

**RAIFFEISEN**



## Prospettive d'investimento 2026

Cosa possono aspettarsi gli investitori nel 2026?

Darya Granata | Investment Advisory | Raiffeisen Svizzera

Renato Nogic | Investment Advisory | Raiffeisen Svizzera

# Prospettive d'investimento 2026

## Agenda



Parte 1:

## **Retrospettiva 2025 e prospettive 2026**

Darya Granata, Investment Advisory, Raiffeisen Svizzera



Parte 2:

## **Cosa significa questo per il vostro portafoglio?**

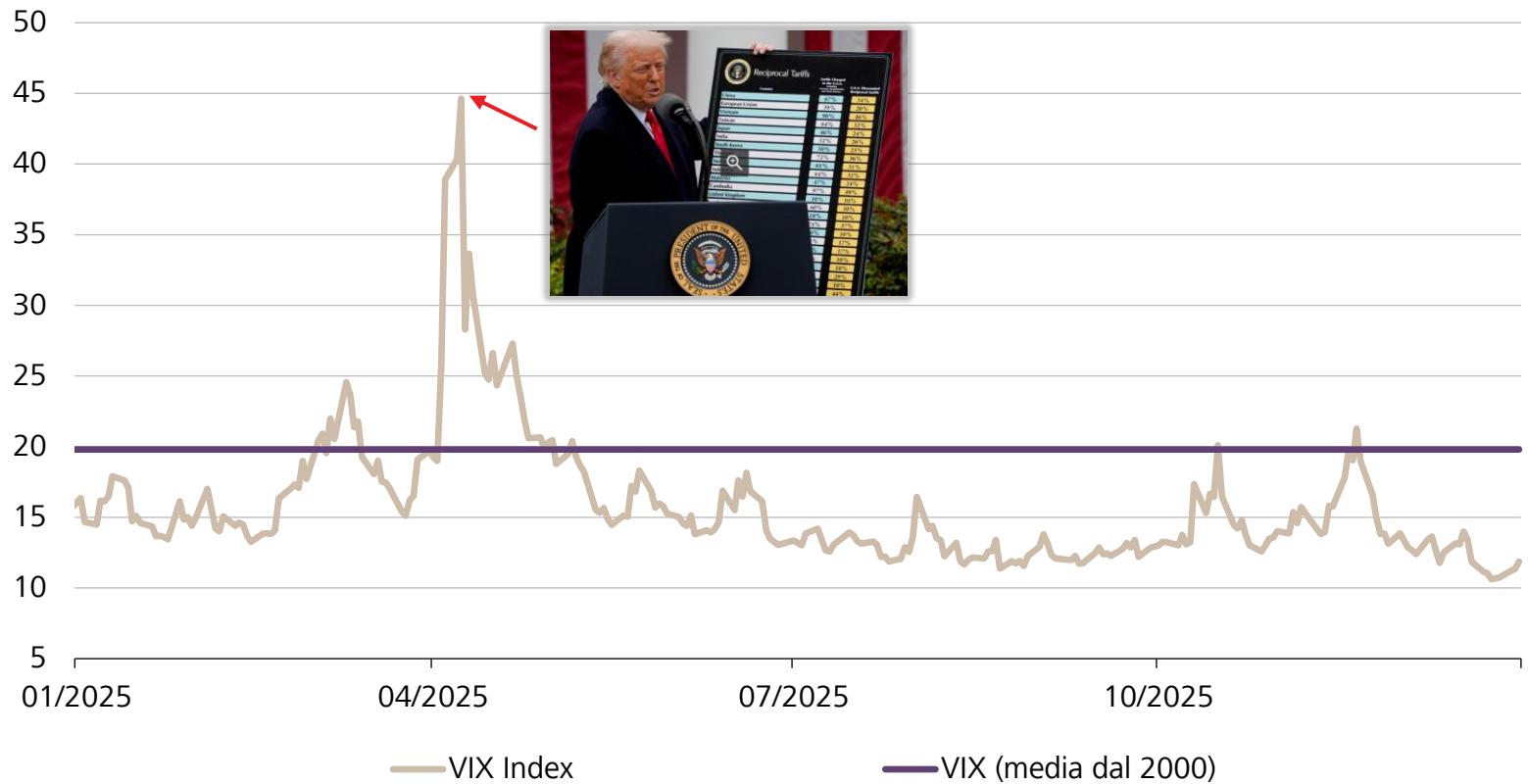
Renato Nogic, Investment Advisory, Raiffeisen Svizzera

# Volatilità sui mercati

Il 2025 è stata una corsa sulle montagne russe per le borse



## Andamento dell'indice di volatilità (VIX)

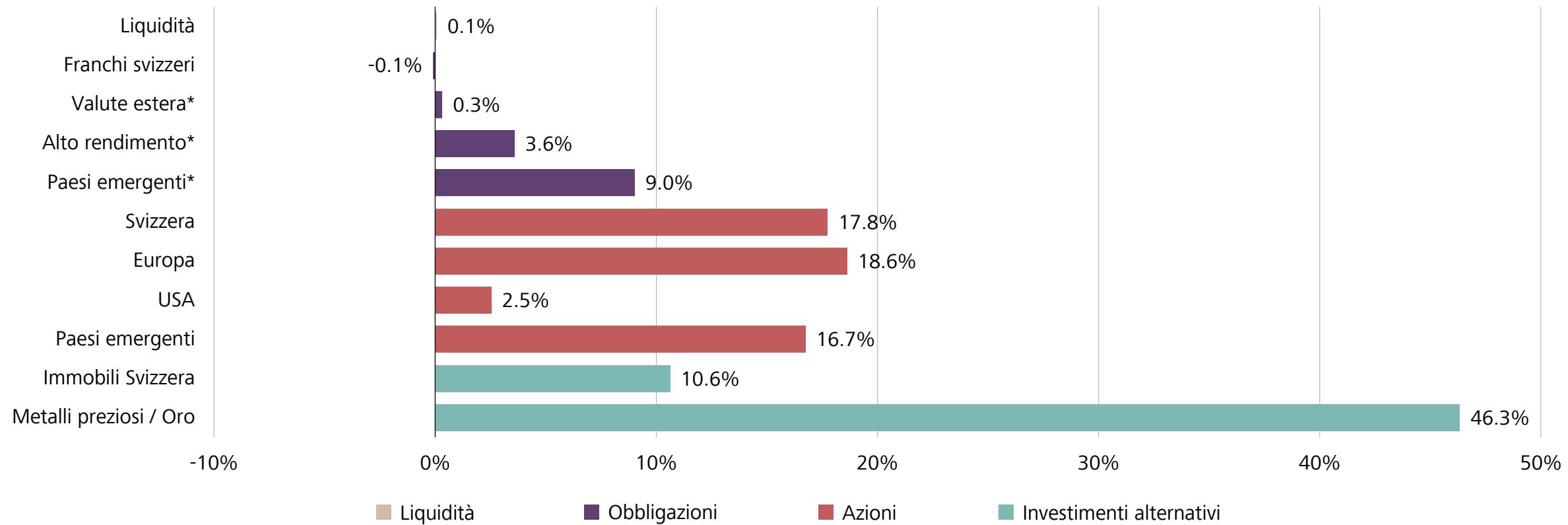


Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

# 2025: Forte performance

I mercati finanziari in sintesi

## Performance delle categorie d'investimento Raiffeisen nel 2025, in CHF



\* con copertura valutaria

Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

# Previsioni congiunturali contrastanti

In molte regioni non è prevista alcuna espansione dell'industria

## Indici dei responsabili degli acquisti (PMI) Industria

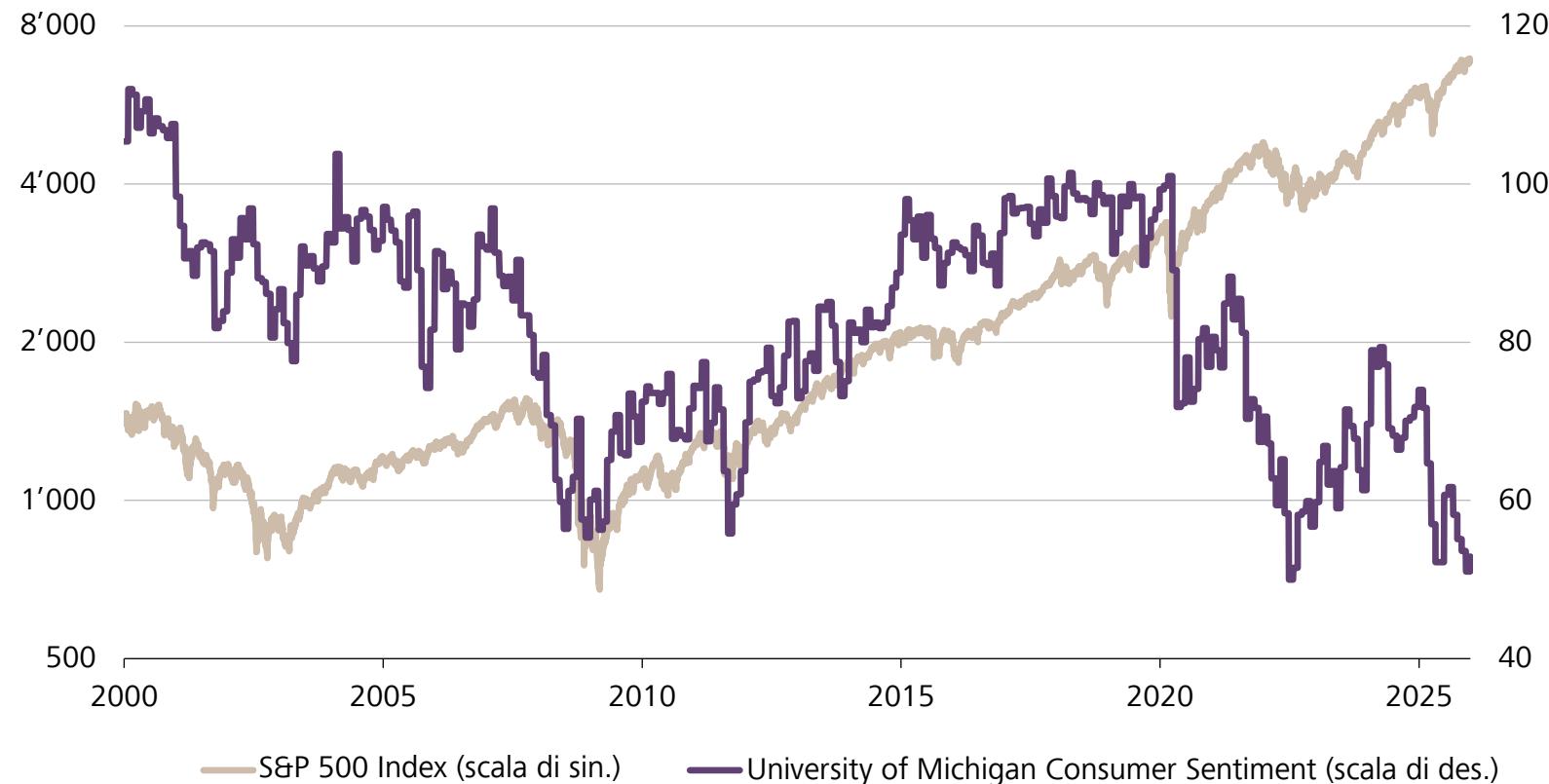
	2024												2025											
	G	F	M	A	M	G	L	A	S	O	N	D	G	F	M	A	M	G	L	A	S	O	N	D
<b>Globale</b>	50.0	50.3	50.6	50.3	51.0	50.8	49.7	49.6	48.8	49.4	50.0	49.6	50.1	50.6	50.3	49.8	49.5	50.4	49.7	50.9	50.7	50.8	50.5	50.4
<b>Svizzera</b>	43.1	44.0	45.2	41.4	46.4	43.9	43.5	49.0	49.9	49.9	48.5	48.4	47.5	49.6	48.9	45.8	42.1	49.6	48.8	49.0	46.3	48.2	49.7	45.8
<b>Eurozona</b>	46.6	46.5	46.1	45.7	47.3	45.8	45.8	45.8	45.0	46.0	45.2	45.1	46.6	47.6	48.6	49.0	49.4	49.5	49.8	50.7	49.8	50.0	49.6	48.8
<b>USA (ISM)</b>	49.1	47.8	50.3	49.2	48.7	48.5	46.8	47.2	47.2	46.5	48.4	49.3	50.9	50.3	49.0	48.7	48.5	49.0	48.0	48.7	49.1	48.7	48.2	47.9
<b>USA (S&amp;P)</b>	50.7	52.2	51.9	50.0	51.3	51.6	49.6	47.9	47.3	48.5	49.7	49.4	51.2	52.7	50.2	50.2	52.0	52.9	49.8	53.0	52.0	52.5	52.2	51.8
<b>Cina (Caixin)</b>	50.8	50.9	51.1	51.4	51.7	51.8	49.8	50.4	49.3	50.3	51.5	50.5	50.1	50.8	51.2	50.4	48.3	50.4	49.5	50.5	51.2	50.6	49.9	50.1
<b>Cina (NBS)</b>	49.2	49.1	50.8	50.4	49.5	49.5	49.4	49.1	49.8	50.1	50.3	50.1	49.1	50.2	50.5	49.0	49.5	49.7	49.3	49.4	49.8	49.0	49.2	50.1
<b>Giappone</b>	48.0	47.2	48.2	49.6	50.4	50.0	49.1	49.8	49.7	49.2	49.0	49.6	48.7	49.0	48.4	48.7	49.4	50.1	48.9	49.7	48.5	48.2	48.7	50.0
<b>Germania</b>	45.5	42.5	41.9	42.5	45.4	43.5	43.2	42.4	40.6	43.0	43.0	42.5	45.0	46.5	48.3	48.4	48.3	49.0	49.1	49.8	49.5	49.6	48.2	47.0
<b>Regno Unito</b>	47.0	47.5	50.3	49.1	51.2	50.9	52.1	52.5	51.5	49.9	48.0	47.0	48.3	46.9	44.9	45.4	46.4	47.7	48.0	47.0	46.2	49.7	50.2	50.6
<b>Frankreich</b>	43.1	47.1	46.2	45.3	46.4	45.4	44.0	43.9	44.6	44.5	43.1	41.9	45.0	45.8	48.5	48.7	49.8	48.1	48.2	50.4	48.2	48.8	47.8	50.7
<b>Italia</b>	48.5	48.7	50.4	47.3	45.6	45.7	47.4	49.4	48.3	46.9	44.5	46.2	46.3	47.4	46.6	49.3	49.2	48.4	49.8	50.4	49.0	49.9	50.6	47.9
<b>India</b>	56.5	56.9	59.1	58.8	57.5	58.3	58.1	57.5	56.5	57.5	56.5	56.4	57.7	56.3	58.1	58.2	57.6	58.4	59.1	59.3	57.7	59.2	56.6	55.0
<b>Spagna</b>	49.2	51.5	51.4	52.2	54.0	52.3	51.0	50.5	53.0	54.5	53.1	53.3	50.9	49.7	49.5	48.1	50.5	51.4	51.9	54.3	51.5	52.1	51.5	49.6
<b>Brasile</b>	52.8	54.1	53.6	55.9	52.1	52.5	54.0	50.4	53.2	52.9	52.3	50.4	50.7	53.0	51.8	50.3	49.4	48.3	48.2	47.7	46.5	48.2	48.8	47.6
<b>Canada</b>	48.3	49.7	49.8	49.4	49.3	49.3	47.8	49.5	50.4	51.1	52.0	52.2	51.6	47.8	46.3	45.3	46.1	45.6	46.1	48.3	47.7	49.6	48.4	48.6
<b>Corea del Sud</b>	51.2	50.7	49.8	49.4	51.6	52.0	51.4	51.9	48.3	48.3	50.6	49.0	50.3	49.9	49.1	47.5	47.7	48.7	48.0	48.3	50.7	49.4	49.4	50.1
<b>Russia</b>	52.4	54.7	55.7	54.3	54.4	54.9	53.6	52.1	49.5	50.6	51.3	50.8	53.1	50.2	48.2	49.3	50.2	47.5	47.0	48.7	48.2	48.0	48.3	48.1
<b>Australia</b>	50.1	47.8	47.3	49.6	49.7	47.2	47.5	48.5	46.7	47.3	49.4	47.8	50.2	50.4	52.1	51.7	51.0	50.6	51.3	53.0	51.4	49.7	51.6	51.6
<b>Messico</b>	50.2	52.3	52.2	51.0	51.2	51.1	49.6	48.5	47.3	48.4	49.9	49.8	49.1	47.6	46.5	44.8	46.7	46.3	49.1	50.2	49.6	49.5	47.3	46.1
<b>Indonesia</b>	52.9	52.7	54.2	52.9	52.1	50.7	49.3	48.9	49.2	49.2	49.6	51.2	51.9	53.6	52.4	46.7	47.4	46.9	49.2	51.5	50.4	51.2	53.3	51.2
<b>Turchia</b>	49.2	50.2	50.0	49.3	48.4	47.9	47.2	47.8	44.3	45.8	48.3	49.1	48.0	48.3	47.3	47.3	47.2	46.7	45.9	47.3	46.7	46.5	48.0	48.9
<b>Sudafrica</b>	49.2	50.8	48.4	50.3	50.4	49.2	49.3	50.5	51.0	50.6	50.9	49.9	47.4	49.0	48.3	50.0	50.8	50.1	50.3	50.1	50.2	48.8	49.0	47.7

Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

# Economia a forma di K

Nonostante il boom delle borse, la fiducia dei consumatori è in calo

**Andamento dell'indice S&P 500 (logaritmico) e della fiducia dei consumatori (University of Michigan)**



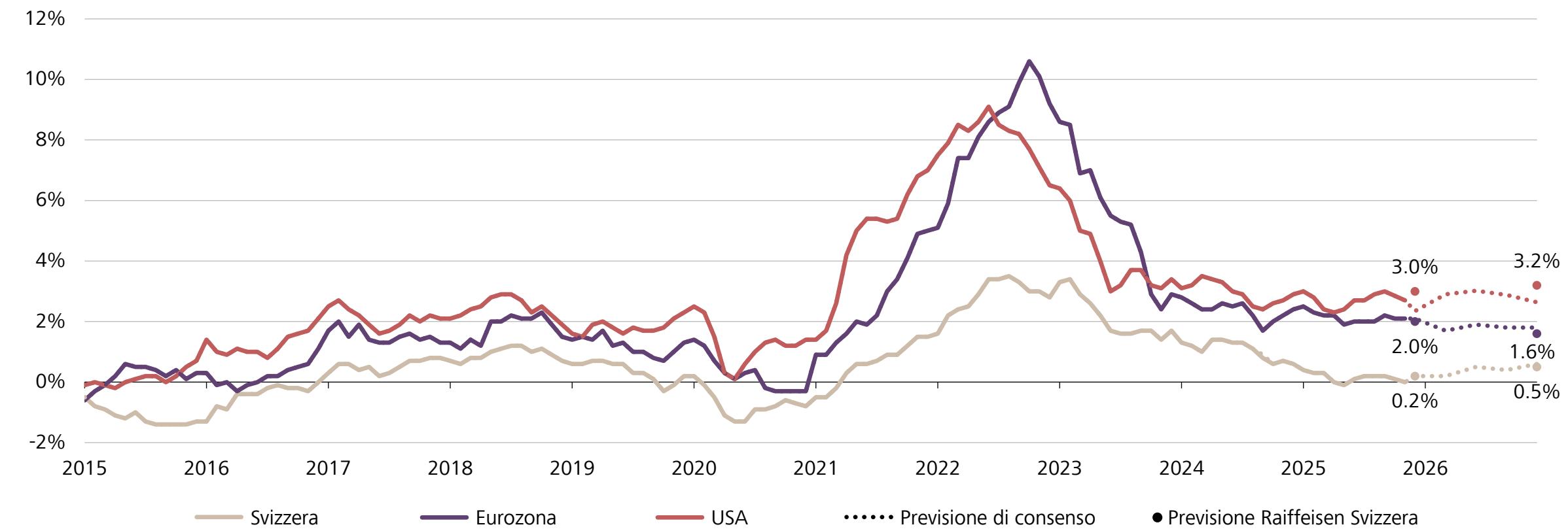
Fonti: Bloomberg, Hedgeye, Raiffeisen Svizzera CIO Office



# Inflazione disomogenea tra le economie

Negli Stati Uniti l'inflazione rimane ostinatamente alta

## Andamento e previsioni dell'inflazione

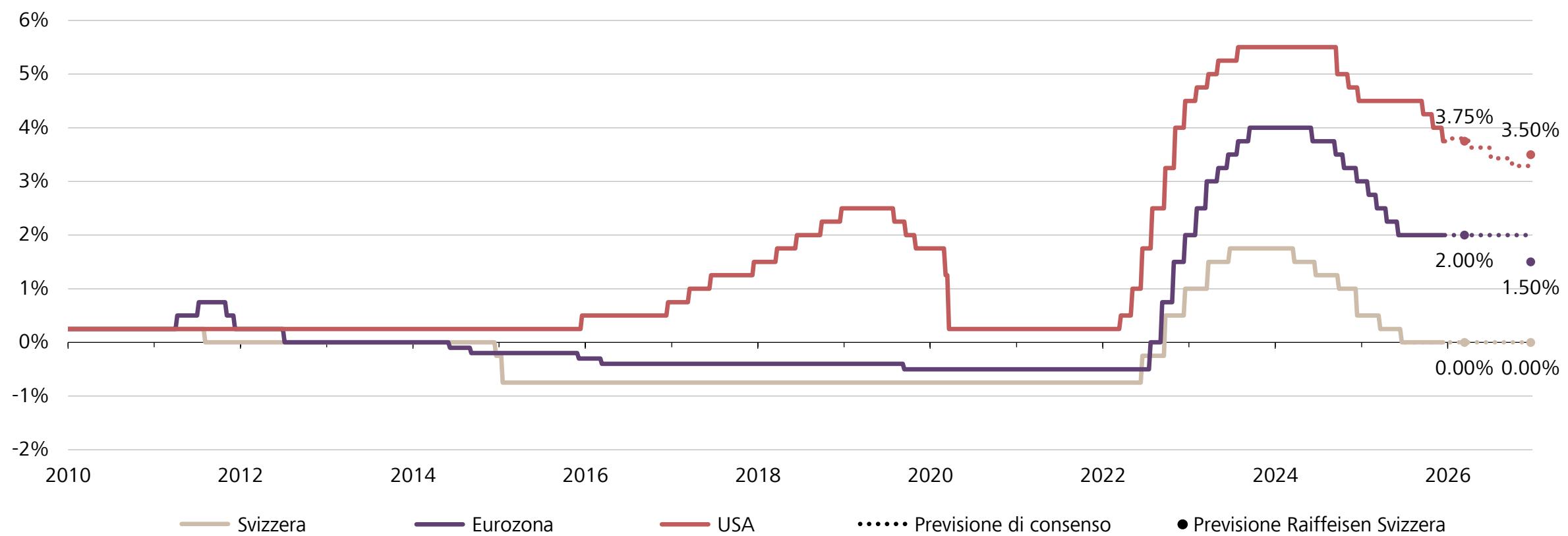


Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office, Raiffeisen Svizzera Economic Research

# Cicli di riduzioni dei tassi di riferimento prossimi alla conclusione

Ancora una, al massimo due riduzioni dei tassi negli USA e in Europa

## Andamento e previsioni dei tassi di riferimento

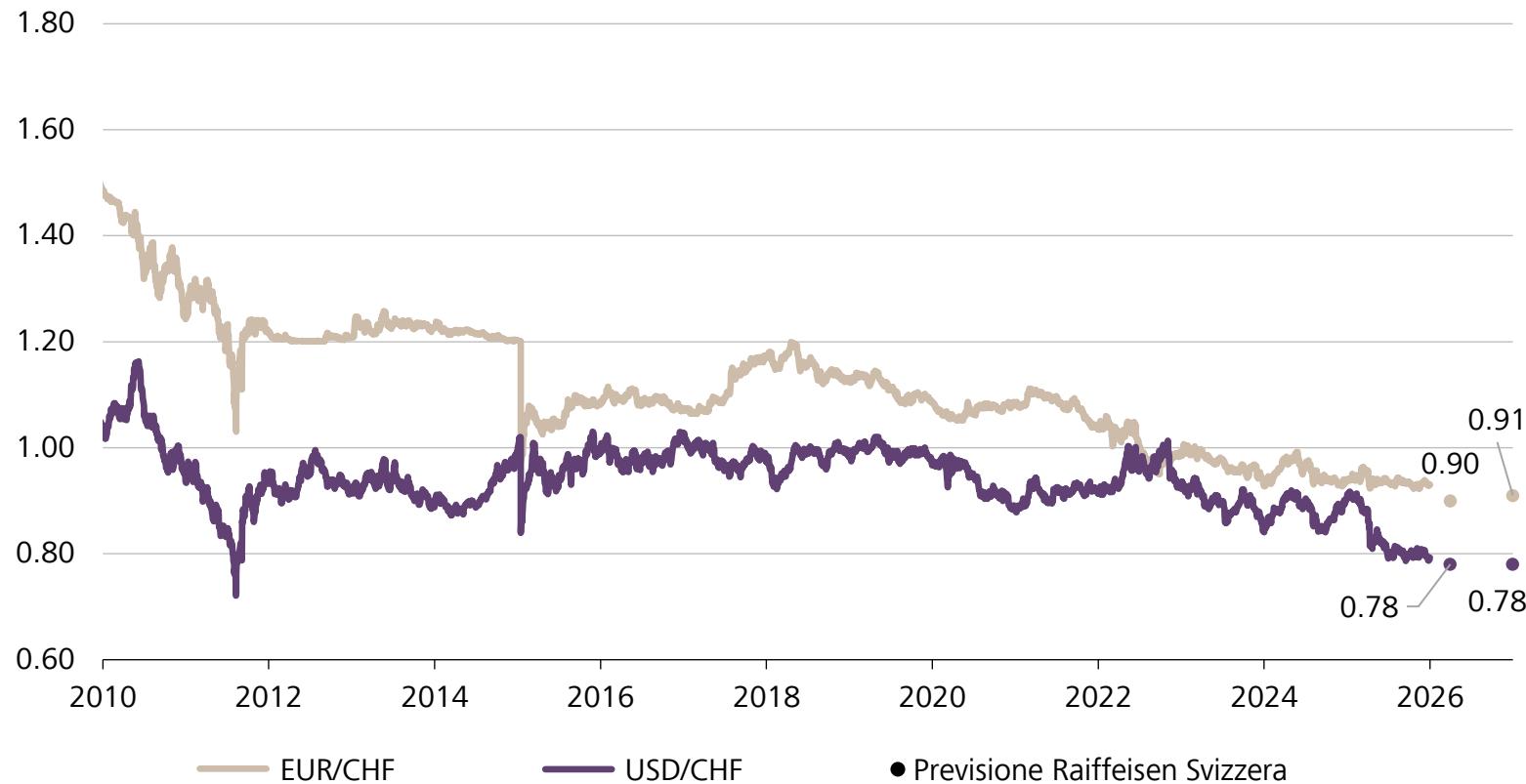


Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office, Raiffeisen Svizzera Economic Research

# Il franco svizzero ...

... rimane forte a medio termine

## Andamento e previsioni per le coppie di valute EUR/CHF e USD/CHF

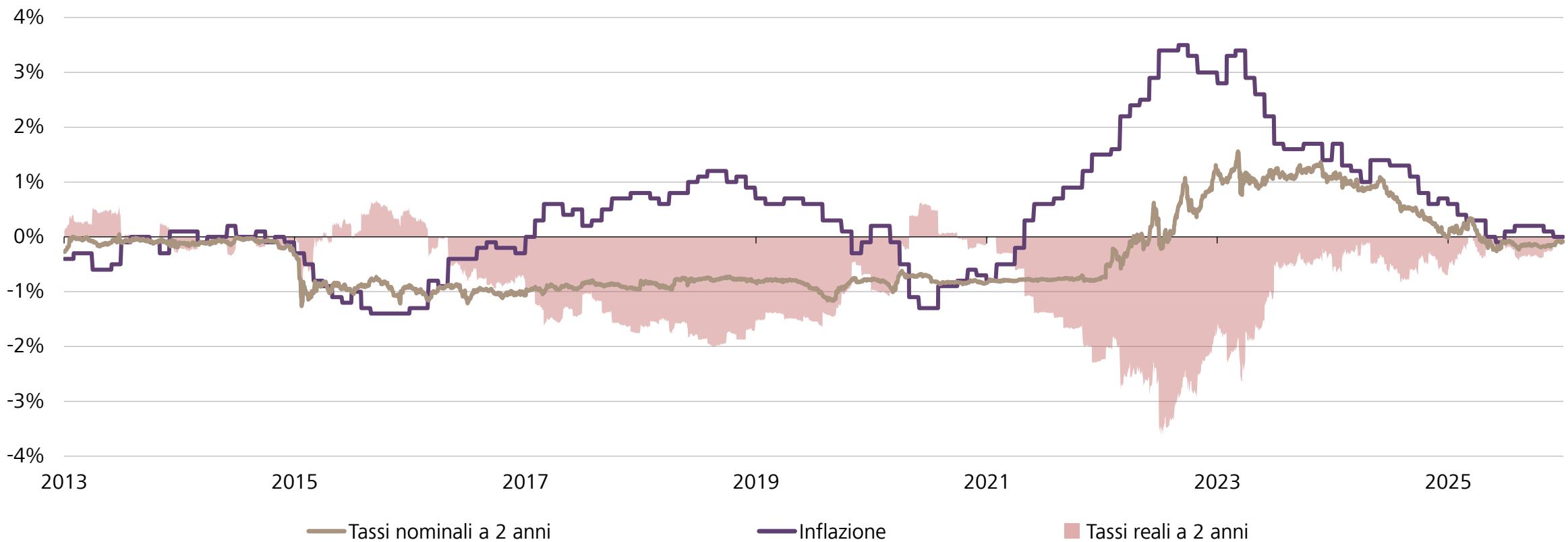


Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

# Ritorna la carenza di opportunità d'investimento

I rendimenti reali sui titoli di Stato svizzeri e sui conti di risparmio sono negativi

## Andamento dei rendimenti dei titoli della Conf. a 2 anni (tassi nominali), dell'inflazione in Svizzera e dei tassi reali



Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

# Attenzione al recency bias

Cosa aspettarsi nel 2026

## Rendimento medio annuo dell'MSCI World Index (in CHF)

2023 – 2025

2001 – 2025

+15.8%

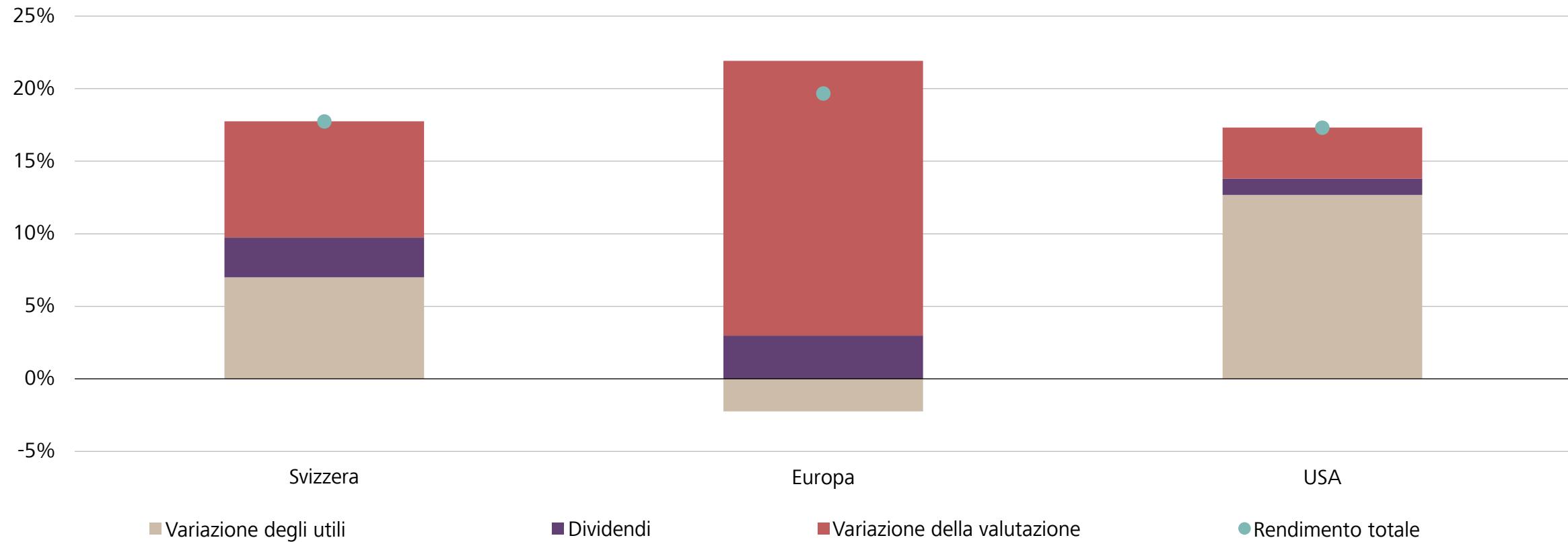
+4.8%

Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera Investment Advisory

# Ulteriore crescita delle valutazioni sui mercati azionari

Decomposizione dei rendimenti

## Decomposizione dei rendimenti azionari nel 2025

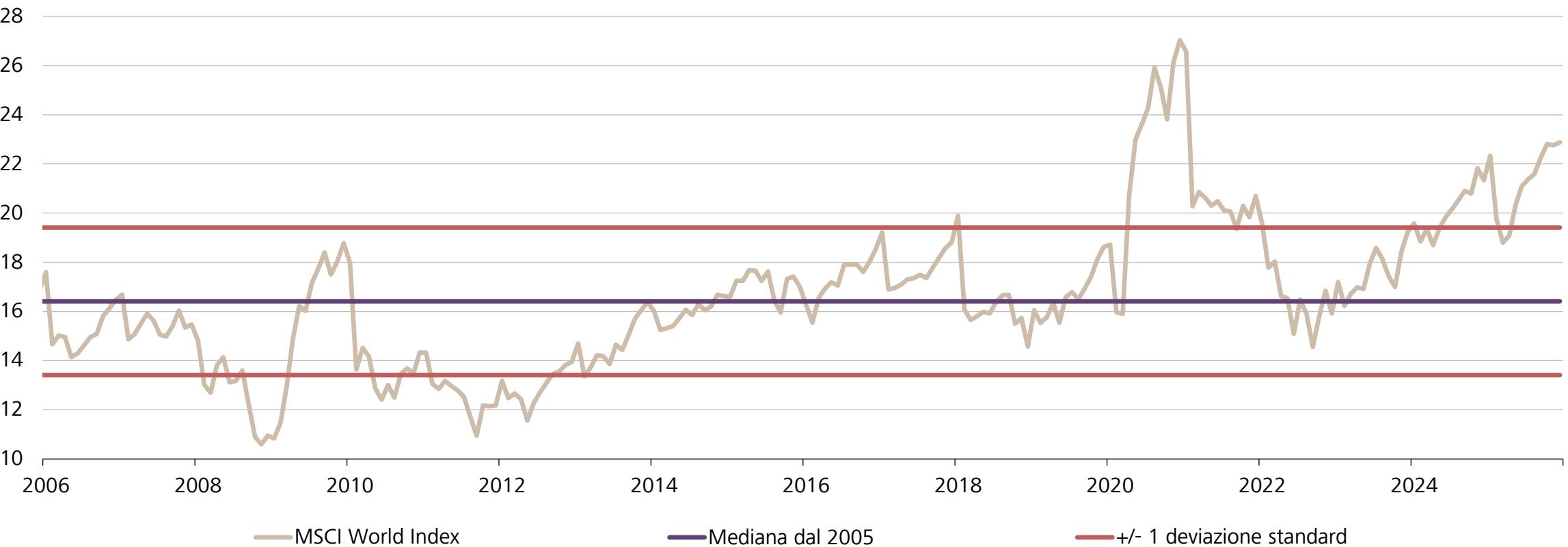


Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

# Azioni globali con valutazioni elevate

La selezione acquisisce maggiore importanza

## Rapporto prezzo/utile (P/U) dell'MSCI World Index



Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

# L'intelligenza artificiale ...

... non lascia nessuno indifferente

+2%

Aumento di produttività  
annuo previsto  
(McKinsey, 2023)

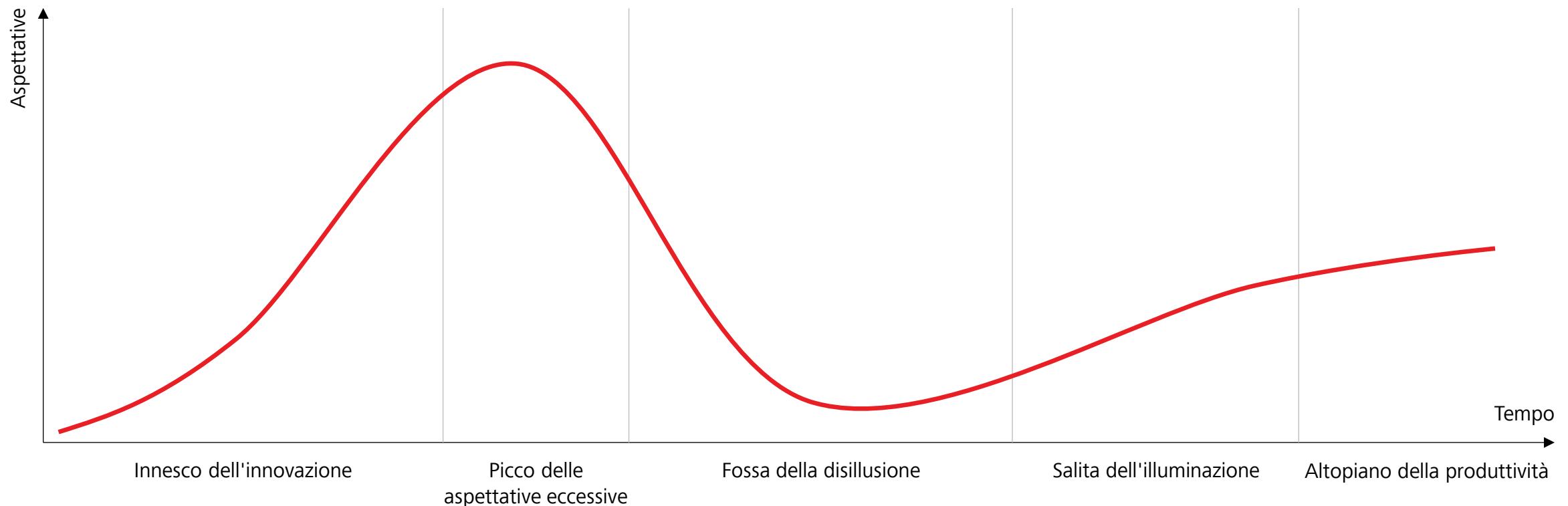
95%

Percentuale di progetti IA che  
non producono l'effetto sperato  
(MIT, 2025)

# This time is not different

Il ciclo tipico degli hype si applica anche all'IA

## «Hype Cycle» per le nuove tecnologie

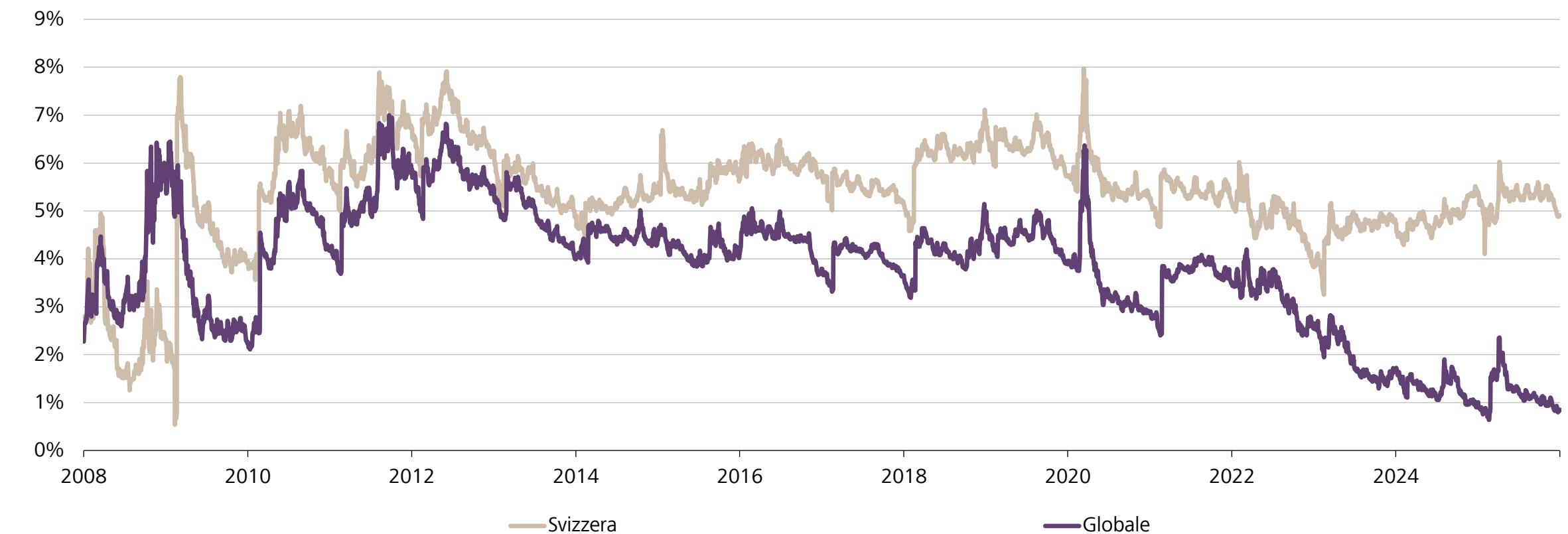


Fonti: GARTNER, Raiffeisen Svizzera CIO Office

# Premi di rischio più elevati ...

... depongono a favore delle azioni svizzere

## Andamento dei premi di rischio (rendimenti degli utili meno rendimenti obbligazionari)

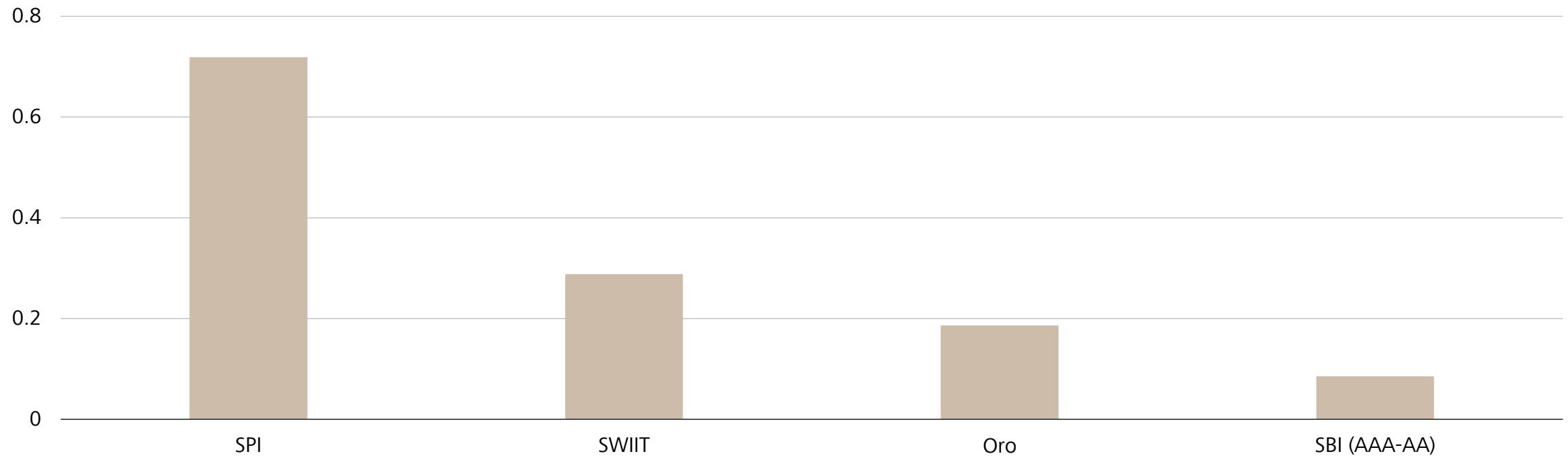


Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

# Gli strumenti di diversificazione del portafoglio rimangono richiesti

Oro e fondi immobiliari svizzeri al centro dell'attenzione

**Correlazioni a 10 anni tra l'indice MSCI World e azioni svizzere (SPI), oro, fondi immobiliari svizzeri (SWIIT) e obbligazioni in CHF (SBI AAA-AA)**



Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera CIO Office

# Anno d'investimento 2026

## Conclusione



### Un anno della verità

-  Diversificazione importante
-  Preferenza per i valori reali
-  Focus sulla qualità

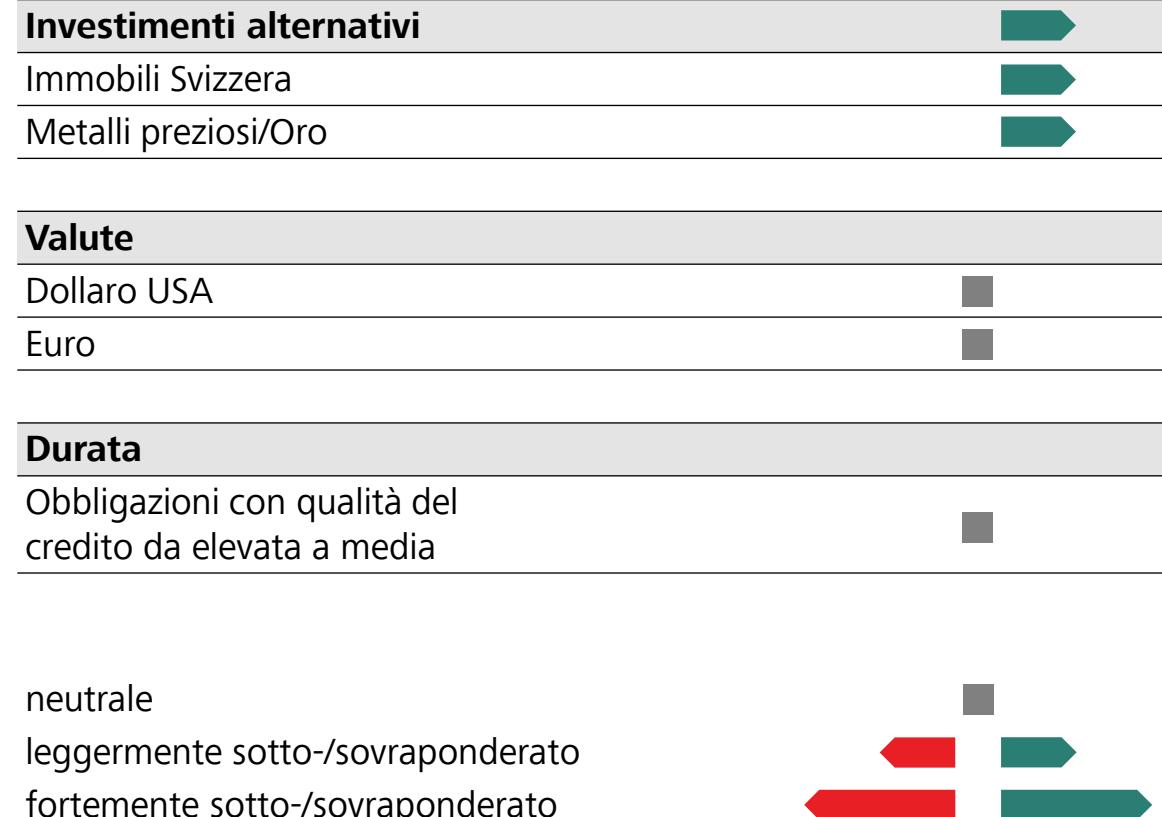
# Il nostro posizionamento

al 1° gennaio 2026



\* con copertura valutaria

Fonte: Raiffeisen Svizzera CIO Office



# Prospettive d'investimento 2026

## Agenda



Parte 1:

### **Retrospettiva 2025 e prospettive 2026**

Darya Granata, Investment Advisory, Raiffeisen Svizzera



Parte 2:

### **Cosa significa questo per il vostro portafoglio?**

Renato Nogic, Investment Advisory, Raiffeisen Svizzera

**È consigliabile continuare  
a investire in azioni?**

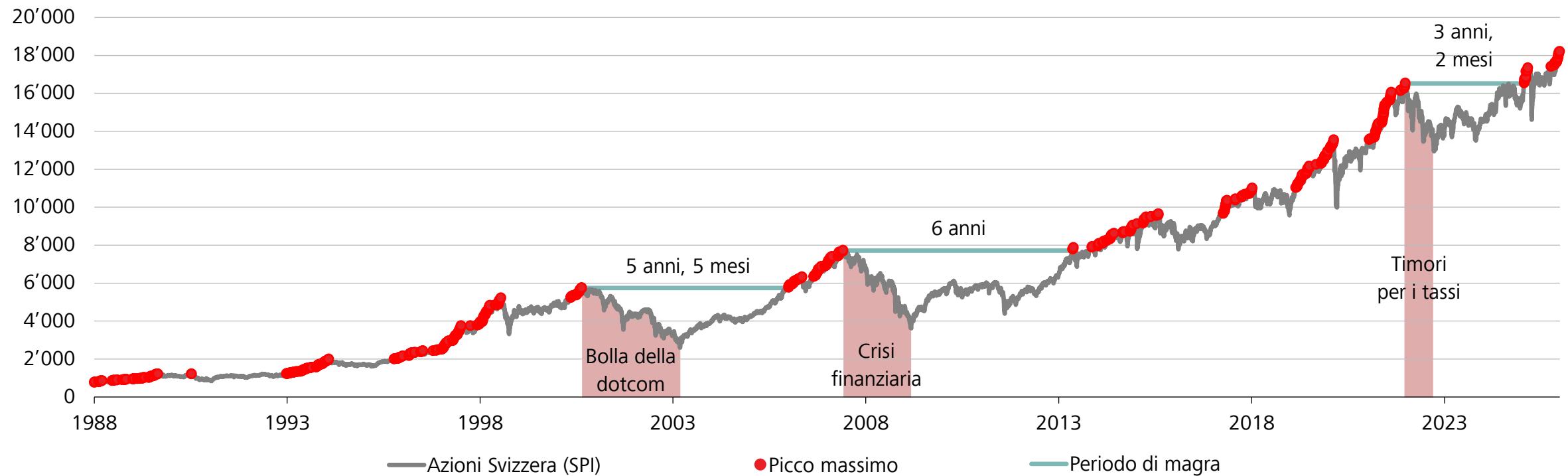
AKTIE  
No. 0599  
von

500.— Franken

# Nuovi picchi massimi (con poca sorpresa) del mercato azionario svizzero

Dal 1988 l'indice SPI ha registrato 738 picchi massimi

## Andamento dello Swiss Performance Index (SPI) con picchi massimi, crisi e periodi di magra



Le azioni sono interessanti sul lungo periodo. La quota nel portafoglio dipende dalla propensione al rischio e dalla capacità di rischio.

Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera Asset Management

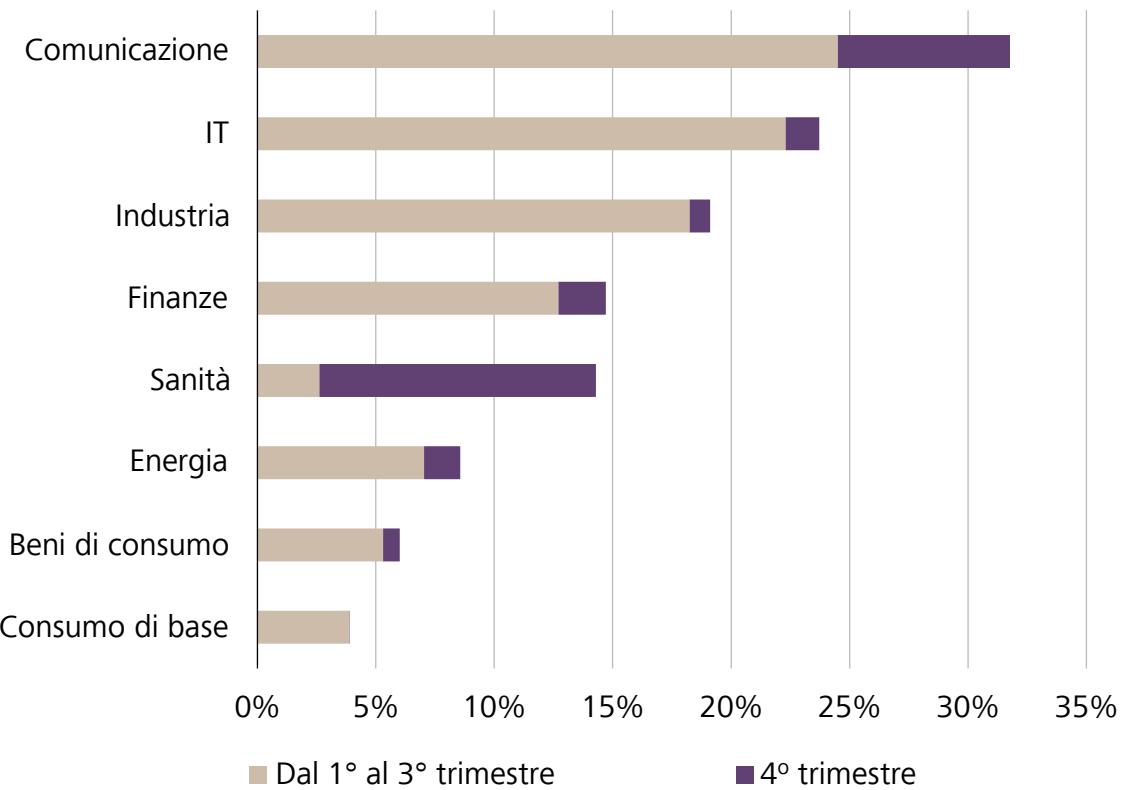
**Nel 2026 è consigliabile  
investire nei migliori titoli del  
2025 o, in quelli peggiori,  
nella speranza di una ripresa?**



# Uno sguardo ai settori azionari

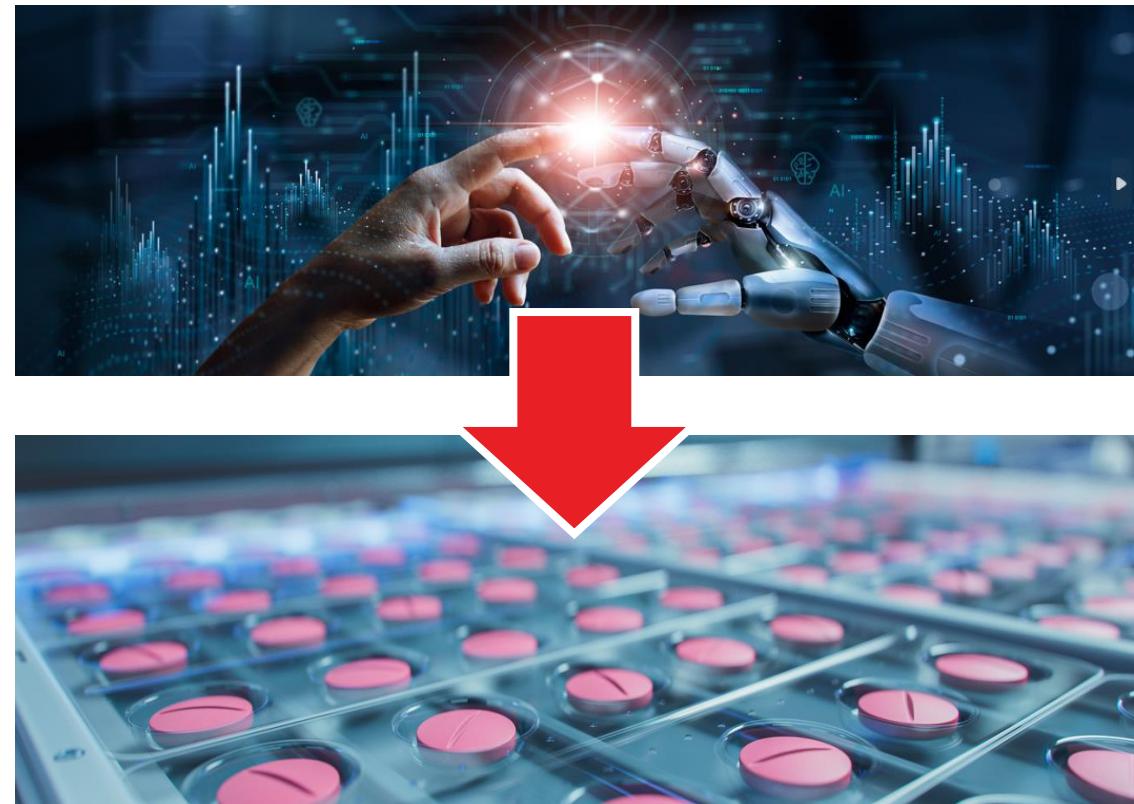
Intelligenza artificiale: dal focus sulla potenza di calcolo all'applicazione su vasta scala

## Performance dei singoli settori negli USA nel 2025



Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera Asset Management

## Rotazione settoriale dall'IA alla sanità



# Ancora fortissime differenze nella performance delle azioni svizzere

I migliori performer avranno la meglio o i peggiori si riprenderanno?

## Performance annuale delle azioni svizzere

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
Holcim	9%	-25%	14%	6%	-24%	38%	-4%	-1%	8%	44%	37%	81%
UBS	2%	19%	-11%	16%	-29%	5%	8%	35%	8%	56%	9%	38%
Swiss Life	31%	18%	12%	24%	14%	33%	-10%	42%	-11%	29%	26%	37%
Roche	12%	6%	-12%	9%	2%	33%	1%	26%	-21%	-13%	9%	33%
Novartis	34%	-3%	-10%	15%	6%	27%	-6%	0%	8%	12%	8%	28%
Richemont	2%	-17%	-1%	34%	-27%	24%	7%	75%	-10%	-1%	22%	27%
Geberit	28%	3%	25%	8%	-9%	46%	5%	37%	-40%	27%	-2%	23%
ABB	-7%	-12%	28%	26%	-26%	30%	11%	45%	-14%	37%	34%	23%
Swisscom	16%	0%	-4%	19%	-5%	14%	-3%	13%	2%	4%	4%	19%
Zurich	29%	-13%	21%	13%	5%	44%	0%	13%	16%	5%	30%	18%
Logitech	12%	19%	76%	32%	-5%	51%	90%	-10%	-24%	42%	-4%	10%
Nestlé	15%	5%	3%	18%	-2%	35%	2%	25%	-14%	-7%	-21%	9%
Swiss Re	13%	27%	6%	0%	4%	28%	-17%	16%	3%	16%	48%	6%
Lonza	36%	48%	12%	63%	-2%	40%	62%	35%	-40%	-21%	53%	1%
Kühne+Nagel	21%	7%	4%	33%	-24%	35%	26%	49%	-24%	42%	-25%	-14%
Partners Group	26%	28%	38%	43%	-8%	53%	21%	49%	-44%	55%	5%	-17%
Alcon	0%	0%	0%	0%	0%	-6%	7%	37%	-22%	4%	18%	-17%
Givaudan	46%	4%	9%	24%	4%	36%	26%	31%	-40%	26%	16%	-19%
Sika	-6%	26%	41%	61%	-2%	48%	35%	59%	-41%	25%	-20%	-23%
Credit Suisse	-6%	-8%	-27%	29%	-37%	24%	-10%	-21%	-67%	-69%		

\* valori attesi

Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera Asset Management

## Holcim (+81%) o Sika (-23%)?



BUILDING TRUST



### Particolarità

Leadership di mercato nel cemento

Leadership di mercato nei prodotti chimici per l'edilizia, nei sistemi per tetti e nelle impermeabilizzazioni

### Valore di borsa

CHF 43.6 mld.

CHF 26.3 mld.

### Collaboratori

63'665

34'564

### Fatturato nel 2025\*

CHF 15.9 mld.

CHF 11.4 mld.

### Utile per azione 2025\*

CHF 3.35

CHF 7.18 CHF

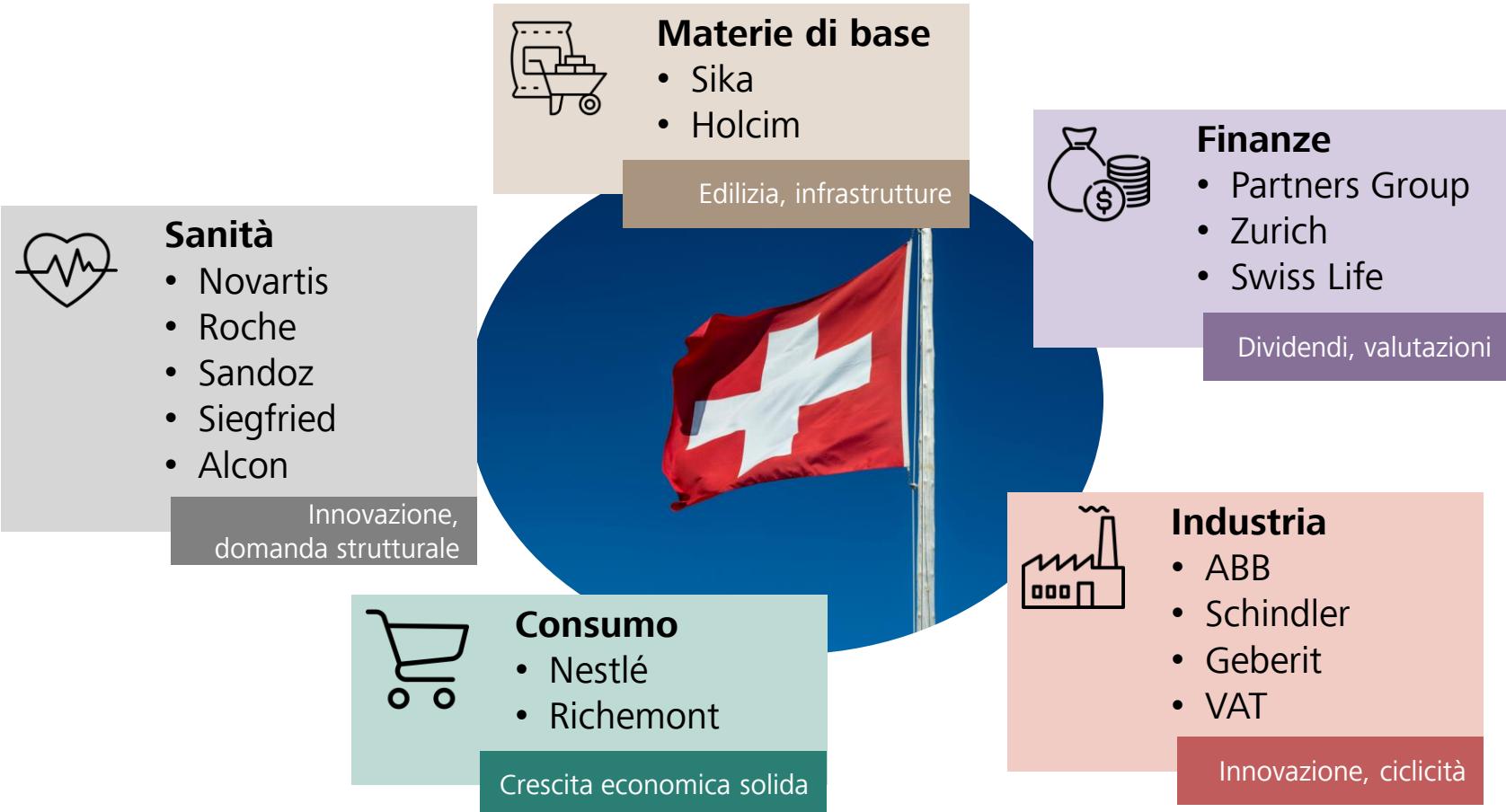
### Corso azionario (31.12.2025)

CHF 77.76

CHF 162.60

# Selezione di azioni svizzere per il portafoglio 2026

Selezione con qualità, innovazione, solidità e diversificazione tra settori



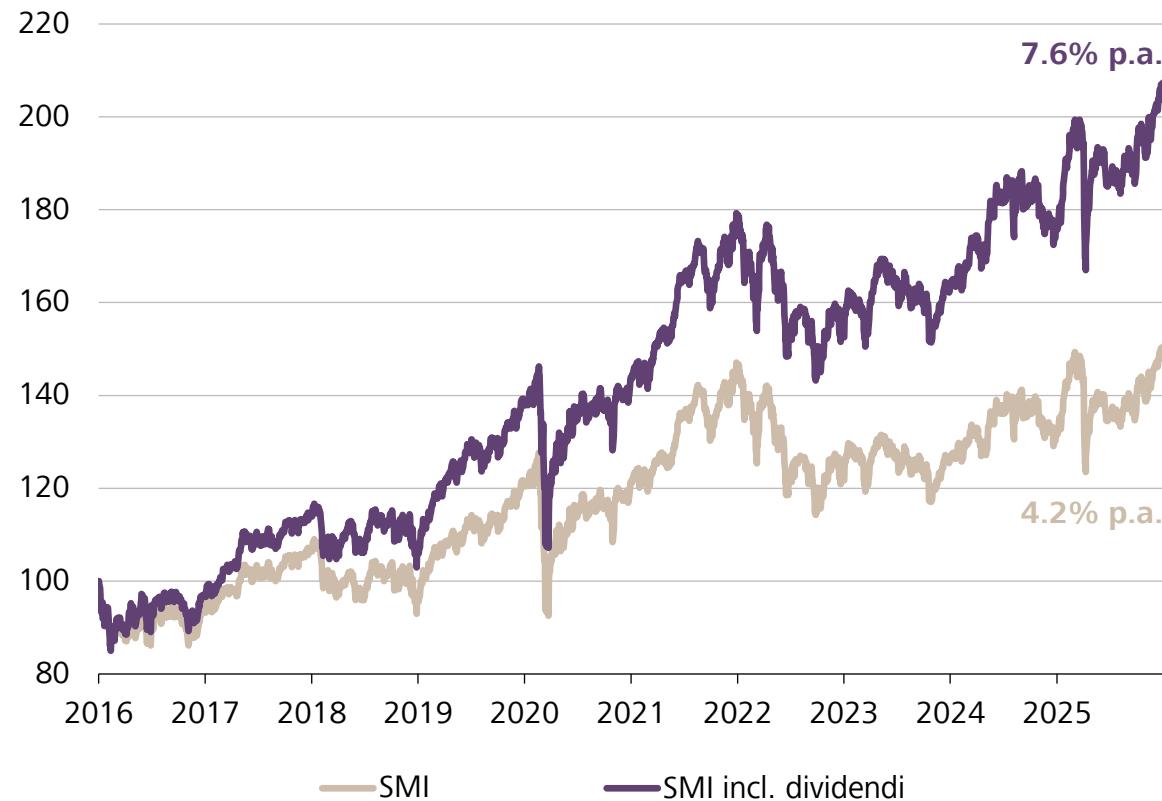


**Per selezionare le azioni posso  
orientarmi al rendimento da dividendi?**

# Importante fonte di proventi

Nel mercato azionario svizzero, circa la metà dei proventi proviene dai dividendi

## Andamento dello SMI e dello SMIC, indicizzato



## Selezione delle azioni

Selezione	Rendimento da dividendi*
Nome	
Zurich	4.8%
Partners Group	4.7%
Swiss Life	4.1%
Nestlé	3.9%
Novartis	3.1%
Roche	3.1%
Holcim	2.3%
Sika	2.2%
Schindler	2.2%
Geberit	2.1%
Richemont	1.9%
VAT	1.7%
ABB	1.4%
Sandoz	1.1%
Siegfried	0.5%
Alcon	0.4%

Mercato	Rendimento da dividendi*
Nome	
OC Oerlikon	10.0%
Sunrise	8.3%
Mobilezone	7.0%
APG	5.9%
Clariant	5.9%
VP Bank	5.4%
Zurich	4.8%
Vontobel	4.8%
Partners Group	4.7%
Cembra	4.6%
Swiss Re	4.5%
BCV	4.6%
Swisscom	4.5%
Julius Bär	4.2%
Adecco	4.3%
Kühne+Nagel	3.9%

# Posso continuare a beneficiare dell'aumento del prezzo dell'oro?



# I rischi di cambio devono essere assunti in modo consapevole

Il contributo alla performance delle valute è sostanziale

## Performance dell'oro nel 2025

### USD/oncia

1° gennaio 2025: 2'624.50

31 dicembre 2025: 4'319.37

**+ 64.6 %**

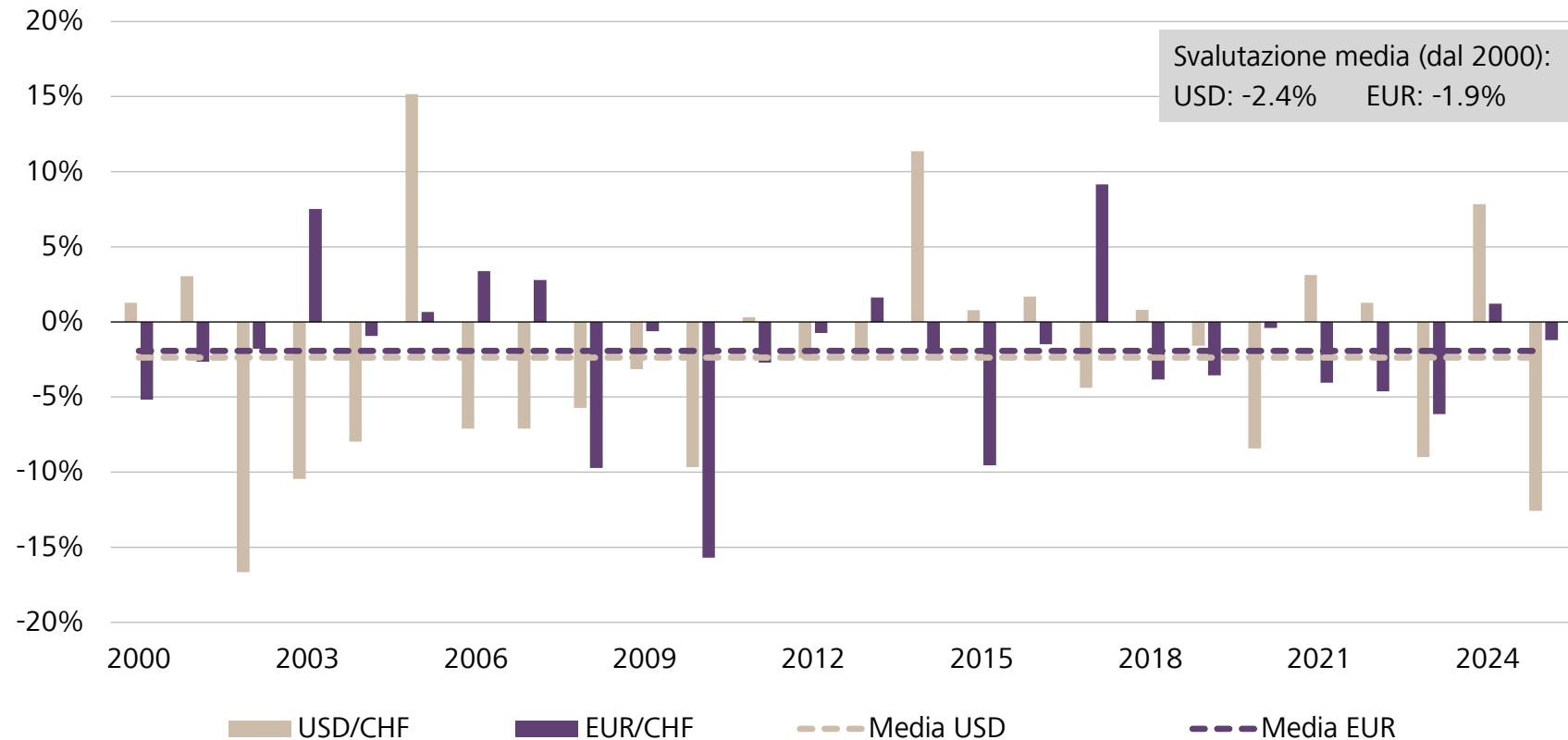
### CHF/kg

1° gennaio 2025: 76'575

31 dicembre 2025: 109'823

**+ 43.4 %**

## EUR e USD rispetto al CHF per anno civile



Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera Asset Management

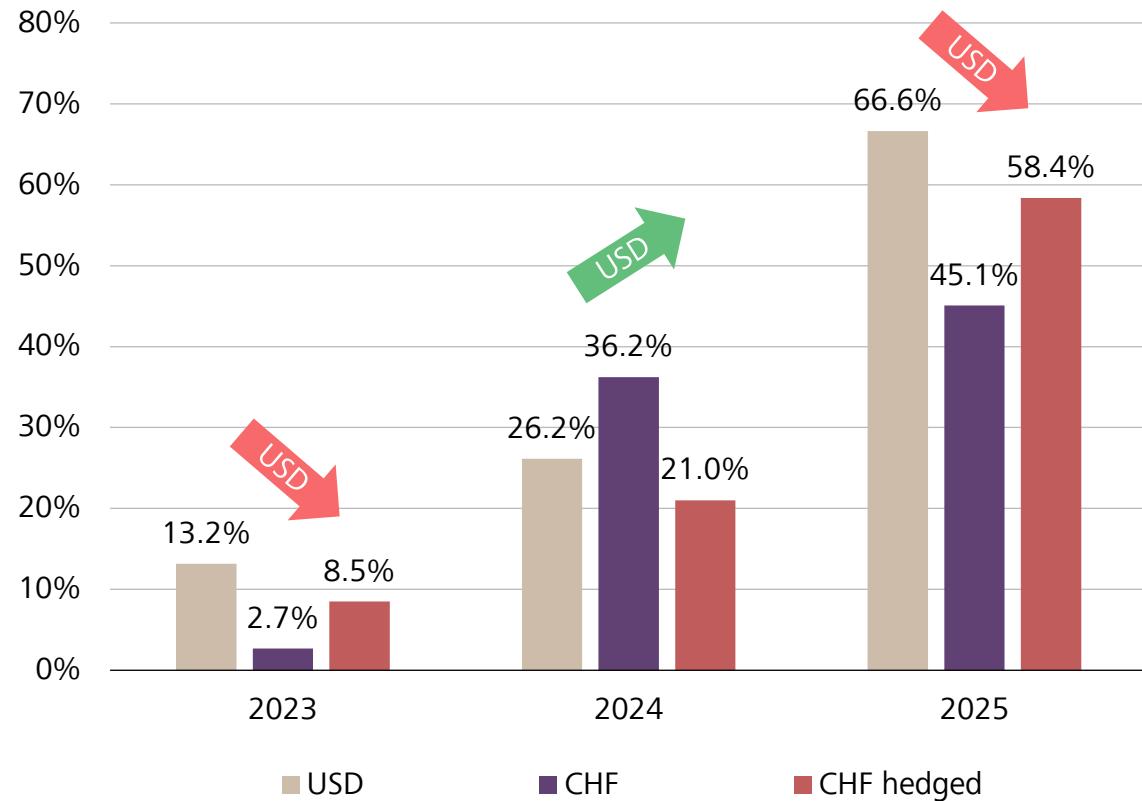
# L'oro rimane interessante

«Bene rifugio», dollaro debole, tassi USA in calo

Possibilità di implementazione:

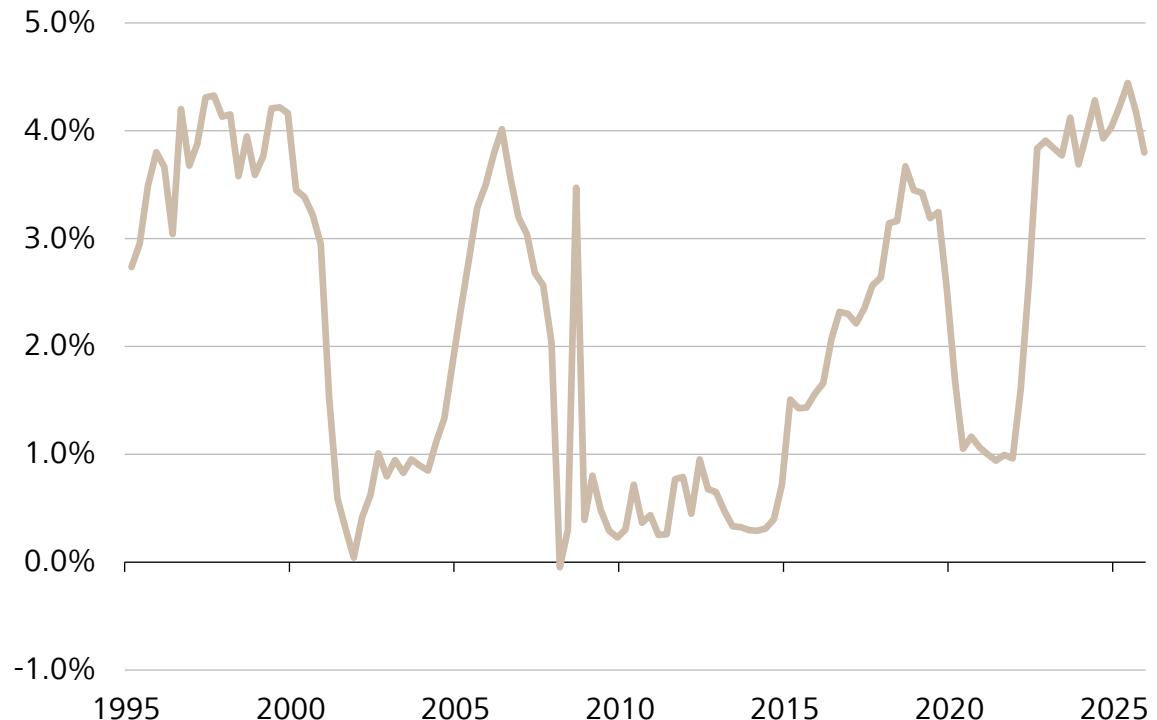
- mandato con investimenti alternativi
- ETF in oro, ad es. Raiffeisen ETF Solid Gold Responsibly Sourced & Traceable

## Oro in USD, CHF e CHF hedged



Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera Asset Management

## Costi di copertura USD/CHF al picco storico



# Conviene ancora investire in obbligazioni nonostante il basso livello dei tassi?

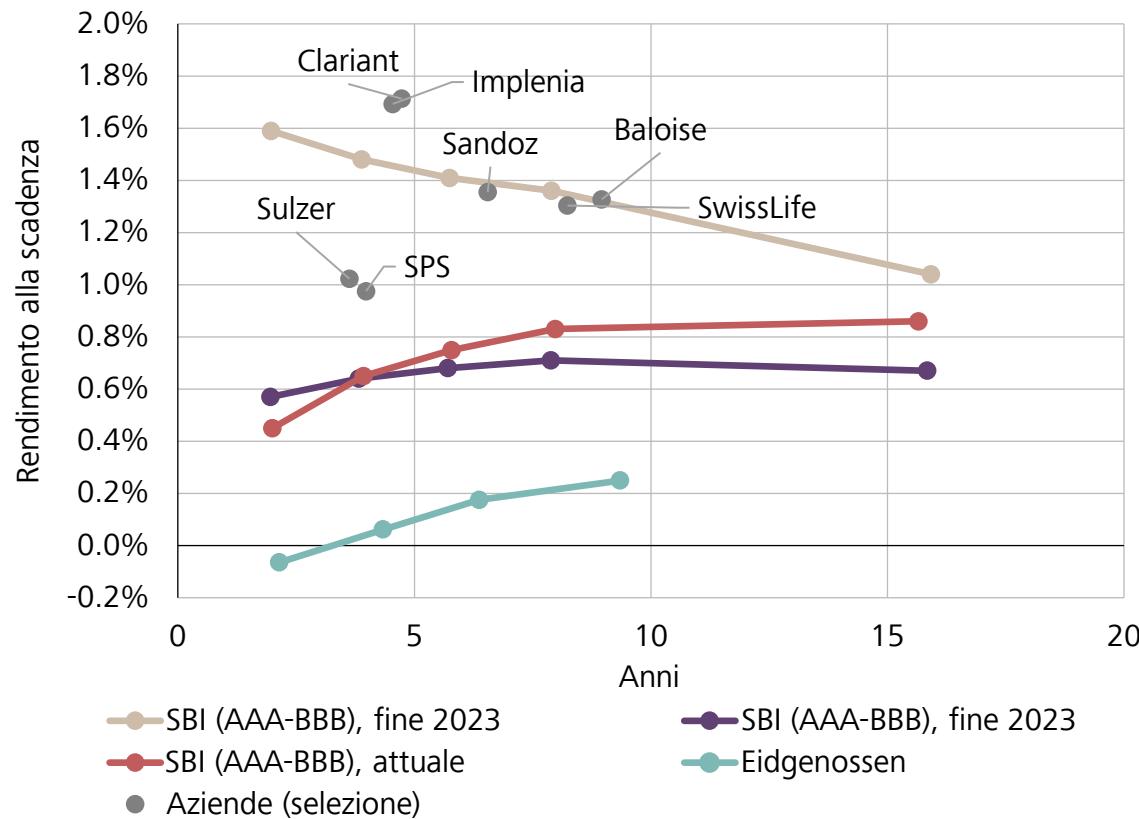


# Le obbligazioni servono in primo luogo alla diversificazione ...

... ma anche al rendimento

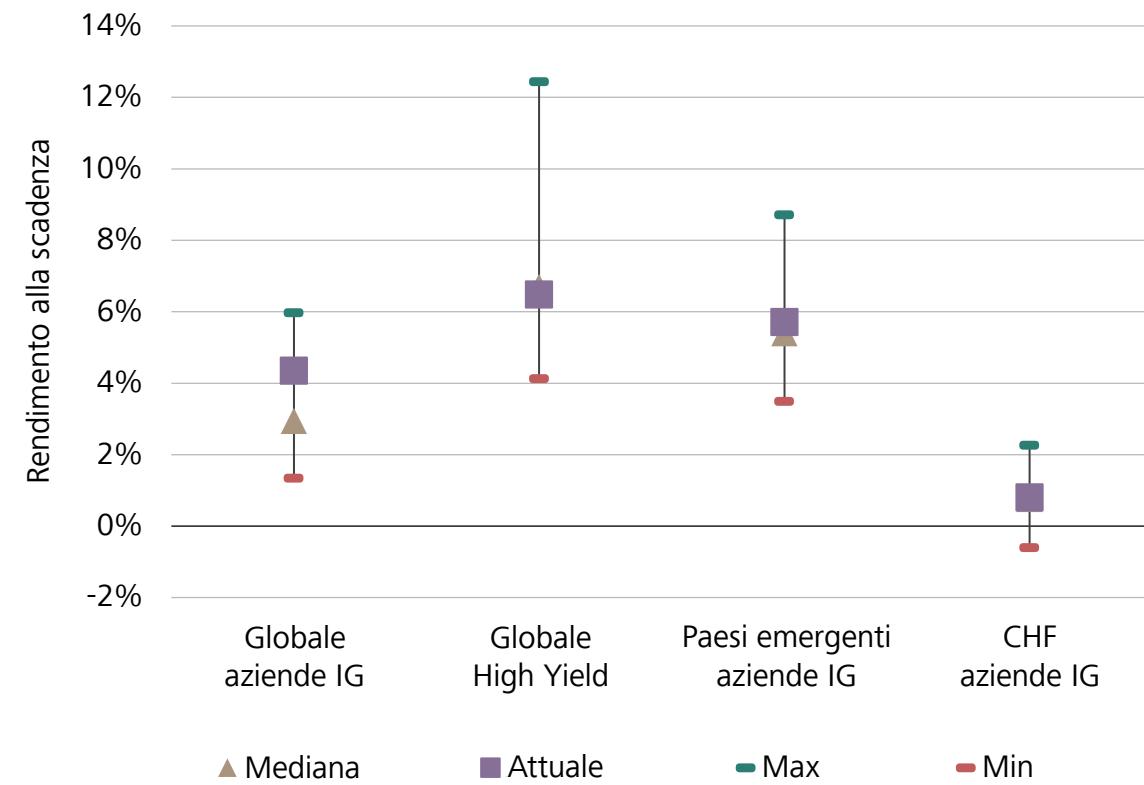
- Possibilità di implementazione:
- JPMorgan Aggregate Bond Fund
  - Pimco Global Bond
  - Raiffeisen Systematic Global Bond

## Curva dei tassi normalizzata ma bassa



Fonti: Bloomberg, Raiffeisen Svizzera Asset Management

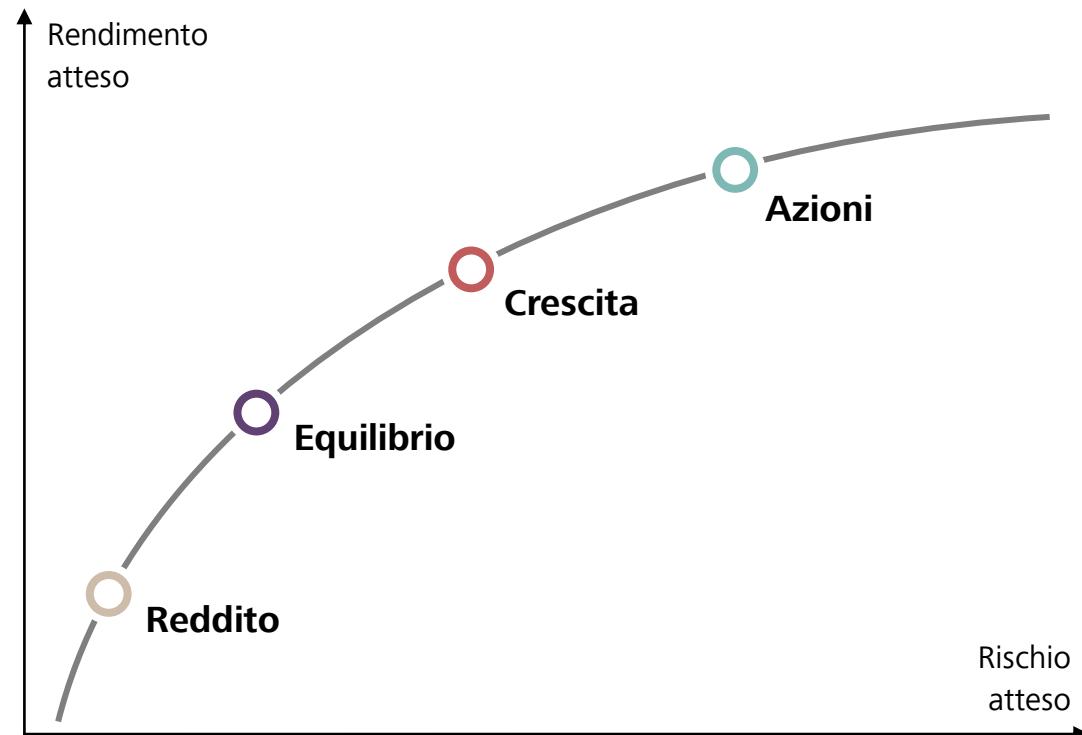
## Opportunità globali (attuali e dal 2010)



# Investimenti e previdenza in modo semplice con una soluzione di portafoglio

Le soluzioni strategiche Raiffeisen in sintesi

## Strategie d'investimento



## Soluzioni di portafoglio



# **Domande e risposte**

# RAIFFEISEN



Grazie della vostra attenzione.  
Vi auguriamo un nuovo anno di successo!

# Contatti e note legali

## Raiffeisen Svizzera

Centro Investimenti & Previdenza  
Raiffeisenplatz  
9001 San Gallo  
[vertrieb\\_anlagen@raiffeisen.ch](mailto:vertrieb_anlagen@raiffeisen.ch)

### Note legali

Il presente documento ha esclusivamente finalità pubblicitarie e informative di carattere generale e non è riferito alla situazione individuale del destinatario. Il destinatario rimane direttamente responsabile di richiedere i necessari chiarimenti, di effettuare le necessarie verifiche e di consultare gli specialisti (ad es. consulente fiscale, assicurativo o legale). Gli esempi, le spiegazioni e le indicazioni menzionate hanno carattere generale e possono presentare scostamenti a seconda dei casi. Gli arrotondamenti possono infatti dare luogo a differenze rispetto ai valori effettivi. Con il termine «Futura» si contraddistinguono strumenti e servizi finanziari sostenibili. Le informazioni sul tema della sostenibilità sono riportate nell'opuscolo «[Investire in modo sostenibile con Raiffeisen](#)».

Il presente documento non costituisce una consulenza agli investimenti o una raccomandazione individuale né un'offerta, un invito o una raccomandazione all'acquisto o all'alienazione di strumenti finanziari. In particolare il documento non rappresenta né un prospetto né un foglio informativo di base ai sensi degli art. 35 segg. o art. 58 segg. LserFi. Le sole condizioni complete facenti fede e le esaurienti avvertenze sui rischi degli strumenti finanziari citati sono contenute nei rispettivi documenti di vendita giuridicamente vincolanti (es. prospetto [base], contratto del fondo e foglio informativo di base [FIB]/Key Information Document [KID], rapporti annuali e semestrali). Questi documenti possono essere ottenuti gratuitamente presso Raiffeisen Svizzera società cooperativa, Raiffeisenplatz, 9001 San Gallo, presso le Banche Raiffeisen (di seguito denominate congiuntamente «Raiffeisen») o all'indirizzo [raiffeisen.ch](http://raiffeisen.ch). Gli strumenti finanziari andrebbero acquistati solo a seguito di una consulenza personale e dell'analisi dei documenti di vendita giuridicamente vincolanti e dell'opuscolo «[Rischi nel commercio di strumenti finanziari](#)» dell'Associazione Svizzera dei Banchieri (ASB). Le decisioni prese in base al presente documento sono a rischio esclusivo del destinatario. A causa delle restrizioni legali in alcuni paesi, queste informazioni non sono rivolte a persone la cui nazionalità, sede o domicilio si trovi in un paese in cui l'autorizzazione degli strumenti finanziari o dei servizi finanziari descritti nel presente documento è soggetta a limitazioni. Per quanto riguarda i dati di performance indicati si tratta di dati storici, da cui non si può ricavare l'andamento attuale o futuro.

Il presente documento contiene affermazioni previsionali che si basano su stime, ipotesi e aspettative formulate da Raiffeisen Svizzera al momento della redazione. In seguito al subentrare di rischi, incertezze e altri fattori, i risultati futuri potrebbero discostarsi dalle dichiarazioni previsionali. Di conseguenza tali dichiarazioni non costituiscono una garanzia di risultati e andamenti futuri. Tra i rischi e le incertezze si annoverano anche quelli descritti nel rispettivo [rapporto di gestione del Gruppo Raiffeisen](#).

Raiffeisen adotta ogni misura ragionevole per garantire l'affidabilità dei dati e dei contenuti presentati. Declina tuttavia qualsiasi responsabilità in merito all'attualità, esattezza e completezza delle informazioni pubblicate nel presente documento e non risponde di eventuali perdite o danni (diretti, indiretti e consequenti) che dovessero derivare dalla diffusione e dall'utilizzo del presente documento o del suo contenuto. In particolare, non risponde di eventuali perdite derivanti dai [rischi intrinseci ai mercati finanziari](#). Le opinioni espresse in questo documento sono quelle di Raiffeisen al momento della stesura e possono cambiare in qualsiasi momento e senza ulteriore comunicazione. Raiffeisen non è tenuta ad aggiornare il presente documento. Si declina qualsiasi responsabilità per eventuali conseguenze fiscali che dovessero verificarsi. Senza l'approvazione scritta di Raiffeisen il presente documento non può essere riprodotto né trasmesso ad altri né in tutto né in parte.