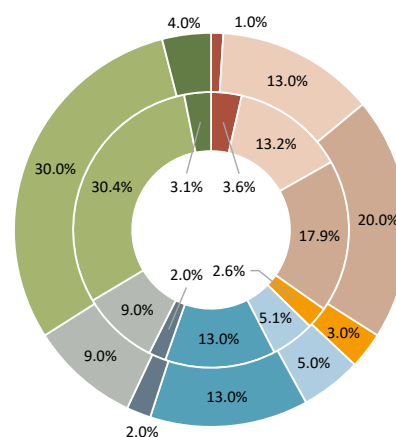


Investimenti patrimoniali

Strategia 20	Composizione	
	Quota	SAA*
Liquidità	3.6%	1.0%
Obbligazioni svizzere	13.2%	13.0%
Obbligazioni estere	17.9%	20.0%
Obbligazioni convertibili globali	2.6%	3.0%
Azioni svizzere	5.1%	5.0%
Azioni estere	13.0%	13.0%
Azioni estere mercati emergenti	2.0%	2.0%
Investimenti alternativi	9.0%	9.0%
Immobili svizzeri	30.4%	30.0%
Immobili esteri	3.1%	4.0%
Totale	100.0%	100.0%

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

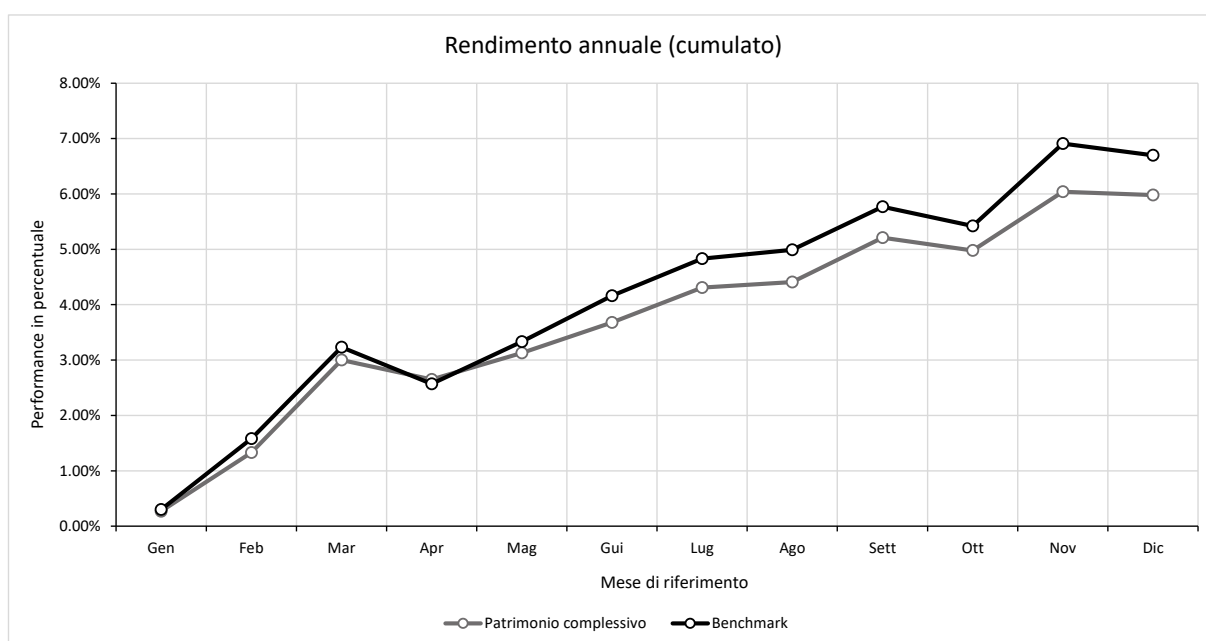


Interno: Allocations attuale degli attivi
Fuori: Allocations strategica degli attivi

Indicatori di rendimento (rendimento cumulativo)

Categoria	annuale	BM**	Categoria	annuale	BM**
Performance della strategia	5.98%	6.70%	Azioni svizzere	1.54%	6.18%
Liquidità	0.99%	1.19%	Azioni estere	23.55%	28.34%
Obbligazioni svizzere	5.67%	5.49%	Azioni estere mercati emergenti	13.32%	15.76%
Obbligazioni estere	2.09%	1.57%	Investimenti alternativi	10.58%	12.27%
Obbligazioni convertibili globali	2.68%	3.80%	Immobili svizzeri	3.15%	0.66%
			Immobili esteri	-11.73%	4.00%

** BM = Benchmark = valore comparativo



Commento sull'andamento degli investimenti patrimoniali nell'ultimo trimestre

L'andamento degli investimenti patrimoniali è stato complessivamente positivo nel quarto trimestre 2024. Questo nonostante i due mesi di ottobre e dicembre abbiano portato risultati negativi. Il novembre eccezionalmente forte, soprattutto per le azioni statunitensi, ha portato l'intero trimestre in territorio positivo. I mercati azionari statunitensi sono stati sostenuti dai solidi dati economici degli Stati Uniti e dall'ipotesi di molti operatori di mercato che la Federal Reserve statunitense (Fed) potesse tagliare ulteriormente i tassi d'interesse. In seguito, a dicembre, come era da aspettarsi, la BCE, la BNS e la Fed hanno abbassato i loro tassi guida. La BNS ha sorpreso con una riduzione dei tassi d'interesse di 50 punti base superiore al previsto, mentre la valutazione della Fed di un rallentamento del ritmo dei futuri tagli dei tassi d'interesse ha destato scalpore. I dati sull'inflazione negli Stati Uniti, pur essendo in linea con le aspettative del mercato, sono risultati troppo elevati per le autorità decisionali della Federal Reserve. Questo leggero cambiamento di prospettiva ha messo sotto pressione i mercati a dicembre. In particolare, le azioni più sensibili ai tassi d'interesse hanno registrato perdite e quindi quotazioni in calo. Mercati azionari: Dopo un andamento inizialmente positivo dei mercati azionari, a fine ottobre i risultati d'esercizio delle imprese in parte deludenti hanno portato a correzioni significative. Sebbene la maggior parte delle società dello S&P 500 abbia superato le aspettative degli analisti, le aspettative per il futuro di alcuni investitori erano in parte ancora più alte. A novembre i mercati azionari hanno registrato un'ottima performance, con le azioni statunitensi a guidare il rally. Le elezioni statunitensi del 5 novembre sono state l'evento chiave del mese e il loro chiaro risultato ha eliminato una sostanziale incertezza per i mercati. Le già citate dichiarazioni caute della Fed a dicembre sulle future riduzioni dei tassi d'interesse hanno portato a perdite e cali sulle quotazioni. Ciononostante, il mercato azionario statunitense (MSCI USA) è aumentato del 2.7% nel 4° trimestre. Per i mercati europei, il mercato azionario svizzero e i mercati emergenti, il 4° trimestre è stato negativo in termini di valuta locale. I mercati azionari europei (MSCI Europe escl. CH) hanno perso un 2.4% di valore. Anche il mercato azionario svizzero (SPI) ha perso il 4.7% nel 4° trimestre. Tassi d'interesse: Nel 4° trimestre i rendimenti dei Treasury statunitensi decennali hanno registrato un aumento. Dopo il 3.8% all'inizio del trimestre, sono saliti al 4.6% alla fine dell'anno. Nella zona euro la situazione si è rivelata simile. Il rendimento dei titoli di Stato decennali, invece, ha continuato a scendere e il 3 dicembre 2024 ha toccato il minimo annuale con poco meno dello 0.12%; a fine anno si è attestato allo 0.39%. Le obbligazioni in CHF hanno quindi registrato ulteriori utili contabili nel 4° trimestre. Valute: Nel corso del 4° trimestre il franco svizzero si è indebolito rispetto al dollaro. Il tasso di cambio USD/CHF ha aperto il trimestre a 0.8456 e lo ha chiuso a 0.9074. Ciò corrisponde a un aumento di oltre il 7%. Sebbene il cambio EUR/CHF sia stato soggetto a fluttuazioni, ha chiuso il trimestre a 0.9400, praticamente invariato rispetto all'inizio del trimestre. Nel 4° trimestre l'effetto valutario sui nostri investimenti senza copertura valutaria è stato chiaramente positivo, in particolare per gli investimenti in USD.