

LA RIVISTA BCG

 Banca Cantonale
Grigione

ORIZZONTI

INVERNO
2025



«Nel lungo termine
la sostenibilità
conviene a tutti.»

**«Operare all'insegna della
sostenibilità è un presupposto
fondamentale per il futuro
successo economico.»**



Alla luce degli ultimi sviluppi negli Stati Uniti, il tema della sostenibilità sembra perdere di importanza in tutto il mondo: le imprese fanno un passo indietro e relativizzano le proprie ambizioni di sostenibilità. Sul mercato dei capitali, l'interesse per gli investimenti incentrati sulla sostenibilità ristagna. Al contempo sono sempre più frequenti le catastrofi naturali causate dal cambiamento climatico e che ci spingono a riflettere. Come si conciliano questi due fenomeni?

Una spiegazione può essere l'idea diffusa che il posizionamento sostenibile comporti principalmente costi e rinunce. Allo stesso modo, si ritiene ancora che gli investimenti sostenibili generino rendimenti inferiori. Dal punto di vista delle imprese, le nuove regolamentazioni impongono ulteriori requisiti, che devono essere attuati e soddisfatti nei rapporti di sostenibilità. Ciò comporta costi aggiuntivi che, a mio avviso, vanno analizzati criticamente in termini di entità e impatto.

Ma la sostenibilità può essere vissuta anche in modo costruttivo. Per questo è fondamentale mostrare nel linguaggio dell'economia che la sostenibilità può essere redditizia. Mi spingerei addirittura oltre: un'economia sostenibile è un presupposto fondamentale per il futuro successo economico e garantisce la sopravvivenza delle aziende. Gli imprenditori lo sanno da tempo. Le attuali critiche alle pratiche di sostenibilità nel settore degli investimenti sono quindi passeggero. Tuttavia, è possibile che in futuro la sostenibilità per le aziende debba essere definita in modo diverso: meno burocrazia e vincoli, più innovazione e trasformazione che garantiscano il successo economico a lungo termine.

Pascal Pernet

Responsabile Mercati e
Membro della Direzione generale



6

Per il miglior futuro di sempre.

La BCG punta sull'integrazione globale della sostenibilità nella propria strategia di business. Nell'intervista, Martina Müller-Kamp, membro della Direzione generale, e Martin Rust, responsabile Sostenibilità, spiegano come il pensiero e le azioni sostenibili sono vissuti giorno dopo giorno.

Investire in modo sostenibile con lungimiranza.

Quali aziende sono pronte per il futuro? Chi agisce davvero in modo sostenibile e responsabile? Con criteri ESG e soluzioni d'investimento innovative come il fondo Climate Leaders si finanziano in modo mirato i pionieri del cambiamento.



11



20

Un futuro per la protezione del clima.

In che modo il calcestruzzo recuperato dalle demolizioni può contribuire attivamente alla protezione del clima? Una tecnologia innovativa immagazzina in modo duraturo il CO₂ nel materiale da costruzione, generando così emissioni negative. Questo metodo viene utilizzato per la prima volta anche in Engadina, a Pontresina.

- 
- In primo piano
 - 6 «Il modo in cui agiamo ora determina il nostro futuro.»
 - Punto di vista
 - 11 Investire in modo sostenibile, in stile BCG.
 - Opportunità di investimento
 - 12 Gli elefanti non galoppano. Un momento interessante per le «small & mid cap».
 - Sostenibilità
 - 14 Investire nell'economia di domani a basse emissioni di carbonio.
 - Politica monetaria
 - 16 Rivedremo presto interessi negativi in Svizzera?
 - Politica di investimento
 - 18 Focus sulla diversificazione.
 - Soluzioni di investimento
 - 19 I fondi di investimento BCG in sintesi.
 - La vostra BCG
 - 20 Stoccaggio di CO₂ nel calcestruzzo di demolizione: la BCG elimina le emissioni di CO₂ delle sue sedi engadinesi.



«Il modo in cui agiamo ora determina il nostro futuro.»

Intervista: Redazione Foto: Nicola Pitaro

Dal 2020 la sostenibilità è parte integrante della strategia BCG e quindi è saldamente ancorata in ogni settore della banca. Con chiare disposizioni sui temi dei capisaldi economici, ecologici e sociali la banca promuove la qualità di vita nei Grigioni. A tal fine, la BCG tiene conto delle esigenze di tutti i suoi gruppi d'interesse: proprietari, investitrici e investitori, clienti, personale e opinione pubblica. Tuttavia, la banca non vuole limitarsi a parlare di sostenibilità, bensì intende viverla giorno dopo giorno. Nell'intervista, Martina Müller-Kamp, membro della Direzione generale, e Martin Rust, responsabile Sostenibilità, spiegano come questo proposito è attuato nella pratica.

Perché la BCG si è impegnata a favore di una mentalità sostenibile?

Martina Müller-Kamp: Una mentalità e un modo di operare sostenibili sono parte integrante di un'attuazione coerente della nostra visione e strategia. In linea con il nostro principio guida «Per il miglior futuro di

sempre», vogliamo lanciare un segnale a tutti i gruppi d'interesse e affermarci come azienda responsabile esemplare. Siamo convinti che il nostro approccio completo alle attività di sostenibilità si ripercuota positivamente sui risultati della banca e che nel lungo periodo sia vantaggioso per le investitrici e gli investitori. Questo si riflette anche nel risultato di esercizio

2024: come negli ultimi anni, la BCG distribuisce oltre 100 milioni di franchi al Cantone.

Parola chiave «approccio completo»: in che modo la banca integra i principi di sostenibilità nella propria strategia aziendale?

Müller-Kamp: «Completo» da noi non significa semplicemente ESG, ossia aspetti economici, ecologici e sociali. Completo significa piuttosto che il tema della sostenibilità pervade l'intera Banca, dalle nostre attività di investimento e finanziamento fino alle risorse umane e alla politica dei rischi.

Dal punto di vista economico, vogliamo contribuire attivamente alla promozione di sistemi economici stabili e creare così valore aggiunto a lungo termine per le nostre investitrici e i nostri investitori, per i proprietari, il personale e la clientela.

Martin Rust: Per quanto riguarda la dimensione ecologica, riteniamo importante la protezione delle risorse naturali. Ci impegniamo a ridurre costantemente le emissioni di CO₂ della banca. Dal 2010 sono diminuite del 67%. Anche negli spostamenti per lavoro puntiamo, ove possibile, su una mobilità rispettosa dell'ambiente.

Un altro esempio: con il suo impegno pluriennale, la BCG si adopera per preservare la funzione protettiva delle foreste di montagna grigionesi. In collaborazione

con il progetto foreste di montagna, la banca consente ogni anno a sessanta giovani di svolgere un lavoro estivo utile. Durante una settimana di lavoro, allieve e allievi supportano il personale esperto forestale creando sentieri, costruendo recinzioni di protezione dalla fauna selvatica e curando i giovani popolamenti boschivi.

Negli ultimi anni abbiamo investito molto anche negli aspetti sociali, per essere percepiti come datore di lavoro interessante e responsabile. Questo è fondamentale per attirare e fidelizzare personale qualificato, soprattutto in tempi in cui è carente. Temi come il New Work, i moderni modelli di lavoro e la diversità fanno parte della nostra cultura aziendale. Inoltre, la BCG promuove la formazione e il perfezionamento. Attualmente la banca offre 86 posti di formazione. L'anno scorso 51 collaboratrici e collaboratori hanno completato il perfezionamento parallelo all'attività professionale.

Le imprese di servizi generano la maggior parte delle emissioni di gas serra non a causa del loro funzionamento generale, bensì delle loro attività aziendali. Le banche, ad esempio, con le operazioni di investimento e finanziamento. Cosa fa la BCG per diventare più sostenibile?

Müller-Kamp: Nel 2020 abbiamo reso sostenibili tutti i nostri prodotti e soluzioni d'investimento. Per noi la sostenibilità nel processo d'investimento è una combi-



Scheda Martina Müller-Kamp

Funzione: Membro della Direzione generale, Responsabile Servizi di mercato

Classe: 1970

Famiglia: Sposata, due figli (24 e 20 anni)

Formazione: Dottoressa in economia politica

nazione di approcci d'investimento tradizionali e di integrazione dei criteri ESG. Il processo d'investimento viene perfezionato costantemente.

L'anno scorso abbiamo inoltre incaricato Ethos di dialogare con le imprese su temi ESG controversi. L'obiettivo è incoraggiare le imprese a migliorare le loro pratiche ambientali, sociali e di governance. Garantiamo anche l'esercizio dei diritti di voto all'interno dei fondi.

Inoltre, verifichiamo regolarmente la gamma di prodotti per soddisfare le mutevoli esigenze della clientela. Tre esempi dello scorso anno: a dicembre abbiamo lanciato il fondo Climate Leaders Global Equities, che rientra nella visione di sostenibilità BCG e rafforza il posizionamento della banca tra gli offerenti di fondi rispondenti ai criteri di sostenibilità. Si sono aggiunti anche i nuovi mandati di gestione patrimoniale e abbiamo incluso nella nostra offerta il fondo per la formazione delle banche cantonali.

Rust: Per quanto riguarda il finanziamento, la BCG contribuisce attivamente al Green Deal del Cantone dei Grigioni. In quest'ambito abbiamo elaborato un pacchetto di servizi per i proprietari di abitazioni. L'atten-

zione è rivolta alla consulenza completa e alla sensibilizzazione della clientela in merito al risanamento energetico. Inoltre, la BCG si propone come partner finanziario per la realizzazione di innovazioni finalizzate alla riduzione di CO₂. Ne sono un esempio l'impianto di produzione di idrogeno costruito da Axpo e Rhienergie presso la centrale idroelettrica Reichenau a Domat/Ems o il progetto «Mulino Grüşch», che rappresenta il futuro dell'edilizia sostenibile. Nel segmento della clientela commerciale vogliamo sensibilizzare le PMI su questo tema e accompagnarle nella trasformazione.

Come sensibilizzate i vostri collaboratori alle questioni relative alla sostenibilità?

Müller-Kamp: L'offerta è molto varia. Con il sostegno della Scuola universitaria professionale di Lucerna, ad esempio, abbiamo sviluppato un corso di e-learning per tutto il personale. L'obiettivo è trasmettere le basi sui temi della sostenibilità e sensibilizzare il personale in merito al greenwashing. Inoltre, la BCG, in collaborazione con la Scuola universitaria professionale dei Grigioni, ha realizzato con successo un corso con cer-





Scheda Martin Rust

Funzione: Responsabile Sostenibilità

Classe: 1970

Famiglia: Sposato, senza figli

Formazione:

Economista aziendale SUP;
Certified European Financial
Analyst (CEFA®)

tificato incentrato sulla trasformazione digitale. Sono inoltre disponibili formazioni interne specifiche per gruppi target in diversi formati (online, e-learning, workshop). Questi corsi di formazione sono in continua evoluzione.

Con quali misure la banca riduce la propria impronta ecologica?

Rust: Da un lato attraverso il risanamento energetico degli immobili propri della banca e la realizzazione di nuovi edifici secondo lo standard Minergie. Dall'altro, sensibilizziamo il personale sulle possibilità di risparmiare energia o di ridurre il consumo di carta.

Le emissioni inevitabili di CO₂ vengono compensate attraverso certificati climatici della cooperativa forestale Prettigovia/Davos. Recentemente si è aggiunta la collaborazione con l'azienda svizzera «Neustark». Grazie alla sua tecnologia, immagazziniamo in modo permanente una parte delle nostre emissioni di gas serra nel calcestruzzo riciclato.

In che modo la banca comunica i propri risultati e obiettivi di sostenibilità?

Rust: La trasparenza è un punto centrale. Per noi è importante informare in modo trasparente sulle nostre attività i nostri gruppi di interesse. Per questo motivo da oltre dieci anni la BCG comunica i suoi risultati in materia di sostenibilità. Dal 2021 redigiamo il rap-

porto annuale di sostenibilità secondo i più recenti standard GRI, che aiutano le aziende a comunicare i rischi e gli effetti climatici sull'ambiente, la società e l'economia.

In che modo la banca si assume la propria responsabilità sociale e in che misura promuove pratiche sostenibili?

Müller-Kamp: La BCG sottolinea la propria responsabilità sociale in qualità di azienda leader e datore di lavoro importante nel Cantone sostenendo in modo significativo progetti locali. Con il fondo di engagement BCG, nel corso degli ultimi 20 anni sono stati stanziati più di 50 milioni di franchi per circa 10 000 progetti. Ciò mette in evidenza l'impegno a lungo termine della banca nella promozione di iniziative che arricchiscono in modo duraturo la vita culturale, sportiva, sociale e di comunità nel Cantone dei Grigioni. Nel 2024 abbiamo proseguito questa tradizione sostenendo 640 progetti con 3,5 milioni di franchi. ■

Maggiori informazioni sugli
impegni per la sostenibilità della
BCG sono disponibili su
gkb.ch/sostenibilita.



Facts and Figures.

Una mentalità e un modo di operare sostenibili sono parte integrante di un'attuazione coerente della nostra visione e strategia BCG. Con direttive chiare sui temi chiave economia, ecologia e aspetti sociali promuoviamo la qualità di vita nei Grigioni e nelle aree economiche di questa regione.



Dal 2010 la BCG ha ridotto le proprie emissioni di CO₂ del **67%**.



Dal 2020 il **100%** delle soluzioni di fondi proprie della BCG (CHF 3 mld) si focalizzano esclusivamente sulla sostenibilità.



La BCG ha emesso due green bond per un totale di **CHF 300 mln** nei settori «edifici verdi» ed «energie rinnovabili/efficienza energetica».



Lo sviluppo delle conoscenze è importante per noi: **tutto il personale** viene formato regolarmente sul tema della sostenibilità.

Secondo uno studio dell'IFZ, il **68%** degli intervistati ritiene gli investimenti sostenibili «piuttosto importanti» o «molto importanti».



La BCG si batte per l'inclusione. Offre **10 posti di lavoro sociali** per le persone che non soddisfano i criteri del mercato del lavoro primario.



Due terzi delle persone in Svizzera ritengono che spetti in primo luogo alle imprese rendere il Paese più sostenibile.



Il GKB BEITRAGSFONDS è un grande successo: negli ultimi 20 anni sono stati stanziati circa **CHF 50 mln** per **circa 10 000 progetti**.



Il **24%** delle emissioni di CO₂ è generato dal parco immobiliare.

Fonti: UFAM, BCG, IFZ

Investire in modo sostenibile, in stile BCG.

«La sostenibilità è la base per decisioni d'investimento fondate.»



Gian Raffainer
Responsabile Investment Center

Alla BCG siamo convinti che la compatibilità ambientale e gli aspetti della responsabilità sociale e imprenditoriale dischiudano opportunità soprattutto nell'attività di investimento. Ecco perché i criteri di sostenibilità sono parte integrante della nostra filosofia di investimento.

Nel nostro processo di investimento il miglioramento del profilo rischio-rendimento di lungo termine è sempre in primo piano. Oltre all'analisi finanziaria tradizionale, includiamo anche criteri ESG, che ci aiutano a identificare aziende o fornitori di prodotti finanziari che nel loro settore affrontano in modo esemplare i temi ambiente (E), sociale (S) e conduzione aziendale (G). Inoltre, utilizziamo le esclusioni e l'integrazione ESG per definire l'universo d'investimento e rafforzare i processi di gestione del rischio.

Grazie alla nostra filosofia d'investimento, le nostre soluzioni d'investimento tengono conto delle riflessioni ESG. Questo ci consente anche di lanciare nuove soluzioni di investimento. Ne è un esempio il fondo Climate Leaders, con il quale investiamo attivamente in aziende leader di settore in campo climatico. Investire significa guardare non solo ai numeri, ma anche al futuro. Le imprese che integrano i criteri ESG nella loro strategia mostrano in genere una forza finanziaria più stabile e sono meglio preparate ad affrontare le sfide future.

Per noi la sostenibilità non è solo una responsabilità etica, ma costituisce la base per decisioni d'investimento fondate. ■

Gli elefanti non galoppano: un momento interessante per le «small & mid cap».

Il clamore intorno ai progressi nell'ambito dell'intelligenza artificiale ha posto le «Magnifiche 7» al centro dell'attenzione degli investitori. Nvidia & Co. hanno registrato poderosi rialzi delle quotazioni. A nostro avviso, è giunto il momento di investire di più anche in azioni di aziende a media e bassa capitalizzazione.

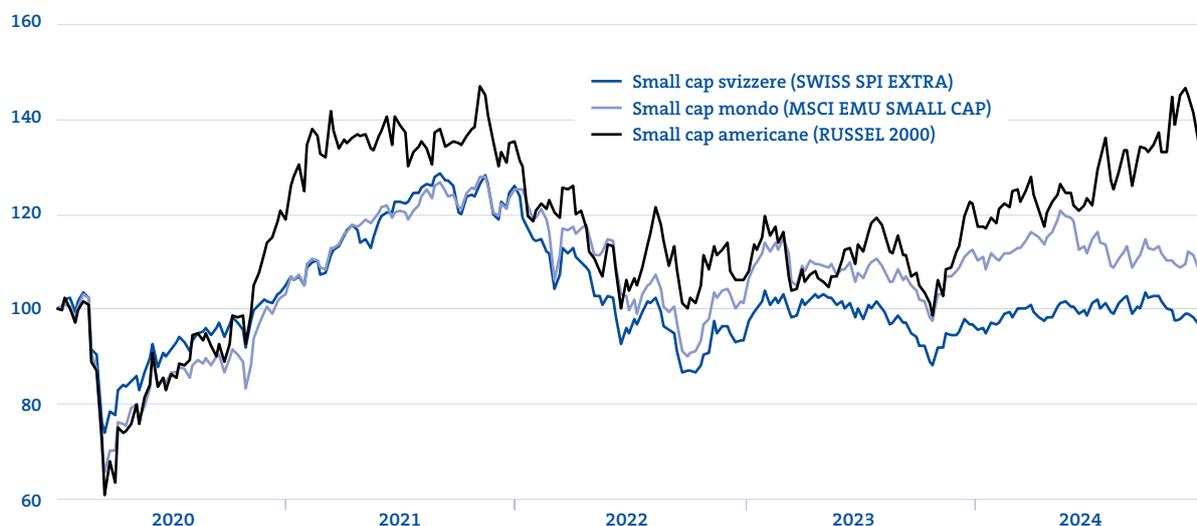
Le dimensioni aziendali da sole non sono necessariamente indice di qualità: le imprese a media e bassa capitalizzazione vantano generalmente prospettive di crescita e livelli di redditività sopra la media oltre a bilanci solidi. Sono innovative, in forte crescita e si contraddistinguono per un elevato grado di imprenditorialità. Per non essere estromesse dal mercato, le cosiddette «small & mid cap» devono presentare vantaggi competitivi duraturi: nei mercati di nicchia, occupano per lo più una posizione concorrenziale leader, quasi inattaccabile.

Le aziende a media e bassa capitalizzazione potrebbero inoltre trarre vantaggio dal progressivo allentamento della politica dei tassi guida. I segnali di un «soft landing», ossia di un indebolimento congiunturale solo

lieve, si intensificano. Migliorano conseguentemente le prospettive commerciali e la dinamica degli utili. Uno sguardo al passato mostra che nelle fasi di stimolo politico-monetario e di miglioramento delle prospettive economiche, le «small & mid cap» hanno spesso superato le «large cap». Inoltre, attualmente i titoli secondari sono valutati in modo equo e addirittura conveniente rispetto ai pesi massimi.

Nell'attuale contesto di mercato, i titoli secondari offrono interessanti opportunità di rendimento. Perché per un'azienda piccola è più facile moltiplicare il valore rispetto a un peso massimo del mercato azionario. Come dice un vecchio detto dell'ambiente borsistico: «Gli elefanti non galoppano!» ■

Performance small cap



Fonte: LSEG Datastream; BCG

Vento in poppa per le azioni finanziarie.

Le azioni del settore finanziario americano sono state tra le più performanti lo scorso anno. Nella seconda metà dell'anno le azioni finanziarie hanno sovraperformato sia il mercato azionario globale sia il tanto apprezzato settore tecnologico. Ci sono molti motivi per ritenere che questa tendenza al rialzo prosegua. Nei fondi azionari BCG il settore finanziario è sovrponderato dalla metà del 2024.

Dopo il primo taglio del tasso guida da parte della Federal Reserve statunitense (Fed) nel settembre 2024, alcune banche hanno rivisto al ribasso le proprie prospettive di utile. Tassi di interesse più bassi riducono il margine di interesse, poiché la differenza tra gli interessi sui crediti (entrate) e gli interessi sui depositi (uscite) si riduce. Poiché l'economia americana si è dimostrata più robusta del previsto, in autunno i tassi di interesse a lungo termine sono saliti e la curva dei tassi è diventata più ripida. Questo sviluppo ha portato a notevoli plusvalenze nel settore finanziario.

Le banche e gli altri fornitori di servizi finanziari beneficiano di un'economia fiorente. Per questo motivo la crescita del credito negli Stati Uniti potrebbe proseguire. Un altro sostegno è atteso dal nuovo presidente Donald Trump, che intende smantellare le prescrizioni nel settore finanziario: ciò si ripercuote positivamente (nel breve termine) sul margine di profitto e sulla cre-

scita del fatturato delle imprese finanziarie. Le banche statunitensi beneficeranno di condizioni favorevoli per le loro attività di investment banking. Inoltre, l'elevato cuscinetto di capitale accumulato dalle banche negli ultimi anni garantisce la ripresa dei programmi di riacquisto di azioni o l'aumento dei dividendi.

Per le azioni bancarie europee il contesto è più difficile. Da un lato lo sviluppo dell'economia è nettamente più debole e dall'altro quest'anno i tassi di interesse nell'eurozona potrebbero scendere più che negli Stati Uniti. Osserviamo una forza relativa tra le aziende assicurative europee: rispetto alle banche, sono meno dipendenti dallo sviluppo economico e offrono un elevato rendimento da dividendi.

Il vento favorevole per le azioni finanziarie potrebbe proseguire. Il portafoglio azionario trae quindi vantaggio dal focus su questo settore. ■

Andamento del settore finanziario dall'inizio del 2024

Performance azioni finanziarie 2024



Fonte: Bloomberg; BCG

Investire nell'economia di domani a basse emissioni di carbonio.

Ogni settore e ogni azienda ha il proprio ruolo, sia individuale sia collettivo, nel cammino verso un'economia verde globale. Con il lancio del «GKB Climate Leaders Global Equities Fonds» compiamo un ulteriore passo avanti nell'ambito della nostra visione di sostenibilità.

Il fondo azionario Climate Leaders mira all'accrescimento del capitale nel lungo periodo attraverso investimenti in aziende innovative, pionieristiche nel rispettivo settore in termini di raggiungimento degli obiettivi climatici. Siamo convinti che le imprese leader nel campo della sostenibilità nel loro settore conseguano i migliori rendimenti a lungo termine. Il fondo investe in imprese di alta qualità con l'obiettivo di favorire un'economia a basse emissioni di carbonio nell'intera catena di creazione del valore.

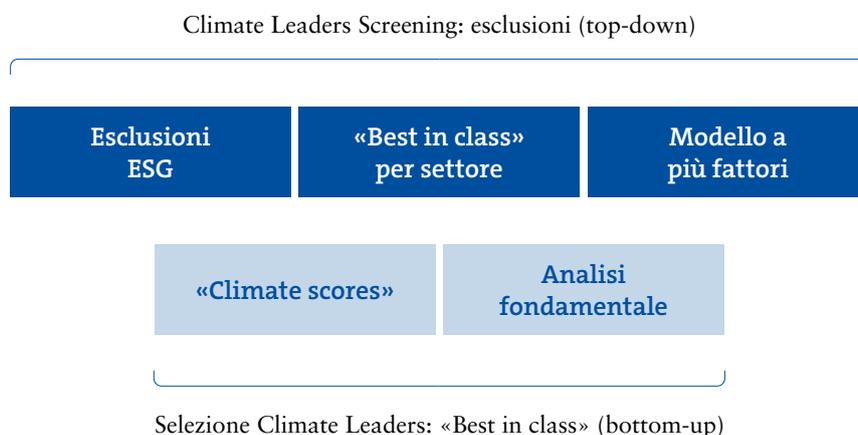
Filosofia e universo di investimento

Investiamo in aziende leader nel loro settore sul piano climatico (approccio «best in class»). Poiché siamo convinti che tutti i settori debbano fare la loro parte per un futuro a basse emissioni di carbonio, non escludiamo settori di per sé. Per la valutazione delle potenziali azioni vengono utilizzati in particolare criteri

relativi ai dati climatici (riduzione storica di CO₂; obiettivi di riduzione e relativa credibilità; i cosiddetti «Climate Score»^{*}). La base per la selezione globale dei titoli azionari è costituita dall'universo azionario BCG, filtrato in base a criteri di qualità e sostenibilità. Il plus-valore per le investitrici e gli investitori deriva dalla partecipazione all'attuazione sistematica del processo d'investimento.

Processo d'investimento

La base per la selezione sistematica dei titoli è costituita dai «Climate Scores» sviluppati dalla BCG, dunque da criteri climatici nonché da fattori quantitativi e analisi qualitative. Importanti fattori quantitativi sono qualità, momentum, valutazione e rischi ESG* di un'impresa. Importanti aspetti qualitativi sono l'analisi delle tendenze del fatturato, i rischi di bilancio, gli impulsi futuri e il posizionamento dell'azienda.



Fonte: BCG, rappresentazione propria



Approcci di sostenibilità per migliorare il profilo rischio-rendimento

Per la valutazione e il reporting degli aspetti della sostenibilità, la BCG si basa sui dati di MSCI, uno dei maggiori e più importanti fornitori al mondo di analisi della sostenibilità. Le analisi di MSCI mirano a valutare gli aspetti ESG finanziariamente rilevanti, ossia quelli che possono influire sul valore di un'azienda o sul corso degli strumenti finanziari.

Esclusioni: escludiamo dall'universo d'investimento BCG le imprese notoriamente responsabili di violazioni degli standard e delle norme internazionali o di controversie molto gravi.

***«Best in class»/approccio di screening positivo:** con l'ausilio di una metodologia basata su regole, i leader di settore «best» e i ritardatari «worst» vengono identificati sulla base della loro politica climatica passata, presente e futura rispetto alle aziende dello stesso settore.

Integrazione ESG: nell'ambito dell'integrazione ESG, i criteri di selezione economici classici vengono completati con i criteri ESG, con l'obiettivo di ottenere, attraverso l'integrazione nell'ambito dell'analisi finanziaria, un'analisi migliore e quindi un profilo di rischio-rendimento più favorevole.

***CLEF Climate Scores:** il «climate score» è uno strumento di valutazione di nuova concezione della BCG che tiene conto nel calcolo di tre diversi ambiti climatici di un'azienda. Si calcola la riduzione passata di CO₂ delle aziende, si considerano i piani futuri e si analizza la credibilità degli obiettivi. Questi tre ambiti vengono ponderati in modo mirato per ottenere il «climate score» specifico dell'azienda.

Stewardship: la Banca Cantonale Grigione è membro di «Climate Action 100+». Questa iniziativa per investitori mira a garantire che i maggiori responsabili al mondo delle emissioni di gas serra adottino le misure necessarie di contrasto al cambiamento climatico, per ridurre il rischio finanziario e massimizzare il valore a lungo termine dei loro asset patrimoniali. Abbiamo inoltre incaricato la fondazione Ethos di dialogare con le aziende sui criteri ESG. ■

VE NATIONALE SVISSE * SCHWEIZERISCHE N

Rivedremo presto interessi negativi in Svizzera?

L'anno scorso la Banca nazionale svizzera ha ridotto i tassi d'interesse quattro volte. Con un tasso guida di appena mezzo punto percentuale il margine di manovra verso il basso è ora limitato. Ciononostante, alcuni segnali fanno presagire ulteriori tagli dei tassi.

Da ottobre 2024 Martin Schlegel siede al vertice della Banca nazionale svizzera. È subentrato come presidente a Thomas Jordan, che ha guidato la BNS per oltre dodici anni.

Schlegel si trova di fronte a decisioni difficili. In effetti, alcuni analisti credono che l'inflazione in Svizzera potrebbe tornare negativa già nel 2025. Anche i media svizzeri parlano già di deflazione.

Per Schlegel sarebbe uno scenario sfavorevole. La BNS vuole infatti evitare sia il calo dei prezzi sia tassi di rincaro superiori al 2%.

Tassi di interesse più bassi contro un'inflazione troppo bassa

Infatti, il problema del calo dei prezzi è la dinamica che potenzialmente si autoamplifica. Chi si aspetta prezzi più bassi a breve, rinvia i propri consumi. E se improvvisamente nessuno vuole più acquistare un nuovo televisore, i dettaglianti abbassano i prezzi già oggi.

La Banca nazionale intende assolutamente evitare una tale spirale al ribasso dei prezzi. Finora ci è riuscita bene. La Svizzera ha registrato un'inflazione negativa anche nel 2015. Tuttavia, ciò avvenne principalmente perché la BNS abolì il tasso di cambio minimo con l'euro. Conseguentemente, le merci provenienti dall'estero divennero improvvisamente più convenienti. Ma questo ebbe effetti pressoché nulli sul rincaro nazionale. Le esperte e gli esperti di economia parlarono di «deflazione benigna».

Il franco torna a rivalutarsi

Oggi la situazione è molto simile: il franco si rafforza e agevola i nostri acquisti dall'estero. Nel frattempo il rincaro a livello nazionale resta positivo.

Ciononostante, la situazione è scomoda per il nuovo presidente della BNS Martin Schlegel. Se l'inflazione dovesse effettivamente diminuire ulteriormente o addirittura andare in negativo, dovrà contrastarla con ulteriori tagli dei tassi.

ATIONALBANK * BANCA NAZIONALE SVIZZ

Tuttavia, con un tasso guida di appena l'1% il margine di manovra è limitato. Inoltre, la BNS preferirebbe evitare il ritorno degli interessi negativi, perché, per esempio, inducono un comportamento più rischioso in borsa e quindi indirettamente mettono a repentaglio la stabilità finanziaria. Per contro, gli interessi negativi avvantaggerebbero le persone proprietarie di case. Un calo dei tassi di riferimento significa infatti anche una riduzione degli interessi ipotecari.

C'è un'alternativa

Anziché con ulteriori tagli dei tassi, Schlegel potrebbe intervenire anche sulle valute per contrastare un'inflazione troppo bassa. Se la Banca nazionale acquista valute estere, il franco si indebolisce. Ne trarrebbe vantaggio, ad esempio, il turismo grigionese.

Per la Banca nazionale, però, anche gli interventi valutari sono delicati, perché fanno aumentare il bilancio della BNS e quindi le avidità politiche nei confronti della banca centrale.

Se quindi l'inflazione scendesse presto sotto lo zero, Martin Schlegel si troverebbe di fronte a decisioni difficili come neo-presidente della Banca nazionale. Un ritorno agli interessi negativi non è escluso. ■



Ritratto di Fabio Canetg

Fabio Canetg ha conseguito un dottorato in politica monetaria presso l'Università di Berna e la Toulouse School of Economics. Oggi lavora come giornalista freelance e docente presso le Università di Neuchâtel e Berna. Presenta i podcast economici «Geldcast» e «Börsenstrasse Fünfzehn».

Focus sulla diversificazione.

Autore: Daniel Lüchinger, Chief Investment Officer

L'inflazione persistente e il solido sviluppo economico negli Stati Uniti hanno apportato una novità: diversamente dal solito, non è stata la banca centrale statunitense a muovere i primi passi nella politica monetaria, bensì la Banca nazionale svizzera. Anche il 2025 sarà contrassegnato dalle differenze regionali, oltre che da «America first».

Sostenuti dalla robusta economia statunitense e dai tagli dei tassi d'interesse da parte delle banche centrali, nel 2024 molti mercati azionari hanno avuto un andamento positivo. Alcuni indici azionari hanno addirittura toccato nuovi massimi. La situazione dei mercati azionari americani è chiara: dall'elezione di Donald Trump, la forza relativa degli USA si è nuovamente accentuata.

Sullo sfondo di una crescita economica vigorosa e di un ulteriore calo dei tassi di interesse, prevediamo che il 2025 sarà un altro anno positivo per le borse. Tuttavia, le incertezze sono aumentate. Per esempio, le aspettative di crescita degli utili societari sono ambiziose. Ci si attende molto soprattutto dalle «big tech» statunitensi, che hanno beneficiato in modo significativo del persistente boom dell'intelligenza artificiale, con conseguenti ripercussioni sulle valutazioni. Non è chiaro se le imprese riusciranno a soddisfare le elevate aspettative di crescita degli utili anche quest'anno.

Dal punto di vista degli investimenti, nel 2025 il focus dovrebbe essere sempre più su una maggiore diversificazione, al di là delle più grandi società mondiali, che hanno già valutazioni ragguardevoli. Si dischiudono opportunità in altri segmenti. Prevediamo che anche le società a piccola capitalizzazione approfitteranno maggiormente della ripresa economica e dell'ulteriore sviluppo dell'intelligenza artificiale. L'oro resta interessante, soprattutto dal punto di vista del rischio. ■

Stima della BCG in sintesi

- ✓ La congiuntura globale resta robusta e l'inflazione si è normalizzata nella maggior parte delle economie nazionali, aprendo la strada a ulteriori tagli dei tassi guida.
- ✓ Ci attendiamo differenze regionali: mentre l'economia negli USA continua a crescere, nell'eurozona la congiuntura resta contenuta.
- ✓ Giudichiamo bassa la probabilità di una recessione globale quest'anno, ma anche una forte accelerazione della crescita globale sembra poco probabile.
- ✓ Vediamo ancora maggiori opportunità nelle azioni che nelle obbligazioni. Attualmente riteniamo particolarmente interessanti le azioni di società a piccola e media capitalizzazione.

I fondi d'investimento BCG in sintesi.

Poiché siamo convinti che la compatibilità ambientale e gli aspetti della responsabilità sociale e imprenditoriale dischiudano opportunità per l'attività di investimento, dal 2020 offriamo tutti i nostri fondi con orientamento alla sostenibilità.

Fondi azionari: gestione nei Grigioni, investimenti in tutto il mondo.

GKB (CH) Aktien Welt ESG
Patrimonio del fondo in mln CHF 421,77
Performance 2024: 21,40%
ESG Fund Rating: AA

GKB (LU) Aktien Welt ESG
Patrimonio del fondo in mln CHF 37,98
Performance 2024: 21,06%
ESG Fund Rating: AA

GKB (CH) Aktien Schweiz ESG
Patrimonio del fondo in mln CHF 733,92
Performance 2024: 5,59%
ESG Fund Rating: AA

GKB (LU) Aktien Europa ESG
Patrimonio del fondo in mln CHF 64,11
Performance 2024: 13,35%
ESG Fund Rating: AA

GKB (LU) Climate Leaders Global Equities
Data di lancio: 10.12.2024

Nuovo

Fondi obbligazionari: solidità per il vostro portafoglio.

GKB (CH) Obligationen CHF ESG
Patrimonio del fondo in mln CHF 749,30
Performance 2024: 5,72%
ESG Fund Rating: AA

GKB (LU) Obligationen EUR ESG
Patrimonio del fondo in mln CHF 146,63
Performance 2024: 3,17%
ESG Fund Rating: AA

GKB (LU) Staatsanleihen Welt
Data di lancio: 10.12.2024

Nuovo

Fondi di obbligazioni convertibili: il meglio di due mondi contrapposti.

GKB (LU) Wandelanleihen Global ESG
Patrimonio del fondo in mln CHF 239,87
Performance 2024: -0,16%
ESG Fund Rating: A

Fondi strategici: più di un semplice investimento.

GKB (CH) Strategiefonds Einkommen ESG
Patrimonio del fondo in mln CHF 175,40
Performance 2024: 5,88%
ESG Fund Rating: AA

GKB (CH) Strategiefonds Ausgewogen ESG
Patrimonio del fondo in mln CHF 266,27
Performance 2024: 8,10%
ESG Fund Rating: AA

GKB (CH) Strategiefonds Wachstum ESG
Patrimonio del fondo in mln CHF 33,92
Performance 2024: 10,74%
ESG Fund Rating: AA

GKB (CH) Strategiefonds Kapitalgewinn ESG
Patrimonio del fondo in mln CHF 163,87
Performance 2024: 12,83%
ESG Fund Rating: AA

Fonte: BCG, MSCI, al 31.12.2024

I nostri specialisti in investimenti



Ivan Walser

Nerino Nobs



Daniel King-Robinson



Benjamin Lehmann



Benno Demont



Marcel Zumbühl



Roger Mathis



Patrick Schuler



Nicole Enderli



Aleksandar Vlaisavljevic



Per saperne di più:
gkb.ch/anlagefonds-it



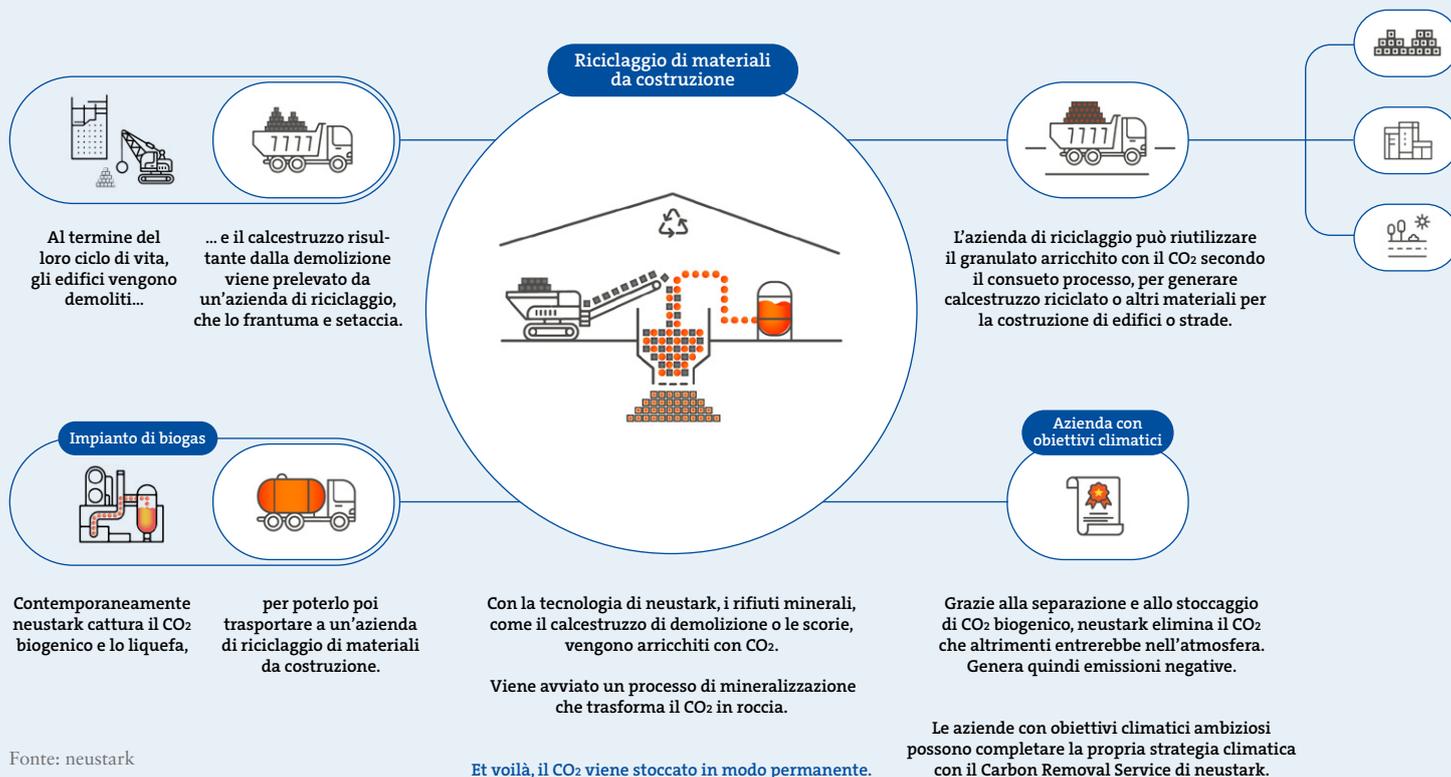
Stoccaggio di CO₂ nel calcestruzzo di demolizione: La BCG elimina le emissioni di CO₂ delle sue sedi engadinesi.

Autore: Thomas Müller, Senior Media & IR Manager

Dal 2010 la Banca Cantonale Grigione (BCG) ha ridotto le proprie emissioni di gas serra del 67%. Dal 2015 la BCG compensa inoltre le proprie emissioni di CO₂ e dal 2022 lo fa con un progetto di protezione del clima della cooperativa forestale Prettigovia/Davos. Per raggiungere l'obiettivo globale del saldo netto pari a zero, oltre alla riduzione delle emissioni è necessario eliminare anche il CO₂ dall'atmosfera. Dalla primavera 2024 è possibile anche a Pontresina.

Le scienziate e gli scienziati stimano che in tutto il mondo debbano essere rimosse circa dieci gigatonnelate di CO₂ l'anno per raggiungere l'obiettivo del saldo netto pari a zero entro il 2050. La start-up bernese neustark ha sviluppato una tecnologia che consente

proprio questo: il CO₂ viene catturato e mineralizzato nel calcestruzzo di demolizione. Il CO₂ viene immagazzinato in modo duraturo nel nuovo materiale da costruzione e quindi sottratto in modo permanente all'atmosfera.



Fonte: neustark

Emissioni negative nel riciclaggio del materiale di demolizione

Questo processo è noto con il nome di Carbon Dioxide Removal (CDR). Funziona così: per ottenere il CO₂, neustark collabora con gli impianti di biogas che durante il trattamento del biogas separano il metano dal CO₂. Il CO₂ di elevata purezza viene catturato e liquefatto direttamente nell'impianto esistente e poi trasportato agli impianti più vicini per lo stoccaggio. A tal fine neustark collabora con aziende che riciclano materiali da costruzione: la tecnologia viene installata presso i loro impianti, dove il granulato di calcestruzzo frantumato viene combinato con il CO₂. La tecnologia neustark innesca un processo di mineralizzazione accelerato. Il CO₂ reagisce con il granulato di calcestruzzo di demolizione e si lega sotto forma di calcare nei pori e sulla superficie del granulato. Ciò avviene parallelamente ai processi esistenti dell'impresa di costruzione coinvolta. Il materiale di demolizione lavorato viene infine impiegato nella costruzione di strade o nella produzione di nuovo calcestruzzo riciclato, compreso il CO₂ ad esso legato. In tutta Europa neustark gestisce già venti impianti che immagazzinano CO₂ nel calcestruzzo di demolizione, generando così emissioni negative.

La BCG neutralizza una parte delle sue emissioni di CO₂ in Engadina

Uno di questi impianti è entrato in funzione nella primavera 2024 anche nei Grigioni, a Pontresina. È il risultato di una cooperazione con lo stabilimento locale di produzione di ghiaia e calcestruzzo Montebello AG ed è supportato dalla Banca Cantonale Grigione. Per Martin Rust, responsabile Sostenibilità della BCG, questo passo è una logica conseguenza degli sforzi della banca a favore della sostenibilità: «Negli ultimi anni abbiamo notevolmente ridotto l'impatto ambientale della nostra azienda e continuiamo a farlo». Dal 2015 la BCG compensa le emissioni rimanenti, ad esempio con un progetto certificato per una gestione forestale ottimizzata dal punto di vista climatico nel Cantone dei Grigioni. L'attuale progetto si spinge ancora oltre: grazie all'impianto di stoccaggio di neustark presso la Montebello AG, la BCG elimina ora le emissioni di CO₂ di tutte le sue succursali nell'Alta e Bassa Engadina grazie a questo processo innovativo, direttamente sul posto.



Integrazione della strategia climatica BCG

Sempre più aziende completano la propria strategia climatica con il Carbon Dioxide Removal (CDR), naturalmente in aggiunta alle loro misure generali di riduzione, al fine di ottenere emissioni negative. Le aziende collaborano con neustark per acquistare certificati CDR. La BCG ne ha riconosciuto l'importanza per la propria strategia climatica e utilizza il CDR per le emissioni che non è in grado di ridurre. L'ideale sarebbe eliminare le emissioni dove vengono generate. Per questo motivo, nella collaborazione con neustark la BCG apprezza particolarmente che l'impiego della tecnologia avvenga a livello locale, quindi qui in Engadina, ma con un impatto globale. ■



Edizioni
precedenti

ORIZZONTI BCG è anche online.

gkb.ch/orizzonti

Abbonamento alla newsletter: gkb.ch/newsletter-it

La presente pubblicazione è stata stilata dalla Banca Cantonale Grigione sulla base di informazioni accessibili al pubblico, di dati elaborati internamente e di altri dati da noi ritenuti affidabili. Non forniamo tuttavia alcuna garanzia in merito alla loro esattezza, precisione, completezza e attualità. Le investitrici e gli investitori devono essere consapevoli che le informazioni e le raccomandazioni fornite dalla Banca Cantonale Grigione possono cambiare in qualsiasi momento in seguito a un mutamento del contesto economico. L'andamento favorevole di uno strumento finanziario in passato non garantisce un andamento altrettanto positivo in futuro. La Banca Cantonale Grigione declina qualsiasi responsabilità per danni derivanti dall'utilizzo di queste informazioni. La presente pubblicazione non può essere riprodotta o distribuita ad altre persone senza il consenso della Banca Cantonale Grigione, in particolare non può essere consegnata, in modo diretto o indiretto, a persone con cittadinanza o residenza in Canada, Stati Uniti, Gran Bretagna o altri paesi la cui legge ne vieta la distribuzione. Coloro che ricevono questa pubblicazione devono essere consapevoli della presente restrizione e rispettarla. Questa pubblicazione è stata allestita a solo scopo informativo e pubblicitario e non contiene alcuna raccomandazione, richiesta od offerta concernente l'acquisto o la vendita di qualsivoglia divisa o strumento finanziario. Si fa esplicitamente notare che la presente pubblicazione non può sostituire una consulenza specifica per quanto riguarda gli investimenti. La vostra o il vostro consulente alla clientela vi metterà gratuitamente a disposizione eventuali prospetti / informazioni importanti per le investitrici e gli investitori (es. foglio informativo di base). Vi preghiamo quindi di contattare la vostra o il vostro consulente alla clientela prima di prendere qualsiasi decisione.

Avete domande sui servizi e sulle offerte della BCG?

Siamo a vostra completa disposizione: +41 81 256 96 01,
info@gkb.ch, gkb.ch



DCP Green 100% carta riciclata gkb.ch/sostenibilita

Editore



Casella postale, 7001 Coira
Telefono +41 81 256 96 01
info@gkb.ch, gkb.ch/investire



Redazione

Banca Cantonale Grigione
IRF Reputation AG

Ideazione

Banca Cantonale Grigione

Strutturazione e realizzazione

Stilecht, Andreas Panzer
IRF Reputation AG

Stampa

Banca Cantonale Grigione

Immagini

Nicola Pitaro
Banca Cantonale Grigione
Adobe Stock

Lingue

Tedesco, italiano

Chiusura redazionale

07.02.2025

Pubblicazione trimestrale

Ampie vedute molto apprezzate.

Anche nel Private Banking.

Private Banking alla grigionese. gkb.ch/pb



**Banca Cantonale
Grigione**