

## Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere 3° trimestre 2011

**Rendimento nel 3° trimestre 2011: -2,66%**

YTD: -3,04%

- Performance nettamente inferiori al parametro LPP
- Componente azionaria in calo
- Livello costantemente elevato del franco svizzero



## Indice raffrontato con la remunerazione minima da gennaio 2000

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/o di consulenza sono

invece effettuate da parte delle 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.

### Tristezza autunnale

L'Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere (linea blu nella figura 1a), che ha preso il via a inizio 2000 con 100 punti, non sfugge al grigiore autunnale. Nel trimestre in rassegna l'indice è diminuito di 3,32 punti (2,66%) attestandosi a 121,52 punti (dato al 30 settembre). A questo risultato negativo hanno contribuito i mesi di luglio (-1,83%) e agosto (-1,09%), mentre settembre ha registrato un progresso dello 0,25%. La remunerazione minima LPP (linea grigia nella figura 1a), pari-

menti calcolata sul livello base di 100 a inizio 2000, è aumentata nel trimestre in esame di un ulteriore 0,5% (0,68 punti), attestandosi a quota 138,76 punti. Il differenziale è tornato dunque ad ampliarsi, segnando al 30 settembre 17,24 punti. Il rendimento annualizzato dell'Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere (tabella 1d) a fine trimestre risultava pari all'1,67%, a fronte della remunerazione minima LPP annualizzata che ammontava al 2,83%.

Figura 1a: Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere



Tabella 1a

Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere 1.1.2000-30.9.2011

	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				-3,04%

**Tabella 1b**

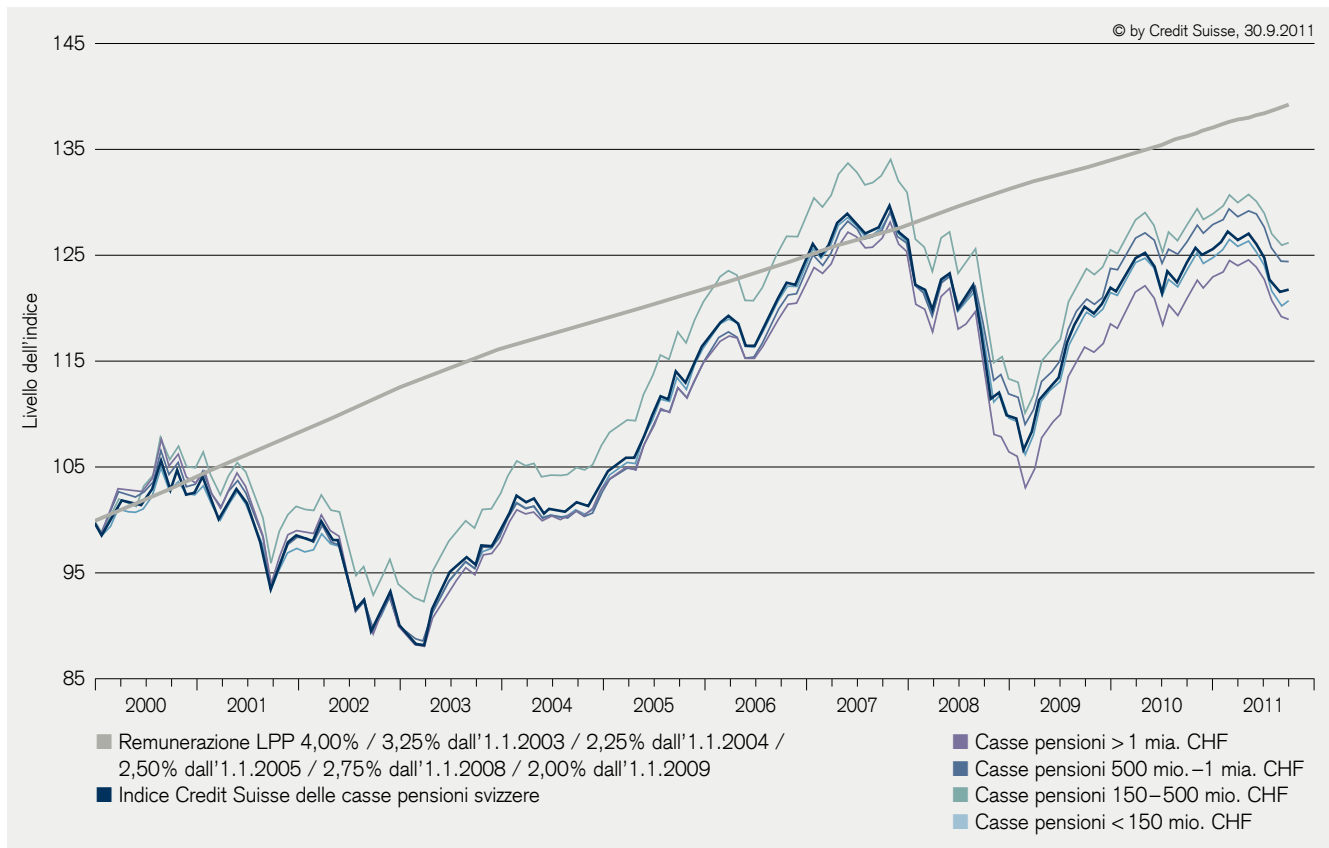
**Contributo alla performance (su base mensile)**

**Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere 1.1.2011–30.9.2011**

2011	Gen.	Feb.	Mar.	Apr.	Mag.	Giu.	Lug.	Ago.	Sett.	Ott.	Nov.	Dic.	Da inizio anno
Liquidità	-0,11%	0,05%	-0,01%	0,20%	0,13%	0,01%	0,36%	-0,19%	-0,63%				-0,19%
Obbligazioni CHF	-0,03%	0,01%	-0,06%	-0,01%	0,28%	0,10%	0,28%	0,16%	0,18%				0,92%
Obbligazioni in valuta estera	0,13%	0,00%	-0,03%	-0,11%	-0,21%	-0,09%	-0,41%	0,23%	0,59%				0,10%
Azioni svizzere	0,01%	0,28%	-0,27%	0,47%	0,01%	-0,71%	-0,79%	-0,58%	-0,14%				-1,71%
Azioni estere	0,36%	0,27%	-0,24%	-0,17%	-0,73%	-0,42%	-1,26%	-0,81%	0,21%				-2,78%
Investimenti alternativi	0,07%	0,05%	0,02%	-0,01%	-0,10%	-0,11%	-0,08%	0,06%	-0,03%				-0,12%
Immobili	0,17%	0,12%	0,03%	0,08%	0,10%	0,04%	0,06%	0,03%	0,05%				0,69%
Ipoteche	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,02%	0,01%	0,02%	0,02%	0,02%				0,09%
Altri investimenti	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	-0,01%	0,00%	0,00%				-0,01%
Totale	0,61%	0,80%	-0,57%	0,46%	-0,50%	-1,18%	-1,83%	-1,09%	0,25%				-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** 1.1.2011–30.9.2011

<b>2011</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	0,61%	0,80%	-0,57%	0,46%	-0,50%	-1,18%	-1,83%	-1,09%	0,25%				-3,04%
Casse pensioni > 1 mia. CHF	0,62%	0,81%	-0,50%	0,53%	-0,46%	-1,14%	-1,65%	-1,35%	-0,11%				-3,24%
Casse pensioni 500 mio. -1 mia. CHF	0,53%	0,74%	-0,61%	0,46%	-0,30%	-0,94%	-1,55%	-1,07%	0,00%				-2,73%
Casse pensioni 150–500 mio. CHF	0,57%	0,77%	-0,56%	0,51%	-0,29%	-1,07%	-1,53%	-0,89%	0,31%				-2,18%
Casse pensioni < 150 mio. CHF	0,63%	0,82%	-0,60%	0,41%	-0,65%	-1,28%	-2,09%	-1,11%	0,39%				-3,47%

**Tabella 1d**

**Performance annualizzata** 1.1.2000–30.9.2011

	<b>Performance annualizzata dall'1.1.2000</b>
Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere	1,67%
Interesse LPP	2,83%
Casse pensioni > 1 mia. CHF	1,48%
Casse pensioni 500 mio. -1 mia. CHF	1,87%
Casse pensioni 150–500 mio. CHF	2,00%
Casse pensioni < 150 mio. CHF	1,60%

## Posizioni di rischio/rendimento

Nella panoramica del rapporto rischio/rendimento indichiamo l'andamento rolling 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 (1.10.2006–30.9.2011), mentre costituiscono parte integrante del periodo rolling a 2 anni.

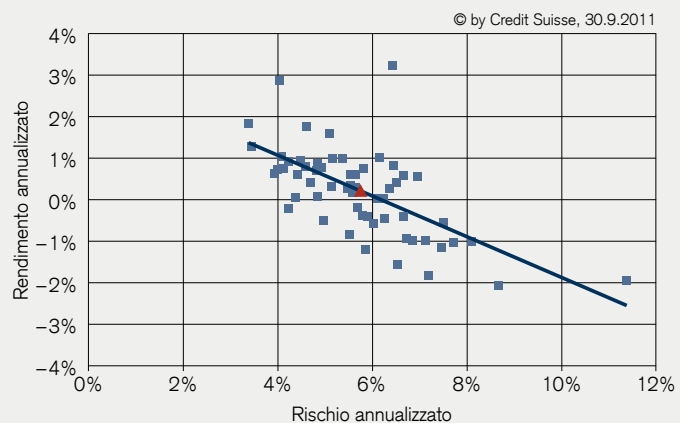
### Retta a 5 anni con un'inclinazione negativa

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 rilevate in forma annualizzata (cfr. figura 2a) ha subito un cambiamento marginale. Al 30 settembre 2011 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 diminuita rispetto al trimestre precedente, attestandosi allo 0,08%. È invece aumentata la media non ponderata dei rischi annualizzati, che ora risulta pari al 5,71% (triangolo rosso). Nel segmento a basso rischio (3–4% di rischio annualizzato) si trovavano al 30 settembre 2011 tre casse pensioni. Nel segmento a rischio elevato (oltre l'8% di rischio annualizzato) si trovavano pure tre casse pensioni. Lo scorso trimestre, oltre 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 ottobre 2006 a settembre 2011**

Base dei dati: da ottobre 2006 a settembre 2011



### Tabella 2a

#### Cifre salienti

1.10.2006–30.9.2011

	Rischio	Rendimento	Sharpe Ratio
Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere	5,71%	0,08%	-0,17
Casse pensioni > 1 mia. CHF	4,97%	-0,04%	-0,15
Casse pensioni 500 mio. – 1 mia. CHF	5,51%	0,71%	-0,05
Casse pensioni 150–500 mio. CHF	5,52%	0,14%	-0,16
Casse pensioni < 150 mio. CHF	5,95%	-0,05%	-0,20

### Tabella 2b

#### Fasce di oscillazione dei rendimenti

1.10.2006–30.9.2011

	Minimo	1° quartile	Mediana	3° quartile	Massimo
Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere	-2,07%	-0,46%	0,34%	0,82%	3,30%
Casse pensioni > 1 mia. CHF	-1,56%	0,67%	0,80%	0,92%	1,06%
Casse pensioni 500 mio. – 1 mia. CHF	-1,78%	-0,38%	1,01%	1,04%	3,30%
Casse pensioni 150–500 mio. CHF	-1,01%	0,04%	0,27%	0,63%	1,79%
Casse pensioni < 150 mio. CHF	-2,07%	-0,79%	0,21%	0,62%	1,88%

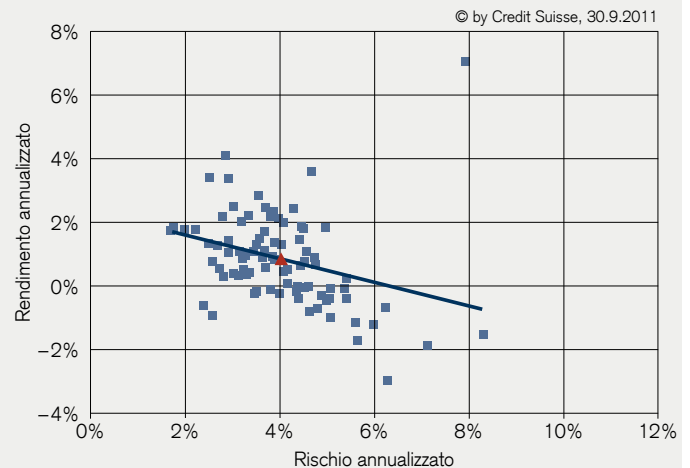
## Retta a 2 anni con un'inclinazione negativa

La panoramica delle rette rolling a 2 anni (figura 2b, 1.10.2009–30.9.2011), che reagisce in modo molto più marcato ai cambiamenti, rispecchia 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

raccomandazione tiene in considerazione gli ultimi 24 mesi in modo mobile («rolling»). La media non ponderata dei rendimenti annualizzati si attesta allo 0,79%, a fronte di un rischio medio non ponderato pari al 3,99% (triangolo rosso).

**Figura 2b: raffronto rischio / rendimento su base annualizzata; rappresentazione della media mobile a 2 anni, valori mensili ottobre 2009 a settembre 2011**

Base dei dati: da ottobre 2009 a settembre 2011



### Tabella 2c

#### Cifre salienti

1.10.2009–30.9.2011

	Rischio	Rendimento	Sharpe Ratio
Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere	3,99%	0,79%	0,21
Casse pensioni > 1 mia. CHF	3,84%	1,09%	0,31
Casse pensioni 500 mio. – 1 mia. CHF	4,14%	1,49%	0,35
Casse pensioni 150–500 mio. CHF	3,67%	1,03%	0,28
Casse pensioni < 150 mio. CHF	4,11%	0,44%	0,13

### Tabella 2d

#### Fasce di oscillazione dei rendimenti

1.10.2009–30.9.2011

	Minimo	1° quartile	Mediana	3° quartile	Massimo
Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere	-3,00%	-0,09%	0,82%	1,69%	7,02%
Casse pensioni > 1 mia. CHF	-1,94%	-0,09%	1,36%	2,15%	3,35%
Casse pensioni 500 mio. – 1 mia. CHF	-0,74%	0,61%	0,92%	2,46%	7,02%
Casse pensioni 150–500 mio. CHF	-0,29%	0,36%	0,96%	1,84%	3,37%
Casse pensioni < 150 mio. CHF	-3,00%	-0,23%	0,68%	1,30%	4,07%

## Allocazione degli investimenti

### Componente azionaria in diminuzione

La panoramica dell'allocazione degli investimenti indica che la ponderazione della liquidità è diminuita (-0,50%). La riduzione ha toccato anche gli impegni in azioni svizzere (-1,1%) e in azioni estere (-1,2%), con la quota azionaria complessiva attestata al 26,7%. Un incremento è stato per contro registrato dagli inve-

stimenti in obbligazioni in franchi svizzeri (+0,8%) e in valuta estera (+0,6%). L'esposizione obbligazionaria si colloca a quota 36,7%. In rialzo anche la quota immobiliare (+0,9%), ora attestata al 21,4%.

Figura 3: allocazione degli investimenti negli ultimi otto trimestri

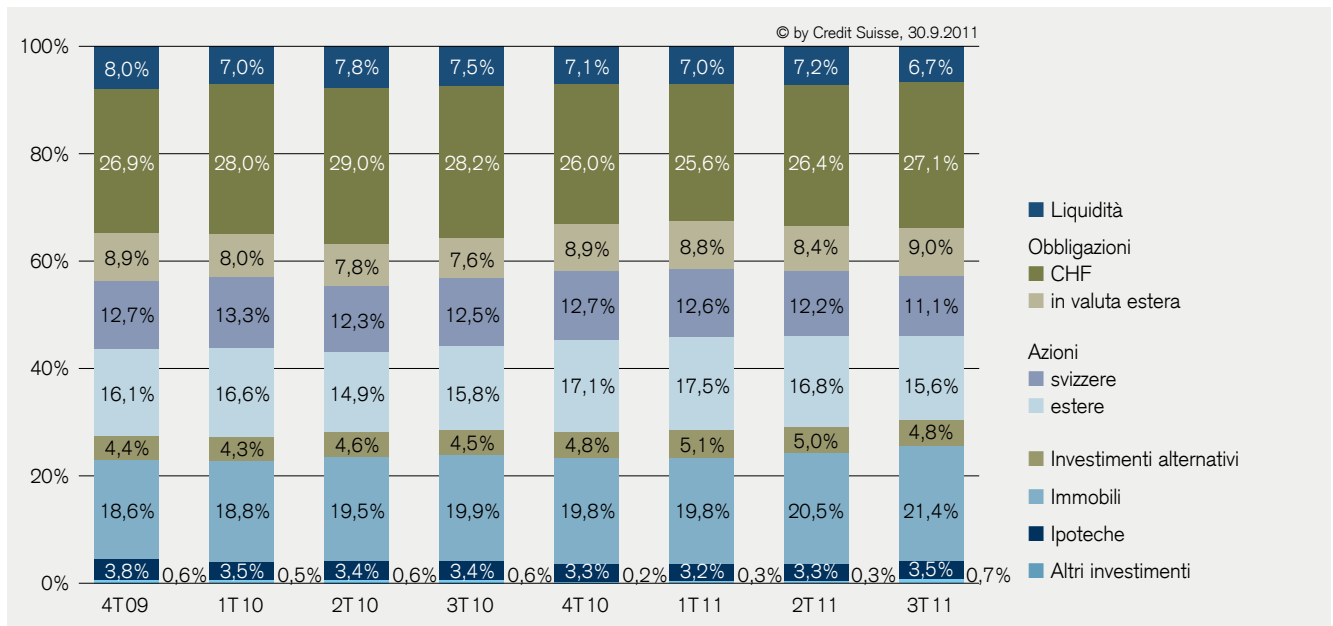
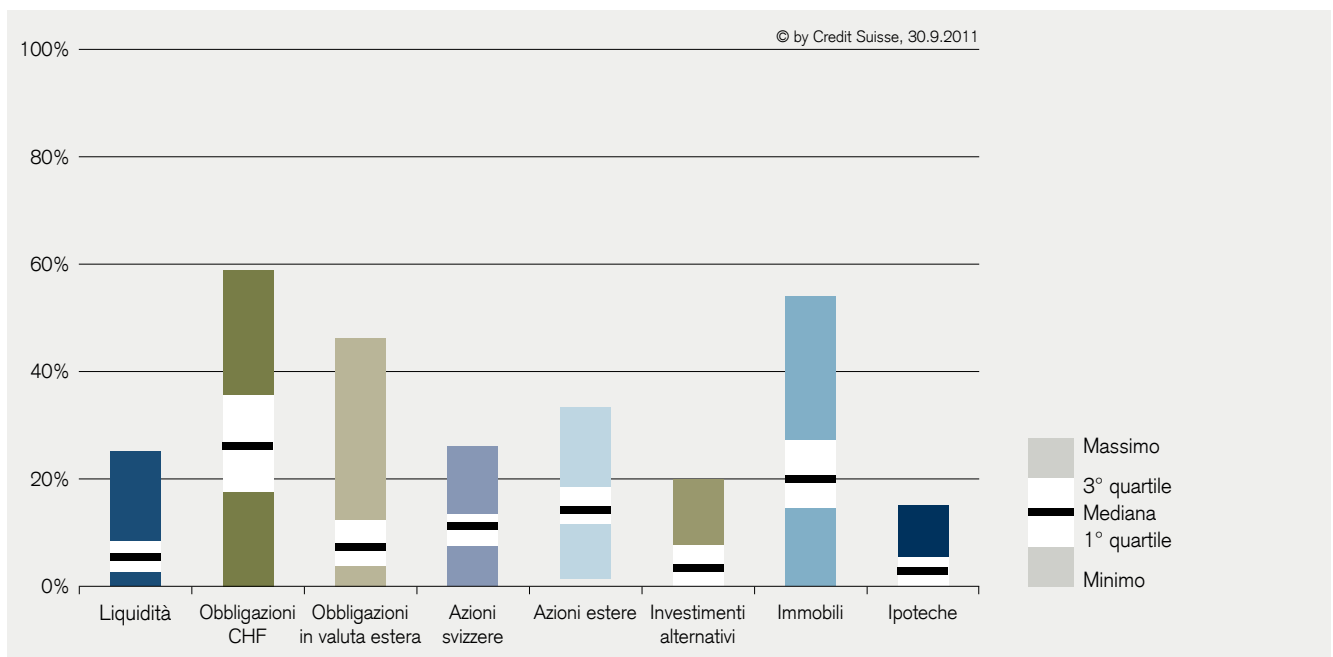


Figura 4: valori minimi e massimi 3° trimestre 2011

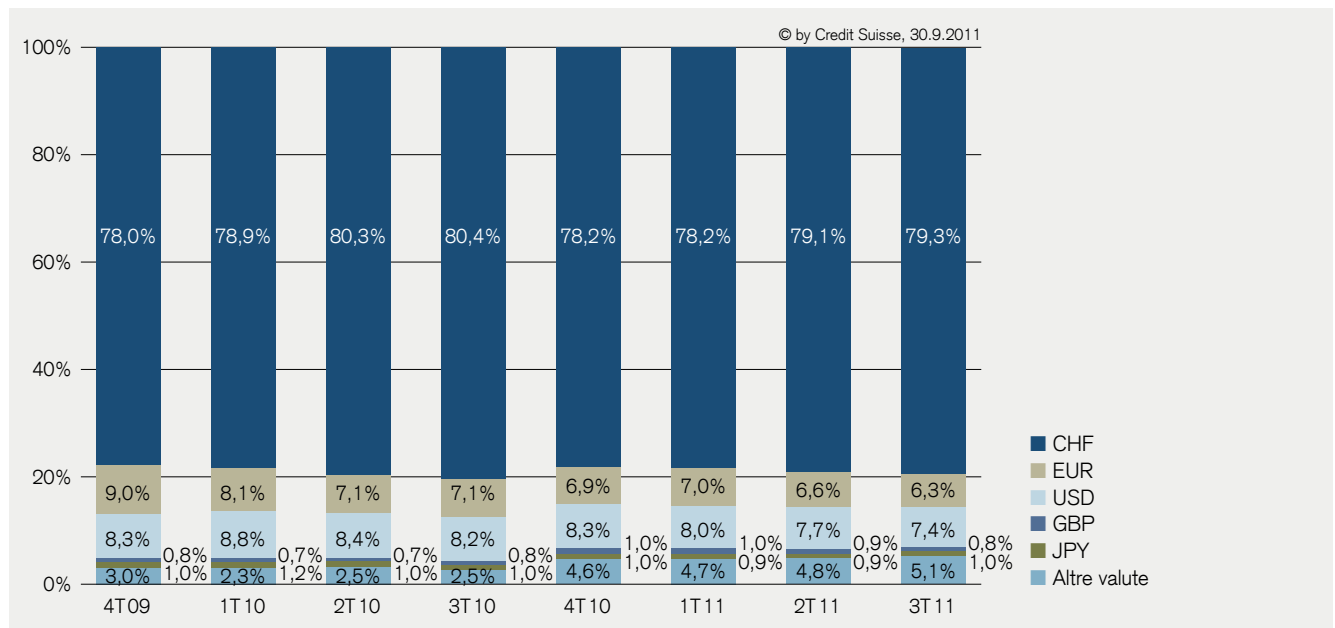


## Allocazione valutaria

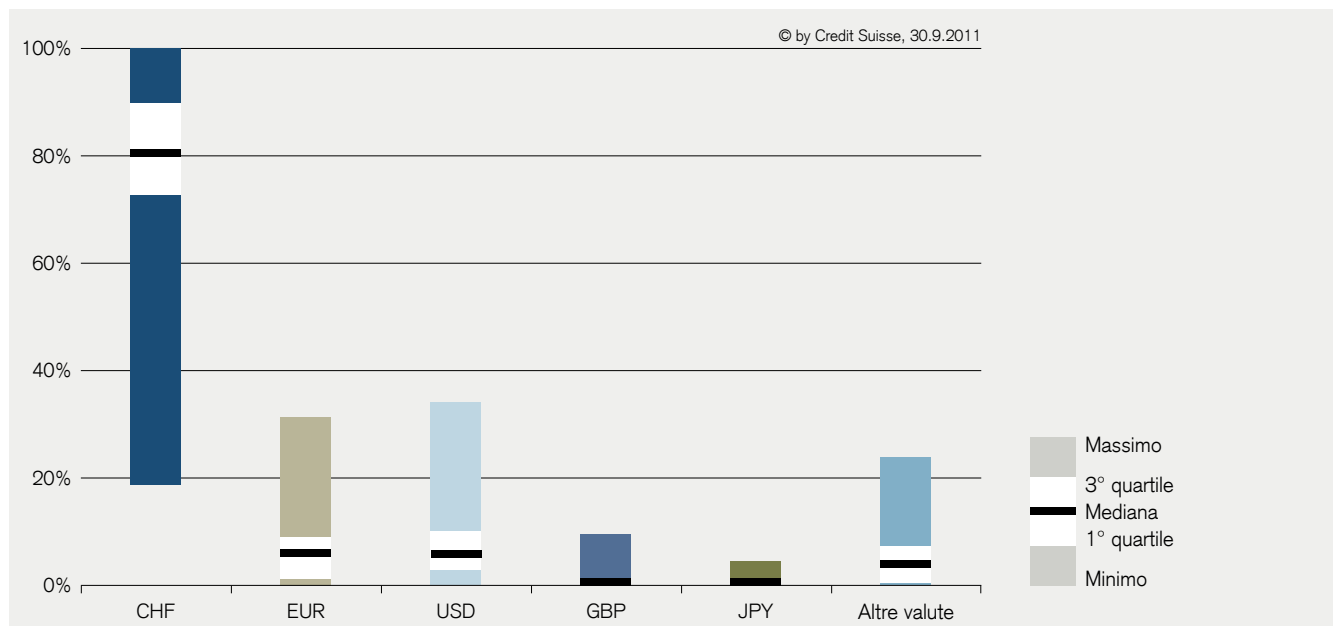
### Livello costantemente elevato del franco svizzero

Per quanto concerne l'allocazione valutaria si constata come la quota in valuta estera rispetto al franco svizzero sia leggermente diminuita nei confronti del trimestre precedente (-0,2%).

**Figura 5: evoluzione negli ultimi otto trimestri**



**Figura 6: valori minimi e massimi 3° trimestre 2011**





## 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/o di consulenza sono invece effettuate da parte delle 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 realizzato da Credit Suisse AG e/o delle sue affiliate (di seguito indicata 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. Espresamente 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 US Person. 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 sono garanzia per i redditi attuali o 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 o superato. Copyright © 2011 di Credit Suisse Group AG e/o delle società ad 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)