

Index Solutions

Una questione di peso

Newsletter n. 11



In questa newsletter vorremmo parlarvi del peso, e più precisamente della ponderazione dei titoli in un indice. Ad oggi gli indici non ponderati sulla base del valore di mercato sono conosciuti con il nome di „Smart Beta“. In realtà noi utilizziamo questo termine con moderazione, poiché non riteniamo che la ponderazione sulla base del valore di mercato sia un concetto di per se sbagliato. Semplicemente le ponderazioni alternative rendono investibili determinati “factor premium” che consentono una gestione più precisa del rendimento e del rischio di un portafoglio.

Credit Suisse ha lanciato già nel 2011 i primi fondi che replicano indici non ponderati per il valore di mercato, destinato agli investitori istituzionali svizzeri, i CSIF **Value Weighted**. Da qualche tempo esistono altri due fondi che utilizzano ponderazioni alternative:

CSIF III World ex CH **Minimum Volatility** Index – Pension Fund
CSIF III World ex CH **Quality** Index – Pension Fund

Nelle pagine seguenti scoprirete ancora di più sulla ponderazione ideale in un portafoglio indicizzato. Vi auguriamo una piacevole lettura.

Dr. Valerio Schmitz-Esser
Head Index Solutions

Stephan Elmenhorst
Head Balanced & Strategy Indexing



**Perfetti quanto il loro modello:
i fondi indicizzati di Credit Suisse**

La struttura superficiale senza eguali delle sue ali conferisce alla Morpho peleides un colore azzurro iridescente straordinario.

Chi desidera emulare questi capolavori della natura deve avere una perfetta padronanza della tecnica della replica, in particolare nel caso della gestione di fondi indicizzati. Attingendo alla sua esperienza e tecnologia, Credit Suisse trasforma i principali indici in prodotti investibili per gli investitori istituzionali come voi.

Cosa sono gli indici strategici?

Oggi la maggiorparte degli indici azionari ponderano i titoli in base alla loro capitalizzazione di borsa. Invece gli indici strategici utilizzano approcci diversi nella ponderazione dei titoli che divergono volutamente dalla capitalizzazione di borsa per sfruttare “factor premium” o ridurre il rischio. Per “factor premium” si intende un premio di rendimento riconosciuto ad azioni con determinate caratteristiche. “Factor premium” tipici sono osservabili per le azioni di piccole società (Small Size), per le azioni che godono di una valutazione conveniente (Value) e per i titoli growth finanziariamente solidi (Quality). Inoltre, negli ultimi quindici anni i portafogli azionari con rischio complessivo quanto più contenuto possibile (Minimum Volatility) hanno evidenziato anche un rendimento più appetibile rispetto ai portafogli ponderati sulla base del valore di mercato.

Gli indici strategici offrono la possibilità di gestire con precisione il rendimento e il rischio di un portafoglio azionario con un costo di implementazione vantaggioso. Una



caratteristica comune degli indici strategici è data dalla loro costruzione fondata su regole e dal fatto di essere del tutto trasparenti. Il Credit Suisse offre le tre strategie Value, Quality e Minimum Volatility per la prima volta nella forma di fondi istituzionali di diritto svizzero per casse pensioni. Così facendo combiniamo formule d'investimento innovative con una modalità di implementazione consolidata.

I nuovi fondi su indici strategici

CSIF III World ex CH Minimum Volatility Index – Pension Fund

L'idea portante dell'MSCI Minimum Volatility Index è ridurre il rischio dell'intero portafoglio. L'indice integra un'ottimizzazione del portafoglio che impedisce sia la concentrazione eccessiva di paesi e settori, sia una riallocazione eccessiva. Nel grafico riportato sotto l'MSCI Minimum Volatility Index evidenzia nel lungo periodo un extra-rendimento elevato a fronte di una volatilità minore rispetto all'indice standard ponderato in funzione della capitalizzazione.

I criteri dell' MSCI Minimum Volatility Index a colpo d'occhio:

- Beta < 1
- Volatilità inferiore all'indice di base
- Sovraponderazione di azioni Mid-Cap rispetto all'indice di base
- Focalizzazione su azioni con basso rischio specifico

CSIF III World ex CH Quality Index – Pension Fund

L'MSCI Quality Index individua i titoli growth che presentano una qualità superiore (in termini di consistente crescita degli utili e di ridotto grado di indebitamento) rispetto alla media di mercato. L'MSCI Quality Index contiene le 300 azioni "migliori" dell'indice di base MSCI. Storicamente anche l'MSCI Quality Index evidenzia nel lungo periodo un extra-rendimento significativo a fronte di una volatilità minore rispetto all'indice standard ponderato in funzione della capitalizzazione.

I criteri dell' MSCI Quality Index a colpo d'occhio:

- Elevato rendimento del capitale (return on equity)
- Crescita stabile degli utili (deviazione standard della crescita degli utili per azione sull'arco di 5 anni)
- Grado d'indebitamento esiguo (capitale di terzi/capitale proprio)

CSIF World ex CH Value Weighted Index – Pension Fund

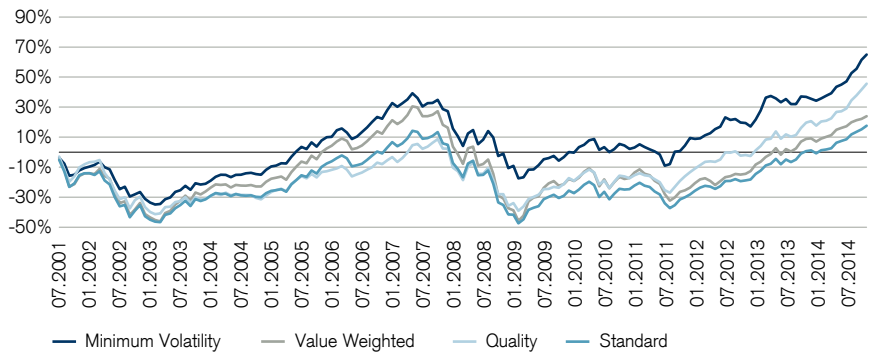
L'MSCI Value Weighted Index pondera il peso delle azioni secondo dati salienti di analisi finanziaria tratti dal bilancio e dal conto economico delle rispettive aziende. Una conseguenza di tale filtro è che le azioni oggetto di una valutazione conveniente (Value) e le azioni di piccole società (Small Size) sono sovraponderate. Al pari degli altri due indici, nella prospettiva storica l'MSCI Value Weighted Index evidenzia nel lungo periodo un extra-rendimento significativo rispetto all'indice standard ponderato in funzione della capitalizzazione.

I criteri dell' MSCI Value Weighted Index a colpo d'occhio:

- Valore contabile del capitale proprio
- Fatturato
- Cash flow
- Utile

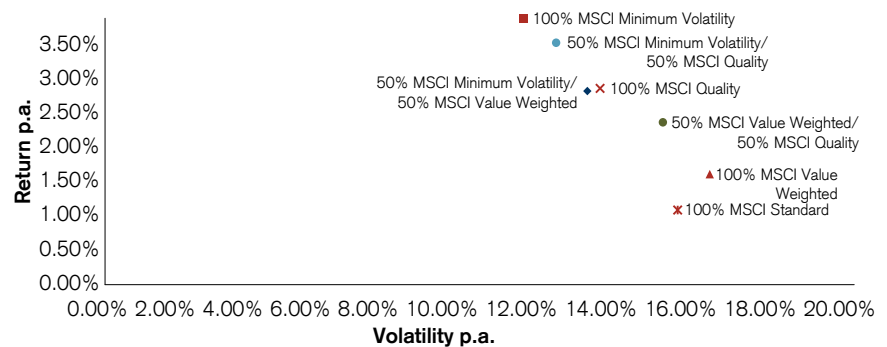
I grafici seguenti mostrano l'andamento reddituale e la volatilità dell'universo azionario globale rispetto ai tre indici **MSCI Minimum Volatility Index, MSCI Quality Index e MSCI Value Weighted Index**:

Rendimento cumulato degli indici MSCI World ex CH Strategy (rendimento lordo in CHF)



Periodo: da giugno 2001 a novembre 2014
 Fonti: Factset, MSCI, Credit Suisse

Indici MSCI World ex CH



Periodo: da giugno 2001 a novembre 2014
 Fonti: Factset, MSCI, Credit Suisse

Tutti e tre i metodi di ponderazione alternativa hanno una caratteristica importante in comune: dissociano il peso del titolo dal prezzo. Spesso la dipendenza diretta dal prezzo e dal peso nell'indice è indicata come uno svantaggio della ponderazione per capitalizzazione, poiché nell'indice standard ai titoli sopravvalutati viene attribuito un peso superiore e ai titoli sottovalutati un peso inferiore. Un'altra differenza importante rispetto agli indici ponderati in funzione della capitalizzazione è data dal ribilanciamento periodico che riporta ai pesi obiettivo. Questo ribilanciamento dei pesi all'interno degli indici strategici si traduce in un posizionamento anticiclico dei titoli che vi sono contenuti.

Nella tabella sottostante sono riportati i dati chiave dei singoli indici rispetto all'indice di base MSCI World ex CH Index:

	MSCI World ex CH Minimum Volatility Index	MSCI World ex CH Quality Index	MSCI World ex CH Value Weighted Index	MSCI World ex CH Standard Index
Rendimento annualizzato¹	3,80%	2,84%	1,61%	1,22%
Rischio annualizzato¹	12,52%	14,87%	17,30%	16,29%
Rendimento attivo¹	2,59%	1,62%	0,40%	–
Tracking Error (ex Post)¹	7,51%	4,26%	2,68%	–
Information Ratio¹	0,34	0,38	0,15	–
Universo	MSCI World ex CH	MSCI World ex CH	MSCI World ex CH	MSCI World ex CH
Numero di titoli nell'indice	271	300	1597	1597
Ponderazione massima per titolo	1,50%	5,00%	–	–
Ribilanciamento	Semestrale	Semestrale	Semestrale	Trimestrale
Limite superiore di conversione²	10,00%	–	–	–

¹ Annualizzato da giugno 2001 a novembre 2014, rendimento lordo in CHF.

² Unilaterale.

I dati storici sulla performance e gli scenari dei mercati finanziari non costituiscono un indicatore affidabile per i redditi attuali o futuri.

Fonti: Factset, MSCI, Credit Suisse

Combinazione di indici strategici: gestione di rendimento e rischio

I tre fondi su indici strategici menzionati aprono nuove possibilità di gestire rendimento e rischio: i portafogli possono essere calibrati selettivamente a beneficio di determinati factor premium come Value, Quality e Size. La strategia Minimum Volatility consente di ridimensionare ampiamente il rischio del portafoglio a fronte di una allocazione azionaria invariata. Poiché i rendimenti relativi delle strategie presentano una correlazione modesta tra di loro e in parte persino negativa, la combinazione di più fondi alternativi indicizzati, offre un potenziale di diversificazione superiore. L'MSCI Quality Mix Index propone una combinazione di Value Weighted, Quality e Minimum Volatility, ciascuno dei quali con eguale allocazione (33%) e può essere replicato perfettamente combinando i tre fondi.

Obiettivi di una combinazione di indici strategici:

- Riduzione del rischio e gestione del budget di rischio
- Ottimizzazione del rendimento
- Diversificazione mediante strategie d'investimento
- Stabilità degli extra-rendimenti (information ratio)

Nella pagina seguente una panoramica di tutti i CSIF.

I vostri interlocutori

Per ulteriori chiarimenti vogliate contattare il vostro Relationship Manager o gli specialisti di prodotto del settore mandati indicizzati:

+41 44 334 41 41

index.solutions@credit-suisse.com

CSIF (CH) – Panoramica dei fondi indicizzati

Gli spread di emissione (e riscatto) coprono i costi di transazione per l'acquisto (e la vendita) di titoli contenuti nel fondo. In questo modo, gli investitori esistenti hanno sempre la certezza di essere protetti dai costi di transazione generati dai nuovi investitori.

Fondo	Benchmark	Periodo di regolamento	Sottoscrizione	Rimborso
Azioni Svizzera				
CSIF Switzerland Total Market Index Blue	Swiss Performance Index	T+2	0,02%	0,02%
CSIF Switzerland Large Cap Index	Swiss Market Index	T+2	0,01%	0,01%
CSIF Switzerland Small & Mid Cap Index	Swiss Performance Index Extra	T+2	0,05%	0,05%
CSIF Switzerland Index Blue	MSCI Switzerland	T+2	0,01%	0,01%
Azioni Straniere				
CSIF Eurozone Index	MSCI EMU	T+2	0,10%	0,03%
CSIF Europe ex Eurozone/CH Index	MSCI Europe ex EMU, ex Switzerland	T+2	0,44%	0,03%
CSIF Europe ex CH Index	MSCI Europe ex CH	T+2	0,27%	0,03%
CSIF Europe ex CH Index Blue	MSCI Europe ex CH	T+2	0,27%	0,03%
CSIF Europe Index	MSCI Europe Index	T+2	0,23%	0,03%
CSIF US Index Blue	MSCI USA	T+2	0,03%	0,03%
CSIF US Index Blue Pension Fund	MSCI USA	T+2	0,03%	0,03%
CSIF US Index Pension Fund	MSCI USA	T+2	0,03%	0,03%
CSIF Canada Index	MSCI Canada	T+2	0,03%	0,03%
CSIF Canada Index Blue	MSCI Canada	T+2	0,03%	0,03%
CSIF Japan Index	MSCI Japan	T+3	0,03%	0,03%
CSIF Japan Index Blue	MSCI Japan	T+3	0,03%	0,03%
CSIF Pacific ex Japan Index	MSCI Pacific ex Japan	T+3	0,06%	0,06%
CSIF Pacific ex Japan Index Blue	MSCI Pacific ex Japan	T+3	0,06%	0,06%
CSIF Emerging Markets Index Blue	MSCI Emerging Markets Index	T+3	0,18%	0,24%
CSIF World ex CH Index	MSCI World ex Switzerland	T+3	0,08%	0,03%
CSIF World ex CH Index Blue	MSCI World ex Switzerland	T+3	0,08%	0,03%
CSIF World ex CH Index Blue Pension Fund	MSCI World ex Switzerland	T+3	0,08%	0,03%
CSIF World ex CH Index Pension Fund	MSCI World ex Switzerland	T+3	0,08%	0,03%
CSIF World ex CH Small Cap Index Pension Fund	MSCI World ex Switzerland Small Cap	T+3	0,15%	0,10%
CSIF World ex CH Small Cap Index Blue	MSCI World ex Switzerland Small Cap	T+3	0,15%	0,10%
CSIF World ex CH Value Weighted Index Pension Fund	MSCI World ex Switzerland Value weighted	T+3	0,11%	0,04%
CSIF Europe ex CH Value Weighted Index	MSCI Europe ex CH Value weighted	T+2	0,27%	0,03%
CSIF US Value Weighted Index – Pension Fund	MSCI USA Value weighted	T+2	0,03%	0,03%
CSIF Japan Value Weighted Index	MSCI Japan Value weighted	T+3	0,03%	0,03%
CSIF III World ex CH Minimum Volatility Index – Pension Fund	MSCI World ex CH Minimum Volatility Index	T+3	0,07%	0,04%
CSIF III World ex CH Quality Index – Pension Fund	MSCI World ex CH Quality Index	T+3	0,09%	0,04%
Obbligazioni CHF				
CSIF Switzerland Bond Index AAA-AA Blue	Swiss Bond Index AAA-AA Total Return	T+2	0,30%	0,00%
CSIF Switzerland Bond Index AAA-BBB Blue	Swiss Bond Index AAA-BBB Total Return	T+2	0,30%	0,00%
CSIF Switzerland Bond Index Domestic AAA-BBB Blue	Swiss Bond Index Domestic AAA-BBB Total Return	T+2	0,30%	0,00%
CSIF Switzerland Bond Index Foreign AAA-BBB Blue	Swiss Bond Index Foreign AAA-BBB Total Return	T+2	0,30%	0,00%
CSIF Switzerland Bond Index AAA-BBB 1–5 Y Blue	Swiss Bond Index AAA-BBB 1–5 Y Total Return	T+2	0,25%	0,00%
Obbligazioni in valuta straniera				
CSIF Bond EUR Index Blue	Citigroup World Government Bond Index EMU	T+2	0,10%	0,00%
CSIF Bond USD Index Blue	Citigroup US Government Bond Index	T+2	0,06%	0,00%
CSIF Bond GBP Index Blue	Citigroup United Kingdom Government Bond Index	T+2	0,06%	0,00%
CSIF Bond JPY Index Blue	Citigroup Japanese Government Bond Index	T+3	0,10%	0,10%
CSIF Bond World ex G4 Local Currencies Index Blue	Citigroup World ex EMU ex UK ex Japanese ex US ex Switzerland Government Bond Index	T+3	0,20%	0,00%
CSIF Bond World ex CH Index Blue	Citigroup World Government Bond Index World ex CH	T+3	0,09%	0,02%
CSIF Bond Emerging Markets Index Blue	JPM EMBI Global Diversified	T+3	0,60%	0,00%

CSIF (CH) – Panoramica dei fondi indicizzati

CSIF Bond Aggregate USD Index	Barclays Global Aggr. USD	T+2	0,30%	0,00%
CSIF Bond Aggregate EUR Index	Barclays Global Aggr. EUR	T+2	0,18%	0,00%
CSIF Bond Aggregate GBP Index	Barclays Global Aggr. GBP	T+2	0,20%	0,00%
CSIF Bond Aggregate JPY Index	Barclays Global Aggr. JPY	T+3	0,10%	0,10%
CSIF Bond Global Aggregate ex G4 Local Currencies Index	Barclays Global Aggr. ex USD ex EUR ex JPY ex GBP ex CHF	T+3	0,28%	0,00%
CSIF Bond Global Aggregate ex CHF Index	Barclays Global Aggr. ex CHF	T+3	0,22%	0,02%
CSIF Bond Global Aggregate ex CHF 1-5 Y Index Blue	Barclays Global Aggregate 1-5 Y ex CHF	T+3	0,18%	0,02%
CSIF Bond Corporate EUR Index	Barclays Euro-Aggr. Corporates Index	T+2	0,40%	0,00%
CSIF Bond Global Corporate ex CHF Index Blue	Barclays Global Aggregate Corporates ex CHF	T+3	0,40%	0,00%
CSIF Bond EUR Fiscal Strength Index Blue	Barclays Euro Treasury Fiscal Strength Weighted Index	T+2	0,10%	0,00%
CSIF Bond World ex CHF Fiscal Strength Index Blue	Barclays Global Treasury ex CHF Fiscal Strength Weighted Index	T+3	0,09%	0,02%
CSIF Bond World ex CHF Fiscal Strength 1-5 Y Index Blue	Barclays Global Treasury ex CHF 1-5 Y Fiscal Strength Weighted Index	T+3	0,08%	0,02%
CSIF Inflation-Linked Bond World ex Japan ex Italy Index hedged CHF Blue	Barclays Capital World Government Inflation-Linked ex Japan ex Italy	T+3	0,12%	0,12%
CSIF Inflation-Linked Bond EUR ex Italy Index Blue	Barclays Capital Euro Government Inflation-Linked ex Italy	T+2	0,08%	0,08%
Immobiliare				
CSIF Switzerland Real Estate Fund Index Blue	SXI Real Estate Funds	T+2	0,05%	0,05%
CSIF Europe ex CH Real Estate Index	FTSE EPRA/NAREIT Europe ex CH	T+2	0,30%	0,05%
CSIF North America Real Estate Index Pension Fund	FTSE EPRA/NAREIT North America	T+2	0,05%	0,05%
CSIF Asia Real Estate Index	FTSE EPRA/NAREIT Asia	T+3	0,08%	0,08%
CSIF World ex CH Real Estate Index Pension Fund	FTSE EPRA/NAREIT Developed ex Switzerland	T+3	0,10%	0,06%
Materie prime				
CSIF Gold Blue	London Gold Fixing PM	T+2	0,05%	0,02%

Nota Legale:

Il presente documento è stato realizzato da Credit Suisse AG e/o delle sue affiliate (di seguito indicato come "CS"), con la maggiore cura possibile e al meglio delle proprie conoscenze. Il CS non fornisce comunque alcuna garanzia relativamente al suo contenuto e alla sua completezza e declina qualsiasi responsabilità per le perdite che dovessero derivare dall'utilizzo delle informazioni in esso riportate. Nel documento vengono espresse le opinioni del CS al momento della redazione, che sono soggette a modifica in qualsiasi momento senza preavviso. Salvo indicazioni contrarie, tutti i dati non sono certificati. Il documento viene fornito a solo scopo informativo ad uso esclusivo del destinatario. Non costituisce un'offerta né una raccomandazione per l'acquisto o la vendita di strumenti finanziari o servizi bancari e non esonera il ricevente dall'esercitare il proprio giudizio. Al destinatario si raccomanda in particolare di controllare che tutte le informazioni fornite siano in linea con le proprie circostanze per quanto riguarda le conseguenze legali, regolamentari, fiscali o di altro tipo, ricorrendo se necessario all'ausilio di consulenti professionali. Il presente documento non può essere riprodotto neppure parzialmente senza l'autorizzazione scritta del CS. Espressamente non è indirizzato alle persone che, in ragione della loro nazionalità o luogo di residenza, non sono autorizzate ad accedere a tali informazioni in base alle leggi locali. Né il presente documento né alcuna copia di esso possono essere inviati, portati o distribuiti negli Stati Uniti o a persone US (ai sensi della Regulation S – US Securities Act del 1933 e successivi emendamenti). Tutti gli investimenti comportano rischi, in particolare per quanto riguarda le fluttuazioni del valore e del rendimento. Gli investimenti in valuta estera comportano il rischio aggiuntivo che tale moneta possa perdere valore rispetto alla moneta di riferimento dell'investitore. I dati storici sulla performance e gli scenari dei mercati finanziari non costituiscono un indicatore affidabile dei risultati futuri. I dati relativi alla performance non tengono conto delle commissioni e dei costi applicati al momento dell'emissione e del riscatto delle quote. Inoltre, non può essere garantito che l'andamento dell'indice di riferimento ("benchmark") sarà raggiunto od oltrepassato. Le azioni sono soggette alle forze di mercato e pertanto a fluttuazioni di valore non completamente prevedibili. Il capitale investito in obbligazioni può essere eroso in base al prezzo di vendita o al prezzo di mercato. Inoltre, il capitale investito in alcune obbligazioni può essere eroso a causa delle variazioni degli importi di rimborso. È necessario prestare molta attenzione quando si effettuano investimenti in tali strumenti. I mercati emergenti si trovano in paesi che presentano una o più delle seguenti caratteristiche: una certa instabilità politica, una relativa imprevedibilità dei mercati finanziari e della crescita economica, un mercato finanziario in fase di sviluppo o un'economia debole. Gli investimenti in questi mercati comportano di regola rischi elevati, come rischi politici ed economici, rischi di credito, rischi monetari, rischi di liquidità, rischi giuridici, rischi di esecuzione, rischi relativi a mercati, azionisti e creditori. Gli investitori devono avere la capacità finanziaria necessaria ed essere disposti ad accettare le caratteristiche di rischio degli investimenti descritti in questi documenti. Credit Suisse Institutional Funds (CH) sono gli fondi multicomparti di diritto svizzero in forma di "altri fondi per investimenti tradizionali" per investitori qualificati come definiti nella LICol (art. 10 LICol) e nell'Ordinanza sugli investimenti collettivi di capitale ("OICol") (art. 6 OICol). 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. Gli indici sottostanti sono marchi registrati e sono stati concessi in licenza per l'uso. Questi indici vengono compilati e calcolati esclusivamente dai licenziatari, i quali non hanno a carico alcuna responsabilità in relazione ad essi. I prodotti basati sugli indici, non sono in alcun modo sponsorizzati, sostenuti, venduti o promossi dai licenziatari.

Copyright © 2014 del Credit Suisse Group AG e/o delle sue affiliate. Tutti i diritti riservati.