



Investment Policy | 1.2018

Versione italiano

2018

 **Axion** | SWISS Bank

Gruppo  **BancaStato**
BANCA DELLO STATO DEL CANTONE TICINO



Macro

L'economia globale ha prospettive luminose per il 2018 con aspettative di una crescita sostenuta e sincronizzata. Siamo però un po' più cauti e ci aspettiamo sorprese negative provocate dall'incertezza politica e dalle tensioni geopolitiche globali che potrebbero minare l'attuale fiducia.

Reddito Fisso

Rimane poco valore ancora disponibile a meno che le banche centrali siano destinate a mantenere politiche espansive, e che il fixing del tasso nominale, come nel post seconda guerra mondiale, diventi la norma. Solo gli attivi denominati in dollari offrono diversificazione e premi al rischio "adeguati". Per investitori in Euro o CHF c'è poco da scegliere.

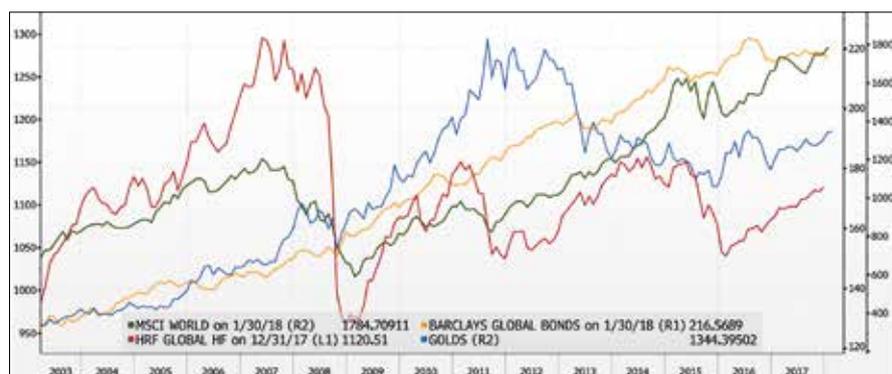
Azioni

Dopo un decennio di rendimenti stellari, grazie alla riduzione dei tassi di sconto dei cash flow, siamo più cauti. Le valutazioni sono elevate, la leva sui prezzi è generalmente debole e, a parte gli incentivi fiscali negli USA, i profitti aziendali saranno impattati negativamente dalle pressioni salariali e dalla concorrenza globale guidata dalla rinnovata fiducia nell'innovazione tecnologica. La selettività sarà il chiave per ottenere ritorni maggiori.

Investment Policy

Se il 2017 è stato un anno che ha prodotto ritorni sorprendentemente buoni, il 2018 sarà un anno durante il quale la preservazione del capitale necessiterà di particolare attenzione. Le fonti disponibili di rendimenti senza rischio sono state rimosse da un decennio di "Quantitative Easing" da parte delle banche centrali. I rendimenti della maggior parte dei segmenti tradizionali a reddito fisso non sono mai stati così bassi (obbligazioni governative, investment grade (IG) & high yield (HY) in Europa, Giappone e negli USA), mentre i rendimenti sui conti correnti in Franchi Svizzeri e in Euro sono scesi in territorio negativo. Le azioni, purtroppo, sono a buon mercato rispetto agli strumenti a reddito fisso solo in termini relativi.

Grafico: Rendimenti cumulati (in Euro) dal 31.3.2003



Pensiamo che acquistare un titolo con un periodo di pay-back di 20-25 anni in un contesto in cui vige una forte incertezza tecnologica, sociale e ambientale debba essere considerato attentamente. Basti pensare alla rivoluzione industriale del 1880 e al periodo successivo fino alla prima guerra mondiale.

Definire una politica di investimento è sempre difficile, è un'arte e una scienza. Questa volta è ancora più difficile. In Axion Swiss Bank ci impegnamo a proteggere il vostro capitale e, al contempo, cercando di fornirvi performance. Nel 2018 la performance verrà fornita soprattutto proteggendo il vostro capitale.



Investimenti alternativi

Gli investimenti alternativi hanno perso terreno poiché la volatilità e la dispersione delle valutazioni hanno collassato fino a poco tempo fa. Pensiamo che posizioni azionarie lunghe dovrebbero essere sostituite da fondi azionari L/S, altri basati sulla volatilità o con strategie realmente non correlate. L'oro rimane un tema controverso che sembra aver perso smalto rispetto alle criptovalute, ma restiamo convinti che possa essere centrale in ogni portafoglio poiché l'offerta è realmente limitata. Inoltre l'oro beneficia dei tassi di interessi reali negativi che sono necessari alla redistribuzione della ricchezza dai creditori ai debitori nei prossimi decenni.

Forex

Le divise sono fra tutti gli asset, i più liquidi e sono le più rapide a reagire ai cambiamenti di aspettative da parte degli investitori. La moneta europea rimane forte dopo anni di persistenti dubbi sulla sostenibilità dell'UE. Crediamo che continuerà a performare bene nel 2018 grazie anche al riassetto negativo della crescita dell'economia americana nella prima metà dell'anno. Il Franco Svizzero e lo Yen potrebbero riacquistare lo stato di valute rifugio.

Raccomandiamo di uscire dalle componenti più rischiose del comparto a reddito fisso riducendo l'esposizione in HY e IG corporate bonds (BBB). Manteniamo una posizione positiva sui alcuni segmenti del comparto Bond Emerging Markets, specialmente in America Latina. Preferiamo rendimenti minori da emittenti importanti e liquidi con rating AA e A di paesi con posizioni nette creditizie verso l'estero, e un mix fra una duration corta e un'esposizione oltre i 15 anni a rendimenti superiori al 4% poiché né l'inflazione, né i tassi d'interesse nominali accenneranno a salire a questi livelli prima della prossima recessione.

Le azioni europee quotano con uno sconto rispetto ad alte regioni e hanno un potenziale di recupero. La borsa USA è ben valorizzata, mentre il Giappone potrebbe soffrire del rallentamento ciclico atteso e dai cambiamenti della politica della BoJ. Questo rende i mercati emergenti e l'Asia ex-Japan l'altra regione attrattiva.

Da un punto di vista dei settori restiamo convinti del potenziale di crescita del tecnologico poiché le aziende investiranno molto nella tecnologia per incrementare l'efficienza grazie al "data mining". L'attuale correzione è un momento ideale di ingresso. L'"invecchiamento", i "millennials" e la mobilità dei cinesi sono altri temi sui quali rimaniamo positivi insieme a settori che dominano sul mercato domestico, legati a concessioni ed infrastrutture, come pure il settore delle telecomunicazioni, attualmente molto poco in voga. Evitiamo invece settori confrontati con la concorrenza cinese o disintermediati da internet.

Outlook

I rendimenti attesi in Euro saranno ad una cifra nel 2018. Quando la liquidità in eccesso e/o i bilanci delle banche centrali verranno ridotti, il riassetto dei rischi ridurrà i rendimenti dei titoli sicuri. Il 2018 sarà l'anno in cui le obbligazioni ad alto rating performeranno meglio delle BBB e degli HY corporate. Dalle azioni ci aspettiamo una performance più mutevole, specialmente nella seconda metà di quest'anno.

Asset Allocation Q1 2018

Private & Confidential



Mandato Classic

Il mandato classic di Axion Swiss Bank alloca almeno il 65% del portafoglio nella divisa di riferimento del mandato. Gli obiettivi d'investimento sono Rendita, Rendimento, Bilanciato o Crescita. I mandati sono disponibili in CHF, EUR & USD.

Mandato Multi Currency

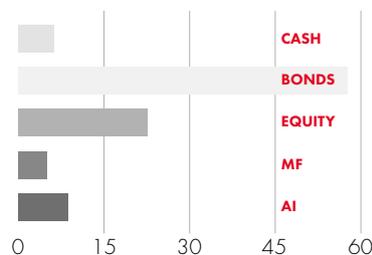
Il mandato Multi Currency di Axion Swiss Bank alloca almeno il 20% del portafoglio nella divisa di riferimento del mandato. Una diversificazione valutaria equilibrata può essere implementata per i clienti che lo desiderassero. Gli obiettivi d'investimento sono Rendita, Rendimento, Bilanciato o Crescita. I mandati sono disponibili in CHF, EUR & USD.

Contatti

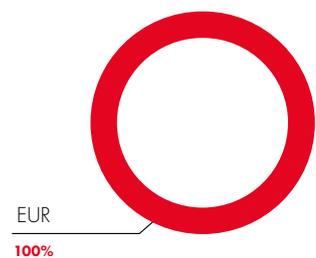
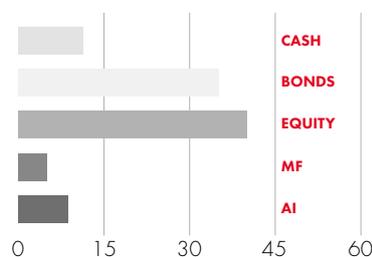
Axion Swiss Bank SA
Via Stefano Francini 22
CH 6901 Lugano Switzerland

Tel: +41(0)91 910 95 10
Fax: +41(0)91 910 95 14
Web: www.axionbank.ch
Mail: mail@axionbank.ch

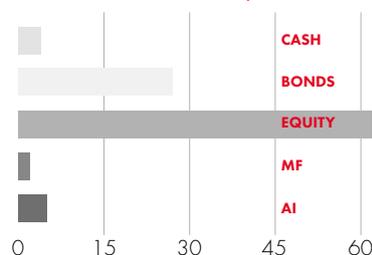
Classic Mandate Yield Euro



Classic Mandate Balanced Euro



Multi Currency Growth Euro



Disclaimer

Tutte le informazioni contenute nel presente documento si basano su dati ottenuti da fonti considerate attendibili. Axion Swiss Bank esclude comunque qualsiasi responsabilità per eventuali errori, omissioni o imprecisioni degli stessi. L'analisi e le valutazioni espresse al momento della pubblicazione del presente documento possono essere modificate in ogni momento senza obbligo di preavviso. Il documento è stato predisposto a scopi puramente informativi e non deve essere considerato o interpretato come un'offerta o una sollecitazione all'acquisto o alla vendita di qualunque valore mobiliare menzionato nel rapporto. Axion Swiss Bank esclude inoltre ogni genere di responsabilità per eventuali spese, perdite o danni in relazione con l'uso del presente documento o di qualsiasi parte di esso. È proibita ogni riproduzione o trasmissione a terzi senza la preventiva autorizzazione di Axion Swiss Bank.