

Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere 3° trimestre 2018



Indice raffrontato con la remunerazione minima

da gennaio 2000

3° trimestre 2018: +0,80%

- Rendimento positivo nel terzo trimestre 2018
- Forte contributo positivo alla performance per le azioni svizzere
- Quota azionaria ancora in aumento

Retrospectiva di mercato

Nel terzo trimestre l'economia globale ha evidenziato un andamento prevalentemente stabile. Ne hanno beneficiato i mercati azionari, che hanno chiuso il trimestre in rialzo e con una volatilità inferiore rispetto al trimestre precedente. I rendimenti dei principali titoli di Stato sono leggermente aumentati, e la moneta americana ha registrato un andamento diverso dalle altre monete principali. Le materie prime hanno chiuso il trimestre di nuovo leggermente in crescita.

- Nel periodo in esame la crescita economica globale è rimasta stabile a un buon livello. Se negli Stati Uniti la crescita è stata maggiore rispetto alle altre regioni, l'attività economica in Cina ha subito un rallentamento e il governo si è visto costretto a stimolare l'economia. In Europa gli studi indicano invece una stabilizzazione. Una politica monetaria restrittiva, l'indebolimento delle valute e difficoltà a livello locale hanno frenato la crescita in alcuni mercati emergenti. Stati Uniti e Cina impongono dazi su un numero sempre maggiore di prodotti commerciali. Nei paesi sviluppati è costantemente aumentata la pressione inflazionistica.
- La banca centrale americana (Fed) ha nuovamente aumentato i tassi d'interesse di 25 punti base nel mese di settembre. La Banca centrale europea ha invece confermato l'intenzione di concludere il piano di acquisti di obbligazioni a dicembre 2018 e lasciare invariati i tassi d'interesse almeno fino all'estate 2019. Anche la Banca nazionale svizzera ha lasciato invariati i tassi d'interesse, riconfermando però le preoccupazioni per la forza del franco svizzero. La Banca d'Inghilterra nel mese di agosto ha aumentato i tassi d'interesse di altri 25 punti base. Anche le banche centrali nei paesi emergenti hanno stabilizzato le loro monete con aumenti dei tassi d'interesse per contrastare le pressioni inflazionistiche.
- I mercati azionari globali hanno chiuso il terzo trimestre con un guadagno di circa il 5% in più rispetto al secondo trimestre. Si sono tuttavia riscontrate forti divergenze tra i singoli mercati. Le azioni statunitensi hanno messo a segno forti guadagni grazie ai maggiori utili societari. Le azioni europee e quelle dei paesi

emergenti hanno invece conseguito risultati inferiori. L'industria farmaceutica e tecnologica sono risultate quelle più interessanti nonostante la controversia commerciale e la pressione di vendita per le azioni tecnologiche dei mercati emergenti. Materiali, energia e servizi pubblici hanno invece registrato un andamento più debole.

- I mercati obbligazionari sono stati influenzati dalle incertezze politiche in Europa e dal conflitto commerciale fra Stati Uniti e Cina. I rendimenti delle obbligazioni statali sono in generale cresciuti leggermente, mentre le obbligazioni societarie hanno fatto registrare risultati positivi a causa del differenziale di rendimento rispetto ai titoli di Stato. Le obbligazioni ad alto rendimento, così come quelle dei paesi in via di sviluppo, hanno mostrato una robusta salute.
- Dopo l'andamento positivo del secondo trimestre, il dollaro USA è progredito in modo eterogeneo. L'euro ha perso leggermente valore, in quanto il contesto economico positivo è stato turbato dalle incertezze sul piano politico. Di queste incertezze politiche, così come del conflitto commerciale, ha beneficiato invece il franco svizzero. La Brexit ha pesato a sua volta sulla sterlina inglese. Le monete dei mercati emergenti, soprattutto quelle di Argentina e Turchia, si sono indebolite nei confronti della valuta statunitense.
- Dopo un primo semestre positivo, nel terzo trimestre il Credit Suisse Commodities Index è avanzato di poco più dell'1%. I prezzi dell'energia sono aumentati a causa della riduzione dell'offerta e di possibili sanzioni nei confronti dell'Iran. Le materie prime industriali sono state invece penalizzate dalle controversie commerciali e dall'indebolimento dei mercati cinesi. Sia i metalli preziosi sia i prodotti agricoli hanno conseguito risultati trimestrali mediocri - per questi ultimi i prezzi hanno subito una pressione al ribasso per la prospettiva di un buon raccolto autunnale.

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.

Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere di nuovo leggermente positivo nel 3° trimestre

- L'Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere nel terzo trimestre ha guadagnato un +0,80%, chiudendo a fine settembre 2018 a 173,03 punti, con base 100 a inizio 2000.
- Dopo la debole performance di inizio anno, nel terzo trimestre l'Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere ha guadagnato di nuovo leggermente terreno.
- Al risultato complessivo positivo (+1,21%) ha contribuito in particolare il mese di luglio, mentre i risultati più deludenti di agosto (-0,52%) non sono stati più compensati dalla performance leggermente positiva di settembre (+0,12%).

- L'evoluzione positiva del periodo in rassegna è da attribuire in misura maggiore alle azioni. Il contributo delle azioni svizzere e delle azioni estere al rendimento è stato rispettivamente dello 0,54% e dello 0,39%.
- Le obbligazioni hanno invece registrato un andamento negativo, impedendo di raggiungere un risultato migliore a causa di un contributo totale di -0,25%.
- Immobili, ipoteche e investimenti alternativi hanno registrato un contributo trascurabile.
- Va evidenziato l'impatto leggermente positivo della liquidità (+0,05%), dovuto soprattutto alle operazioni a termine su divise in questa categoria.

Tabella 1: Contributo alla performance (su base trimestrale)

Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere (1.1.2018 –30.9.2018)

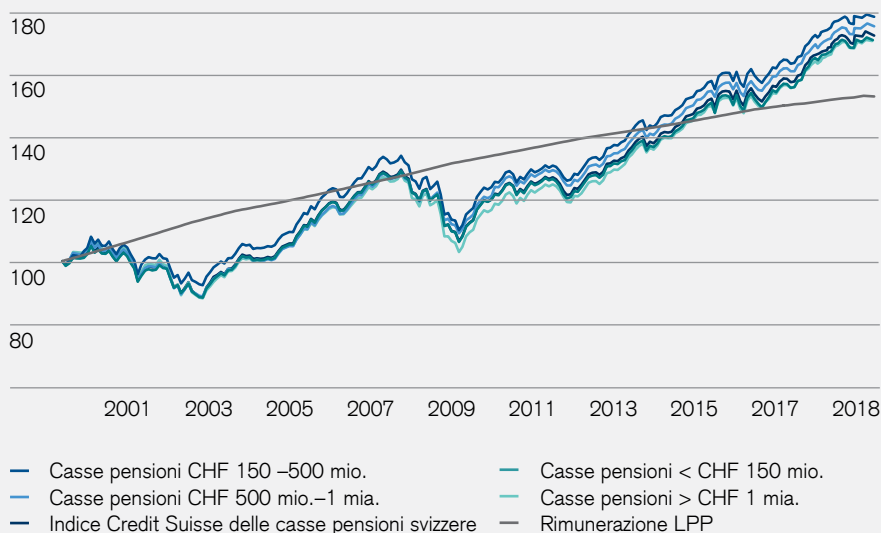
	T1 18	T2 18	T3 18	T4 18	YTD
Liquidità	-0,02%	-0,13%	0,05%		-0,10%
Obbligazioni in CHF	-0,15%	-0,06%	-0,13%		-0,33%
Obbligazioni in valuta estera	-0,05%	0,01%	-0,12%		-0,17%
Azioni svizzere	-0,65%	0,22%	0,54%		0,10%
Azioni estere	-0,47%	0,64%	0,39%		0,55%
Investimenti alternativi	-0,01%	0,05%	-0,01%		0,02%
Immobili	0,03%	0,15%	0,07%		0,25%
Ipoteche	0,00%	0,00%	-0,01%		-0,01%
Altro	-0,01%	-0,03%	0,03%		0,00%
Totale	-1,33%	0,85%	0,80%		0,31%

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 153,24 punti. Nel 3° trimestre 2018 il rendimento dell'Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere è risultato quindi superiore dello 0,55% all'obiettivo LPP.

- Al 30 settembre 2018 il rendimento annualizzato dell'Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere (dal 1° gennaio 2000) era pari al 2,97%, a fronte di una remunerazione minima LPP annualizzata del 2,30%.
- Il più elevato rendimento annualizzato (dall'1.1.2000) al 30 settembre 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 2013-2018

	Gen	Feb	Mar	Apr	Mag	Giu	Lug	Ago	Set	Ott	Nov	Dic
2013										140,95	141,50	141,30
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
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			

Tabella 3: Rendimento mensile 2013–2018

	Gen	Feb	Mar	Apr	Mag	Giu	Lug	Ago	Sett	Ott	Nov	Dic	Rendimento annuo
2013										1,30%	0,39%	-0,14%	5,76%
2014	0,16%	1,12%	0,48%	0,61%	1,29%	0,25%	0,24%	1,18%	0,21%	0,50%	1,05%	0,38%	7,73%
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%				0,31%

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%	1,21%	-0,52%	0,12%				0,31%
Casse pensioni > CHF 1 mia.	0,11%	-1,25%	-0,09%	1,25%	-0,42%	0,08%	1,13%	-0,44%	0,21%				0,56%
Casse pensioni CHF 500 mio. - 1 mia.	0,07%	-1,13%	-0,03%	1,04%	-0,35%	0,16%	1,12%	-0,34%	0,04%				0,55%
Casse pensioni CHF 150 - 500 mio.	-0,04%	-1,25%	-0,10%	1,25%	-0,53%	0,15%	1,20%	-0,51%	0,06%				0,22%
Casse pensioni < CHF 150 mio.	-0,15%	-1,31%	0,09%	1,44%	-0,72%	0,09%	1,30%	-0,64%	0,15%				0,23%

Tabella 5: Performance annualizzata

1.1.2000–30.9.2018

	Performance annualizzata dall'1.1.2000
Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere	2,97%
Rimunerazione LPP	2,30%
Casse pensioni > CHF 1 mia.	2,92%
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%	-0,26%	5,92%	-0,08%				6,86%
Obbligazioni in CHF	-0,64%	-0,22%	0,32%	-0,42%	0,31%	-0,16%	-0,23%	0,30%	-0,51%				-1,25%
Obbligazioni in valuta estera	-1,85%	0,23%	1,30%	1,20%	-1,82%	0,19%	0,31%	-2,31%	0,72%				-2,10%
Azioni svizzere	0,10%	-4,03%	-0,64%	3,31%	-3,12%	1,32%	4,81%	-1,09%	0,19%				0,53%
Azioni estere	1,11%	-2,73%	-0,78%	3,96%	-0,61%	0,17%	2,47%	-1,45%	1,11%				3,13%
Investimenti alternativi	-0,29%	-0,21%	0,34%	1,51%	-0,62%	-0,22%	0,06%	-0,92%	0,61%				0,23%
Immobili	-0,23%	-0,21%	0,33%	0,56%	-0,02%	-0,01%	0,64%	-0,34%	-0,11%				0,61%
Ipoteche	-0,27%	0,03%	0,18%	-0,11%	0,22%	0,00%	-0,14%	0,23%	-0,22%				-0,07%
Altro	0,09%	-0,20%	0,05%	-0,91%	0,29%	-0,53%	1,12%	0,66%	-0,53%				0,03%
Totale	-0,04%	-1,26%	-0,03%	1,29%	-0,55%	0,12%	1,21%	-0,52%	0,12%				0,31%

Tabella 7: Indici di riferimento per gli ultimi 12 mesi

1.10.2017–30.9.2018

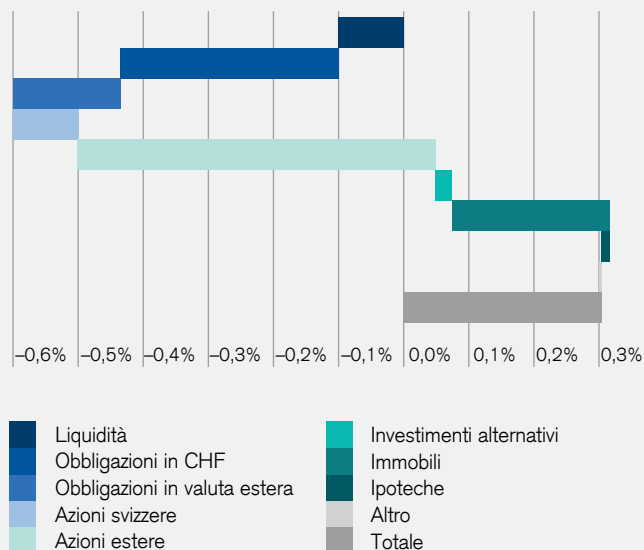
	Ott 17	Nov 17	Dic 17	Gen 18	Feb 18	Mar 18	Apr 18	Mag 18	Giu 18	Lug 18	Ago 18	Sett 18	YTD
Obbligazioni CHF SBI AAA-BBB 1-15Y	0,30%	-0,08%	0,08%	-0,74%	0,09%	0,33%	-0,48%	0,69%	-0,15%	-0,47%	0,57%	-0,65%	-0,82%
Obbligazioni in valuta estera Bloomberg Barclays Global Aggr. (TR)	2,63%	-0,40%	-0,41%	-3,47%	0,76%	2,41%	1,72%	-1,44%	0,55%	-0,46%	-2,21%	0,13%	-2,14%
Azioni svizzere SPI (TR)	1,50%	0,67%	0,72%	-0,13%	-4,46%	-0,67%	3,29%	-3,42%	1,60%	5,53%	-1,45%	0,63%	0,52%
Azioni estere MSCI AC World ex Switzerland (NR)	5,27%	0,41%	0,85%	0,81%	-2,55%	-0,84%	4,40%	-0,48%	0,42%	2,62%	-1,54%	1,45%	4,18%
Investimenti immobiliari diretti / fondazioni d'investimento Indice immobiliare CGFI (Svizzera) (TR)	0,40%	0,37%	0,83%	0,34%	0,32%	0,34%	0,33%	0,33%	0,34%	0,35%	0,43%	0,51%	3,34%
Fondi immobiliari SXI Real Estate Funds (TR)	-0,85%	-2,15%	5,49%	-0,97%	-1,09%	0,21%	0,62%	-1,47%	0,10%	1,81%	-2,33%	-1,27%	-4,38%

Rendimenti positivi nel terzo trimestre fortemente trainati da titoli azionari

- Nel trimestre in rassegna le azioni svizzere hanno messo a segno il risultato migliore (+3,87%), pur sottoperformando l'SPI (TR) (+4,65%).
- Le azioni estere hanno chiuso il terzo trimestre con segno positivo (+2,11%), ma poco al di sotto dell'indice di riferimento MSCI AC World ex Switzerland (NR) (+2,51%).
- Le obbligazioni in CHF hanno conseguito un rendimento di -0,45%, superando però di +0,10% l'SBI AAA-BBB 1-15Y (TR).
- Il rendimento trimestrale pari a -1,29% per le obbligazioni estere è notevolmente al di sopra del Bloomberg Barclays Global Aggr. (TR), che si è attestato a quota -2,54%.
- Gli immobili hanno messo a segno un rendimento trimestrale positivo (+0,18%) superando l'indice di riferimento di +0,44% (50 % KGAST 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) (+5,56%), anche se solo con un contributo dello 0,05%.

Figura 2:

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



Scala: in percentuale (%)

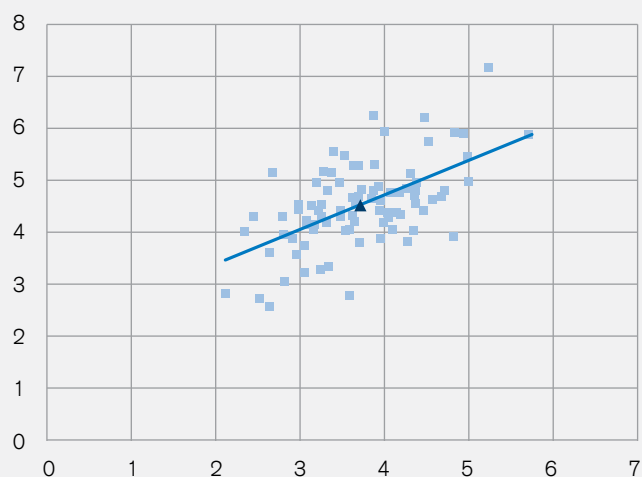
Posizioni di rischio/rendimento

Retta a 5 anni – calo del rendimento annualizzato nel trimestre in rassegna, mentre il rischio annualizzato rimane stabile

- Nel terzo trimestre 2018 la media non ponderata dei rendimenti annualizzati è scesa rispetto al secondo trimestre 2018 di -0,17 punti percentuali fino al 4,46% con un livello di rischio invariato (3,71%).
- L'indice di Sharpe è peggiorato, passando da quota 1,43 nel secondo trimestre 2018 a 1,39 nel terzo trimestre 2018.
- Le casse pensioni medie (CHF 500 mio. - 1 mia.) presentano ancora il miglior rapporto rischio/rendimento (indice di Sharpe pari all'1,63).
- Le casse pensioni con un volume d'investimento di oltre CHF 1 mia. evidenziano il più elevato rendimento mediano con il 4,82%, 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 (4,10%), 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 ottobre 2013 a settembre 2018



Scala X: rischio annualizzato in percentuale (%)

Scala Y: rendimento annualizzato in percentuale (%)

▲ : 3° trimestre 2018

Tabella 8: Cifre chiave rischio/rendimento

1.10.2013–30.9.2018

	Rischio	Rendimento	Indice di Sharpe
Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere	3,71%	4,46%	1,39
Casse pensioni > CHF 1 mia.	3,66%	4,58%	1,47
Casse pensioni CHF 500 mio. – 1 mia.	3,00%	4,41%	1,63
Casse pensioni CHF 150 – 500 mio.	3,55%	4,41%	1,43
Casse pensioni < CHF 150 mio.	4,00%	4,48%	1,28

Tabella 9: Fasce di oscillazione dei rendimenti

1.10.2013–30.9.2018

	Minimo	1° quartile	Mediana	3° quartile	Massimo
Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere	2,57%	4,05%	4,53%	4,89%	7,17%
Casse pensioni > CHF 1 mia.	3,06%	4,30%	4,82%	5,15%	5,90%
Casse pensioni CHF 500 mio. – 1 mia.	3,97%	4,00%	4,10%	4,54%	4,96%
Casse pensioni CHF 150 – 500 mio.	2,57%	3,87%	4,51%	4,83%	6,24%
Casse pensioni < CHF 150 mio.	2,72%	4,05%	4,41%	4,89%	7,17%

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 2014 non sono considerati nell'osservazione a 5 anni (1.10.2013-30.9.2018).

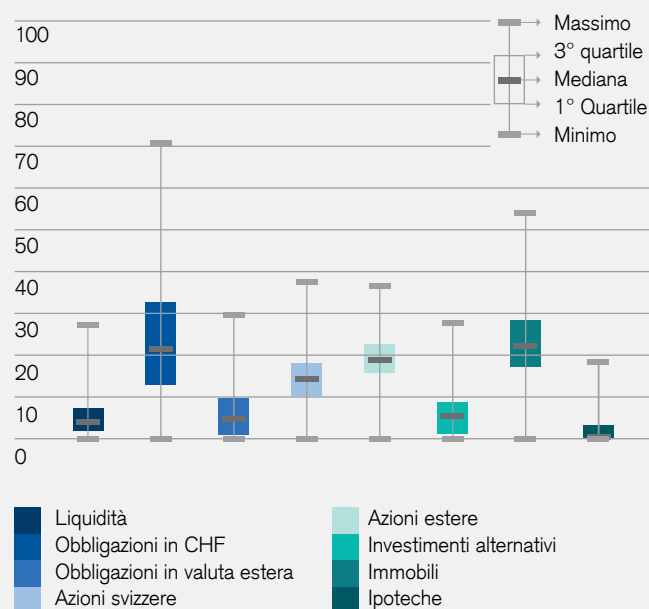
Allocazione degli investimenti

Aumento dell'allocazione azionaria

■ Si evidenzia un incremento per le azioni estere (+0,15%) fino al 18,73% e per le azioni svizzere (+0,37% fino al 14,22%). Il calo più consistente interessa la liquidità (-0,23% fino al 4,39%). Le altre categorie d'investimento hanno subito modifiche irrilevanti.

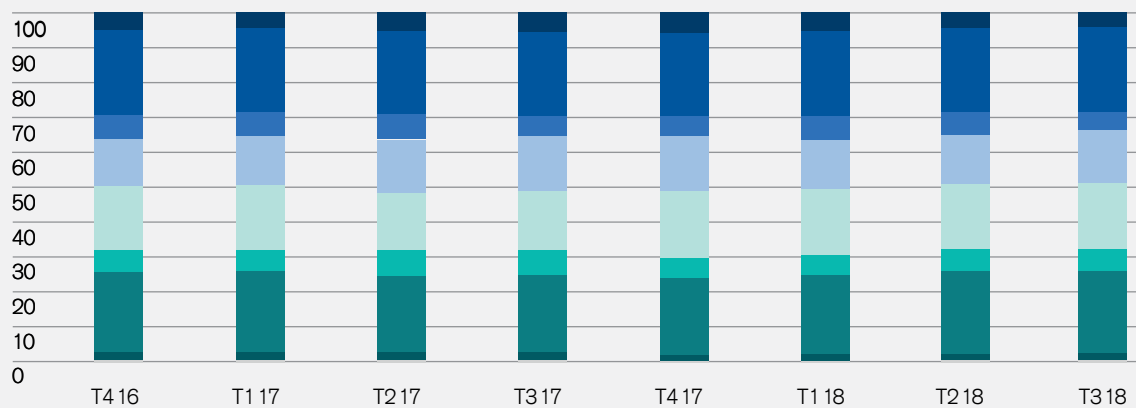
- Obbligazioni in CHF -0,15% al 24,00%
- Obbligazioni in valuta estera -0,11% al 6,55%
- Investimenti alternativi -0,03% al 6,01%
- Immobili -0,01% al 22,83%
- Altri investimenti -0,08% all'1,06%
- Ipoteche +0,11% al 2,22%

Figura 4:
Ripartizione dell'allocazione degli investimenti



Scala: in percentuale (%)

Figura 5:
Allocazione degli investimenti negli ultimi otto trimestri



Scala: in percentuale (%)

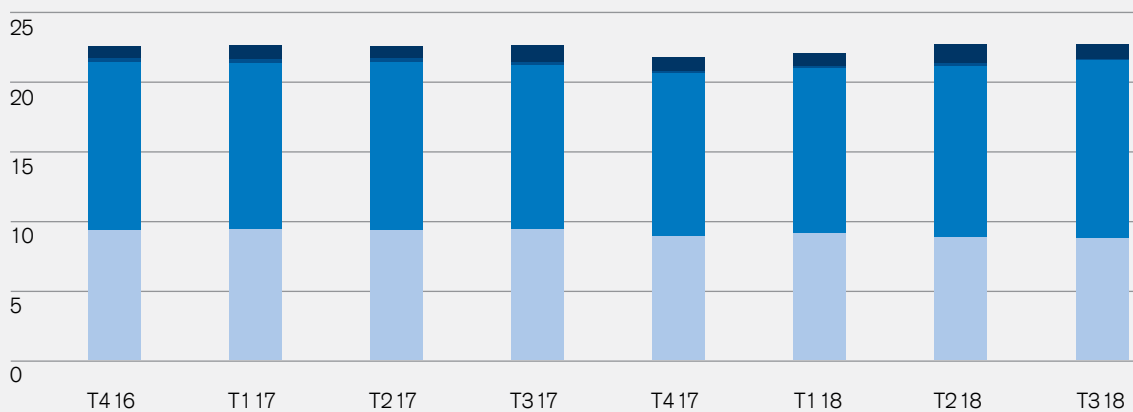
	T4 16	T1 17	T2 17	T3 17	T4 17	T1 18	T2 18	T3 18
■ Liquidità	4,88%	4,33%	5,05%	4,98%	5,25%	5,22%	4,62%	4,39%
■ Obbligazioni in CHF	24,29%	24,05%	23,93%	23,76%	23,87%	24,34%	24,15%	24,00%
■ Obbligazioni in valuta estera	7,07%	6,92%	7,00%	7,01%	6,82%	6,93%	6,66%	6,55%
■ Azioni svizzere	13,31%	13,78%	13,69%	13,78%	14,51%	13,88%	13,85%	14,22%
■ Azioni estere	18,20%	18,53%	18,19%	18,46%	19,24%	18,63%	18,58%	18,73%
■ Investimenti alternativi	6,16%	6,15%	6,15%	5,96%	5,71%	5,89%	6,04%	6,01%
■ Immobili	23,00%	23,06%	23,14%	22,82%	22,02%	22,40%	22,84%	22,83%
■ Ipoteche	2,07%	2,10%	2,12%	2,10%	2,09%	2,21%	2,11%	2,22%
■ Altro	1,02%	1,06%	0,73%	1,15%	0,49%	0,50%	1,14%	1,06%

Nessuna variazione per gli immobili

- Alla fine del terzo trimestre 2018 l'intera quota di immobili è rimasta pressoché invariata (-0,01% al 22,83%).
- Si osserva un leggero spostamento dagli investimenti immobiliari indiretti all'estero (-0,07% all'1,22%) a vantaggio degli investimenti immobiliari indiretti in Svizzera (+0,09% al 12,28%).

- La quota di investimenti immobiliari in Svizzera è aumentata leggermente dello 0,07% fino a un totale del 21,45%, mentre la quota degli investimenti diretti in Svizzera rimane invariata (-0,02%), e lo spostamento è dovuto in primis all'incremento della quota di investimenti immobiliari indiretti in Svizzera di +0,09 punti percentuali.

Figura 6:
Allocazione investimenti immobiliari negli ultimi otto trimestri



Scala: in percentuale (%)

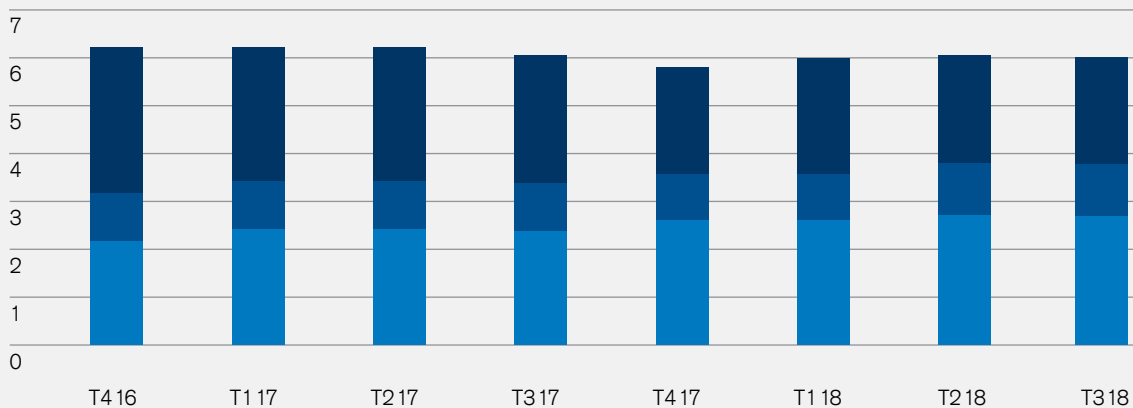
■ Investimenti immobiliari indiretti estero	0,84%	0,96%	0,97%	1,01%	0,92%	0,92%	1,29%	1,22%
■ Investimenti immobiliari diretti estero	0,31%	0,32%	0,34%	0,33%	0,15%	0,16%	0,17%	0,16%
■ Investimenti immobiliari indiretti Svizzera	12,31%	12,15%	12,13%	11,85%	11,87%	12,00%	12,19%	12,28%
■ Investimenti immobiliari diretti Svizzera	9,54%	9,63%	9,70%	9,63%	9,09%	9,33%	9,19%	9,17%
Totale	23,00%	23,06%	23,14%	22,82%	22,02%	22,40%	22,84%	22,83%

Lieve flessione della quota di investimenti alternativi

- La quota di investimenti alternativi si è ridotta leggermente rispetto al trimestre precedente (-0,03 punti percentuali al 6,01%).
- La flessione maggiore è rappresentata dalla quota di hedge fund (-0,03 punti percentuali al 2,62%).

- La quota di private equity è aumentata lievemente (+0,01% all'1,09%).
- La quota di materie prime, pari al 2,30%, è esattamente al livello del trimestre precedente.

Figura 7:
Allocazione investimenti alternativi negli ultimi otto trimestri



Scala: in percentuale (%)

	T4 16	T1 17	T2 17	T3 17	T4 17	T1 18	T2 18	T3 18
■ Hedge fund	3,01%	2,75%	2,85%	2,70%	2,34%	2,46%	2,65%	2,62%
■ Private equity	1,00%	1,01%	1,03%	0,99%	0,81%	0,80%	1,08%	1,09%
■ Materie prime	2,15%	2,38%	2,28%	2,27%	2,56%	2,62%	2,30%	2,30%

Modified duration

Nel trimestre in esame la modified duration dell'intero indice è diminuita ulteriormente, e al 30 settembre 2018 risulta pari a 5,58 (fine giugno 2018: 5,65).

- Le casse pensioni con un patrimonio investito fra CHF 500 milioni e CHF 1 miliardo a fine settembre 2018 presentano la più elevata modified duration, pari a 6,18.
- Il livello più basso di modified duration (5,43) si osserva a fine settembre 2018 per le casse pensioni con un patrimonio investito inferiore a CHF 150 milioni.

Tabella 10: Modified duration 2018

	Gen	Feb	Mar	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	5,61	5,60	5,58			
Casse pensioni > CHF 1 mia.	6,04	6,03	6,13	5,78	5,75	5,73	5,66	5,66	5,64			
Casse pensioni CHF 500 mio. – 1 mia.	6,39	6,37	6,32	6,25	6,28	6,32	6,11	6,10	6,18			
Casse pensioni CHF 150 – 500 mio.	5,78	5,72	5,62	5,53	5,59	5,56	5,59	5,59	5,54			
Casse pensioni < CHF 150 mio.	5,93	5,87	5,86	5,56	5,54	5,55	5,45	5,44	5,43			

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 terzo trimestre 2018

■ Nel trimestre in esame si osserva una redistribuzione a favore del franco svizzero al 77,91% (+ 1,44%).

■ Tutte le altre valute hanno evidenziato un calo:

- JPY (-0,11% al 0,37%)
- GBP (-0,14% al 0,29%)
- USD (-0,99% al 4,74%)
- EUR (-0,47% al 2,50%)

Figura 8:
Allocazione valutaria negli ultimi otto trimestri

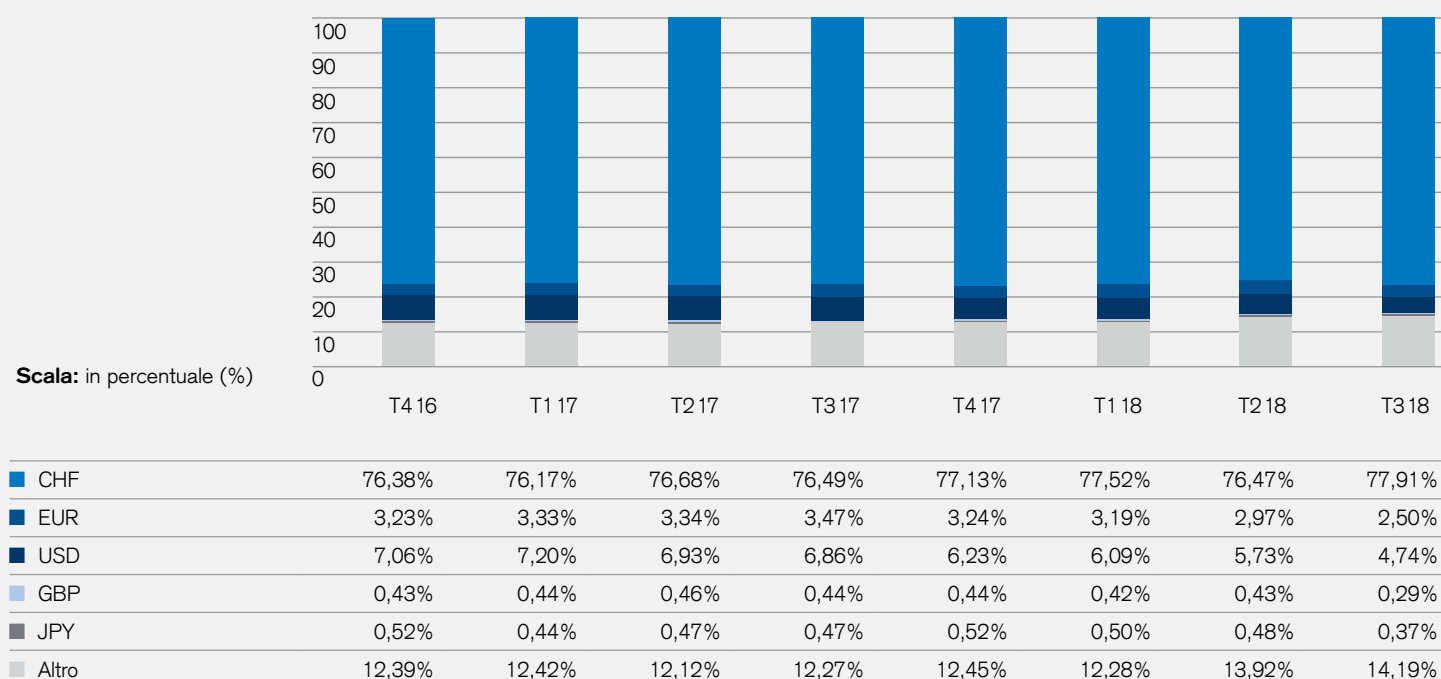


Tabella 11: Variazione dei corsi delle divise nel 2018 nei confronti del franco svizzero

	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%	-0,08%	-2,86%	0,83%				-3,05%
USD	-4,61%	1,66%	1,33%	3,37%	-0,69%	1,00%	-0,30%	-2,31%	1,00%				0,24%
GBP	0,28%	-1,50%	3,16%	1,50%	-4,05%	0,21%	-0,94%	-3,21%	1,34%				-3,38%
JPY	-1,55%	4,00%	1,67%	0,47%	0,03%	-0,93%	-1,34%	-1,38%	-1,40%				-0,58%

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) 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.