



BANCA DEL SEMPIONE
SIMPLON BANK
BANQUE DU SIMPLON

Politica d'investimento

1. Trimestre 2012

Lugano, gennaio 2012

(chiusura redazionale: 16 gennaio 2012)

Indice

| | |
|----|---------------------------|
| 5 | Il Punto |
| 6 | Panorama economico |
| 8 | Strategie valutarie |
| 10 | Strategie obbligazionarie |
| 12 | Strategie azionarie |

Gestione Patrimoniale

| | |
|----|-----------------------------------|
| 14 | Concetto di Gestione Patrimoniale |
| 16 | Asset Allocation Tattica |

| | |
|----|----------|
| 20 | Contatti |
|----|----------|

Il tema del debito governativo degli Stati europei più fragili e la ricerca di regole nuove per la sua gestione sono stati i protagonisti dell'ultima parte di questo difficile 2011.

L'Italia è stato il paese più direttamente attaccato dai mercati. I tassi sul debito decennale hanno sfondato la soglia psicologica del 7 per cento costringendo a un cambiamento di governo che ha portato a una insolita, ma pare efficace alternativa, che ha nel frattempo varato la prima parte di quelle riforme richieste a gran voce in sede europea. Di fronte a qualche concreto segnale in direzione di una maggior disciplina fiscale, pare di conseguenza ammorbidirsi anche la posizione tedesca. Questo dovrebbe consentire di arrivare alla definizione di appropriati strumenti che, attraverso una maggior integrazione fiscale e politica dell'area euro, possa rassicurare i mercati sulla sostenibilità economica dell'area. L'auspicio naturalmente è quello che una grave crisi rappresenti un'importante opportunità per proseguire in un progetto che, grazie alla paura provocata sui cittadini dalla precaria situazione economica, consenta di ottenere il consenso altrimenti difficilmente ottenibile. Certamente la strada è ancora lunga e il recente declassamento dei rating di molti paesi europei operato da S&P ce lo ha ricordato. La necessaria ricapitalizzazione del sistema bancario europeo, attraverso la quale si passa per un sostegno del credito all'economia, sarà un banco di prova estremamente delicato.

La crescita economica globale, soprattutto a conseguenza delle tensioni europee, ha subito un certo ridimensionamento che, per quanto riguarda i paesi con alti tassi di crescita, può essere fisiologico. Esistono tuttavia problemi che meritano una certa attenzione. La Cina, alle prese con pressioni inflattive non del tutto domate, si trova pure a dover affrontare potenziali problemi comuni a quanto già vissuto nelle mature economie: eccesso di debito sulle amministrazioni pubbliche locali, potenziale bolla immobiliare e rallentamento economico globale che, dato l'ancora scarso propulsore dei consumi interni, rappresenta il vero motore per l'economia del paese.

Unitamente al quadro sopra tracciato assistiamo nell'ultima parte dell'anno a dati americani che testimoniano una rinnovata vivacità dell'economia statunitense. La politica monetaria eccezionalmente espansiva e la comunque marcata svalutazione del dollaro negli ultimi 2 anni stanno ridando slancio al ciclo economico americano con le potenziali positive ripercussioni sull'economia globale.

Riteniamo che nel 2012, in un mondo sempre più globalizzato, proseguiranno quegli aggiustamenti strutturali che hanno caratterizzato l'anno appena trascorso. Si è visto in maniera importante questa tendenza sul mercato delle valute estere. Le divise considerate forti grazie alle soprattutto alle solide finanze pubbliche hanno conosciuto sensibili apprezzamenti. Le divise di paesi emergenti o emersi, con tassi di crescita potenzialmente superiori, tenderanno a rivalutarsi ulteriormente se i rispettivi governi sapranno contenere in maniera adeguate le inevitabili spinte inflattive.

Negli investimenti prevale ancora un modello di "buoni e cattivi" o, per usare un linguaggio in voga in questo periodo, risk on/ risk off. Un tale contesto impone una superiore attenzione alle scelte di investimento perché, come sappiamo, le varie attività finanziarie hanno diversi aspetti che non possono grossolanamente essere classificati all'interno di rigidi schemi.

Il destino dell'euro determinerà l'andamento della congiuntura

L'Europa è il grande malato su scala planetaria. Il problema della riduzione del debito sovrano e della possibile disintegrazione dell'euro influenzano in modo deciso l'andamento economico e dei mercati finanziari. Manca solo la prova certa, ma tutto lascia indicare che il 4° trimestre, porterà la recessione in molti paesi dell'area euro. Le misure di austerità necessarie per ridurre i debiti statali e decretare la salvezza dell'euro portano a una contrazione della congiuntura e instaurano in circolo vizioso, dove a minor crescita corrisponde meno consumo, meno investimenti e riduzioni di personale. In questo momento il piano per la crescita economica italiana, in fase di gestazione, è quanto mai necessario per stroncare il circolo vizioso e controbilanciare l'effetto dei risparmi dello Stato. Su queste basi l'Italia può evitare il peggio e salvare l'euro dalla sua distruzione.

La BCE si è fatta apprezzare, offrendo alle banche liquidità a tassi d'interesse bassi, contribuendo all'aumento del suo bilancio che ricorda i vari quantitative easing della banca centrale statunitense. Parte di questa liquidità finirà nell'acquisto di debito sulle lunghe scadenze dei paesi mediterranei, visto l'alto differenziale di interesse che favorisce il carry trade. Un'altra parte dei soldi della BCE si spera possa ripristinare il credito alle aziende, in crisi soprattutto nei paesi più colpiti dalla crisi.

In conclusione, crediamo che la salvaguardia dell'euro sia interesse di tutti, Germania compresa, per cui gli Stati europei, ognuno tirando la coperta dalla sua parte, cercheranno in tutti i modi di trovare una soluzione completa al problema del debito sovrano.

Gli Stati Uniti vivono un ottimo periodo congiunturale

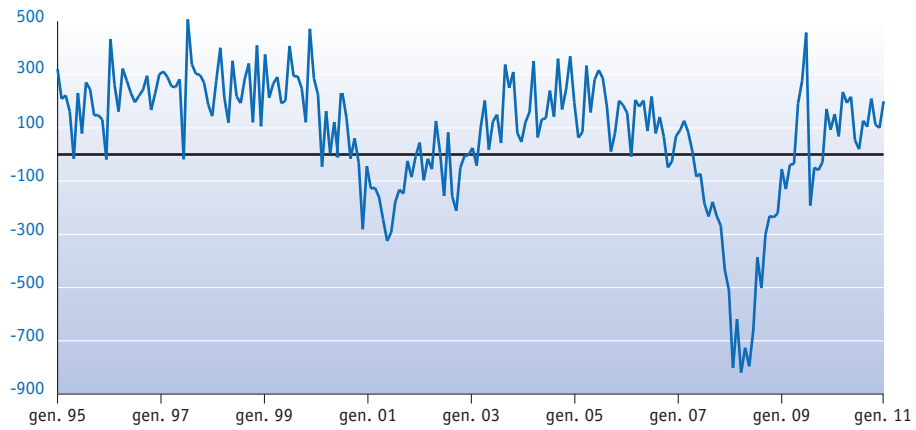
La buona notizia viene dagli Stati Uniti, dove al contrario dell'Europa, la congiuntura sta attraversando una fase di accelerazione. Dopo un'estate debole, il circolo virtuoso ha ripreso forza, con l'aumento della domanda che ha stimolato la ripresa dell'occupazione che si è tradotta in un ottimismo che alimenterà il consumo privato. La discesa della disoccupazione è uno degli elementi fondamentali per la stabilità della ripresa, con l'aspetto positivo che i dipendenti statali stanno diminuendo, lasciando spazio a nuove assunzioni più in là nell'anno, in vista delle elezioni presidenziali. Con queste premesse e gli indicatori precursori al rialzo (ISM e fiducia del consumatore) la fase di buona congiuntura dovrebbe prevalere almeno per tutta la prima parte del 2012. Questo andamento controbilancia la contrazione europea e permette all'economia mondiale di non andare in forte rallentamento. Vista l'alta correlazione tra situazione economica statunitense e asiatica, quest'ultima dovrebbe comportarsi meglio di quanto previsto e attualmente scontato dai mercati finanziari.

Escluso il peggio sul mondo emergente?

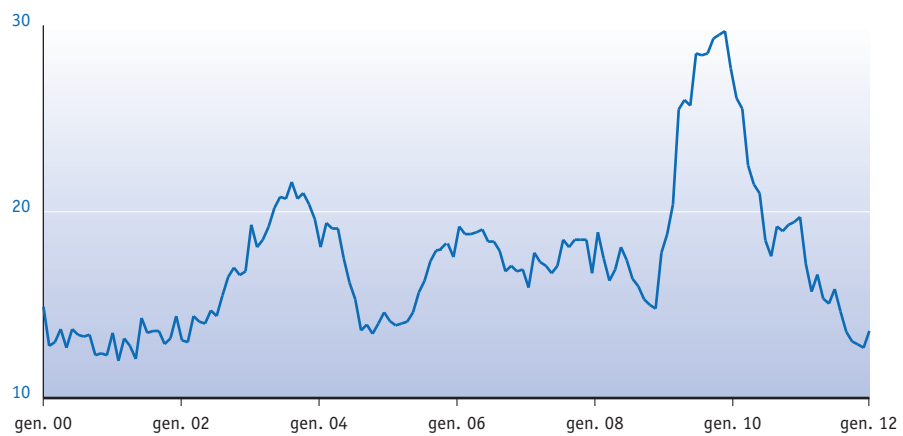
Il momento favorevole della congiuntura americana allontana, probabilmente in modo definitivo, il pericolo di un rallentamento marcatamente pericoloso sulle economie dei paesi emergenti. Sicuramente un rallentamento ci sarà, a causa della minor domanda proveniente dall'Europa, ma la dinamicità del consumo interno dovrebbe contenerne l'entità. L'Asia contribuirà comunque ad almeno metà della crescita mondiale e se dovessero manifestarsi ulteriori debolezze, i governi della zona dispongono di finanze sane e di riserve valutarie ingenti, in grado di sostenere pacchetti di stimolo fiscale di grande portata. Inoltre le banche centrali asiatiche hanno passato la maggior parte dello scorso anno ad inasprire le politiche monetarie, per cui, in questa fase in cui l'inflazione è in fase di decelerazione, c'è spazio per effettuare manovre decisamente espansive e di sostegno alla congiuntura. Recentemente la banca centrale cinese ha ridotto il tasso delle riserve obbligatorie e lasciato aumentare l'ammontare del credito bancario, con conseguente incremento, dopo parecchi mesi, della massa monetaria.

In conclusione, se l'euro non dovesse implodere, accadimento che al momento non si può assolutamente escludere, la congiuntura mondiale nel 2012 appare in discreta salute e anche se in rallentamento rispetto all'anno precedente, ancora in grado di offrire interessanti spunti per i mercati finanziari mondiali.

Non Farm Payrolls ('000)



Crescita della massa monetaria M2 cinese



Premessa La strategia valutaria è sviluppata per 3 valute di riferimento: CHF, USD e EUR. Per ognuno dei portafogli si suggerisce innanzitutto la percentuale del portafoglio che potrebbe essere oggetto di diversificazione valutaria. Indicativamente consideriamo il 30% di diversificazione come limite massimo. Vengono poi definiti per ogni profilo il peso di ogni singola valuta oggetto della diversificazione. La matrice illustra in modo sintetico le principali variabili che influiscono sul movimento delle singole divise considerate.

La debolezza dell'euro e la situazione del dollaro La fine del 2011 e l'inizio del 2012 sono stati caratterizzati dall'indebolimento della moneta unica europea e dall'apprezzamento del dollaro americano. La debolezza dell'euro è stata causata dal peggioramento della crisi sul debito sovrano europeo che, come scritto nelle pagine precedenti, è di difficile soluzione, in quanto i paesi coinvolti partono da situazioni di base opposte. Da segnalare comunque che la discesa dell'euro si è svolta in modo ordinato e senza evidenziare panico. Probabilmente questo è dovuto alla percezione da parte degli investitori che il clima politico in Europa è cambiato in positivo negli ultimi mesi. In attesa di misure concrete per migliorare la situazione dell'indebitamento dei pesi europei, la moneta unica europea può perdere ancora contro dollaro statunitense. D'altra parte anche la valuta americana presenta delle criticità importanti, con un deficit che non si può definire sotto controllo e una crescita economica in ripresa, ma non ancora solida. In questo momento, vince la natura di valuta rifugio del dollaro, soprattutto in ragione della mancanza di un'alternativa valida.

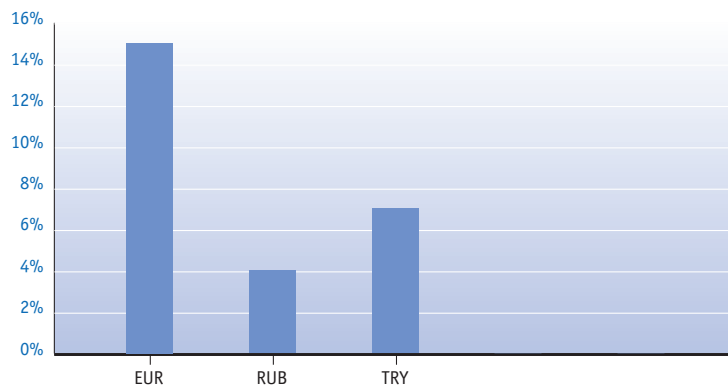
Il franco svizzero e il caso Hildebrand Nonostante le dimissioni dall'ex presidente della Banca centrale svizzera, Philipp Hildebrand, la BNS ha annunciato che continuerà a difendere il "peg" della coppia divisa EUR/CHF a 1.20 con la massima determinazione. È possibile che gli speculatori andranno ad attaccare il livello di 1.20, molto dipenderà dalla debolezza dell'euro e li vedremo quanto saprà e potrà fare la Banca Nazionale.

Le valute asiatiche Le valute asiatiche presentano un potenziale interessante a medio termine. Colpisce di questi paesi l'alta crescita economica e in alcuni casi anche la capacità di tenere l'inflazione sotto controllo. Inoltre essi godono di finanze pubbliche in ottimo stato, con indebitamento limitato. Tra queste troviamo particolarmente attrattive la rupia indonesiana e il won coreano.

L'operatività La diversificazione adottata per l'inizio del nuovo anno vede la chiusura delle esposizioni aperte contro corona norvegese e svedese che si sono portate sui massimi. Come investimento a medio termine vediamo del valore in queste monete e su ribassi andremo ancora ad accumularle. Al portafoglio in CHF, riduciamo del 4% l'esposizione di euro (portandola al 15%), incrementando in parti uguali (2%) rublo e lira turca, arrivando così a un'esposizione totale del 26%. I portafogli euro e dollaro sono diversificati per un totale dell'11.50%.

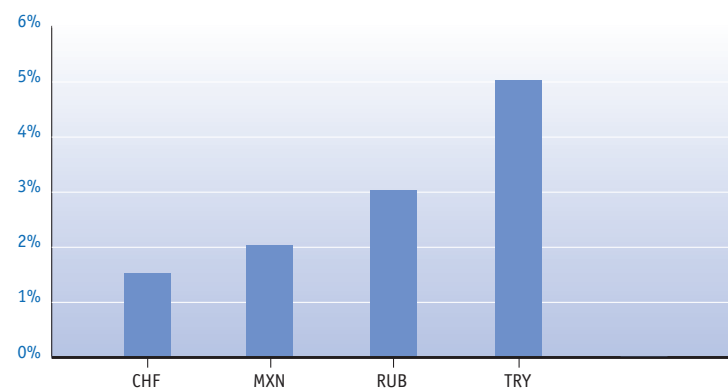
Diversificazione del portafoglio CHF del 26%

| | Trend B.P. | Trend L.P. | Carry | Volatilità | Macro News |
|-----|------------|------------|-------|------------|------------|
| EUR | ↘ | ↘ | ↗ | ↑ | ↑ |
| RUB | ↗ | ↘ | ↑ | ↗ | ↗ |
| TRY | ↗ | ↘ | ↑ | ↑ | ↑ |



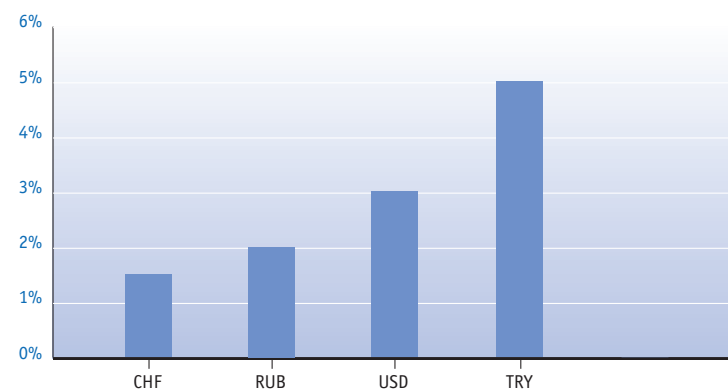
Diversificazione del portafoglio USD del 11.50%

| | Trend B.P. | Trend L.P. | Carry | Volatilità | Macro News |
|-----|------------|------------|-------|------------|------------|
| CHF | ↓ | ↗ | ↘ | ↗ | → |
| MXN | ↘ | ↘ | ↗ | ↑ | ↑ |
| RUB | ↘ | → | ↑ | ↗ | ↗ |
| TRY | ↘ | ↓ | ↑ | ↑ | ↑ |



Diversificazione del portafoglio EUR del 11.50%

| | Trend B.P. | Trend L.P. | Carry | Volatilità | Macro News |
|-----|------------|------------|-------|------------|------------|
| CHF | ↗ | ↗ | ↘ | → | ↓ |
| RUB | ↗ | ↘ | ↑ | ↑ | ↗ |
| USD | ↗ | ↗ | ↑ | ↗ | ↗ |
| TRY | ↗ | ↘ | ↑ | ↑ | ↗ |



Allargamento degli spread su tutti i governi

I mercati dei capitali hanno vissuto una fine d'anno decisamente negativa, con grande nervosismo sul contesto del debito europeo. Tutti i governi, Germania compresa, hanno denotato allargamenti sugli spread, innescati soprattutto dai timori sulla sostenibilità del debito in Italia e in Spagna, dove i rendimenti sono momentaneamente saliti oltre quelle che gli analisti ritengo essere il *point of no return*. Ed in effetti i governi (e soprattutto il governo tecnico di Monti in Italia) e le autorità monetarie di tutto il mondo (con tanto di intervento concertato e nuove operazioni atte a garantire liquidità) sono dovute intervenire ripetutamente e in maniera incisiva per cercare di tranquillizzare il mercato. Un'operazione riuscita, per ora, ma che lascia ancora aperti molti punti di incertezza e che soprattutto sarà presto misurabile dal mercato quando si potranno verificare direttamente i primi risultati dei vari piani di austerità.

Il primo semestre 2012 ancora caratterizzato dagli eventi in Europa

Inflazione: un paradigma del passato e non più attuale

Per la prima parte dell'anno entrante sembra in effetti che la partita si giocherà soprattutto sul fronte dell'Europa, la sua credibilità e la sostenibilità del debito dei vari paesi. Troppo inconsistenti sono per ora altri temi d'attualità, come le elezioni negli Stati Uniti previste per fine anno o insicurezze dal fronte macroeconomico e dei prezzi. Le economie mondiali sembrano per ora in uno stato di salute accettabile e, seppur possano esserci dei legittimi dubbi sul 2012, è altresì vero che l'area emergente assieme agli Stati Uniti sembra in grado di contro pesare il momento negativo europeo, mentre l'inflazione –senza voler apparire troppo ottimisti– nonostante l'elevata liquidità in circolo ed un potenziale pericolo di vortice sui prezzi, sembra piuttosto un paradigma del passato che non qualcosa di reale.

Le banche centrali non avranno modo di intervenire sul costo del danaro per un periodo di tempo prolungato e verosimilmente saranno nuovamente chiamate durante il primo semestre ad intervenire se il nervosismo tornerà a farla da padrone.

Duration strategicamente corta

High yield, la scommessa per l'anno entrante

A livello strategico rimangono dell'avviso che sia opportuno mantenere una duration corta in ambito governativo ("safe"), approfittando di eventuali movimenti di storno del lungo per instaurare delle posizioni tattiche.

Non va inoltre sottovalutata la possibilità di un contesto a tassi bassi ad oltranza, una possibilità la cui probabilità crescono con il passare del tempo e che richiederebbe un approccio differente al reddito fisso. Indipendentemente dal fatto che questa ipotesi si concretizzi o meno, nell'anno appena iniziato ci sembra opportuno non sottovalutare il contesto high yield. La convinzione che i rendimenti possano rimanere bassi per un vasto periodo di tempo infatti, soprattutto nel momento di una maggiore tranquillità sul fronte sostenibilità del debito, potrebbe facilmente tramutarsi in un ampio rientro degli spread su nomi corporate. Per approfittare di questa opportunità riteniamo che il percorso da scegliere sia quello di un'ampia diversificazione in termini di valuta, emittenti e scadenze, cercando di limitare l'esposizione al settore finanziario.

Rendimento delle obbligazioni governative tedesche - scadenza 10 anni



Differenziale 10-2 anni delle obbligazioni governative USA



Il rally di fine anno decisamente sottotono

Le borse restano ostaggio della grande incertezza attorno alla risoluzione della problematica del debito sovrano europeo. Al momento si intravede la luce in fondo al tunnel, ma il processo di decisione richiede lunghe discussioni tra i vari paesi di peso della zona euro e si sa come le borse non amino restare troppo tempo in balia degli eventi. Di conseguenza il premio di rischio per detenere azioni resta estremamente elevato in un confronto storico e potrebbe scendere solo se le autorità europee presenteranno un piano credibile per risolvere la crisi del debito. Ciononostante dopo un terzo trimestre disastroso, gli indici azionari hanno recuperato parzialmente le perdite sul finire dell'anno, anche se il rally è risultato sotto tono, fatta eccezione per gli Stati Uniti. L'indice americano S&P 500 ha fatto registrare una performance del +11%, mentre il DJ Euro Stoxx 50 è salito del 6%. In Asia, l'indice Nikkei 225 ha registrato una minusvalenza del 2.8%, mentre Hong Kong è salito del 4.8%.

Le aziende sono in condizioni invidiabili

Le società sono uscite dalla precedente crisi del 2008 con strutture molto snelle ed efficienti, tali da portare margini operativi, redditività e disponibilità di cash a livelli storici elevati. Se la crescita congiunturale risulterà moderata a livello mondiale, con la sola Europa in recessione, le società hanno i mezzi per confermare le attuali stime degli utili fornite dagli analisti. Previsioni tra l'altro che si sono sgonfiate di parecchio negli ultimi mesi.

L'alto premio di rischio, oltre a indicare le legittime preoccupazioni degli investitori sull'andamento di congiuntura e situazione societaria, ha il pregio di aver ridotto i multipli di valutazione a livelli attrattivi in un confronto storico. Anche se di per se questo non comporta automaticamente un movimento al rialzo sulle borse, sicuramente è un punto saldo significativo a favore delle azioni.

Moderato ottimismo sulle azioni nel 2012

Alla luce delle argomentazioni precedenti, siamo dell'avviso che essere investiti in azioni con una quota neutrale rispetto al proprio benchmark sia auspicabile, ma con estrema coscienza del rischio. Consigliamo di seguire attentamente il flusso di notizie e, se dovesse nuovamente peggiorare il contesto, di procedere a copertura tramite opzioni o futures sugli indici o in alternativa avere ben presenti livelli di stop per ogni singola posizione.

Preferiamo l'Europa e l'Asia agli Stati Uniti

Essendo l'Europa l'epicentro della crisi, il mercato azionario sconta molto pessimismo, oltre una normale recessione. Anche per questo, crediamo che il profilo rischio/rendimento sull'area sia interessante, con le principali aziende europee che comunque generano una cospicua percentuale delle vendite al di fuori della sua area di referenza.

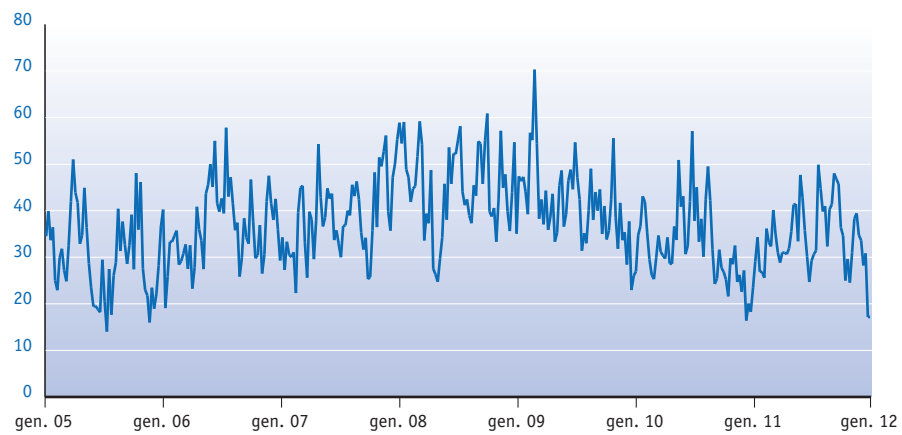
I mercati azionari asiatici sono stati puniti nel 2011 dalla necessità di deleveraging sia di investitori istituzionali che privati, con una conseguente ondata di vendite forzate. A questo punto le valutazioni sono a livelli storici estremamente interessanti, a sconto mediamente del 25-30%. Le potenzialità di crescita economica sono intatte, anche se è doveroso ammettere che gran parte delle società dei paesi emergenti, per inesperienza o per l'obbligatoria sudditanza ai rispettivi governi, non riescono a tradurre appieno questo potenziale con redditività in stile occidentale. In conclusione, crediamo che sia interessante approntare piani di accumulo sui mercati azionari asiatici in un'ottica di medio termine. Il futuro è di questi paesi.

Per contro il mercato azionario statunitense è stato favorito nel 2011 da una politica monetaria estremamente espansiva e nell'ultimo scorcio dell'anno passato dall'accelerazione della crescita congiunturale, per cui si trova a livelli di valutazione che ci fanno essere più prudenti. Anche gli indicatori di sentimento sono scesi a livelli compatibili con un periodo di consolidamento sulla borsa.

Indice Eurostoxx 50



AAII US Investor Bearish Sentiment



Obiettivi

L'obiettivo principale della nostra gestione è tendere al rendimento assoluto. Sull'arco di 12 mesi vogliamo ottenere una crescita positiva del capitale, contenendo il più possibile le oscillazioni negative dovute ai movimenti al ribasso sui mercati finanziari.

Filosofia d'investimento

Per arrivare a questo risultato applichiamo una filosofia di gestione che si basa sui seguenti punti:

- benchmark semplici con ampie forchette di oscillazione per garantire grande flessibilità nelle scelte d'investimento
- forte dinamicità e massima attenzione nella gestione delle singole posizioni, caratterizzate da un avvicinamento dell'orizzonte temporale entro il quale formulare le decisioni di acquisto/vendita
- continua ricerca di opportunità di investimento su tutte le classi di attivi
- utilizzo della diversificazione valutaria
- ampia diversificazione del portafoglio
- grande attenzione al rischio presidiato anche attraverso utilizzo di strumenti di copertura
- liquidabilità del portafoglio: in massimo 5 giorni possiamo smobilizzare la stragrande maggioranza delle posizioni aperte

Struttura del portafoglio e benchmarks

| Classe di attivi (%) | Reddito Fisso | Reddito Plus | Conservativo | Bilanciato | Crescita | Azionario |
|-----------------------|---------------|--------------|--------------|------------|----------|-----------|
| Liquidità | 20 | 20 | 25 | 10 | 10 | 5 |
| Obbligazioni | 80 | 70 | 50 | 40 | 25 | 10 |
| Azioni | | 10 | 20 | 35 | 50 | 65 |
| Strumenti alternativi | | | 15 | 15 | 15 | 20 |

È importante sottolineare come la struttura del portafoglio rappresenti il punto di partenza, determinato dalla propensione al rischio del singolo cliente. Deciso questo, non vogliamo replicare in modo statico il benchmark di riferimento, ma offrire un'importante flessibilità nella gestione del portafoglio (vedi grafico). Per esempio sulle azioni che rappresentano il maggiore fattore di oscillazione del patrimonio, vogliamo riservarci la possibilità di poterle ridurre drasticamente, in caso di un'opinione negativa sulle borse e aumentarle quando lo riterremo auspicabile. Questa regola si applica anche alle altre classi di attivi qualora offrissero, in base alle nostre analisi, opportunità di guadagno o pericoli che ne consigliassero la vendita. La flessibilità si coniuga quindi con la massima attenzione al rischio nella ricerca della regolare crescita dei patrimoni.

Classi di attivi e strumenti

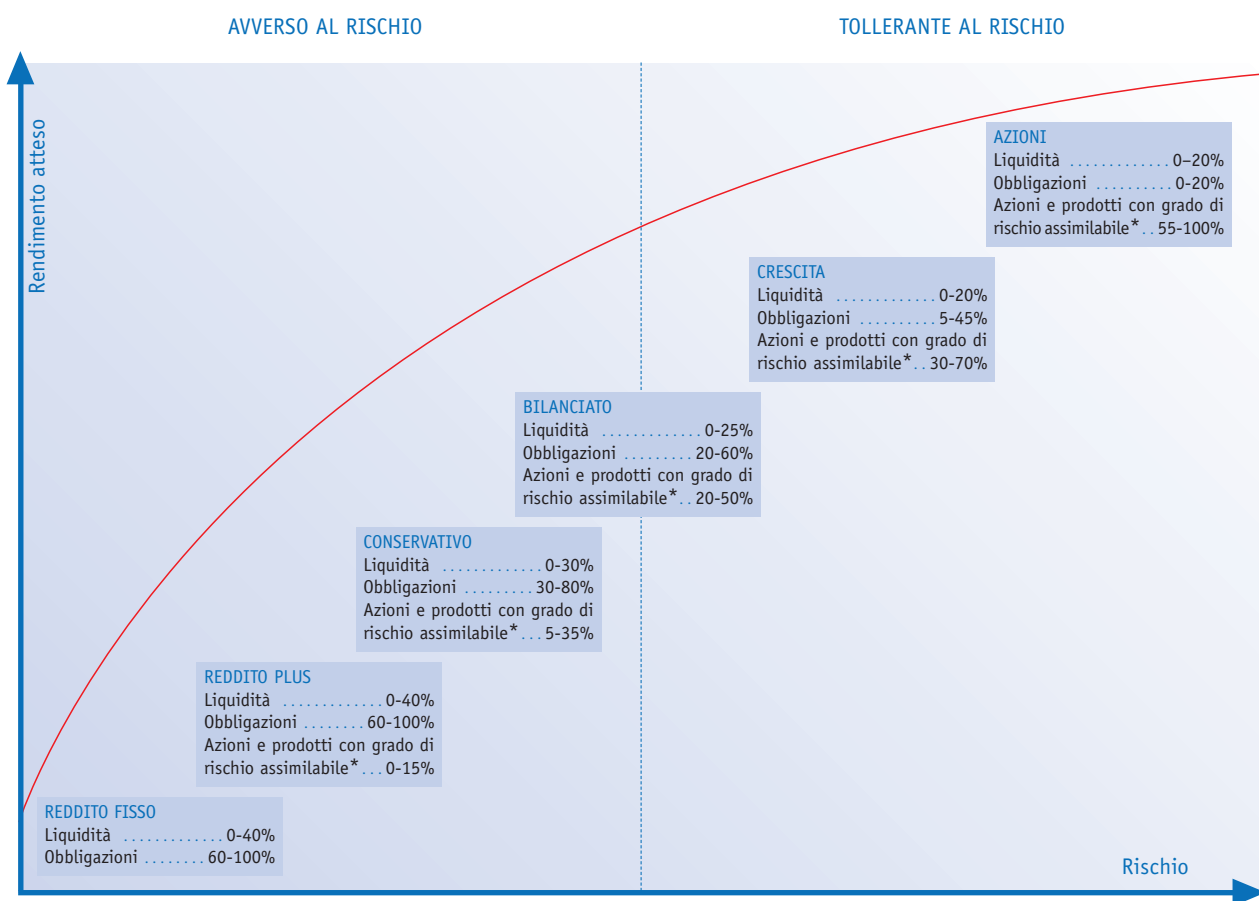
Accanto alla liquidità, alle obbligazioni e alle azioni, investiamo anche in attivi alternativi, quali fondi di fondi hedge, obbligazioni convertibili, materie prime e metalli preziosi. A questo livello si inserisce la gestione della posizione valutaria. La diversificazione monetaria ci permette di aggiungere rendimento e quindi di contribuire, con operazioni mirate, al raggiungimento del nostro obiettivo. Nello specifico, si ribilancia la posizione in valuta scaturita dagli investimenti secondo l'esposizione desiderata, a cui si aggiungono operazioni di trading costantemente monitorate e aggiornate attivamente.

Gli strumenti utilizzati nella gestione sono scelti in funzione degli obiettivi. Possiamo distinguere tra veicoli d'investimento che garantiscono struttura al portafoglio e altri che vogliono sfruttare al massimo le opportunità

d'investimento e aumentare il controllo del rischio. Fanno parte della prima categoria i nostri fondi SICAV obbligazionari e azionari e i fondi di fondi hedge che rappresentano la parte "core" del portafoglio. Una parte della quota azionaria è investita in titoli con un orizzonte temporale più corto, sempre alla ricerca di nuove occasioni d'investimento. Qualora giudicata più attraente, l'esposizione azionaria è realizzata con opzioni o strutture di opzioni sui singoli titoli. Sulla parte obbligazionaria, massima attenzione è dedicata alla scadenza dei titoli in portafoglio e alla preferenza di determinati segmenti della curva dei rendimenti. Continuamente valutiamo la proporzione tra obbligazioni governative e societarie, con un occhio di riguardo al rapporto tra potenzialità e rischi dei singoli investimenti.

La grande attenzione al rischio si concretizza anche con l'utilizzo di strutture in opzioni sugli indici a copertura della quota azionaria, qualora le nostre analisi evidenziassero probabili correzioni.

Propensione al rischio dell'investitore e forchette di oscillazione per classi di attivi



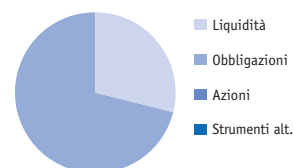
* I prodotti con profilo di rischio assimilabile alle azioni comprendono derivati, strumenti alternativi, obbligazioni corporate e high yield

ASSET ALLOCATION TATTICA

Ripartizione per classi di attivi

Reddito

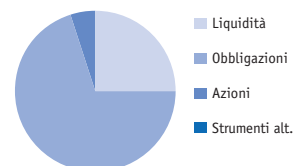
| | |
|-----------------------|------------|
| Liquidità* | 29 |
| Obbligazioni | 71 |
| Azioni* | - |
| Strumenti alternativi | - |
| | 100 |



Asset classes

Reddito Plus

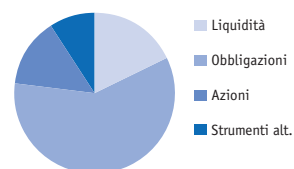
| | |
|-----------------------|------------|
| Liquidità* | 25 |
| Obbligazioni | 70 |
| Azioni* | 5 |
| Strumenti alternativi | - |
| | 100 |



Asset classes

Conservativo

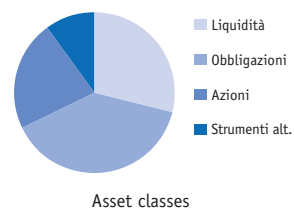
| | |
|-----------------------|------------|
| Liquidità* | 18 |
| Obbligazioni | 59 |
| Azioni* | 14 |
| Strumenti alternativi | 9 |
| | 100 |



Asset classes

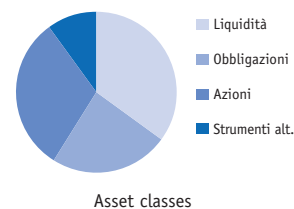
Bilanciato

| | |
|-----------------------|------------|
| Liquidità* | 29 |
| Obbligazioni | 39 |
| Azioni* | 22 |
| Strumenti alternativi | 10 |
| | 100 |



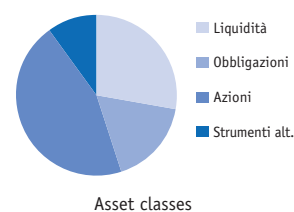
Crescita

| | |
|-----------------------|------------|
| Liquidità* | 35 |
| Obbligazioni | 24 |
| Azioni* | 31 |
| Strumenti alternativi | 10 |
| | 100 |



Azionario

| | |
|-----------------------|------------|
| Liquidità* | 28 |
| Obbligazioni | 17 |
| Azioni* | 45 |
| Strumenti alternativi | 10 |
| | 100 |



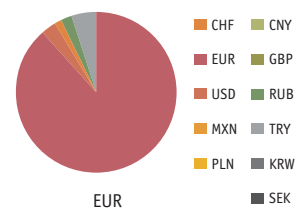
* parte della quota azionaria è coperta con opzioni o futures sull'indice

* parte della liquidità può essere investita in operazioni tattiche su attivi più rischiosi, prevalentemente azioni

Ripartizione valutaria

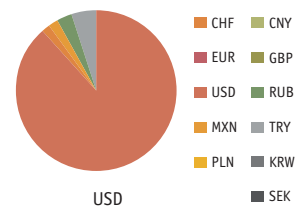
Profilo EUR

| | |
|-----|------------|
| CHF | 1.50 |
| EUR | 88.50 |
| USD | 3.00 |
| MXN | - |
| PLN | - |
| CNY | - |
| GBP | - |
| RUB | 2.00 |
| TRY | 5.00 |
| KRW | - |
| SEK | - |
| | 100 |



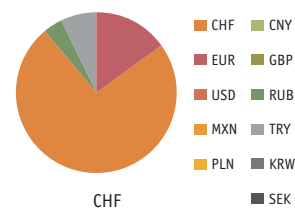
Profilo USD

| | |
|-----|------------|
| CHF | 1.50 |
| EUR | - |
| USD | 88.50 |
| MXN | 2.00 |
| PLN | - |
| CNY | - |
| GBP | - |
| RUB | 3.00 |
| TRY | 5.00 |
| KRW | - |
| SEK | - |
| | 100 |



Profilo CHF

| | |
|-----|------------|
| CHF | 74.00 |
| EUR | 15.00 |
| USD | - |
| MXN | - |
| PLN | - |
| CNY | - |
| GBP | - |
| RUB | 4.00 |
| TRY | 7.00 |
| KRW | - |
| SEK | - |
| | 100 |



CONTATTI

Responsabile Area Finanziaria

P. Scibona Tel. +41 (0)91 910 73 79

Gestione Patrimoniale-Ricerca e Analisi

M. Cappelleri Tel. +41 (0)91 910 73 77

G. Flematti Tel. +41 (0)91 910 72 38

S. Kever Tel. +41 (0)91 910 73 16

M. Valsangiacomo Tel. +41 (0)91 910 73 12

L. Fomasi Tel. +41 (0)91 910 73 70

G. Bertoli Tel. +41 (0)91 910 72 08

R. Bracchi Tel. +41 (0)91 910 72 30

Consulenza Clientela

A. Walter Tel. +41 (0)91 910 73 01

C. Buono Tel. +41 (0)91 910 72 68

M. Foppoli Tel. +41 (0)91 910 72 34

D. Piffaretti Tel. +41 (0)91 910 72 10

G. Rossi Tel. +41 (0)91 910 72 40

M. Donelli Tel. +41 (0)91 910 73 03

G. Bloch Tel. +41 (0)91 910 72 31

C. Croci Tel. +41 (0)91 910 72 32

S. Santovito Tel. +41 (0)91 910 72 35

Sala Mercati

F. Casari Tel. +41 (0)91 910 73 19

C. Dietschi Tel. +41 (0)91 910 73 72

D. Notari Tel. +41 (0)91 910 73 82

M. Maetzler Tel. +41 (0)91 910 73 17

J. Brignoni Tel. +41 (0)91 910 73 96

P. Paganucci Tel. +41 (0)91 910 73 71

Succursale Chiasso

R. Piccioli Tel. +41 (0)91 910 71 76

M. Frigerio Tel. +41 (0)91 910 71 74

A. Novati Tel. +41 (0)91 910 71 78

Succursale Bellinzona

E. Bizzozero Tel. +41 (0)91 910 73 31

B. Tommasina Tel. +41 (0)91 910 73 35

Succursale Locarno

C. Lanini Tel. +41 (0)91 910 72 52

F. Böhny Tel. +41 (0)91 910 72 54

Banca del Sempione (Overseas) Ltd., Nassau

B. Meier Tel. +1 242 322 80 15