

ORIZZONTI

ESTATE 2021

Punto di vista della BCG
Imparare dagli errori.

Soluzioni di investimento BCG
Le emozioni sono cattive consigliere.

Gerhard Fehr
CEO FehrAdvice & Partners ed economista comportamentale

**«La fiducia è il cuore
pulsante del settore
finanziario.»**

**«In borsa guadagnano
gli umili, quelli che
riconoscono i limiti delle
loro competenze.»**



Georg Christoph Lichtenberg (1742 – 1799) una volta disse: «Chi crede di essere un genio è perduto.» Oggi questa citazione ci fa sorridere. Sappiamo bene che alla domanda «Ritiene le sue capacità di guida superiori alla media?» la maggioranza risponde sempre affermativamente. Dietro a tutto questo si cela il cosiddetto effetto Dunning Kruger, che prende il nome da una pubblicazione di David Dunning e Justin Kruger del 1999. Gli psicologi hanno condotto con gli studenti vari test in diverse discipline. Dopo ogni test i partecipanti dovevano valutare la loro prestazione rispetto a quella degli altri. Il risultato sorprendente: quasi tutti i partecipanti ai test si ritenevano migliori rispetto al 60–70% degli altri, indipendentemente dalla domanda.

Anche in borsa sopravvalutiamo le nostre capacità. Gli investitori cercano di battere il mercato selezionando in modo mirato azioni e altri titoli, ma trascurando le regole di base della diversificazione. Altri operatori del mercato finanziario prediligono azioni di società che credono di conoscere bene. Oppure gli investitori cercano di migliorare il loro rendimento ricorrendo al «market timing», ossia assumendo e liquidando posizioni al momento giusto.

In pratica, tutte queste strategie spesso falliscono, come dimostrato da studi scientifici. Interessante è che, se confrontati con la sopravvalutazione di sé stessi, i partecipanti non correggono la propria percezione. Ma in borsa guadagnano gli umili, quelli che riconoscono i limiti delle loro competenze. Secondo la dottrina di Socrate: «So di non sapere.»

Alfio Bellizzi

Martina Müller-Kamp

Responsabile dell'unità operativa
Servizi di mercato
Membro della Direzione generale



6

«Perseguire il cammino di investimenti a lungo termine, sostenibili e razionali.»

Perché gli investitori sono più propensi al rischio quando i mercati si muovono al rialzo? E quale influsso hanno gli smartphone sulle decisioni di investimento? Intervista a Gerhard Fehr, CEO FehrAdvice & Partners ed economista comportamentale.

Tutelarsi dagli errori comportamentali.

Le decisioni non vengono sempre prese razionalmente. Nascono dalle emozioni e dalle convinzioni e accompagnano le nostre azioni. Per prendere una decisione d'investimento ottimale è importante essere consapevoli degli errori comportamentali. Solo in questo modo è possibile ottenere risultati di investimento migliori.



11



18

Strategia 2025.

Con la sua strategia rielaborata lo scorso anno, la BCG intende continuare a crescere insieme ai propri clienti. Presentiamo nel dettaglio i cinque elementi chiave delle nuove linee guida.

- In primo piano
- 6 «Le decisioni razionali rendono più felici.»
- Punto di vista della BCG
- 11 Imparare dagli errori.
- Filosofia di investimento BCG
- 12 Fattori determinanti per il successo dell'investimento.
- Politica di investimento BCG
- 14 Speranze di crescita, timori inflazionistici e preoccupazioni della banca centrale.
- Soluzioni di investimento BCG
- 17 Le emozioni sono cattive consigliere.
- La vostra BCG
- 18 Lasciare il segno – per i nostri clienti e le nostre clienti.
- Ritratto della BCG
- 20 La BCG in breve.
- Indicazioni utili
- 21 Sapevate che...

«Le decisioni razionali rendono più felici.»

Intervista: Oliver Seifried Foto: Ethan Oelman

Sentimenti e subconscio influenzano le decisioni di investimento e portano spesso a valutazioni errate in borsa. Un'intervista a Gerhard Fehr, CEO di FehrAdvice & Partners ed economista comportamentale, sulle emozioni che influenzano gli investimenti e su come gli investitori possono migliorare la performance degli investimenti utilizzando le nozioni dell'economia comportamentale.



Signor Fehr, di cosa si occupa l'economia comportamentale?

L'economia comportamentale studia sistematicamente il comportamento umano. Attraverso l'acquisizione di conoscenze, è in grado di spiegare meglio e aumentare la prevedibilità dei comportamenti, ad esempio per la politica, l'economia e il settore finanziario. Queste informazioni sono rilevanti per gli investitori perché con l'ausilio dell'economia comportamentale hanno la possibilità di adeguare la propria strategia d'investimento per ottenere un rendimento possibilmente elevato.

Quali tendenze di economia comportamentale osserva attualmente?

Una grande tendenza è il comportamento umano al di là dei comandi e dei divieti. Lo vediamo proprio nella crisi legata al coronavirus, poiché non basta imporre una regola o un divieto affinché vengano rispettati. Comportamenti dettati dalla responsabilità individuale, che servirebbero per superare più rapidamente la pandemia, sono in parte carenti. Alcune persone massimizzano i propri benefici a breve termine, incontrando amici o uscendo. Questo è egoismo, non responsabilità individuale.



«Non dovremmo essere più propensi al rischio quando i mercati aumentano. Eppure lo siamo.»

Gerhard Fehr, economista comportamentale

Quindi l'homo oeconomicus, cioè l'uomo razionale, ha fatto il suo tempo?

No affatto! Il nostro mondo è concepito per evolverci, per metterci in grado di prendere decisioni razionali. Vediamo che coloro che tendono a prendere decisioni razionali in modo sistematico vivono più felici, sono più benestanti e hanno posti di lavoro migliori. L'homo oeconomicus è stato un passo evolutivo intermedio nello sviluppo scientifico. Le sue ipotesi hanno permesso di acquisire numerose informazioni e di usarle come base per creare istituzioni che oggi non mettiamo in discussione. Ma alla fine si trattava solo di un modello.

Un concetto centrale dell'economia comportamentale è il nudging, in italiano pungolo. Di cosa si tratta?

Nel nudging ciascuno mantiene la propria libertà di scelta, sono piuttosto le sue impostazioni comportamentali di fondo a venire influenzate indirettamente, senza ricorrere a regole o prescrizioni. Quando le persone scelgono, di solito scelgono l'opzione standard. Le aziende, ad esempio, modificano l'opzione standard a proprio vantaggio e «pungolano» i propri clienti ad adottare il comportamento desiderato. Anche nel settore finanziario è possibile modificare il comportamento

umano. Un buon consulente in materia di investimenti lo fa dando alla sua cliente o al suo cliente un pungolo per eseguire un'azione determinata e desiderata.

Non è una specie di manipolazione?

No. Un metodo in sé non può mai essere descritto con le categorie di «etico» o «immorale». Sono sempre le persone che si comportano in modo etico o immorale. Il nudging può così essere utilizzato in modo positivo per i clienti, ma anche in modo negativo per un'utilità personale. Il cuore pulsante del settore finanziario risiede nella fiducia che intercorre tra i clienti e la loro banca. Un pungolo nella giusta direzione arricchisce a lungo termine questo rapporto, migliorando inoltre la base di ricavo.

Cosa possono imparare gli investitori dal principio del nudging?

Le persone non si rendono conto di avere un'avversione alla perdita. Vedono più il potenziale di opportunità che il potenziale di perdita. Gli investitori dovrebbero chiedersi sempre a quanto ammontano le perdite massime possibili. In questo modo prenderebbero decisioni

migliori, perché non si concentrerebbero solo sull'aspetto positivo, ossia il rendimento. L'investimento è anche una questione emotiva, che di per sé non è niente di negativo. Le emozioni agiscono come un sistema di allarme rapido che ci indica cosa fare e cosa no. Ma c'è un elemento comportamentale che tende a danneggiarci: l'impulsività. E spesso siamo impulsivi quando siamo emotivi.

Come si può controllare l'impulso?

Da soli è impossibile controllare completamente la propria impulsività, ma si possono evitare attivamente decisioni impulsive. Deve esserci una sincronizzazione tra ciò che per l'investitore è sostenibile dal punto di vista emotivo e del rischio e ciò che l'investitore investe.

L'aspetto più importante è avere un portfolio sufficientemente ampio e diversificato e un buon consulente alla clientela. Le persone adeguatamente formate sanno controllare gli impulsi e fornire consulenza su come comportarsi nei mercati in periodi turbolenti.

Alcuni studi svelano che più lo schermo è piccolo, peggiori sono le decisioni di investimento. Cosa significa questo per gli investitori che controllano costantemente il proprio portafoglio sullo smartphone?

Gli investitori agiscono in modo impulsivo e intuitivo quanto più piccolo è lo schermo. Molto più importante, tuttavia, è la consapevolezza che l'informazione del mercato è vecchia e non significativa. Sono pochi gli



Scheda

Nome: Gerhard Fehr
Funzione: Executive Behavioral Designer, CEO e socio fondatore di FehrAdvice & Partners AG a Zurigo dal 2009
Anno di nascita: 1971
Famiglia: Sposato, due figli

Formazione: Harvard Business School Executive Education in Behavioral Economics, studi di economia aziendale internazionale a Vienna e Los Angeles

Carriera: In qualità di imprenditore, Gerhard Fehr negli ultimi dieci anni ha portato l'azienda a conduzione familiare a diventare leader sul mercato europeo nei settori Behavioral Design, #Experimentability e #digitalizzazione.

Altro: La missione personale di Gerhard Fehr è offrire alle imprese e alla politica la possibilità di sperimentare offrendo loro molti spunti. La sua passione: #Experimentability, #Behavioral Economics, #Irrational Leadership.



investitori che sanno qualcosa di più del mercato. E che non controllano il loro portafoglio ogni quarto d'ora. In linea di principio, ognuno deve presumere di essere un investitore non informato. In questo caso esiste una sola strategia di investimento: a lungo termine, sistematica e orientata alle esigenze di rischio. E non devo consultare il telefono ogni 15 minuti. Le dimensioni dello schermo passano quindi in secondo piano.

Quando i corsi azionari salgono in modo costante, spesso regna l'avidità. È così?

Preferirei chiamarlo «impulso». Le preferenze di rischio sono diverse quando i mercati aumentano o diminuiscono. Non dovrebbe essere così. Non dovremmo essere più propensi al rischio quando i mercati aumentano. Eppure lo siamo. Ma non si tratta di avidità, bensì di una maggiore propensione al rischio. Non c'è una ragione oggettiva per questo. Piuttosto si profilano opzioni di azione che vengono percepite come interessanti in caso di rialzo delle quotazioni.

Questo vale anche per i mercati in flessione?

In quel caso diventiamo avversi al rischio – sia l'investitore privato che il trader professionale. Nessuno può evitarlo. In tal caso la banca è il rifugio sicuro per gli investitori, poiché il personale non cede a tali schemi e agisce sempre sistematicamente nell'interesse della clientela, perseguendo quindi la via di un investimento a lungo termine, sostenibile e razionale. Qui si trovano soddisfazione, felicità e, in ultima analisi, anche il patrimonio. Il fatto che più patrimonio significhi più felicità è un'importante constatazione dell'economia comportamentale. La favola del povero felice non esiste. ■

Facts and Figures.

I modelli economici hanno assunto per molto tempo che l'uomo si comporta come *homo oeconomicus* razionale, ovvero come ottimizzatore di benefici. Ma nelle decisioni di investimento spesso ci si comporta in modo irrazionale. È questo che cerca di spiegare l'economia comportamentale.



Il **40%** dello stato di salute dipende dal comportamento umano.



3 premi Nobel già ottenuti dalla disciplina scientifica dell'economia comportamentale.



I **propositi per il nuovo anno** vengono rispettati solo con una probabilità del **10%** – oltre **un terzo** delle persone rinuncia già dopo due settimane.



Nove investitori su dieci credono di sapere scegliere bene gli investimenti finanziari.



Gli uomini contrattano titoli in misura quasi doppia rispetto alle donne.

0,94%

Questa è la percentuale di riduzione del rendimento netto dell'uomo rispetto alla donna dovuta alla maggiore attività di contrattazione.



È il **rendimento perso in dieci anni** dagli investitori che durante la crisi finanziaria del 2009 hanno venduto definitivamente nel momento di livello più basso del mercato azionario.



dei portafogli azionari di investitori privati svizzeri sono in Svizzera – con netta sovrapponderazione per le azioni nazionali.

Vendite

+ 85%

Utile lordo

+ 25%

Questa è la percentuale di incremento massima delle vendite e dell'utile lordo per le imprese, se fossero in grado di sfruttare le conoscenze dell'economia comportamentale.

La performance relativa si attesta tra lo **0%** e il **-5%** rispetto al mercato in caso di livello medio di conoscenze **+2%** per persone con nessuna conoscenza e **+8%** per gli insider.

Rendimento relativo rispetto al mercato (%)



Imparare dagli errori.

«Affrontando gli errori comportamentali si ottengono risultati migliori sugli investimenti.»



Adrian Schneider
Responsabile Investment Center

Molti modelli delle scienze finanziarie si basano sull'ipotesi della razionalità degli operatori del mercato. La teoria della finanza comportamentale (ingl. behavioral finance) mostra però in modo esplicito la correlazione tra effetti neurologici, sociologici e psicologici nelle decisioni di investimento. Questi modelli comportamentali sono molto più vicini a ciò che si può osservare nella pratica. Non sempre le decisioni vengono prese in modo razionale. Le decisioni nascono da emozioni e convinzioni e si basano su valori empirici.

Vi è mai capitato di rendervi conto di avere considerato un'azione economica solo perché in passato il prezzo era un po' più alto, senza mettere in discussione le nuove circostanze? Oppure di avere letto con soddisfazione le notizie positive su una delle vostre azioni senza però cercare informazioni negative sulla stessa azione? O di avere aumentato le posizioni su azioni i cui corsi si sono dimezzati invece di venderle e investire in investimenti redditizi? Tutti questi comportamenti descrivono errori di comportamento noti, vale a dire l'effetto di ancoraggio, l'errore di conferma e l'avversione alla perdita.

In fin dei conti, noi esseri umani non siamo macchine. Le emozioni accompagnano costantemente le nostre azioni. La domanda decisiva per la decisione di investimento ottimale però è: siamo o non siamo consapevoli? Se ci rendiamo conto degli errori comportamentali, possiamo armarci e ottenere infine risultati migliori sugli investimenti. ■

Fattori determinanti per un investimento di successo.



Andrea Mall
Responsabile Investment Advisory

Una cosa è chiara: chi investe il proprio denaro vuole ottenere il massimo profitto. Meglio oggi che domani. Ma cosa significa massimo profitto? In quali circostanze viene raggiunto? Le esigenze, gli obiettivi e le aspettative dei singoli investitori variano notevolmente. È anche chiaro che emozioni come la paura o l'avidità non sono buone consigliere per le decisioni d'investimento, tutt'altro. Per ovviare a questa situazione occorre procedere in modo strutturato. Mostriamo come agiamo presso la BCG per evitare errori comportamentali.

Premessa: neanche noi conosciamo con certezza l'andamento futuro dei mercati finanziari. Investire comporta sempre dei rischi. L'importante è gestirli nel modo giusto. E lasciare le emozioni alla porta. Dall'economia comportamentale sappiamo che le persone sono eccessivamente concentrate nel tentativo di evitare perdite. La cosiddetta avversione alla perdita induce spesso a ignorare le opportunità di guadagno. Noi ci opponiamo a questo con la nostra filosofia d'investimento. Puntiamo infatti su un processo disciplinato con mansioni, competenze e responsabilità chiaramente definite.

Consulenza: non perdere di vista l'obiettivo

Le basi importanti per evitare errori comportamentali vengono spesso poste già prima del primo investimento. La strategia di investimento adeguata è di fondamentale importanza. A tal fine viene stilato un profilo di investimento, che sostanzialmente si compone di una valutazione della propensione al rischio e della capacità di rischio dell'investitore.

La capacità di rischio comprende parametri misurabili, come il reddito e il patrimonio. Al contrario, la propen-

Cambio di strategia al momento sbagliato: performance del portafoglio durante la crisi legata al coronavirus



Parabola di investimento di un investitore emotivo.



sione al rischio riguarda il comportamento dell'investitore. L'obiettivo è scoprire come si comporta l'investitore in determinate situazioni di mercato. Spesso qui si scopre un lato inconscio, ossia la generale avversione alla perdita dell'essere umano. Mantenere una quota azionaria elevata in un contesto di mercato positivo è una cosa. Ma come reagisce l'investitore in caso di forte correzione del mercato a breve termine o di correzione duratura? Le risposte sul comportamento in un cosiddetto contesto di stress forniscono indicazioni importanti sulla gestione dei rischi e costituiscono la base per la strategia d'investimento. Conoscere la propria avversione alla perdita è importante anche per investitori con esperienza.

In questo modo è possibile ridurre al minimo i tipici errori di investimento provocati da ansia, avidità o sopravvalutazione di sé. È stato dimostrato che gli investitori che perseguono una strategia chiara e vi si attengono hanno maggiore successo nel lungo periodo. Ad esempio, un passaggio temporaneo a una strategia d'investimento più difensiva in un contesto di stress può compromettere la performance a lungo termine. Il motivo è semplice: trovare il momento giusto è quasi impossibile. Spesso i cambiamenti di strategia avvengono in tempi inopportuni, per cui sia l'uscita che il rientro sul mercato azionario avvengono in modo troppo tardivo. Nella maggior parte dei casi questo comporta che la performance ottenuta sia nettamente inferiore a quella del mercato.

Un altro esempio è insistere su un investimento debole nella speranza che si riprenda. Spesso l'investitore è anche emotivamente legato a tale investimento o ha difficoltà a realizzare una perdita. Decisive per l'acquisto o la vendita sono comunque le opportunità di rendimento a lungo termine.

Gestione patrimoniale: processo d'investimento rigoroso

Anche i portfolio manager presso la BCG non sono privi di emozioni. Per questo motivo puntiamo su un processo di investimento chiaramente strutturato. Questo si basa da un lato su fatti dimostrati empiricamente, ma dall'altro tiene conto anche dell'esperienza e delle competenze dei nostri specialisti in investimenti. Il tutto sempre nel rispetto della nostra filosofia di investimento: moderna, semplice, responsabile e affidabile. In questo modo le nostre decisioni d'investimento sono disciplinate e comprensibili in qualsiasi momento. Questo sistema semplifica inoltre la misurazione e la comparabilità delle performance. Che si tratti di gestione patrimoniale o di consulenza, indipendentemente dalla soluzione d'investimento: sistematicità, disciplina, diversificazione e la strategia d'investimento adeguata sono i fattori chiave per un investimento proficuo a lungo termine. ■

Speranze di crescita, timori inflazionistici e preoccupazioni delle banche centrali.

Autore: Daniel Lüchinger

Sui mercati finanziari dominano attualmente tre temi: la forte crescita, l'aumento dell'inflazione e i futuri interventi degli istituti di emissione. Nei prossimi trimestri ci aspettiamo una forte ripresa economica. Attualmente la crescita riceve forti impulsi dalla riapertura dell'economia e dalle misure di sostegno statali. Per l'anno in corso la Banca mondiale prevede una crescita del 5,6% per l'economia mondiale.

La forte crescita porta a colli di bottiglia nella produzione e fa lievitare i prezzi. Negli Stati Uniti i prezzi al consumo aumentano al ritmo più rapido degli ultimi 13 anni, con un incremento del 5% rispetto all'anno precedente. Riteniamo che nei prossimi mesi i colli di bottiglia saranno risolti. Grazie alla crescita interessante e al massiccio sostegno delle banche centrali, le azioni continueranno a trarre grandi vantaggi.

Differenziale di crescita tra paesi sviluppati ed emergenti

La ripresa economica dalla pandemia prosegue. Ma con differenze regionali. In particolare esiste una grande differenza di crescita tra paesi sviluppati ed emergenti. Ciò è dovuto principalmente ai progressi nelle campagne vaccinali.

Tra i paesi industrializzati, nell'anno in corso gli Stati Uniti hanno assunto un ruolo guida. Le massicce misure di politica fiscale nonché un'efficace campagna vaccinale assicurano una dinamica di crescita positiva. L'economia statunitense è già tornata ai livelli pre-crisi nel secondo trimestre 2021. Dopo un inizio d'anno fulmineo, nel secondo semestre la dinamica congiunturale negli Stati Uniti rallenterà.

Panoramica sulle previsioni

Indicatori macroeconomici	Svizzera		USA		Eurozona	
	2020	2021	2020	2021	2020	2021
Crescita del prodotto interno lordo (PIL)	-2.7	3.5	-3.5	6.6	-6.5	4.5
Bilancio pubblico come % del PIL	-2.6	-2.4	-15.6	-14.4	-7.2	-7.5
Bilancia delle partite correnti come % del PIL	8.5	8.2	-2.9	-3.6	2.2	2.5
Inflazione	-0.7	0.4	1.2	3.5	0.3	1.9
Tasso disoccupazione	3.2	3.2	8.1	5.5	7.9	8.3

Tassi e valute	CHF		USD		EUR	
	30.06.2021	4° trim. 2021	30.06.2021	4° trim. 2021	30.06.2021	4° trim. 2021
Tassi di riferimento in %	-0.75	-0.75	0.25	0.25	0.00	0.00
Rendimento dei titoli di Stato	-0.23	-0.07	1.45	1.88	-0.22	-0.04
Cambi .../CHF			0.92	0.92	1.09	1.12

Fonte: Bloomberg Finance L.P.

In Europa la situazione migliorerà notevolmente nel secondo semestre. I progressi compiuti sul fronte delle campagne vaccinali generano fiducia e consentono un'inversione della tendenza economica. In Europa i dati sono in ripresa.

Timori inflazionistici e politica delle banche centrali

Recentemente l'inflazione ha registrato una forte crescita. Questo aumento è dovuto in parte agli effetti di base e in parte alle difficoltà di fornitura. Inoltre l'elevata quota di risparmio alimenta il boom dei consumi. Siamo del parere che l'aumento dell'inflazione sia di natura temporanea, poiché la maggior parte delle componenti che spingono i prezzi perderà forza nel prossimo futuro. Inoltre, l'effetto di base diminuisce nei mesi estivi e la situazione del mercato del lavoro statunitense si distenderà.

Nonostante l'elevato tasso di disoccupazione, alcune imprese lamentano una sottoccupazione. Molti disoccupati ricevono attualmente un'indennità di disoccupazione aggiuntiva nell'ambito del programma di emergenza. Il programma scadrà a settembre. Al più tardi a quel punto, un maggior numero di persone si integrerà nel processo di lavoro. In questo modo si contrastano l'aumento salariale e la conseguente pressione sui prezzi.

Le banche centrali confermano di portare avanti la politica monetaria espansiva senza modifiche. Prendiamo in parola le banche centrali e per il momento riteniamo prematura l'ipotesi di un eventuale cambio di politica monetaria. Attualmente la politica monetaria è orientata ad ammettere un moderato eccesso di inflazione. La ripresa della congiuntura non viene quindi messa a repentaglio. ■

Stima della BCG in sintesi

- ✓ La ripresa economica dalla pandemia prosegue. Con la graduale apertura dell'economia ci aspettiamo una forte ripresa della congiuntura.
- ✓ Grazie alla crescita interessante e al massiccio sostegno delle banche centrali, le azioni continueranno a trarre grandi vantaggi.
- ✓ Confermiamo la sovrapponderazione della quota azionaria. Nell'ambito degli investimenti azionari preferiamo le azioni di società a piccola e media capitalizzazione. Ora ci posizioniamo maggiormente nelle azioni value europee. Riduciamo invece la sovrapponderazione delle azioni dei paesi emergenti.
- ✓ A causa della robusta ripresa congiunturale, i tassi di interesse aumentano. Per un certo periodo l'inflazione salirà notevolmente. Gli spread creditizi delle obbligazioni societarie sostano su livelli bassi e hanno un margine di rialzo limitato. In previsione di un leggero aumento dei tassi, manteniamo ancora la sottoponderazione della quota obbligazionaria.
- ✓ L'oro sta tornando sempre più al centro dell'attenzione. La domanda di immobili svizzeri resta robusta. I valori reali godono di maggiore popolarità nelle fasi di aumento dell'inflazione. Sia per l'oro che per gli immobili svizzeri manteniamo una ponderazione neutrale, puntando così ancora sulle proprietà di diversificazione dei valori reali.

Comprendere meglio i mercati finanziari. News settimanali, analisi interessanti e approfondimenti nonché know-how dal mondo degli investimenti.

gkb.ch/borsa



Spread creditizio delle obbligazioni societarie a livello basso



Le discussioni sulla riduzione degli acquisti di obbligazioni (tapering) da parte della banca centrale americana (Fed) aumenteranno nel terzo trimestre. Tutto questo si tradurrà in una pressione al rialzo dei tassi statunitensi. In Svizzera e nell'Eurozona l'inflazione si stabilizzerà al di sotto del valore target dopo il temporaneo aumento, situazione che continua a favorire una politica monetaria espansiva. Qui la pressione al rialzo dei tassi è inferiore a quella degli Stati Uniti. Continuiamo a intravedere un forte sostegno ai mercati creditizi da parte

delle banche centrali e degli Stati favorevoli alle politiche di stimolo. Gli spread creditizi delle obbligazioni societarie sono molto bassi e limitano quindi il potenziale di rendimento. In combinazione con i rischi di tasso di interesse ormai elevati delle obbligazioni investment grade, il rischio di perdite in caso di rialzo dei tassi è aumentato. In questo modo il rapporto rischio-rendimento delle obbligazioni societarie investment grade globali è poco interessante, motivo per cui sottoponderiamo queste obbligazioni.

Rendimento dei mercati obbligazionari da inizio anno

- Obbligazioni in CHF (AAA-BBB)
- Obbligazioni societarie (coperte in CHF)
- Obbligazioni ad alto rendimento (coperte in CHF)
- Obbligazioni mercati emergenti (coperte in CHF)



Fonte: Bloomberg Finance L.P.

Le azioni traggono vantaggio dalla forte crescita economica



Gli ultimi dati operativi riferiti dalle imprese lo confermano e trasmettono segnali decisamente positivi: sia gli utili attuali che quelli attesi tendono al rialzo. Il quadro tecnico mostra una buona ampiezza del mercato, tendenze delle quotazioni a medio e lungo termine intatte e una robusta dinamica rispetto alle obbligazioni. La propensione al rischio degli investitori rimane elevata e la volatilità si conferma a un livello basso. Confermiamo il leggera sovrapponderazione

della quota azionaria. Nell'ambito delle azioni le imprese a piccola e media capitalizzazione sono sovrapponderate sia in Svizzera che a livello globale, mentre le azioni difensive (Minimum Volatility) sono sottoponderate. Riteniamo che l'Europa offra interessanti opportunità di investimento. Nella seconda metà dell'anno le azioni value europee beneficeranno in misura superiore alla media della ripresa economica dell'Europa.

Rendimento dei mercati azionari da inizio anno

- Svizzera (SPI)
- USA (S&P 500)
- Europa (Euro Stoxx 50)
- Paesi emergenti (MSCI EM)



Fonte: Bloomberg Finance L.P.

Le emozioni sono cattive consigliere.

Investire con successo è facile. Sono necessari solo tre ingredienti: un orizzonte di investimento a lungo termine, un'ampia diversificazione e tanta disciplina. Ma gli errori emotivi degli investitori pregiudicano le chance di successo.

Le emozioni sono pessime consigliere nell'attività di investimento. Tuttavia, circa il 90% delle decisioni di investimento si basa su decisioni emotive. Le conseguenze sono fatali: per l'eccessiva presunzione e sicurezza di sé si corrono rischi che non vengono remunerati adeguatamente. Gli investitori sopravvalutano sistematicamente le proprie capacità di prevedere gli sviluppi del mercato e di realizzare un efficace «stock picking».

I principali errori comportamentali:

- **Sopravvalutazione di sé** – porta a una diversificazione insufficiente
- **Avversione alla perdita** – le azioni in perdita vengono detenute a lungo, quelle in crescita vengono vendute troppo presto
- **Errori di conferma** – si scelgono e interpretano le informazioni in modo conforme alle proprie aspettative
- **Paura e avidità** – si vende quando i mercati azionari sono prossimi al minimo e si acquista quando raggiungono il loro apice.

Neanche l'esperienza è una garanzia, ma può aiutare a non commettere sempre gli stessi errori (comportamentali). Per non perdere tempo nella scelta delle azioni è utile procedere in modo sistematico. Gli investitori che «sanno di non sapere» impiegano strumenti quantitativi. Per la selezione delle azioni è consigliabile un modello multifattore. Se attuato in modo disciplinato, riduce non solo i rischi di ribasso ma migliora anche il rendimento a lungo termine di un portafoglio.



Ivan Walser

Responsabile Investimenti azionari

Successo nella selezione azionaria presso la BCG

I portafogli azionari della BCG perseguono l'obiettivo di conseguire un rendimento superiore al rispettivo benchmark. In tale contesto ci si discosta consapevolmente dagli indici inefficienti ponderati per il capitale. Il fondo azionario «GKB (CH) Aktien Welt ESG» è composto ad esempio da 50 titoli equiponderati. Il portafoglio viene monitorato giornalmente e adeguato regolarmente secondo lo stesso sistema. Elementi importanti nel processo di selezione sono: sostenibilità (rating ESG), qualità (redditività) e valutazione nonché la dinamica del corso e degli utili di una società. La selezione azionaria della BCG si contraddistingue per l'investimento in imprese di alta qualità e la partecipazione ai premi al rischio a lungo termine. Grazie a un'attuazione disciplinata, i portafogli azionari BCG offrono agli investitori un effettivo valore aggiunto. Lo si vede ad esempio nel caso di «GKB (CH) Aktien Welt ESG»: la performance del fondo azionario lanciato nel 2017 viene valutata da «Morningstar» con un rating a 5 stelle – la categoria più elevata (dati al 30.6.2021). ■

Lasciare il segno – per i nostri clienti.

Le tendenze globali nel settore finanziario, la digitalizzazione, le nuove esigenze dei clienti e i cambiamenti all'interno della BCG hanno portato a un aggiornamento della nostra strategia a fine 2020. Vogliamo lasciare il segno in diversi settori per continuare a crescere insieme ai nostri clienti.

Al centro ci sono i clienti con le loro esigenze, la digitalizzazione e il nuovo modello di distribuzione. I valori «competenza» e «semplicità» dimostrano che per noi come banca è cruciale offrire una gamma di prodotti e servizi comprensibile e al contempo di qualità elevata. Vogliamo lasciare il segno con una consulenza competente e personale, puntando su semplicità e sostenibilità, ma anche come datore di lavoro – e vogliamo farlo insieme ai nostri partner. Segue una selezione dei campi d'azione strategici:

Prospezione di mercato

Una consulenza competente è fondamentale nell'attività bancaria. Deve essere adeguata alle esigenze individuali del cliente ed essere offerta dalla banca in modo efficiente. A tal fine puntiamo su un modello di consulenza ibrido, dove consulenza in loco e in presenza coesiste con quella nello spazio digitale. Si utilizzano sistemi digitali di consulenza, supporto e

informazione per i consulenti. In futuro verranno messi a disposizione anche dei clienti, per supportarli al meglio. Questi tool digitali sono già consolidati nella gestione patrimoniale. Stiamo attualmente sviluppando questi strumenti, passo dopo passo, per l'intero ventaglio della consulenza. Inoltre, nel colloquio con i clienti ci avvaliamo maggiormente di specialisti.

Attività di investimento

Negli ultimi anni la BCG si è posizionata con successo come banca di investimento con un'ampia gamma di servizi e soluzioni d'investimento proprie. Attualmente offriamo 14 fondi di investimento e certificati. Motivo d'orgoglio: dopo il raggiungimento del track record triennale, nell'aprile 2020 la società di analisi finanziaria Morningstar ha valutato la performance del fondo azionario «GKB (CH) Aktien Welt ESG» con il massimo voto possibile.

Lasciare il segno.

Crescere insieme – competenza e semplicità

nella sostenibilità



Società responsabile, modello nel rapporto con la sostenibilità per tutti gli stakeholder.

come datore di lavoro



Moderna e responsabile – con una cultura orientata all'efficienza, un management capace di ispirare e responsabilità individuale.

nell'esperienza di consulenza



Competente consulenza a 360 gradi ed eccellente esperienza ibrida per la clientela.

nella semplicità



Processi snelli, efficienti e modello aziendale orientato alla creazione del valore.

con partner e partecipazioni



Rafforzamento della BCG attraverso la collaborazione professionale con società partecipate e partner nell'ecosistema.

Per clienti, collaboratori, investitori e il pubblico.

 **9'098**
mandati standard
128
mandati individuali

CHF **9,5 mrd.**
di patrimonio
gestito 

379 newsletter

121 articoli specialistici

45 collaboratori



14 soluzioni di
investimento
proprie



354'000 di transazioni in titoli
10,01 mrd. di cifra d'affari nella contrattazione



A – AA
Rating ESG



Cifre e fatti sull'Investment Center della BCG

L'integrazione di un approccio globale alla sostenibilità come parte integrante del processo di investimento ci consente di qualificare tutte le soluzioni d'investimento BCG come sostenibili. Stando allo studio IFZ Sustainable Investment 2020 disponiamo – oltre alla Zürcher Kantonalbank – non solo della seconda maggiore gamma di fondi sostenibili, ma anche di due dei quattro maggiori fondi azionari sostenibili di tutte le banche cantonali. Sviluppiamo costantemente l'approccio alla sostenibilità. L'obiettivo è aumentare le performance attraverso investimenti responsabili e contribuire al raggiungimento degli obiettivi climatici.

Digitalizzazione

La digitalizzazione dei nostri servizi bancari e finanziari è orientata alle esigenze della clientela. Per riconoscerle ci avvaliamo di metodi di sviluppo dei progetti che coinvolgono precocemente la clientela. Questo approccio mostra quali idee sono comprensibili e adeguate alle esigenze, quali vanno ancora affinate o addirittura scartate. Questo principio si applica proprio all'e-Banking della BCG, che in futuro si trasformerà in una filiale digitale. L'obiettivo è rendere l'interazione con noi come Banca più semplice e sempre possibile per i nostri clienti.

Ecosistemi e piattaforme

La costante crescita del commercio online è la prova evidente: in futuro, gli ecosistemi e le piattaforme digitali domineranno anche la distribuzione di prodotti finanziari e servizi bancari. In questo modo la portata e le condizioni quadro cambiano. Le offerte che una volta erano prettamente locali sono teoricamente disponibili in tutto il mondo 24 ore su 24. La BCG porta con sé ampie conoscenze e competenze per lo sviluppo di future soluzioni di piattaforma o la partecipazione a nuovi ecosistemi digitali. Insieme a partner lavoriamo a offerte di servizi che generino un valore aggiunto per i clienti. Ambiti interessanti sono la proprietà di abitazione, le soluzioni previdenziali o la pianificazione finanziaria privata.

Sostenibilità

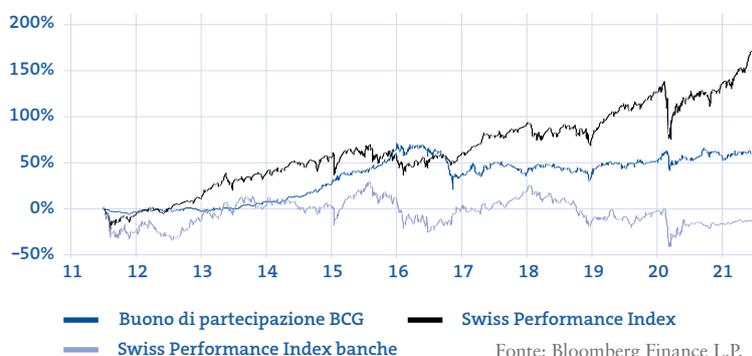
Da oltre dieci anni gestiamo un programma di sostenibilità. Il tema è ancorato come elemento centrale nella strategia aggiornata e nei nuovi principi ispiratori. La Banca intende rafforzare lo sviluppo sostenibile nei Grigioni e contribuire attivamente al raggiungimento degli obiettivi di sviluppo sostenibile delle Nazioni Unite e all'Accordo di Parigi sul clima. In questo contesto includiamo tutti e tre i livelli: economia, ecologia e sociale. Nel corso dell'anno adotteremo in tutti i settori della Banca ulteriori misure a sostegno dell'obiettivo «Zero emissioni nette di CO₂» entro il 2030. Particolare attenzione è dedicata alle attività di investimento e di finanziamento. ■

La BCG in breve.



Fonte: Indicatori della Banca Cantonale Grigione al 31.12.2020

Andamento della performance a 10 anni (al 30.06.2021)



Fonte: Bloomberg Finance L.P.

Partecipazioni



La Banca Cantonale Grigione è la banca leader nel Cantone dei Grigioni. Offre tutti i servizi che contraddistinguono una moderna banca universale – per i privati, l'economia e gli enti pubblici. L'impresa con sede centrale a Coira è presente in 47 sedi nei Grigioni. Con circa 1000 collaboratori, la BCG è uno dei maggiori datori di lavoro nel Cantone. Il suo legame con il

territorio emerge in vari modi. Oltre a curare le sue attività economiche, si impegna con le sponsorizzazioni, il suo fondo contributi per progetti culturali, sociali, economici e sportivi nonché attraverso il volontariato. La BCG detiene partecipazioni nella Banca Privata Bellerive SA (55%) di Zurigo e nella Albin Kistler AG (51%) di Zurigo. ■



Scadenze

Risultato di esercizio 2021
Assemblea dei titolari di
buoni di partecipazione 2022

Febbraio 2022
23 aprile 2022

Ulteriori informazioni:

report.gkb.ch



Sapevate che...

- ... la maggior parte delle decisioni di investimento degli investitori si basa sulle emozioni?
- ... stando agli studi, le decisioni sbagliate dovute alle emozioni nell'investimento possono costare in media tra l'uno e il quattro per cento di rendimento all'anno?
- ... le persone non sono consapevoli di avere un'avversione alla perdita, ossia il timore di subire delle perdite?
- ... con l'investimento si corrono spesso rischi inutili che non vengono remunerati adeguatamente?
- ... gli investitori sopravvalutano sistematicamente le loro capacità di prevedere l'andamento del mercato e di realizzare un efficace «stock picking»?
- ... l'eccessiva sicurezza di sé e la paura di perdere negli investimenti sono tra i maggiori errori di comportamento?
- ... un cambiamento di strategia al momento sbagliato può compromettere notevolmente il successo complessivo dell'investimento?
- ... molti modelli delle scienze finanziarie si basano sull'ipotesi della razionalità degli operatori del mercato?
- ... la BCG offre 14 fondi di investimento e certificati propri?
- ... la società di analisi finanziaria Morningstar ha valutato con il massimo voto il fondo azionario sostenibile «GKB (CH) Aktien Welt ESG» per la sua performance?
- ... la BCG dispone della seconda maggiore gamma di fondi sostenibili e di due dei quattro maggiori fondi di investimento sostenibili di tutte le banche cantonali?





Edizioni
precedenti

ORIZZONTI BCG è anche online.

gkb.ch/orizzonti

Abbonamento alla newsletter: gkb.ch/newsletter-it

La presente pubblicazione è stata stilata dalla Banca Cantonale Grigione sulla base di informazioni accessibili al pubblico, di dati elaborati internamente e di altri dati da noi ritenuti affidabili. Non forniamo tuttavia alcuna garanzia in merito alla loro esattezza, precisione, completezza e attualità. Gli investitori e le investitrici devono essere consapevoli che le informazioni e le raccomandazioni fornite dalla Banca Cantonale Grigione possono cambiare in qualsiasi momento in seguito a un mutamento del contesto economico. L'andamento favorevole di uno strumento finanziario in passato non garantisce un andamento altrettanto positivo in futuro. La Banca Cantonale Grigione declina qualsiasi responsabilità per danni derivanti dall'utilizzo di queste informazioni. La presente pubblicazione non può essere riprodotta o distribuita ad altre persone senza il consenso della Banca Cantonale Grigione, in particolare non può essere consegnata, in modo diretto o indiretto, a cittadini o residenti di Canada, Stati Uniti, Gran Bretagna o altri paesi la cui legge ne vieta la distribuzione. Coloro che ricevono questa pubblicazione devono essere consapevoli di tale restrizione e rispettarla. Questa pubblicazione è stata allestita a solo scopo informativo e pubblicitario e non contiene alcuna raccomandazione, richiesta od offerta concernente l'acquisto o la vendita di qualsivoglia divisa o strumento finanziario. Si fa esplicitamente notare che la presente pubblicazione non può sostituire una consulenza specifica per quanto riguarda gli investimenti. Il/la vostro/a consulente alla clientela vi metterà gratuitamente a disposizione eventuali prospetti/informazioni importanti per gli investitori (ad es. foglio informativo di base). Vi preghiamo quindi di contattarlo/a prima di prendere qualsiasi decisione.

Avete domande sui servizi e sulle offerte della BCG?

Siamo a vostra completa disposizione: +41 81 256 96 01,
info@gkb.ch, gkb.ch



DCP Green 100% carta riciclata gkb.ch/sostenibilita

Editore



Casella postale, 7001 Coira
Telefono +41 81 256 96 01
info@gkb.ch, gkb.ch/borsa
  

Redazione

Banca Cantonale Grigione
IRF Reputation AG

Concezione

Banca Cantonale Grigione

Strutturazione e realizzazione

Stilecht, Andreas Panzer
IRF Reputation AG

Stampa

Banca Cantonale Grigione

Immagini

Ethan Oelman
Banca Cantonale Grigione

Lingue

Tedesco, Italiano

Chiusura redazionale

30.06.2021

Pubblicazione trimestrale



«Non sono mica nato ieri. Io pago online. Con il natel.»

Oggi è meglio pagare così. Rapido, sicuro e senza contatto.

Crescere insieme.

gkb.ch/epayment-it



**Banca Cantonale
Grigione**