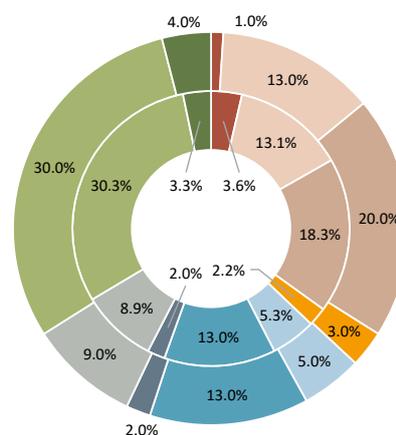


Investimenti patrimoniali

Strategia 20	Composizione	
	Quota	SAA*
Liquidità	3.6%	1.0%
Obbligazioni svizzere	13.1%	13.0%
Obbligazioni estere	18.3%	20.0%
Obbligazioni convertibili globali	2.2%	3.0%
Azioni svizzere	5.3%	5.0%
Azioni estere	13.0%	13.0%
Azioni estere mercati emergenti	2.0%	2.0%
Investimenti alternativi	8.9%	9.0%
Immobili svizzeri	30.3%	30.0%
Immobili esteri	3.3%	4.0%
Totale	100.0%	100.0%

* SAA = Allocazione strategica degli attivi = Strategia d'investimento

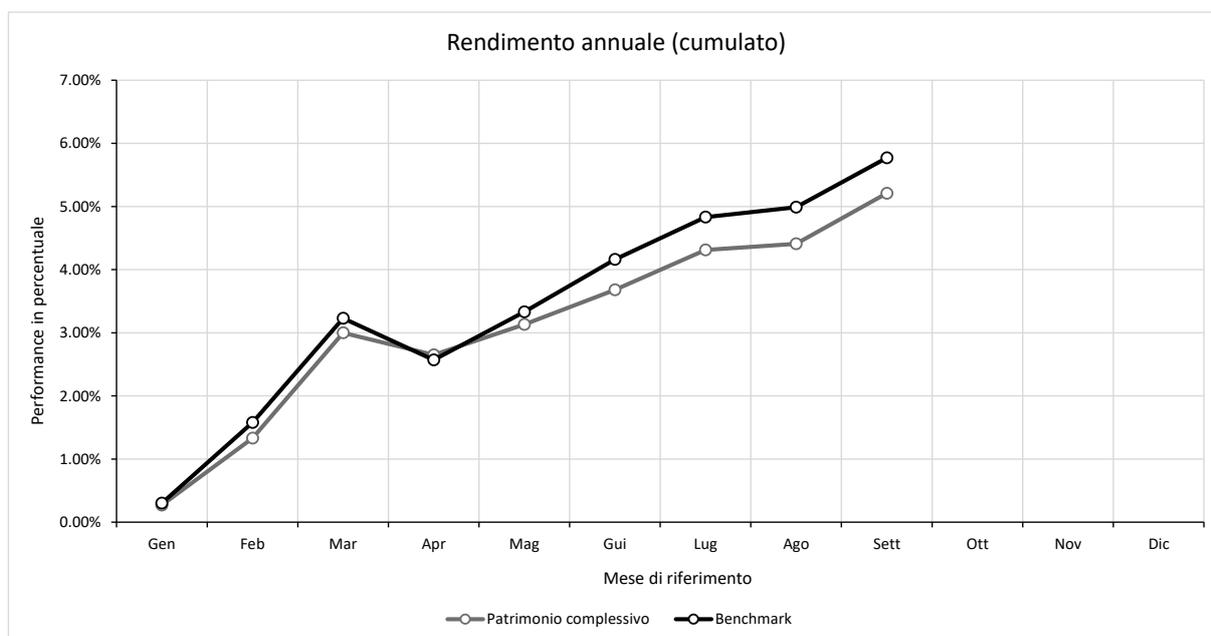


Interno: Allocazione attuale degli attivi
Fuori: Allocazione strategica degli attivi

Indicatori di rendimento (rendimento cumulativo)

Categoria	annuale	BM**	Categoria	annuale	BM**
Performance della strategia	5.21%	5.77%	Azioni svizzere	9.12%	11.47%
Liquidità	0.75%	1.02%	Azioni estere	17.65%	19.55%
Obbligazioni svizzere	4.08%	4.13%	Azioni estere mercati emergenti	14.12%	17.13%
Obbligazioni estere	3.16%	2.66%	Investimenti alternativi	7.73%	10.45%
Obbligazioni convertibili globali	3.00%	4.35%	Immobili svizzeri	2.15%	0.46%
			Immobili esteri	-8.72%	2.98%

** BM = Benchmark = valore comparativo



Commento sull'andamento degli investimenti patrimoniali nell'ultimo trimestre

L'andamento degli investimenti patrimoniali è stato complessivamente positivo nel terzo trimestre 2024. Anche i mercati azionari hanno fornito un contributo positivo alla performance dopo la battuta d'arresto di inizio agosto, almeno in termini di valuta locale. La riduzione dei tassi d'interesse negli Stati Uniti, in Europa e in Svizzera, nonché l'ipotesi ancora prevalente sull'atterraggio morbido della congiuntura statunitense hanno alimentato i mercati finanziari globali. L'ulteriore calo dell'inflazione, i più chiari segnali di indebolimento del mercato del lavoro statunitense e il rallentamento delle forti vendite al dettaglio hanno convinto le autorità decisionali della Federal Reserve statunitense che è giunto il momento di modificare la politica monetaria. Un primo importante taglio dei tassi di interesse di 50 punti base è stato deciso dalla FED a settembre. È probabile che seguiranno ulteriori riduzioni dei tassi, a condizione che i dati in arrivo e le stime sulle prospettive che ne derivano lo consentano. In Europa e in Svizzera la situazione è simile. Alla fine di settembre, la Cina ha sorpreso gli operatori di mercato con l'annuncio di un pacchetto di stimoli. Questo include, tra gli altri, diverse riduzioni dei tassi d'interesse, misure a sostegno del settore immobiliare in difficoltà e fondi pubblici per sostenere le banche, il mercato azionario e per il riacquisto di azioni. Mercati azionari: I mercati azionari hanno vissuto un trimestre movimentato. A un inizio favorevole a luglio è seguito un vero e proprio crollo all'inizio di agosto. Questo è stato innescato da un aumento dei tassi d'interesse da parte della banca centrale giapponese. Di conseguenza, sono stati annullati enormi volumi di carry trade sullo yen giapponese. In alcuni momenti, l'indice S&P 500 è sceso di oltre il 7% e il Nikkei giapponese di oltre il 20% rispetto alla fine di luglio. Nel contesto di mercato positivo descritto all'inizio, tuttavia, i mercati si sono successivamente ripresi in modo significativo. A settembre, l'indice S&P 500 ha addirittura raggiunto un nuovo massimo storico di 5767 punti. Il mercato azionario statunitense (MSCI USA) è aumentato del 5.9% nel 3° trimestre. I mercati azionari europei (MSCI Europe escl. CH) hanno guadagnato un buon 2% di valore. Ma poiché il dollaro USA e l'euro hanno perso nettamente valore rispetto al franco svizzero, noi investitori svizzeri abbiamo comunque registrato un risultato leggermente negativo nel confronto trimestrale. Anche il mercato azionario svizzero (SPI) è aumentato del 2% nel 3° trimestre. Tassi d'interesse: Nel terzo trimestre, i rendimenti dei Treasury statunitensi decennali hanno registrato un calo. Dopo aver registrato un 4.4% all'inizio del trimestre, a settembre sono scesi al 3.6% e alla fine del trimestre si sono attestati al 3.8%. Nella zona euro la situazione si è rivelata simile. Anche il rendimento dei titoli di Stato decennali ha continuato a scendere, chiudendo allo 0.32% a fine settembre. Questi rendimenti in calo hanno aiutato le obbligazioni a realizzare significativi utili contabili. Valute: Nel corso del 3° trimestre il franco svizzero si è rafforzato rispetto al dollaro USA e all'euro. Il tasso di cambio USD/CHF ha aperto il trimestre a 0.9027 e lo ha chiuso a 0.8456. Simile è stata l'evoluzione rispetto all'euro. A inizio trimestre il tasso di cambio EUR/CHF era pari a 0.9696, in seguito è sceso a 0.9308 chiudendo il trimestre a 0.9416. L'effetto valutario sui nostri investimenti senza copertura valutaria è quindi stato negativo nel 3° trimestre.