

Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere 2° trimestre 2018



Indice raffrontato con la remunerazione minima

da gennaio 2000

2° trimestre 2018: +0,85%

- Rendimento positivo nel 2° trimestre 2018
- Contributo di rendimento fortemente positivo per le azioni estere
- Quota azionaria ancora in aumento

Retrospectiva di mercato

Dopo un rallentamento nel primo trimestre, la crescita economica globale nel secondo trimestre ha ripreso vigore. I mercati azionari globali hanno chiuso il trimestre in positivo con una volatilità più bassa. I titoli delle banche europee hanno evidenziato un andamento inferiore alla media, mentre l'evoluzione dei principali titoli di Stato è risultata eterogenea. Il dollaro USA si è rafforzato nei confronti delle principali valute mentre le materie prime hanno chiuso il trimestre in rialzo.

- La crescita economica globale ha registrato un'accelerazione nel secondo trimestre, sostenuta da una maggiore attività economica negli Stati Uniti e da una situazione di costante stabilità in Cina. La crescita degli altri mercati è rimasta modesta. Gli indicatori economici in Europa hanno evidenziato una flessione nei mesi di aprile e maggio, per poi stabilizzarsi a giugno. L'inflazione nei mercati sviluppati ha continuato invece ad aumentare. I mercati finanziari più restrittivi e i rischi legati al mutato contesto internazionale di politica commerciale hanno avuto un impatto negativo sulla crescita in alcuni mercati emergenti.
- Mentre la Fed ha alzato nuovamente i tassi d'interesse di 25 punti base nel mese di giugno, la Banca centrale europea ha annunciato la conclusione del programma di acquisti di obbligazioni entro fine anno. La Fed ha inoltre segnalato l'intenzione di mantenere invariato il tasso guida almeno fino all'estate 2019. Anche la Banca nazionale svizzera ha lasciato invariati i tassi d'interesse, manifestando tuttavia preoccupazioni per la forza del franco svizzero. I rendimenti obbligazionari sono risultati positivi in quanto influenzati dalle politiche delle banche centrali nonché della rivalutazione della controversia commerciale tra gli Stati Uniti e la Cina.
- Per le obbligazioni societarie il restringimento del credit spread è stato limitato a causa della volatilità dei tassi d'interesse e di un quadro complessivo in lento peggioramento. Le obbligazioni in valuta pregiata e in valuta locale dei mercati emergenti hanno evidenziato una performance inferiore alla media.
- I mercati azionari globali hanno chiuso in rialzo il secondo trimestre e in positivo il primo semestre, grazie alla forte crescita degli utili. Le azioni di Regno Unito e Australia hanno potuto beneficiare di un aumento dei prezzi delle materie prime e hanno sovraperformato l'indice mondiale mentre quelle dei paesi emergenti hanno perso terreno.
- Il dollaro USA ha espresso una buona performance a seguito di più solidi dati economici negli Stati Uniti e di una politica monetaria più restrittiva della Fed. L'euro si è deprezzato a causa di un rallentamento dello slancio economico e della ripresa dell'incertezza politica nell'Eurozona. Anche il franco svizzero ha perso valore rispetto al dollaro, ma si è leggermente rafforzato nei confronti dell'euro. La sterlina inglese ha evidenziato l'andamento più debole rispetto alle altre monete per effetto di dati economici meno positivi e delle incertezze sulla Brexit.
- I mercati energetici hanno registrato anche nel secondo trimestre un andamento positivo grazie a riduzioni delle scorte globali e agli accresciuti rischi geopolitici. Il settore agricolo e quello dei metalli preziosi hanno riscontrato una flessione a causa di un rafforzamento del dollaro e del miglioramento delle condizioni del raccolto negli Stati Uniti.

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 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.

Lieve ripresa dell'Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere nel secondo trimestre

- L'Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere nel primo trimestre ha guadagnato un +0,85%, chiudendo a fine marzo 2018 a 171,65 punti, con base 100 a inizio 2000.
- Dopo la performance debole di inizio anno, l'Indice delle casse pensioni nel secondo trimestre ha di nuovo recuperato terreno.
- Una ripresa significativa è stata registrata in particolare nel mese di aprile (+1,29%), mentre i risultati deludenti di maggio (-0,55%) non sono stati compensati dalla performance leggermente positiva di giugno (+0,12%).
- L'andamento positivo del secondo trimestre è attribuibile soprattutto alla classe d'investimento azioni estere, che ha contribuito con lo +0,64% alla performance dell'Indice.
- Altrettanto significativa è stata l'influenza delle azioni svizzere (+0,22%) e degli immobili (+0,15%).
- Anche gli investimenti alternativi (+0,05%) e le obbligazioni in valuta estera (+0,01%) hanno apportato un contributo leggermente positivo.
- Le obbligazioni in CHF (-0,06%) e altri investimenti (-0,03%) hanno influito negativamente sul rendimento complessivo.
- Il contributo negativo della liquidità, pari a -0,13%, è dovuto ai tassi d'interesse negativi sulle posizioni di liquidità e ai profitti e perdite delle operazioni a termine su divise, che sono assegnati alla classe di investimento della liquidità.

Tabella 1: Contributo alla performance (su base trimestrale)

Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere (1.1.2018-30.6.2018)

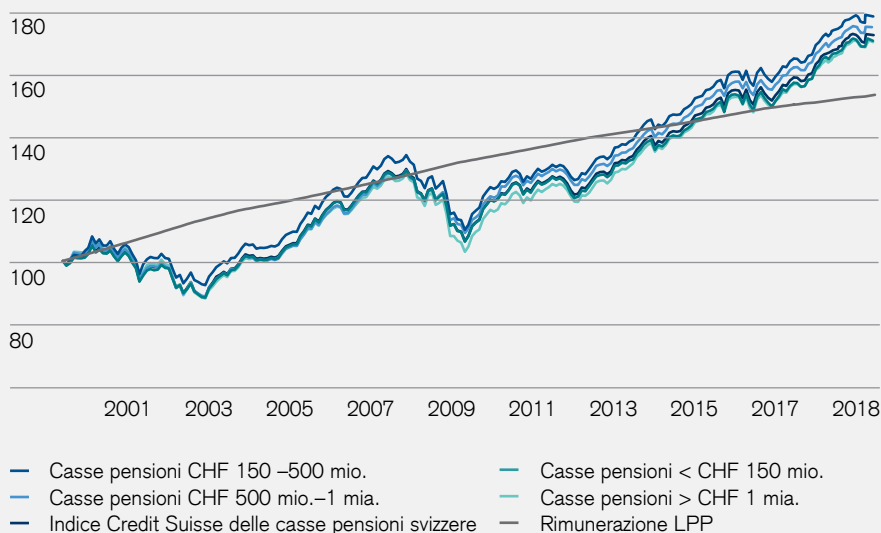
	T1 18	T2 18	T3 18	T4 18	YTD
Liquidità	-0.02%	-0.13%			-0.15%
Obbligazioni in CHF	-0.15%	-0.06%			-0.20%
Obbligazioni in valuta estera	-0.05%	0.01%			-0.05%
Azioni svizzere	-0.65%	0.22%			-0.43%
Azioni estere	-0.47%	0.64%			0.16%
Investimenti alternativi	-0.01%	0.05%			0.03%
Immobili	0.03%	0.15%			0.18%
Ipoteche	0.00%	0.00%			0.00%
Altro	-0.01%	-0.03%			-0.03%
Totale	-1.33%	0.85%			-0.48%

L'Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere si colloca nettamente 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 0,38 punti (ossia dello 0,25%), attestandosi a 152,86 punti. Nel 2° trimestre 2018 il rendimento dell'Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere è risultato quindi superiore dello 0,60% all'obiettivo LPP.

- Al 30 giugno 2018 il rendimento annualizzato dell'Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere (dal 1° gennaio 2000) era pari al 2,96%, a fronte di una remunerazione minima LPP annualizzata del 2,32%.
- Il più elevato rendimento annualizzato (dall'1.1.2000) al 30 giugno 2018, pari al 3,16%, è evidenziato ancora una volta dalle casse pensioni con un patrimonio investito fra CHF 150 milioni e CHF 500 milioni.

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: Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere 2008–2017

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Indice	109.76	121.68	125.33	124.63	133.61	141.30	152.23	153.67	159.63	172.48
Rendim. annuo in %	-13.25	10.86	3.01	-0.56	7.21	5.76	7.73	0.95	3.87	8.05

Tabella 3: Livello dell'Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere 2018

	Gen	Feb	Mar	Apr	Mag	Giu	Lug	Ago	Sett	Ott	Nov	Dic	YTD
Indice	172.42	170.25	170.20	172.40	171.44	171.65							171.65
Rendimento mensile in %	-0.04	-1.26	-0.03	1.29	-0.55	0.12							-0.48

Tabella 4: Performance per segmenti di volume delle casse pensioni 2018

	Gen	Feb	Mar	Apr	Mag	Giu	Lug	Ago	Set	Ott	Nov	Dic	YTD
Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere	-0.04%	-1.26%	-0.03%	1.29%	-0.55%	0.12%							-0.48%
Casse pensioni > CHF 1 mia.	0.11%	-1.25%	-0.09%	1.25%	-0.42%	0.08%							-0.33%
Casse pensioni CHF 500 mio. - 1 mia.	0.07%	-1.13%	-0.03%	1.04%	-0.35%	0.16%							-0.27%
Casse pensioni CHF 150 - 500 mio.	-0.04%	-1.25%	-0.10%	1.25%	-0.53%	0.15%							-0.53%
Casse pensioni < CHF 150 mio.	-0.15%	-1.31%	0.09%	1.44%	-0.72%	0.09%							-0.58%

Tabella 5: Performance annualizzata

1.1.2000-30.6.2018

	Performance annualizzata dall'1.1.2000
Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere	2.96%
Rimunerazione LPP	2.32%
Casse pensioni > CHF 1 mia.	2.91%
Casse pensioni CHF 500 mio. - 1 mia.	3.06%
Casse pensioni CHF 150 - 500 mio.	3.16%
Casse pensioni < CHF 150 mio.	2.92%

Performance per classi d'investimento

Rendimenti mensili

Tabella 6: Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere 2018

	Gen	Feb	Mar	Apr	Mag	Giu	Lug	Ago	Set	Ott	Nov	Dic	YTD
Liquidità	0.97%	-0.15%	0.37%	0.23%	-0.30%	0.12%							1.23%
Obbligazioni in CHF	-0.64%	-0.22%	0.32%	-0.42%	0.31%	-0.16%							-0.80%
Obbligazioni in valuta estera	-1.85%	0.23%	1.30%	1.20%	-1.82%	0.19%							-0.81%
Azioni svizzere	0.10%	-4.03%	-0.64%	3.31%	-3.12%	1.32%							-3.22%
Azioni estere	1.11%	-2.73%	-0.78%	3.96%	-0.61%	0.17%							1.01%
Investimenti alternativi	-0.29%	-0.21%	0.34%	1.51%	-0.62%	-0.22%							0.49%
Immobili	-0.23%	-0.21%	0.33%	0.56%	-0.02%	-0.01%							0.43%
Ipoteche	-0.27%	0.03%	0.18%	-0.11%	0.22%	0.00%							0.06%
Altro	0.09%	-0.20%	0.05%	-0.91%	0.29%	-0.53%							-1.21%
Totale	-0.04%	-1.26%	-0.03%	1.29%	-0.55%	0.12%							-0.48%

Tabella 7: Indici di riferimento per gli ultimi 12 mesi

1.7.2017-30.6.2018

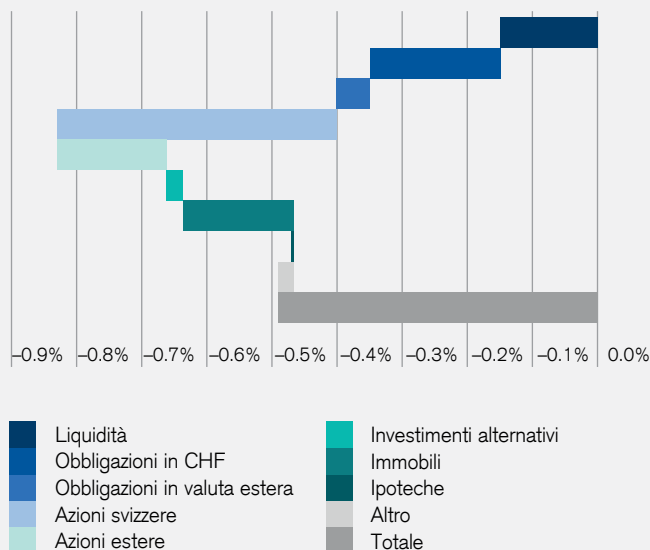
	Lug 17	Ago 17	Sett 17	Ott 17	Nov 17	Dic 17	Gen 18	Feb 18	Mar 18	Apr 18	Mag 18	Giu 18	YTD
Obbligazioni CHF SBI AAA-BBB 1-15Y	-0.17%	0.79%	-0.52%	0.30%	-0.08%	0.08%	-0.74%	0.09%	0.33%	-0.48%	0.69%	-0.15%	-0.32%
Obbligazioni in valuta estera Bloomberg Barclays Global Aggr. (TR)	2.45%	0.59%	-0.22%	2.63%	-0.40%	-0.41%	-3.47%	0.76%	2.41%	1.72%	-1.44%	0.55%	-0.40%
Azioni svizzere SPI (TR)	1.80%	-1.29%	2.65%	1.50%	0.67%	0.72%	-0.13%	-4.46%	-0.67%	3.29%	-3.42%	1.60%	-5.22%
Azioni estere MSCI AC World ex Switzerland (NR)	3.62%	0.02%	2.63%	5.27%	0.41%	0.85%	0.81%	-2.55%	-0.84%	4.40%	-0.48%	0.42%	-2.59%
Investimenti immobiliari diretti / fondazioni d'investimento Indice immobiliare CGFI (Svizzera) (TR)	0.39%	0.51%	0.47%	0.40%	0.37%	0.83%	0.34%	0.32%	0.34%	0.33%	0.33%	0.34%	1.01%
Fondi immobiliari SXI Real Estate Funds (TR)	1.39%	-2.44%	-1.75%	-0.85%	-2.15%	5.49%	-0.97%	-1.09%	0.21%	0.62%	-1.47%	0.10%	-1.86%

Rendimenti positivi nel secondo trimestre fortemente trainati dai titoli azionari

- Performance migliore per le azioni estere (+3,51%) nel trimestre in rassegna, anche se inferiore all'MSCI AC World ex Switzerland (NR) (+4,33%).
- Rendimento positivo per le azioni svizzere nel secondo trimestre (+1,40%), superiore all'SPI (+1,35%).
- Rendimento trimestrale pari a -0,27% per le obbligazioni in CHF, al di sotto dell'SBI AAA-BBB 1-15Y (TR) (+0,05%).
- Rendimento trimestrale pari a -0,46% per le obbligazioni in valuta estera nettamente al di sotto del Bloomberg Barclays Global Aggr. (TR), che ha segnato un +0,81%.
- Rendimento trimestrale positivo per gli immobili (+0,54%), al di sopra dell'indice di riferimento (+0,12%) (50% CGFI e 50% SXI Real Estate Funds Broad [TR]).
- Rendimento positivo per la liquidità (posizioni di liquidità, operazioni a termine su divise finalizzate alla copertura valutaria) (+0,05%).

Figura 2:

Contributo alla performance (YTD) per l'Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere



Scala: in percentuale (%)

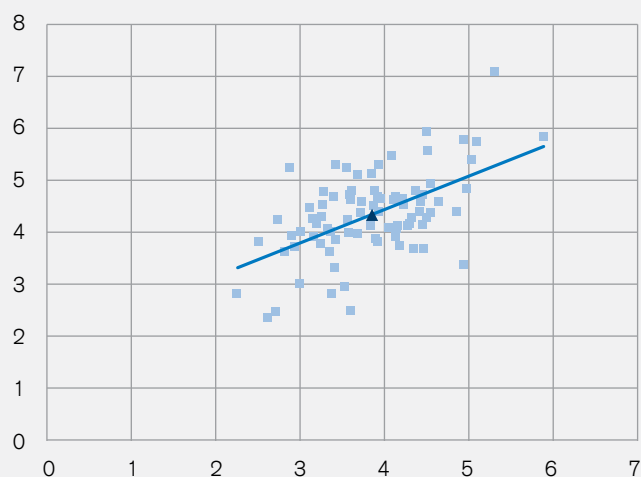
Posizioni di rischio/rendimento

Retta a 5 anni – rendimento annualizzato in aumento nel trimestre in rassegna con una riduzione del rischio annualizzato

- Nel primo trimestre 2018 la media non ponderata dei rendimenti annualizzati è scesa rispetto al quarto trimestre 2018 di 0,39 punti percentuali fino al 4,63% con un calo del rischio (-0,14 punti percentuali al 3,71%).
- L'indice di Sharpe è migliorato, passando da quota 1,27 nel primo trimestre 2018 a 1,43 nel secondo trimestre 2018.
- Le casse pensioni medie (CHF 500 mio. 1 mia.) presentano ancora il miglior rapporto rischio/rendimento (indice di Sharpe pari all'1,67).
- Le casse pensioni con un volume d'investimento di oltre CHF 1 mia. evidenziano il più elevato rendimento mediano con il 4,92%, anche se la distribuzione dei rendimenti all'interno di questo gruppo presenta forti divergenze.
- Le casse pensioni con un volume d'investimento compreso tra CHF 500 mio. e CHF 1 mia. evidenziano la mediana più bassa (4,32%), e allo stesso tempo la distribuzione dei rendimenti all'interno di questo gruppo è la più omogenea.

Figura 3:

Rendimento e rischio su base annualizzata a confronto; osservazione rolling a 5 anni, valori mensili da luglio 2013 a giugno 2018



Scala X: rischio annualizzato in percentuale (%)

Scala Y: rendimento annualizzato in percentuale (%)

▲: 2° trimestre 2018

Tabella 8: Cifre chiave rischio/rendimento

1.7.2013–30.6.2018

	Rischio	Rendimento	Indice di Sharpe
Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere	3.71%	4.63%	1.43
Casse pensioni > CHF 1 mia.	3.66%	4.72%	1.50
Casse pensioni CHF 500 mio. – 1 mia.	3.00%	4.56%	1.67
Casse pensioni CHF 150 – 500 mio.	3.55%	4.58%	1.46
Casse pensioni < CHF 150 mio.	3.97%	4.66%	1.33

Tabella 9: Fasce di oscillazione dei rendimenti

1.7.2013–30.6.2018

	Minimo	1° quartile	Mediana	3° quartile	Massimo
Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere	2.52%	4.27%	4.64%	5.02%	7.53%
Casse pensioni > CHF 1 mia.	3.08%	4.48%	4.92%	5.31%	6.31%
Casse pensioni CHF 500 mio. – 1 mia.	4.09%	4.11%	4.32%	4.78%	5.01%
Casse pensioni CHF 150 – 500 mio.	2.52%	4.23%	4.59%	5.08%	6.19%
Casse pensioni < CHF 150 mio.	2.86%	4.27%	4.64%	5.01%	7.53%

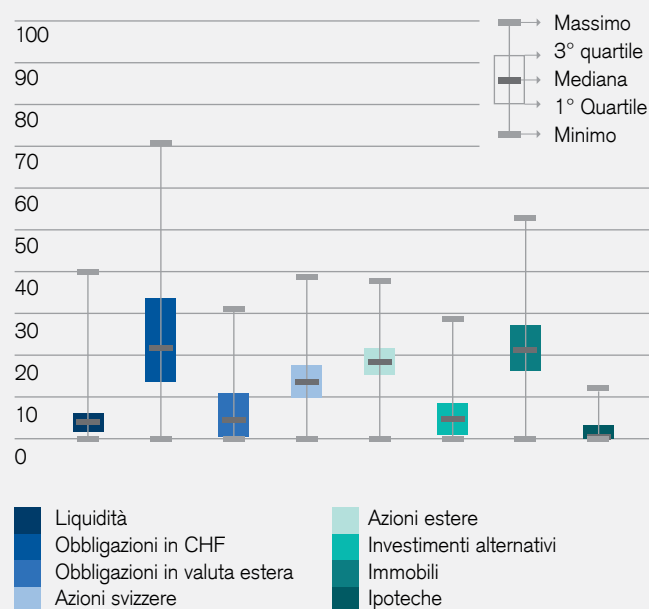
Nell'analisi del rapporto rischio/rendimento, indichiamo l'andamento a 5 anni. Vengono presi in considerazione soltanto i portafogli compresi nell'indice per tutta la durata del periodo di osservazione. I portafogli costituiti dopo il 1° gennaio 2014 non sono considerati nell'osservazione a 5 anni (1.7.2013–30.6.2018).

Allocazione degli investimenti

Riduzione del contributo azionario

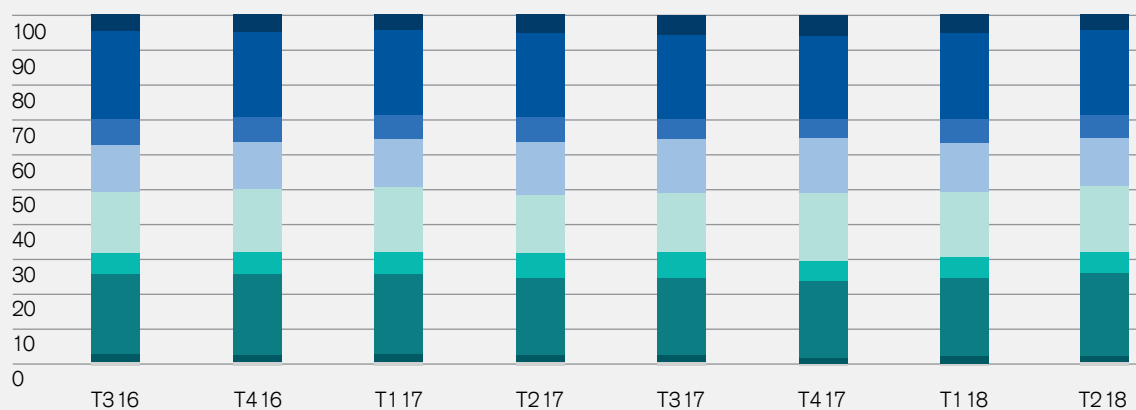
- Un leggero aumento, dovuto principalmente agli effetti allocativi, è attribuibile al contributo immobiliare (+0,44 punti percentuali al 22,84%), alla quota di investimenti alternativi (+0,15 punti percentuali al 6,03%) e al contributo di altri investimenti (+0,64 punti percentuali all'1,14%).
- Tutte le altre classi d'investimento evidenziano una riduzione:
 - quota di azioni estere -0,05 punti percentuali al 18,58%
 - quota di azioni Svizzera -0,03 punti percentuali al 13,85%
 - quota di obbligazioni in CHF -0,19 punti percentuali al 24,15%
 - quota di obbligazioni in valuta estera -0,27 punti percentuali al 6,66%
 - quota di liquidità -0,60 punti percentuali al 4,62%
 - quota di ipoteche -0,10 punti percentuali al 2,11%

Figura 4:
Ripartizione dell'allocazione degli investimenti



Scala: in percentuale (%)

Figura 5:
Allocazione degli investimenti negli ultimi otto trimestri



Scala: in percentuale (%)

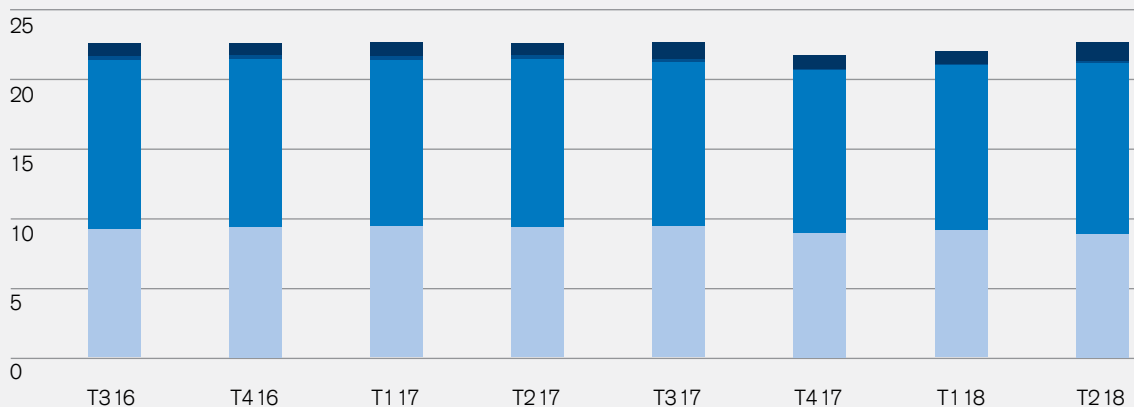
	T3 16	T4 16	T1 17	T2 17	T3 17	T4 17	T1 18	T2 18
■ Liquidità	4.66%	4.88%	4.33%	5.05%	4.98%	5.25%	5.22%	4.62%
■ Obbligazioni in CHF	25.05%	24.29%	24.05%	23.93%	23.76%	23.87%	24.34%	24.15%
■ Obbligazioni in valuta estera	7.51%	7.07%	6.92%	7.00%	7.01%	6.82%	6.93%	6.66%
■ Azioni svizzere	13.17%	13.31%	13.78%	13.69%	13.78%	14.51%	13.88%	13.85%
■ Azioni estere	17.55%	18.20%	18.53%	18.19%	18.46%	19.24%	18.63%	18.58%
■ Investimenti alternativi	5.88%	6.16%	6.15%	6.15%	5.96%	5.71%	5.89%	6.04%
■ Immobili	23.00%	23.00%	23.06%	23.14%	22.82%	22.02%	22.40%	22.84%
■ Ipoteche	2.12%	2.07%	2.10%	2.12%	2.10%	2.09%	2.21%	2.11%
■ Altro	1.05%	1.02%	1.06%	0.73%	1.15%	0.49%	0.50%	1.14%

Ulteriore crescita del mercato immobiliare

- Alla fine del secondo trimestre 2018 si registra un nuovo aumento per il mercato immobiliare pari a +0,44 punti percentuali, che raggiungono il 22,84%.
- Questa evoluzione è principalmente riconducibile a un incremento dello 0,37% della quota di investimenti immobiliari indiretti estero fino all'1,29%. La quota di investimenti immobiliari diretti estero è rimasta stabile allo 0,17%.

- La quota di investimenti immobiliari Svizzera è aumentata leggermente (+0,05 punti percentuali fino al 21,38% complessivamente); in particolare, la quota degli investimenti immobiliari diretti Svizzera è scesa di 0,14 punti percentuali e la quota di investimenti immobiliari indiretti Svizzera è aumentata di 0,19 punti percentuali.

Figura 6:
Allocazione investimenti immobiliari negli ultimi otto trimestri



Scala: in percentuale (%)

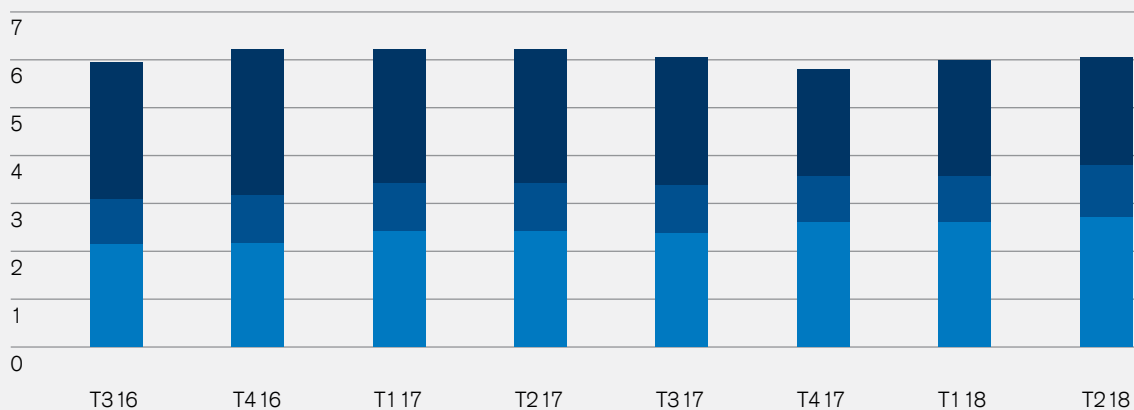
	T3 16	T4 16	T1 17	T2 17	T3 17	T4 17	T1 18	T2 18
Investimenti immobiliari indiretti estero	0.93%	0.84%	0.96%	0.97%	1.01%	0.92%	0.92%	1.29%
Investimenti immobiliari diretti estero	0.29%	0.31%	0.32%	0.34%	0.33%	0.15%	0.16%	0.17%
Investimenti immobiliari indiretti Svizzera	12.37%	12.31%	12.15%	12.13%	11.85%	11.87%	12.00%	12.19%
Investimenti immobiliari diretti Svizzera	9.41%	9.54%	9.63%	9.70%	9.63%	9.09%	9.33%	9.19%
Totale	23.00%	23.00%	23.06%	23.14%	22.82%	22.02%	22.40%	22.84%

Ulteriore aumento della quota di investimenti alternativi

- Rispetto al trimestre precedente è aumentata nuovamente la quota di investimenti alternativi (+0,15 punti percentuali al 6,04%)
- L'incremento maggiore è rappresentato dalla quota di private equity (+0,28 punti percentuali all'1,08%).

- La quota di hedge fund è riuscita a proseguire l'aumento dell'ultimo trimestre (+0,19 punti percentuali al 2,65%).
- La quota di materie prime è scesa dello 0,32%, chiudendo a fine giugno 2018 a un livello di 2,30%.

Figura 7:
Allocazione investimenti alternativi negli ultimi otto trimestri



Scala: in percentuale (%)

	T3 16	T4 16	T1 17	T2 17	T3 17	T4 17	T1 18	T2 18
■ Hedge funds	2.83%	3.01%	2.75%	2.85%	2.70%	2.34%	2.46%	2.65%
■ Private equity	0.93%	1.00%	1.01%	1.03%	0.99%	0.81%	0.80%	1.08%
■ Materie prime	2.13%	2.15%	2.38%	2.28%	2.27%	2.56%	2.62%	2.30%
Total	5.88%	6.16%	6.15%	6.15%	5.96%	5.71%	5.89%	6.04%

Modified Duration

- Nel trimestre in esame la modified duration dell'intero indice è diminuita ulteriormente e al 30 giugno 2018 risulta pari a 5,65 (fine marzo 2018: 5,86).
- Le casse pensioni con un patrimonio investito a fine giugno

2018 fra CHF 500 milioni e CHF 1 miliardo presentano la più elevata modified duration, pari a 6,32.

- Il livello più basso di modified duration (5,55) si osserva a fine giugno 2018 per le casse pensioni con un patrimonio investito inferiore a CHF 150 milioni.

Tabella 10: Modified Duration 2018

	Gen	Feb	Mrz.	Apr	Mag	Giu	Lug	Ago	Set	Ott	Nov	Dic
Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere	5.93	5.88	5.86	5.65	5.67	5.65						
Casse pensioni > CHF 1 mia.	6.04	6.03	6.13	5.78	5.75	5.73						
Casse pensioni CHF 500 mio. – 1 mia.	6.39	6.37	6.32	6.25	6.28	6.32						
Casse pensioni CHF 150 – 500 mio.	5.78	5.72	5.62	5.53	5.59	5.56						
Casse pensioni < CHF 150 mio.	5.93	5.87	5.86	5.56	5.54	5.55						

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

Lieve flessione per la quota in franchi svizzeri nel secondo trimestre 2018

- Nel trimestre in rassegna si osserva una lieve flessione del franco svizzero al 76,47% (-1,05%).
- La quota in EUR è stata ridotta di 0,22 punti percentuali al 2,97% soprattutto a causa dell'indebolimento dell'euro nei confronti del franco svizzero.

- Il calo della quota in USD è principalmente riconducibile a una perdita di valore del dollaro rispetto al franco svizzero.
- Si osserva invece un chiaro aumento per le altre valute (+1,64 punti percentuali al 13,92%).
- Le quote di JPY e GBP sono rimaste stabili.

Figura 8:
Allocazione valutaria negli ultimi otto trimestri

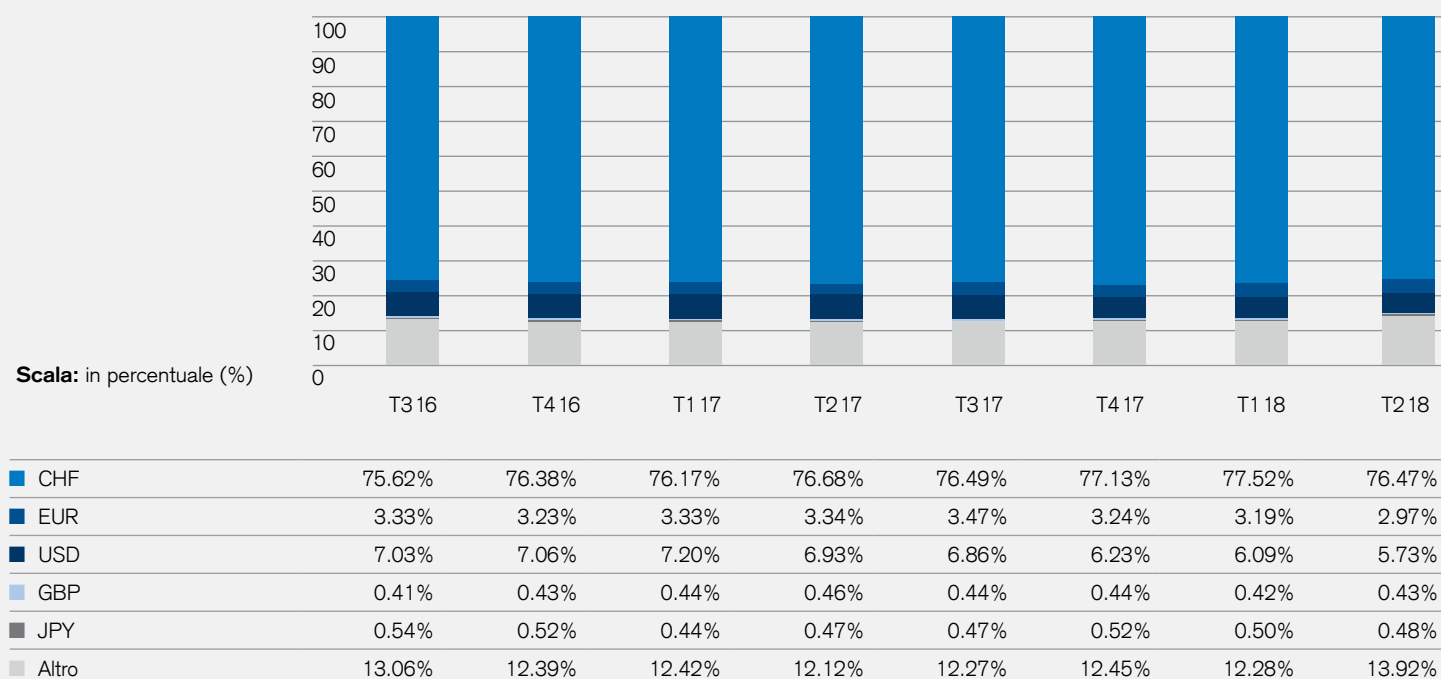


Tabella 11: Variazione dei corsi delle divise nel 2018 nei confronti del franco svizzero

	Gen	Feb	Mar	Apr	Mag	Giu	Lug	Ago	Sett	Ott	Nov	Dic	YTD
EUR	-1,04%	-0,47%	2,18%	1,55%	-4,05%	1,02%							-0,93%
USD	-4,61%	1,66%	1,33%	3,37%	-0,69%	1,00%							1,89%
GBP	0,28%	-1,50%	3,16%	1,50%	-4,05%	0,21%							-0,56%
JPY	-1,55%	4,00%	1,67%	0,47%	0,03%	-0,93%							3,63%

Il trattamento fiscale dipende dalla situazione personale del cliente ed è soggetto a possibili variazioni future. Credit Suisse non fornisce consulenza fiscale; la situazione fiscale non è stata presa in considerazione al momento del calcolo dei rendimenti.

Fonte: Credit Suisse, se non altrimenti specificato.

Insieme verso il successo: per la nona volta numero 1.



Best Swiss Global Custodian 2018
Best European Global Custodian 2018

Vi ringraziamo per l'eccellente valutazione accordataci nel sondaggio R&M. La vostra fiducia è la nostra motivazione.
credit-suisse.com/globalcustody



CREDIT SUISSE (Svizzera) SA

Global Custody Solutions

Uetlibergstrasse 231

CH-8045 Zurigo

global.custody@credit-suisse.com

credit-suisse.com/globalcustody

Le informazioni contenute in questo documento hanno unicamente scopo di reporting e non costituiscono un'offerta. Il presente documento non è idoneo a fini fiscali. Le informazioni fornite nel presente documento non sono giuridicamente vincolanti e non costituiscono né un'offerta né un invito a effettuare alcun tipo di operazione finanziaria. Le informazioni fornite nel presente documento sono state allestite da Credit Suisse Group AG e/o delle sue affiliate (denominati 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 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 sono stati concessi in licenza per l'uso. Questi indici vengono compilati e calcolati esclusivamente dai licenziatari, i quali non hanno a carico alcuna responsabilità in relazione ad essi. I prodotti basati sugli indici, non sono in alcun modo sponsorizzati, sostenuti, venduti o promossi dai licenziatari.

I dati personali verranno gestiti in linea con la Politica di Credit Suisse sulla privacy & sui cookie che può essere consultata nel proprio paese di domicilio tramite il sito ufficiale di Credit Suisse all'indirizzo www.credit-suisse.com/privacy/it.

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 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.