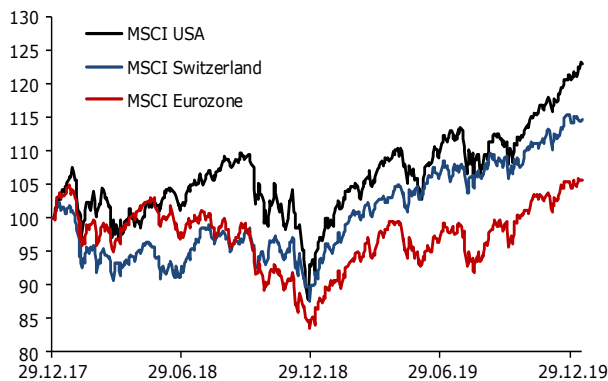


## Di nuovo in carreggiata

Gentile Cliente,

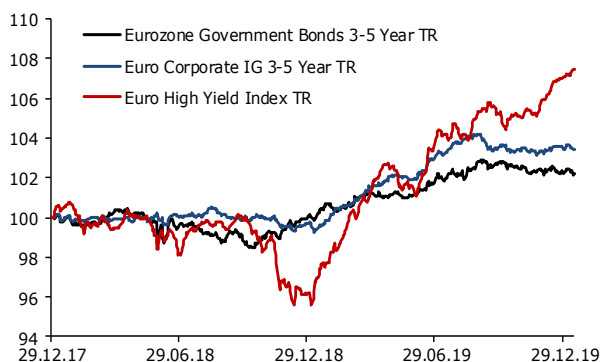
dopo le turbolenze che hanno offuscato il 2018, specialmente nel quarto trimestre, i mercati finanziari hanno avuto un anno fantastico nel 2019. Le performance stellari sono il risultato della progressiva attenuazione o dissipazione dei numerosi timori che hanno offuscato il 2018.

Gli Stati Uniti e la Cina hanno progredito nei negoziati commerciali e trovato un primo accordo. L'assenza di chiarezza riguardante la Brexit è stata rimossa dal netto risultato delle elezioni di dicembre. La situazione politica nell'Unione europea si è rasserenata. Le tensioni nel Golfo non hanno destabilizzato il mercato petrolifero. La Fed ha cambiato la sua politica in direzione accomodante da luglio. La zona euro ha evitato la recessione e la Cina ha rallentato nei limiti delle previsioni.



Tra i mercati azionari, Stati Uniti e Svizzera hanno nettamente superato i precedenti massimi, l'Eurozona li ha riacciuffati, mentre il Giappone, gli Emergenti e il Regno Unito non hanno recuperato il terreno perso nel 2018.

Nel mondo obbligazionario, i rischi in diminuzione, il supporto delle banche centrali e il calo dei tassi reali hanno spinto al rialzo sia i settori a spread, che i governativi di maggior qualità a lunga scadenza.



Sul fronte valutario, il calo dei tassi reali e le numerose incertezze hanno favorito il Dollaro contro le principali valute e l'oro, il cui prezzo è salito notevolmente.

PKB ritiene che il posizionamento dei portafogli abbia dimostrato il suo valore. Nel 2019, tutti i conti gestiti da PKB hanno pienamente beneficiato del contesto favorevole. Le performance si situano nell'intervallo tra +3.7% e +21.5%. Grazie alle performance nettamente positive, le perdite del 2018 sono state più che compensate, nella maggior parte dei casi.

Tutti i prodotti gestiti da PKB hanno pure registrato performance nettamente positive nel 2019, nell'intervallo tra +1.2% e +37.3%. Durante l'anno, la gamma è stata arricchita dal certificato Swiss Opportunities.

Le ottime performance del 2019 saranno difficili da ripetere quest'anno. Le obbligazioni non offrono rendimenti attraenti in Europa e gli spread dei titoli societari sui governativi sono compressi. Le azioni richiedono profitti in crescita per mantenere il trend rialzista. Le incertezze sono numerose. Le relazioni internazionali si mantengono instabili e sono quindi sensibili a ogni choc. Nuove frizioni sul commercio mondiale sono possibili e gli Stati Uniti sono nella fase finale del ciclo economico.

Nel 2019, siamo rimasti fedeli al nostro approccio tradizionalmente prudente. I nostri portafogli gestiti hanno ampiamente approfittato della risalita dei mercati, per cui il peso della componente azionaria è aumentato. Durante l'anno, abbiamo inoltre aumentato la diversificazione dell'esposizione obbligazionaria, la parte in azioni è stata parzialmente assicurata ed è stata accumulata una posizione in oro.

In questo inizio di 2020 abbiamo adottato un atteggiamento più positivo e mantenuto l'esposizione azionaria accresciuta. I portafogli mostrano peraltro ancora una considerevole presenza di bond societari e mantengono l'esposizione sull'oro. I conti in Euro e Franchi restano ben diversificati in Dollari.

Gli investitori mantengono per il momento una marcata propensione al rischio. Consideriamo perciò appropriato il nostro posizionamento relativamente prudente.

Asset Management