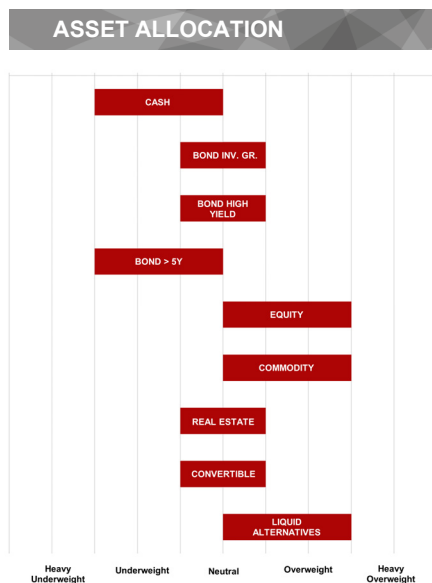


Ottimisti, ma pronti a ridurre i rischi dei portafogli

Abbiamo aumentato il peso azionario nei portafogli gestiti a novembre 2025 e ci manteniamo positivi per i primi mesi del 2026. Riteniamo però che le Borse e gli altri asset "rischiosi" siano destinati a entrare in un periodo volatile, dopo una prima parte dell'anno favorevole. La prossima mossa di strategia sarà quindi orientata alla riduzione dei rischi presenti nei portafogli. Siamo ottimisti anche sulle materie prime.



- Abbiamo ridotto la quota di **CASH** sui conti, pur rimanendo non del tutto investiti, soprattutto in Franchi svizzeri, per effetto di tassi d'interesse molto bassi.
- Le prospettive di rendimento sono contenute per le **OBBLIGAZIONI GOVERNATIVE e CORPORATE INVESTMENT GRADE** sulle curve in Franchi svizzeri e in Euro; rimaniamo investiti ma con una duration contenuta.
- Le **OBBLIGAZIONI HIGH YIELD** offrono un premio di rendimento interessante, anche se non elevato rispetto alla sua storia. Con il contesto macro e di *policy* tornato stabile, riteniamo l'investimento ancora valido.
- Siamo sovrappesati sulle **AZIONI**, ma prevediamo il periodo centrale dell'anno come potenzialmente rischioso e quindi andiamo verso una riduzione dei rischi, con l'obiettivo di limitare la volatilità dei portafogli. Rimaniamo però costruttivi sul medio/lungo periodo.
- Siamo abbastanza positivi sulle **COMMODITIES**, che possono beneficiare sia della buona crescita economica che della ricerca di asset reali in un periodo di deficit elevati e banche centrali oggetto di pressioni politiche per essere più espansive.
- Rimaniamo neutrali sul **REAL ESTATE** svizzero perché i buoni fondamentali sono compensati da valutazioni elevate, evidenti nei premi sul NAV dei fondi del settore.
- Siamo tornati neutrali sulle **OBBLIGAZIONI CONVERTIBILI**, dato che il contesto economico è stabile.
- In questa fase di mercato, riteniamo pertinente l'inserimento nei portafogli di **STRATEGIE ALTERNATIVE LIQUIDE**, soprattutto in Franchi svizzeri, sia in ottica di diversificazione che di ricerca di rendimento "non tradizionale".

MACRO VIEW

Le stime di crescita economica sono in aumento, come testimoniato dai PMI Composite globali in espansione, sebbene il "sentiment manifatturiero" rimanga modesto. Le spinte macroeconomiche vengono soprattutto da alcuni settori specifici, come quelli legati alle spese per sostenere le infrastrutture di calcolo al servizio dell'Intelligenza Artificiale (IA). Tuttavia, con le banche centrali in fase di allentamento monetario e politiche fiscali espansive in modo crescente (la Cina potrebbe essere la prossima ad annunciare un aumento degli stimoli), la ripresa economica potrebbe allargarsi ad altri settori. Rimaniamo quindi ottimisti sulla crescita economica.

FIXED INCOME

Nelle ultime settimane del 2025 la curva dei tassi d'interesse governativi in Franchi svizzeri si è moderatamente risollecata, soprattutto sulle scadenze più lunghe, seguendo quindi la tendenza verso una forma più ripida, dettata dalla curva in Dollari che ha iniziato a prezzare la fine degli interventi della Fed e una crescita economica tuttora resiliente. Discorso simile per i tassi dell'Area Euro, dove si inizia a ragionare su futuri rialzi dei tassi, a fronte della prospettiva di maggiori spese fiscali da parte dell'Unione Europea che dovrebbero riuscire a stimolare la crescita economica.

Rimangono ben supportati i mercati del credito, i quali hanno assorbito una notevole quantità di nuove emissioni, rimanendo però prezzati su spread compressi a livello storico.

FX VIEW

Verso fine 2025 il Dollaro americano ha ripreso a indebolirsi nei confronti delle principali valute mondiali in quanto in balia del ritardo nella pubblicazione di dati macro a causa dello shutdown governativi più lungo della storia e del rischio che l'amministrazione Trump tenti nel 2026 di esercitare un potere sempre più forte sulla Fed, inducendola a tagliare ancora i tassi d'interesse in modo pronunciato.

L'Euro continua a beneficiare dell'atteggiamento neutrale in politica monetaria della BCE, mentre il Franco svizzero rimane forte, grazie anche all'accordo sui dazi tra Svizzera e Usa e alla reticenza della BNS di tagliare ulteriormente i tassi. Rimane volatile e tendenzialmente debole lo Yen giapponese sul quale pesa il programma di spesa del nuovo governo a guida Takaichi.

EQUITY MARKETS

Il mercato azionario americano è stato parzialmente toccato negli ultimi mesi del 2025 dalle preoccupazioni che ruotano attorno al tema dell'Intelligenza Artificiale (IA). In particolare sull'entità degli investimenti eseguiti e programmati, sul loro relativo finanziamento, sui ritorni di questi considerevoli esborsi e l'impatto sui margini futuri delle società coinvolte. Non sembrano sussistere le condizioni per definirla una bolla, ma le valutazioni sono indubbiamente elevate e ogni fattore negativo potrebbe risvegliare la volatilità. Per contro, le mosse espansive della Fed possono continuare ad avere un effetto particolarmente positivo sui mercati emergenti.

**Editore****Banca Popolare di Sondrio (Suisse) SA**

Servizio Asset Management
Via Maggio 1
CH-6900 Lugano
Tel. +4158 855 31 00

Call Center 00800 800 767 76
InvestmentAdvisory@bps-suisse.ch
www.bps-suisse.ch

Disclaimer

La presente pubblicazione è stata realizzata dal Servizio Asset Management della Banca Popolare di Sondrio (SUISSE). A essa non si applicano le "Direttive sull'indipendenza della ricerca finanziaria" dell'ASB.

Il documento non costituisce un consiglio di tipo legale, fiscale, un'offerta o un invito alla sottoscrizione di quote. Esso non sostituisce in alcun caso la consulenza qualificata, necessaria prima di ogni decisione di (dis)investimento, e riguardante i rischi collegati agli strumenti finanziari, gli obiettivi dell'investitore, la sua situazione finanziaria o i suoi bisogni. È pertanto dovere dell'investitore consultare il proprio consulente finanziario nonché l'opuscolo dell'ASB "Rischi nel commercio di strumenti finanziari" ottenibile gratuitamente presso ogni banca.

Il Servizio Asset Management della Banca Popolare di Sondrio (SUISSE) si adopera per ottenere informazioni da fonti affidabili. Tuttavia esso non può garantire che le informazioni contenute nel documento siano esatte, affidabili e complete. Pertanto la Banca non assume alcuna responsabilità in relazione al grado di aggiornamento, correttezza e completezza dei contenuti. Ogni opinione espressa può essere soggetta a cambiamenti senza comunicazione specifica ai riceventi della stessa.

I corsi ed i valori riportati sono indicativi e non rappresentano il prezzo/corso effettivo. La Banca non assume alcuna responsabilità in relazione ad eventuali danni, perdite di guadagno incluse, derivanti dalle informazioni contenute nel documento. La performance realizzata in passato non è da considerarsi una promessa o garanzia di performance futura. Il valore e il reddito degli investimenti possono fluttuare in base alle condizioni di mercato e al cambio; l'investimento può comportare perdite o diminuzioni del capitale.

I servizi e i prodotti finanziari indicati nella presente pubblicazione non possono in nessun caso essere offerti a persone soggette ad una giurisdizione che ne limiti o vieti l'offerta.

I contenuti del presente documento non possono essere riprodotti e/o distribuiti né in parte né integralmente, senza il preventivo consenso della Banca Popolare di Sondrio (SUISSE).