

Reporting sugli investimenti Fondazione collettiva Vita

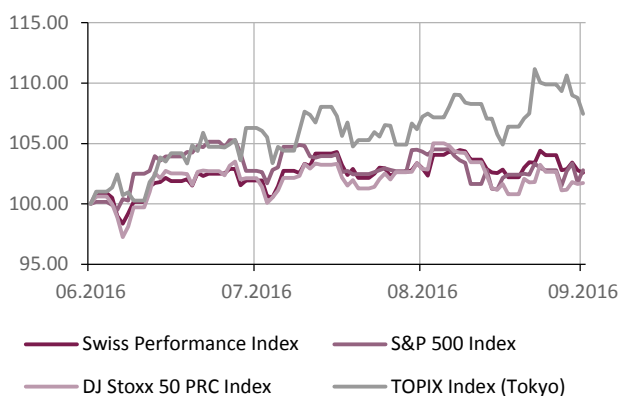
30 settembre 2016

La Brexit mette l'Eurozona di fronte a nuove sfide.

Mercati finanziari

Sui mercati azionari gran parte delle perdite registrate dopo il voto della Brexit sono state di nuovo recuperate. La sterlina inglese si è svalutata sensibilmente rispetto all'USD e ha raggiunto il livello più basso degli ultimi tre decenni. Per impedire una rivalutazione troppo forte del franco, la Banca nazionale svizzera BNS è intervenuta immediatamente sul mercato delle divise dopo l'esito della Brexit. In merito all'entità delle operazioni sulle divise il Presidente della BNS, Thomas Jordan, non ha voluto però pronunciarsi. Per limitare gli effetti negativi dell'uscita dall'UE, all'inizio di luglio la Bank of England ha messo a disposizione del mercato ulteriore liquidità pari a 150 miliardi di sterline. All'inizio di agosto ha inoltre ridotto il tasso guida dallo 0,5 per cento allo 0,25 per cento e ha ampliato ulteriormente il programma di acquisti di obbligazioni. Nonostante le misure politico-monetarie la fiducia dei consumatori britannici è peggiorata notevolmente ed è scesa al livello più basso dal 2013.

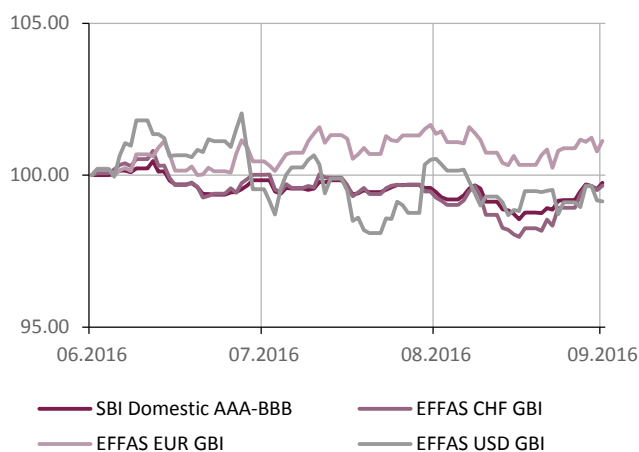
Evoluzione dei mercati azionari sulla base del CHF



A differenza della Bank of England, all'inizio di settembre la Banca centrale europea BCE ha rinunciato a ulteriori misure di allentamento politico-monetarie. Le condizioni per ottenere denaro conveniente sono state mantenute per continuare a dare slancio alla congiuntura europea. L'impulso desiderato non è stato tuttavia in grado di provocare l'effetto sperato per l'economia durante il terzo trimestre. I prezzi nell'Eurozona non sono quasi aumentati nonostante il notevole apporto di liquidità della BCE. Si

potrebbero pertanto prevedere ulteriori misure di allentamento politico-monetarie da parte della BCE. Esiste anche la possibilità che il voto della Brexit freni nettamente la crescita economica dell'Eurozona. Sebbene il tasso di disoccupazione nell'Eurozona sia al livello più basso dall'agosto 2011, la fiducia dei consumatori e la produzione industriale hanno avuto un andamento nettamente inferiore alle aspettative. Secondo gli economisti questo potrebbe essere interpretato come reazione negativa alla Brexit.

Evoluzione dei mercati obbligazionari sulla base del CHF



L'economia degli USA durante il terzo trimestre aveva continuato a mandare segnali contrastanti. A settembre la fiducia dei consumatori era salita al livello più elevato da oltre nove anni. Ciononostante i dati pubblicati dei responsabili degli acquisti sono stati deludenti. Questi dati hanno continuato a segnalare una lenta crescita dell'economia statunitense. Inoltre, a settembre sono stati creati molti meno posti di lavoro rispetto alle attese degli economisti. Alla fine di settembre la Banca centrale americana FED ha deciso quindi di lasciare invariato il tasso guida. Dal momento che altri indicatori congiunturali continuano a trasmettere un quadro positivo dell'economia USA, la FED potrebbe voler aumentare ancora gli interessi almeno una volta nell'anno in corso.

L'economia svizzera si è dimostrata robusta anche nel terzo trimestre. Da un lato, a settembre l'indice dei responsabili degli acquisti è aumentato più del previsto. Dall'altro lato la domanda interna e l'industria manifatturiera si sono dimostrate solide anche nel terzo trimestre. Gli economisti si aspettano come sempre una ripresa delle esportazioni, il

che potrebbe determinare un ulteriore recupero della congiuntura.

In Cina i dati della congiuntura nel terzo trimestre fanno sperare in una stabilizzazione dell'economia. La produzione industriale è aumentata più del previsto. Inoltre i fatturati delle vendite al dettaglio e gli investimenti sono nettamente aumentati rispetto all'anno precedente. Un andamento deludente hanno avuto ancora le importazioni e le esportazioni, che sono diminuite più del previsto.

L'economia giapponese non è riuscita a registrare una spinta decisiva neanche nel terzo trimestre. Hanno avuto di nuovo un andamento deludente soprattutto i dati commerciali. Le esportazioni hanno risentito ancora della forza dello yen e sono nettamente diminuite rispetto all'anno precedente. Anche le importazioni sono scese rispetto all'anno precedente. Alla fine di settembre, la Bank of Japan ha lasciato invariato a -0,1 per cento il tasso guida. Ciononostante, con il suo programma di acquisto di titoli vuole tentare ancora di mantenere il rendimento dei titoli di stato decennali all'attuale livello. Nonostante la politica monetaria ultraespansiva, il Giappone non sembra uscire dalla deflazione, come mostra altrettanto chiaramente il calo dei prezzi al consumo.

Il prezzo del petrolio è riuscito a recuperare nettamente negli ultimi mesi. In precedenza era stato sotto pressione dal referendum dei britannici a favore della Brexit. Hanno avuto un effetto positivo sul prezzo del petrolio il calo delle scorte e una nuova discussione dell'Opec su una limitazione della produzione di petrolio.

I mercati obbligazionari nazionali hanno registrato un callo dello 0,25 % commisurato allo Swiss Bond Index. Le obbligazioni in EUR hanno chiuso con un aumento del 1,50%. I prestiti in USD hanno chiuso il trimestre con un callo dello 0,82% (tutti i valori in CHF).

In questo scenario, l'indice SMI ha concluso il trimestre con un aumento del 1,48%, il Dow Jones statunitense ha registrato un aumento del 1,56% e l'indice europeo DJ Eurostoxx50 ha conosciuto un aumento del 5,60 % (tutti i valori in CHF).

Sul mercato dei cambi, l'euro ha chiuso con un aumento del 0,66% e il dollaro ha chiuso con un calo dello 0,82 %. Lo Yen ha chiuso il trimestre con un aumento del 1,20% (tutti i valori vs. CHF).

Rendimento del portafoglio (3° trimestre)

Dopo che il portafoglio è riuscito a recuperare il ritardo del primo trimestre entro la metà dell'anno, il terzo trimestre 2016 ha registrato risultati positivi con il 2,23%. In partico-

lare il mese di luglio, e in forma attenuata anche il mese di agosto, sono stati molto propizi. In settembre la performance ha invece raggiunto il pareggio.

Tutte le singole categorie d'investimento hanno chiuso positivamente il trimestre in rassegna.

Nel terzo trimestre, con il 4,80%, le azioni hanno raggiunto valori massimi, contribuendo in tal modo per l'1,25% alla performance globale del portafoglio. Nel comparto azionario, i sottosegmenti hanno fatto registrare una performance oscillante entro un range da 3,39% (azioni Europa) a 9,64% (azioni Giappone). A causa della loro ponderazione proporzionalmente grande, le azioni USA, con lo 0,37%, hanno prestato il maggior contributo. Analogamente le azioni dei paesi emergenti hanno potuto contribuire con lo 0,32%, che con il 6,68% si sono lasciate alle spalle un terzo trimestre 2016 di successo.

Quest'anno le obbligazioni hanno chiuso positivamente per il terzo trimestre di seguito. Con una performance assoluta dell'1,49%, hanno contribuito in ragione dello 0,53% alla performance complessiva del portafoglio. In questo contesto le obbligazioni societarie e le obbligazioni convertibili sono riuscite a distinguersi nettamente dai titoli di Stato.

Le obbligazioni convertibili Global e le obbligazioni societarie europee e statunitensi hanno registrato nel trimestre in rassegna rispettivamente il 4,21%, il 2,33% e l'1,42%, con un apporto alla performance del portafoglio complessivo di un contributo dello 0,22%, dello 0,19% e dello 0,09% rispettivamente. Le obbligazioni Svizzera hanno evidenziato invece, con il -0,06%, la peggiore performance, e praticamente non hanno apportato alcun contributo.

Gli immobili (1,44%) e le ipoteche (0,47%) hanno concluso positivamente anche questo trimestre. Il loro contributo alla performance complessiva del portafoglio ammonta rispettivamente allo 0,16% e allo 0,03%. Anche in questo trimestre, con lo 0,11%, la voce «Immobili a uso residenziale Svizzera» ha contribuito in misura preponderante all'interno dei sottosegmenti. Il miglior sottosegmento è stato Immobili Diretti Europa con l'1,75%, producendo un contributo dello 0,02%.

Gli Investimenti alternativi nel trimestre in rassegna hanno contribuito per lo 0,24% alla performance del portafoglio globale, generando una performance assoluta dell'1,25%. Nonostante la composizione eterogenea di questa categoria d'investimento tutti i sottosegmenti hanno chiuso positivamente il trimestre. Il margine di fluttuazione ha oscillato tra il 4,09% (Private Equity) e lo 0,20% (CLO).

Il maggior contributo positivo (0,10%) lo si deve ai Senior Secured Loans, che hanno realizzato una crescita assoluta del 2,24%.

	Portafoglio Vita	Benchmark	Differenza
1° semestre 2016	0,18%	0,65%	0,47%
luglio 2016	1,50%	1,34%	0,16%
agosto 2016	0,71%	0,74%	-0,03%
settembre 2016	0,01%	0,00%	0,01%
3° trimestre 2016	2,23%	2,09%	0,15%
Anno 2016 (TTWR)	2,52%	2,75%	-0,23%
Anno 2016 (MWR net)	2,36%		

TTWR: True Time Weighted Rate of Return; performance di un portafoglio calcolata trascurando gli afflussi e i deflussi di capitale nel periodo di valutazione; questo calcolo si basa dal 2010 su ponderazioni giornaliere che vengono collegate geometricamente.

MWR: Money Weighted Rate of Return; performance di un portafoglio, tenendo conto degli afflussi e dei deflussi di capitale nel periodo di valutazione.

Struttura patrimoniale al 30 settembre 2016

	in percentuale	Obiettivo	Min	Max
		Strategia		
Azioni Svizzera	6,19	6,00	4,20	7,80
Azioni Estero	19,79	19,50	12,25	22,75
Totale Azioni	25,98	25,50		
Obbligazioni Svizzera	7,52	10,00	6,30	11,70
Obbligazioni Estero	28,07	26,00	18,20	33,80
Totale mercato dei capitali	35,59	36,00		
Immobili Svizzera	7,62	7,00	4,90	15,10
Immobili Estero	3,31	3,00	0,70	3,90
Totale Immobili	10,93	10,00		
Ipoteche	6,75	8,00	5,60	10,40
Totale Ipoteche	6,75	8,00		
Private Equity	1,17	1,00	0,00	3,90
Hedge Fund	9,58	10,00	7,00	13,00
Infrastruttura	0,92	1,00	0,00	2,60
Senior Loans	4,22	4,00	2,80	5,20
Insurance Linked Securities	2,72	3,00	0,00	3,90
Collateralized Loan Obligation	0,82	1,00	0,00	1,30
Totale Investimenti alternativi	19,43	20,00		
Totale liquidità	1,28	0,50	0,00	5,00
Totale Altro	0,04			
Totale	100,00	100,00		