

LA RIVISTA PER GLI INVESTIMENTI DELLA BCG

 Banca Cantonale  
Grigione

# ORIZZONTI

INVERNO  
2023

## Le opportunità d'investimento nel 2023.

Dr. Thomas Steinemann,  
Chief Investment Officer,  
Banca Privata Bellerive

Daniel Lüchinger,  
Chief Investment Officer,  
Banca Cantonale Grigione

**«Dovremmo cogliere le  
opportunità nel nuovo  
anno!»**

**Martina Müller-Kamp**

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

È probabile che, dopo un anno difficile per i mercati dei capitali, nel 2023 tornino rendimenti positivi sui mercati degli investimenti. Negli ultimi cento anni circa, l'indice guida statunitense S&P500 ha mostrato una performance negativa in appena trent'anni, e solo in otto anni successivi la performance è stata negativa per un altro anno. Ciò significa che in oltre il 70% dei casi la performance dell'anno successivo è stata positiva.

È dunque giunto il momento di guardare alle opportunità e non solo ai rischi. Anche se rischi per l'economia reale preoccupano le investitrici e gli investitori, come l'elevata probabilità che molti paesi industrializzati attraversino una recessione nel 2023, la guerra in Ucraina e l'elevata inflazione che sta spingendo le banche centrali a operare un giro di vite sui tassi di interesse, esistono opportunità anche sui mercati dei capitali. E sappiamo dal passato che quando l'umore dei mercati è peggiore, di solito è di nuovo il momento giusto per investire.

Dove vediamo le opportunità? Vale di nuovo la pena investire in obbligazioni, come ad esempio quelle societarie con un buon rating. Per i più coraggiosi, ci sono di nuovo temi e stili di investimento interessanti anche sul fronte azionario. Sia perché le azioni sono state fortemente penalizzate negli ultimi mesi, sia perché le società, con i loro modelli d'affari innovativi, contribuiscono in modo decisivo a creare megatrend, come la transizione energetica o l'economia circolare. Anche la sostenibilità è tornata alla ribalta dopo il coronavirus e offre interessanti opportunità d'investimento.

In sostanza, in ogni situazione di mercato ci sono opportunità e dovremmo coglierle nel corso dell'anno!

*Al. Bill. Moore*



6

## La strategia d'investimento personale è decisiva.

Come sfruttare in modo ottimale le opportunità di investimento del 2023? Daniel Lüchinger, CIO della BCG, e il dr. Thomas Steinemann, CIO della Banca Privata Bellerive, spiegano nell'intervista dove sono le opportunità di investimento più promettenti nel 2023.

## Stabilità e radicamento locale.

La filosofia d'investimento della BCG si contraddistingue per la sua continuità. Con il modo grigionese di investire si sfruttano attivamente le opportunità d'investimento e si assicura la stabilità della tradizione: una combinazione proficua a lungo termine.



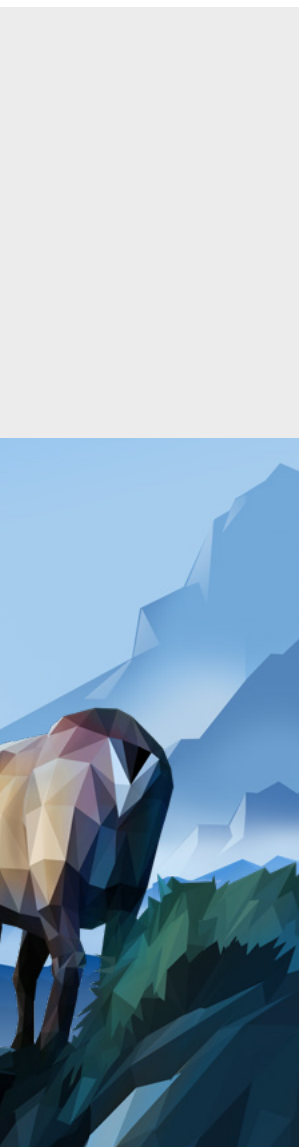
11



20

## La funzionalità incontra l'estetica.

La nuova area clienti BCG emoziona e ispira. Da novembre, l'edificio principale, risalente a 111 anni fa, si presenta con ambienti autentici dove la consulenza alla clientela BCG è offerta in un'atmosfera unica.

- 
- In primo piano
- 6 L'equilibrio nel portafoglio favorisce il rendimento.**
- Punto di vista BCG
- 11 Il modo grigionese di investire: come funziona.**
- Opportunità di investimento
- 12 Il mercato obbligazionario svizzero: come la fenice dalle ceneri.**
- Sostenibilità nell'attività di investimento
- 16 Il cambiamento climatico offre opportunità di investimento.**
- Politica di investimento BCG
- 18 Schiarite all'orizzonte.**
- Soluzioni di investimento BCG
- 19 Sintesi dei fondi di investimento e dei certificati BCG.**
- La vostra BCG
- 20 Nuova area clienti BCG; luogo di consulenza e incontro.**

# L'equilibrio del portafoglio favorisce il rendimento.

Intervista: Jeannine Mülbrecht Foto: Nicola Pitaro



Il 2022 è stato caratterizzato da turbolenze finanziarie senza precedenti in tutto il mondo. Le tensioni geopolitiche e l'inflazione, l'inversione dei tassi d'interesse e la crisi energetica che ne derivano costituiscono un punto di partenza estremamente difficile per gli investimenti nel 2023. Come devono posizionarsi le investitrici e gli investitori in un contesto di mercato ancora incerto e quali sono le opportunità che si presentano? Nell'intervista Daniel Lüchinger, Chief Investment Officer della BCG, e il dr. Thomas Steinemann, Chief Investment Officer della Banca Privata Bellerive, spiegano dove vedono le opportunità di investimento nel 2023 e come possono essere sfruttate in modo mirato.

«Non c'è dubbio: ci troviamo in una fase di flessione economica», afferma Lüchinger in merito all'attuale contesto economico. Secondo il Chief Investment Officer (CIO) della Banca cantonale Grigione, questa flessione si è intensificata verso la fine del 2022 e attualmente si può comunque parlare di una stabilizzazione. Ciononostante, l'economia mondiale si sta avviando verso una recessione. Quali sono gli effetti sulle strategie di investimento? Fondamentalmente solo uno e molto limitato, sostiene Steinemann, CIO della Banca Privata Bellerive.

C'è una cosa che sorprende e la spiega così: «Ogni investitrice e investitore ha definito una strategia di investimento corrispondente al proprio profilo di rischio». Come insegna l'esperienza, modificare la strategia in funzione della risposta del mercato ha un impatto negativo sui rendimenti a lungo termine. Secondo Steinemann, occorre attenersi alla propria strategia d'investimento definita anche in situazioni di mercato difficili. Anche Lüchinger ne è convinto: «Le opportunità di investimento devono essere sfruttate a lungo termine e non a breve termine».



L'economia si sta avviando verso una recessione. Ma questo non è un motivo per modificare la strategia d'investimento definita.

### Ritorno alla normalità con obbligazioni allettanti

Ciononostante, le condizioni di mercato stanno cambiando radicalmente: «Dopo gli ultimi anni atipici, sta tornando la normalità», afferma Lüchinger. Queste nuove e, allo stesso tempo, vecchie condizioni di mercato offrono opportunità di investimento particolari: ad esempio, le alternative alle azioni diventano più attraenti, in quanto con l'aumento dei tassi di interesse generano sempre più rendimenti. «Nel 2023 le obbligazioni con investment grade di alta qualità sono molto interessanti», afferma Lüchinger. Steinemann è un po' più cauto: «Finché i tassi d'interesse continuano ad aumentare, con le obbligazioni si perde valore». Di conseguenza, è un po' presto per investire in obbligazioni, dato che probabilmente il picco dei tassi di interesse non è ancora stato raggiunto. Se si considera l'intero anno 2023, le obbligazioni rappresentano un'opportunità d'investimento promettente.

Anche se l'economia mondiale si raffredderà, Lüchinger prevede una lieve recessione cosicché anche i titoli di Stato offriranno opportunità di rendimento entro la scadenza annuale. Tuttavia, se la politica fiscale continua a favorire l'aumento della spesa pubblica per sostenere la congiuntura, mentre la politica monetaria

cerca di frenare l'economia, gli investimenti diventano più rischiosi. Vi sono tuttavia alcuni fattori che inducono a ritenere che il futuro produrrà cicli economici più intensi di quelli attuali.

### Il portafoglio perfetto

«L'anno scorso ha cambiato molte cose. Con un effetto positivo: il tradizionale portafoglio 60-40 è tornato». Lüchinger è convinto che un portafoglio equilibrato composto per il 60% da azioni e per il 40% da obbligazioni offra grandi opportunità di investimento. Steinemann aggiunge: «La Banca Privata Bellerive, in quanto istituto specializzato, attinge alla fonte di rendimento «Volatilità»». Questa strategia di investimento sfrutta la volatilità dei mercati finanziari per consolidare il rendimento delle investitrici e degli investitori. «Investiamo così da molti anni e ne è valsa la pena», afferma Steinemann.

### Qualità in primo piano

Nel contesto attuale occorre puntare soprattutto su titoli di alta qualità. «Attualmente investiamo principalmente

in aziende che generano profitti, che sono altamente efficienti e che hanno un certo potere di determinazione dei prezzi», spiega Lüchinger. Possono essere titoli value, vale a dire titoli con una valutazione favorevole in base al rapporto prezzo-utile e prezzo-valore contabile, o titoli growth, vale a dire azioni con una redditività e un'aspettativa di profitto superiori alla media. Lüchinger aggiunge: «Anche le aziende growth offrono opportunità, perché molte hanno perso in modo significativo l'anno scorso, in parte a torto». Steinemann aggiunge: «Purtroppo le aziende in crescita sono più sensibili ai tassi d'interesse, ma in Svizzera esistono ancora titoli growth di altissima qualità: una grande opportunità d'investimento».

La lotta contro gli effetti del cambiamento climatico è un fattore fondamentale che crea ulteriori opportunità di investimento. La crisi energetica, che l'Europa deve affrontare soprattutto a causa della guerra in Ucraina, sta accelerando le energie alternative. «L'aumento dei prezzi delle fonti energetiche tradizionali è il miglior incentivo a sostituirle con fonti alternative»,

afferma Steinemann. Ciò offre opportunità di investire precocemente in questo settore e di beneficiare dei cambiamenti strutturali.

### La sostenibilità rimane un motore strutturale

«Nel complesso, gli investimenti sostenibili offrono un grande potenziale», concorda Lüchinger. Ma è fondamentale che gli investimenti producano effetti: è qui che risiedono le opportunità. Il semplice adempimento degli obblighi normativi è importante ai fini della gestione del rischio, ma non soddisfa l'obiettivo della transizione verso un'economia più sostenibile. Steinemann aggiunge: «L'esclusione delle imprese «cattive» di solito non porta a nulla». Se si evitano i titoli che non soddisfano determinati criteri, essi sono più convenienti e offrono un'opportunità di investimento alle investitrici e agli investitori meno orientati all'ESG. Le imprese con un potenziale futuro dovrebbero ricevere la liquidità per consentire lo sviluppo sostenibile dei loro modelli d'affari.

#### Scheda Daniel Lüchinger

**Funzione:** Chief Investment Officer,  
Banca Cantonale Grigione

**Classe:** 1978

**Famiglia:** Sposato, una figlia

**Formazione:** Studi di economia aziendale  
con approfondimento  
Banking & Finance. Corsi  
di perfezionamento per CFA  
e CAIA Charterholder.







#### Scheda dr. Thomas Steinemann

**Funzione:** Chief Investment Officer e membro della Direzione generale Banca Privata Bellerive SA

**Classe:** 1961

**Famiglia:** Sposato, due figli

**Formazione:** Studi presso la Università di Zurigo, Diploma di dr. oec. publ. e diploma Swiss Banking School

Oltre alla transizione energetica, vi sono altri sviluppi generali che nel 2023 offriranno opportunità di investimento. «I megatrend si sono già affermati e continuano a offrire opportunità di investimento promettenti»: Steinemann afferma che, a causa del cambiamento demografico e dell'invecchiamento della popolazione, Medtech e Healthcare rimangono settori interessanti. Inoltre, la digitalizzazione continuerà a crescere. Lüchinger aggiunge: «In tempi di aumento dei tassi di interesse, le banche e le assicurazioni sono spesso avvantaggiate. Anche la «old economy» – i settori tradizionali – offre opportunità di investimento».

#### «Home bias» redditizio

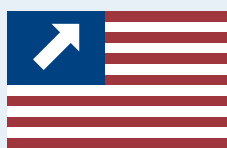
Anche in Svizzera esistono opportunità d'investimento: «Dal punto di vista svizzero, un «home bias», ossia un investimento più che proporzionale nel mercato interno, è del tutto opportuno», afferma Steinemann. Oltre al vantaggio monetario, il mercato svizzero detiene di gran lunga la quota estera più importante.

Lüchinger aggiunge: «Investendo nei campioni svizzeri delle esportazioni si può partecipare alla crescita dei paesi emergenti senza essere esposti a maggiori rischi politici». I due CIO vedono opportunità d'investimento migliori rispetto alla Svizzera solo negli USA: entrambi concordano che gli Stati Uniti sono e rimarranno la regione economica leader. L'enorme forza innovativa e la politica monetaria molto avanzata dovrebbero consentire al mercato finanziario statunitense di riprendersi più rapidamente dalle turbolenze dello scorso anno. Al contrario, i paesi emergenti usciranno indeboliti dalla crisi.

Le investitrici e gli investitori dovrebbero pertanto puntare su imprese di alta qualità nei mercati più sviluppati. Seguendo il motto «ritorno alla normalità», il contesto di mercato 2023 è certamente nuovo, ma le strategie collaudate offriranno anche in futuro opportunità d'investimento dalle quali le investitrici e gli investitori beneficeranno a lungo termine e in modo duraturo. ■

# Facts and Figures.

Il 2023 offre numerose opportunità di investimento. In tempi di inflazione e di turbolenza del mercato, emergono nuove e vecchie opportunità di investimento per ottenere rendimenti.



Nel 2022 il tasso d'inflazione negli USA è stato il più alto degli ultimi **40 anni**.

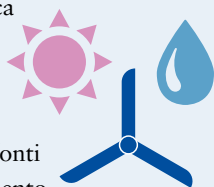
L'anno scorso, dopo **15 anni** la Banca nazionale svizzera è tornata a stringere sui tassi d'interesse.



T  
A  
R  
A

L'espressione TINA (There Is No Alternative, in italiano «non c'è alternativa») è stata usata per la prima volta nel **XIX secolo** per promuovere il libero mercato; oggi è considerata un mantra per gli investimenti azionari. Nel 2023 TINA diventa TARA: There Are Reasonable Alternatives (in italiano «ci sono alternative ragionevoli»).

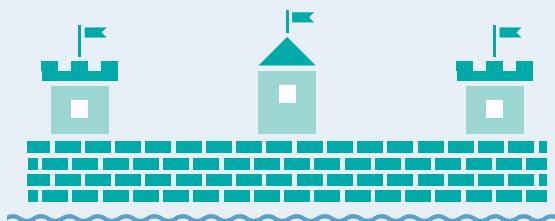
Investire nella svolta energetica è doppiamente vantaggioso: circa il **67%** della produzione nazionale di energia elettrica proviene da fonti rinnovabili – tendenza in aumento.



Con il passaggio alla produzione di energia da fonti rinnovabili può essere risparmiato circa il **50% di CO<sub>2</sub>**. L'altra metà può essere ridotta notevolmente attraverso l'economia circolare.



Nel **1986** Warren Buffet ha coniato il concetto del fossato, «economic moat», per descrivere la sua selezione di azioni di qualità con vantaggi competitivi nel lungo termine.



Una crescita dell' **1,1%** è prevista dalla Segreteria di Stato dell'economia (SECO) per il 2023 – per il 2022 la stima era del 2,0%.



**13,5%** è la performance media delle obbligazioni convertibili dal 1994. Per le azioni, il rendimento è stato mediamente del 14,4%, per le obbligazioni -2%.



Fonti: Cash, Finanz und Wirtschaft, Investopedia, MarketWatch, SECO, SRF, Associazione delle aziende elettriche svizzere, VermögensZentrum, NZZ

# Il modo grigionese di investire: come funziona.

«Approfittate delle opportunità globali senza perdere il radicamento locale».



**Gian Raffainer**

Responsabile Investment Center

**I**ndipendentemente dal fatto che i Grigioni siano il luogo dove si è cresciuti, ci si è trasferiti o si trascorre la villeggiatura, il Cantone offre al tempo stesso una varietà di esperienze e possibilità di decelerazione. La regione coniuga la stabilità della tradizione con le idee di oggi e permette ai suoi ospiti di godere a lungo e in modo duraturo dei suoi vantaggi. Come banca d'investimento perseguiamo lo stesso obiettivo con il modo grigionese di investire.

Cosa intendiamo? In quanto partner responsabile e affidabile, nell'attività di investimento ci impegniamo a favore della sostenibilità. Secondo questo principio mettiamo al centro il successo dell'investimento a lungo termine. A tal fine perseguiamo una solida strategia d'investimento, abbinata ad un processo d'investimento attivo, che ci consente di approfittare delle opportunità d'investimento a medio termine. I nostri modelli di proprietà ci aiutano nella consulenza alla clientela e nella gestione delle nostre soluzioni di investimento e sono la base di una gestione disciplinata del rischio. Come banca d'investimento moderna, impariamo ad affrontare le nuove sfide e sviluppiamo costantemente le nostre soluzioni d'investimento.

Tutto bene. Ma in concreto? Sfruttate la stabilità e la continuità della nostra filosofia d'investimento. Adattatela, insieme alle nostre consulenti e ai nostri consulenti, alle vostre esigenze individuali e valutate come e da quali opportunità globali potete trarre vantaggio. In breve, approfittate dei vantaggi sostenibili e di lungo termine del modo grigionese di investire. ■

# Il mercato obbligazionario svizzero: come la fenice dalle ceneri.

Il mercato obbligazionario svizzero ha alle spalle decenni di mercato toro. La ragione di questa tendenza al rialzo senza precedenti è presto detta: i tassi d'interesse in calo dall'inizio degli anni '80. Ciò ha reso poco attraenti le obbligazioni in franchi svizzeri. Ora sono tornate sotto i riflettori.

L'inversione dei tassi d'interesse, spesso auspicata negli ultimi anni, è un dato di fatto. Dall'inizio dell'anno crescono i tassi nelle principali aree economiche. In tale contesto hanno subito forti pressioni soprattutto le obbligazioni, che di solito rappresentano la parte stabile del portafoglio.

Ma lo sviluppo negativo è solo un lato della medaglia. Perché attualmente molte obbligazioni quotano nettamente al di sotto del 100%. Per i buoni debitori del segmento investment grade con un rating compreso tra AAA e BBB è molto probabile una rivalutazione verso il 100% entro la scadenza. Anche le nuove obbligazioni di buoni debitori hanno spesso cedole comprese tra l'1,5% e il 2,5% a seconda del rating e della durata.

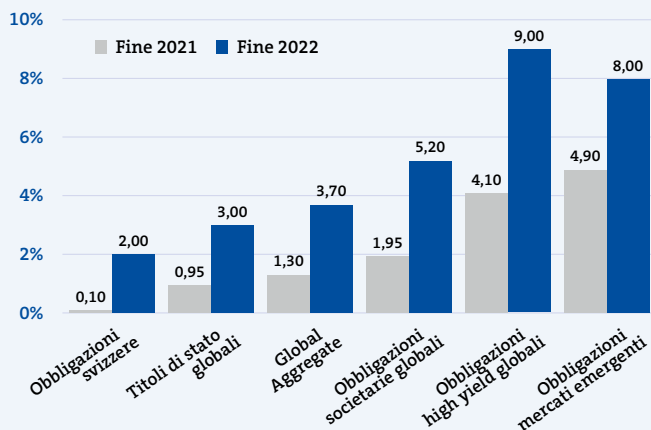
In questo modo le obbligazioni tornano a fornire un contributo attivo al rendimento in un portafoglio titoli.

Oltre alle obbligazioni in franchi svizzeri, anche altri segmenti forniscono interessanti rendimenti annui a scadenza. Le obbligazioni globali high yield o dei mercati emergenti hanno un rendimento in valuta locale fino al 9%. Va tuttavia tenuto presente che una corrispondente copertura valutaria in USD riduce il rendimento a scadenza di circa il 4% per le investitrici e gli investitori che hanno il franco svizzero come valuta di riferimento. Per questo motivo consideriamo il mercato obbligazionario svizzero molto interessante dal punto di vista del rendimento/rischio anche rispetto ad altri segmenti obbligazionari.

Nella selezione delle obbligazioni in franchi svizzeri abbiamo a disposizione l'intero segmento con circa 400 debitori e oltre 1600 obbligazioni. Nei nostri portafogli puntiamo a un'ampia diversificazione per ridurre al minimo il rischio del singolo debitore. Allo stesso tempo, assumiamo dei rischi solo nei casi in cui sono compensati da un corrispondente rendimento a scadenza. Il rapporto tra rendimento e rischio è indissolubilmente legato nel nostro approccio agli investimenti. Grazie alle nostre dimensioni e al nostro efficiente accesso al mercato, investiamo, se possibile, attraverso il mercato delle emissioni. Questo da un lato riduce i costi di transazione e, dall'altro, spesso beneficiamo di un premio di emissione: un importante contributo alla performance per la nostra clientela.

Negli ultimi dieci anni le prospettive per le obbligazioni in franchi svizzeri non sono mai state così buone come oggi. Il mercato obbligazionario svizzero è tornato sotto i riflettori, come la fenice è risorta dalle ceneri. ■

## Rendimento a scadenza di diversi segmenti obbligazionari a confronto



Fonte: Bloomberg Finance L.P., in valuta locale

# Obbligazioni convertibili: il meglio di due mondi.

Le obbligazioni convertibili sono titoli a reddito fisso che possono essere convertiti in azioni della società emittente nell'arco di un determinato periodo di tempo. Hanno una durata prestabilita, pagano un interesse fisso e, allo stesso tempo, partecipano all'aumento dei corsi azionari. Le obbligazioni convertibili combinano quindi i vantaggi di azioni e obbligazioni.

I principali fattori che determinano la performance delle obbligazioni convertibili sono l'azione sottostante, lo spread di credito dell'impresa e la volatilità dell'azione, che influisce sul prezzo del diritto di opzione. Mediamente, le obbligazioni convertibili partecipano maggiormente a un andamento positivo del mercato azionario che a un andamento negativo. Le investitrici e gli investitori traggono vantaggio da un profilo di rischio asimmetrico.

Le obbligazioni convertibili sono soggette a un rischio di perdita più basso in tempi di crisi e hanno un rendimento positivo a lungo termine. Negli ultimi 25 anni hanno ottenuto un rendimento di quasi il 400%. Questa asset class si colloca quindi leggermente al di sotto delle azioni, ma nettamente al di sopra del mercato obbligazionario globale.

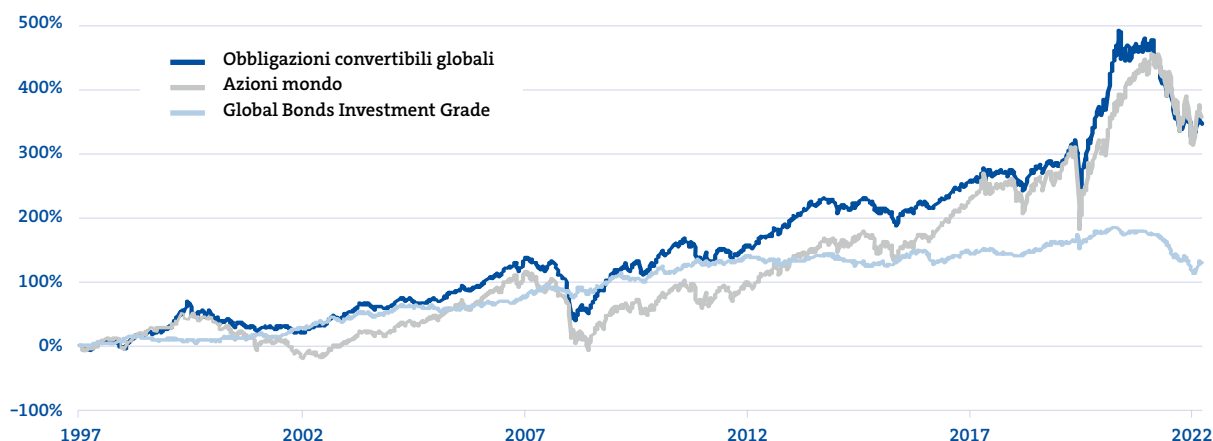
Perché le obbligazioni convertibili sono attraenti adesso?

Un rallentamento dell'economia fino verso la fine del 2023 è già scontato nei corsi correnti delle obbligazioni convertibili. L'andamento asimmetrico del valore rende le obbligazioni convertibili particolarmente interessanti in un contesto di mercato incerto. Le aspettative di rendimento a lungo termine per le obbligazioni convertibili sono notevolmente aumentate per tre motivi:

- ✓ I rendimenti sulla componente obbligazionaria sono i più alti registrati negli ultimi dieci anni.
- ✓ La valutazione sul mercato azionario è scesa al di sotto della media degli ultimi dieci anni.
- ✓ Le obbligazioni convertibili hanno una valutazione storicamente favorevole, in particolare in Europa e in Asia.

I fondi obbligazionari convertibili rappresentano pertanto un'interessante opportunità d'investimento e sono adatti sia come integrazione in un portafoglio sia come soluzione d'investimento a sé stante. ■

## Performance delle obbligazioni convertibili nel confronto di lungo termine



Fonte: Refinitiv Global CB \$; MSCI ACWI Gross Total Return \$; Bloomberg Global Agg Index \$, dati 30.09.1997 – 31.12.2022

# I megatrend sono un'opportunità.

Neanche le soluzioni d'investimento derivate dai megatrend sono sfuggite alla correzione di valutazione. Ma i fattori dirompenti e la crescita strutturale dei megatrend sono più che mai intatti. Ciò offre opportunità alle investitrici e agli investitori.



## Economia circolare

Il cambiamento climatico e la perdita di biodiversità avanzano rapidamente e stanno cambiando gli ecosistemi. Le risorse già limitate diventano ancora più scarse. Occorrono una gestione consapevole delle risorse, oltre a modelli chiusi di produzione e consumo che riducano al minimo i rifiuti, le emissioni, le perdite di materiali e di energia. Grazie all'innovazione e al progresso tecnologico, le prospettive di una gestione più sostenibile delle risorse sono migliorate. Le imprese con modelli d'affari basati sull'economia circolare ne trarranno vantaggio.

## Svolta energetica

A causa della crisi energetica globale, la transizione energetica sta avanzando più rapidamente del previsto.

In tutto il mondo sono state prese iniziative governative per condurci verso un futuro di energia pulita: solo il governo degli Stati Uniti ha deciso di stanziare 370 miliardi di dollari per incentivi energetici e climatici. L'Unione Europea si è posta l'obiettivo di impiegare entro il 2030 oltre il 60% di energie rinnovabili nel proprio mix energetico. Le imprese che offrono soluzioni nel campo della decarbonizzazione, dell'elettrificazione e della digitalizzazione traggono vantaggio dalla transizione energetica.

Nei mercati finanziari l'incertezza spesso porta a decisioni d'investimento a breve termine. Raccomandiamo di non perdere di vista i temi di investimento a lungo termine che contribuiscono a una crescita economica sostenibile. Grazie alla correzione di valutazione e alle buone prospettive di crescita, gli investimenti nei megatrend offrono interessanti opportunità di rendimento per chi ha un orientamento al lungo termine. ■

# Qualità e momentum.

Nel caso dei titoli azionari, l'attenzione alla qualità è vantaggiosa nel lungo periodo. A breve e medio termine, gli indicatori di momentum aiutano a individuare le azioni di qualità con le migliori performance. La combinazione di fattori come qualità e momentum rimarrà interessante anche nel 2023.

## Qualità a un prezzo equo

Le aziende con un «fossato» – il cosiddetto «economic moat» – si distinguono per vantaggi competitivi a lungo termine. Il loro potere di determinare i prezzi consente loro di mantenere il margine di profitto anche in periodi di elevata inflazione. Le azioni di imprese ad alto rendimento hanno raramente una valutazione conveniente. Il forte aumento dei tassi di interesse dello scorso anno ha tuttavia portato ad una massiccia correzione di valutazione per le azioni di qualità. Ora il rapporto prezzo/utile al minimo storico offre un'opportunità d'investimento estremamente interessante.

## Combinazione con momentum

Attualmente le economie nazionali più importanti stanno attraversando una fase di rallentamento. In que-

sto contesto sono richieste soprattutto azioni difensive. Tuttavia, il contesto può cambiare rapidamente: in caso di miglioramento dell'umore, le azioni con maggiori fluttuazioni si allontaneranno dai loro minimi e aumenteranno in modo più che proporzionale. Proprio qui si inserisce lo stile d'investimento «Momentum». In caso di brusca inversione di tendenza, soprattutto per le azioni «surriscaldate» si verifica un'importante battuta d'arresto. Tuttavia, se si dovesse delineare una nuova tendenza, il portafoglio orientato al momentum si adatta al nuovo sviluppo. Si investe nei vincenti, non nei perdenti. In combinazione con lo stile d'investimento «Qualità» si ottiene un portafoglio azionario composto da titoli di alta qualità con un forte momentum di corso. A seconda del contesto, l'orientamento è più difensivo o offensivo e porta a un rendimento superiore corretto per il rischio nel medio-lungo periodo. ■

## Rettifica di valutazione per azioni di qualità



# Il cambiamento climatico offre opportunità di investimento.

Autore: David Gartmann, Responsabile Business Development & Responsible Investment Officer

**Agire in modo sostenibile significa non vivere a spese delle generazioni future. Le imprese che orientano le loro attività in base a tale principio godono di un vantaggio competitivo rispetto ai loro concorrenti. Infatti, le imprese che operano in modo sostenibile sono più idonee ad affrontare le sfide future e resistenti alle crisi rispetto a quelle che pensano a breve termine.**

Sicuramente la parola «sostenibilità» vi fa pensare direttamente al cambiamento climatico. Anche se l'ambiente è indubbiamente uno dei settori più importanti, un'impresa sostenibile è qualcosa di più. La sostenibilità, infatti, ha altre due dimensioni importanti nel contesto imprenditoriale: la responsabilità sociale e una gestione controllata e trasparente. Questi tre aspetti sono denominati ESG («Environment, Social and Governance»).

La valutazione delle imprese non dipende solo dai profitti, ma anche dal modo in cui vengono realizzati. Oltre agli indicatori finanziari, l'analisi dovrebbe tenere conto anche degli aspetti non finanziari. Questa considerazione a tutto tondo favorisce una migliore qualità della valutazione e aggiunge alla gestione del rischio un nuovo ed efficace livello. Allo stesso tempo, induce le imprese a prendere coscienza delle proprie responsabilità. Per le imprese è essenziale che il modello d'affari sia orientato alla sostenibilità. Si tratta di migliorare l'efficienza e accrescere la reputazione imprenditoriale, la soddisfazione dei dipendenti nonché le opportunità di reclutamento della forza lavoro.



Anche le investitrici e gli investitori dovrebbero prestare maggiore attenzione al cambiamento climatico. Possono determinare un effetto positivo scegliendo strategie di investimento che riducono i rischi legati al clima e privilegiano le aziende vincenti di un'economia a basse emissioni di CO<sub>2</sub>. Siamo convinti che prospereranno le imprese che contribuiscono al raggiungimento di un'economia con emissioni nette zero. Quelle che invece non seguono questa strada potrebbero non sopravvivere: un rischio che vogliamo ridurre al minimo con il nostro approccio d'investimento. ■





I moduli solari installati sulla facciata fungono da fonte energetica alternativa per la capanna alpina.

## Opportunità di investimento «Clima ed energia»

Il contenimento delle emissioni di CO<sub>2</sub> richiede notevoli investimenti in un'infrastruttura rispettosa dell'ambiente e una riduzione delle sovvenzioni per i combustibili fossili. La decarbonizzazione voluta a livello politico comporterà ingenti investimenti e, di conseguenza, una crescita del settore energetico. Emergeranno nuovi modelli d'affari e, accanto alle imprese già consolidate, entreranno sul mercato nuove imprese innovative.

Le energie rinnovabili sono uno degli strumenti più importanti per affrontare il cambiamento climatico. Per noi, i settori tematici come l'energia rinnovabile, l'efficienza energetica, la conservazione dell'energia e la mobilità intelligente sono opportunità promettenti. ■

# Schiarite all'orizzonte.

Autore: Daniel Lüchinger, Chief Investment Officer

La situazione iniziale degli investimenti per il 2023 è difficile. Le aspettative di crescita globale sono ancora al ribasso: ci attendiamo una lieve recessione globale. L'inversione dei tassi di interesse cambia radicalmente le circostanze per le investitrici e gli investitori. Come sempre, i cambiamenti offrono anche opportunità.

L'inflazione persistentemente elevata e l'aggressiva stretta della politica monetaria spingeranno l'economia mondiale in recessione nel 2023. Mentre l'economia statunitense tiene relativamente bene, nell'eurozona la recessione è inevitabile. Il miglioramento sul fronte della crisi energetica indica tuttavia che sarà relativamente breve e mite.

Gli sviluppi geopolitici rimangono uno dei principali fattori di rischio e hanno un impatto a lungo termine sulle attività economiche delle singole economie nazionali e sulle relazioni internazionali. La situazione in Ucraina rimane imprevedibile e non si intravede ancora una soluzione. Non si possono escludere neppure ulteriori tensioni geopolitiche tra Cina e Taiwan. In vista delle elezioni presidenziali negli Stati Uniti del 2024, le relazioni tra USA e Cina saranno nuovamente al centro dell'attenzione.

Nell'ultimo trimestre del 2022 i mercati azionari e obbligazionari hanno registrato un andamento sorprendente, considerato il contesto macroeconomico ancora fosco. I mercati obbligazionari sembrano aver scontato una recessione. I mercati azionari sono in bilico tra la speranza di un allentamento delle pressioni inflazionistiche e, di conseguenza, una politica monetaria meno restrittiva da parte della Fed, e il timore di una profonda recessione.

Il contesto degli investimenti rimane difficile, con chiarite all'orizzonte. Un aspetto positivo è rappresentato dalle prospettive di rendimento nettamente migliori per i titoli obbligazionari. Tassi di inflazione in calo e una recessione solo lieve contribuiscono a migliorare le prospettive per le azioni. ■

## Stima della BCG in sintesi

- ✓ La maggior parte delle economie nazionali avanzate andrà in recessione nel 2023: la più colpita sarà l'Europa.
- ✓ Il contesto attuale offre opportunità per un posizionamento attivo nell'ambito di una strategia di investimento diversificata e a lungo termine.
- ✓ Le prospettive di rendimento dei titoli obbligazionari sono migliorate nettamente grazie all'inversione dei tassi di interesse: le obbligazioni sono tornate ad essere un valido investimento.
- ✓ Ci aspettiamo un picco dei tassi di interesse e solo una lieve recessione: in questo contesto, anche le azioni potrebbero recuperare nel 2023.
- ✓ In un contesto di tassi leggermente più elevati e di crescita più debole, continuiamo a puntare sulla buona qualità, sia nel segmento azionario che in quello obbligazionario.

# Sintesi dei fondi di investimento e dei certificati BCG

In quanto partner responsabile e affidabile, nell'attività di investimento ci impegniamo a favore della sostenibilità. Implementiamo il nostro approccio alla sostenibilità in tutte le soluzioni di investimento BCG e promuoviamo così la sostenibilità nell'attività di investimento.

GKB (CH) Aktien Welt ESG  
ESG Fund Rating: AAA

«Qualità e momentum sono  
la carta vincente».  
Ivan Walser, gestore fondi



GKB (LU) Aktien Welt ESG  
ESG Fund Rating: AAA

GKB (LU) Aktien Europa ESG  
ESG Fund Rating: AAA

GKB (CH) Aktien Schweiz ESG  
ESG Fund Rating: AAA

GKB Swiss Small Caps ESG  
ESG Rating: AA

GKB Swiss Selects ESG  
ESG Rating: AA

GKB Global Dividend Selects ESG  
ESG Rating: AAA

GKB (LU) Wandelanleihen Global ESG  
ESG Fund Rating: AA

«Il meglio di due mondi».  
Nerino Nobs, gestore fondi



GKB (CH) Obligationen CHF ESG  
ESG Fund Rating: AA

«Le obbligazioni:  
da tempo non erano così  
interessanti come oggi».  
Benno Demont, gestore fondi



GKB (LU) Obligationen EUR ESG  
ESG Fund Rating: AA

Fonte: MSCI, Rating ESG al 31.12.2022

Per saperne di più:  
[gkb.ch/anlagefonds-it](https://gkb.ch/anlagefonds-it)



# Nuova area clienti BCG: luogo di consulenza e incontro.

Dall'inizio di novembre il team di consulenti assiste la clientela nella nuova area clienti presso la sede centrale di Coira. All'interno dell'edificio principale della BCG, risalente a 111 anni fa, sono stati creati spazi di consulenza e di incontro con un'atmosfera del tutto particolare.

Le esigenze della clientela cambiano. Le operazioni bancarie semplici si svolgono sempre più attraverso i canali elettronici e le transazioni in contanti sono in netto calo. Nelle succursali ci si reca soprattutto per ricevere una consulenza personale. Oltre alla nuova area clienti in Postplatz a Coira, la BCG ha reagito a questa evoluzione rinnovando negli ultimi anni tutte le sedi regionali.

## Unica, autentica, radicata nel Cantone

Presso la sua sede centrale a Coira, la BCG ha inoltre valorizzato al meglio l'area clienti ricca di storia. In collaborazione con lo studio di architettura Jüngling e Hagmann, il designer Rolf Sachs e l'artista grigionese Zilla Leutenegger è nata un'inconfondibile area clienti. Uno spazio che rende possibile un'attività bancaria efficiente, un dialogo vivace e ispirazione per le installazioni artistiche: banking e cultura in un unico contesto.

## Investimento in consulenza e presenza fisica

Come banca universale, la BCG è presente sia fisicamente che digitalmente con la sua consulenza competente. Questo modello ibrido di consulenza richiede investimenti in entrambi i settori, nella digitalizzazione e nella consulenza in loco. Con l'investimento nella nuova area clienti, la Banca conferma un forte impegno a favore della presenza fisica. Dall'altro lato, la BCG investe costantemente nello sviluppo del Digital Banking per offrire alla clientela tutti i servizi sul canale desiderato.



Ulteriori informazioni e immagini  
della nuova area clienti:  
[gkb.ch/postplatz](http://gkb.ch/postplatz).



Dall'alto verso il basso:

Il bistrot è un luogo di incontro tra clienti e consulenti.

Nella torre assistiamo la clientela attraverso i servizi digitali.



### Funzionalità ed estetica

Secondo Rolf Sachs, il nuovo allestimento ha lo scopo di suscitare emozioni, stupire e favorire l'incontro. La nuova area clienti rispecchia un equilibrio ottimale tra funzionalità ed estetica. Ma soprattutto la clientela deve sentirsi a proprio agio nel nuovo ambiente.

Una torre di legno accoglie le visitatrici e i visitatori. Al suo interno, la fanno da padrone i servizi digitali. Vi sono inoltre spazi di consulenza in vetro, legno e metallo, ciascuno con un carattere unico. Nella parte storica dell'ex area sportelli è stato integrato anche un bistrot che funge da luogo di incontro tra la clientela e il personale di consulenza.



La progettazione e l'esecuzione della ristrutturazione sono state effettuate quasi esclusivamente da imprese edili ed artigiane locali.

### «Marie, Marie» all'ingresso dell'area clienti

L'opera di Zilla Leutenegger adorna l'area d'ingresso con i Bancomat. Unisce l'interno con l'esterno, il moderno con la tradizione. «Marie, Marie» o anche «Little Big City» incarna la donna moderna grigionese. Con la stessa facilità con cui si muove attraverso gli archi caratterizzati dell'area clienti, percorre anche il mondo delle operazioni bancarie. In passato, le donne dei Grigioni si occupavano spesso della contabilità delle imprese artigiane dei loro mariti e dalle valli laterali si recavano a Coira per frequentare la scuola di commercio femminile, da qui «Little Big City».



Dall'alto verso il basso:

L'opera «Marie, Marie» con la videoinstallazione adorna l'ingresso della nuova area clienti.

Le tre imponenti camere d'acciaio nei colori rosso, blu e giallo trasmettono solidità e sicurezza.

La biblioteca incarna la storia e l'origine culturale, ma anche la competenza e la conoscenza.

L'atelier è un luogo di libertà di pensiero e di innovazione. Offre spazio per lavorare insieme su progetti.



Edizioni  
precedenti

ORIZZONTI BCG è anche online.

[gkb.ch/orizzonti](http://gkb.ch/orizzonti)

Abbonamento alla newsletter: [gkb.ch/newsletter-it](http://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. Le investitrici e gli investitori 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 persone con cittadinanza o residenza in 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. La vostra o il vostro consulente alla clientela vi metterà gratuitamente a disposizione eventuali prospetti / informazioni importanti per le investitrici e gli investitori (ad es. foglio informativo di base). Vi preghiamo quindi di contattare la vostra o il vostro consulente alla clientela 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/investire



### 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

Nicola Pitaro  
Banca Cantonale Grigione  
Adobe Stock

### Lingue

Tedesco, italiano

### Chiusura redazionale

31.12.2022

Pubblicazione trimestrale



# Una consulenza sostenibile per un investimento sostenibile.

Per il miglior  
futuro di sempre.

[gkb.ch/consulenza\\_investimento](https://gkb.ch/consulenza_investimento)



**Banca Cantonale  
Grigione**