

Index Mandates – Newsletter n. 4

Nuovo metodo di valutazione per i fondi obbligazionari CSIF



Dr. Valerio Schmitz-Esser
Responsabile Index Mandates

La gestione di portafoglio di tipo indicizzato persegue l'obiettivo di minimizzare gli scostamenti tra portafoglio e indice di riferimento. Tali divergenze possono avere cause di natura economica o contabile. Gli scostamenti di natura economica sono dovuti ad una replica non completa dell'indice, ad esempio attraverso una procedura di optimised sampling, e rappresentano effettivamente una distanza nel rendimento del portafoglio. Gli scostamenti di natura contabile si verificano invece a seguito di diverse modalità di calcolo dei rendimenti per portafogli e benchmark e rappresentano solo una diversità fittizia e temporanea. Le divergenze di tipo contabile possono nascondere scostamenti sul versante economico e rendere meno immediato il controllo della performance di un portafoglio indicizzato. Inoltre, il tracking error realizzato tra portafoglio e indice può essere falsamente aumentato da tali divergenze.

Per i fondi obbligazionari indicizzati, in passato, il Credit Suisse utilizzava per la valutazione prezzi diversi rispetto a quelli impiegati da Citigroup e Barclays Capital per il calcolo degli indici. Con l'elevata volatilità di mercato degli scorsi mesi questa incongruenza ha comportato sensibili scostamenti contabili tra fondi e indici di riferimento, senza che sussistesse alcun motivo economico a riguardo.

In futuro Credit Suisse unificherà le fonti di prezzo utilizzando anche per la valutazione dei fondi i prezzi che Citigroup e Barclays Capital già utilizzano per il calcolo degli indici; in tal modo questo fattore di disturbo verrà eliminato. Il tracking error realizzato si ridurrà quindi in misura significativa, arrivando a corrispondere alle circostanze economiche.

I miglioramenti in sintesi

- Passaggio ai corsi dei provider di indici per la valutazione di tutti i fondi obbligazionari indicizzati, con conseguente riduzione del tracking error realizzato
- Adeguamento delle spese di sottoscrizione e di riscatto

Nuovo metodo di valutazione dei fondi

Dal 10 giugno 2011 tutti i fondi obbligazionari indicizzati che replicano indici della borsa svizzera vengono già valutati mediante i corsi denaro (bid-price) della SIX Swiss Exchange (cfr. Newsletter n. 1), mentre la valutazione dei fondi obbligazionari CSIF in valuta estera avviene sostanzialmente in base all'ultimo corso di negoziazione del rispettivo titolo. In data 5 dicembre 2011 la modalità valutazione dei fondi obbligazionari indicizzati in valuta estera passerà ai prezzi utilizzati da Citigroup e/o da Barclays Capital.

Si tratta in particolare dei seguenti fondi:

Panoramica dei fondi obbligazionari con nuova modalità di valutazione

- CSIF Bond EUR Index
- CSIF Bond EUR Index Blue
- CSIF Bond EUR Index hedged CHF
- CSIF Bond EUR 3-7 Blue
- CSIF Bond USD Index
- CSIF Bond GBP Index
- CSIF Bond JPY Index
- CSIF Bond Rest World Currencies Index
- CSIF Bond World ex CH Index
- CSIF Bond World ex CH Index Blue
- CSIF Bond World ex CH Index hedged CHF
- CSIF Bond Aggregate USD Index
- CSIF Bond Aggregate EUR Index
- CSIF Bond Aggregate GBP Index
- CSIF Bond Aggregate JPY Index
- CSIF Bond Aggregate Rest World Currencies Index
- CSIF Bond Aggregate World ex CHF Index
- CSIF Bond Corporate EUR Index
- CSIF Inflation-Linked Bond World ex Australia ex Japan ex Italy Index hedged CHF Blue
- CSIF Inflation-Linked Bond EUR ex Italy Index Blue

Adeguamento delle spese di sottoscrizione e di riscatto

In generale Citigroup e Barclays Capital valutano i loro indici con i corsi denaro (bid-price) (esclusi gli indici su obbligazionario governativo giapponese e obbligazionario inflation-linked globale, che utilizzano i prezzi medi). In futuro la valutazione dei relativi fondi indicizzati avverrà agli stessi corsi denaro dell'indice e contestualmente verranno adeguate le spese di sottoscrizione e di riscatto delle quote del fondo stesso: verranno azzerate le spese a favore del patrimonio dei fondi in caso di riscatto di quote, invece le spese sostenute al momento della sottoscrizione di quote corrisponderanno all'intero spread denaro-lettera (c.d. bid-ask spread). Per gli indici su obbligazionario governativo giapponese e obbligazionario inflation-linked globale, Citigroup e Barclays Capital utilizzano il

prezzo medio, conseguentemente i fondi che investono in obbligazioni giapponesi e inflation linked manterranno spese di sottoscrizione e riscatto invariate.

Le spese di sottoscrizione e riscatto dei fondi CSIF obbligazionario globale saranno modificate in base alla porzione investita in obbligazioni governative giapponesi.

Le nuove spese di sottoscrizione e di riscatto sono riportate nella panoramica inclusa.

Le spese di sottoscrizione e di riscatto (cosiddetti spread) sono direttamente pagate a favore del patrimonio del fondo e coprono i costi di transazione che si generano al momento dell'acquisto e della vendita di titoli all'interno del fondo, garantendo che gli investitori esistenti siano protetti dai costi d'investimento causati dall'arrivo dei nuovi investitori. I nuovi spread offrono quindi convenienti condizioni di ingresso, tutelando al contempo in modo completo gli interessi di tutti gli investitori esistenti.

Questi adeguamenti entreranno in vigore in data 5 dicembre 2011, contestualmente al passaggio alla nuova modalità di valutazione dei fondi.

Il seguente schema esemplifica il passaggio alla nuova modalità di valutazione dei fondi.

Acquirente					
		in precedenza		dal 05.12.2011	
Valutazione	Ultimo corso pagato	CHF 1000	Corso denaro (bid)	CHF 999	
Spread	0,10%	CHF 1	0,20%	CHF 2	
Addebito	CHF 1001		CHF 1001		

Solo per finalità illustrative.

Venditore					
		in precedenza		dal 05.12.2011	
Valutazione	Ultimo corso pagato	CHF 1000	Corso denaro (bid)	CHF 999	
Spread	0,10%	CHF 1	0,00%	CHF 0	
Accredito	CHF 999		CHF 999		

Solo per finalità illustrative.

I vostri interlocutori

Per ulteriori domande siete pregati di contattare il vostro Relationship Manager o gli specialisti di prodotto del team Index Mandates:

+41 44 334 41 41
index.solutions@credit-suisse.com

Disclaimer:

Il presente documento è redatto dalla Credit Suisse SA a uso esclusivo del destinatario e persegue unicamente finalità di reporting. Salvo altrimenti specificato, tutte le cifre indicate non sono certificate. Il presente documento rappresenta materiale di marketing e non è il risultato di analisi finanziaria o attività di research: pertanto non è soggetto alle "Direttive per la salvaguardia dell'Indipendenza dell'analisi finanziaria" (emanate dall'Associazione Svizzera dei Banchieri). Il contenuto di questo documento non risponde pertanto ai requisiti legali previsti per l'indipendenza delle analisi finanziarie e non esistono restrizioni di negoziazione da rispettare prima della pubblicazione dei rapporti di ricerca. Sebbene le informazioni siano state raccolte e abbiano preso spunto da fonti ritenute attendibili, la Credit Suisse SA non rilascia alcuna garanzia sulla loro accuratezza o completezza. Il presente documento non può essere utilizzato per fini fiscali. Ai sensi delle condizioni generali della banca, qualsiasi contestazione deve essere inoltrata entro il termine massimo di un mese. La Credit Suisse SA si riserva la facoltà di apportare adeguamenti e correzioni. I rendimenti storici e gli scenari del mercato finanziario non costituiscono una garanzia per la performance futura. Le informazioni relative alla ponderazione del valore di mercato ecc. per titoli specifici sono basate su informazioni di mercato risalenti al passato e sono soggette a possibili modifiche in qualsiasi momento. Le valutazioni contenute nel presente rapporto non costituiscono un'offerta ad acquistare o vendere prodotti d'investimento al valore indicato. I prezzi di negoziazione possono discostarsi dalla valutazione contenuta nel presente rapporto, e in particolare sono soggetti a possibili "liquidity discount" e/o "risk discount". Per alcuni strumenti d'investimento, con particolare riferimento a quelli alternativi, il valore netto d'inventario ufficiale può essere ottenuto soltanto in talune date specifiche. In questi casi, il presente rapporto può fare riferimento a valutazioni stimate (interne) invece che ai valori netti d'inventario ufficiali. I clienti per i quali viene applicata una commissione singola sono pregati di notare che i dati relativi alla performance non tengono in considerazione le spese di gestione e amministrative. I clienti per i quali viene applicata una all-in-fee sono pregati di notare che i dati relativi alla performance non tengono in considerazione tale all-in-fee. In relazione alla prestazione di servizi, la Credit Suisse SA può ricevere remunerazioni, tasse, commissioni, rimborsi, sconti o altre prestazioni monetarie o non monetarie (indicate collettivamente come "remunerazioni"), che vanno a costituire una parte aggiuntiva del compenso di competenza della Credit Suisse SA. Il percepimento di pagamenti da parti terze potrebbe comportare un conflitto tra gli interessi della Credit Suisse SA e quelli dei clienti. Informazioni dettagliate sulle remunerazioni o su potenziali conflitti d'interesse sono disponibili nella tabella "Remunerazioni" e nella sintesi relativa alla direttiva sui conflitti d'interesse della Credit Suisse SA. Entrambi i documenti e maggiori dettagli su questi pagamenti possono essere richiesti al proprio relationship manager. I mandati di gestione patrimoniale e/o i prodotti d'investimento impiegati nell'ambito di questi mandati (ad es. strumenti alternativi, strumenti strutturati e derivati) possono implicare un determinato grado di complessità e un rischio elevato, ovvero possono comportare l'esposizione a oscillazioni di borsa. Il presente documento sarà distribuito dalla Credit Suisse SA, Zurigo, una banca soggetta alla regolamentazione e alla supervisione dell'Autorità federale di vigilanza sui mercati finanziari in Svizzera. Questo documento non è destinato alle persone a cui, a causa della loro nazionalità o del loro paese di residenza, le leggi locali non consentono di ricevere tali informazioni. Né il presente documento né copie del medesimo possono essere inviati negli Stati Uniti o distribuiti negli Stati Uniti o ad alcuna US Person. Lo stesso principio si applica a qualsiasi altra giurisdizione, eccetto laddove conforme alle leggi applicabili.

Il prodotto descritto è un fondo multicomparto di diritto svizzero in forma di "altri fondi per investimenti tradizionali" per investitori qualificati ai sensi dei capoversi 3 e 4 dell'art. 10 della LICol. Il documento esplicitamente non si rivolge a privati né a persone a cui è vietato l'accesso a questo tipo di informazioni. Per singoli comparti o classi di quote, il contratto del fondo può limitare ulteriormente la cerchia degli investitori ammessi. Il contratto del fondo e il rapporto annuale possono essere ottenuti gratuitamente presso la direzione del fondo, presso Credit Suisse Funds AG, Zurigo, oppure presso la banca depositaria, Credit Suisse AG, Zurigo.

Copyright © 2011 del Credit Suisse Group AG e/o delle sue affiliate. Tutti i diritti riservati.

Index Mandates

Nuove spese di sottoscrizione e riscatto

Come precisato nella newsletter n. 4, il metodo di valutazione di tutti i fondi CSIF obbligazionari indicizzati cambierà in maniera da essere in linea con i prezzi dei rispettivi index provider Citigroup e Barclays Capital.

Per i fondi che saranno valutati con i prezzi denaro (bid-price) di Citigroup e Barclays Capital, verranno eliminate le spese di riscatto, mentre le spese di sottoscrizione corrisponderanno all'intero differenziale denaro-lettera.

Per quanto riguarda i titoli governativi giapponesi e le obbligazioni legate all'inflazione, Citigroup e Barclays Capital utilizzano il prezzo medio (mid-price); per questo motivo i fondi che investono in obbligazioni giapponesi e in obbligazioni legate all'inflazione manterranno invariate le spese di sottoscrizione e riscatto.

Le spese di sottoscrizione e riscatto per i fondi CSIF obbligazionari globali verranno aggiustate in base alla porzione investita in obbligazioni governative giapponesi.

Questi adeguamenti entreranno in vigore il 5 dicembre 2011.

Le nuove spese di sottoscrizione e riscatto (c.d. "spread") sono elencate nella tabella seguente: in nero gli spread invariati, in verde gli spread ridotti, in grigio gli spread aumentati.

Fondi	Spese di			
	sottoscrizione precedenti	riscatto precedenti	sottoscrizione nuove	riscatto nuove
Azioni Svizzere				
CSIF Switzerland Total Market Index	0.05%	0.05%	0.05%	0.05%
CSIF Switzerland Total Market Index Blue	0.05%	0.05%	0.05%	0.05%
CSIF Switzerland Large Cap Index	0.03%	0.03%	0.03%	0.03%
CSIF Switzerland Mid Cap Index	0.03%	0.03%	0.03%	0.03%
Azioni Straniere				
CSIF Eurozone Index	0.04%	0.04%	0.04%	0.04%
CSIF Europe ex Eurozone/CH Index	0.45%	0.04%	0.45%	0.04%
CSIF Europe ex CH Index	0.24%	0.04%	0.24%	0.04%
CSIF Europe ex CH Index Blue	0.24%	0.04%	0.24%	0.04%
CSIF US Index	0.04%	0.04%	0.04%	0.04%
CSIF US Index Pension Fund	0.04%	0.04%	0.04%	0.04%
CSIF North America Index Blue Pension Fund	0.04%	0.04%	0.04%	0.04%
CSIF Canada Index	0.04%	0.04%	0.04%	0.04%
CSIF Japan Index	0.04%	0.04%	0.04%	0.04%
CSIF Japan Index Blue	0.04%	0.04%	0.04%	0.04%
CSIF Pacific ex Japan Index	0.08%	0.08%	0.08%	0.08%
CSIF Pacific ex Japan Index Blue	0.08%	0.08%	0.08%	0.08%
CSIF Emerging Markets Index	0.65%	0.45%	0.65%	0.45%
CSIF World ex CH Index	0.09%	0.04%	0.09%	0.04%
CSIF World ex CH Index Pension Fund	0.09%	0.04%	0.09%	0.04%
CSIF Europe ex CH Value Weighted Index	0.24%	0.04%	0.24%	0.04%
CSIF US Value Weighted Index - Pension Fund	0.04%	0.04%	0.04%	0.04%
CSIF Japan Value Weighted Index	0.04%	0.04%	0.04%	0.04%
Obbligazioni CHF				
CSIF Switzerland Bond Index AAA-AA	0.20%	0.00%	0.20%	0.00%
CSIF Switzerland Bond Index AAA-AA Blue	0.20%	0.00%	0.20%	0.00%
CSIF Switzerland Bond Index AAA-BBB	0.20%	0.00%	0.20%	0.00%
CSIF Switzerland Bond Index AAA-BBB Blue	0.20%	0.00%	0.20%	0.00%
CSIF Switzerland Bond Domestic Government 3-7 Blue	0.20%	0.00%	0.20%	0.00%

Fondi	Spese di			
	sottoscrizione precedenti	riscatto precedenti	sottoscrizione nuove	riscatto nuove
Obbligazioni in valuta straniera				
CSIF Bond EUR Index	0.07%	0.07%	0.14%	0.00%
CSIF Bond EUR Index Blue	0.07%	0.07%	0.14%	0.00%
CSIF Bond EUR Index hedged CHF	0.07%	0.07%	0.14%	0.00%
CSIF Bond EUR 3-7 Blue	0.05%	0.05%	0.10%	0.00%
CSIF Bond USD Index	0.03%	0.03%	0.06%	0.00%
CSIF Bond GBP Index	0.03%	0.03%	0.06%	0.00%
CSIF Bond JPY Index	0.10%	0.10%	0.10%	0.10%
CSIF Bond Rest World Currencies Index	0.12%	0.12%	0.24%	0.00%
CSIF Bond World ex CH Index	0.07%	0.07%	0.11%	0.03%
CSIF Bond World ex CH Index Blue	0.07%	0.07%	0.11%	0.03%
CSIF Bond World ex CH Index hedged CHF	0.07%	0.07%	0.11%	0.03%
CSIF Bond Aggregate USD Index	0.15%	0.15%	0.30%	0.00%
CSIF Bond Aggregate EUR Index	0.10%	0.10%	0.20%	0.00%
CSIF Bond Aggregate GBP Index	0.10%	0.10%	0.20%	0.00%
CSIF Bond Aggregate JPY Index	0.10%	0.10%	0.10%	0.10%
CSIF Bond Aggregate Rest World Currencies Index	0.15%	0.15%	0.30%	0.00%
CSIF Bond Aggregate World ex CHF Index	0.12%	0.12%	0.22%	0.02%
CSIF Bond Corporate EUR Index	0.20%	0.20%	0.40%	0.00%
CSIF Inflation-Linked Bond World ex Australia ex Japan ex Italy Index hedged CHF Blue	0.12%	0.12%	0.12%	0.12%
CSIF Inflation-Linked Bond EUR ex Italy Index Blue	0.08%	0.08%	0.08%	0.08%
Immobiliare				
CSIF Switzerland Real Estate Fund Index	0.15%	0.15%	0.15%	0.15%
CSIF Europe ex CH Real Estate Index	0.35%	0.15%	0.35%	0.15%
CSIF North America Real Estate Index Pension Fund	0.15%	0.15%	0.15%	0.15%
CSIF Asia Real Estate Index	0.25%	0.25%	0.25%	0.25%

Fonte: Credit Suisse, novembre 2011

Le spese di sottoscrizione e di riscatto (c.d. "spread") coprono i costi di transazione che si generano al momento dell'acquisto e della vendita di titoli all'interno di un fondo. Tali spread sono sempre pagati a favore del patrimonio dei fondi e garantiscono costantemente che gli investitori esistenti siano protetti dai costi d'investimento causati dall'arrivo dei nuovi investitori.

Disclaimer:

Il presente documento è redatto dalla Credit Suisse SA a uso esclusivo del destinatario e persegue unicamente finalità di reporting. Salvo altrimenti specificato, tutte le cifre indicate non sono certificate. Il presente documento rappresenta materiale di marketing e non è il risultato di analisi finanziaria o attività di research: pertanto non è soggetto alle "Direttive per la salvaguardia dell'Indipendenza dell'analisi finanziaria" (emanate dall'Associazione Svizzera dei Banchieri). Il contenuto di questo documento non risponde pertanto ai requisiti legali previsti per l'indipendenza delle analisi finanziarie e non esistono restrizioni di negoziazione da rispettare prima della pubblicazione dei rapporti di ricerca. Sebbene le informazioni siano state raccolte e abbiano preso spunto da fonti ritenute attendibili, la Credit Suisse SA non rilascia alcuna garanzia sulla loro accuratezza o completezza. Il presente documento non può essere utilizzato per fini fiscali. Ai sensi delle condizioni generali della banca, qualsiasi contestazione deve essere inoltrata entro il termine massimo di un mese. La Credit Suisse SA si riserva la facoltà di apportare adeguamenti e correzioni. I rendimenti storici e gli scenari del mercato finanziario non costituiscono una garanzia per la performance futura. Le informazioni relative alla ponderazione del valore di mercato ecc. per titoli specifici sono basate su informazioni di mercato risalenti al passato e sono soggette a possibili modifiche in qualsiasi momento. Le valutazioni contenute nel presente rapporto non costituiscono un'offerta ad acquistare o vendere prodotti d'investimento al valore indicato. I prezzi di negoziazione possono discostarsi dalla valutazione contenuta nel presente rapporto, e in particolare sono soggetti a possibili "liquidity discount" e/o "risk discount". Per alcuni strumenti d'investimento, con particolare riferimento a quelli alternativi, il valore netto d'inventario ufficiale può essere ottenuto soltanto in talune date specifiche. In questi casi, il presente rapporto può fare riferimento a valutazioni stimate (interne) invece che ai valori netti d'inventario ufficiali. I clienti per i quali viene applicata una commissione singola sono pregati di notare che i dati relativi alla performance non tengono in considerazione le spese di gestione e amministrative. I clienti per i quali viene applicata una all-in-fee sono pregati di notare che i dati relativi alla performance non tengono in considerazione tale all-in-fee. In relazione alla prestazione di servizi, la Credit Suisse SA può ricevere remunerazioni, tasse, commissioni, rimborsi, sconti o altre prestazioni monetarie o non monetarie (indicate collettivamente come "remunerazioni"), che vanno a costituire una parte aggiuntiva del compenso di competenza della Credit Suisse SA. Il percepimento di pagamenti da parti terze potrebbe comportare un conflitto tra gli interessi della Credit Suisse SA e quelli dei clienti. Informazioni dettagliate sulle remunerazioni o su potenziali conflitti d'interesse sono disponibili nella tabella "Remunerazioni" e nella sintesi relativa alla direttiva sui conflitti d'interesse della Credit Suisse SA. Entrambi i documenti e maggiori dettagli su questi pagamenti possono essere richiesti al proprio relationship manager. I mandati di gestione patrimoniale e/o i prodotti d'investimento impiegati nell'ambito di questi mandati (ad es. strumenti alternativi, strumenti strutturati e derivati) possono implicare un determinato grado di complessità e un rischio elevato, ovvero possono comportare l'esposizione a oscillazioni di borsa. Il presente documento sarà distribuito dalla Credit Suisse SA, Zurigo, una banca soggetta alla regolamentazione e alla supervisione dell'Autorità federale di vigilanza sui mercati finanziari in Svizzera. Questo documento non è destinato alle persone a cui, a causa della loro nazionalità o del loro paese di residenza, le leggi locali non consentono di ricevere tali informazioni. Né il presente documento né copie del medesimo possono essere inviati negli Stati Uniti o distribuiti negli Stati Uniti o ad alcuna US Person. Lo stesso principio si applica a qualsiasi altra giurisdizione, eccetto laddove conforme alle leggi applicabili. Il prodotto descritto è un fondo multicomparto di diritto svizzero in forma di "altri fondi per investimenti tradizionali" per investitori qualificati ai sensi dei capoversi 3 e 4 dell'art. 10 della LICol. Il documento esplicitamente non si rivolge a privati né a persone a cui è vietato l'accesso a questo tipo di informazioni. Per singoli comparti o classi di quote, il contratto del fondo può limitare ulteriormente la cerchia degli investitori ammessi. Il contratto del fondo e il rapporto annuale possono essere ottenuti gratuitamente presso la direzione del fondo, presso Credit Suisse Funds AG, Zurigo, oppure presso la banca depositaria, Credit Suisse AG, Zurigo. Copyright © 2011 del Credit Suisse Group AG e/o delle sue affiliate. Tutti i diritti riservati.