

Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere 3° trimestre 2019



Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere

Casse pensioni a confronto

3° trimestre 2019: +1,55%

Da inizio anno 2019: +9,16%

- Rendimento positivo anche nel 3° trimestre 2019
- Trimestre più solido dal lancio dell'indice
- Forte contributo positivo al rendimento fornito dagli investimenti in franchi

Retrospezione di mercato

Nel terzo trimestre 2019 la crescita economica mondiale è rimasta debole. I mercati azionari sono cresciuti leggermente, mentre i principali titoli di Stato hanno generato rendimenti bassi. Il dollaro statunitense si è rivalutato rispetto alla maggior parte delle monete principali.

- La crescita economica globale è stata complessivamente debole nel terzo trimestre del 2019, a causa del perdurante ristagno della produzione. Gli Stati Uniti hanno annunciato un aumento dei dazi doganali sulle importazioni dalla Cina, inasprendo ulteriormente il clima di tensione. Negli USA la produzione è stata piuttosto modesta, mentre mercato del lavoro e spese dei consumatori hanno registrato un'evoluzione robusta. In Cina dati commerciali e sondaggi non danno praticamente segnali di un'accelerazione della crescita. Anche in Europa i sondaggi sono rimasti vicini i minimi ciclici, soprattutto perché il commercio e l'incertezza in merito alla Brexit hanno deteriorato ulteriormente il clima di fiducia.
- La banca centrale statunitense (Fed) ha ridotto il tasso guida di 25 punti base in due interventi (luglio e settembre). La Banca centrale europea ha abbassato il tasso sui depositi di 10 punti base e ha annunciato l'acquisto di valori patrimoniali per il mese di novembre. Anche varie banche centrali dei paesi emergenti hanno ridotto i tassi d'interesse. La Banca nazionale svizzera, la Bank of Japan e la Banca d'Inghilterra hanno invece deciso di lasciare invariati i tassi guida.
- I corsi azionari mondiali alla fine del terzo trimestre erano superiori dello 0,7% rispetto al trimestre precedente. In particolare, gli indici azionari dei mercati sviluppati hanno evidenziato una performance migliore di quella dei mercati emergenti, soprattutto a causa delle azioni cinesi, che hanno perso l'1,9%. Nel complesso, i segmenti che hanno realizzato la performance migliore sono stati servizi pubblici, immobili e beni di consumo di base, mentre energia e materiali hanno avuto un andamento inferiore alle aspettative. Come mostra il rialzo dell'indice della volatilità dei mercati del Chicago Board Options Exchange (VIX), la volatilità è aumentata. Nel 3° trimestre 2019 il Credit Suisse Hedge Fund Index è avanzato dello 0,3%.
- Calcolo dell'indice effettuato per la prima volta tramite la nuova piattaforma di analisi d'investimento di Credit Suisse
- Tra gli investimenti a reddito fisso, le obbligazioni hanno continuato a generare rendimenti positivi, legati ai timori circa la crescita globale, alle tensioni commerciali e alla previsione di ulteriori tagli dei tassi d'interesse da parte della Fed nei prossimi dodici mesi. I rendimenti dei titoli di Stato USA a 10 anni si sono normalizzati partendo da un livello inferiore all'1,5%, mentre la curva dei rendimenti è rimasta invertita. Le curve dei rendimenti per euro e franchi sono ancora prevalentemente negative. Gli spread nel terzo trimestre sono rimasti ristretti. Le obbligazioni societarie dei mercati sviluppati, così come quelle dei mercati emergenti, hanno conseguito rendimenti elevati, superiori a quelli rilevati nel segmento high yield. Anche le obbligazioni dei mercati emergenti hanno registrato una solida performance sia in valuta pregiata sia in valuta locale.
- Il dollaro statunitense si è rivalutato rispetto alla maggior parte delle monete principali. Il franco svizzero e lo yen giapponese hanno avuto un movimento perlopiù laterale dopo un rally provocato dalle tensioni commerciali tra USA e Cina a inizio agosto. L'euro si è indebolito a causa del peggioramento della situazione economica nell'Eurozona, nonostante il ridotto rischio politico in Italia. L'incertezza in merito all'uscita della Gran Bretagna dall'Unione europea ha avuto un impatto negativo sulla sterlina. Le monete dei mercati emergenti - in misura particolare il peso argentino - hanno perso valore nei confronti del dollaro USA.
- Il Credit Suisse Commodity Benchmark ha perso il 3,3%. Il calo dei tassi d'interesse reali ha contribuito all'outperformance dei metalli preziosi, e l'indice dei metalli di base, nonostante il difficile contesto economico, ha realizzato rendimenti positivi. Le interruzioni dell'approvvigionamento in Medio Oriente hanno fatto aumentare la volatilità nel mercato dell'energia.

Positivo anche nel 3° trimestre 2019 l'Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere

■ L'Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere ha realizzato un altro risultato convincente nel trimestre in rassegna, crescendo di 2,77 punti, ovvero dell'1,55%. Attualmente (30 settembre 2019) l'indice si attesta a 182,27 punti, calcolato con base 100 punti a inizio 2000. Dopo i due trimestri precedenti positivi, anche nel terzo trimestre le casse pensioni hanno registrato un andamento molto soddisfacente. Il mese di luglio è stato il più forte (+0,92%), ma anche agosto e settembre hanno chiuso in segno positivo (rispettivamente +0,13% e +0,49%).

■ L'evoluzione del terzo trimestre è stata determinata principalmente dalle azioni (+0,56%). Il contributo delle azioni svizzere e delle azioni estere al rendimento è stato rispettivamente di +0,24% e +0,32%. È stata positiva anche l'evoluzione per obbligazioni e immobili, che con un contributo totale di +0,52% (obbligazioni) e +0,45% (immobili) hanno ulteriormente rafforzato il buon risultato. Solo la liquidità ha chiuso in territorio leggermente negativo (-0,09%). 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 - 30.9.2019)

| | T1 2019 | T2 2019 | T3 2019 | T4 2019 | YTD |
|-------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|--------------|
| Liquidità | -0,10% | 0,04% | -0,09% | | -0,12% |
| Obbligazioni in CHF | 0,52% | 0,38% | 0,36% | | 1,29% |
| Obbligazioni in moneta estera | 0,26% | 0,07% | 0,14% | | 0,52% |
| Azioni svizzere | 1,73% | 0,84% | 0,24% | | 3,03% |
| Azioni estere | 2,20% | 0,26% | 0,32% | | 2,66% |
| Investimenti alternativi | 0,11% | 0,02% | 0,08% | | 0,20% |
| immobili | 0,72% | 0,26% | 0,45% | | 1,50% |
| Ipoteche | 0,03% | 0,01% | 0,02% | | 0,04% |
| Altro | 0,02% | 0,00% | 0,00% | | 0,04% |
| Totale | 5,49% | 1,91% | 1,55% | | 9,16% |

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.

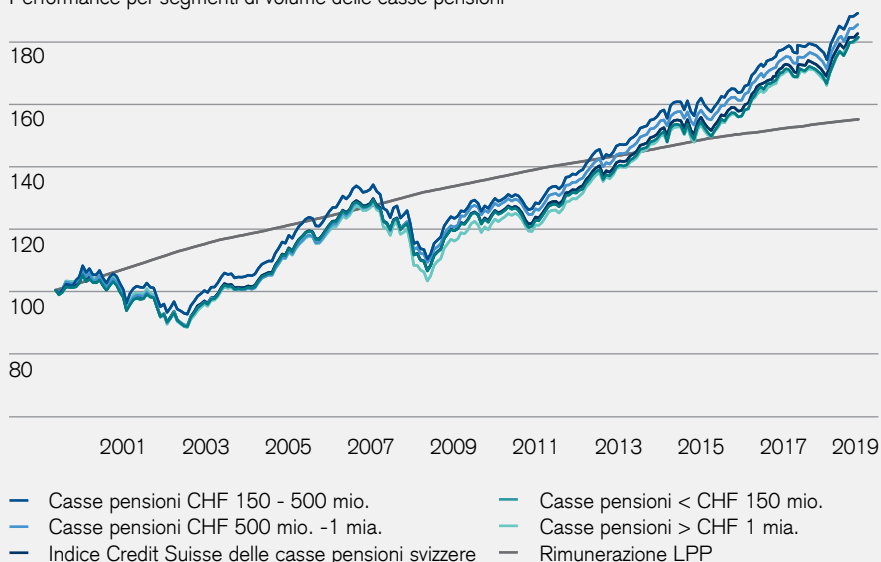
L'Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere si colloca nettamente al di sopra della remunerazione minima LPP

Nel trimestre in esame l'indice della remunerazione minima LPP (dal 1° gennaio 2017 pari all'1% p.a.), calcolato anch'esso con base 100 punti a inizio 2000, è cresciuto di 0,38 punti (ossia dello 0,25%), attestandosi a 154,77 punti. Nel 3° trimestre 2019 il rendimento dell'Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere è risultato quindi superiore dell'1,30% all'obiettivo LPP.

Al 30 settembre 2019 il rendimento annualizzato dell'Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere (dal 1° gennaio 2000) era pari al 3,08%, a fronte di una remunerazione minima LPP annualizzata del 2,24%.

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 2015-2019

| | 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 | 181,14 | 181,37 | 182,27 | | | |

Tabella 3: Rendimenti mensili 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% | 0,92% | 0,13% | 0,49% | | | | 9,16% |

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% | 0,92% | 0,13% | 0,49% | | | | 9,16% |
| Casse pensioni > CHF 1 mia. | 2,96% | 1,19% | 1,05% | 1,74% | -1,50% | 1,60% | 0,89% | 0,15% | 0,51% | | | | 8,86% |
| Casse pensioni CHF 500 mio. - 1 mia. | 2,83% | 1,24% | 1,15% | 1,57% | -1,20% | 1,31% | 0,97% | 0,13% | 0,53% | | | | 8,81% |
| Casse pensioni CHF 150 - 500 mio. | 2,95% | 1,23% | 1,09% | 1,66% | -1,31% | 1,62% | 0,95% | 0,15% | 0,41% | | | | 9,04% |
| Casse pensioni < CHF 150 mio. | 3,30% | 1,29% | 1,14% | 1,82% | -1,50% | 1,68% | 0,88% | 0,07% | 0,58% | | | | 9,58% |

Tabella 5: Performance annualizzata

1.1.2000-30.9.2019

| | Performance annualizzata dall'1.1.2000 |
|--|--|
| Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere | 3,08% |
| Rimunerazione LPP | 2,24% |
| Casse pensioni > CHF 1 mia. | 3,03% |
| Casse pensioni CHF 500 mio. - 1 mia. | 3,17% |
| Casse pensioni CHF 150 - 500 mio. | 3,27% |
| Casse pensioni < CHF 150 mio. | 3,04% |

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% | -4,25% | 1,38% | 1,87% | -1,07% | -0,03% | -0,71% | | | | -4,04% |
| Obbligazioni in CHF | 0,73% | 0,15% | 1,05% | -0,03% | 0,81% | 0,64% | 0,98% | 1,71% | -1,19% | | | | 4,86% |
| Obbligazioni in valuta estera | 2,28% | 0,13% | 0,36% | 1,55% | -0,54% | -0,02% | 1,48% | 0,63% | 0,23% | | | | 6,46% |
| Azioni svizzere | 6,89% | 3,85% | 2,17% | 4,34% | -1,87% | 3,73% | 0,50% | -0,39% | 1,76% | | | | 22,59% |
| Azioni estere | 8,11% | 2,86% | 1,18% | 5,13% | -6,64% | 3,36% | 1,60% | -2,44% | 2,71% | | | | 16,31% |
| Investimenti alternativi | 1,23% | 0,49% | -0,02% | 0,99% | -1,03% | 0,19% | 0,74% | 0,16% | 0,35% | | | | 4,06% |
| Immobili | 1,71% | 0,62% | 1,02% | 0,37% | -0,25% | 1,06% | 0,92% | 0,48% | 0,47% | | | | 7,11% |
| Ipoteche | 0,18% | 0,05% | 0,36% | -0,06% | 0,35% | 0,03% | 0,72% | 0,98% | -0,75% | | | | 1,41% |
| Altro | 0,35% | 0,14% | 0,11% | 0,20% | -0,18% | 0,18% | -0,11% | 0,04% | -0,14% | | | | 1,97% |
| Totale | 3,05% | 1,25% | 1,10% | 1,71% | -1,39% | 1,60% | 0,92% | 0,13% | 0,49% | | | | 9,16% |

Tabella 7: Indici di riferimento

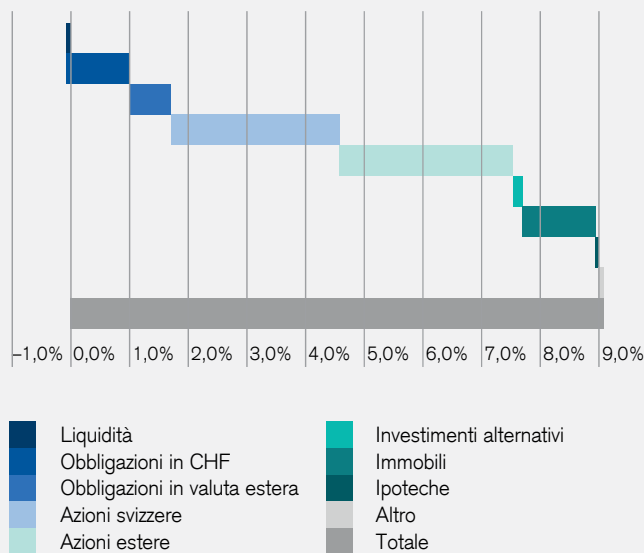
1.1.2019–30.9.2019

| | 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% | 0,98% | 1,13% | -1,31% | | | | 3,22% |
| Obbligazioni in valuta estera Bloomberg Barclays Global Aggr. (TR) | 2,17% | -0,16% | 1,22% | 2,02% | 0,05% | -0,92% | 1,26% | 1,98% | -0,25% | | | | 7,55% |
| Azioni svizzere SPI (TR) | 6,96% | 4,28% | 2,52% | 4,39% | -1,62% | 3,75% | 0,73% | -0,03% | 1,43% | | | | 24,45% |
| Azioni estere MSCI AC World ex Switzerland (NR) | 8,63% | 3,06% | 1,20% | 5,83% | -7,30% | 3,27% | 1,86% | -2,50% | 2,94% | | | | 17,35% |
| Investimenti immobiliari diretti / Fondazioni d'investimento KGAST Immo-Index (Schweiz) (TR) | 0,32% | 0,29% | 0,40% | 0,31% | 0,37% | 0,35% | 0,39% | 0,38% | 0,59% | | | | 3,45% |
| Fondi immobiliari SXI Real Estate Funds (TR) | 4,74% | 1,13% | 2,40% | 1,09% | -1,38% | 4,47% | 2,20% | -1,29% | 0,15% | | | | 14,13% |

Rendimento positivo nel terzo trimestre fortemente trainato da azioni e obbligazioni

- Nel trimestre in esame le azioni svizzere hanno messo a segno un ottimo risultato (1,87%), pur sottoperformando l'SPI (TR) (2,14%).
- Le azioni estere nel terzo trimestre hanno espresso una performance positiva (1,80%), pur rimanendo arretrate rispetto all'indice di riferimento MSCI AC World ex Switzerland (NR) (2,24%).
- Il rendimento trimestrale pari allo 2,36% delle obbligazioni in valuta estera è inferiore al Bloomberg Barclays Global Aggr. (TR), attestato al 3,00%.
- Le obbligazioni in CHF hanno conseguito un rendimento trimestrale dell'1,48% e quindi superiore all'SBI AAA-BBB 1-15Y (TR) (0,78%). Ciò è dovuto, tra l'altro, al fatto che le casse pensioni nell'indice detengono un'elevata quantità di obbligazioni con lunga durata, che hanno espresso un'ottima performance nel terzo trimestre.
- Rendimento trimestrale positivo per gli immobili (1,89%), nettamente superiore all'indice di riferimento (50% KGAST e 50% SXI Real Estate Funds Broad [TR]) (1,20%).
- Rendimento negativo (-1,80%) per la liquidità (posizioni di liquidità, operazioni a termine su divise finalizzate alla copertura valutaria).
- La volatilità dei rendimenti dei mutui è aumentata in modo significativo negli ultimi tre mesi, poiché le obbligazioni garantite sono state identificate in modo molto più sistematico con la nuova piattaforma.

Figura 2:
Contribution Waterfall YTD 2019



Scala: in percentuale (%)

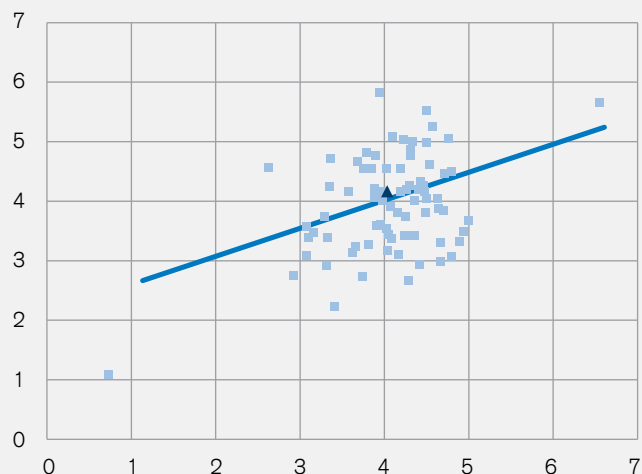
Posizioni di rischio/rendimento

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

- Nel terzo trimestre 2019 la media non ponderata dei rendimenti annualizzati è diminuita rispetto al secondo trimestre 2019 di 0,02 punti percentuali, portandosi al 4,07%, a fronte di un calo del rischio (3,99%).
- L'indice di Sharpe è migliorato, passando da quota 1,15 nel secondo trimestre 2019 a 1,18 nel terzo 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 1,37).
- Le casse pensioni medie (CHF 500 mio. fino a 1 mia.) presentano il rendimento mediano più elevato (4,66%).
- Le casse pensioni con un volume di investimenti compreso tra CHF 150 mio. e CHF 500 mio. evidenziano la mediana più bassa (4,23%), e allo stesso tempo la distribuzione dei rendimenti in questo gruppo è la più eterogenea.

Figura 3:

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



Scala X: rischio annualizzato in percentuale (%)

Scala Y: rendimento annualizzato in percentuale (%)

▲: 3° trimestre 2019

Tabella 8: Cifre chiave rischio/rendimento

1.10.2014–30.9.2019

| | Rischio | Rendimento | Indice di Sharpe |
|--|---------|------------|------------------|
| Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere | 3,99% | 4,07% | 1,18 |
| Casse pensioni > CHF 1 mia. | 3,81% | 4,16% | 1,25 |
| Casse pensioni CHF 500 mio. – 1 mia. | 3,39% | 4,03% | 1,37 |
| Casse pensioni CHF 150 – 500 mio. | 3,90% | 4,03% | 1,19 |
| Casse pensioni < CHF 150 mio. | 4,32% | 4,09% | 1,09 |

Tabella 9: Fasce di oscillazione dei rendimenti

1.10.2014–30.9.2019

| | Minimo | 1° quartile | Mediana | 3° quartile | Massimo |
|--|--------|-------------|---------|-------------|---------|
| Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere | 0,72 | 3,89 | 4,31 | 4,69 | 6,55 |
| Casse pensioni > CHF 1 mia. | 3,15 | 3,90 | 4,48 | 4,87 | 5,47 |
| Casse pensioni CHF 500 mio. – 1 mia. | 2,63 | 3,95 | 4,66 | 5,12 | 6,10 |
| Casse pensioni CHF 150 – 500 mio. | 0,72 | 3,93 | 4,23 | 4,63 | 6,51 |
| Casse pensioni < CHF 150 mio. | 2,91 | 3,78 | 4,27 | 4,55 | 6,55 |

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 ad esempio il 1° gennaio 2015 non sono considerati nell'osservazione a 5 anni (1.10.2014–30.9.2019).

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

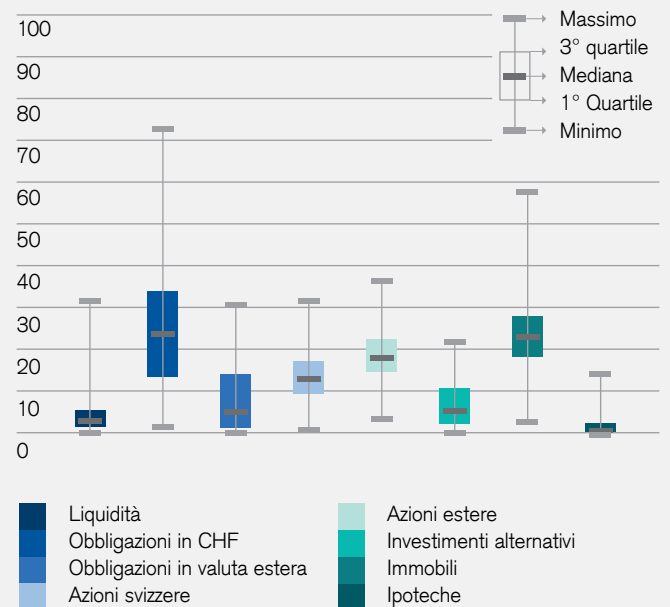
Allocazione degli investimenti

Flessione per obbligazioni e azioni svizzere

- Si evidenzia una riduzione per le azioni svizzere (-0,51%, fino al 13,02%) e le obbligazioni (CHF -0,78% fino al 25,12%, in moneta estera -0,26% fino al 6,02%). Per la maggior parte delle altre classi d'investimento si registra una crescita.
 - Liquidità -0,12% al 4,75%
 - Immobili +0,46% al 24,04%
 - Altri investimenti +0,10% allo 0,56%
 - Obbligazioni in CHF -0,78% al 25,12%
 - Investimenti alternativi +0,27% al 6,19%
 - Obbligazioni in moneta estera -0,26% al 6,02%
 - Azioni estere +0,17% al 18,10%
- Le obbligazioni garantite e i REIT vengono identificati e assegnati alla rispettiva classe di attività in modo molto più sistematico con la nuova piattaforma. Ciò spiega una parte del passaggio da obbligazioni e azioni a mutui e immobili.

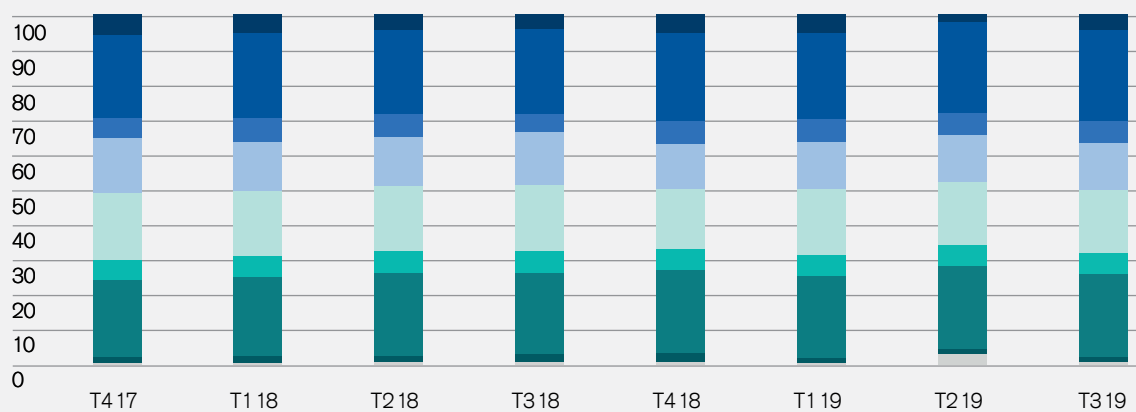
Figura 4:

Ripartizione dell'allocazione degli investimenti



Scala: in percentuale (%)

Figura 5:
Allocazione degli investimenti negli ultimi otto trimestri



Scala: in percentuale (%)

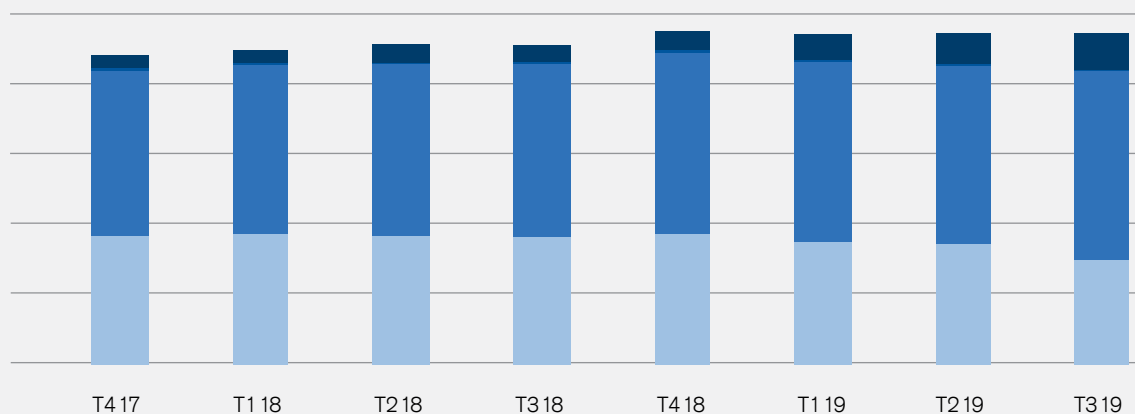
| | T4 17 | T1 18 | T2 18 | T3 18 | T4 18 | T1 19 | T2 19 | T3 19 |
|---------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| ■ Liquidità | 5,25% | 5,22% | 4,62% | 4,39% | 5,39% | 5,25% | 4,87% | 4,75% |
| ■ Obbligazioni in CHF | 23,87% | 24,34% | 24,15% | 24,00% | 25,09% | 24,85% | 25,90% | 25,12% |
| ■ Obbligazioni in valuta estera | 6,82% | 6,93% | 6,66% | 6,55% | 6,58% | 6,38% | 6,28% | 6,02% |
| ■ Azioni svizzere | 14,51% | 13,88% | 13,85% | 14,22% | 12,73% | 13,59% | 13,53% | 13,02% |
| ■ Azioni estere | 19,24% | 18,63% | 18,58% | 18,73% | 16,96% | 18,41% | 17,93% | 18,10% |
| ■ Investimenti alternativi | 5,71% | 5,89% | 6,04% | 6,01% | 6,05% | 5,52% | 5,92% | 6,19% |
| ■ Immobili | 22,02% | 22,40% | 22,84% | 22,83% | 23,74% | 23,51% | 23,58% | 24,04% |
| ■ Ipoteche | 2,09% | 2,21% | 2,11% | 2,22% | 2,28% | 1,99% | 1,52% | 2,20% |
| ■ Altro | 0,49% | 0,50% | 1,14% | 1,06% | 1,17% | 0,50% | 0,46% | 0,56% |

Aumento della quota di immobili

- Alla fine del terzo trimestre 2019 è aumentata l'intera quota di immobili (+0,46% al 24,04%).
- Si osserva uno spostamento verso gli investimenti immobiliari indiretti in Svizzera (investimenti diretti -0,75% al 7,84%, investimenti indiretti +0,50% al 13,23%).

- Sono aumentati in misura significativa gli investimenti immobiliari indiretti all'estero (+0,73% al 2,92%)

Figura 6:
Allocazione investimenti immobiliari negli ultimi otto trimestri



Scala: in percentuale (%)

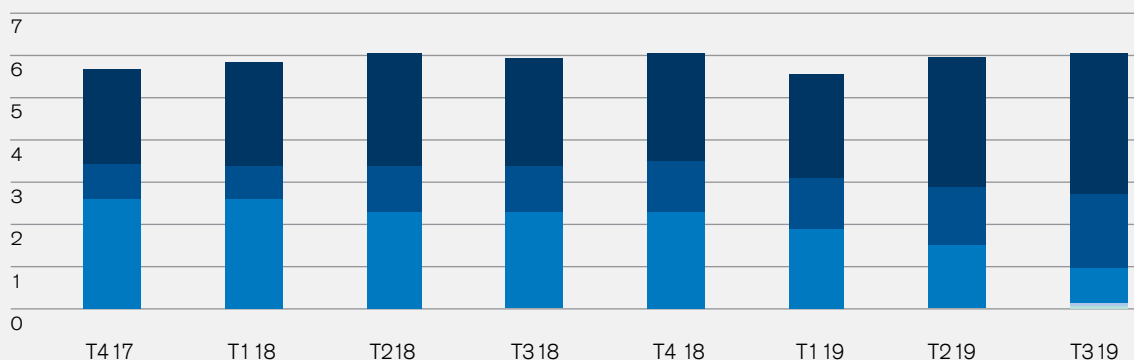
| | T4 17 | T1 18 | T2 18 | T3 18 | T4 18 | T1 19 | T2 19 | T3 19 |
|---|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| Investimenti immobiliari indiretti estero | 0,92% | 0,92% | 1,29% | 1,22% | 1,30% | 1,77% | 2,19% | 2,92% |
| Investimenti immobiliari diretti estero | 0,15% | 0,16% | 0,17% | 0,16% | 0,19% | 0,11% | 0,07% | 0,05% |
| Investimenti immobiliari indiretti Svizzera | 11,87% | 12,00% | 12,19% | 12,28% | 12,94% | 12,89% | 12,73% | 13,23% |
| Investimenti immobiliari diretti Svizzera | 9,09% | 9,33% | 9,19% | 9,17% | 9,31% | 8,74% | 8,59% | 7,84% |
| Totale | 22,02% | 22,40% | 22,84% | 22,83% | 23,74% | 23,51% | 23,58% | 24,04% |

Aumento della quota di investimenti alternativi

- La quota di investimenti alternativi è aumentata rispetto al trimestre precedente (+0,27% al 6,19%).
- L'incremento maggiore è rappresentato dalla quota di private equity (+0,19 punti percentuali all'1,55%).

- La quota delle materie prime si è ridotta (-0,87% allo 0,62%).
- La quota di private equity è aumentata dello 0,11%, portandosi al 3,18%.
- Sono state aggiunte le categorie infrastrutture e altri investimenti alternativi

Figura 7:
Allocazione investimenti alternativi negli ultimi otto trimestri



Scala: in percentuale (%)

| | T4 17 | T1 18 | T2 18 | T3 18 | T4 18 | T1 19 | T2 19 | T3 19 |
|------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| ■ Hedge fund | 2,34% | 2,46% | 2,65% | 2,62% | 2,63% | 2,50% | 3,07% | 3,18% |
| ■ Private equity | 0,81% | 0,80% | 1,08% | 1,09% | 1,17% | 1,16% | 1,36% | 1,55% |
| ■ Materie prime | 2,56% | 2,62% | 2,30% | 2,30% | 2,26% | 1,86% | 1,49% | 0,62% |
| ■ Infrastrutture | | | | | | | | 0,39% |
| ■ Altro | | | | | | | | 0,45% |

Modified duration

- A fine settembre 2019 la modified duration dell'intero indice è aumentata notevolmente, portandosi a quota 5,74.
- Le casse pensioni con un patrimonio investito fra CHF 500 milioni e CHF 1 miliardo a fine settembre 2019 presentano la più elevata modified duration, pari a 6,78.
- Il livello più basso di modified duration (5,39) si osserva a fine settembre 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 | 5,62 | 5,66 | 5,74 | | | |
| Casse pensioni > CHF 1 mia. | 4,76 | 4,91 | 5,30 | 5,58 | 5,60 | 5,59 | 5,59 | 5,71 | 5,73 | | | |
| Casse pensioni CHF 500 mio. – 1 mia. | 5,81 | 5,29 | 6,38 | 6,39 | 6,53 | 6,50 | 6,56 | 6,60 | 6,78 | | | |
| Casse pensioni CHF 150 – 500 mio. | 4,92 | 4,80 | 5,42 | 5,56 | 5,59 | 5,34 | 5,29 | 5,32 | 5,39 | | | |
| Casse pensioni < CHF 150 mio. | 4,79 | 4,86 | 5,55 | 5,62 | 5,59 | 5,52 | 5,64 | 5,64 | 5,71 | | | |

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

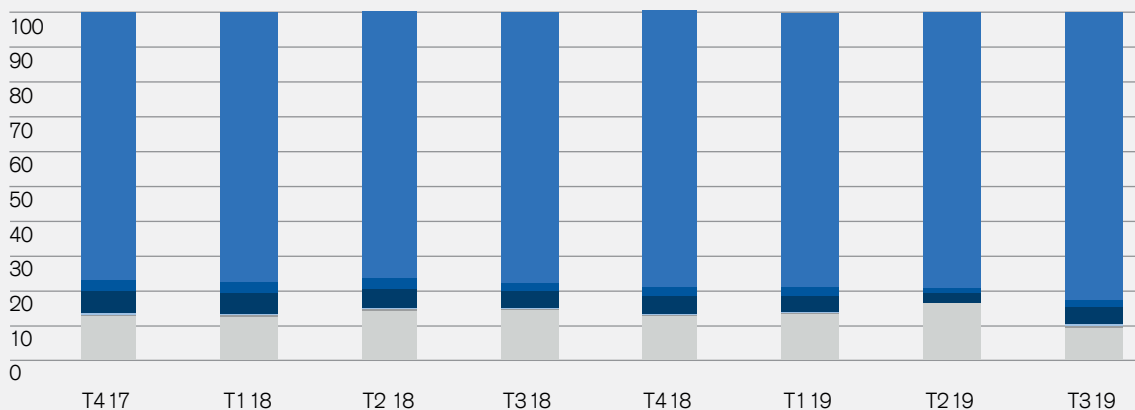
Aumento della quota in franchi svizzeri nel terzo trimestre 2019

- Nel trimestre in esame si osserva una redistribuzione a favore del franco svizzero all'81,33% (+1,93%).
- Le restanti valute hanno registrato una massiccia contrazione a vantaggio delle valute principali, anche se occorre precisare che per il trimestre in rassegna si è investito molto nel miglioramento

della qualità dei dati e la distribuzione degli investimenti collettivi viene rappresentata in modo ancora più preciso:

- JPY (+0,56% allo 0,73%)
- GBP (+0,68% allo 0,80%)
- USD (+2,74% al 5,43%)
- EUR (+0,85% al 2,31%)
- Altre monete (–6,78% al 9,40%)

Figura 8:
Allocazione valutaria negli ultimi otto trimestri



Scala: in percentuale (%)

| | T4 17 | T1 18 | T2 18 | T3 18 | T4 18 | T1 19 | T2 19 | T3 19 |
|-------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| CHF | 77,13% | 77,52% | 76,47% | 77,91% | 79,31% | 78,40% | 79,40% | 81,33% |
| EUR | 3,24% | 3,19% | 2,97% | 2,50% | 2,68% | 2,47% | 1,46% | 2,31% |
| USD | 6,23% | 6,09% | 5,73% | 4,74% | 5,25% | 4,68% | 2,69% | 5,43% |
| GBP | 0,44% | 0,42% | 0,43% | 0,29% | 0,32% | 0,31% | 0,12% | 0,80% |
| JPY | 0,52% | 0,50% | 0,48% | 0,37% | 0,36% | 0,33% | 0,17% | 0,73% |
| Altro | 12,45% | 12,28% | 13,92% | 14,19% | 12,44% | 13,18% | 16,18% | 9,40% |

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% | -0,73% | -1,15% | -0,23% | | | | -3,54% |
| USD | 0,64% | 0,41% | -0,03% | 2,32% | -1,29% | -3,07% | 1,54% | -0,06% | 0,78% | | | | 1,15% |
| GBP | 3,94% | 1,53% | -2,06% | 2,37% | -4,57% | -2,12% | -2,31% | -0,59% | 1,97% | | | | -2,13% |
| JPY | 1,49% | -1,83% | 0,54% | 1,64% | 1,31% | -2,32% | 0,76% | 2,23% | -1,02% | | | | 2,71% |

Il trattamento fiscale dipende dalla situazione personale di ciascun cliente e può essere soggetto a variazioni nel corso del tempo. Credit Suisse non offre consulenza in materia 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 fornite nel presente documento costituiscono materiale di marketing. Non si tratta di una consulenza d'investimento o di altro tipo basata su una considerazione della situazione personale del destinatario né del risultato di una ricerca obiettiva o indipendente. 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. 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 licenza. 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 © 2019 Credit Suisse Group AG e/o sue affiliate. Tutti i diritti riservati.