



BANCA DEL SEMPIONE  
SIMPLON BANK  
BANQUE DU SIMPLON

# Politica d'investimento

**2. Trimestre 2012**

Lugano, aprile 2012

(chiusura redazionale: 12 aprile 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
----	----------



L'insediamento del governo tecnico di Mario Monti in Italia, principale epicentro della crisi che ha colpito i mercati nel corso del 2011 e la massiccia iniezione di liquidità operata a fine 2011 dalla BCE, hanno permesso ai mercati finanziari un inizio di anno all'insegna di un rinnovato ottimismo.

In particolare, sul fronte dei debiti governativi dei principali paesi "periferici", abbiamo assistito a importanti riduzioni nei rendimenti a beneficio di una risalita dei prezzi. In generale tutti i contesti del mercato - indici di borsa, spread su obbligazioni corporate e commodities - hanno espresso grande positività.

Nell'ultima parte del trimestre le rinnovate paure sui debiti governativi (protagonista in questo caso è la Spagna), qualche timore su una crescita cinese che non riesce a confermare i tassi ai quali eravamo abituati e un'economia americana che mostra qualche segnale di stanchezza, hanno provocato un brusco ridimensionamento delle quotazioni nel vecchio continente e un certo consolidamento dei prezzi altrove. Riteniamo che l'epicentro della crisi sia ancora rappresentato dall'Europa che, nonostante la revisione dei trattati, il cosiddetto fondo salva stati e l'iniezione di liquidità LTRO, è ancora piuttosto lontana dall'aver trovato quei meccanismi istituzionali che convincano stabilmente gli investitori. Dopo l'imposizione di pesanti misure di contenimento del deficit nei confronti dei paesi più deboli, ora il mercato è preoccupato per i conseguenti effetti depressivi. Riteniamo che, nelle indispensabili strategie di rilancio della crescita, sarà vitale assistere a un'Europa più unitaria, come avvenuto nel caso delle misure di austerità. Questo lungo processo di consolidamento di un'area così eterogenea e frammentata ha ancora bisogno di tempo per trovare quella indispensabile unitarietà nella risposta alle crisi e nel rilancio delle politiche di crescita e di sviluppo e sarà pertanto molto probabile assistere a molte fasi di turbolenza alternate a periodi di bonaccia.

Accanto a giustificate preoccupazioni da parte delle aziende con maggiore vocazione all'export, il recente andamento dei mercati finanziari determina un aumento di domanda di attività "sicure" creando tra l'altro un'importante pressione sulla Banca Nazionale Svizzera nella dichiarata strategia di difesa del livello 1.20 per il cambio EUR/CHF. La determinazione con la quale la BNS persegue l'obiettivo dichiarato rende piuttosto improbabile una violazione dello stesso tuttavia non si può escludere che un inasprimento della congiuntura, europea in particolare, possa determinare, magari temporaneamente, una violazione di questa soglia.

Riteniamo che in tale contesto la ricerca di un contenimento nella volatilità rende pertanto più che mai attuale un approccio flessibile alla gestione dei portafogli.

- La congiuntura in fase di rallentamento** L'economia mondiale sta entrando in una fase di rallentamento a causa delle difficoltà dell'Europa, costretta a misure di austerità, e della prevista minore crescita in Cina, dovuta al processo di ribilanciamento nelle componenti del PIL.
- La crisi in Europa** La crisi in Europa è tornata a preoccupare gli investitori. Molto è stato fatto per porre base solide alla risoluzione del debito. La Banca centrale europea (Bce) ha finanziato le banche a un tasso dell'1% per un periodo di 3 anni, permettendo agli istituti di credito che avevano difficoltà a reperire risorse finanziarie sui mercati, di rimettere in ordine i bilanci e di migliorare la loro carente redditività, comperando titoli di stato a più lunga scadenza. La politica europea ha imposto nuove regole di rigore fiscale e ha dotato l'European Stability Mechanism (il fondo salva stati) di 700 miliardi di euro. L'Europa è intervenuta e potrà farlo in futuro acquistando direttamente obbligazioni dei paesi in difficoltà. Sicuramente il processo di risoluzione del debito sovrano europeo non si fermerà qui. In questo momento i mercati finanziari sono preoccupati dalla situazione della Spagna. Il governo iberico ha dovuto varare nuove misure di contenimento del deficit che, come le altre decise in Europa, non possono che avere un effetto recessivo. Per uscire da questa spirale di recessione e nuovi tagli che generano a loro volta una riduzione della crescita economica è necessario pensare a un piano per stimolare la crescita a livello europeo. Senza misure coordinate per rilanciare la congiuntura il problema del debito sovrano non potrà essere risolto. Di conseguenza aumenteranno nel prossimo futuro le pressioni per la politica europea che sicuramente dovrà accettare questa nuova sfida.
- L'economia cinese alle porte di un hard lending?** È indubbio che i ritmi di crescita della congiuntura cinese stanno diminuendo, con aumenti annui del PIL più vicini all'8% che superiori al 10%, come nel recente passato. Questo è il frutto della volontà delle autorità cinesi che vogliono maggiore qualità nella crescita. Ciclicamente siamo in una fase dove la diminuzione della domanda, soprattutto europea, pesa sui nuovi ordini, ma la partita si gioca più sul cambiamento strutturale. Più della metà della crescita del PIL è da attribuire agli investimenti, situazione tipica di una fase di forte sviluppo. Il pericolo che le autorità cinesi vogliono evitare, memori di altre esperienze storiche, è quello di vedere aumentare a dismisura la creazione di capitale improduttivo o che porti allo scoppio di una bolla immobiliare. Il tentativo è di alimentare il consumo a scapito degli investimenti, per diventare meno dipendenti dalla domanda internazionale. Il risultato sarà una crescita minore, ma più sana. Le autorità dispongono inoltre degli strumenti classici di supporto alla congiuntura, quali gli stimoli fiscali grazie alla florida situazione delle finanze pubbliche, oltre a quelli monetari tramite il ribasso dei tassi d'interesse di riferimento, più che possibile visto l'andamento discendente dell'inflazione. Non siamo pertanto troppo preoccupati dalle ansie degli investitori sulla situazione cinese.
- La congiuntura statunitense in ottima salute** Gli Stati Uniti stanno vivendo un'ottima fase congiunturale. Gli indici precursori (ISM e Consumer Confidence) sono orientati al rialzo e fanno presagire alla continuazione di questo movimento nei prossimi mesi. La disoccupazione sta scendendo e l'economia americana sta creando posti di lavoro. Questa dinamica è la più importante per la solidità della ripresa economica. Un aumento degli occupati porta a un incremento del consumo con conseguente crescita degli investimenti e successive ripercussioni positive sull'occupazione. Su questo punto il presidente della Federal Reserve si è detto pronto a un nuovo round di quantitative easing, confermando che le autorità monetarie statunitensi vogliono sostenere il valore degli attivi, per evitare che la ripresa economica possa avere battute d'arresto.

In conclusione, crediamo che la congiuntura mondiale possa crescere a un ritmo moderato, visto il buon momento dell'economia statunitense e le eccessive preoccupazioni sulla Cina. Il rischio maggiore risiede in Europa, dove interventi concertati appaiono necessari per stimolare una congiuntura fortemente depressa dalla recenti politiche di rigore sulla gestione dei conti pubblici.

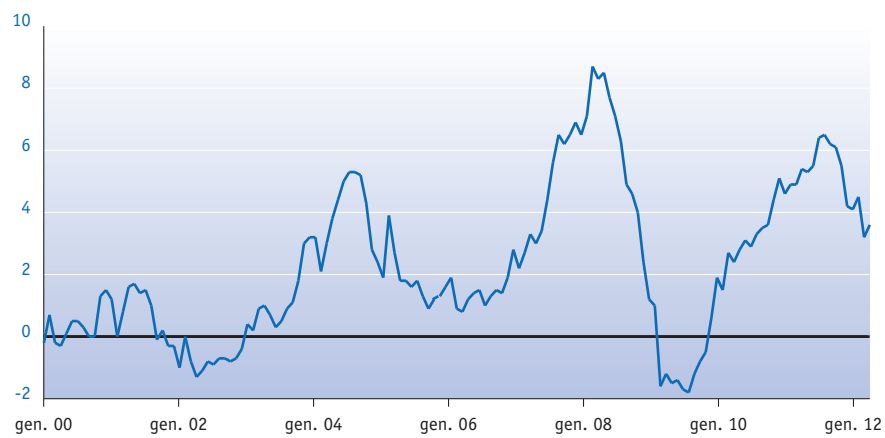
---

### Disoccupazione statunitense



---

### Inflazione cinese

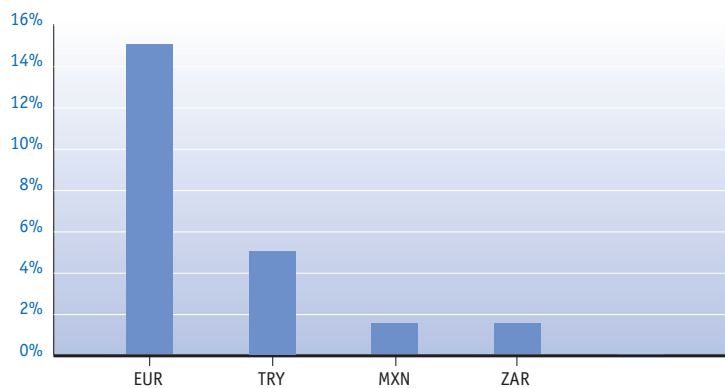


- Premessa** Per ogni portafoglio di riferimento si suggerisce innanzitutto la percentuale dello stesso che potrebbe essere oggetto di diversificazione valutaria. Vengono poi definiti per ogni profilo gli investimenti nelle singole divise con le relative percentuali. La matrice illustra in modo sintetico le principali variabili che influiscono sul movimento delle singole divise considerate.
- EUR/USD senza direzione** Anche per il primo trimestre 2012, gli occhi rimangono puntati sulla gestione del debito europeo ed in particolar modo su Grecia, Spagna, Italia e Portogallo. La tendenza ribassista degli EUR/cross continua a persistere. Nonostante ciò il range EUR/USD rimane circoscritto tra 1.30 – 1.35, senza riuscire a rompere il supporto. Un'eventuale rottura, potrebbe indirizzare la coppia divise in area 1.2660 – 1.2700.
- La BNS insiste** La Banca Nazionale Svizzera, in una conferenza rilasciata dall'attuale presidente ad interim Thomas Jordan, afferma che nonostante ci sia stata una minima infrazione del "PEG" fissato a 1.20, la politica adottata per il mantenimento del corso EUR/CHF sarà mantenuta e difesa, a costo di acquistare divisa in quantità illimitata "stampando" moneta nazionale. La rinnovata paura sui debiti governativi europei rende più complessa l'azione della BNS che deve fare fronte a una pressione importante da parte di investitori e speculatori che cercano nel franco la sicurezza. Dato il precario contesto suggeriamo, per chi avesse esposizione al cross, di acquistare una put EUR/CHF a protezione
- Lo yen si è indebolito** Fino a metà aprile il tentativo attuato dalla Bank of Japan per arrestare l'apprezzamento dello JPY ha portato i frutti desiderati. I principali cross/JPY, a seguito del quantitative easing attuato dalla banca centrale, hanno riscontrato un rialzo significativo. La successiva negatività che ha prevalso sui mercati finanziari ha riportato pressione in acquisto sulla divisa nipponica. Riteniamo che, nell'immediato futuro, continui a prevalere questa correlazione che vede lo jpy rafforzarsi in periodi di turbolenza e indebolirsi nello scenario opposto.
- Lira turca** La lira turca che continua a essere oggetto della nostra diversificazione. Dopo la pesante svalutazione dello scorso anno il cross ha sensibilmente ripreso valore nei confronti della moneta unica andando a testare area 2.30. Crediamo che la valuta turca possa recuperare ulteriormente terreno aiutata da buoni fondamentali, da un rientro del deficit delle partite correnti e da tassi di interessi allettanti. Non sono tuttavia da trascurare fattori geopolitici che potrebbero contribuire a offuscare lo scenario economico comunque positivo. Consigliamo pertanto, soprattutto in presenza di divise considerate emergenti, approccio tattico, costruzione progressiva delle posizioni con presa di profitto nei momenti opportuni e utilizzo di proporzioni adeguate.



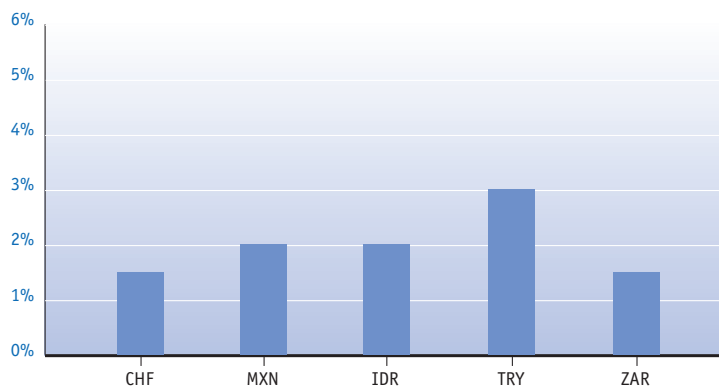
### Diversificazione del portafoglio CHF del 23%

	Trend B.P.	Trend L.P.	Carry	Volatilità	Macro News
EUR	↘	↘	↗	↑	↑
TRY	↗	↘	↑	↑	↑
MXN	→	↗	↑	↗	↑
ZAR	→	↗	↑	↗	→



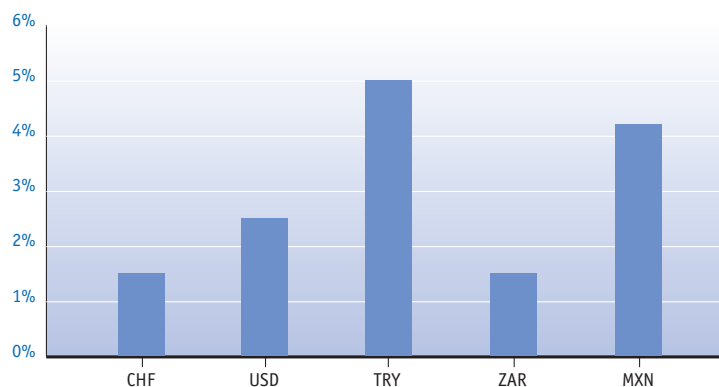
### Diversificazione del portafoglio USD del 10%

	Trend B.P.	Trend L.P.	Carry	Volatilità	Macro News
CHF	↓	↗	↘	↗	→
MXN	↘	↘	↗	↗	→
IDR	↘	→	↗	→	↑
TRY	↘	↓	↑	↗	↑
ZAR	→	↗	↑	↗	→



### Diversificazione del portafoglio EUR del 14.70%

	Trend B.P.	Trend L.P.	Carry	Volatilità	Macro News
CHF	↗	↗	↘	→	↓
USD	↗	↗	↑	↗	↗
TRY	↗	↘	↑	↑	↗
ZAR	→	↗	↑	↗	↑
MXN	↗	↗	↑	↗	→



### Inizio d'anno positivo

Dopo il nervosismo di fine 2011 il mercato del reddito fisso ha vissuto un primo trimestre positivo. Le due tranche di long term refinancing operation (LTRO) lanciate dalla Banca centrale europea hanno iniziato a fare effetto garantendo nuova liquidità al settore finanziario. Ciò ha portato i gruppi bancari dapprima a sistemare parzialmente i bilanci per poi passare ad accumulare posizioni obbligazionarie sui governi europei meno tonici, portando all'auspicata convergenza dei rendimenti. Momentaneamente si è assistito anche a dei rialzi dei rendimenti a lungo, con il bund che ha ripetutamente cercato di varcare la soglia del 2%; movimenti figli di una maggiore tranquillità fra gli investitori e di qualche timore sull'andamento futuro dell'inflazione.

### Rendimenti decennali bassi ad oltranza

A nostro modo di vedere i rendimenti a lungo resteranno bassi ancora per parecchio tempo. È possibile registrare nei prossimi semestri delle sporadiche fasi rialziste, sia sul bund che sul Treasury, con spostamenti anche di 100 punti base, ma il problema fondamentale – che era e rimane l'ammontare del debito di determinati governi - può essere risolto solo nel lungo periodo, un periodo destinato a durare anni. Seppur in molti casi ci siano stati dei primi segnali forti, come ad esempio in Italia, è evidente che il mercato vorrà vedere nel tempo l'effetto delle manovre e dei provvedimenti e soprattutto permangono i dubbi dati dal contesto macroeconomico attuale che non facilita il compito dei governi.

### Duration da mantenere bassa con il lungo da accumulare su debolezza

Per il trimestre entrante suggeriamo ancora una volta di mantenere, in ambito di emissioni governative "safe", una duration complessivamente corta, con un'importante sottoponderazione della parte centrale della curva. A livello tattico la parte a lunga va accumulata nei momenti di debolezza, in quanto riteniamo – come specificato prima - che non ci sia motivo di credere che i rendimenti a lungo possano per ora invertire la loro tendenza. Siamo convinti del fatto che le banche centrali non solo non potranno rialzare il costo del danaro ma, tanto negli Stati Uniti quanto in Europa, saranno costrette ad attuare nuovi interventi straordinari spinti in parte anche dalle importanti scadenze elettorali.

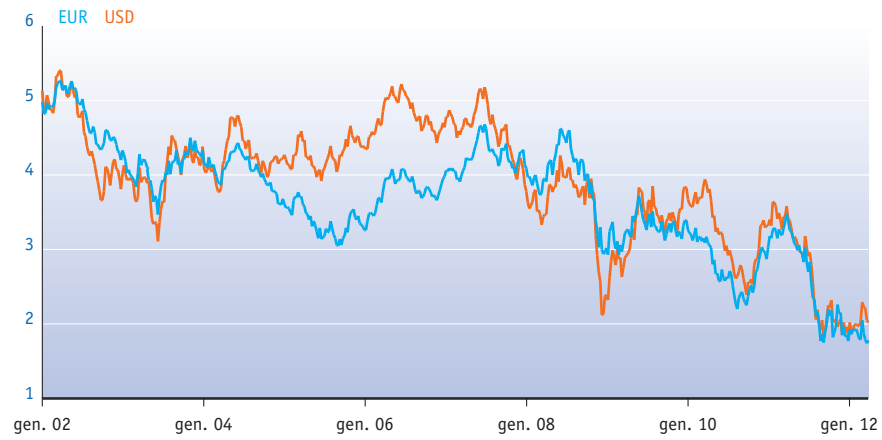
### Corporate e high yield sono una valida diversificazione

In un mercato caratterizzato ormai da tempo da rendimenti bassi, reiteriamo il nostro suggerimento di instaurare o mantenere una diversificazione nei segmenti del corporate e dell'high yield. Le emissioni corporate rappresentano un valore aggiunto in quanto permettono, soprattutto in fasi di incertezza come quelle vissute negli ultimi anni dai debitori governativi, di diversificare il portafoglio esponendosi a delle società e dei settori che – a dipendenza delle selezioni - possono essere molto meno sensibili a determinate problematiche. Un tema spesso citato in questo ambito è sicuramente quello dell'indebitamento; se per i governi la situazione è difficile, molte aziende dopo il credit crunch del 2008 hanno ristrutturato in maniera importante il bilancio, assicurandosi un maggiore margine di manovra e soprattutto divenendo meno sensibili a momentanei ed imprevisti cambiamenti del contesto finanziario ed economico, la cui visibilità rimane tutto sommato limitata.

Dall'altro lato il mondo dell'high yield, come s'intende dal nome stesso, propone dei rendimenti elevati, sia in termini reali che in termini di paragone al contesto di mercato. Evidentemente l'aspettativa di ritorno elevato è insita di rischi maggiori, rischi che però possono essere arginati con un'opportuna diversificazione settoriale, geografica e di duration.

---

**Rendimento delle obbligazioni governative - EUR e USD - scadenza 10 anni**



---

**Corporate spread BBB-AAA - scadenza 10 anni**



### Ritorna l'incertezza sulle azioni

Dopo uno spumeggiante inizio di anno dove le principali borse hanno in maniera piuttosto uniforme espresso sensibili aumenti nei prezzi, nella parte finale del trimestre diversi fattori hanno generato un cambiamento di clima sui mercati. Sono ritornate le paure legate al debito sovrano europeo e le borse della zona euro hanno corretto maggiormente rispetto alla omologa statunitense il cui andamento fa pensare piuttosto a una fase di consolidamento. L'indice americano S&P 500 ha fatto registrare una performance del +9%, mentre il DJ Euro Stoxx 50 è sostanzialmente invariato da inizio anno. Da segnalare sensibili differenze anche all'interno dell'area euro, con l'indice tedesco Dax che ha performato meglio anche dell'America, in ragione della situazione migliore rispetto al resto dell'Europa. La borsa statunitense ha tenuto vicino ai massimi fino agli ultimi giorni di marzo, grazie all'appoggio incondizionato della Federal Reserve che si è detta pronta a un nuovo round di quantitative easing se la situazione congiunturale dovesse deteriorarsi.

Anche sul fronte dei listini asiatici abbiamo assistito allo stesso andamento, che tuttavia vede le principali piazze ancora sensibilmente positive rispetto all'apertura di inizio anno. In quest'area geografica hanno ultimamente pesato i timori sull'andamento congiunturale cinese, preoccupazioni che ci appaiono esagerate.

### Tra macro e micro

La situazione macroeconomica europea pesa sull'andamento dell'aggregato azionario. Per risolvere i dubbi sulla problematica del debito pubblico, oltre alle misure di rigore fiscale, è necessario uno sforzo comune a livello europeo per rilanciare la crescita economica. Un miglioramento della congiuntura è indispensabile per poter assistere alla dilatazione dei multipli di valutazione. A parità di stime degli utili, se la componente P/E aumenta di conseguenza gli indici salgono.

### Gli utili delle aziende in salute

Se non prevediamo un'espansione marcata dei multipli di valutazione, la performance delle borse deve venire da un aumento delle revisioni degli utili. Negli ultimi mesi abbiamo assistito a una diminuzione nei tagli alle stime, ma non siamo ancora nella fase in cui le stesse vengono alzate dagli analisti. Le società hanno dimostrato nel corso degli ultimi anni grande capacità di aumentare la redditività anche in condizioni congiunturali difficili. In questo senso siamo fiduciosi che le imminenti pubblicazioni delle trimestrali possano essere ancora una volta superiori alle attese. Tuttavia crediamo che il margine di sorprese positive si sta assottigliando, soprattutto a causa del fatto che le aziende stanno esaurendo la capacità di tagliare i corsi. Per vedere le stime degli utili tornare a salire sarà quindi necessario anche un minimo miglioramento delle condizioni congiunturali.

### Le valutazioni sono di supporto

I multipli di valutazione in Europa riflettono in gran parte la difficile situazione e dopo la recente correzione non vediamo un mercato rischio al ribasso. Solo un peggioramento nelle condizioni macroeconomiche che al momento non sono prevedibili porterebbero alla continuazione dell'attuale fase negativa per i listini europei. Crediamo che l'attuale correzione possa esaurirsi, ma siamo pronti a ridurre il peso delle azioni nei portafogli qualora le notizie dovessero peggiorare e gli indici ci indicassero una continuazione della fase ribassista.

### Preferiamo l'Europa e l'Asia agli Stati Uniti

Il maggiore pessimismo in Europa ha causato la correzione che ha portato l'area a valutazioni relative, rispetto a indici di altre regioni, apparentemente interessanti. Il mercato azionario statunitense continua a outperformare, grazie alla posizione della Federal Reserve che ha dichiarato di volere intervenire qualora la ripresa economica fosse a rischio. Temiamo che prima o poi i problemi che affliggono gli Stati Uniti, in primis l'alto deficit statale, possano essere scontati dal mercato e pertanto non riteniamo in questo momento interessante il profilo rischio/rendimento dell'area. Tuttavia la scadenza elettorale potrebbe costituire un importante evento a sostegno di una certa stabilità dei corsi azionari.

Riteniamo per contro che la correzione degli indici asiatici sia stata notevole e a questi livelli crediamo che la problematica del rallentamento della congiuntura cinese sia nei prezzi. Favoriamo pertanto un accumulo di posizioni azionarie in questi paesi.

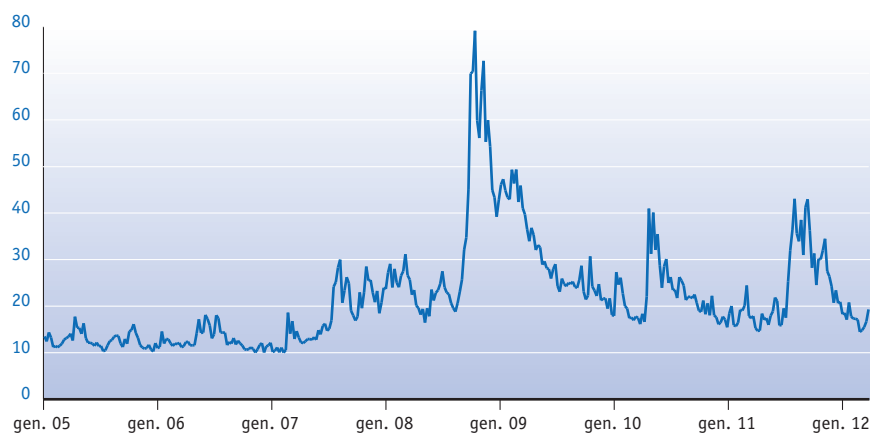
---

### Indice di Shanghai



---

### Indice VIX



### 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.

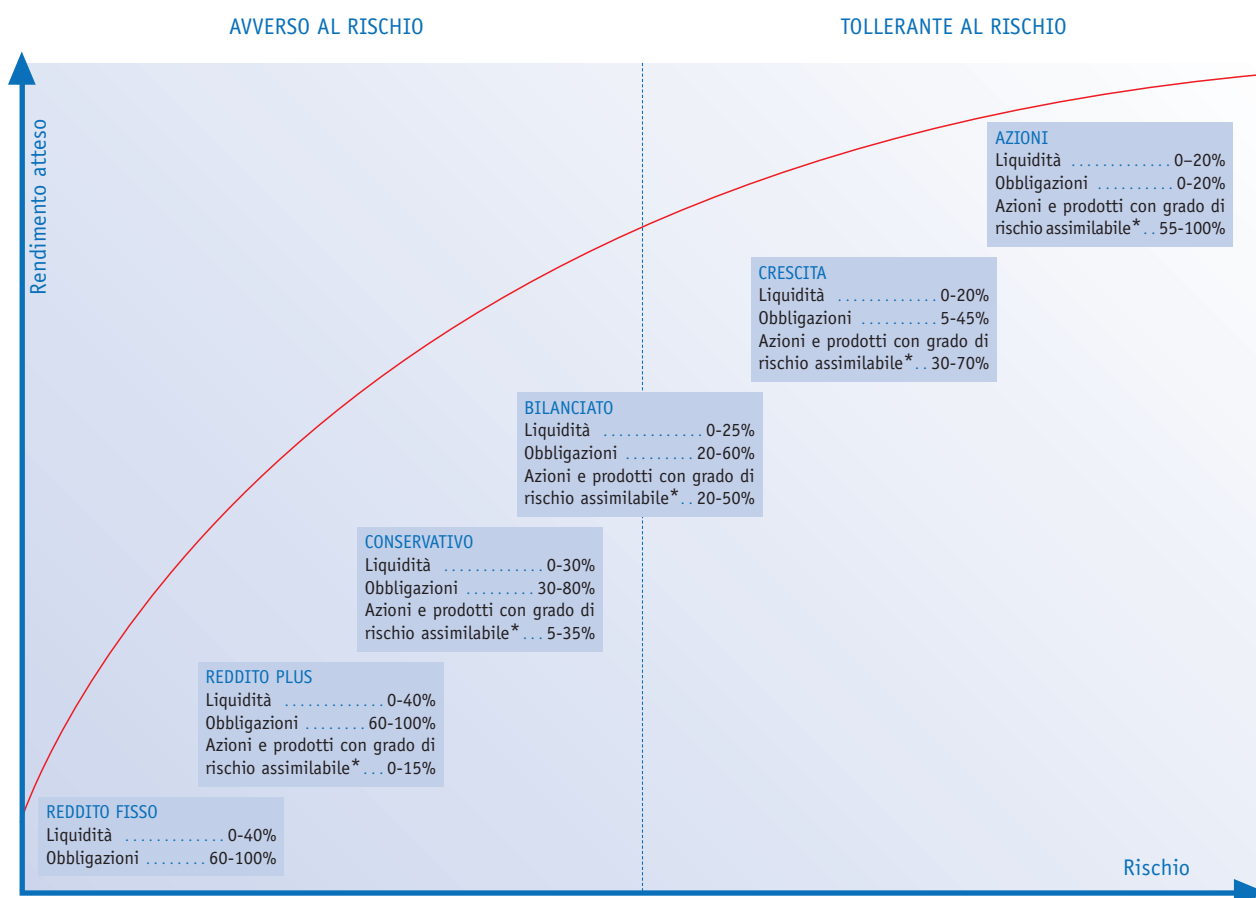
### Classi di attivi e strumenti

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

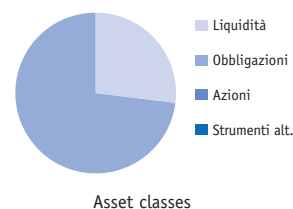
---

### Ripartizione per classi di attivi

---

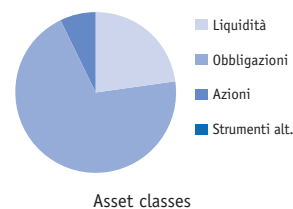
#### Reddito

Liquidità*	27
Obbligazioni	73
Azioni*	-
Strumenti alternativi	-
	<b>100</b>



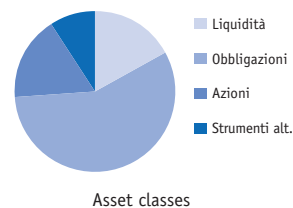
#### Reddito Plus

Liquidità*	23
Obbligazioni	70
Azioni*	7
Strumenti alternativi	-
	<b>100</b>



#### Conservativo

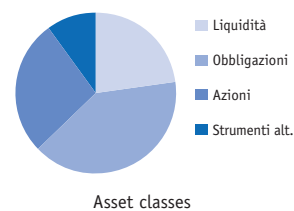
Liquidità*	17
Obbligazioni	57
Azioni*	17
Strumenti alternativi	9
	<b>100</b>





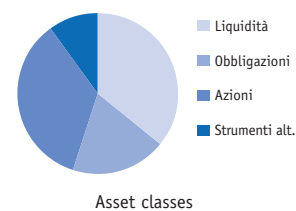
## Bilanciato

Liquidità*	23
Obbligazioni	40
Azioni*	27
Strumenti alternativi	10
	<b>100</b>



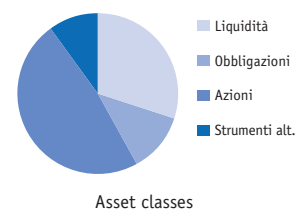
## Crescita

Liquidità*	36
Obbligazioni	19
Azioni*	35
Strumenti alternativi	10
	<b>100</b>



## Azionario

Liquidità*	30
Obbligazioni	12
Azioni*	48
Strumenti alternativi	10
	<b>100</b>



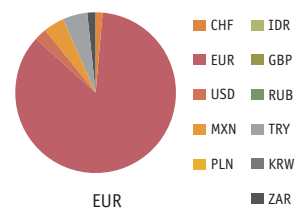
\* parte della quota azionaria è coperta con opzioni o futures sull'indice

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

## Ripartizione valutaria

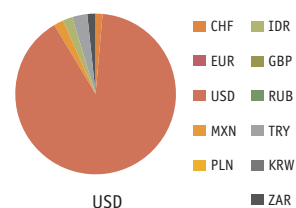
### Profilo EUR

CHF	1.50
EUR	85.30
USD	2.50
MXN	4.20
PLN	-
IDR	-
GBP	-
RUB	-
TRY	5.00
KRW	-
ZAR	1.50
	<b>100</b>



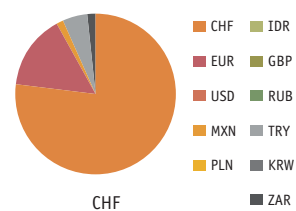
### Profilo USD

CHF	1.50
EUR	-
USD	90.00
MXN	2.00
PLN	-
IDR	2.00
GBP	-
RUB	-
TRY	3.00
KRW	-
ZAR	1.50
	<b>100</b>



### Profilo CHF

CHF	77.00
EUR	15.00
USD	-
MXN	1.50
PLN	-
IDR	-
GBP	-
RUB	-
TRY	5.00
KRW	-
ZAR	1.50
	<b>100</b>





## 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