

Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere 2° trimestre 2019



Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere

Casse pensioni svizzere a confronto

2° trimestre 2019: +1,91%

Da inizio anno 2019: +7,50%

- Rendimento positivo anche nel 2° trimestre 2019
- Il semestre più solido dal lancio dell'indice
- Forte contributo positivo al rendimento fornito dagli investimenti in franchi

Retrospezione di mercato

Nel secondo trimestre 2019 la crescita economica mondiale è rimasta debole. I mercati azionari globali hanno chiuso il trimestre con un risultato positivo. I rendimenti dei principali titoli di Stato, invece, hanno registrato una flessione e il dollaro statunitense ha presentato sviluppi differenziati rispetto alle monete più importanti.

- La crescita globale nel secondo trimestre 2019 si è mantenuta debole. L'escalation causata dai dazi statunitensi sulle importazioni cinesi ha lasciato tracce nel settore manifatturiero e provocato un abbassamento dei livelli dell'andamento degli affari nei sondaggi di tutto il mondo. La crescita negli USA ha subito un ulteriore rallentamento, ma il robusto mercato del lavoro e le consistenti spese per i consumi hanno mantenuto bassi i rischi di recessione. In aprile, i dati sul commercio in Asia sono brevemente saliti, ma hanno registrato una correzione verso la fine del trimestre a causa dell'aumento tariffario. I sondaggi sull'andamento degli affari in Europa sono risultati contenuti, ma presentano comunque alcuni segnali di miglioramento.
- In giugno la Banca centrale statunitense (Fed) ha lasciato invariati i tassi guida, preannunciando però una distensione della politica monetaria. Neppure la Banca centrale europea (BCE) è intervenuta sui suoi tassi guida e anche il presidente Mario Draghi ha lasciato intendere di voler rafforzare la politica monetaria distensiva. La Banca nazionale svizzera (BNS), la Bank of Japan (BoJ) e la Bank of England (BoE) hanno tutte lasciato invariati i tassi guida. Tagli ai tassi sono stati effettuati da alcune banche centrali dei paesi in via di sviluppo.
- Alla fine del secondo trimestre i mercati azionari globali hanno guadagnato il 3,5% rispetto al primo trimestre. Le azioni dei paesi industrializzati hanno conseguito un rendimento maggiore rispetto alle azioni dei paesi in via di sviluppo, che si sono fermate allo 0,3%. IT, i titoli finanziari e i beni di consumo si sono dimostrati tra i settori più robusti, mentre il settore energetico e quello immobiliare hanno registrato i rendimenti più deboli. La volatilità (VIX) è aumentata rispetto al trimestre precedente, così come il Credit Suisse Hedge Fund Index.
- Gli investimenti nel reddito fisso hanno conseguito un rendimento positivo, nonostante le preoccupazioni persistenti relativamente alla crescita globale, le controversie sui dazi commerciali e la politica monetaria più distensiva delle banche centrali. La curva dei tassi tra i titoli di Stato statunitensi trimestrali e quelli decennali è rimasta invertita. Il mercato ha inoltre premiato gli attesi tagli dei tassi della Fed per i prossimi 12 mesi. Per l'euro e il CHF la curva dei tassi si appiattita lungo tutte le durate. Gli spread creditizi si sono stabilizzati a un livello basso sia nei paesi industrializzati sia in quelli in via di sviluppo, favorendo consistenti rendimenti nel secondo trimestre. Nei paesi in via di sviluppo, inoltre, i rendimenti dei titoli di Stato in USD ma anche in valute locali si sono mantenuti stabili.
- In aprile e maggio il dollaro USA ha recuperato rispetto alla maggior parte delle principali valute, ma è tornato a scendere dopo la riunione della Fed di giugno. Ne hanno beneficiato maggiormente lo yen e il franco svizzero, che sono state le due valute più forti nel secondo trimestre, seppur con utili modesti. Nonostante i commenti vantaggiosi in termini di politica monetaria della BCE, l'euro ha guadagnato terreno rispetto al dollaro USA. La sterlina britannica è stata la peggiore tra le principali valute. La causa principale di questa situazione va ancora ascritta all'attesa Brexit. Verso la fine del trimestre le valute dei paesi in via di sviluppo hanno recuperato le perdite subite all'inizio del trimestre.
- Nel secondo trimestre 2019 il Credit Suisse Commodity Benchmark ha lasciato sul terreno lo 0,4%. I metalli preziosi hanno beneficiato del calo dei tassi USA e delle mutate previsioni della Fed. Il settore dell'agricoltura ha superato in misura relativa il benchmark delle materie prime, mentre i metalli industriali ciclici hanno conseguito un rendimento negativo. Il settore energetico si è attestato appena al di sotto del benchmark e ha subito forti oscillazioni nel corso del trimestre in esame. Alla debolezza iniziale sui mercati petroliferi dovuta ai dubbi sulla domanda sono seguiti gli effetti delle tensioni geopolitiche e dei rischi di offerta in Medio Oriente.

Positivo anche nel 2° trimestre 2019 l'Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere

■ Nel periodo in esame l'Indice delle casse pensioni è progredito di 3,36 punti ovvero dell'1,91%, confermando così la buona performance espressa nel primo trimestre 2019. Attualmente (30 giugno 2019) l'indice si attesta a 179,49 punti, calcolato con base 100 punti a inizio 2000. Dopo aver inaugurato il 2019 con una performance eccellente, anche nel secondo trimestre le casse pensioni mantengono il loro trend rialzista. Al buon risultato ottenuto hanno contribuito i mesi di aprile (+1,71%) e giugno (+1,60%). Solo in maggio è intervenuta una correzione (-1,39%), che tuttavia non è riuscita a adombrare il trimestre complessivamente positivo.

■ L'andamento favorevole del secondo trimestre va accreditato principalmente agli investimenti in franchi svizzeri. Il contributo delle azioni svizzere e delle obbligazioni in CHF al rendimento è stato rispettivamente del +0,84% e del +0,37%. L'andamento è stato positivo anche per le azioni estere e gli immobili, che con un contributo totale di +0,28% (azioni estere) e +0,26% (immobili) hanno ulteriormente rafforzato il buon risultato. Gli investimenti alternativi, le ipoteche e gli altri investimenti non hanno sostanzialmente spiccato, ma sono comunque riusciti a mettere a segno una lieve progressione.

Tabella 1: Contributo alla performance (su base trimestrale)

Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere (1.1.2019 - 30.6.2019)

	T1 2019	T2 2019	T3 2019	T4 2019	YTD
Liquidità	-0,10%	0,00%			-0,07%
Obbligazioni in CHF	0,52%	0,38%			0,91%
Obbligazioni in moneta estera	0,26%	0,07%			0,34%
Azioni svizzere	1,73%	0,84%			2,63%
Azioni estere	2,20%	0,26%			2,49%
Investimenti alternativi	0,11%	0,02%			0,13%
immobili	0,72%	0,26%			1,00%
Ipoteche	0,03%	0,01%			0,04%
Altro	0,02%	0,04%			0,06%
Totale	5,49%	1,91%			7,50%

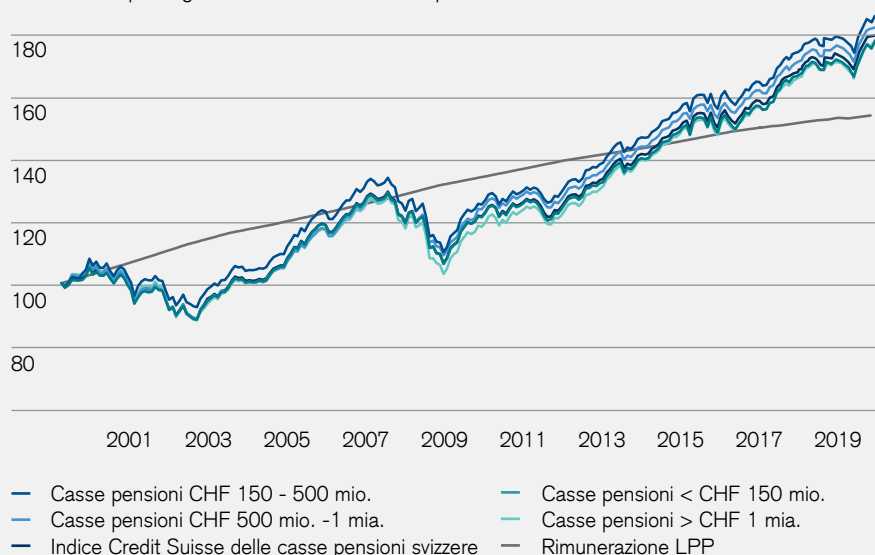
Il calcolo dell'Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere si basa sui rendimenti lordi equiponderati ottenuti dagli istituti di previdenza elvetici (prima della deduzione delle spese di amministrazione) i cui valori patrimoniali sono depositati presso Credit Suisse nell'ambito di un servizio 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.

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

Nel trimestre in esame l'indice della remunerazione minima LPP (dal 1° gennaio 2017 pari all'1% p. a.) è cresciuto di 0,38 punti (ossia dello 0,25%), calcolato anch'esso con base 100 punti a inizio 2000, attestandosi a 154,38 punti. Nel secondo trimestre 2019 il rendimento dell'Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere è risultato quindi superiore dell'1,66% all'obiettivo LPP.

Al 30 giugno 2019 il rendimento annualizzato dell'Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere (dal 1° gennaio 2000) era pari al 3,05% a fronte di una remunerazione minima LPP annualizzata del 2,25%.

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 2015–2019

	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						

Tabella 3: Rendimento mensile 2015–2019

	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%							7,50%

Tabella 4: Performance per segmenti di volume delle casse pensioni 2019

	Gen	Feb	Mar	Apr	Mag	Giu	Lug	Ago	Set	Ott	Nov	Dic	YTD
Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere	3,05%	1,25%	1,10%	1,71%	-1,39%	1,60%							7,50%
Casse pensioni > CHF 1 mia.	2,96%	1,19%	1,05%	1,74%	-1,50%	1,60%							7,20%
Casse pensioni CHF 500 mio. – 1 mia.	2,83%	1,24%	1,15%	1,57%	-1,20%	1,31%							7,06%
Casse pensioni CHF 150 – 500 mio.	2,95%	1,23%	1,09%	1,66%	-1,31%	1,62%							7,41%
Casse pensioni < CHF 150 mio.	3,30%	1,29%	1,14%	1,82%	-1,50%	1,68%							7,91%

Tabella 5: Performance annualizzata

1.1.2000–30.6.2019

	Performance annualizzata dall'1.1.2000
Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere	3,05%
Rimunerazione LPP	2,25%
Casse pensioni > CHF 1 mia.	2,99%
Casse pensioni CHF 500 mio. – 1 mia.	3,13%
Casse pensioni CHF 150 – 500 mio.	3,23%
Casse pensioni < CHF 150 mio.	3,00%

Performance per classi d'investimento

Rendimenti mensili

Tabella 6: Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere 2019

	Gen	Feb	Mar	Apr	Mag	Giu	Lug	Ago	Set	Ott	Nov	Dic	YTD
Liquidità	-0,84%	-0,66%	-0,02%	-0,07%	-0,07%	-0,21%							-1,86%
Obbligazioni in CHF	0,73%	0,15%	1,05%	-0,03%	0,81%	0,64%							3,40%
Obbligazioni in ME	2,28%	0,13%	0,36%	1,55%	-0,54%	-0,02%							3,81%
Azioni svizzere	6,89%	3,85%	2,17%	4,34%	-1,87%	3,73%							20,44%
Azioni estere	8,11%	2,86%	1,18%	5,13%	-6,64%	3,36%							14,12%
Investimenti alternativi	1,23%	0,49%	-0,02%	0,99%	-1,03%	0,19%							1,83%
immobili	1,71%	0,62%	1,02%	0,37%	-0,25%	1,06%							4,60%
Ipoteche	0,18%	0,05%	0,36%	-0,06%	0,35%	0,03%							0,91%
Altro	0,35%	0,14%	0,11%	-3,06%	0,96%	1,68%							0,12%
Totale	3,05%	1,25%	1,10%	1,71%	-1,39%	1,60%							7,50%

Tabella 7: Indici di riferimento

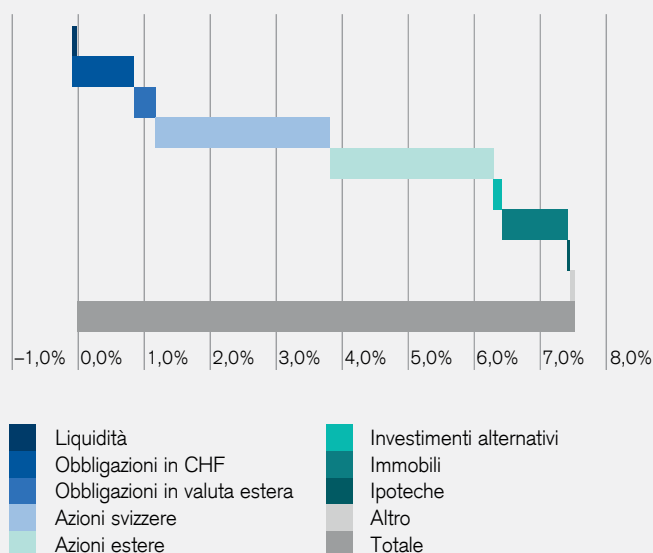
1.1.2019–30.6.2019

	Gen 19	Feb 19	Mar 19	Apr 19	Mag 19	Giu 19	Lug 19	Ago 19	Sett 19	Ott 19	Nov 19	Dic 19	YTD
Obbligazioni CHF SBI AAA-BBB 1-15Y	0,43%	0,08%	0,90%	-0,18%	0,92%	0,24%							2,42%
Obbligazioni in valuta estera Bloomberg Barclays Global Aggr. (TR)	2,17%	-0,16%	1,22%	2,02%	0,05%	-0,92%							4,41%
Azioni svizzere SPI (TR)	6,96%	4,28%	2,52%	4,39%	-1,62%	3,75%							21,84%
Azioni estere MSCI AC World ex Switzerland (NR)	8,63%	3,06%	1,20%	5,83%	-7,30%	3,27%							14,78%
Investimenti immobiliari diretti / Fondazioni d'investimento KGAST Immo-Index (Schweiz) (TR)	0,32%	0,29%	0,40%	0,31%	0,37%	0,35%							2,06%
Fondi immobiliari SXI Real Estate Funds (TR)	4,74%	1,13%	2,40%	1,09%	-1,38%	4,47%							12,96%

Rendimenti positivi nel secondo trimestre fortemente trainati dalle azioni e obbligazioni svizzere

- Nel trimestre in esame le azioni svizzere hanno messo a segno il risultato migliore (6,20%), pur sottoperformando l'SPI (TR) (6,55%).
- Performance positiva per le azioni estere nel secondo trimestre (1,44%) e superiore all'indice di riferimento MSCI AC World ex Switzerland (NR) (1,31%).
- Il rendimento trimestrale pari allo 0,99% delle obbligazioni in moneta estera è inferiore al Bloomberg Barclays Global Aggr. (TR), attestato all'1,13%.
- Le obbligazioni in CHF hanno conseguito un rendimento trimestrale dell'1,42% e quindi superiore all'SBI AAA-BBB 1-15Y (TR) (0,98%).
- Rendimento trimestrale positivo per gli immobili (1,17%), ma nettamente inferiore all'indice di riferimento (50% KGAST e 50% SXI Real Estate Funds Broad [TR]).
- Rendimento negativo per la liquidità (posizioni di liquidità, operazioni a termine su divise finalizzate alla copertura valutaria) (-0,36%)

Figura 2:
Contribution Waterfall YTD 2019:



Scala: in percentuale (%)

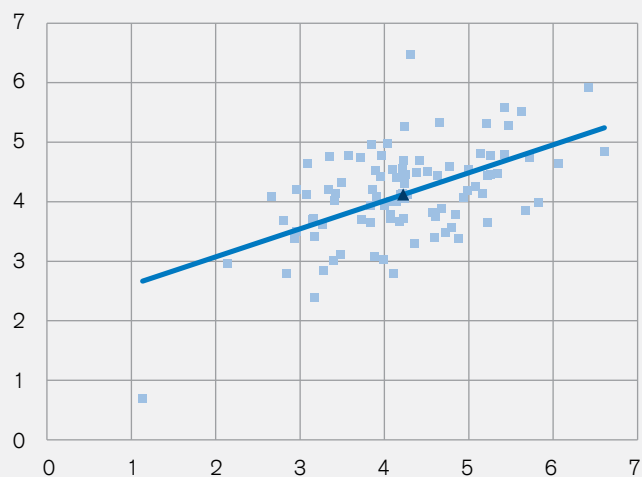
Posizioni di rischio/rendimento

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

- Nel secondo trimestre 2019 la media non ponderata dei rendimenti annualizzati è diminuita rispetto al primo trimestre 2019 di 0,05 punti percentuali, portandosi al 4,09% a fronte di un rischio in aumento (4,22%).
- L'indice di Sharpe è quindi peggiorato, passando da quota 1,18 nel primo trimestre 2019 a 1,15 nel secondo trimestre 2019.
- Le casse pensioni medie (CHF 500 mio. fino a 1 mia.) presentano ancora il miglior rapporto rischio/rendimento (indice di Sharpe pari a 1,31).
- Le casse pensioni con un volume d'investimento di oltre CHF 1 mia. presentano con il 4,35% il rendimento mediano più elevato, 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 (3,71%), e allo stesso tempo la distribuzione dei rendimenti più omogenea all'interno di questo gruppo.

Figura 3:

Rendimento e rischio su base annualizzata a confronto; osservazione rolling a 5 anni, valori mensili da luglio 2014 a giugno 2019



Scala X: rischio annualizzato in percentuale (%)

Scala Y: rendimento annualizzato in percentuale (%)

▲: 2° trimestre 2019

Tabella 8: Cifre chiave rischio/rendimento

1.7.2014–30.6.2019

	Rischio	Rendimento	Indice di Sharpe
Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere	4,22%	4,09%	1,15
Casse pensioni > CHF 1 mia.	4,23%	4,16%	1,18
Casse pensioni CHF 500 mio. – 1 mia.	3,44%	4,03%	1,31
Casse pensioni CHF 150 – 500 mio.	3,96%	4,05%	1,20
Casse pensioni < CHF 150 mio.	4,55%	4,12%	1,08

Tabella 9: Fasce di oscillazione dei rendimenti

1.7.2014–30.6.2019

	Minimo	1° quartile	Mediana	3° quartile	Massimo
Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere	0,68%	3,69%	4,13%	4,59%	6,47%
Casse pensioni > CHF 1 mia.	2,83%	4,12%	4,35%	4,64%	5,27%
Casse pensioni CHF 500 mio. – 1 mia.	3,49%	3,61%	3,71%	3,72%	4,74%
Casse pensioni CHF 150 – 500 mio.	0,68%	3,68%	4,01%	4,56%	6,47%
Casse pensioni < CHF 150 mio.	2,78%	3,72%	4,17%	4,64%	5,91%

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.

Nell'analisi del rapporto rischio/rendimento, indichiamo l'osservazione 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 2015 non sono considerati nell'osservazione a 5 anni (01.07.2014-30.06.2019).

I dati storici sulla performance e gli scenari dei mercati finanziari non sono indicatori affidabili per i rendimenti futuri.

Allocazione degli investimenti

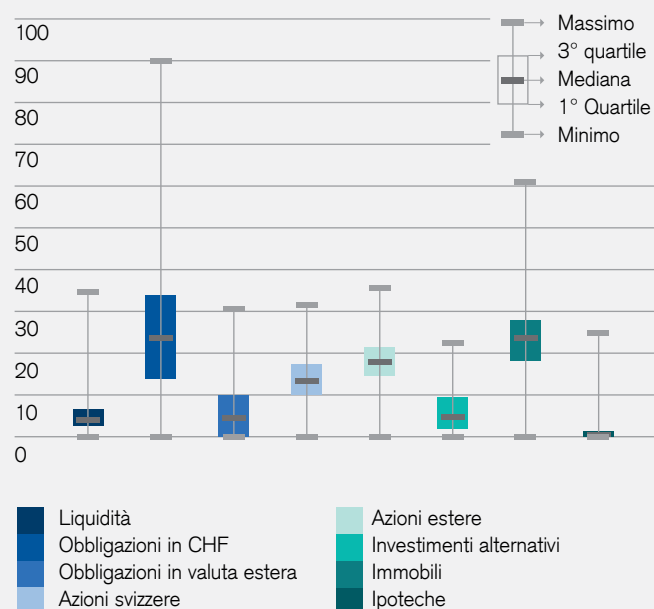
Aumento delle obbligazioni in CHF e degli investimenti alternativi

■ Si evidenzia un incremento per le obbligazioni in CHF (+1,05% a 25,90%) e per gli investimenti alternativi (+0,40% a 5,92%). Per la maggior parte delle altre classi d'investimento si registra una flessione.

- Liquidità -3,15% al 2,10%
- Immobili +0,07% al 23,58%
- Altri investimenti +2,74% al 3,24%
- Ipoteche -0,47% al 1,52%
- Azioni svizzere -0,06% al 13,53%
- Obbligazioni in moneta estera -0,10% al 6,28%
- Azioni estere -0,48% al 17,93%

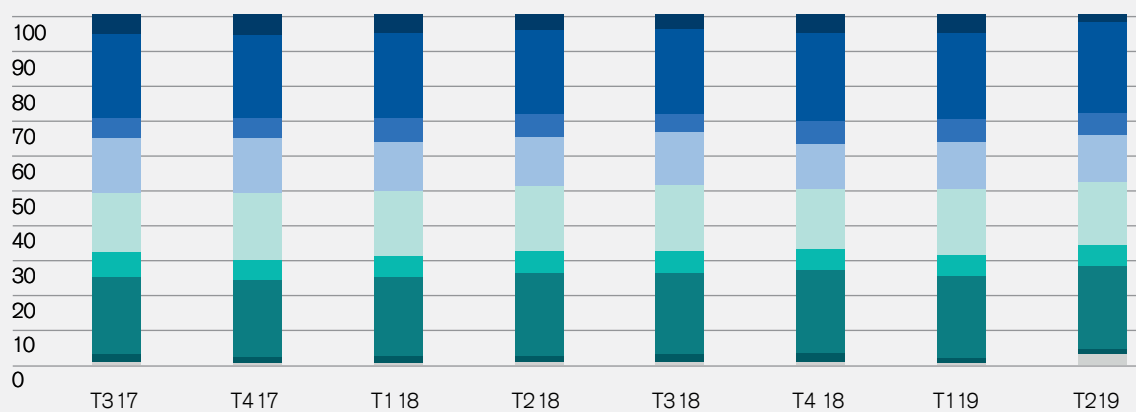
Figura 4:

Ripartizione dell'allocazione degli investimenti



Scala: in percentuale (%)

Figura 5:
Allocazione degli investimenti negli ultimi otto trimestri



Scala: in percentuale (%)

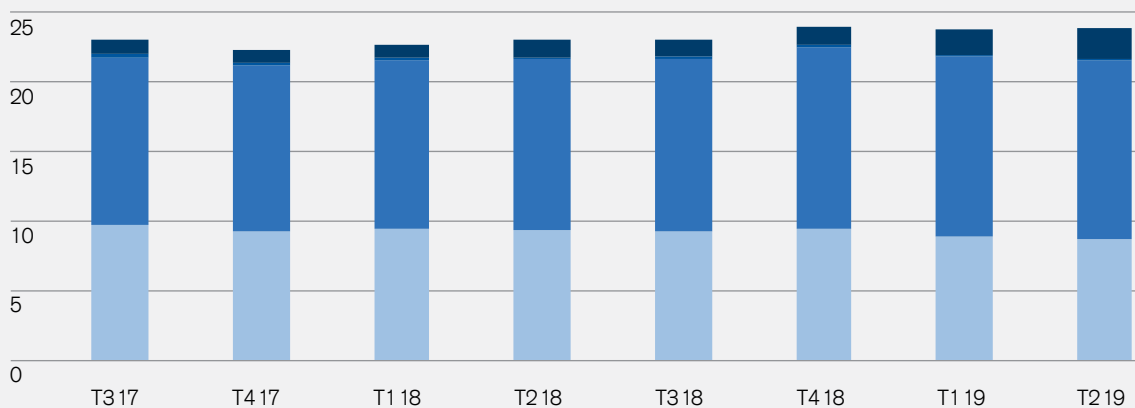
	T3 17	T4 17	T1 18	T2 18	T3 18	T4 18	T1 19	T2 19
■ Liquidità	4,98%	5,25%	5,22%	4,62%	4,39%	5,39%	5,25%	2,10%
■ Obbligazioni in CHF	23,76%	23,87%	24,34%	24,15%	24,00%	25,09%	24,85%	25,90%
■ Obbligazioni in valuta estera	7,01%	6,82%	6,93%	6,66%	6,55%	6,58%	6,38%	6,28%
■ Azioni svizzere	13,78%	14,51%	13,88%	13,85%	14,22%	12,73%	13,59%	13,53%
■ Azioni estere	18,46%	19,24%	18,63%	18,58%	18,73%	16,96%	18,41%	17,93%
■ Investimenti alternativi	5,96%	5,71%	5,89%	6,04%	6,01%	6,05%	5,52%	5,92%
■ Immobili	22,82%	22,02%	22,40%	22,84%	22,83%	23,74%	23,51%	23,58%
■ Ipoteche	2,10%	2,09%	2,21%	2,11%	2,22%	2,28%	1,99%	1,52%
■ Altro	1,15%	0,49%	0,50%	1,14%	1,06%	1,17%	0,50%	3,24%

Aumento della quota di immobili

- Alla fine del secondo trimestre 2019 la quota complessiva degli immobili è leggermente cresciuta (+0,07% a 23,58%).
- Sono perlopiù gli immobili indiretti ad aver messo a segno un aumento significativo (+0,42% a 2,19%).

- Gli immobili diretti in CHF sono diminuiti del -0,15%, attestandosi all'8,59%.

Figura 6:
Allocazione investimenti immobiliari negli ultimi otto trimestri



Scala: in percentuale (%)

■ Investimenti immobiliari indiretti estero	1,01%	0,92%	0,92%	1,29%	1,22%	1,30%	1,77%	2,19%
■ Investimenti immobiliari diretti estero	0,33%	0,15%	0,16%	0,17%	0,16%	0,19%	0,11%	0,07%
■ Investimenti immobiliari indiretti Svizzera	11,85%	11,87%	12,00%	12,19%	12,28%	12,94%	12,89%	12,73%
■ Investimenti immobiliari diretti Svizzera	9,63%	9,09%	9,33%	9,19%	9,17%	9,31%	8,74%	8,59%
Totale	22,82%	22,02%	22,40%	22,84%	22,83%	23,74%	23,51%	23,58%

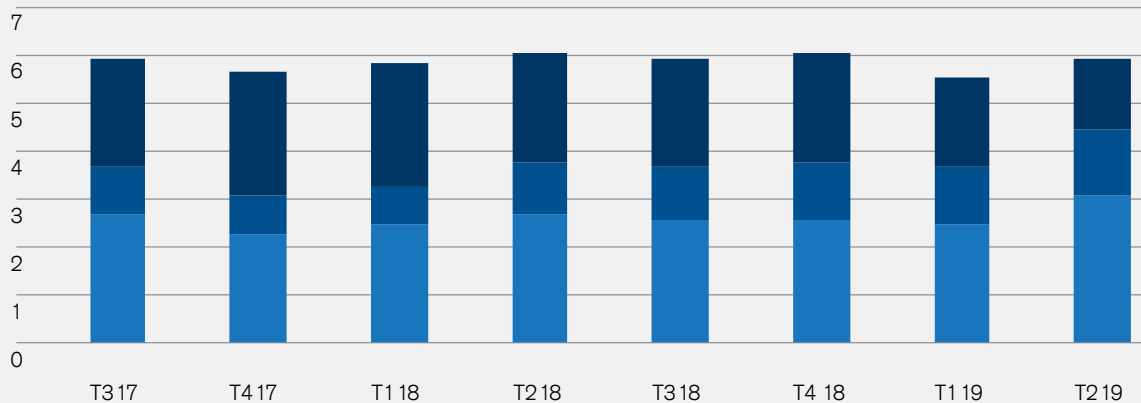
Aumento della quota di investimenti alternativi

- La quota di investimenti alternativi è aumentata rispetto al trimestre precedente (+0,40% a 5,92%).
- L'aumento maggiore è stato registrato dalla quota degli Hedge fund (+0,57% a 3,07%).

- La quota delle materie prime si è ridotta (-0,37% a 1,49%).
- La quota di Private equity è aumentata dello 0,20%, portandosi all'1,36%.

Figura 7:

Allocazione investimenti alternativi negli ultimi otto trimestri



Scala: in percentuale (%)

	T3 17	T4 17	T1 18	T2 18	T3 18	T4 18	T1 19	T2 19
■ Hedge fund	2,70%	2,34%	2,46%	2,65%	2,62%	2,63%	2,50%	3,07%
■ Private equity	0,99%	0,81%	0,80%	1,08%	1,09%	1,17%	1,16%	1,36%
■ Materie prime	2,27%	2,56%	2,62%	2,30%	2,30%	2,26%	1,86%	1,49%

Modified duration

- Nel trimestre analizzato la modified duration dell'indice globale è rimasta quasi invariata a 5,54 a fine giugno 2019.
- Le casse pensioni con un patrimonio investito tra CHF 500 milioni e CHF 1 miliardo a fine giugno 2019 presentano la modified duration più elevata, pari a con 6,50.

- Il livello più basso di modified duration (5,34) si osserva a fine giugno 2019 per le casse pensioni con un patrimonio investito compreso tra CHF 150 mio. e CHF 500 mio.

Tabella 10: Modified duration 2019

	Gen	Feb	Mar	Apr	Mag	Giu	Lug	Ago	Set	Ott	Nov	Dic
Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere	4,94	4,89	5,53	5,66	5,68	5,54						
Casse pensioni > CHF 1 mia.	4,76	4,91	5,30	5,58	5,60	5,59						
Casse pensioni CHF 500 mio. – 1 mia.	5,81	5,29	6,38	6,39	6,53	6,50						
Casse pensioni CHF 150 – 500 mio.	4,92	4,80	5,42	5,56	5,59	5,34						
Casse pensioni < CHF 150 mio.	4,79	4,86	5,55	5,62	5,59	5,52						

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

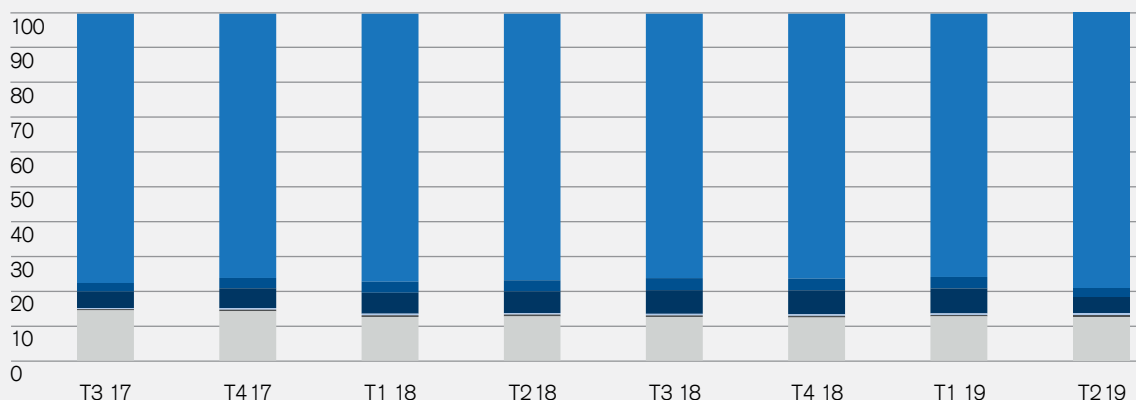
Aumento della quota in franchi svizzeri nel secondo trimestre 2019

■ Nel trimestre in esame si osserva una redistribuzione a favore del franco svizzero al 79,40% (+1,00%).

■ Le altre monete registrano un rialzo a scapito delle monete principali:

- JPY (-0,16% al 0,17%)
- GBP (-0,19% al 0,12%)
- USD (-1,99% al 2,69%)
- EUR (-1,01% al 1,46%)
- Altre monete (+3,00% al 16,18%)

Figura 8:
Allocazione valutaria negli ultimi otto trimestri



Scala: in percentuale (%)

	T3 17	T4 17	T1 18	T2 18	T3 18	T4 18	T1 19	T2 19
CHF	76,49%	77,13%	77,52%	76,47%	77,91%	79,31%	78,40%	79,40%
EUR	3,47%	3,24%	3,19%	2,97%	2,50%	2,68%	2,47%	1,46%
USD	6,86%	6,23%	6,09%	5,73%	4,74%	5,25%	4,68%	2,69%
GBP	0,44%	0,44%	0,42%	0,43%	0,29%	0,32%	0,31%	0,12%
JPY	0,47%	0,52%	0,50%	0,48%	0,37%	0,36%	0,33%	0,17%
Altro	12,27%	12,45%	12,28%	13,92%	14,19%	12,44%	13,18%	16,18%

Tabella 11: Variazione dei corsi delle divise nel 2019 nei confronti del franco svizzero

	Gen	Feb	Mar	Apr	Mag	Giu	Lug	Ago	Sett	Ott	Nov	Dic	YTD
EUR	1.01%	-0.35%	-1.42%	2,12%	-1,85%	-0,94%							-1,48%
USD	0.64%	0.41%	-0.03%	2,32%	-1,29%	-3,07%							-1,10%
GBP	3.94%	1.53%	-2.06%	2,37%	-4,57%	-2,12%							-1,17%
JPY	1.49%	-1.83%	0.54%	1,64%	1,31%	-2,32%							0,75%

Il trattamento fiscale dipende dalla situazione personale di ciascun cliente e può essere soggetto a variazioni nel corso del tempo. Credit Suisse non offre alcuna consulenza fiscale. Gli aspetti fiscali non sono stati presi in considerazione per il calcolo del rendimento.

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

La vostra ambizione, la
nostra forza. Per la decima
volta il numero 1.



Best Swiss Global Custodian 2019
Best European Global Custodian 2019

Ringraziamo i nostri clienti e i loro gestori di portafoglio per l'eccellente valutazione e la fiducia nei nostri confronti. La nostra promessa: sempre al vostro fianco.

credit-suisse.com/globalcustody

R&M SURVEYS 



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 società collegate (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, 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 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 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. Copyright © 2019 Credit Suisse Group AG e/o società collegate. Tutti i diritti riservati.