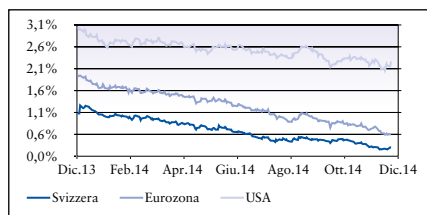


# Retrospectiva 2014.

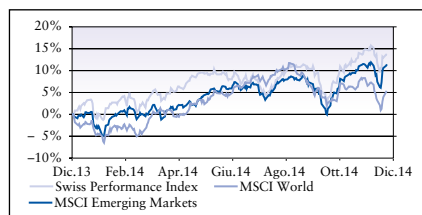
Nel 2014 gli investitori obbligazionari e azionari sono riusciti ad aumentare il proprio patrimonio, principalmente grazie alla politica monetaria continuamente espansiva adottata da importanti banche centrali a livello globale. Grazie allo stimolo derivante dalla politica monetaria, la ripresa dell'economia mondiale ha proseguito il suo corso, seppur con considerevoli differenze regionali. Mentre negli Stati Uniti la ripresa della congiuntura ha preso ampiamente slancio, l'Eurozona si è confermata l'anello debole dell'economia mondiale.

Una delle maggiori sorprese positive del 2014 è l'andamento degli investimenti obbligazionari. Nonostante i rendimenti già bassi, la graduale chiusura del piano di acquisto di obbligazioni da parte della Fed, la banca centrale USA, e la continua crescita dell'economia globale, i rendimenti dei titoli di Stato di prim'ordine hanno registrato un'ulteriore flessione, riconducibile alla bassa inflazione e all'annuncio da parte della Banca Centrale Europea di voler incrementare, dopo le svariate misure adottate per la stabilizzazione della congiuntura e la lotta contro il rischio di deflazione, la propria somma di bilancio nel 2015 mediante l'acquisto di titoli di Stato.

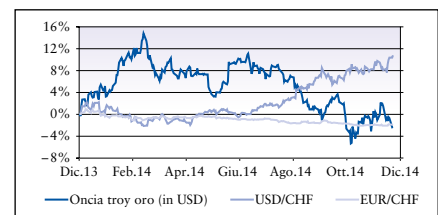
## Rendimento dei titoli di Stato a 10 anni.



## Mercati azionari (in moneta locale).



## Monete e oro.



L'andamento dei mercati azionari è stato caratterizzato da grandi differenze a livello regionale. Mentre le azioni statunitensi e svizzere hanno convinto, l'Eurozona e i Paesi emergenti hanno disatteso le aspettative. Nel corso dell'anno, gli investitori hanno avuto ripetutamente bisogno di nervi saldi a causa di alcuni eventi politici, quali il conflitto in Ucraina e le sanzioni dell'UE nei confronti della Russia, e di timori in merito a una nuova recessione nell'Eurozona. L'andamento dei corsi non è stato privo di ostacoli, bensì caratterizzato da pesanti battute d'arresto temporanee. Le fasi di correzione sono state superate rapidamente grazie agli annunci delle banche centrali di Europa e Stati Uniti. In complesso, gli impegni azionari diversificati a livello globale sono stati premianti.

L'apprezzamento del dollaro statunitense e il forte calo del prezzo del petrolio hanno rappresentato ulteriori importanti eventi sui mercati finanziari globali. Il dollaro statunitense ha beneficiato dell'aspettativa di un rientro della Fed dalla sua politica del tasso zero, con primi rialzi del tasso guida, attesi per il 2015. Rispetto al franco, il dollaro statunitense si è apprezzato del 11% circa. Rispetto all'euro o allo yen, l'apprezzamento nel corso dell'anno è stato persino superiore al 13%.

## Prospettive 2015.

L'attuale ripresa dell'economia globale proseguirà il suo corso. L'economia mondiale cresce dal tre al quattro per cento. La crescita sarà molto disomogenea anche nel 2015. Gli Stati Uniti si confermano il fattore di crescita principale e trascineranno la crescita globale insieme a Cina e India. La principale ritardataria tra le economie industrializzate rimane l'Eurozona, benché anche qui siano attese notevoli differenze regionali.

In complesso, i mercati azionari dovrebbero realizzare una buona performance nonostante le prossime sfide, sulla base del livello storicamente basso dei tassi, di un'inflazione fiacca, di una politica monetaria complessivamente espansiva e dell'elevata redditività delle aziende. Per contro, i mercati obbligazionari globali sembrano più che mai sopravvalutati rispetto ai valori medi di lungo periodo e sono quindi meno interessanti delle azioni. Il dollaro statunitense continuerà ad apprezzarsi.

Obbligazioni	Moneta locale	Moneta	In CHF
Obbligazioni Svizzera (Swiss Bond Index)	6,7%	-	6,7%
Obbligazioni societarie in CHF	6,7%	-	6,7%
Obbligazioni in EUR (Barclays Euro Agg)	10,8%	- 1,9%	8,7%
Obbligazioni societarie in EUR	7,0%	- 1,9%	4,9%
Titoli di Stato Gran Bretagna (GBP)	13,5%	4,0%	18,1%
Titoli di Stato USA (USD)	5,5%	11,0%	17,1%
Titoli di Stato Giappone (JPY)	4,5%	- 3,3%	1,0%

Azioni	Moneta locale	Moneta	In CHF
Mondo (MSCI World)	11,3%	6,1%	18,1%
Svizzera (SPI)	13,4%	-	13,4%
Eurozona (DJ Euro Stoxx 50)	6,5%	- 1,9%	4,4%
Gran Bretagna (FTSE 100)	1,5%	4,0%	5,6%
USA (S&P 500)	14,9%	11,0%	27,6%
Giappone (Nikkei 225)	10,0%	- 3,3%	6,3%
Paesi emergenti (MSCI EMMA)	4,9%	3,2%	8,3%

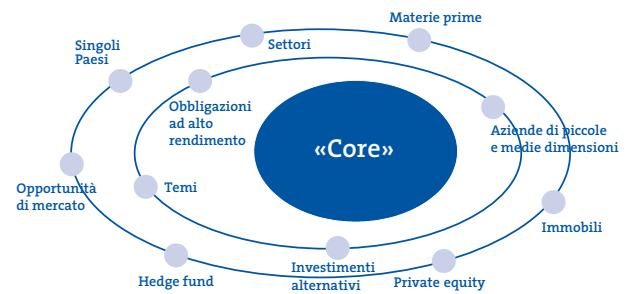
Grafici e dati sulla performance al 23 dicembre 2014

# Politica d'investimento della Banca Cantonale Grigione.

La strategia d'investimento della Banca Cantonale Grigione è fondata sul principio della diversificazione. Combinando adeguatamente i rischi obbligazionari e azionari tradizionali con i rischi alternativi, quali i «Cat Bonds» o la «volatilità», puntiamo a un rapporto di rischio/rendimento ottimale. In qualità di clienti della Banca Cantonale Grigione, usufruite di una strategia d'investimento bilanciata, di una scelta oculata di temi d'investimento interessanti e di un controllo costante del rischio del vostro portafoglio. La strategia d'investimento attua l'approccio «core-satellite», che prevede la suddivisione del vostro patrimonio in una componente che ne rappresenta il nucleo (in inglese «core») e in un'altra definita «satellite». La componente «core» conferisce al portafoglio la stabilità necessaria per realizzare gli obiettivi di rendimento di lungo termine. Inoltre, la componente «satellite» mira a ottenere un rendimento in grado di stabilizzare quello del portafoglio «core».

## Approccio «core-satellite».

La strategia adatta per le esigenze individuali.



**Portafoglio di base «core»**  
Copertura aderente all'andamento dei mercati finanziari globali

**Opportunità di mercato «satellite»**  
Sfruttamento delle opportunità di mercato  
Diversificazione dei rischi tradizionali

Di seguito trovate maggiori informazioni in merito al nostro posizionamento nelle singole categorie d'investimento nell'anno trascorso.

### Investimenti «core».

- **Obbligazioni.** Contrariamente alle nostre aspettative, i tassi d'interesse dei titoli di Stato di prim'ordine sono nuovamente diminuiti nel 2014. Nel 2014 abbiamo evitato questo segmento concentrando la nostra attenzione sulle obbligazioni societarie, scelta che si è rivelata premiante. Abbiamo realizzato gli utili conseguiti con le obbligazioni «high yield», integrando nel portafoglio obbligazioni dei mercati emergenti, poiché le consideriamo più allettanti. La focalizzazione sulle durate brevi non è stata premiante. Dal momento che i rischi dei tassi d'interesse in forte ascesa sono diminuiti significativamente, abbiamo aumentato la durata media da 3,5 a 4,5 anni.
- **Obbligazioni convertibili.** Le obbligazioni convertibili hanno chiuso il 2014 con una performance convincente grazie al rialzo dei corsi azionari. La copertura valutaria ha tuttavia impedito una performance ancora migliore.
- **Azioni.** Date le tendenze eterogenee, nel 2014 ci siamo concentrati soprattutto su adeguamenti di carattere geografico. A inizio anno, in Europa abbiamo sovrappesato le small cap rispetto alle large cap. Questa misura tattica non è stata premiante. In previsione di una costante sottoperformance delle small cap, la sovraesposizione è stata nuovamente ridotta nel quarto trimestre. Ad agosto abbiamo approfittato della correzione per riportare i rischi azionari a un «posizionamento neutrale». A fronte dell'andamento del momentum, l'aumento è stato realizzato con azioni dei mercati emergenti e della regione pacifica. A ottobre abbiamo incrementato l'esposizione al Nord America, a scapito delle azioni europee, per tenere conto dell'evoluzione economica. In complesso, le azioni sono più care, permangono tuttavia interessanti rispetto ad altre categorie d'investimento.

### Investimenti «satellite».

- **Temi d'investimento.** In somma, i temi d'investimento hanno evidenziato una performance convincente; in particolare, i temi «tecnica medica» e «IT & Engineering» hanno ampiamente battuto l'indice MSCI World. Sulla base dei segnali positivi del momentum, ad aprile abbiamo investito nel tema «America Latina». A seguito dello sviluppo soddisfacente, abbiamo liquidato questi investimenti a luglio, con una sovraperformance dell'11%.
- **Investimenti alternativi.** Nel 2014 gli investimenti alternativi hanno evidenziato buone caratteristiche di diversificazione, apportando un contributo essenziale alla performance totale. In un periodo caratterizzato da un basso livello dei tassi d'interesse e da rischi crescenti per le azioni, i fattori dei rendimenti alternativi giocheranno un ruolo importante anche in futuro.

Per ulteriori informazioni sul posizionamento attuale si rimanda alla pagina: [www.gkb.ch/anlagestrategien](http://www.gkb.ch/anlagestrategien).

Performance mandati in CHF	2014
Reddito da interessi	2,6%
Reddito	4,3%
Reddito Plus	5,5%
Bilanciato	6,5%
Crescita	7,6%
Utile di capitale	11,0%

Dati di performance al 23 dicembre 2014

Performance mandati in EUR	2014
Reddito da interessi	3,7%
Reddito	5,6%
Reddito Plus	6,5%
Bilanciato	7,6%
Crescita	8,6%
Utile di capitale	11,4%

12.14