

## Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere 1° trimestre 2012

**Rendimento nel 1° trimestre 2012: 3,04%**

- Performance nettamente superiore al parametro LPP
- Aumento della quota in azioni
- Quota in franchi svizzeri costante



## Indice raffrontato con la remunerazione minima da gennaio 2000

Il calcolo dell'Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere si basa sui rendimenti ottenuti dagli istituti di previdenza elvetici (prima della deduzione delle spese di amministrazione) i cui valori patrimoniali sono depositati presso il Credit Suisse nell'ambito di un servizio di Global Custody. Le attività

di gestione patrimoniale e di consulenza sono invece effettuate dalle casse pensioni stesse oppure da terzi. Nel suo ruolo di Global Custodian, il Credit Suisse non esercita alcuna influenza sulla performance dei rispettivi istituti di previdenza.

### Una primavera soleggiata e mite

L'Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere (linea blu nella figura 1a), che ha preso il via a inizio 2000 con 100 punti, si presenta in un clima primaverile soleggiato e mite. Nel trimestre in rassegna è cresciuto di 3,79 punti (3,04%), raggiungendo così 128,42 punti al 31 marzo 2012. A questo risultato positivo hanno contribuito i mesi di gennaio (1,37%), febbraio (1,24%) e marzo (0,40%). La remunerazione minima LPP (linea grigia nella figura 1a), parimenti calcolata sul livello base di 100 a inizio 2000, è aumentata nel trimestre

in esame di un ulteriore 0,37% (0,52 punti), attestandosi a quota 139,97 punti. Il differenziale è tornato dunque a ridursi, segnando al 31 marzo 2012 11,55 punti. Per le casse pensioni il 2012 è dunque iniziato nel migliore dei modi. Il parametro LPP è stato superato del 2,67%. Il rendimento annualizzato (dall'inizio della misurazione) dell'Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere (tabella 1d) a fine trimestre risultava pari al 2,06%, a fronte della remunerazione minima LPP annualizzata che ammontava al 2,78%.

Figura 1a: Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere



Tabella 1a

Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere 1.1.2000-31.3.2012

	Gen.	Feb.	Mar.	Apr.	Mag.	Giu.	Lug.	Ago.	Sett.	Ott.	Nov.	Dic.	Rendim. annuo
<b>2000</b>	98,74	99,88	101,68	101,51	101,32	101,59	102,55	105,34	103,07	104,32	102,56	102,60	2,60%
<b>2001</b>	103,67	101,59	100,05	101,68	102,86	101,84	99,81	97,94	93,78	95,97	97,71	98,34	-4,15%
<b>2002</b>	98,03	98,04	99,58	98,32	98,06	94,85	91,62	92,43	89,71	91,36	93,28	90,49	-7,98%
<b>2003</b>	89,45	88,45	88,23	91,59	93,15	94,94	95,58	96,56	95,80	97,53	97,65	98,86	9,25%
<b>2004</b>	100,81	102,10	101,65	101,84	100,69	100,94	100,79	100,87	101,36	101,07	101,56	103,30	4,49%
<b>2005</b>	104,68	105,18	105,70	105,67	108,04	109,62	111,59	111,29	113,60	112,59	114,66	116,33	12,62%
<b>2006</b>	117,42	118,55	119,14	118,75	116,48	116,48	117,75	119,43	121,02	122,17	122,20	123,99	6,58%
<b>2007</b>	125,74	124,83	125,95	127,98	128,79	128,08	127,04	127,22	127,83	129,40	127,28	126,52	2,04%
<b>2008</b>	122,25	121,64	119,45	122,61	123,22	119,65	120,65	121,72	117,76	111,35	111,77	109,76	-13,25%
<b>2009</b>	109,40	106,38	108,02	111,24	112,43	113,27	116,69	118,21	119,61	119,10	119,84	121,68	10,86%
<b>2010</b>	121,42	122,79	124,59	125,15	124,24	121,57	123,23	122,32	124,05	125,64	124,77	125,33	3,01%
<b>2011</b>	126,09	127,10	126,37	126,95	126,32	124,84	122,56	121,22	121,52	123,47	123,19	124,63	-0,56%
<b>2012</b>	126,33	127,90	128,42										3,04%

**Tabella 1b**

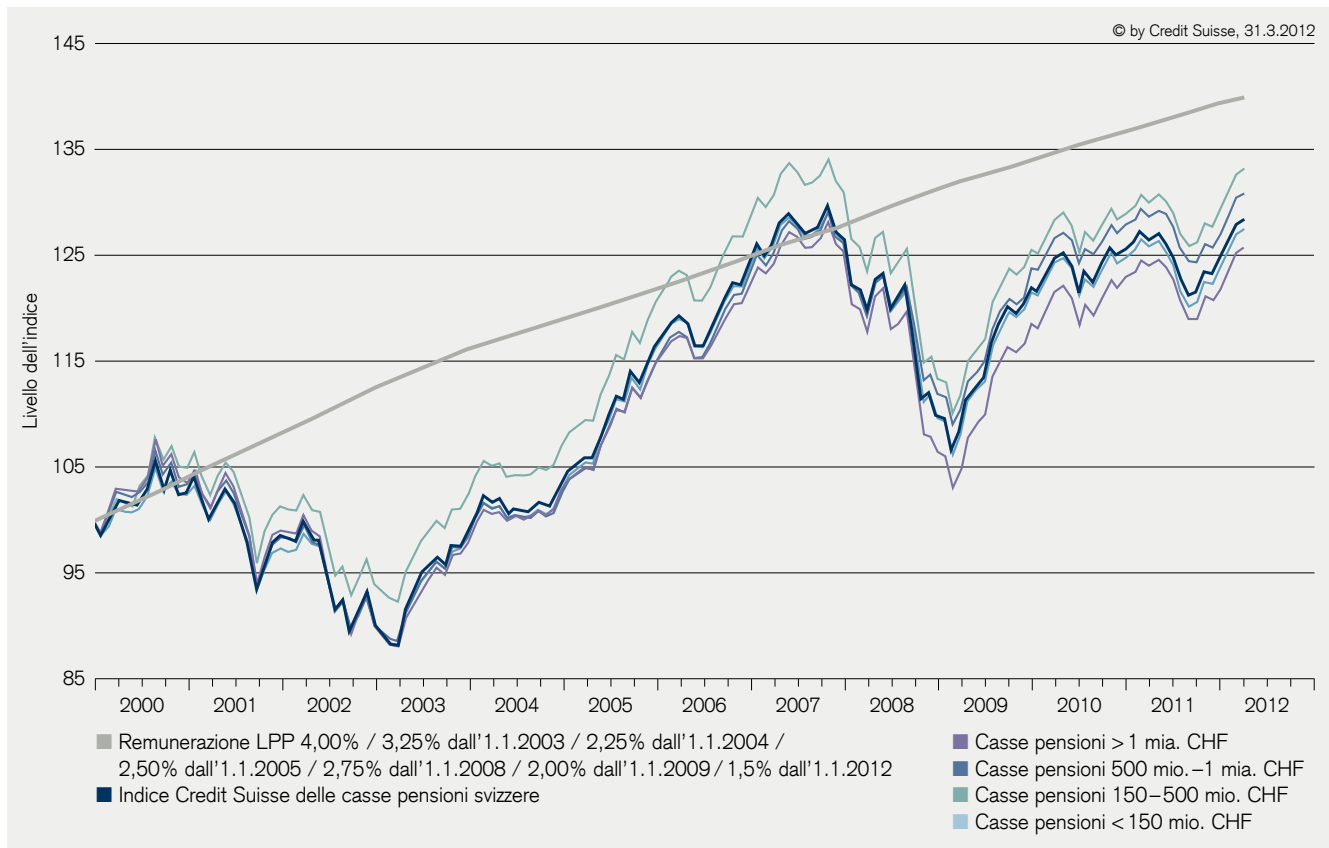
**Contributo alla performance (su base mensile)**

**Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere 1.1.2012–31.3.2012**

2012	Gen.	Feb.	Mar.	Apr.	Mag.	Giu.	Lug.	Ago.	Sett.	Ott.	Nov.	Dic.	Da inizio anno
Liquidità	0,09%	0,12%	-0,02%										0,18%
Obbligazioni CHF	0,19%	0,13%	-0,02%										0,29%
Obbligazioni in valuta estera	0,07%	-0,03%	-0,03%										0,01%
Azioni svizzere	0,18%	0,38%	0,27%										0,83%
Azioni estere	0,69%	0,45%	0,05%										1,21%
Investimenti alternativi	0,05%	0,03%	-0,03%										0,06%
Immobili	0,10%	0,17%	0,18%										0,45%
Ipoteche	0,01%	0,00%	-0,01%										0,01%
Altri investimenti	0,00%	0,01%	0,00%										0,01%
Totale	1,37%	1,24%	0,40%										3,04%

**Figura 1b: Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere per segmenti di volume**

La figura 1b evidenzia la differenziazione secondo i seguenti segmenti, definiti in funzione delle dimensioni:  
<150 mio. CHF, 150–500 mio. CHF, 500 mio.–1 mia. CHF e >1 mia. CHF



**Tabella 1c**

**Performance** 1.1.2012–31.3.2012

<b>2012</b>	<b>Gen.</b>	<b>Feb.</b>	<b>Mar.</b>	<b>Apr.</b>	<b>Mag.</b>	<b>Giu.</b>	<b>Lug.</b>	<b>Ago.</b>	<b>Sett.</b>	<b>Ott.</b>	<b>Nov.</b>	<b>Dic.</b>	<b>Da inizio anno</b>
Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere	1,37%	1,24%	0,40%										3,04%
Casse pensioni > 1 mia. CHF	1,45%	1,31%	0,41%										3,20%
Casse pensioni 500 mio. – 1 mia. CHF	1,26%	1,41%	0,35%										3,06%
Casse pensioni 150–500 mio. CHF	1,34%	1,22%	0,46%										3,04%
Casse pensioni < 150 mio. CHF	1,37%	1,20%	0,38%										2,98%

**Tabella 1d**

**Performance annualizzata** 1.1.2000–31.3.2012

	<b>Performance annua- lizzata dall'1.1.2000</b>
Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere	2,06%
Interesse LPP	2,78%
Casse pensioni > 1 mia. CHF	1,88%
Casse pensioni 500 mio. – 1 mia. CHF	2,22%
Casse pensioni 150–500 mio. CHF	2,37%
Casse pensioni < 150 mio. CHF	2,00%

## Posizioni di rischio/rendimento

Nella panoramica del rapporto rischio/rendimento, indichiamo l'andamento mobile a 5 e 2 anni. Vengono presi in considerazione soltanto i portafogli compresi nell'indice per tutta la durata del periodo di osservazione. I portafogli costituiti ad esempio il

1° giugno 2008 non sono considerati nell'osservazione rolling a 5 anni (1.4.2007–31.3.2012), mentre costituiscono parte integrante del periodo rolling a 2 anni.

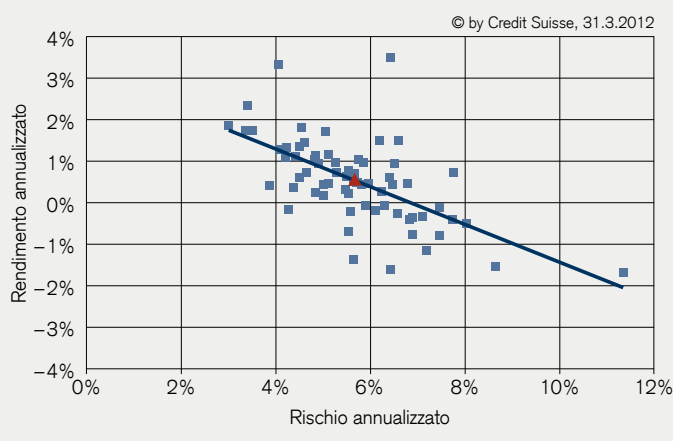
### Retta a 5 anni con un'inclinazione negativa

Rispetto all'ultima pubblicazione dell'indice, la rappresentazione basata sul giorno di riferimento della media mobile a 5 anni per le posizioni di rischio/rendimento delle singole casse pensioni rilevate in forma annualizzata (cfr. figura 2a) ha subito un cambiamento marginale. Al 31 marzo 2012 l'inclinazione regressiva evidenziava un andamento negativo, a dimostrazione che una delle premesse della moderna teoria di portafoglio (in base alla quale un rischio maggiore – sistematico, ovvero correlato al mercato – viene sempre remunerato con rendimenti più elevati) può risultare fallace per diversi anni a seconda della tempistica d'ingresso.

La media non ponderata dei rendimenti annualizzati è aumentata rispetto al trimestre precedente, attestandosi allo 0,40%. Un lieve calo lo si è invece registrato per la media non ponderata dei rischi annualizzati, che ora risulta pari al 5,70% (triangolo rosso). Nel segmento a basso rischio (dal 3% al 4% di rischio annualizzato) si trovavano al 31 marzo 2012 cinque casse pensioni. Nel segmento a rischio più elevato (oltre l'8% di rischio annualizzato) si trovavano tre casse pensioni. Lo scorso trimestre, circa un terzo delle casse pensioni comprese nell'indice non è stato in grado di presentare un rendimento annualizzato a 5 anni di segno positivo.

**Figura 2a: rendimento e rischio su base annualizzata a raffronto; osservazione rolling a 5 anni, valori mensili da aprile 2007 a marzo 2012**

Base dei dati: da aprile 2007 a marzo 2012



**Tabella 2a**

**Cifre salienti**

1.4.2007–31.3.2012

	Rischio	Rendimento	Sharpe Ratio
Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere	5,69%	0,39%	-0,07
Casse pensioni > 1 mia. CHF	5,37%	0,26%	-0,07
Casse pensioni 500 mio. – 1 mia. CHF	6,43%	0,92%	0,01
Casse pensioni 150–500 mio. CHF	5,55%	0,42%	-0,07
Casse pensioni < 150 mio. CHF	5,63%	0,29%	-0,08

**Tabella 2b**

**Fasce di oscillazione dei rendimenti**

1.4.2007–31.3.2012

	Minimo	1° quartile	Mediana	3° quartile	Massimo
Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere	-1,66%	-0,15%	0,62%	1,13%	3,53%
Casse pensioni > 1 mia. CHF	-1,61%	0,44%	0,96%	1,34%	1,56%
Casse pensioni 500 mio. – 1 mia. CHF	-1,66%	-0,22%	0,41%	1,36%	3,53%
Casse pensioni 150–500 mio. CHF	-0,46%	-0,05%	0,62%	1,13%	1,83%
Casse pensioni < 150 mio. CHF	-1,51%	-0,18%	0,48%	1,06%	2,37%

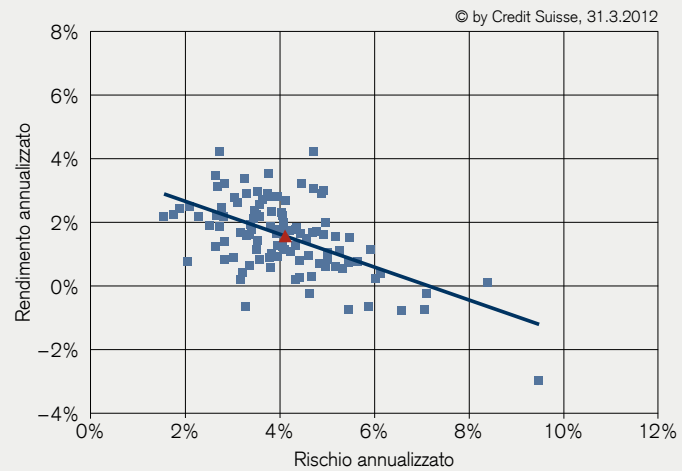
## Retta a 2 anni con un'inclinazione negativa

La panoramica delle rette rolling a 2 anni (figura 2b, 1.4.2010–31.3.2012), che reagisce in modo molto più intenso ai cambiamenti, contraddice la teoria secondo cui nel lungo periodo un rischio più elevato viene ricompensato con un extrarendimento. Questa constatazione va tuttavia presa con cautela, in quanto la

rappresentazione tiene in considerazione gli ultimi 24 mesi in modo mobile (rolling). La media non ponderata dei rendimenti annualizzati si attesta all'1,52%, a fronte di un rischio medio non ponderato pari al 4,10% (triangolo rosso).

**Figura 2b: raffronto rischio / rendimento su base annualizzata; rappresentazione della media mobile a 2 anni, valori mensili da aprile 2010 a marzo 2012**

Base dei dati: da aprile 2010 a marzo 2012



### Tabella 2c

#### Cifre salienti

1.4.2010–31.3.2012

	Rischio	Rendimento	Sharpe Ratio
Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere	4,10%	1,52%	0,42
Casse pensioni > 1 mia. CHF	4,00%	1,75%	0,53
Casse pensioni 500 mio. – 1 mia. CHF	3,62%	1,61%	0,50
Casse pensioni 150–500 mio. CHF	3,80%	1,83%	0,52
Casse pensioni < 150 mio. CHF	4,35%	1,27%	0,32

### Tabella 2d

#### Fasce di oscillazione dei rendimenti

1.4.2010–31.3.2012

	Minimo	1° quartile	Mediana	3° quartile	Massimo
Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere	-2,95%	0,81%	1,64%	2,33%	4,20%
Casse pensioni > 1 mia. CHF	-0,23%	0,95%	2,33%	2,98%	3,50%
Casse pensioni 500 mio. – 1 mia. CHF	0,75%	0,88%	1,78%	2,44%	4,20%
Casse pensioni 150–500 mio. CHF	0,61%	1,41%	1,92%	2,71%	3,47%
Casse pensioni < 150 mio. CHF	-2,95%	0,42%	1,23%	1,87%	4,19%

## Allocazione degli investimenti

### Aumento della quota in azioni

Analizzando l'asset allocation al 31 marzo 2012, si osserva che la quota di liquidità è stata ridotta dello 0,40%. Lo stesso vale per gli impegni relativi alle obbligazioni in franchi svizzeri (-0,30%) e a quelle in monete estere (-0,30%). La quota obbligazionaria si attesta così al 34,6% (-0,60%). Un aumento è stato per contro registrato dagli investimenti in azioni svizzere (+0,80%) e in azioni estere (+0,50%). Ne risulta una quota azionaria com-

pletiva del 29,10 (+1,30%). Sono invece rimasti invariati gli investimenti immobiliari.

Esaminando gli ultimi otto trimestri, è possibile osservare, per quel che concerne gli investimenti alternativi, un continuo spostamento dagli investimenti in hedge fund e private equity agli investimenti in materie prime.

Figura 3: allocazione degli investimenti degli ultimi otto trimestri

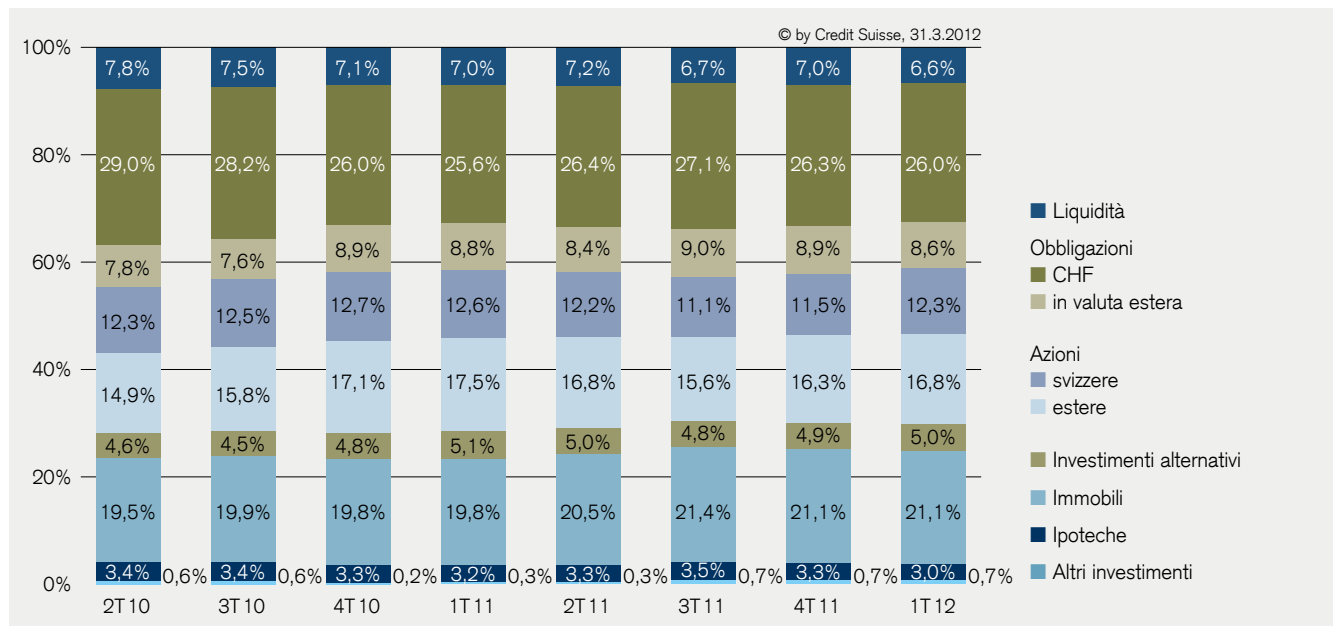
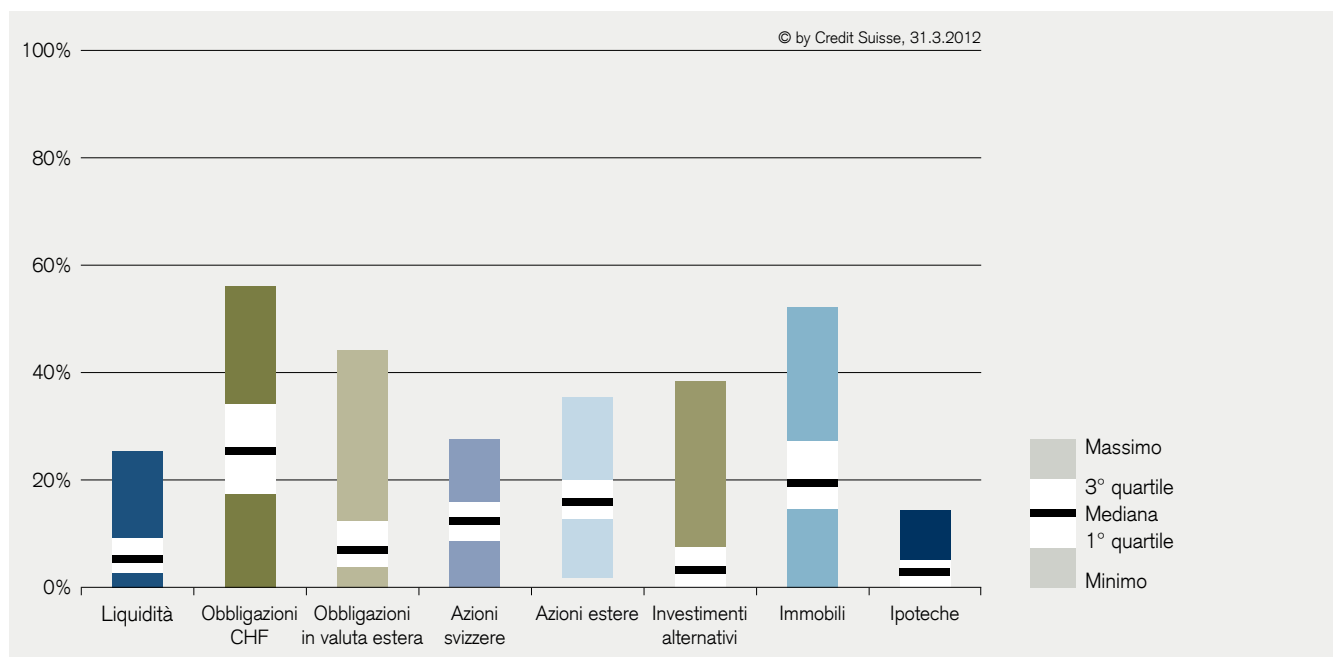


Figura 4: valori massimi e minimi relativi al 1° trimestre 2012



## Allocazione valutaria

### Quota in franchi svizzeri costante

Per quanto concerne l'allocazione valutaria si constata come la quota in valuta estera rispetto al franco svizzero sia rimasta invariata al 21,80%.

Figura 5: andamento degli ultimi otto trimestri

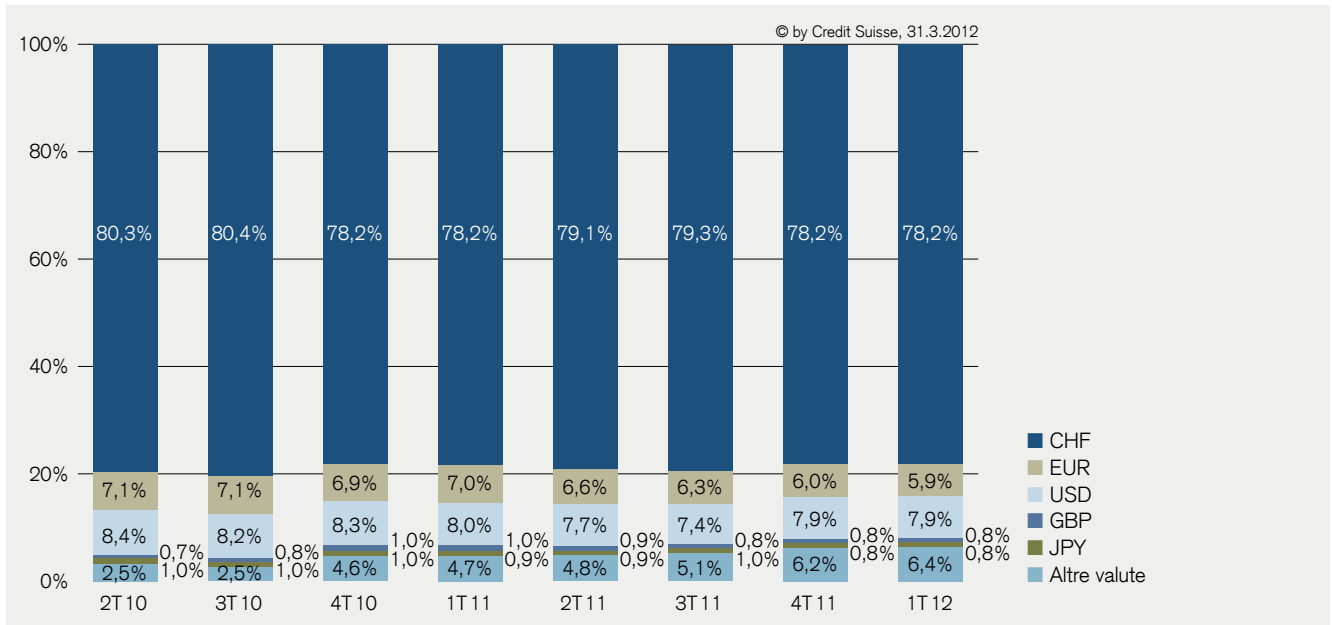
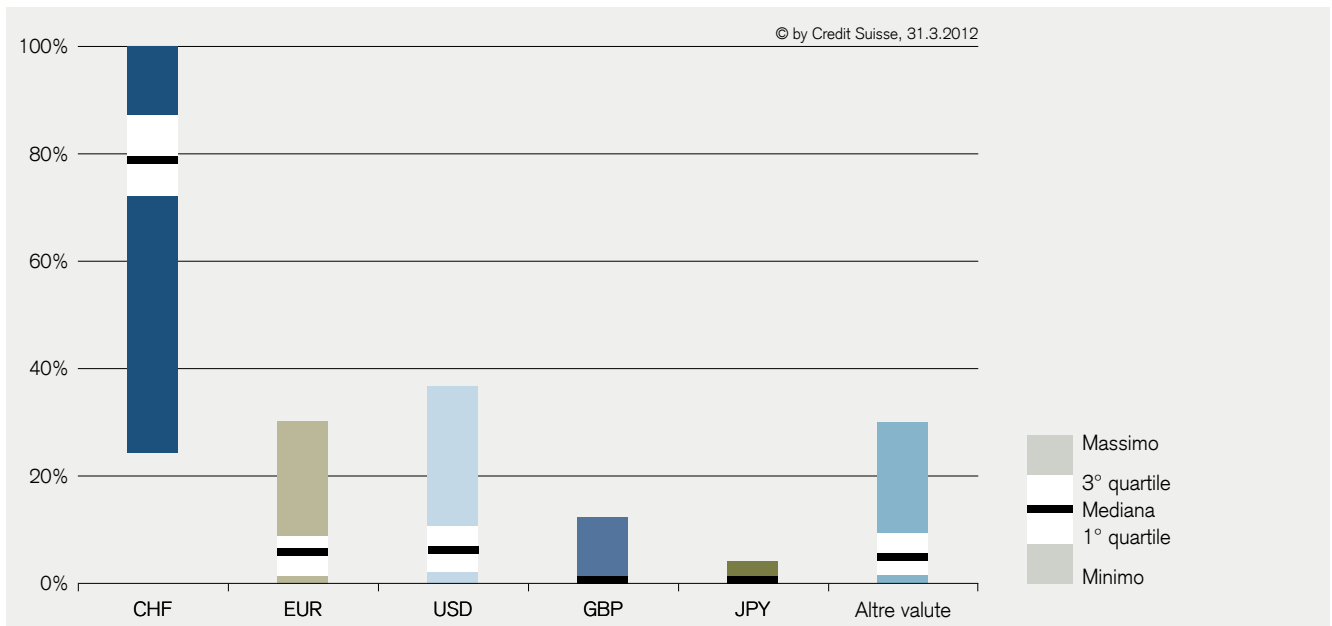


Figura 6: valori massimi e minimi relativi al 1° trimestre 2012







R&M SURVEYS

Il Credit Suisse ha ottenuto ancora una volta i seguenti riconoscimenti:

**Best Global Custodian 2012\***  
**Best Swiss Global Custodian 2012\*\***

Diamo e continueremo a dare il massimo.

[credit-suisse.com/globalcustody](http://credit-suisse.com/globalcustody)

\* Opinione dei clienti (sondaggio R&M 2012)

\*\* Opinione di clienti e Portfolio Manager (sondaggio R&M 2012)

## Nota importante

Il calcolo dell'Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere si basa sulle performance riportate dagli istituti di previdenza elvetici i cui valori patrimoniali sono depositati presso il Credit Suisse nell'ambito di un servizio di Global Custody. Le attività di gestione patrimoniale e di consulenza sono invece effettuate dalle casse pensioni stesse oppure da terzi. Nel suo ruolo di Global Custodian, il Credit Suisse non esercita alcuna influenza sulla performance dei rispettivi istituti di previdenza. Grazie alla sua posizione di offerente leader di servizi di Global Custody, il Credit Suisse è in grado di effettuare analisi particolarmente ampie e quindi rappresentative sulle casse pensioni svizzere. I dati forniscono a livello di sistema un quadro molto puntuale delle attività d'investimento nell'ambito della previdenza professionale, poiché le casse pensioni autonome coprono circa l'80% del patrimonio complessivo del secondo pilastro.

Nell'interpretazione delle presenti cifre bisogna tener presente che l'Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere è uno strumento che, a differenza di indici strutturati in forma sintetica, si basa su dati reali di casse pensioni. Di conseguenza, questo indice «vive», riflettendo in maniera molto più attendibile gli investimenti operati dalle casse pensioni svizzere, ma nel contempo riducendo anche lievemente la comparabilità, date le numerose revisioni a cui è sottoposto. Ciononostante l'indice può essere considerato un buon indicatore istantaneo, tanto più che è alquanto difficile ottenere cifre precise al decimale riguardanti il settore della previdenza.

Il presente documento è stato allestito con finalità unicamente informative e ad uso esclusivo del destinatario. Le informazioni in esso riportate hanno valore indicativo e possono subire modifiche in qualsiasi momento. Non si fornisce alcuna garanzia sull'affidabilità e la completezza del presente documento e si declina qualsiasi responsabilità per eventuali perdite derivanti dal suo utilizzo. Il presente documento non rappresenta né un'offerta né una raccomandazione o un invito all'acquisto o alla vendita di strumenti d'investimento o all'esecuzione di altre transazioni. Gli investitori devono essere consapevoli che i corsi possono sia salire sia scendere. Per questa ragione, una performance positiva realizzata in passato non costituisce una garanzia per il futuro. Inoltre, gli investimenti in moneta estera sono soggetti a oscillazioni dei corsi delle divise. Il presente documento non può essere distribuito negli Stati Uniti né consegnato a US Person (ai sensi della Regulation S - US Securities Act del 1933 e successivi emendamenti). Questo vale anche per altre giurisdizioni, ad eccezione dei casi le cui circostanze siano conformi alle leggi applicabili. Copyright © 2012 Credit Suisse Group AG e/o aziende a esso collegate. Tutti i diritti riservati.

### **CREDIT SUISSE AG**

Global Custody Solutions  
Giesshübelstrasse 30  
CH-8070 Zurigo

+41 44 335 75 47  
global.custody@credit-suisse.com

[www.credit-suisse.com/globalcustody](http://www.credit-suisse.com/globalcustody)