

Edizione straordinaria

Edizione straordinaria dell'Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere

- L'indice delle CP perde l'1,83% a gennaio 2015
- La performance negativa di gennaio si rispecchia anche nell'asset allocation
- La previsione di rendimenti bassi o negativi preoccupa le casse pensioni



Per motivi di interesse generale e per rispondere a esigenze di attualità, per la prima volta dal lancio dell'Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere avvenuto 15 anni fa, pubblichiamo in anticipo i dati di gennaio.

La decisione della Banca nazionale svizzera e gli effetti sulle casse pensioni

Il mese di gennaio 2015 è stato caratterizzato dall'abbandono della soglia minima di cambio EUR/CHF da parte della Banca nazionale svizzera e dall'introduzione dei tassi d'interesse negativi (range Libor da $-1,25\%$ a $-0,25\%$). I tassi del mercato monetario sono quindi scivolati senza eccezioni in territorio negativo, dove si attestano tuttora. Anche i rendimenti dei titoli della Confederazione con durata fino a 12 hanno fatto segnare un calo, fatto estremamente positivo per i prezzi delle obbligazioni in CHF, ma che limita la futura appetibilità di questa classe di investimento. A gennaio si sono leggermente ristretti anche gli spread creditizi per debitori nel settore «investment grade». Subito dopo l'annuncio della Banca nazionale svizzera le azioni svizzere sono crollate di quasi il 15% nel giro di due giorni in seguito agli effetti negativi del cambio sugli utili delle imprese svizzere, per poi risalire decisamente alla fine del mese, recuperando quasi un terzo delle perdite. Il CHF si è apprezzato rispetto all'USD e in particolare rispetto all'EUR, provocando perdite su investimenti azionari stranieri per gli investitori in CHF; tali perdite alla fine del mese sono state tuttavia parzialmente compensate da una robusta performance delle quotazioni in particolare in Europa.

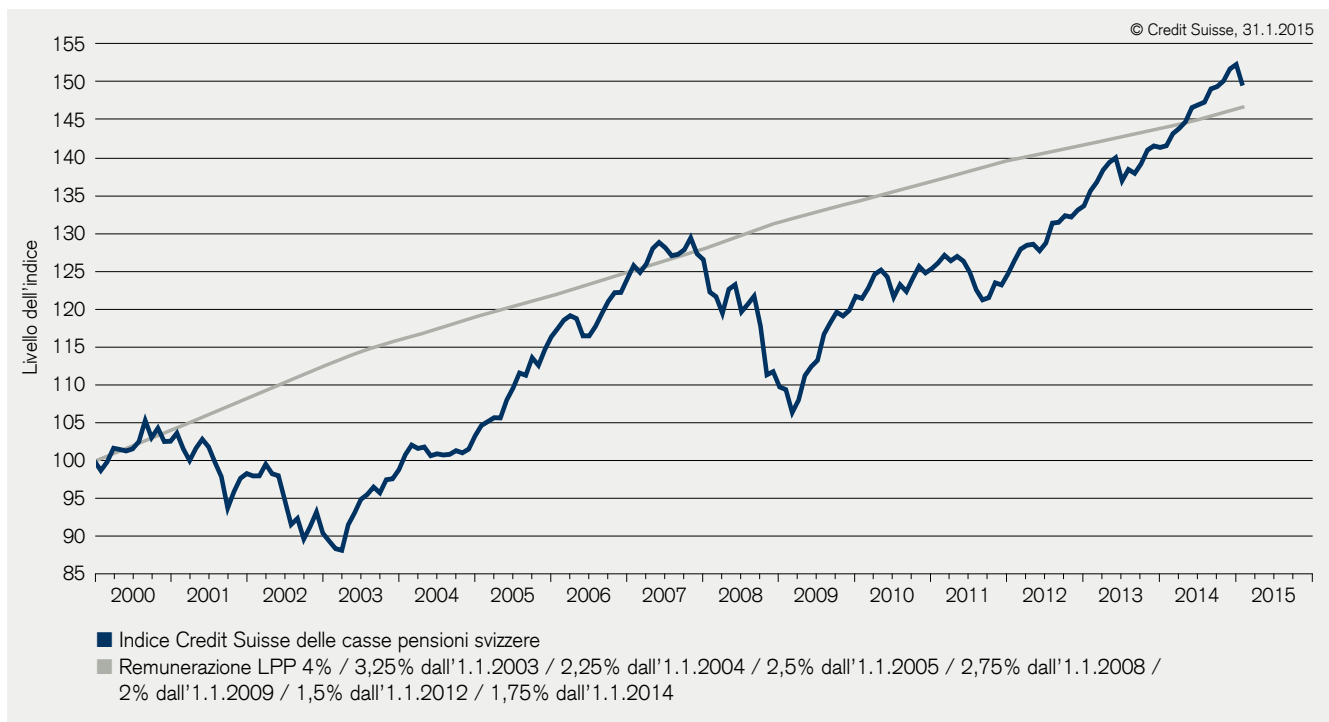
Noi pensiamo che i mercati azionari chiuderanno quest'anno in territorio positivo e che lo SMI abbia ancora ulteriore potenziale di ripresa. Su base annua prevediamo che lo SMI possa arrivare

a circa 8700 punti indice, più un dividendo. Riteniamo che le obbligazioni siano ancora poco interessanti, a meno che non si tratti di obbligazioni di paesi emergenti in valuta locale, selezionate nel segmento ad alta remunerazione. A nostro parere il rendimento annualizzato dei titoli della Confederazione non supererà lo $0,3\%$. Per quanto riguarda le valute ci attendiamo che la coppia EUR/CHF si muova al di sotto del valore equo di 1.22, mentre la coppia USD/CHF proseguirà il suo movimento verso la parità.

Possibili perdite di rendimento su oltre un terzo degli investimenti per un periodo prolungato

L'Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere (linea blu nella figura 1a), che è stato lanciato a 100 punti all'inizio del 2000, a gennaio 2015 si è ridotto dell' $1,83\%$, toccando quota 149,45 punti e azzerando praticamente il rendimento degli ultimi tre mesi del 2014 pari all' $1,94\%$. Le casse pensioni non si preoccupano solo per la perdita di valore subita, sebbene rientri nel 10% dei rendimenti più bassi registrati dal lancio dell'indice, ma è piuttosto la prospettiva di rendimenti molto bassi o addirittura negativi degli investimenti nel mercato monetario e delle obbligazioni a impensierire, visto che questi rappresentano il 40% degli investimenti. Queste perdite possono essere compensate solo dalle restanti categorie d'investimento. Ogni cassa pensione deve decidere in base alla propria capacità di rischio fino a che punto è in grado di sopportare il conseguente maggiore rischio.

Figura 1a: Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere



Le casse pensioni reagiscono alle oscillazioni dei corsi azionari e di cambio

La performance negativa delle azioni si evidenzia anche nel contributo alla performance al 31 gennaio 2015 (tabella 1b). Le classi d'investimento azioni estere e azioni svizzere con rispettivamente il -1,41% e -0,83% presentano il maggior contributo negativo alla performance. Ma anche le obbligazioni in valute estere (-0,63%) e gli investimenti alternativi (-0,21%) hanno contribuito alla performance negativa. Nel mese di gennaio 2015 le obbligazioni in franchi svizzeri (0,39%) e gli immobili (0,29%) hanno fornito invece un contributo positivo alla performance. La liquidità contribuisce positivamente con lo 0,57%, che tuttavia include in particolare gli utili derivanti dai programmi di copertura correnti.

La quota azionaria è diminuita non inaspettatamente nell'allocazione degli investimenti (figura 1b). La ponderazione delle azioni estere al 31 gennaio 2015 è scesa del 7,2% a quota 16,6%, quella delle azioni svizzere del 4,9% a quota 12,7%. Dato che nel mese in esame i corrispondenti indici rappresentativi hanno subito

un calo nettamente superiore, si può desumere che in media le casse pensioni abbiano incrementato i loro investimenti azionari. Allo stesso modo sono diminuite le quote delle obbligazioni in valuta estera (-8,4%) e delle obbligazioni in franchi svizzeri (-1%), mentre la quota di liquidità è aumentata di 2,2 punti percentuali all'8,7%. Anche la quota immobiliare svizzera è salita al 19,9%, che corrisponde a un più 0,8 punti percentuali.

La quota CHF è stata ulteriormente incrementata e al 31 gennaio 2015 ammonta al 78,8% (1,1 punti percentuali). Viceversa si sono ridotte le quote EUR e USD di 0,3 punti percentuali ciascuna a rispettivamente il 4,2% e il 7,4% rispetto al quarto trimestre 2014. Questo dimostra che le casse pensioni non hanno risentito interamente del contraccolpo su queste valute estere. In mancanza di corrispondenti contromisure, la riduzione sulle quote EUR e USD sarebbe stata all'incirca doppia. Si potrebbe ipotizzare che siano stati accumulati investimenti esteri dopo la battuta d'arresto o magari anche operazioni di copertura allo scopo di non subire tutta la performance negativa.

Tabella 1a

Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere 1.1.2000-31.1.2015

	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	124,06	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%
2012	126,33	127,90	128,42	128,55	127,69	128,72	131,33	131,44	132,31	132,13	133,04	133,61	7,21%
2013	135,56	136,71	138,31	139,33	139,95	136,91	138,40	137,89	139,14	140,95	141,50	141,30	5,76%
2014	141,53	143,11	143,80	144,68	146,55	146,91	147,27	149,01	149,32	150,06	151,64	152,23	7,73%
2015	149,45												-1,83%

Tabella 1b

Contributo alla performance (su base mensile)

Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere 1.1.2014-31.1.2015

2014 / 15	Gen.	Feb.	Mar.	Apr.	Mag.	Giu.	Lug.	Ago.	Sett.	Ott.	Nov.	Dic.	Gen.
Liquidità	-0,08%	0,12%	-0,02%	0,00%	-0,06%	0,02%	-0,12%	-0,02%	-0,18%	-0,03%	0,03%	-0,19%	0,57%
Obbligazioni in CHF	0,34%	0,04%	0,07%	0,14%	0,17%	0,07%	0,07%	0,21%	-0,08%	0,08%	0,19%	0,15%	0,39%
Obbligazioni in valuta estera	0,12%	-0,05%	0,04%	0,06%	0,17%	0,00%	0,12%	0,10%	0,09%	0,08%	0,01%	0,10%	-0,63%
Azioni Svizzera	0,00%	0,53%	0,08%	0,19%	0,33%	-0,14%	-0,17%	0,35%	0,14%	-0,03%	0,44%	-0,15%	-0,83%
Azioni estero	-0,44%	0,38%	0,14%	0,11%	0,63%	0,19%	0,21%	0,47%	0,10%	0,22%	0,32%	0,15%	-1,41%
Investimenti alternativi	0,05%	0,05%	0,02%	0,02%	0,02%	0,04%	0,01%	0,02%	0,01%	0,00%	-0,01%	0,02%	-0,21%
Immobili	0,15%	0,07%	0,16%	0,10%	0,06%	0,07%	0,12%	0,07%	0,12%	0,17%	0,07%	0,29%	0,29%
Ipoteche	0,02%	0,00%	0,00%	0,01%	0,01%	0,00%	0,01%	0,01%	0,00%	0,00%	0,01%	0,01%	0,02%
Altro	0,00%	0,01%	0,00%	0,01%	0,01%	0,00%	0,00%	0,01%	0,00%	0,00%	0,01%	0,01%	-0,02%
Totale	0,16%	1,12%	0,48%	0,61%	1,29%	0,25%	0,24%	1,18%	0,21%	0,50%	1,05%	0,38%	-1,83%

Figura 1b: Allocazione degli investimenti degli ultimi otto mesi

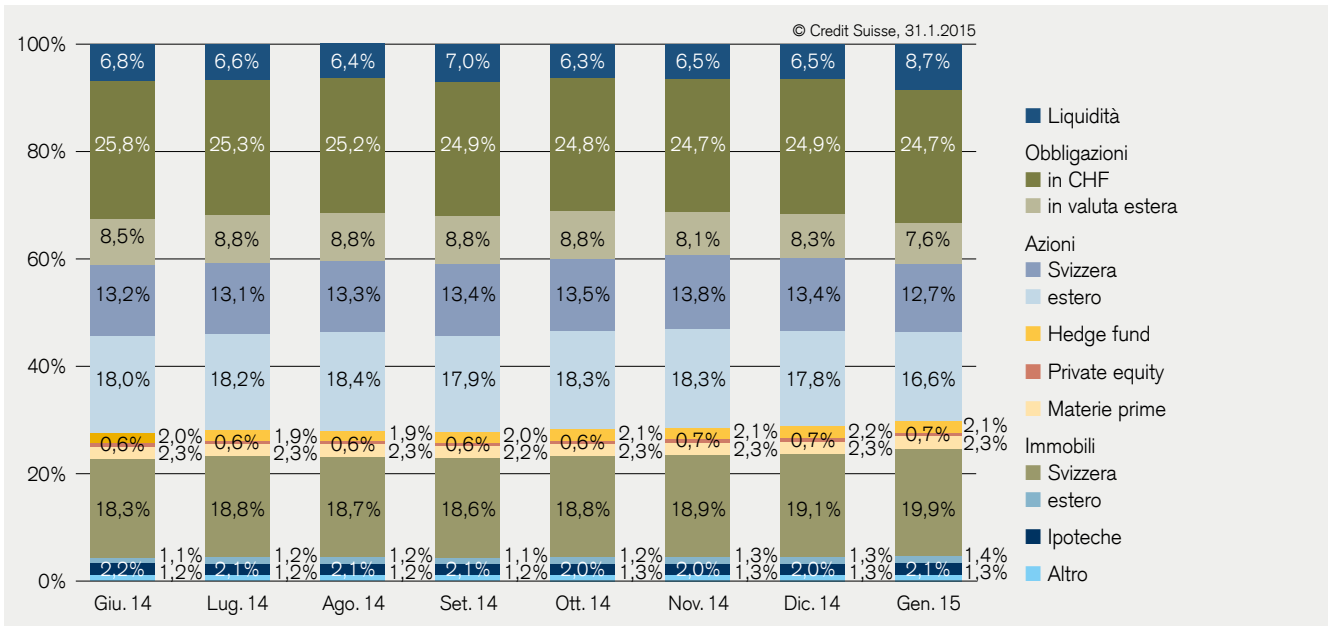
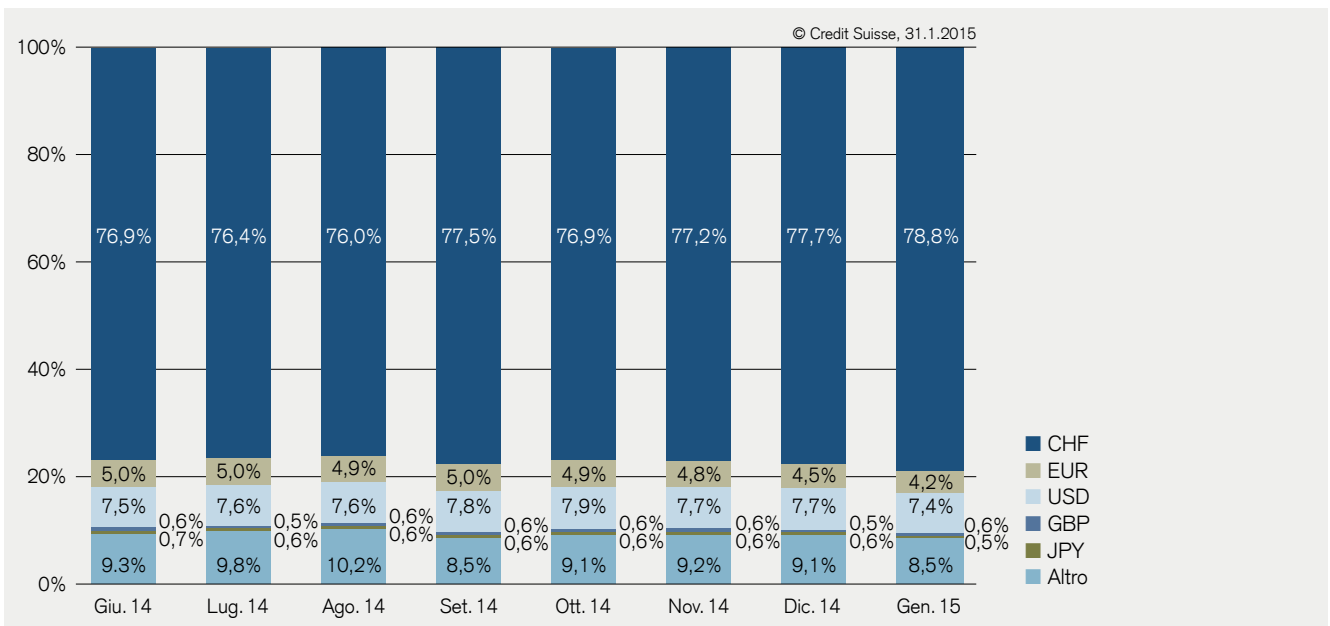


Figura 1c: Allocazione valutaria degli ultimi otto mesi



Il calcolo dell'Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere si basa sui rendimenti ottenuti dagli istituti di previdenza elvetici (al lordo 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 o da terzi. Nel suo ruolo di global custodian, il Credit Suisse non esercita alcuna influenza sulla performance dei rispettivi istituti di previdenza.



Per voi la trasparenza è fondamentale.

Il Credit Suisse offre soluzioni di Global Custody personalizzate.

Con noi avete costantemente sotto controllo l'evoluzione del vostro patrimonio. Grazie a report chiari, mirati, tagliati su misura per le vostre esigenze e ai nostri efficienti tool online. Se desiderate maggiori informazioni chiamateci al numero 044 335 75 47.

credit-suisse.com/globalcustody

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 o 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 gli istituti di previdenza del secondo pilastro (escludendo gli istituti dotati di una soluzione di assicurazione completa) coprono circa l'80% del patrimonio complessivo del secondo pilastro.

Nell'interpretazione delle cifre occorre tenere presente che l'Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere è uno strumento che, a differenza degli 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 © 2015 Credit Suisse Group AG e/o società collegate. Tutti i diritti riservati.

CREDIT SUISSE AG

Global Custody Solutions
Uetlibergstrasse 231
CH-8070 Zurigo

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

www.credit-suisse.com/globalcustody