

Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere 1° trimestre 2020



Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere

Casse pensioni a confronto

1° trimestre 2020: -7,16%

Da inizio anno 2020: -7,16%

- Primo trimestre chiuso in segno non positivo dal 4° trimestre 2018
- Performance inferiore registrata dal lancio dell'indice solo nel 3° trimestre 2001, con -7,91%
- Forte contributo negativo delle azioni estere alla performance

Retrospezione di mercato

Nel primo trimestre 2020 l'economia mondiale ha subito una contrazione. I mercati azionari hanno evidenziato un'evoluzione negativa con un livello elevato di volatilità. Anche i rendimenti di importanti titoli di Stato hanno registrato un calo. Il dollaro statunitense si è mantenuto stabile rispetto alla maggior parte delle principali valute.

- Le misure adottate da molti Paesi per contenere la pandemia da coronavirus hanno limitato l'attività economica, provocando così un crollo della produzione economica mondiale. In Cina nel mese di febbraio è diminuita fortemente la spesa per i consumi, così come gli investimenti e gli scambi, ma a marzo si è registrata una ripresa. Questi indicatori sono crollati nel mese di marzo anche in altre grandi economie, come Stati Uniti e Eurozona. Negli USA è aumentato notevolmente il tasso di disoccupazione soprattutto nel settore dei servizi. Diverse grandi economie hanno lanciato massicci interventi finanziari a sostegno di imprese e famiglie.
- La Fed statunitense ha tagliato i tassi d'interesse di 150 punti base, ha acquistato titoli per miliardi di dollari e ha riavviato il programma di quantitative easing. La Banca centrale europea ha allentato le condizioni di finanziamento per le banche e ha acquistato titoli. Anche la Bank of England ha ridotto i tassi d'interesse e ha acquistato attivi. La Banca nazionale svizzera e la Bank of Japan hanno invece lasciato invariati i tassi guida. Anche le banche centrali di diversi Paesi emergenti hanno tagliato i tassi d'interesse.
- L'epidemia da COVID-19, con le sue ripercussioni sull'economia mondiale, ha avuto un impatto significativo anche sulle azioni globali, che nel primo trimestre hanno perso circa il 20%. L'evoluzione è stata peggiore in Europa rispetto agli Stati Uniti. Il mercato azionario svizzero è stato uno dei più solidi e ha registrato una perdita dell'11%. Per quanto riguarda le azioni dei mercati emergenti, hanno sofferto soprattutto i titoli dell'America latina, mentre quelli cinesi si sono mostrati più resistenti. Sanità, tecnologia dell'informazione e beni di consumo di base sono stati

i settori più forti, mentre energia, titoli finanziari e materie prime hanno conseguito risultati inferiori alla media. Il Chicago Board Options Exchange Market Volatility Index (VIX) ha raggiunto a marzo un livello molto elevato nel raffronto storico.

- Sul fronte degli investimenti a reddito fisso, i titoli di Stato hanno registrato rendimenti positivi, grazie agli aggressivi programmi di acquisto di titoli avviati dalle banche centrali al fine di contrastare la recessione causata dallo shock del COVID-19. La liquidità sul mercato dei titoli di Stato USA si è normalizzata verso la fine del trimestre, tuttavia non sul mercato globale. I rendimenti dei titoli di Stato USA a 10 anni hanno raggiunto un minimo storico inferiore all'1%. Gli spread si sono ampliati notevolmente, per poi ridursi leggermente in seguito alla reintroduzione dei programmi illimitati di quantitative easing. Le obbligazioni societarie investment grade dei Paesi industrializzati ed emergenti hanno registrato perdite a una cifra. Il segmento investment grade ha superato le obbligazioni high yield e gli investimenti a reddito fisso dei mercati emergenti in valuta pregiata.
- Anche sui mercati dei cambi è aumentata la volatilità a causa del COVID-19. Il passaggio della Fed a una politica monetaria più accomodante ha provocato inizialmente un indebolimento del dollaro. Il trend si è tuttavia invertito rapidamente in seguito alla forte domanda di liquidità in dollari e al sell-off sui mercati azionari globali. L'euro ha perso il 2,3% sul dollaro. In un contesto di mercato caratterizzato da incertezza hanno guadagnato le valute rifugio, come lo yen e il franco svizzero. La Banca nazionale svizzera ha incrementato notevolmente gli interventi sul mercato dei cambi per contenere la pressione all'apprezzamento del franco svizzero nei confronti dell'euro. Le valute particolarmente sensibili al petrolio hanno risentito pesantemente del crollo dei prezzi.
- Nel periodo in rassegna, il Credit Suisse Commodity Benchmark ha perso il 36% a causa della cessazione dell'attività industriale per la pandemia. Il comparto con il calo maggiore è stato quello energetico, in quanto il mercato del petrolio ha registrato non solo un crollo della domanda, ma anche uno shock sul versante dell'offerta. Anche i metalli di base hanno avuto un andamento negativo. Il settore agricolo, meno ciclico, è stato invece più stabile. L'oro ha beneficiato del suo ruolo di porto sicuro, mettendo a segno una performance superiore alla media.

Il calcolo dell'Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere si basa sui rendimenti lordi equiponderati ottenuti dagli istituti di previdenza elvetici (prima della deduzione delle spese di amministrazione) i cui valori patrimoniali sono depositati presso 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, Credit Suisse non esercita alcuna influenza sulla performance dei rispettivi istituti di previdenza.

Nel 1° trimestre 2020 l'Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere ha risentito degli effetti del coronavirus

Nel trimestre in rassegna l'Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere ha perso 13,32 punti (-7,16%): è il primo trimestre a chiudersi in segno non positivo dal 4° trimestre 2018. Al 31 marzo 2020 l'indice si attesta a 172,81 punti, calcolato con base 100 punti a inizio 2000. Marzo è stato il mese con il risultato peggiore (-5,49%), seguito da febbraio (-2,26%) e gennaio (+0,51%). Dall'inizio delle rilevazioni, la performance è stata inferiore solo nel 3° trimestre 2001, con -7,91%.

L'evoluzione negativa del primo trimestre è stata determinata principalmente dalle azioni (-5,45%). Il contributo delle azioni svizzere e delle azioni estere al rendimento è stato rispettivamente di -1,58% e -3,86%. Hanno evidenziato un'evoluzione negativa anche gli immobili, che con un contributo di -0,42% non sono riusciti a confermare il risultato positivo del trimestre precedente. Le obbligazioni (incluse le obbligazioni convertibili) hanno penalizzato il risultato con un contributo di -1,02%. Gli investimenti alternativi e gli altri investimenti sono stati piuttosto irrilevanti, ma con risultati comunque negativi. La liquidità è stata invece leggermente positiva.

Tabella 1: Contributo alla performance (su base trimestrale)

Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere (1.1.2020 -31.12.2020)

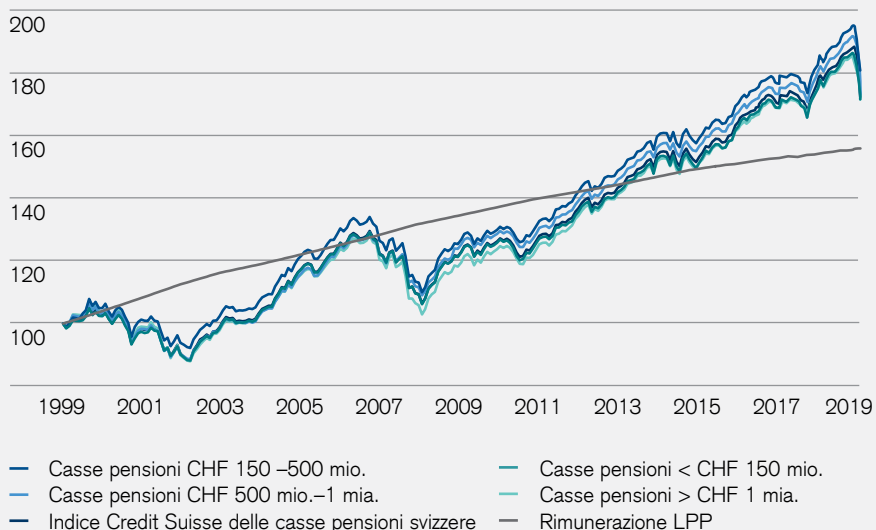
	T1 2020	T2 2020	T3 2020	T4 2020	YTD
Liquidità	0,02%				0,02%
Obbligazioni in CHF	-0,71%				-0,71%
Obbligazioni in moneta estera	-0,28%				-0,28%
Obbligazioni convertibili	-0,04%				-0,04%
Azioni svizzere	-1,58%				-1,58%
Azioni estere	-3,86%				-3,86%
Investimenti alternativi	-0,24%				-0,24%
immobili	-0,42%				-0,42%
Ipoteche	0,00%				0,00%
Altro	-0,06%				-0,06%
Totale	-7,16%				-7,16%

L'Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere si colloca a lungo termine al di sopra della remunerazione minima LPP

■ L'indice della remunerazione minima LPP (dal 1° gennaio 2017 pari all'1% p.a.), calcolato anch'esso con base 100 a inizio 2000, nel trimestre in rassegna è cresciuto di 0,39 punti (ossia dello 0,25%), attestandosi a 155,54 punti. Nel 1° trimestre 2020 il rendimento dell'Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere è risultato quindi inferiore del 7,41% all'obiettivo LPP.

■ Al 31 marzo 2020 il rendimento annualizzato dell'Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere (dal 1° gennaio 2000) era pari al 2,74%, a fronte di una remunerazione minima LPP annualizzata del 2,21%.

Figura 1:
Performance per segmenti di volume delle casse pensioni



Scala: livello dell'indice

Rimunerazione LPP

fino al 31.12.2002	4,00%
dall'1.1.2003	3,25%
dall'1.1.2004	2,25%
dall'1.1.2005	2,50%
dall'1.1.2008	2,75%
dall'1.1.2009	2,00%
dall'1.1.2012	1,50%
dall'1.1.2014	1,75%
dall'1.1.2016	1,25%
dall'1.1.2017	1,00%

Tabella 2: Livello dell'indice 2015-2020

	Gen	Feb	Mar	Apr	Mag	Giu	Lug	Ago	Set	Ott	Nov	Dic
2015	149,45	153,54	154,53	154,71	154,51	151,98	154,82	151,40	149,99	154,04	155,54	153,67
2016	152,24	151,26	152,92	154,35	156,35	155,97	157,73	158,65	158,62	157,48	157,73	159,63
2017	160,03	162,97	164,03	165,65	166,57	165,92	167,78	167,87	168,95	170,97	171,22	172,48
2018	172,42	170,25	170,20	172,40	171,44	171,65	173,73	172,82	173,03	170,69	170,63	166,96
2019	172,06	174,21	176,13	179,15	176,66	179,49	181,14	181,37	182,27	183,16	185,49	186,14
2020	187,09	182,86	172,81									

Tabella 3: Rendimenti mensili 2015-2020

	Gen	Feb	Mar	Apr	Mag	Giu	Lug	Ago	Sett	Ott	Nov	Dic	YTD
2015	-1,83%	2,74%	0,64%	0,12%	-0,13%	-1,64%	1,87%	-2,21%	-0,93%	2,70%	0,97%	-1,20%	0,95%
2016	-0,94%	-0,64%	1,10%	0,94%	1,29%	-0,24%	1,13%	0,58%	-0,01%	-0,72%	0,16%	1,20%	3,87%
2017	0,26%	1,83%	0,65%	0,99%	0,55%	-0,39%	1,12%	0,06%	0,64%	1,20%	0,14%	0,74%	8,05%
2018	-0,04%	-1,26%	-0,03%	1,29%	-0,55%	0,12%	1,21%	-0,52%	0,12%	-1,35%	-0,04%	-2,15%	-3,20%
2019	3,05%	1,25%	1,10%	1,71%	-1,39%	1,60%	0,92%	0,13%	0,49%	0,49%	1,27%	0,35%	11,48%
2020	0,51%	-2,26%	-5,49%										

Tabella 4: Performance per segmenti di volume delle casse pensioni 2020

	Gen	Feb	Mar	Apr	Mag	Giu	Lug	Ago	Set	Ott	Nov	Dic	YTD
Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere	0,51%	-2,26%	-5,49%										-7,16%
Casse pensioni > CHF 1 mia.	0,47%	-2,27%	-5,41%										-7,12%
Casse pensioni CHF 500 mio. - 1 mia.	0,41%	-2,20%	-5,42%										-7,12%
Casse pensioni CHF 150 - 500 mio.	0,54%	-2,09%	-5,28%										-6,75%
Casse pensioni < CHF 150 mio.	0,54%	-2,53%	-5,89%										-7,77%

Tabella 5: Performance annualizzata

1.1.2000-31.3.2020

	Performance annualizzata dall'1.1.2000
Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere	2,74%
Rimunerazione LPP	2,21%
Casse pensioni > CHF 1 mia.	2,68%
Casse pensioni CHF 500 mio. - 1 mia.	2,83%
Casse pensioni CHF 150 - 500 mio.	2,93%
Casse pensioni < CHF 150 mio.	2,68%

Performance per classi d'investimento

Rendimenti mensili

Tabella 6: Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere 2020

	Gen	Feb	Mar	Apr	Mag	Giu	Lug	Ago	Set	Ott	Nov	Dic	YTD
Liquidità	0,65%	-0,18%	0,07%										0,55%
Obbligazioni in CHF	1,67%	0,65%	-4,68%										-2,47%
Obbligazioni in valuta estera	0,39%	0,03%	-5,66%										-5,27%
Obbligazioni convertibili	1,72%	-1,87%	-9,56%										-9,72%
Azioni svizzere	0,07%	-7,50%	-5,80%										-12,80%
Azioni estere	-1,65%	-7,63%	-13,64%										-21,54%
Investimenti alternativi	0,09%	-0,67%	-3,14%										-3,71%
Immobili	1,32%	-0,09%	-2,79%										-1,60%
Ipoteche	-0,05%	0,03%	0,19%										0,17%
Altro	0,21%	-3,30%	-9,87%										-12,66%
Totale	0,51%	-2,26%	-5,49%										-7,16%

Tabella 7: Indici di riferimento

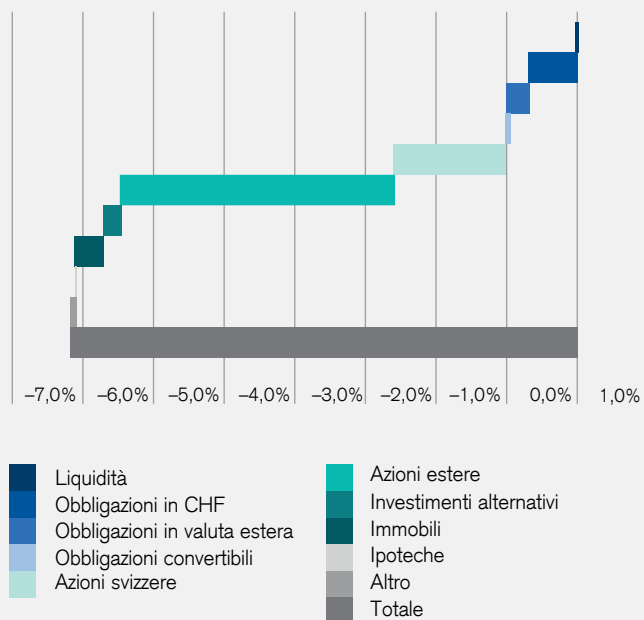
1.1.2020-31.3.2020

	Gen	Feb	Mar	Apr	Mag	Giu	Lug	Ago	Sett	Ott	Nov	Dic	YTD
Obbligazioni CHF SBI AAA-BBB 1-15Y	1,32%	0,47%	-4,39%										-2,68%
Obbligazioni in valuta estera Bloomberg Barclays Global Aggr. (TR)	0,87%	1,04%	-2,28%										-0,41%
Azioni svizzere SPI (TR)	0,26%	-7,56%	-4,86%										-11,82%
Azioni estere MSCI AC World ex Switzerland (NR)	-1,56%	-7,75%	-13,79%										-21,71%
Investimenti immobiliari diretti / Fondazioni d'investimento KGAST Immo-Index (Schweiz) (TR)	0,33%	0,32%	0,53%										1,18%
Fondi immobiliari SXI Real Estate Funds (TR)	3,64%	-0,62%	-6,25%										-3,45%

Rendimento negativo nel primo trimestre fortemente trainato da azioni e immobili

- Nel trimestre in esame le azioni svizzere hanno registrato un risultato negativo (-12,80%), sottoperformando l'SPI (TR) (-11,82%).
- Le azioni estere hanno espresso una performance fortemente negativa (-21,54%), pur se lievemente superiore a quella dell'indice di riferimento MSCI AC World ex Switzerland (NR) (-21,71%).
- Le obbligazioni in valuta estera hanno chiuso il trimestre in segno negativo (-5,27%), nettamente al di sotto del Bloomberg Barclays Global Aggr. (TR) (-0,41%). La forte esposizione alle obbligazioni societarie e dei mercati emergenti, che hanno registrato una performance nettamente peggiore del benchmark, è stata probabilmente la causa.
- Performance negativa per le obbligazioni in franchi svizzeri (-2,47%), anche se leggermente superiore all'SBI AAA-BBB 1-15Y (TR) (-2,68%).
- Rendimento negativo per gli immobili (-1,60%), inferiore all'indice di riferimento (50% KGAST e 50% SXI Real Estate Funds Broad [TR]) (-1,08%).
- Rendimento positivo per la liquidità (posizioni di liquidità, operazioni a termine su divise finalizzate alla copertura valutaria) (0,55%)

Figura 2:
Contribution Waterfall YTD 2020



Scala: in percentuale (%)

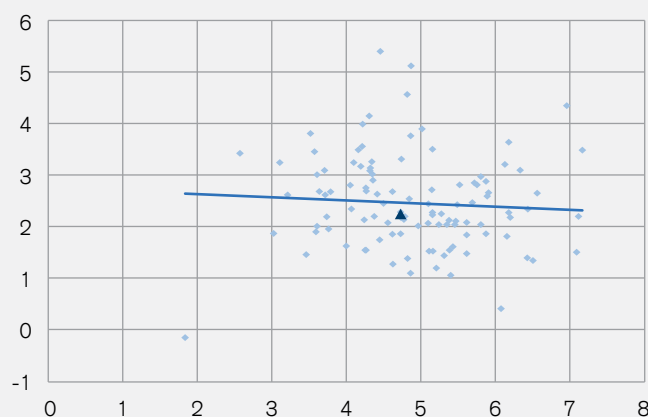
Posizioni di rischio/rendimento

Retta a cinque anni – rendimento annualizzato in calo nel trimestre in rassegna con una progressione del rischio annualizzato

- Nel primo trimestre 2020 la media non ponderata dei rendimenti annualizzati è scesa rispetto al quarto trimestre 2019 di 1,84 punti percentuali, portandosi al 2,26% a fronte di un rischio in aumento (+0,73%, al 4,73%).
- L'indice di Sharpe è peggiorato, passando da quota 1,19 nel quarto trimestre 2019 a 0,63 nel primo trimestre 2020.
- Le casse pensioni medie (CHF 500 mio. fino a 1 mia.) presentano ancora il miglior rapporto rischio/rendimento (indice di Sharpe pari a 0,70).
- Le casse pensioni con un volume d'investimento superiore a CHF 1 mia. presentano il rendimento mediano più elevato (2,62%).
- Le casse pensioni con un volume d'investimento da CHF 150 a 500 mio. evidenziano il rendimento mediano più basso (2,15%).
- Le casse pensioni con un volume d'investimento inferiore a CHF 150 mio. presentano l'indice di Sharpe più basso (0,57).

Figura 3:

Confronto annuale di rischio e rendimento; analisi quinquennale, valori mensili da aprile 2015 a marzo 2020



Scala X: rischio annualizzato in percentuale (%)

Scala Y: rendimento annualizzato in percentuale (%)

▲: Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere

Tabella 8: Cifre chiave rischio/rendimento

1.4.2015–31.3.2020

	Rischio	Rendimento	Indice di Sharpe
Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere	4,73%	2,26%	0,63
Casse pensioni > CHF 1 mia.	4,63%	2,31%	0,65
Casse pensioni CHF 500 mio. – 1 mia.	4,34%	2,31%	0,70
Casse pensioni CHF 150 – 500 mio.	4,59%	2,28%	0,65
Casse pensioni < CHF 150 mio.	5,08%	2,18%	0,57

Tabella 9: Fasce di oscillazione dei rendimenti

1.4.2015–31.3.2020

	Minimo	1° quartile	Mediana	3° quartile	Massimo
Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere	-0,19%	1,93%	2,28%	2,98%	5,37%
Casse pensioni > CHF 1 mia.	1,03%	2,13%	2,62%	3,04%	4,13%
Casse pensioni CHF 500 mio. – 1 mia.	0,38%	2,08%	2,46%	3,13%	3,86%
Casse pensioni CHF 150 – 500 mio.	-0,19%	1,86%	2,15%	2,79%	5,37%
Casse pensioni < CHF 150 mio.	1,07%	1,56%	2,24%	2,75%	5,08%

Nota: l'indice di Sharpe mette in relazione l'extra-rendimento degli strumenti finanziari rispetto al tasso risk free con la volatilità - un parametro di misura per il rischio.

Nelle cifre chiave del rapporto rischio/rendimento della Tabella 8 indichiamo i valori annualizzati degli ultimi 5 anni. Un portafoglio contribuisce al rendimento e al rischio dell'indice solo per il periodo in cui è parte dell'indice. I punti dati della Figura 3, invece, mostrano le cifre chiave dei portafogli che erano parte dell'indice alla fine del trimestre in rassegna, indipendentemente dal momento dell'inclusione nell'indice, nonché le cifre chiave dell'indice stesso. Qui possono essere stati rimossi i punti dati dei portafogli di recente integrazione nella misura in cui l'annualizzazione ha portato a valori anomali non significativi.

Allocazione degli investimenti

Modifiche della metodologia di analisi

Dal 3° trimestre 2019 calcoliamo l'Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere sulla nostra nuova piattaforma di analisi degli investimenti. Sulla base delle nostre esperienze con la piattaforma nonché del feedback delle casse pensioni partecipanti e degli altri destinatari dei nostri rapporti, stiamo gradualmente introducendo perfezionamenti ed estensioni al fine di aumentare l'attendibilità dell'Indice.

In una prima fase, a partire dal 1° trimestre del 2020 modifichiamo come descritto sotto l'attribuzione dei titoli alle categorie d'investimento.

- Finora nella categoria "Obbligazioni in CHF" rientravano anche i fondi obbligazionari in valuta estera con copertura del rischio di cambio nei confronti del franco svizzero. Questa logica viene mantenuta a livello di obbligazioni in franchi svizzeri, ma ora vi è una distinzione tra obbligazioni in CHF (compresi i fondi) e fondi in valuta estera con copertura nei confronti del franco svizzero. I fondi obbligazionari in valuta estera privi di copertura figurano come sempre all'interno di una terza categoria insieme alle obbligazioni in valuta estera.
- Le obbligazioni fondiarie non figurano più all'interno delle ipoteche, ma tra le obbligazioni.
- Le obbligazioni convertibili sono segnalate come categoria distinta.

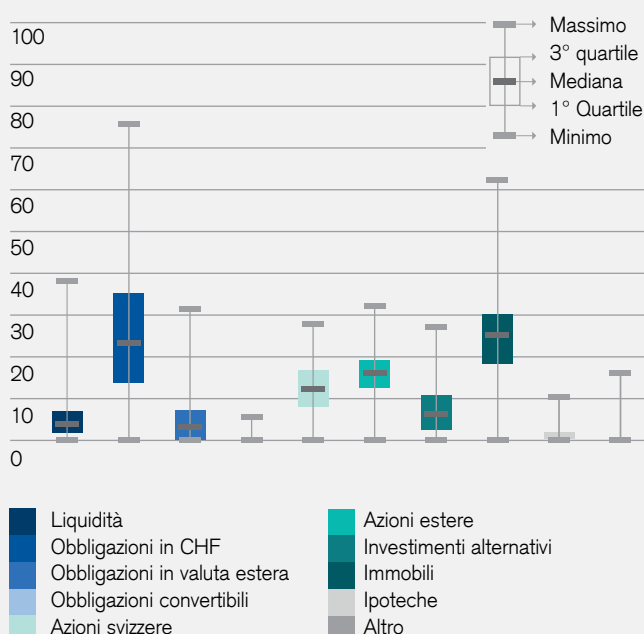
Ridotta la quota azionaria, aumentata la maggior parte delle altre categorie d'investimento

- Le perdite di valore delle azioni hanno provocato uno spostamento verso altre categorie d'investimento, con un aumento soprattutto di immobili, investimenti alternativi e obbligazioni. Il peso delle ipoteche è aumentato leggermente, come anche la liquidità. Per le obbligazioni convertibili vi è stata una riduzione minima della ponderazione.
- Immobili +1,28% al 24,74%
- Obbligazioni in CHF +0,81% al 26,40%
- Investimenti alternativi +0,50% al 6,69%
- Liquidità +0,45% al 6,00%
- Ipoteche +0,09% all'1,44%
- Obbligazioni convertibili -0,02% allo 0,34%
- Obbligazioni in moneta estera -0,08% al 5,15%
- Azioni svizzere -0,73% al 12,55%
- Azioni estere -2,31% al 16,23%

- I senior loan figurano in una categoria distinta.
- Per le azioni estere possiamo suddividere i fondi con copertura valutaria per ciascuna regione.
- Per i fondi immobiliari esteri distinguiamo tra fondi con e senza copertura valutaria e rinunciamo alla distinzione tra investimenti diretti e indiretti.
- Per gli immobili svizzeri abbiamo differenziato tra fondi d'investimento, da un lato, e fondazioni d'investimento e investimenti immobiliari diretti dall'altro.
- I prodotti strutturati e i fondi misti rientrano nella categoria "Altro".
- Inoltre abbiamo verificato la corretta attribuzione di tutti i singoli titoli contenuti nell'Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere.

A causa di queste modifiche, la cronologia dell'allocazione nelle categorie d'investimento deve ricominciare a partire dall'1.1.2020, poiché non è più possibile una comparabilità con il periodo precedente. La cronologia di tutte le altre valutazioni, in particolare dei rendimenti, rimane valida e continua con i dati riportati nel 1° trimestre 2020.

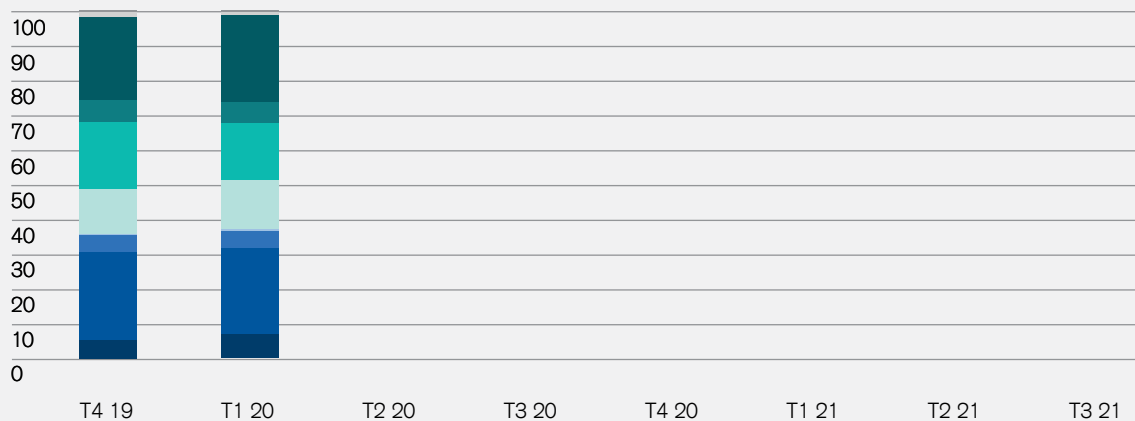
Figura 4:
Ripartizione dell'allocazione degli investimenti



Scala: in percentuale (%)

Figura 5:

Allocazione degli investimenti alla fine del trimestre per gli ultimi otto trimestri (con un riavvio della valutazione alla fine del 4° trimestre 2019)



Scala: in percentuale (%)

	T4 19	T1 20
■ Liquidità	5,55%	6,00%
■ Obbligazioni in CHF	25,60%	26,40%
■ Obbligazioni in valuta estera	5,23%	5,15%
■ Obbligazioni convertibili	0,37%	0,34%
■ Azioni svizzere	13,28%	12,55%
■ Azioni estere	18,53%	16,23%
■ Investimenti alternativi	6,20%	6,69%
■ Immobili	23,46%	24,74%
■ Ipoteche	1,36%	1,44%
■ Altro	0,43%	0,46%

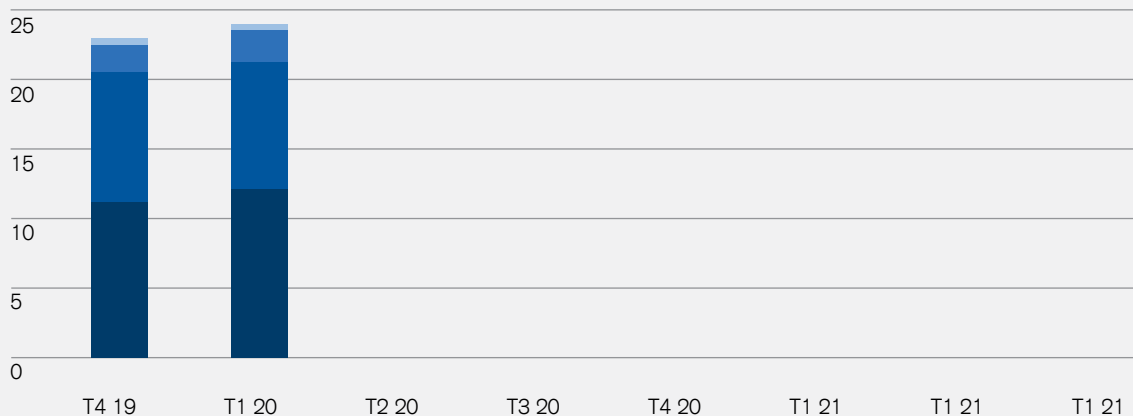
Aumento della quota di immobili

■ Alla fine del primo trimestre 2020 la quota complessiva di immobili è aumentata (+1,28% al 24,74%).

■ Si osserva uno spostamento verso gli immobili svizzeri (+1,23% al 21,69%) (investimenti immobiliari diretti +0,87% al 12,07%, investimenti immobiliari indiretti +0,36% al 9,62%).

■ È aumentata lievemente la quota di immobili esteri (+0,05 al 3,05%).

Figura 6:
Allocazione investimenti immobiliari negli ultimi due trimestri



Scala: in percentuale (%)

Scatole	T4 19	T1 20
Investimenti diretti e fondazioni d'investimento Svizzera	11,20 %	12,07 %
Fondi d'investimento Svizzera	9,26 %	9,62 %
Investimenti con hedging estero	2,03 %	2,13 %
Investimenti senza hedging estero	0,97 %	0,92 %
Totale	23,46 %	24,74 %

Aumento della quota di investimenti alternativi

- La quota di investimenti alternativi è aumentata rispetto al trimestre precedente (+0,50% al 6,69%).
- L'incremento maggiore ha interessato il private equity (+0,16% all'1,54%).

- Anche la quota di hedge fund è aumentata (+0,14% al 2,01%).
- La ponderazione di infrastrutture è aumentata dello 0,07%, portandosi allo 0,92%.

Figura 7:
Allocazione investimenti alternativi negli ultimi due trimestri



Scala: in percentuale (%)

	T4 19	T1 20
■ Hedge fund	1,87%	2,01%
■ Private equity	1,38%	1,54%
■ Materie prime	0,60%	0,66%
■ Insurance Linked	0,92%	0,98%
■ Infrastrutture	0,86%	0,92%
■ Senior loans	0,58%	0,58%
Total	6,20%	6,69%

Modified duration

- La modified duration dell'intero indice si è ridotta e al 31 marzo 2020 ammonta a 5,06.
- Le casse pensioni con un patrimonio investito di oltre CHF 1 mia. a fine marzo 2020 presentano la modified duration più elevata, pari a 5,72.

- Il livello più basso di modified duration (4,57) si osserva a fine marzo 2020 per le casse pensioni con un patrimonio investito inferiore a CHF 150 mio.

Tabella 10: Modified duration 2020 (sempre a fine mese)

	Gen	Feb	Mar	Apr	Mag	Giu	Lug	Ago	Set	Ott	Nov	Dic
Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere	5,42	5,20	5,06									
Casse pensioni > CHF 1 mia.	5,80	5,89	5,72									
Casse pensioni CHF 500 mio. – 1 mia.	6,72	5,80	5,67									
Casse pensioni CHF 150 – 500 mio.	5,08	4,74	4,60									
Casse pensioni < CHF 150 mio.	4,73	4,72	4,57									

Nota: la modified duration è definita come la sensibilità diretta del prezzo di un'obbligazione (in percentuale) a una variazione dei tassi di mercato dell'1%. Per il calcolo della modified duration vengono presi in considerazione solo gli investimenti diretti in obbligazioni (senza investimenti collettivi).

Allocazione valutaria

Aumento della quota in franchi svizzeri nel primo trimestre 2020

■ Nel trimestre in esame si osserva una redistribuzione a favore del franco svizzero all'83,77% (+2,18%).

■ Le monete principali registrano un rialzo rispetto alle altre monete.

- JPY (+0,04% allo 0,55%)
- GBP (+0,05% allo 0,70%)
- USD (+1,20% al 4,68%)
- EUR (+0,38% al 2,19%)
- Altre monete (-3,85% all'8,11%)

Figura 8:
Allocazione valutaria negli ultimi otto trimestri

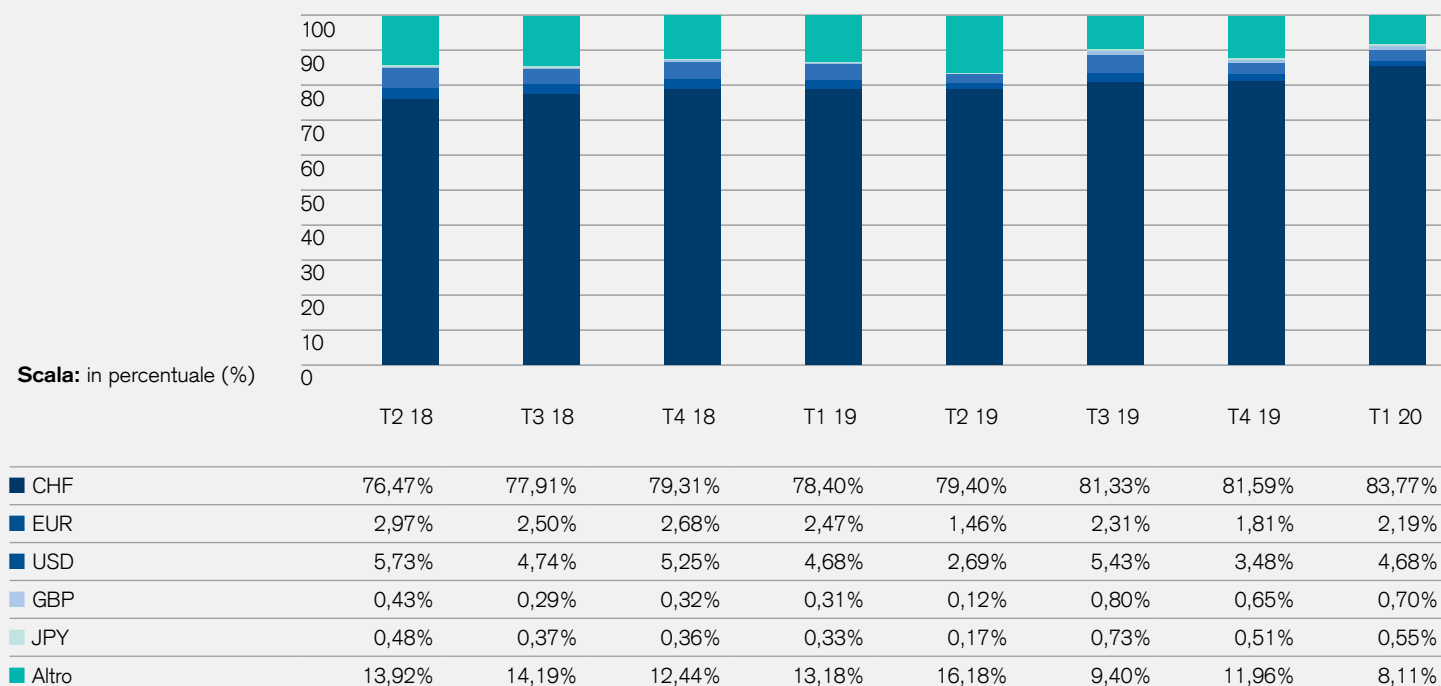


Tabella 11: Variazione dei corsi delle divise nel 2020 nei confronti del franco svizzero

	Gen	Feb	Mar	Apr	Mag	Giu	Lug	Ago	Sett	Ott	Nov	Dic	YTD
EUR	-1,69%	-0,52%	-0,15%										-2,35%
USD	-0,40%	0,36%	-0,04%										-0,08%
GBP	-0,90%	-2,75%	-2,96%										-6,49%
JPY	-0,13%	0,85%	-0,12%										0,59%

Fonte dei dati: Credit Suisse, se non diversamente specificato.



CREDIT SUISSE (Svizzera) SA

Global Custody Solutions

Uetlibergstrasse 231

CH-8045 Zurigo

global.custody@credit-suisse.com

credit-suisse.com/globalcustody

Le informazioni qui riportate hanno esclusivamente finalità di reporting e non costituiscono un'offerta. Il presente documento non può essere utilizzato per fini fiscali. Queste informazioni sono state redatte da Credit Suisse Group AG e/o dalle sue affiliate (di seguito "CS") con la massima cura e secondo scienza e coscienza. Le informazioni e le opinioni contenute nel presente documento sono quelle di CS al momento della redazione e possono cambiare in qualsiasi momento senza preavviso. Esse sono state ricavate da fonti ritenute attendibili. CS non fornisce alcuna garanzia circa il contenuto e la completezza delle informazioni e, dove legalmente consentito, declina qualsiasi responsabilità per eventuali perdite connesse all'uso delle stesse. Salvo indicazioni contrarie, tutti i dati non sono certificati. Le informazioni fornite nel presente documento sono a uso esclusivo del destinatario. Né le presenti informazioni né eventuali copie delle stesse possono essere inviate, consegnate o distribuite negli Stati Uniti o a US Person (ai sensi della Regulation S dello US Securities Act del 1933, e successive modifiche). Il presente documento non può essere riprodotto, né totalmente né parzialmente, senza l'autorizzazione scritta di CS. Il capitale investito in obbligazioni può essere eroso in base al prezzo di vendita o al prezzo di mercato o a modifiche degli importi di riscatto. L'investimento in questi strumenti richiede pertanto cautela. Gli investimenti in moneta estera espongono al rischio aggiuntivo di una possibile perdita di valore della moneta estera rispetto alla moneta di riferimento dell'investitore. Le azioni sono soggette alle forze di mercato e pertanto a oscillazioni del prezzo di mercato, non totalmente prevedibili. I principali rischi degli investimenti in fondi immobiliari comprendono ridotta liquidità nel mercato immobiliare, variazione dei tassi ipotecari, valutazione immobiliare soggettiva, rischi intrinseci alla costruzione di edifici e rischi ambientali (p. es., contaminazione dei terreni). Gli investimenti in materie prime e in derivati o indici degli stessi sono soggetti a rischi particolari e ad elevata volatilità. La performance di tali investimenti dipende da fattori non prevedibili come catastrofi naturali, influssi climatici, capacità di trasporto, instabilità politica, fluttuazioni stagionali e forti effetti del roll forward, soprattutto per future e indici. Gli investimenti in mercati emergenti comportano solitamente rischi più elevati come rischi politici, rischi economici, rischi di credito, rischi monetari, rischi di liquidità del mercato, rischi legali, rischi di regolamento, rischi di mercato, rischi dell'azionista e del creditore. I mercati emergenti sono situati in paesi che presentano una o più delle seguenti caratteristiche: un certo grado di instabilità politica, mercati finanziari e modelli di crescita economica difficilmente prevedibili, mercato finanziario ancora in fase di sviluppo o economia debole. Gli investimenti in hedge fund possono comportare rischi significativi, tra cui la perdita dell'intero importo investito. I fondi possono essere illiquidi, per l'assenza attuale, e prevedibilmente anche in futuro, di mercati secondari per la negoziazione dei titoli di partecipazione nei fondi. Vi possono essere restrizioni per il trasferimento dei titoli di partecipazione nei fondi, gli investimenti potrebbero essere soggetti a un elevato effetto leva e la performance degli investimenti può essere volatile. Il private equity è un investimento di capitale private equity in società che non sono quotate in borsa. Gli investimenti di private equity sono in genere illiquidi e considerati investimenti a lungo termine. Gli investimenti di private equity, comprese le opportunità qui descritte, possono includere i seguenti ulteriori rischi: (i) perdita della totalità o di una parte sostanziale del capitale degli investitori, (ii) i gestori d'investimento possono ricevere un'incentivazione a effettuare investimenti più rischiosi o più speculativi a causa del sistema di remunerazione basato sulle performance, (iii) mancanza di liquidità per l'assenza attuale di mercati secondari, (iv) volatilità dei rendimenti, (v) restrizioni sul trasferimento, (vi) potenziale mancanza di diversificazione, (vii) addebito di commissioni e spese più elevate, (viii) minimo o nessun obbligo di fornire a frequenza regolare informazioni di prezzo e (ix) strutture fiscali complesse e ritardi nella distribuzione di informazioni fiscali importanti. Gli indici sottostanti sono marchi registrati e vengono utilizzati su autorizzazione del rispettivo datore di. Gli indici sono allestiti e calcolati esclusivamente dai datori di licenza che non si assumono alcuna responsabilità in merito. I prodotti basati sugli indici non sono in alcun modo sponsorizzati, sostenuti, venduti o promossi dai datori di licenza. I suoi dati personali saranno trattati in conformità con la politica sulla privacy di Credit Suisse, disponibile dal suo domicilio tramite il sito web ufficiale di Credit Suisse <https://www.credit-suisse.com>. Al fine di fornirle documentazione di marketing relativa a prodotti e servizi, Credit Suisse Group AG e le sue società affiliate possono trattare i suoi dati personali di base (ovvero dettagli di contatto, come nome e indirizzo e-mail) fino a quando lei non provveda a comunicarci che non desidera più ricevere tale documentazione. Può decidere di non ricevere più la documentazione informando in qualsiasi momento il suo Relationship Manager.

Copyright © 2020 Credit Suisse Group AG e/o sue affiliate. Tutti i diritti riservati.