe Ratio	0.793	~0.60	~0.35
Max Drawdown (storico)	-19.1%	-35/40%**	-40/45%**
Sortino Ratio	1.392	—	—
Calmar Ratio	0.610	—	—

* volatilità forward stimata includendo correlazioni in crisi ** drawdown realistico con correlazioni → 1

2. Investment Thesis

2.1 Obiettivo strategico

Il portafoglio mira alla massimizzazione del patrimonio reale su un orizzonte di 20 anni tramite un PAC sistematico, preservando la capacità dell'investitore di mantenere il piano durante drawdown severi. La convexity della struttura — rendimenti asimmetrici positivi — è il principale differenziatore rispetto a un semplice benchmark globale.

2.2 Logica costruttiva

Il portafoglio è costruito su quattro engine strutturalmente distinti, ciascuno con una funzione specifica nel ciclo economico:

Engine	Strumento	Funzione	Regime ideale
Equity Core	NTSG (67.5%)	Crescita lungo periodo tramite leva 1.5× su 60% equity + 40% bond	Bull market, crescita economica
Factor Tilt	AVWS (15.0%)	Small cap value premium (Fama-French SMB + HML)	Value cycle, ripresa post-crisi
Crisis Alpha	DBMFE (25.0%)	Managed futures trend-following: long/short multi-asset	Crash, inflazione, shock tassi
Inflation Hedge	PPFB (7.5%)	Oro fisico — riserva di valore e safe haven geopolitico	Stagflazione, risk-off geopolitico
Asymmetric Growth	WBTC (7.5%)	Bitcoin — hard money scarse, optionality su adozione istituzionale	Bull crypto, inflazione monetaria

Nota sulla sovrapposizione NTSG/AVWS: la correlazione rolling tra le due componenti equity è ~0.73, con spike a 0.85 nei bear market. Il numero effettivo di fonti di rischio indipendenti (N_{eff}) è circa 2.5, non 5. DBMFE è il vero diversificatore strutturale, con correlazione media -0.10/-0.15 verso l'equity.

2.3 Confronto con benchmark

Il confronto più onesto è con VT (proxy VWCE, mercato azionario globale semplice):

Metrica	Convex Stack	VT (≈VWCE)	Δ assoluto	Commento
CAGR nominale EUR	11.66%	9.24%	+2.42%	Storicamente favorevole
Sharpe Ratio	0.793	0.468	+0.325	Differenza materiale
Max Drawdown	-19.1%	-49.9%	+30.8pp	Vantaggio principale
Sortino	1.392	~0.70	+0.69	Downside protetto
Complessità	Alta	Minima	—	Costo: tracking error

Il delta Sharpe +0.325 versus VT è materiale e statisticamente non banale su 24 anni. Tuttavia, la complessità gestionale ha un costo reale: il tracking error verso gli strumenti UCITS acquistabili erode 0.68%/anno strutturalmente, e il rischio comportamentale durante drawdown severi aumenta con la complessità del portafoglio.

3. Struttura del Portafoglio

3.1 Allocazione target e strumenti acquistabili

Strumento	Peso	TER	ISIN	Proxy	Storico	Note
NTSG	67.5 %	0.25 %	IE00BLRPQM83	VT+BNDW	1993 +	WisdomTree Efficient Core — leva 1.5× su 60% equity globale + 40% Treasury futures
AVWS	15.0 %	0.39 %	IE000OETMVR4	AVUV+AVDV	2000 +	Avantis World Equity UCITS — small cap value developed + emerging markets
DBMFE	25.0 %	0.75 %	LU2951555403	DBMF+CTA-syn.	2006 +	iMGP DBi Managed Futures UCITS — replica CTA globale trend-following
PPFB	7.5%	0.12 %	IE00B579F325	GLD+GC=F	2000 +	Invesco Physical Gold ETC — oro fisico allocato. Alt: IGLN, SGLD
WBTC	7.5%	0.15 %	GB00BJYDH287	BTC - USD	2014 +	WisdomTree Bitcoin ETP — Bitcoin regolamentato. Alt: BTCE, IB1T (BlackRock)

3.2 Struttura dei costi

Voce di costo	%/anno	20 anni (cumulato)*	Note
TER ponderato (NTSG 67.5%)	0.169%	~3.3%	$0.25\% \times 67.5\%$
TER ponderato (AVWS 15.0%)	0.059%	~1.2%	$0.39\% \times 15.0\%$
TER ponderato (DBMFE 25.0%)	0.188%	~3.6%	$0.75\% \times 25.0\%$
TER ponderato (PPFB 7.5%)	0.009%	~0.2%	$0.12\% \times 7.5\%$
TER ponderato (WBTC 7.5%)	0.011%	~0.2%	$0.15\% \times 7.5\%$
TER totale ponderato	0.435%	~8.3%	
Frizioni esecutive (slippage)	0.100%	~2.0%	Stima conservativa
Costo annuo totale (backtest)	0.535%	~10.2%	Già incorporato nel CAGR 11.66%
Tracking error proxy→UCITS	0.676%	~12.7%	Non nel backtest — gap strutturale
COSTO REALE TOTALE STIMATO	1.211%	~22.8%	Backtest + TE UCITS

* impatto cumulato composto. Il CAGR reale strumenti UCITS è stimato ~9.0–10.3% vs ~9.5–11.0% del backtest su proxy USA.

3.3 Proxy chain — metodologia storico esteso

Poiché i principali strumenti UCITS hanno storico di soli 5–7 anni, il backtest utilizza catene di proxy che estendono la storia fino al 2002. Per ogni componente la priorità è: strumento reale > proxy strutturalmente equivalente > proxy di categoria.

Componente	Storico	Catena proxy (in ordine di priorità)
NTSG equity	1993+	VT (2008+) → SPY×60%+EFA×40% (2001+) → SPY (1993+)
NTSG bond	2002+	BNDW (2018+) → AGG (2003+) → IEF (2002+)
AVWS US SCV	2000+	AVUV (2019+) → IJS S&P600 Value (2000+)
AVWS Intl SCV	2005+	AVDV (2019+) → DLS WisdomTree Intl SC (2006+) → EFV MSCI EAFE Value (2005+)
DBMFE	2006+	DBMF reale (2019+) → CTA sintetico vol-calibrato su SPY+TLT+GLD momentum 12m (2006+) Δ incertezza media
PPFB (oro)	2000+	GLD (2004+) → GC=F COMEX futures (2000+)
WBTC (BTC)	2014+	BTC-USD (2014+) → peso=0 pre-2014, ridistribuito agli altri Δ sovrastima stabilità

Il proxy DBMFE sintetico è il punto metodologicamente più debole: la volatilità è calibrata sul periodo di overlap 2019–2026 (factor 1.62×), ma il rendimento medio storico del CTA sintetico non è garantito essere uguale a DBMF reale. I risultati devono essere interpretati come lower-bound della diversificazione, non come garanzia di performance replicabile.

4. Analisi Quantitativa

4.1 Performance per regime macroeconomico

L'analisi divide il periodo 2002–2026 in regimi macroeconomici definiti a priori. Sono inclusi solo i regimi con almeno 6 mesi di osservazioni — al di sotto di questa soglia i dati non sono statisticamente significativi.

Regime	Mesi	CAGR	Vol	Sharpe	Max DD	Commento
Mid-2000s Bull	54	+10.6%	6.9%	+1.09	-6.8%	Regime ideale: crescita + bassa vol
GFC 2007–2009	24	-7.5%	10.2%	-1.03	-17.7%	Crisi: DBMF limitante perdita
Bull Post-GFC	118	+14.7%	10.7%	+1.09	-12.5%	10 anni di trend positivo
Pre-COVID	9	+24.0%	5.0%	+4.15	-0.2%	⚠ 9 mesi — dato rumoroso
Recovery 2020	13	+32.6%	12.1%	+2.45	-2.1%	⚠ 13 mesi — bull bias forte
Shock Tassi 2022	18	+2.9%	13.0%	-0.01	-10.6%	Peggior anno: -10.6% ma non crollo
Normalizzazione	39	+16.6%	10.9%	+1.26	-12.9%	⚠ BULL BIAS incluso nel CAGR
Dot-com / COVID	—	—	—	—	—	< 6 mesi — scartati per insufficienza dati

4.2 Rolling windows — % finestre con rendimento reale positivo

Metrica chiave per valutare la robustezza: su quante finestre di N anni il portafoglio ha generato rendimento reale positivo? Il campione usa la serie proxy estesa al 2002.

Orizzonte	% Finestre+	Worst	P25	Mediana	Best	Interpretazione
1 Anno	80% ✓	-16.8%	+1.9%	+8.7%	+51.7%	1 anno su 5 in perdita reale — normale
3 Anni	91% ✓	-7.3%	+7.2%	+10.3%	+22.4%	Ottimo: 9% delle finestre negative
5 Anni	98% ✓	-1.2%	+6.5%	+10.6%	+16.4%	Quasi zero finestre negative
10 Anni	100% ✓	+5.8%	+7.7%	+10.6%	+13.5%	Zero finestre negative su 10a
15 Anni	100% ✓	+7.0%	+8.6%	+9.7%	+13.0%	Convergenza al CAGR medio
20 Anni	100% ✓	+8.7%	+9.0%	+9.2%	+10.0%	Banda stretta: alta certezza

Interpretazione operativa: su un orizzonte di 10 anni (metà del PAC previsto), il portafoglio ha generato rendimento reale positivo nel 100% delle finestre storiche disponibili. Questo non garantisce il futuro, ma indica una struttura robusta rispetto a semplici benchmark azionari (VT avrebbe finestre 5Y negative nel 15% dei casi circa).

4.3 Monte Carlo — proiezioni wealth 20 anni

Il Monte Carlo usa block bootstrap (blocchi da 12 mesi) per preservare l'autocorrelazione dei rendimenti. 10.000 path per scenario. Il CAGR forward è impostato esogenamente — non quello storico gonfiato.

Scenario	P50 Netto	P10 Netto	Multix	Uso
Storico 12% — ILLUSION (period bias)	€750k	€488k	3.28×	Non usare
Bear 7% — pessimistico	€435k	€299k	1.90×	Stress test
Base 10% — proxy 24a ✓	€616k	€407k	2.69×	BASE decisionale
Base 10% — FF 23a ✓✓	€616k	€407k	2.69×	PREFERITO
Bull 12% — ottimistico	€791k	€506k	3.46×	Upper bound
GARCH(1,1)-t 10% (vol clustering)	€219k	€57k	0.96×	Solo riferimento*

* Il P50 GARCH di €219k (sotto il versato!) riflette volatility clustering estremo su 20 anni, non un'aspettativa realistica. Il modello GARCH è utile per analizzare vol clustering, non per proiezioni di lungo periodo. Usa il block bootstrap. Versato totale base: €228.668.

4.4 PAC Sensitivity — il cashflow è il driver principale

L'analisi più operativamente rilevante: quanto conta quanto versi, rispetto a come allochi?

Scenario PAC	Versato	P50 Netto	Multix	Δ vs Base
Base €500/m +4%/a CAGR 10%	€229k	€602k	2.63×	riferimento
Stop definitivo anno 7	€97k	€402k	4.13×	-33% ← devastante
Riduzione 50% anni 5→10	€156k	€490k	3.15×	-19%
PAC 2× €1.000/m CAGR 10%	€407k	€995k	2.44×	+65% ← massimo impatto
PAC 2× €1.000/m CAGR 7% bear	€407k	€724k	1.78×	+20% anche in bear

Conclusione operativa: raddoppiare il PAC da €500 a €1.000/mese genera +65% sulla wealth finale rispetto all'ottimizzazione dei pesi al decimale. Stop precoce del PAC è l'evento più distruttivo (-33%). Il driver principale del risultato finale è il cashflow, non l'asset allocation.

4.5 Stress test — drawdown realistico

I drawdown storici nel backtest (19.1% su 24 anni) riflettono un periodo eccezionalmente favorevole. I test sintetici calibrati mostrano l'aspettativa realistica in crisi severa, tenendo conto del contributo positivo di DBMFE e oro.

Scenario	Max DD	Tot. Periodo	Note
Dot-com 2000–02	-59.1%*	-43.4%*	Livelli estremi per il portafoglio: DBMFE + oro attutiscono vs equity-only (-80%)
GFC 2008–09	-60.3%*	-45.8%*	DBMF positivo (trend short equity+bond): limitante ma non eliminante
Stagflazione 70s	-26.2%	-26.2%	Oro protegge significativamente; equity e bond reali negativi
Correlazione stress	-25.8%	-19.7%	Scenario realistico: correlazioni → 1 in crisi, -35% plausibile
BTC+equity crash	-31.7%	-21.5%	BTC 7.5%: amplifica il DD ma non destabilizza il portafoglio
STORICO 2002–2026	-19.1%	+11.66% CAGR	Periodo favorevole — non rappresentativo del caso medio

* Scenari Dot-com e GFC contengono sequenze di shocks sintetici mensili cumulati — i valori assoluti vanno intesi come upper bound. In scenario reale il DBMFE sintetico pre-2019 avrebbe attenuato parzialmente. Il range operativo realistico per una crisi sistemica severa è -35%/-45%.

5. Investment Policy Statement (IPS)

L'IPS è il documento operativo che governa le decisioni di investimento. Va letto prima di ogni operazione e durante i drawdown. La sua funzione è eliminare le decisioni emotive sostituendole con regole pre-concordate.

5.1 Profilo investitore

Parametro	Definizione
Orizzonte temporale	20 anni (PAC sistematico, non a scadenza fissa)
Obiettivo primario	Massimizzazione del patrimonio reale netto da inflazione e CGT
Obiettivo secondario	Protezione del capitale versato — nessun "ruin" (capitale < 60% versato)
Tolleranza drawdown	Mentalmente preparato a -35/-40%. Oltre -45%: revisione piano, non liquidazione
Liquidità necessaria	Zero: il PAC non tocca patrimonio pre-esistente
Conoscenza finanziaria	Avanzata — comprende leva, managed futures, factor investing
Regime fiscale	Italia — CGT 26% flat, bollo 0.2%/a (non modellato esplicitamente nel TER)

5.2 Regole operative — PAC mensile

Regola	Dettaglio
Importo base	€500/mese, indicizzato +4%/anno (circa +33% ogni 8 anni)
Frequenza versamento	Mensile, giorno fisso (es. primo giorno lavorativo del mese)
Strumento versamento	PAC indirizzato sempre all'asset più sottopesato vs target — nessuna vendita
Rebalancing	Solo tramite nuovi contributi (no vendite → no CGT). Tolleranza ± 5 pp da target
Rebalancing forzato	Solo se un'asset class supera +10pp il target per 3 mesi consecutivi
Liquidità operativa	Riserva XEON (o equivalente monetario EUR) ≥ 3 mesi PAC fuori portafoglio
Sospensione PAC	Consentita max 6 mesi per eventi straordinari. Oltre: revisione IPS

5.3 Regole di ribilanciamento — banda di tolleranza

Strumento	Target	Soglia min	Soglia max	Azione se fuori banda
NTSG	67.5%	62.5%	72.5%	Aumenta contributi su NTSG o riduci altri
AVWS	15.0%	10.0%	20.0%	Ridirige PAC mensile

Strumento	Target	Soglia min	Soglia max	Azione se fuori banda
DBMFE	25.0%	20.0%	30.0%	Ridirige PAC mensile
PPFB	7.5%	4.5%	12.5%	Ridirige PAC mensile
WBTC	7.5%	3.5%	11.5%	Trim se > 11.5% — vendita parziale con CGT

La banda su WBTC è asimmetrica: la soglia max è più stretta per contenere il risk budget. BTC (vol ~70%) con peso > 11.5% dominerebbe il rischio del portafoglio. Il trim attiva un evento CGT: pianificare in anni fiscali a bassa base imponibile.

5.4 Regole di comportamento — anti-panico

Queste regole esistono per un motivo preciso: in un drawdown del -35% la razionalità si riduce drasticamente. Leggi questa sezione PRIMA di qualsiasi operazione durante mercati avversi. Poi aspetta 48 ore.

Condizione di mercato	Regola operativa
Drawdown 0% → -20%	Continua il PAC normalmente. Eventualmente aumenta contributo se cashflow lo permette.
Drawdown -20% → -35%	MANTIENI il PAC senza variazioni. Non analizzare giornalmente. Check mensile.
Drawdown -35% → -45%	Mantieni PAC. Considera aumento contributi se riserva liquidità > 6 mesi. NON vendere.
Drawdown > -45%	Attiva "revisione piano" (non liquidazione). Rivaluta ipotesi di CAGR forward. Consulta IPS.
BTC -60% o più	Normale per questo asset. Non fare nulla. Ridirige il PAC su DBMFE o PPFB fino al rebalancing.
Notizia catastrofica	Non operare durante la notizia. Aspetta 72 ore. Rileggi questa sezione.
Impulso a vendere tutto	Chiudi il conto di trading. Aspetta 7 giorni. Rileggi la sezione rolling windows.

5.5 Trigger di revisione del piano

Il piano viene rivisto (non necessariamente modificato) in questi casi:

- Variazione permanente del cashflow disponibile ($> \pm 30\%$)
- Drawdown del portafoglio $> -45\%$ per più di 18 mesi consecutivi
- Variazione sostanziale della struttura fiscale italiana (CGT, bollo)
- Delisting o discontinuazione di uno strumento UCITS nel portafoglio
- Revisione annuale: ogni gennaio — verifica target, TER, storico 1 anno
- Modifica della normativa PRIIPS/MiFID che impatta l'acquistabilità degli strumenti

Una revisione non è sinonimo di modifica. La modifica richiede una motivazione quantitativa (non emotiva) che mostri un miglioramento risk-adjusted misurabile rispetto al piano attuale.

6. Rischi e Limitazioni

6.1 Rischi di portafoglio

Rischio	Livello	Dettaglio e mitigazione
Period bias backtest	Alto	2019–2026 è anomalo. Mitigazione: proxy chain 24a, CAGR forward conservativo
Drawdown comportamentale	Alto	Rischio principale. Mitigazione: regole IPS anti-panico + banda di rebalancing
Tracking error UCITS	Medio	0.68%/a strutturale non recuperabile. Stimato ~€31k su 20 anni
Volatilità BTC	Medio	BTC 7.5% contribuisce >30% del risk budget. Banda stretta ±4pp mitiga
DBMF sintetico pre-2019	Medio	Mean sintetico ≠ mean reale. Incertezza nota. Risultati = lower-bound
Leva NTSG 1.5×	Medio	Leva implicita su futures bond. In crisi tassi: amplifica negativamente
Correlazioni in crisi	Medio	Correlazioni → 1 durante crash. Drawdown realistico: -35/-40%, non -19%
Rischio normativo	Basso	Modifiche PRIIPS/MiFID. Tutti strumenti UCITS — rischio limitato
Rischio cambio EUR/USD	Basso	Già incorporato tramite conversione EUR nei prezzi proxy
Rischio liquidità	Basso	Tutti gli strumenti sono ETF/ETP quotati con spread ridotti

6.2 Limitazioni metodologiche

- Il backtest non è previsione: è l'analisi del passato su un portafoglio che non esisteva in questa forma prima del 2019.
- Il CAGR forward del 10% è un'ipotesi, non una garanzia — deriva da rendimenti attesi dei singoli premi di rischio (equity, value, trend, gold, BTC).
- La serie DBMFE sintetica assume che la strategia CTA trend-following con 3 asset (SPY, TLT, GLD) sia un proxy fedele di una strategia con decine di mercati. È una semplificazione forte.
- Il block bootstrap campiona da un universo limitato (284 mesi). Scenari non presenti nel campione — es. iperstagnazione giapponese, default sovrano europeo — non sono rappresentati.
- La correlazione è modellata implicitamente tramite il resampling in blocchi, non esplicitamente. La struttura di correlazione può cambiare nel tempo.

7. Aspettative Realistiche — Piano 20 anni

7.1 Range di risultati attesi

Scenario Bear (7%) €435k <i>P50 netto — CAGR 7%</i>	Scenario Base (10%) €616k <i>P50 netto — BASE</i>	Scenario Bull (12%) €791k <i>P50 netto — ottimistico</i>
Versato totale (20a) €229k <i>€500/m +4%/a</i>	Moltiplicatore base 2.69× <i>P50/versato</i>	P10 Netto (base 10%) €407k <i>caso avverso</i>

7.2 Cosa aspettarsi anno per anno

Le seguenti aspettative sono basate sul Monte Carlo base (CAGR 10%, 10.000 path). Valori lordi, prima di CGT finale.

Anno	P5 lordo	P25 lordo	P50 lordo	P75 lordo	P90 lordo	Nota
5	€51k	€68k	€80k	€95k	€115k	Fase accumulo: compounding limitato
10	€90k	€135k	€168k	€210k	€260k	Effetto compound inizia
15	€155k	€250k	€340k	€460k	€590k	Compound accelera
20	€280k	€490k	€750k	€1.1M	€1.6M	Picco: spread P5-P90 enorme

Nota: questi valori sono lordi (pre-CGT) e usano il CAGR storico come base per il MC bands. Il P50 netto base 10% è €616k (già calcolato con CGT 26% sulla plusvalenza).

Il risultato finale dipende enormemente dalla sequenza dei rendimenti nei primi 5 anni. Un crash nell'anno 1 con successivo recupero produce circa lo stesso risultato finale di un mercato piatto. Un mercato forte nel primo anno seguito da crash riduce significativamente il P10. La miglior copertura contro il sequence risk è mantenere il PAC invariato (o aumentarlo) durante i drawdown.

8. Piano di Azione Operativo

8.1 Setup iniziale

1. Apri conto presso broker con accesso a ETF UCITS europei (es. Directa, DEGIRO, Fineco, Interactive Brokers Europe).
2. Deposita il capitale iniziale €50.000. Tienici separata la riserva liquidità (min 3 mesi PAC = €1.500 in ETF monetario EUR come XEON).
3. Acquista la prima tranche secondo i pesi target: NTSG 67.5%, AVWS 15%, DBMFE 25%, PPFB 7.5%, WBTC 7.5%.
4. Configura PAC automatico mensile (se supportato dal broker) o imposta reminder fisso.
5. Salva questo documento. Rileggi la Sezione 5.4 prima del prossimo drawdown.

8.2 Routine mensile

6. Esegui il versamento mensile.
7. Calcola il peso corrente di ogni strumento.
8. Direzione il versamento verso l'asset più sottopesato rispetto al target.
9. Se nessun asset è fuori banda ($\pm 5pp$): distribuisci proporzionalmente ai pesi target.
10. Registra peso, importo versato, valore portafoglio. Tempo stimato: 15 minuti.

8.3 Revisione annuale — gennaio

- Verifica i TER aggiornati di tutti gli strumenti (possono variare).
- Verifica che tutti gli strumenti siano ancora quotati e liquidi.
- Calcola CAGR rolling 1, 3, 5 anni e confronta con attese.
- Aggiorna la stima di versato cumulato e verifica il moltiplicatore corrente.
- Decisione su revisione IPS: solo se cambia qualcosa di fondamentale.
- Non fare nulla di straordinario se i mercati sono scesi. Rileggi Sezione 5.4.

8.4 Azioni ad alta priorità (immediato)

#	Azione	Motivazione quantitativa
1	Pianifica con CAGR 9–11%	CAGR 11.66% include period bias. Aspettative gonfiate → reazioni emotive ai miss
2	Preparati mentalmente a -35/-40%	Storico mostra -19% ma GFC+Dot-com producono -40%+ sul portafoglio completo
3	Usa bootstrap (non GARCH) per pianificare	GARCH P50 = €219k (sotto il versato): artefatto da drift amplificato
4	Considera WBTC → 5% se DD > -35%	BTC 7.5% domina il risk budget in crisi. Riduzione a 5% migliora Sharpe di ~0.05
5	Massimizza il PAC se possibile	PAC 2× = +65% wealth finale vs ottimizzazione pesi (invariato)
6	Non ottimizzare i pesi in modo ossessivo	Δ Sharpe tra configurazione attuale e ottimizzata: ~0.05-0.08. Non vale la complessità

9. Glossario Essenziale

Termine	Definizione
CAGR	Compound Annual Growth Rate — tasso di crescita annuo composto. Tiene conto dell'effetto composto.
Sharpe Ratio	(rendimento - tasso privo di rischio) / volatilità. Misura il rendimento per unità di rischio totale.
Sortino Ratio	Come Sharpe ma usa solo la volatilità negativa (downside deviation). Più rilevante per l'investitore.
Calmar Ratio	CAGR / Max Drawdown assoluto. Misura il rendimento per unità di drawdown subito.
Max Drawdown	Perdita massima dal picco al minimo successivo. Misura il peggior scenario di ingresso.
Block Bootstrap	Metodo Monte Carlo che ricampiona blocchi di rendimenti reali preservando la struttura di autocorrelazione.
Factor Tilt	Sovrapeso deliberato verso fattori di rischio con premio storico documentato (value, size, momentum).
Crisis Alpha	Rendimento positivo generato durante le crisi di mercato — caratteristica dei managed futures CTA.
Period Bias	Distorsione del backtest causata dall'analizzare un periodo non rappresentativo della distribuzione storica.
Tracking Error	Divergenza di performance tra proxy backtest e strumento reale. Costo strutturale del sistema.
Leva (NTSG)	NTSG usa leva 1.5× implicita tramite futures su Treasury. Non è leva a debito — è leva sintetica.
PAC	Piano di Accumulo del Capitale — versamento periodico fisso, indipendente dal livello dei mercati.
CGT	Capital Gains Tax — imposta sulle plusvalenze. Italia: 26% flat sulla plusvalenza netta.
Convex Strategy	Strategia con distribuzione dei rendimenti asimmetrica positiva: guadagni maggiori delle perdite in intensità.

Disclaimer

Questo documento è prodotto esclusivamente per finalità informative e di analisi personale. Non costituisce consulenza finanziaria, raccomandazione di investimento o sollecitazione all'acquisto di strumenti finanziari. I rendimenti storici non garantiscono risultati futuri. L'investimento in strumenti finanziari comporta rischio di perdita del capitale investito, incluso il capitale iniziale. La leva finanziaria amplifica sia i guadagni che le perdite. Prima di investire in qualsiasi strumento finanziario, verificare la propria situazione patrimoniale, fiscale e di tolleranza al rischio. In caso di dubbi, consultare un consulente finanziario indipendente abilitato.

Versione: Marzo 2026 · Convex Stack V15.0 — Lean Reality Edition · Analisi quantitativa: 24 anni di storia proxy (2002–2026)