

PROSPETTIVE D'INVESTIMENTO PER IL 2024

DOCUMENTO DI MARKETING

Ritorno al futuro



UNION BANCAIRE PRIVÉE



Michaël Lok

Chief Investment Officer del Gruppo
e Co-CEO Asset Management

Ritorno al futuro

Dopo aver evitato una recessione globale minacciata dagli shock del 2022-2023, le forze economiche e geopolitiche continueranno a rimodellare le fondamenta dell'ordine mondiale anche nel 2024.

L'impennata dei rendimenti obbligazionari che ha fatto seguito a un decennio di condizionamenti da parte delle banche centrali è il segno più evidente di questa nuova era. Le nostre previsioni di rendimenti dei Treasury USA al 4,5% sembravano fantasiose un anno fa, ma i crescenti disavanzi pubblici e i timori sempre più marcati per l'inflazione hanno innalzato il floor delle obbligazioni globali.

Tuttavia, ciò non dovrebbe impedire agli investitori di trarre vantaggio dalle obbligazioni nel 2024, quando le banche centrali sospenderanno i rialzi dei tassi e porranno fine a un triennio di ribassi dei mercati obbligazionari. Questa pausa sarà comunque diversa dalle ultime, poiché l'egemonia che le banche centrali hanno esercitato sull'economia sin dagli anni Novanta lascerà gradualmente spazio alla crescente influenza delle politiche fiscali.

La politica di bilancio guiderà la crescita economica e determinerà i nuovi vincitori e vinti nelle economie del mondo, focalizzate su questo importante riorientamento dell'ordine globale. La transizione energetica proseguirà a ritmo sostenuto, quindi le tecnologie trasformatrice continueranno a svolgere un ruolo di primo piano. Il riallineamento geopolitico rimarrà protagonista assoluto nel 2024, quando le politiche degli Stati Uniti favoriranno una rapida diversificazione delle catene di approvvigionamento dalla Cina, creando probabilmente opportunità di investimento durature per l'India e l'America Latina.

Il nuovo scenario presenta anche nuovi rischi. Negli anni a venire le guerre cinetiche proseguiranno unitamente al rimescolamento delle strutture di potere regionali, tuttavia i principali rischi per il 2024 consistono in un ritorno al disordine politico sulla falsariga del 2016 e alla stagflazione.

Ispirati da tali convinzioni, che approfondiamo nelle nostre prospettive per il 2024, unitamente all'approccio attivo di gestione del rischio che ci contraddistingue, lavoreremo insieme a voi per preservare e accrescere il vostro patrimonio in questa fase di transizione.

Le politiche di bilancio prendono il testimone



- Passaggio di testimone dalle banche centrali alle politiche di bilancio dei governi.
- L'aumento dei tassi amplia i disavanzi pubblici negli Stati Uniti e in Europa.
- La Fed e la BCE dovranno scegliere tra cambiare la loro retorica di lotta all'inflazione o lasciare spazio ad ampi disavanzi pubblici nel 2024 per evitare dolorose recessioni.
- L'interruzione dei rialzi dei tassi consentirebbe a Stati Uniti ed Europa di accelerare la trasformazione verde delle loro economie.



Maggiori informazioni nel podcast

<https://www.ubp.com/it/newsroom/prospettive-dinvestimento-per-il-2024>

Un vantaggio significativo dell'ordine mondiale che ha prevalso dall'inizio degli anni Novanta è stata la creazione di forniture globali a basso costo alimentata da un declino strutturale dell'inflazione.

Ciò ha favorito a sua volta un calo duraturo dei tassi d'interesse a lungo termine e ha creato un circolo virtuoso per certe economie, tra cui la Cina e la Russia post-sovietica, che per crescere hanno avuto bisogno di investimenti di capitale sempre più a basso costo contribuendo ad accelerare il ritmo della globalizzazione.

Lo stabile calo dell'inflazione ha consentito alle banche centrali, in particolare alla Federal Reserve americana, di spingere i tassi d'interesse ai minimi storici per attenuare le spinte recessionistiche e rimediare ai danni inferti ai sistemi finanziari.

INVERSIONE DI ROTTA DELL'INFLAZIONE E DEI TASSI D'INTERESSE

Il trend si è invertito dopo la guerra commerciale del 2018–2019 scatenata da Donald Trump e la pandemia del 2020, cui è seguita l'invasione dell'Ucraina da parte della Russia nel 2022. Si sono così stravolti oltre tre decenni di globalizzazione e alimentati i focolai inflazionistici.

Inoltre, l'inflazione elevata e l'estrema disparità di reddito hanno dato vita a movimenti politici ispirati a un forte populismo. Questi hanno contribuito ad ampliare i disavanzi strutturali in Occidente come conseguenza di una spesa pubblica sfrenata per attutire, dapprima, le dislocazioni di mercato legate alla pandemia e, più recentemente, il peso dell'inflazione subito da famiglie e imprese.

Disavanzi statunitensi mai così elevati dalla Seconda guerra mondiale al di fuori da una recessione



L'impiego delle risorse pubbliche per risollevere l'economia ha pregiudicato l'influenza quasi illimitata che le banche centrali di tutto il mondo hanno esercitato a partire dagli anni Novanta e probabilmente le costringerà a passare il testimone alle loro controparti responsabili delle politiche di bilancio.

Negli Stati Uniti i disavanzi hanno raggiunto quasi 2'000 miliardi di dollari nel 2023 (7% del Pil), il livello più elevato al di fuori di una recessione dai tempi della Seconda guerra mondiale, nonostante il terzo anno consecutivo di espansione per l'economia.

In passato, sintanto che i tassi d'interesse scendevano, gli Stati Uniti erano in grado di gestire ampi disavanzi pubblici, il cui impatto era compensato dai tassi bassi. Agli inizi degli anni Ottanta, quando i rendimenti dei Treasury decennali erano balzati quasi al 16%, gli interessi netti pagati dal Tesoro statunitense avevano raggiunto un picco assoluto pari al 3% del Pil e il 18% del gettito fiscale fino ai primi anni Novanta. A titolo di confronto, quando il costo del denaro era inferiore all'1% nel 2020, il Tesoro ha sborsato l'1,3% del Pil e il 7% del gettito fiscale, sebbene il debito pubblico totale fosse quasi decuplicato, passando da 2'700 miliardi di dollari nel 1990 a 23 miliardi di dollari alla fine del 2019.

Con l'accelerazione della deglobalizzazione, disavanzi strutturalmente più ampi, inflazione e tassi d'interesse elevati, l'ufficio di bilancio del Congresso stima il 2,3% del Pil e il 14% del gettito fiscale a luglio 2023 e quasi il 4% del Pil e il 22% del gettito fiscale entro il 2028, quindi più di quanto il governo statunitense ha pagato quando è stato costretto a emettere debito in franchi svizzeri e marchi tedeschi (Carter bonds) alla fine degli anni Settanta.

DALLA POLITICA MONETARIA ALLA POLITICA DI BILANCIO

Pertanto, in previsione di un'aspra campagna elettorale negli Stati Uniti e in Europa nel 2024, a meno che l'inflazione non torni verso il 2%, le banche centrali, compresa la Fed, dovranno compiere una scelta difficile: continuare la loro audace lotta all'inflazione o assecondare una generosa spesa pubblica.

In quest'ultimo caso, dovranno riconoscere il crescente potere delle politiche di bilancio concludendo il ciclo di rialzi dei tassi nel 2024 e arrendendosi al rischio di un'inflazione elevata o persino di una

Le politiche di bilancio prendono il testimone

Con la pausa adottata dalle banche centrali cresce l'influenza della politica di bilancio

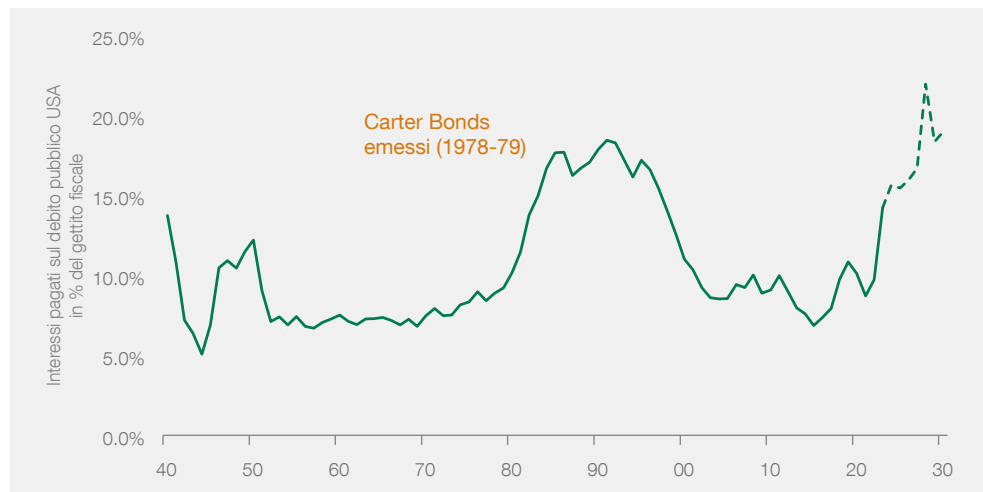


stagflazione stile anni Settanta. In effetti, ci attendiamo che i rialzi dei tassi al di qua e al di là dell'Atlantico terminino alla fine del 2023, affinché gli Stati Uniti e l'Europa continentale nel suo insieme possano evitare le recessioni da molti previste nel 2024.

Indirettamente questa pausa consentirebbe e accelererebbe la trasformazione industriale in atto (v. «Le due facce della transizione energetica», pag. 9), un risultato politico conveniente nell'anno delle tornate elettorali, poiché migliorerebbe il potenziale di crescita a medio termine.

A livello economico, se per molti il 2024 sarà ricordato come un anno in cui i timori inflazionistici sono rientrati ed è stata evitata la recessione, più perspicacemente potrebbe rappresentare il passaggio del testimone dalla politica monetaria che dominava sin dagli anni Ottanta alla politica di bilancio.

L'ONERE DEL SERVIZIO DEL DEBITO PUBBLICO STATUNITENSE È DESTINATO A SUPERARE IL 20% DEL GETTITO FISCALE



Fonti: Federal Reserve Bank of St. Louis, Tesoro statunitense, ufficio di bilancio del Congresso statunitense (CBO) e UBP

Nota esplicativa: la linea tratteggiata rappresenta le stime del CBO che presuppongono una crescita nominale del Pil pari al 4,3% e un costo medio del debito pari al 2,8%.

La performance passata non è indicativa ai fini dei risultati attuali o futuri. Qualsiasi previsione, proiezione o target fornito è solo indicativo e non è in alcun modo garantito.

La pausa ristoratrice



- La fase di ribassi sui mercati obbligazionari dovrebbe concludersi all'inizio del 2024.
- Nelle azioni, guardare alla ripresa degli utili nel settore tecnologico, alle società le cui quotazioni non rispecchiano la qualità e al Giappone.
- La dicotomia tra le performance delle azioni di società attive nelle energie rinnovabili e i fondamentali dell'industria è tipica degli exploit iniziali dei settori emergenti e, con il tempo, dovrebbe trasformarsi in rendimenti stabili.



Maggiori informazioni nel podcast

<https://www.ubp.com/it/newsroom/prospettive-dinvestimento-per-il-2024>

I cicli di rialzi dei tassi negli Stati Uniti e in Europa che hanno contribuito ai tre anni di ribassi sui mercati obbligazionari globali dovrebbero concludersi nel 2024 e dare così un po' di sollievo agli investitori.

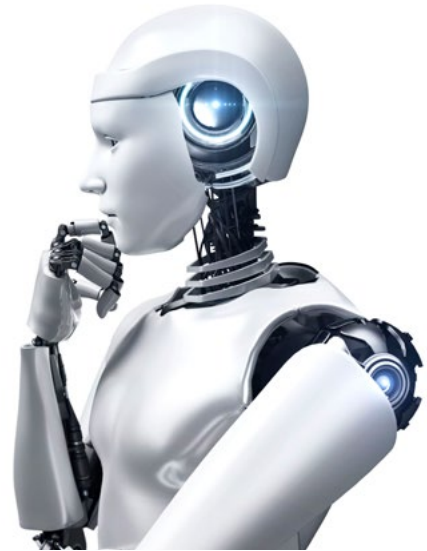
Se le pressioni inflazionistiche si sono allentate dalla metà/fine del 2022 negli Stati Uniti e in Europa, vale soprattutto la pena di sottolineare che i mercati obbligazionari globali sono tornati a premiare gli investitori per avere assunto un rischio sulla traiettoria dei tassi d'interesse e dell'inflazione.

La normalizzazione del mercato obbligazionario consente di reintrodurre un'esposizione a più lungo termine ai tassi d'interesse (prossimi al 5% nei Treasury USA a 5 e 10 anni e al 2,5%-3% sulle obbligazioni tedesche analoghe). Con il calo dei rendimenti, verso il 4-4,5% per i Treasury a lunga scadenza e il 2-2,5% per i Bund tedeschi, è possibile realizzare modesti utili di capitale per la prima volta dal 2020.

Gli investitori che nel 2023 si sono rifugiati nel credito dovrebbero essere più attenti e cercare una maggiore compensazione del rischio di credito nel 2024. Si attende una ripresa, prima in Europa, poi negli Stati Uniti, dei cicli di rifinanziamento che guideranno la prossima fase di fallimenti, quando le imprese dovranno metabolizzare un nuovo regime di tassi d'interesse più elevati. Nel frattempo, le obbligazioni investment grade sono utilizzate come bene rifugio.

Per coloro che cercano rendimenti superiori le nostre aspettative di una spiccata volatilità sulle azioni significano anche che le strategie di carry sulla volatilità possono essere affiancate alle obbligazioni high yield con breve duration per ottenere redditi più elevati nel 2024. Le valutazioni superiori alla media, con P/E ratio prossimi a 16x su scala globale, preoccupano con l'avvicinarsi del nuovo anno, ma dovrebbero ridimensionarsi con la ripresa degli utili, soprattutto tra i maggiori titoli tecnologici statunitensi.

La performance passata non è indicativa ai fini dei risultati attuali o futuri. Qualsiasi previsione, proiezione o target fornito è solo indicativo e non è in alcun modo garantito.



**Gli investitori
in obbligazioni
troveranno
rifugio nei titoli
investment grade**

**Le società
giapponesi hanno
superato quelle
statunitensi**

LA FORZA DEI TECNOLOGICI E DELL'INDUSTRIA

Le pressioni sui tassi si allenteranno e l'accelerazione degli investimenti sull'intelligenza artificiale dovrebbe andare di pari passo con la ripresa ciclica del cloud, dell'e-commerce e della pubblicità digitale per favorire una crescita a due cifre dei ricavi e degli utili nel nuovo anno, a vantaggio non solo delle big tech ma anche del settore del software.

Al di fuori dei tecnologici, gli investitori possono considerare le società la cui qualità non si rispecchia nei prezzi delle azioni, che offrono l'opportunità di accedere a solidi bilanci e ad una crescita attendibile degli utili.

Inoltre, il ciclo industriale in fase di indebolimento accenna una ripresa alla fine del 2023, sotto la spinta della nuova politica industriale degli Stati Uniti, incentrata sulla costruzione di infrastrutture del XXI secolo, industrie e produzione di energia.

Sebbene i mercati azionari non abbiano premiato gli investitori nella transizione energetica (v. riquadro «Le due facce della transizione energetica» per maggiori dettagli), gli investimenti statunitensi nelle costruzioni industriali hanno raggiunto 1'900 miliardi di dollari a fine agosto 2023, con un progresso quasi del 65% su base annua, il più sostenuto del secolo, tutto a vantaggio della crescita economica e dell'occupazione.

Le risorse stanziare nel bilancio statunitense per questa politica industriale dovrebbero registrare un altro forte incremento nel 2024–2026, quindi creare un terreno fertile per una ripresa degli utili societari. Con la stabilizzazione dei rendimenti obbligazionari il finanziamento di progetti a più lungo termine dovrebbe diventare sempre più facilmente pianificabile nel 2024 e oltre.

MIGLIORANO LE PROSPETTIVE PER GLI UTILI AL DI FUORI DEGLI STATI UNITI

Al di fuori dell'America, le azioni non statunitensi sono scambiate sotto 13 volte gli utili, quindi appena al di sopra dei livelli visti durante la crisi finanziaria globale del 2008–2009, la crisi dell'Eurozona del 2011 e la pandemia del 2020–2021.

Le azioni non statunitensi sono prossime a questo minimo storico di valutazione e l'attenzione degli investitori si potrebbe concentrare sulle prospettive riguardanti gli utili per ottenere rendimenti. Il Giappone si distingue poiché ha esitato per decenni prima di intraprendere strutturali riforme economiche nel 2012. Da allora, le società giapponesi hanno registrato un tasso annuo di crescita composto (CAGR) degli utili pari all'11%, quindi non solo superiore al 7,3% dello S&P 500, ma anche pari all'11% dell'indice NASDAQ 100 a crescita più elevata.

Dopo il rally del 22,3%, la fase di rialzi trainati dagli utili in Giappone dovrebbe continuare nel 2024. Si prevede che la crescita degli utili raggiunga il 7% sulla scorta della ripresa industriale globale nel primo trimestre. I riacquisti di azioni e l'aumento dei dividendi continueranno a sostenere i rendimenti totali.

La performance passata non è indicativa ai fini dei risultati attuali o futuri.
Qualsiasi previsione, proiezione o target fornito è solo indicativo e non è in alcun modo garantito.

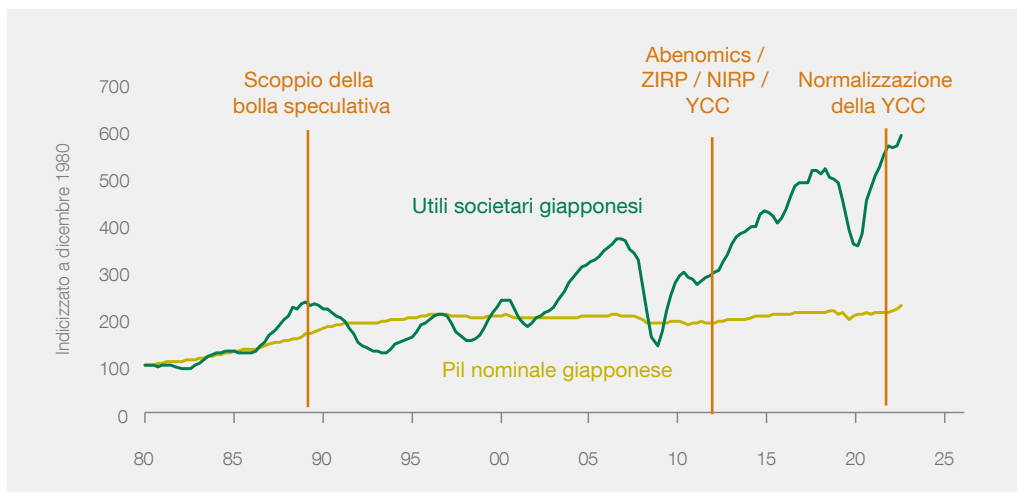


OPPORTUNITÀ DI GUADAGNO AL DI LÀ DELLA VOLATILITÀ

Nel complesso, se i rischi sono elevati (v. «Il ritorno di Donald Trump», pag. 12) durante la presente fase di transizione dell'ordine economico globale, emergono comunque opportunità a fronte di nuovi equilibri, per esempio sui mercati obbligazionari globali.

Inoltre, così come negli anni Settanta hanno dovuto affrontare un panorama geopolitico mutevole, gli investitori dovrebbero guardare oltre la volatilità a breve termine e tenere d'occhio i rendimenti derivanti dalla trasformazione a lungo termine dell'economia globale a livello di tecnologia, nuove energie e ordine globale (v. «Oltre la Cina», pag. 10).

IL PROCESSO INTERNO DI RIFORME HA CREATO UNA DURATURA CRESCITA DEGLI UTILI IN GIAPPONE



Fonti: Bank of Japan e UBP

Note esplicative: 'Abenomics' si riferisce ai programmi di riforme socio-economiche varati dall'ex primo ministro Abe; ZIRP – politica dei tassi zero, NIRP – politica dei tassi negativi, YCC – politica di controllo della curva dei rendimenti

La performance passata non è indicativa ai fini dei risultati attuali o futuri. Qualsiasi previsione, proiezione o target fornito è solo indicativo e non è in alcun modo garantito.

Le due facce della transizione energetica

Gli investitori sono stati giustamente delusi dalla discesa dell'indice MSCI New Energy, che ha lasciato sul terreno quasi il 50% dal 2020 nonostante siano quasi raddoppiate su scala globale le capacità del solare e dell'eolico, le vendite di veicoli elettrici, la spesa per l'edilizia industriale e gli investimenti in ricerca e sviluppo negli Stati Uniti.

La dicotomia tra la performance del mercato azionario e i fondamentali di questi settori a forte potenziale di crescita non è inconsueta e non sorprende se si considera la scarsità di capitale proprio quando i tassi d'interesse sono saliti.

Volgendo uno sguardo al passato, ai suoi esordi, nel 1992-1995, il settore delle biotecnologie ha dovuto affrontare una flessione del 65% prima di ottenere rendimenti annui composti del 19% fino al 2019, grazie al fatto che le imprese più longeve sono diventate promotrici dello sviluppo di farmaci e della crescita a livello globale.

In tempi più recenti, l'ascesa di internet negli ultimi anni Novanta ha portato gli investitori a una corsa straripante con rendimenti del +600% seguiti da un calo del 90% entro il 2001, dopo che l'aumento dei costi del capitale ha fatto crollare il settore. Tuttavia l'infrastruttura delle telecomunicazioni ha continuato a svilupparsi e l'innovazione di internet è proseguita, consentendo ai sopravvissuti di fornire rendimenti annui composti prossimi al 17% negli anni successivi. La gestione attiva del rischio durante questi arretramenti nelle fasi iniziali di industrie nascenti è essenziale per mantenere un'esposizione duratura alla trasformazione.

Per chi investe in questo tema, posizionarsi sui vari segmenti della catena di valore della transizione energetica potrebbe aiutare a mitigare il rischio della fase iniziale. Le società energetiche tradizionali, in combinazione con beneficiari più immediati, come determinate utility, possono costituire una fonte di sicurezza per i portafogli. Le società di costruzioni industriali possono generare una crescita a breve termine, dato che l'attività di roll out rimane sostenuta, mentre i fornitori di componenti mirati con potere di determinazione dei prezzi possono offrire opportunità di crescita a più lungo termine, soprattutto se i costi del capitale si riducono e l'implementazione avviene più rapidamente del previsto.



*Maggiori informazioni
nel podcast*

<https://www.ubp.com/it/newsroom/prospettive-dinvestimento-per-il-2024>

Oltre la Cina



- Così come il Giappone dopo il 1989, l'Asia dopo il 1998, gli Stati Uniti dopo il 2008 e l'Europa dopo il 2011, la Cina sta vivendo una fase di ristrutturazione del debito post bolla speculativa.
- Gli investitori sui mercati emergenti e globali dovrebbero guardare oltre la Cina.
- L'India offre un potenziale di crescita e fondamentali societari più interessanti.



Maggiori informazioni nel podcast

<https://www.ubp.com/it/newsroom/prospettive-dinvestimento-per-il-2024>

Molti insistono sull'inerzia economica della Cina post-pandemica come principale ostacolo ai rendimenti, ma venti contrari più persistenti provengono dalle trasformazioni strutturali in atto all'interno e attorno all'economia cinese.

Gli investitori a lungo termine riconosceranno cinque fasi distinte nella storia delle performance azionarie cinesi che sono cominciate con i seguenti importanti eventi per il Paese:

1. riapertura al mondo alla fine degli anni Settanta
2. liberalizzazione del mercato finanziario all'inizio degli anni Novanta
3. ingresso formale nell'Organizzazione del commercio mondiale nel 2001
4. primo tentativo di ristrutturare il suo settore immobiliare nel 2013
5. continue riforme del settore immobiliare in un contesto di crescente deglobalizzazione

Le **FASI 1 e 3** sono state le più remunerative per gli investitori cinesi con un forte afflusso di capitali stranieri quando la Cina è entrata nella catena manifatturiera globale.

La **FASE 2** ha portato alla luce le sfide del passaggio da un'economia dirigista a un'economia di mercato, mentre le società cinesi lottavano per generare una crescita degli utili nonostante la rapida crescita dei ricavi e hanno lasciato che i loro titoli rimanessero ampiamente indietro rispetto a quelli dei mercati emergenti e sviluppati.

La **FASE 4** ha mostrato un'abile transizione quando la Cina sviluppava la sua economia online e adottava misure graduali per affrontare la bolla del settore immobiliare, analogamente all'economia statunitense nello stesso periodo. Sfortunatamente, la Cina non è stata capace di ridurre in misura sufficiente l'indebitamento del suo settore privato in questa fase.

La performance passata non è indicativa ai fini dei risultati attuali o futuri. Qualsiasi previsione, proiezione o target fornito è solo indicativo e non è in alcun modo garantito.



Venti contrari persistenti dalle trasformazioni strutturali in atto all'interno e attorno alla Cina

E l'attuale **FASE 5** è stata tormentata da una serie di shock, esterni e autoinflitti, tra cui gli sforzi di deglobalizzazione condotti dagli Stati Uniti (dal 2018 a oggi), la pandemia e i prolungati confinamenti locali (2020–2022), i giustificati giri di vite della Cina sulle società tecnologiche nel 2021 che hanno messo in luce la mancanza di un fattore di crescita alternativo.

1. gli investitori orientati alla Cina dovrebbero cercare di identificare nuovi segmenti di crescita a più lungo termine;
2. per i mercati emergenti vale la pena di considerare le azioni indiane che hanno tenuto il passo o, addirittura, superato quelle cinesi sin dagli anni Novanta;
3. gli investitori globali possono puntare anche sull'America latina per sfruttare l'allontanamento da una catena di valore incentrata sulla Cina.

ALTERNATIVE ALL'ESPOSIZIONE PASSIVA SULLE AZIONI CINESI



Nuovi segmenti orientati alla crescita economica a più lungo termine



Azioni indiane nell'allocazione sui mercati emergenti



America latina per passare a una diversa catena di valore

Il ritorno di Donald Trump



- L'incertezza causata dal possibile ritorno di Trump alla Casa Bianca potrebbe aumentare la domanda di oro.
- La sua amministrazione darebbe forti impulsi al tradizionale settore energetico, sottoporrebbe a maggiori controlli le big tech e irrigidirebbe le misure di contenimento nei confronti della Cina.
- Influenzerebbe anche le relazioni Stati Uniti-Europa e i termini commerciali con la Cina.



Maggiori informazioni nel podcast

<https://www.ubp.com/it/newsroom/prospettive-diinvestimento-per-il-2024>

Una seconda amministrazione Trump comporterebbe costi economici e geopolitici

L'eventualità che il 45° presidente degli Stati Uniti Donald Trump torni a insediarsi alla Casa Bianca rappresenta il principale fattore di incertezza per gli investimenti il prossimo anno.

Così come nel 2017, userebbe la politica di bilancio per premiare i suoi sostenitori e penalizzare l'opposizione, ma questa volta i deficit aumenterebbero da un livello già storicamente elevato. Anche i vincoli fiscali e regolatori presumibilmente subiranno dei cambiamenti: il tradizionale settore energetico riceverà forti impulsi, proprio come quando Trump era al potere, mentre le big tech potrebbero essere sottoposte a maggiori controlli in ritorsione dell'opposizione subita sin dal primo mandato. Un'altra possibile misura consisterebbe nell'ampliare le restrizioni sui capitali e sulla proprietà intellettuale imposte alla Cina e rafforzare le misure di contenimento adottate dal 2021. Queste politiche comporterebbero costi economici e geopolitici. In termini economici, una spesa pubblica senza limiti potrebbe causare una ripresa dell'inflazione negli Stati Uniti e nel mondo e privare la Fed del suo potere sull'economia e sull'inflazione (v. «Le politiche di bilancio prendono il testimone», pag. 3). A livello geopolitico, non si esclude un ritorno alle frizioni tra Stati Uniti ed Europa già emerse durante la prima amministrazione Trump, con conseguenze sulla guerra in corso tra Russia e Ucraina. Nell'area del Pacifico, qualsiasi rapido inasprimento delle restrizioni sul commercio, sui capitali e sulla proprietà intellettuale provocherebbe ritorsioni immediate da parte della Cina e riaccenderebbe il conflitto che covava nelle dispute commerciali del 2018-2019.

Tra i rischi per gli investitori di una seconda presidenza Trump, vi è quello di mettere a nudo le fragilità dell'economia globale, tra l'altro potenziando le nascenti tendenze inflazionistiche e ampliando i deficit fiscali. Sul fronte politico, potrebbe accelerare il riallineamento dell'ordine geopolitico mondiale con l'ascesa del «Sud globale» e un travaso di potere dai leader storici ai Paesi emergenti in Europa e in Medio Oriente.

Nell'insieme queste politiche destabilizzanti possono consentire all'oro di riprendersi il suo ruolo di strumento a lungo termine di preservazione della ricchezza nei portafogli degli investitori.

La performance passata non è indicativa ai fini dei risultati attuali o futuri. Qualsiasi previsione, proiezione o target fornito è solo indicativo e non è in alcun modo garantito.



Michaël Lok

Chief Investment Officer del Gruppo e Co-CEO Asset Management

Michaël Lok è entrato in UBP nel 2015 assumendo la guida dell'Investment Management. Ha maturato oltre vent'anni di esperienza nel Wealth Management e nell'Asset Management. In precedenza è stato direttore generale dell'Asset Management presso Indosuez Wealth Management (gruppo Crédit Agricole), dove ha sviluppato una gamma di fondi UCITS per il Private Banking e un'offerta di soluzioni d'investimento dedicate e di mandati per i clienti UHNWI. Prima di questo, aveva assunto la funzione di direttore della divisione Investimenti e della divisione Risk & Quantitative Portfolio Management, dopo aver lavorato come gestore di portafogli e di fondi presso la Banque Martin Maurel e HSBC France (ex CCF). Ha conseguito due master, uno in finanza (DESS) e uno in Banking e Finance (DEA) all'Università di Aix-en-Provence.



Norman Villamin

Chief Strategist del Gruppo

Norman Villamin, entrato in UBP nel 2015, è Chief Strategist del Gruppo, responsabile di sviluppare la strategia d'investimento a lungo termine e le convinzioni d'investimento della Banca per il suo Global Investment Committee. Ha maturato oltre vent'anni di esperienza nella gestione patrimoniale con mandati di consulenza e discrezionali. È stato Chief Investment Officer per Coutts International, direttore del settore Analisi e consulenza in investimenti per Citi Private Bank nell'area del Pacifico asiatico e capo della ricerca nel Pacifico asiatico per HSBC e della strategia nella stessa area geografica per Morgan Stanley con sede a Hong Kong e Singapore. Norman Villamin ha conseguito il Bachelor in Business Administration all'Università del Michigan e il Master in Business Administration all'Università di Chicago.



Nicolas Laroche

Head globale Advisory e Asset Allocation

Con oltre 18 anni di esperienza maturata nel wealth management e sui mercati finanziari, Nicolas Laroche è entrato in UBP nel giugno 2016 in qualità di Head globale Advisory Services con l'incarico di gestire un team di specialisti in investimenti nel reddito fisso e in azioni. Nel maggio 2023 è stato nominato anche Head globale Asset Allocation ed è così entrato a far parte del Global Investment Committee di UBP. Prima di arrivare in UBP aveva lavorato 10 anni per Crédit Agricole Indosuez Wealth Management come consulente in investimenti, con la gestione di un portafoglio di mandati per i clienti UHNW. Ha cominciato la sua carriera nel team Advisory della divisione Private Banking di BNP Paribas a Parigi, dove ha sviluppato la sua passione e le sue competenze per i mercati azionari globali, la ricerca tematica e la selezione delle azioni. Ha conseguito un master in finanza alla business school francese Skema.



Patrice Gautry

Capo economista

Patrice Gautry è entrato in UBP Ginevra nel mese di febbraio del 2000 e dirige il dipartimento di ricerca economica e tematica della Banca. Dal 1991 al 1999 ha lavorato presso il dipartimento di gestione istituzionale del gruppo HSBC di Parigi in qualità di responsabile dell'economia e della strategia d'investimento. Dal 1988 al 1991 è stato gestore di portafogli SICAV e fondi comuni d'investimento diversificati europei per il gruppo Ecofi-Finance. Ha ottenuto il Master in ricerca (Diplôme d'Etudes Approfondies) in economia all'HEC-CESA di Parigi e all'Università d'Orléans specializzandosi in valute, finanza e scienze bancarie.

Avvertenze legali

Il presente documento è una comunicazione di marketing e contiene INFORMAZIONI GENERALI sui mercati e sugli strumenti finanziari. Riflette unicamente l'opinione di Union Bancaire Privée, UBP SA, e/o di qualsiasi entità del gruppo UBP (di seguito «UBP») alla data della sua pubblicazione. È destinato unicamente ai clienti che hanno stipulato mandati di consulenza. Può contenere raccomandazioni di carattere generale formulate per qualunque mandato di consulenza remunerato, ma non dovrebbe essere considerato né un'offerta, né una sollecitazione ad acquistare, sottoscrivere o vendere qualunque valuta, prodotto o strumento finanziario, ad effettuare investimenti o a partecipare a una particolare strategia di trading in qualsiasi giurisdizione dove tale offerta o sollecitazione non sia autorizzata o a chiunque sia illegale sottomettere tale offerta o sollecitazione. Il documento intende fornire unicamente una visione d'insieme come base di discussione, al fine di determinare l'interesse dei clienti. Non sostituisce un prospetto, né qualunque altro documento legale concernente un qualsiasi strumento finanziario specifico ottenibile gratuitamente su richiesta da UBP o, se del caso, dalla sede registrata del fondo in questione. Le opinioni espresse non tengono in considerazione la situazione, gli obiettivi o le esigenze specifiche del cliente.

Nel presente documento UBP non si esprime in merito all'adeguatezza o all'appropriatezza, per alcun particolare cliente, degli strumenti o dei servizi finanziari descritti, né in merito alla loro performance futura. I clienti che desiderano ottenere maggiori informazioni su qualsiasi strumento finanziario specifico possono richiederle a UBP e/o al loro consulente. In previsione di un investimento, le informazioni dei rischi collegati a ogni strumento finanziario dovranno essere fornite in tempo utile separatamente prima che sia deciso l'investimento. In ogni caso, ciascun cliente deve prendere autonomamente una decisione concernente i titoli o gli strumenti finanziari qui menzionati, nonché i vantaggi e l'idoneità di qualunque investimento. Prima di un'operazione, i clienti sono invitati a leggere attentamente le avvertenze in materia di rischi e le normative esposte nel prospetto o in qualunque altro documento legale. Inoltre si esortano a chiedere un parere qualificato ai propri consulenti finanziari, legali, contabili e fiscali in merito ai loro obiettivi d'investimento, alla situazione finanziaria e alle esigenze specifiche.

Le informazioni qui contenute non sono il risultato di analisi finanziarie secondo le «Direttive sull'indipendenza della ricerca finanziaria» emanate dall'Associazione Svizzera dei Banchieri né di una ricerca indipendente sugli investimenti secondo l'ordinamento dell'UE sulle disposizioni della MiFID o altri regolamenti. In linea di principio, l'ordinamento dell'UE non disciplina le relazioni con entità di UBP ubicate al di fuori dell'UE.

Gli investimenti menzionati nel presente documento possono implicare rischi difficili da quantificare e considerare nella valutazione degli investimenti. In generale, i prodotti con un grado elevato di rischio, tra cui derivati, prodotti strutturati o investimenti alternativi/non tradizionali (ad es. hedge fund, private equity, fondi immobiliari ecc.) sono indicati solo per i clienti in grado di comprendere e assumersi i rischi implicati. Il valore di qualunque investimento di capitale può essere a rischio e il capitale originariamente investito può andare perso completamente o in parte. Gli investimenti sono soggetti a fluttuazioni dei cambi che possono implicare un aumento o una diminuzione del loro valore. Le fluttuazioni dei cambi possono aumentare o diminuire le performance e/o il valore del portafoglio del cliente. Il cliente può essere esposto a rischi di cambio, poiché uno strumento finanziario o l'investimento sottostante a uno strumento finanziario è denominato in una valuta diversa da quella di riferimento del portafoglio del cliente o dalla valuta del suo paese di residenza. Per maggiori informazioni sui rischi, si invita a consultare l'opuscolo «Caratteristiche e rischi di alcune operazioni finanziarie».

UBP prende in considerazione e valuta tutti i principali rischi finanziari, compresi quelli concernenti la sostenibilità quando fornisce consulenza in materia di investimenti o servizi di gestione di portafoglio. Ai sensi del Regolamento (UE) 2019/2088 relativo all'informativa sulla sostenibilità nel settore dei servizi finanziari (conosciuto anche come «Regolamento SFDR», Sustainable Finance Disclosure Regulation), i rischi di sostenibilità sono costituiti da eventi o condizioni ambientali, sociali o di governance (ESG) il cui verificarsi potrebbe avere un impatto reale o potenziale significativamente negativo sul valore di un investimento. Per maggiori informazioni sul nostro approccio alla gestione dei rischi in materia di sostenibilità si invita a consultare il sito di UBP (www.ubp.com).

Sono stati compiuti sforzi adeguati per assicurare che il contenuto del presente documento sia basato su informazioni obiettive e dati ottenuti da fonti attendibili, tuttavia UBP non può garantire che le informazioni raccolte dalla Banca in buona fede siano accurate e complete. Le circostanze possono mutare e ripercuotersi sui dati raccolti e sulle opinioni espresse al momento della pubblicazione, pertanto le informazioni contenute nel presente documento sono soggette a modifica senza preavviso. UBP non fornisce alcuna dichiarazione, garanzia o promessa, esplicita o implicita, per qualsiasi informazione, previsione o opinione qui contenuta e declina qualsiasi responsabilità per errori, omissioni o inesattezze nel documento. UBP non si impegna ad aggiornare il presente documento né a correggere qualunque imprecisione che possa essere emersa dopo la sua pubblicazione.

Il documento può riferirsi alla performance passata degli strumenti finanziari. La performance passata non è indicativa ai fini dei risultati attuali o futuri. Il valore degli strumenti finanziari può aumentare così come diminuire. Tutte le affermazioni contenute nel presente documento, diverse da quelle riguardanti la performance passata e i fatti storici, sono da interpretare come anticipazioni, che non sono garanzia di performance future. Le proiezioni finanziarie contenute nel presente documento non rappresentano previsioni né preventivi, ma sono esclusivamente fornite come esempi a titolo illustrativo basati su una serie di aspettative attuali e ipotesi che potrebbero non avverarsi come previsto. L'effettiva performance, i risultati, il valore di mercato e le prospettive di uno

strumento finanziario possono differenziarsi notevolmente da quanto espresso o implicato nelle anticipazioni esposte nel presente documento. Le performance previste o mirate sono implicitamente soggette a notevoli incertezze riguardanti l'economia, i mercati e altro che possono avere un impatto negativo sulla performance. UBP rifiuta inoltre qualsiasi obbligo di aggiornare le anticipazioni sulla scorta di nuove informazioni, eventi futuri o altro.

I dati sulla performance contenuti nel presente documento non tengono in considerazione i diritti, le commissioni e le spese addebitate all'emissione e al riscatto dei titoli o qualunque altro costo, né le imposte eventualmente addebitate. Il trattamento fiscale di qualunque investimento dipende dalle circostanze individuali del cliente e può essere soggetto a cambiamenti in futuro. UBP non fornisce una consulenza fiscale nell'ambito del presente documento.

Il presente documento è confidenziale ed è destinato a essere utilizzato unicamente dalla persona alla quale è stato fornito. Ne è vietata la riproduzione, integrale o parziale. UBP vieta espressamente la divulgazione, integrale o parziale, del presente documento senza il suo permesso scritto e declina qualsiasi responsabilità per le azioni intraprese da terzi al riguardo. Il documento non è destinato a essere distribuito negli Stati Uniti e/o a cittadini statunitensi, né in giurisdizioni dove la distribuzione da parte di UBP sarebbe oggetto di restrizioni.

Svizzera: UBP ha ottenuto l'autorizzazione ed è regolamentata dall'Autorità federale di vigilanza sui mercati finanziari (FINMA) in Svizzera.

Regno Unito: nel Regno Unito UBP ha ottenuto l'autorizzazione dalla Prudential Regulation Authority (PRA) ed è soggetta alla regolamentazione della Financial Conduct Authority (FCA) e alla regolamentazione limitata della PRA.

Dubai: la presente documentazione a fini di marketing è stata comunicata da Union Bancaire Privée (Middle East) Limited, una società regolamentata dalla Dubai Financial Services Authority (DFSA). È destinata unicamente a clienti professionisti e/o controparti di mercato e nessun'altra persona dovrebbe agire in base a essa. I prodotti o i servizi finanziari ai quali la documentazione si riferisce saranno a disposizione unicamente dei clienti che si qualificano come cliente professionale e/o controparte di mercato. Le presenti informazioni sono fornite a puro titolo illustrativo. Non devono essere intese come offerta di acquistare o vendere, né una sollecitazione ad accettare un'offerta di acquistare o vendere qualsiasi strumento finanziario o partecipare a una particolare strategia di trading in qualunque giurisdizione.

Hong Kong: UBP ha ottenuto la licenza bancaria in qualità di società regolamentata dalla Hong Kong Monetary Authority (HKMA) e opera a Hong Kong come istituto registrato dalla Securities and Futures Commission (SFC) esclusivamente per le attività di tipo 1, 4 e 9. I titoli possono essere offerti e venduti a Hong Kong solo mediante i seguenti documenti: (i) documenti destinati agli «investitori professionali» ai sensi del capitolo 571 della Securities and Futures Ordinance («SFO») nell'ambito della legislazione di Hong Kong e di qualunque disposizione in essa contenuta; o (ii) «prospetti» ai sensi del capitolo 32 della Companies Ordinance («CO») nell'ambito della legislazione di Hong Kong o documenti che costituiscono un'offerta al pubblico ai sensi della CO. Fatti salvi i casi in cui le disposizioni giuridiche di Hong Kong lo consentono, nessuno può pubblicare o possedere a scopo di pubblicazione, a Hong Kong o in un altro Paese, un documento pubblicitario, un invito o un documento relativo ai suddetti titoli destinati al pubblico di Hong Kong o che potrebbe essere reso accessibile o consultabile dal suddetto pubblico, eccettuati i casi in cui i titoli siano destinati a essere ceduti soltanto a persone al di fuori di Hong Kong o esclusivamente a «investitori professionisti» ai sensi della SFO.

Singapore: UBP è una banca regolamentata dalla Monetary Authority di Singapore (MAS), una società di consulenza finanziaria esonerata dal rispetto di determinati requisiti di conformità ai sensi del Financial Advisers Act 2001 di Singapore nella fornitura di alcuni servizi finanziari ed è esonerata dal rispetto di determinati requisiti di conformità ai sensi della sezione 99(1) del Securities and Futures Act 2001 di Singapore nello svolgimento di alcune attività regolamentate. Non essendo stato registrato come prospetto presso la MAS, questo documento e qualunque altro documento o materiale relativo a raccomandazioni di carattere generale non possono essere messi in circolazione né distribuiti, direttamente o indirettamente, a persone di Singapore fatta eccezione per (i) gli investitori istituzionali; o (ii) gli investitori accreditati conformemente al Securities and Futures Act 2001 di Singapore. La presente documentazione non è stata controllata dalla Monetary Authority di Singapore.

Lussemburgo: UBP è autorizzata e regolamentata dall'autorità lussemburghese di vigilanza, la Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF).

Italia: Union Bancaire Privée (Europe) S.A., Succursale di Milano, opera in Italia in virtù del passaporto europeo di cui beneficia la sua casa madre, Union Bancaire Privée (Europe) S.A., valido per l'intero territorio dell'Unione europea, pertanto è autorizzata a prestare servizi e a esercitare attività per cui la sua casa madre, Union Bancaire Privée (Europe) S.A., è stata abilitata in Lussemburgo, dove è regolamentata dalla Commission de Surveillance du Secteur Financier (CSSF), l'autorità di vigilanza lussemburghese.

Monaco: il presente documento non intende costituire un'offerta pubblica o una sollecitazione analoga ai sensi delle leggi del Principato di Monaco, ma potrebbe essere messo a disposizione a titolo informativo dei clienti di Union Bancaire Privée, UBP SA, Succursale di Monaco, una banca regolamentata assoggettata alla vigilanza della Autorité de Contrôle Prudential et de Résolution (ACPR) per le attività bancarie e alla vigilanza della Commission de Contrôle des Activités Financières per le attività finanziarie.

© UBP SA 2023. Tutti i diritti riservati. Novembre 2023

Di più su
ubp.com

Approfondimenti
sulle prospettive
d'investimento
2024 nella nostra
Newsroom



Per ricevere la
newsletter di UBP
iscrivetevi sul nostro
sito

