

Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere 4° trimestre 2011

Rendimento nel 4° trimestre 2011: 2,56%

Rendimento annuo: -0,56%

- Performance nettamente inferiore al parametro LPP
- Aumento della quota in azioni
- Riduzione della quota in franchi svizzeri



Indice raffrontato con la remunerazione minima da gennaio 2000

Il calcolo dell'Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere sulle performance riportate 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.

Anno in chiaroscuro per gli investimenti

L'Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere (linea blu nella figura 1a), che ha preso il via a inizio 2000 con 100 punti, presenta un andamento annuale in chiaroscuro. Nel trimestre in rassegna è cresciuto di 3,11 punti (2,56%), raggiungendo così 124,63 punti al 31 dicembre 2011. A questo risultato positivo hanno contribuito i mesi di ottobre (1,61%) e dicembre (1,16%), mentre novembre ha registrato una flessione dello 0,23%. 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 0,5% (0,68 punti), attestandosi a quota 139,45 punti. Il differenziale è tornato dunque a ridursi, segnando al 31 dicembre 2011 14,82 punti. Per l'esercizio 2011 è stato conseguito un rendimento di -0,56%, vale a dire 2,56% al di sotto del parametro LPP. Il rendimento annualizzato (dall'inizio della misurazione) dell'Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere (tabella 1d) a fine trimestre risultava pari all'1,85%, a fronte della remunerazione minima LPP annualizzata che ammontava al 2,81%.

Figura 1a: Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere



Tabella 1a

Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere 1.1.2000-31.12.2011

	Gen.	Feb.	Mar.	Apr.	Mag.	Giu.	Lug.	Ago.	Sett.	Ott.	Nov.	Dic.	Rendim. annuo
2000	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%
2001	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%
2002	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%
2003	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%
2004	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%
2005	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%
2006	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%
2007	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%
2008	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%
2009	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%
2010	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%
2011	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%

Tabella 1b

Contributo alla performance (su base mensile)

Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere 1.1.2011–31.12.2011

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%	-0,20%	-0,64%	0,16%	-0,17%	-0,14%	-0,35%
Obbligazioni CHF	-0,03%	0,01%	-0,06%	-0,01%	0,28%	0,11%	0,29%	0,17%	0,18%	-0,01%	-0,10%	0,24%	1,07%
Obbligazioni in valuta estera	0,13%	0,00%	-0,03%	-0,11%	-0,21%	-0,09%	-0,41%	0,24%	0,60%	-0,09%	0,08%	0,25%	0,34%
Azioni svizzere	0,01%	0,28%	-0,27%	0,47%	0,01%	-0,72%	-0,80%	-0,59%	-0,14%	0,48%	-0,18%	0,45%	-0,99%
Azioni estere	0,36%	0,27%	-0,25%	-0,17%	-0,74%	-0,43%	-1,28%	-0,82%	0,21%	0,94%	0,19%	0,27%	-1,44%
Investimenti alternativi	0,07%	0,05%	0,02%	-0,01%	-0,10%	-0,11%	-0,08%	0,06%	-0,03%	0,01%	0,04%	-0,05%	-0,12%
Immobili	0,18%	0,13%	0,03%	0,08%	0,10%	0,04%	0,07%	0,03%	0,05%	0,10%	-0,09%	0,13%	0,84%
Ipoteche	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,02%	0,01%	0,02%	0,02%	0,02%	0,00%	0,01%	0,01%	0,11%
Altri investimenti	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	-0,01%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	-0,02%
Totale	0,61%	0,80%	-0,57%	0,46%	-0,50%	-1,18%	-1,83%	-1,09%	0,25%	1,61%	-0,23%	1,16%	-0,56%

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

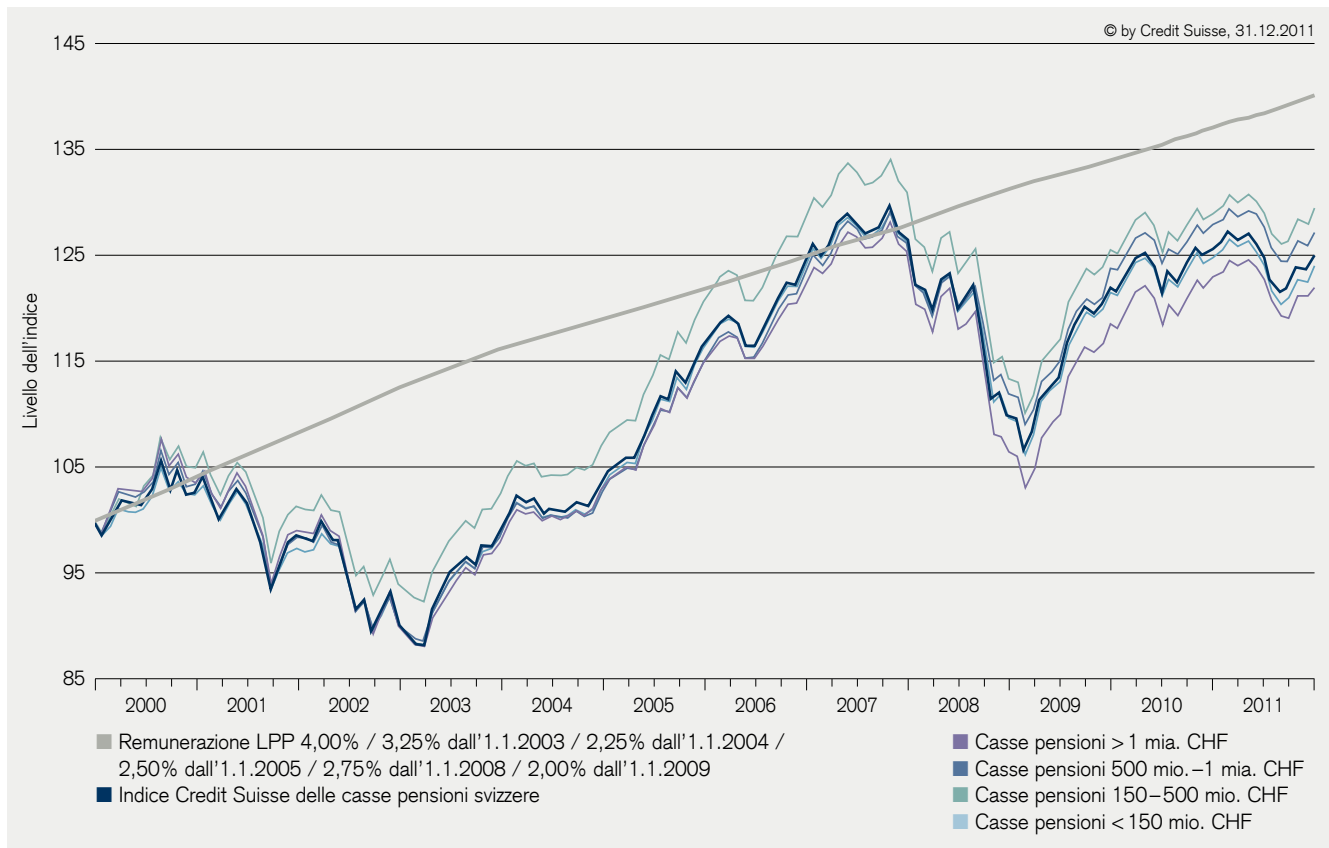


Tabella 1c

Performance 1.1.2011–31.12.2011

2011	Gen.	Feb.	Mar.	Apr.	Mag.	Giu.	Lug.	Ago.	Sett.	Ott.	Nov.	Dic.	Da inizio anno
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%	1,61%	-0,23%	1,16%	-0,56%
Casse pensioni > 1 mia. CHF	0,62%	0,81%	-0,50%	0,53%	-0,46%	-1,14%	-1,65%	-1,35%	-0,11%	1,78%	-0,18%	0,83%	-0,87%
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%	1,44%	-0,36%	1,05%	-0,66%
Casse pensioni 150–500 mio. CHF	0,57%	0,77%	-0,56%	0,51%	-0,29%	-1,07%	-1,53%	-0,89%	0,31%	1,47%	-0,27%	1,23%	0,20%
Casse pensioni < 150 mio. CHF	0,63%	0,82%	-0,60%	0,41%	-0,65%	-1,28%	-2,09%	-1,11%	0,39%	1,65%	-0,20%	1,26%	-0,84%

Tabella 1d

Performance annualizzata 1.1.2000–31.12.2011

	Performance annualizzata dall'1.1.2000
Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere	1,85%
Interesse LPP	2,81%
Casse pensioni > 1 mia. CHF	1,66%
Casse pensioni 500 mio. -1 mia. CHF	2,01%
Casse pensioni 150–500 mio. CHF	2,16%
Casse pensioni < 150 mio. CHF	1,80%

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 (1.1.2007–31.12.2011), 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 delle singole casse pensioni rilevate in forma annualizzata (cfr. figura 2a) ha subito un cambiamento marginale. Al 31 dicembre 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 aumentata rispetto al trimestre precedente, attestandosi allo 0,10%. È aumentata anche la media non ponderata dei rischi annualizzati, che ora risulta pari al 5,76% (triangolo rosso). Nel segmento a basso rischio (dal 3% al 4% di rischio annualizzato) si trovavano al 31 dicembre 2011 tre casse pensioni. Anche nel segmento a rischio elevato (oltre l'8% di rischio annualizzato) si trovavano 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 gennaio 2007 a dicembre 2011

Base dei dati: da gennaio 2007 a dicembre 2011

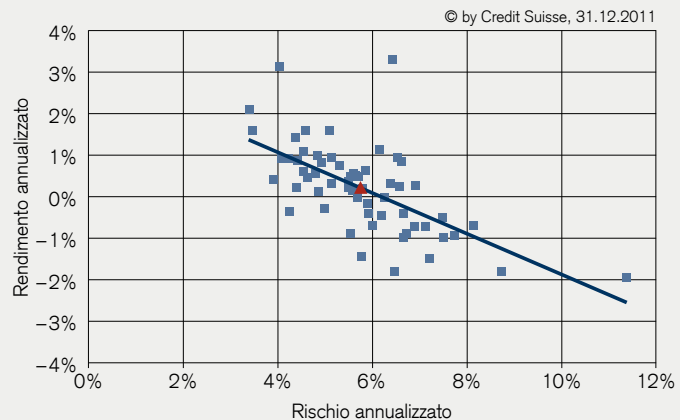


Tabella 2a

Cifre salienti

1.1.2007–31.12.2011

	Rischio	Rendimento	Sharpe Ratio
Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere	5,76%	0,10%	-0,15
Casse pensioni > 1 mia. CHF	4,97%	-0,05%	-0,14
Casse pensioni 500 mio. – 1 mia. CHF	6,44%	0,64%	-0,06
Casse pensioni 150–500 mio. CHF	5,54%	0,13%	-0,14
Casse pensioni < 150 mio. CHF	5,81%	0,01%	-0,17

Tabella 2b

Fasce di oscillazione dei rendimenti

1.1.2007–31.12.2011

	Minimo	1° quartile	Mediana	3° quartile	Massimo
Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere	-1,96%	-0,44%	0,30%	0,81%	3,33%
Casse pensioni > 1 mia. CHF	-1,79%	0,42%	0,86%	0,95%	1,15%
Casse pensioni 500 mio. – 1 mia. CHF	-1,96%	-0,68%	0,18%	1,09%	3,33%
Casse pensioni 150–500 mio. CHF	-0,71%	-0,38%	0,31%	0,90%	1,59%
Casse pensioni < 150 mio. CHF	-1,78%	-0,71%	0,22%	0,60%	2,10%

Retta a 2 anni con un'inclinazione negativa

La panoramica delle rette rolling a 2 anni (figura 2b, 1.1.2010–31.12.2011), 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'1,20%, a fronte di un rischio medio non ponderato pari al 4,09% (triangolo rosso).

Figura 2b: raffronto rischio / rendimento su base annualizzata; rappresentazione della media mobile a 2 anni, valori mensili da gennaio 2010 a dicembre 2011

Base dei dati: da gennaio 2010 a dicembre 2011

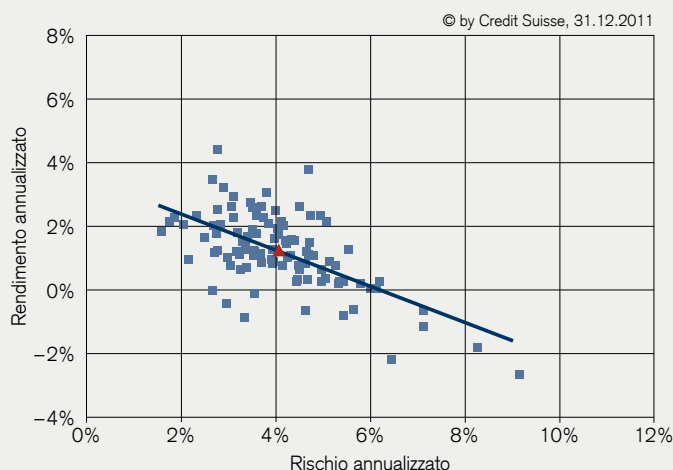


Tabella 2c

Cifre salienti

1.1.2010–31.12.2011

	Rischio	Rendimento	Sharpe Ratio
Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere	4,09%	1,20%	0,33
Casse pensioni > 1 mia. CHF	3,91%	1,40%	0,42
Casse pensioni 500 mio. – 1 mia. CHF	3,59%	1,25%	0,47
Casse pensioni 150–500 mio. CHF	3,68%	1,50%	0,48
Casse pensioni < 150 mio. CHF	4,34%	0,99%	0,24

Tabella 2d

Fasce di oscillazione dei rendimenti

1.1.2010–31.12.2011

	Minimo	1° quartile	Mediana	3° quartile	Massimo
Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere	-2,69%	0,65%	1,21%	1,99%	4,39%
Casse pensioni > 1 mia. CHF	-0,68%	0,79%	1,53%	2,37%	3,16%
Casse pensioni 500 mio. – 1 mia. CHF	0,60%	0,79%	1,55%	2,54%	3,83%
Casse pensioni 150–500 mio. CHF	0,70%	1,10%	1,83%	2,56%	3,43%
Casse pensioni < 150 mio. CHF	-2,69%	0,23%	1,10%	1,63%	4,39%

Allocazione degli investimenti

Aumento della quota in azioni

La panoramica dell'allocazione degli investimenti indica che la ponderazione della liquidità è aumentata (0,30%). È aumentata anche l'allocazione in azioni svizzere (0,40%) e in azioni estere (0,70%), con la quota azionaria complessiva attestata al 27,8%. Una riduzione è stata per contro registrata dagli investimenti in

obbligazioni in franchi svizzeri (-0,8%) e in obbligazioni in valuta estera (-0,1%). L'esposizione obbligazionaria si colloca a quota 35,2%. In diminuzione anche la quota immobiliare (-0,3%), ora attestata al 21,1%.

Figura 3: allocazione degli investimenti negli ultimi otto trimestri

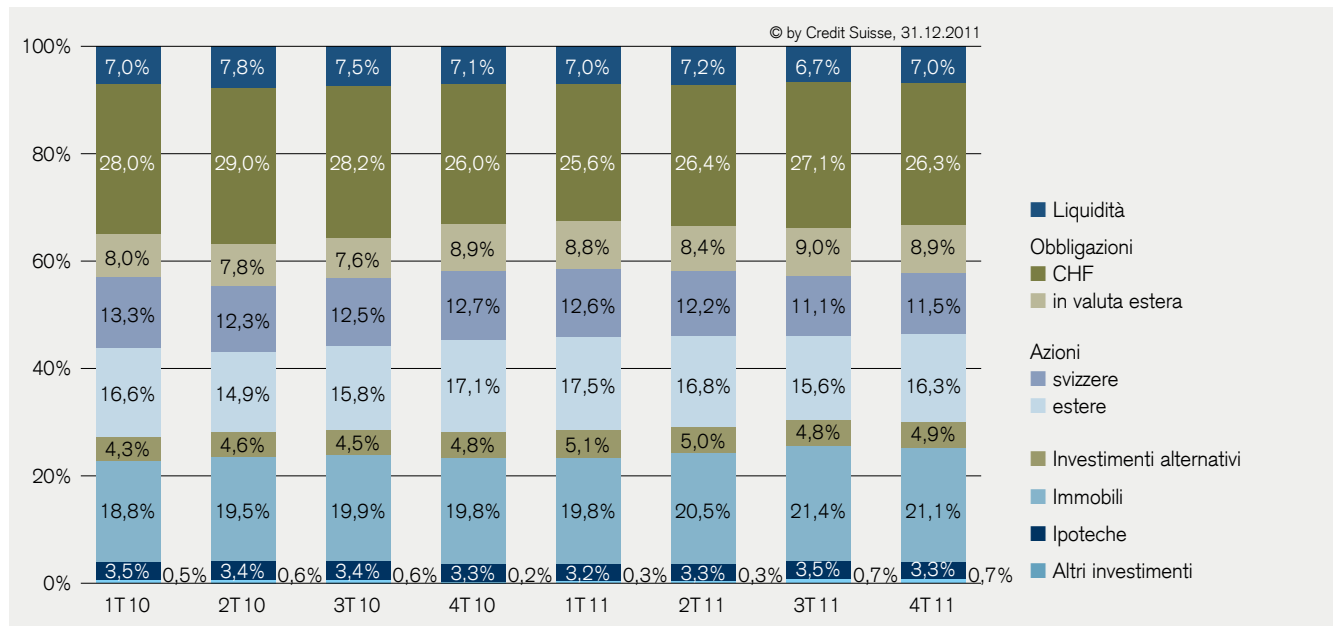
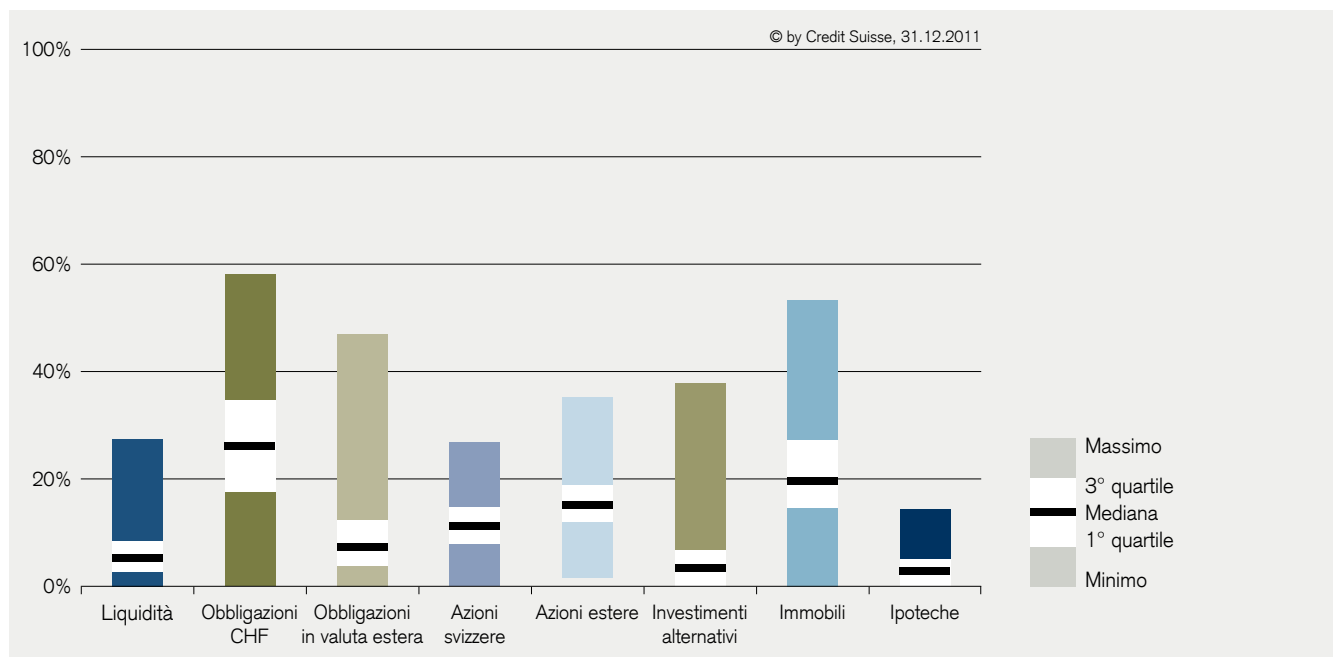


Figura 4: valori minimi e massimi 4° trimestre 2011



Allocazione valutaria

Riduzione della quota in franchi svizzeri

Per quanto concerne l'allocazione valutaria si constata come la quota in valuta estera rispetto al franco svizzero sia aumentata nei confronti del trimestre precedente (+1,1%).

Figura 5: evoluzione negli ultimi otto trimestri

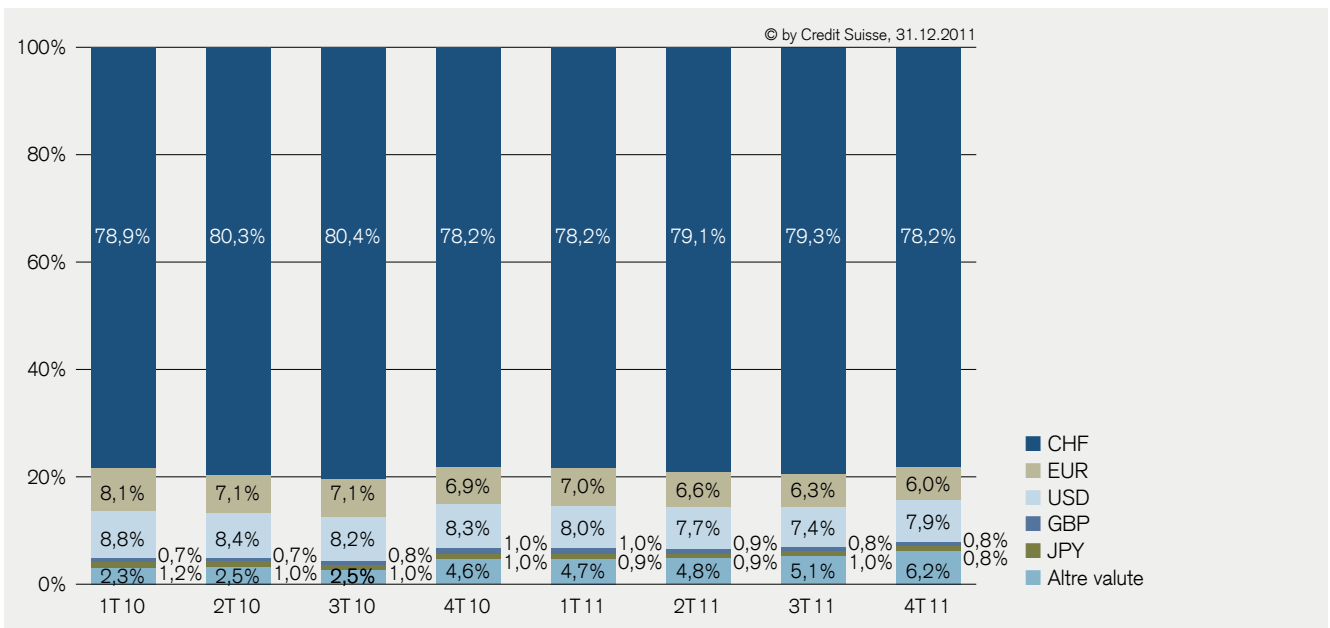
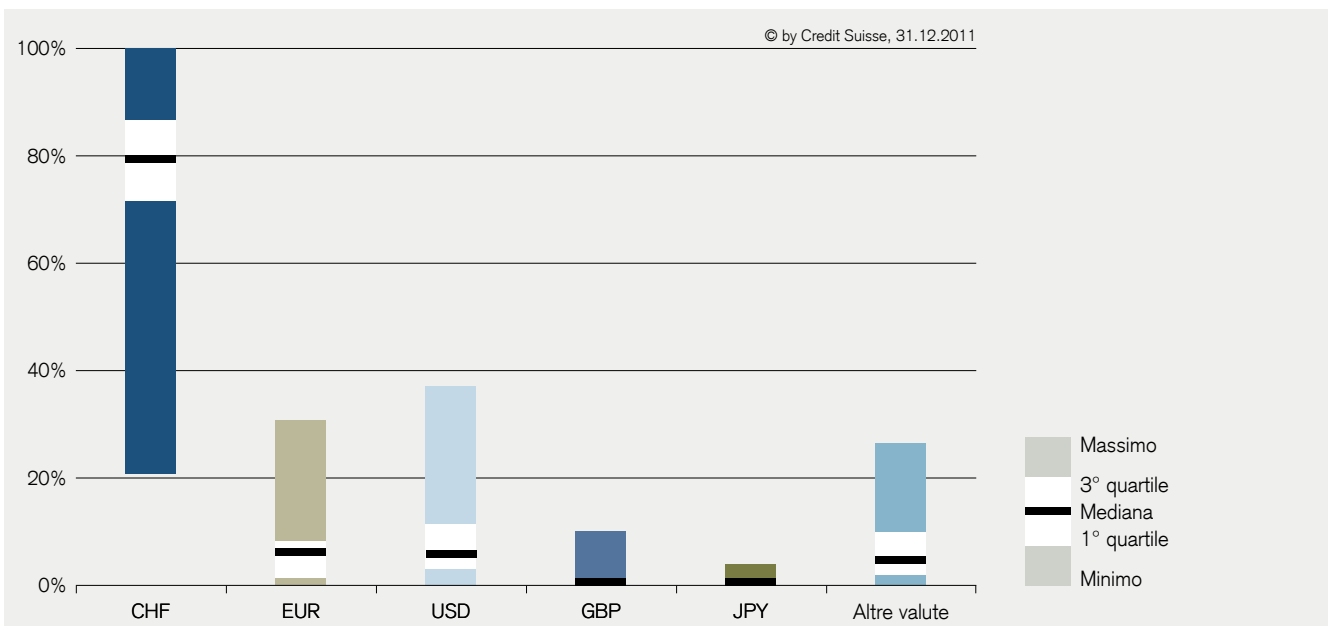


Figura 6: valori minimi e massimi 4° trimestre 2011



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 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