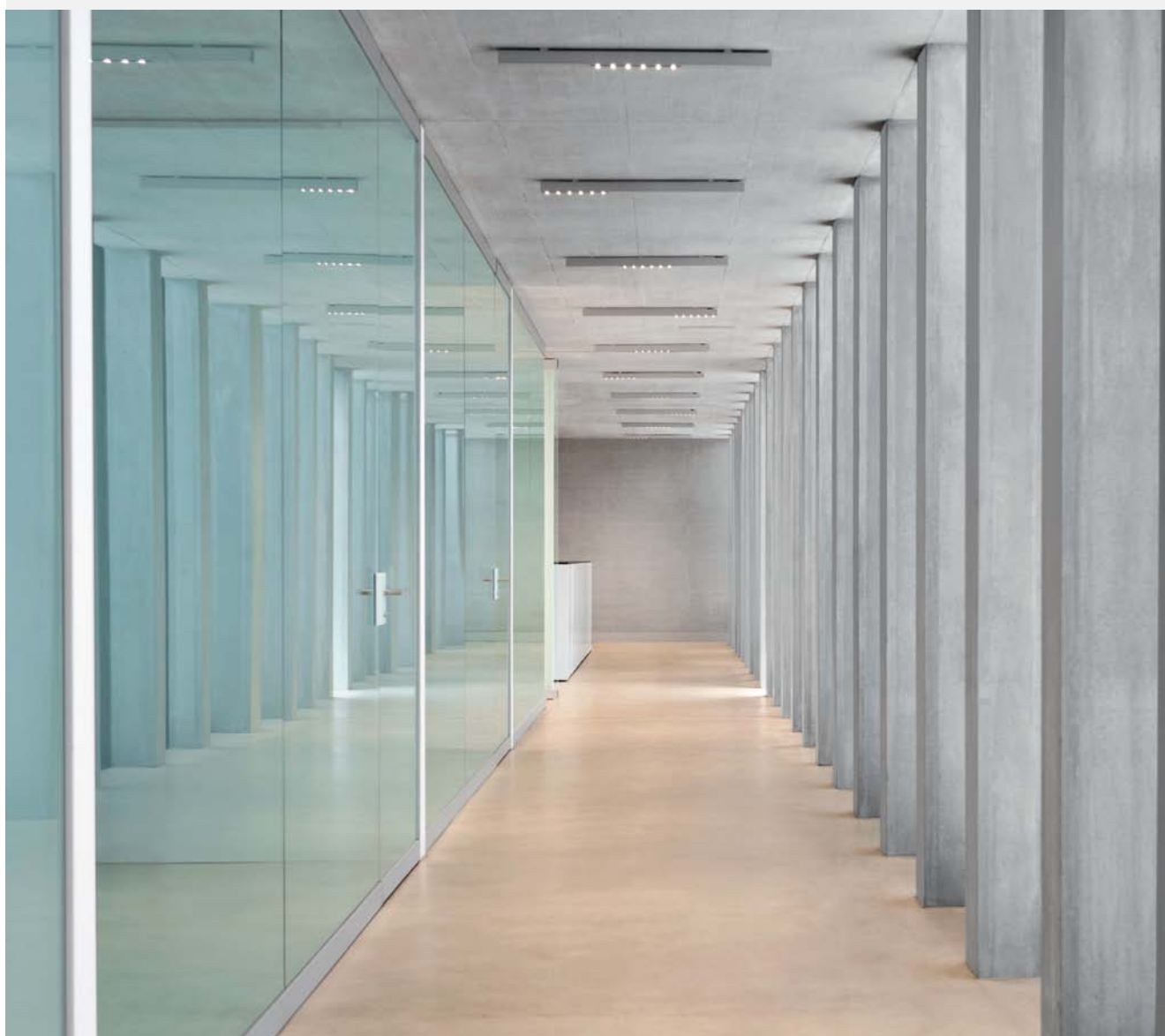


Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere 4° trimestre 2017

2017: 8,05%

4° trimestre 2017: 2,09%

- Quarto migliore risultato annuale nella storia dell'Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere
- Azioni contribuiscono in modo determinante al buon risultato
- Stabilità allocazione valutaria



Indice raffrontato con la remunerazione minima da gennaio 2000

Retrospectiva di mercato

- Nel 2017 si è registrata un'accelerazione della **crescita economica** nei principali paesi, con un livello d'inflazione ancora basso. Nel corso dell'anno la Banca centrale statunitense ha aumentato complessivamente il tasso di riferimento di 75 punti base, mentre la Banca centrale europea ha lasciato invariati i tassi d'interesse, anche se a ottobre ha annunciato una riduzione degli acquisti mensili di titoli a 30 miliardi di euro a partire da gennaio 2018.
- Grazie agli elevati utili aziendali e al contesto economico favorevole, i **mercati azionari** globali si lasciano alle spalle un anno molto positivo, con rendimenti superiori al 20%. Tra i mercati principali, USA e Giappone si collocano al di sopra della media, mentre l'Eurozona ha avuto un andamento più deludente. Le azioni dei mercati emergenti hanno tratto profitto dall'indebolimento del dollaro USA e sono cresciuti di oltre il 31%. Nel 2017 la volatilità dei mercati azionari è scesa ai minimi storici.
- Nonostante la forte crescita economica, i **titoli di Stato** USA a lunga scadenza hanno chiuso l'anno senza importanti variazioni, a causa soprattutto delle attese inflazionistiche contenute. Nel segmento a breve i tassi d'interesse sono saliti in seguito agli au-

menti dei tassi di riferimento e hanno provocato un appiattimento della curva dei rendimenti in dollari. Si è registrata una lieve crescita per gli interessi a lungo termine in euro e franchi svizzeri grazie alle migliori prospettive di crescita economica. L'aumento generalizzato dell'appetito di rischio ha favorito un'outperformance delle obbligazioni aziendali rispetto ai titoli di Stato nonché delle obbligazioni high-yield rispetto alle obbligazioni societarie investment grade. Anche le obbligazioni dei mercati emergenti hanno beneficiato della maggiore propensione al rischio tra gli investitori.

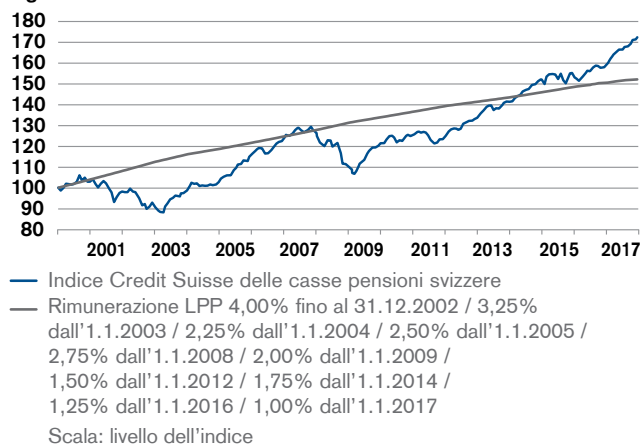
- Per quanto concerne le **valute**, il dollaro USA ha perso valore nei confronti della maggior parte delle valute pregiate nonostante il rialzo dei tassi a lungo termine. L'euro si è piazzato invece tra i vincitori, dopo che l'esito delle elezioni francesi ha ridotto i rischi sul fronte politico. Hanno inoltre aiutato le migliori prospettive di crescita economica e l'annunciata normalizzazione della politica monetaria. Il franco svizzero si è apprezzato nei confronti del dollaro, ma ha perso valore rispetto all'euro, una volta diminuita la sua importanza come porto sicuro in seguito al ridimensionamento dei rischi economici e politici nell'Eurozona. La sterlina inglese è stata infine favorita dalle trattative sulla Brexit.

L'indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere chiude l'anno con un massimo storico

- Nel trimestre in esame l'Indice Credit Suisse delle casse pensioni è cresciuto del 2,09% chiudendo a fine dicembre 2017 con un nuovo massimo di 172,41 punti, con base 100 punti a inizio 2000. Dopo l'andamento positivo nei primi tre trimestri, l'Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere ha evidenziato un netto rialzo anche nel mese di ottobre (+1,20%) e dicembre (+0,70%), mentre a novembre si è registrato solo un lieve aumento, pari a +0,14%.
- L'andamento positivo va attribuito anche nel quarto trimestre principalmente alla categoria d'investimento azioni, che ha contribuito alla performance con un +1,13% per le azioni estere e un +0,46% per quelle svizzere. Anche il mercato immobiliare ha espresso uno sviluppo soddisfacente (+0,37%). Le obbligazioni in valuta estera hanno contribuito al risultato con un +0,11%, mentre quelle in franchi svizzeri con un +0,08%. Il contributo degli investimenti alternativi è stato modesto (+0,04%).
- Con un +8,05%, il rendimento annuo del 2017 è il quarto migliore risultato dall'inizio della misurazione dell'indice nel 2000. Solo negli anni 2003 (+9,25%), 2005 (+12,62%) e 2009 (+10,86%), l'indice delle casse pensioni ha conseguito un maggiore rendimento annuo. Tale risultato è da attribuire soprattutto alle azioni (azioni estere +3,45% e azioni svizzere

+2,79%), seguite dagli immobili (+1,29%). Gli investimenti alternativi hanno contribuito alla performance con un modesto +0,15%. Il contributo annuo negativo della liquidità, pari a -0,16%, è da attribuire ai tassi d'interesse negativi sulle riserve di liquidità e alle perdite con le operazioni a termine su divise short. Queste ultime sono a loro volta aumentate soprattutto a causa del forte apprezzamento dell'euro nel 2017 (+9,15%).

Figura 1



Il calcolo dell'Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere si basa sui rendimenti ottenuti dagli istituti di previdenza elvetici (prima della deduzione delle spese di amministrazione) i cui valori patrimoniali sono depositati presso Credit Suisse nell'ambito di un servizio di global custody. Le attività di gestione patrimoniale e di consulenza sono invece effettuate dalle casse pensioni stesse oppure da terzi. Nel suo ruolo di global custodian, Credit Suisse non esercita alcuna influenza sulla performance dei rispettivi istituti di previdenza.

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

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

- L'indice della remunerazione minima LPP (da gennaio 2017 pari all'1% p.a.), calcolato anch'esso su base 100 a inizio 2000, nel trimestre in rassegna è cresciuto di 0,38 punti (ossia dello 0,25%) attestandosi a 152,10 punti. Nel 4° trimestre 2017 il rendimento dell'Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere è risultato quindi superiore dell'1,84% all'obiettivo LPP.
- Al 31 dicembre 2017 il rendimento annualizzato dell'Indice

Credit Suisse delle casse pensioni svizzere (dall'1.1.2000) era pari al 3,07%, a fronte di una remunerazione minima LPP annualizzata del 2,36%.

- Al 31 dicembre 2017 le casse pensioni con un patrimonio investito fra CHF 150 mio. e CHF 500 mio. hanno di nuovo conseguito il massimo rendimento annualizzato (dall'1.1.2000), pari al 3,28%.

Tabella 1: Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere 2000–2017

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Indice	102,6	98,34	90,49	98,86	103,3	116,33	123,99	126,52	109,76	121,68	125,33	124,63	133,61	141,30	152,23	153,67	159,63	172,48
Rendim. annuo in %	2,60	-4,15	-7,98	9,25	4,49	12,62	6,58	2,04	-13,25	10,86	3,01	-0,56	7,21	5,76	7,73	0,95	3,87	8,05

Tabella 2: Livello dell'Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere 2017

	Gen	Feb	Mar	Apr	Mag	Giu	Lug	Ago	Sett	Ott	Nov	Dic
Indice	160,03	162,97	164,03	165,65	166,57	165,92	167,78	167,87	168,95	170,97	171,22	172,48
Rendimento mensile in %	0,26	1,83	0,65	0,99	0,55	-0,39	1,12	0,06	0,64	1,20	0,14	0,74

Figura 2:

Performance per segmenti di volume delle casse pensioni

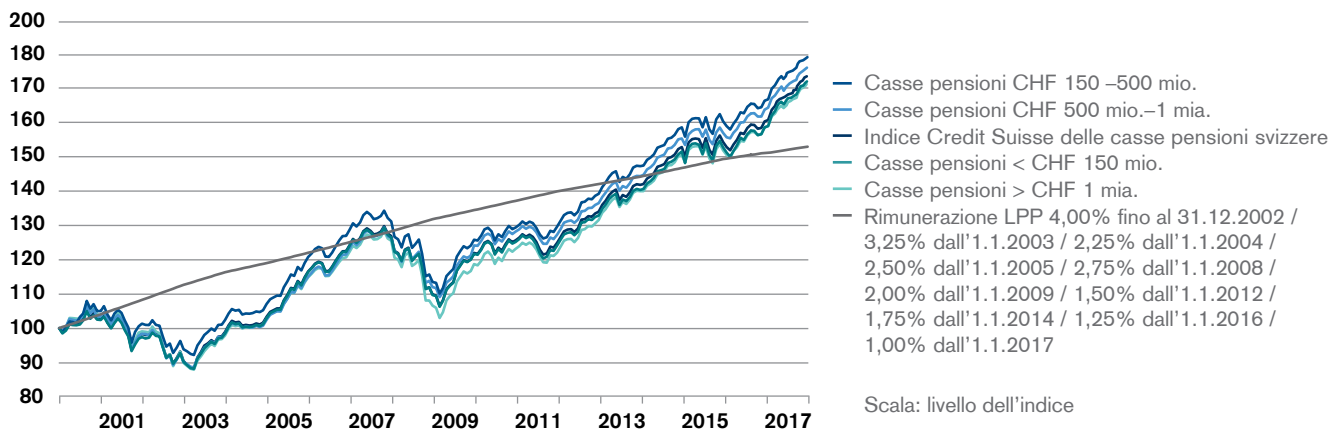


Tabella 3: Performance per segmenti di volume delle casse pensioni 2017

	Gen	Feb	Mar	Apr	Mag	Giu	Lug	Ago	Set	Ott	Nov	Dic	2017
Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere	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%
Casse pensioni > CHF 1 mia.	0,28%	1,74%	0,54%	0,90%	0,57%	-0,31%	1,00%	0,12%	0,67%	1,26%	0,33%	0,67%	8,04%
Casse pensioni CHF 500 mio. – 1 mia.	0,33%	1,66%	0,51%	0,84%	0,66%	-0,36%	0,86%	0,23%	0,49%	1,11%	0,22%	0,54%	7,32%
Casse pensioni CHF 150 – 500 mio.	0,24%	1,83%	0,62%	1,00%	0,54%	-0,37%	1,11%	0,05%	0,63%	1,18%	0,12%	0,74%	7,95%
Casse pensioni < CHF 150 mio.	0,24%	1,94%	0,80%	1,08%	0,52%	-0,46%	1,27%	-0,03%	0,67%	1,22%	0,05%	0,82%	8,40%

**Tabella 4: Performance annualizzata
1.1.2000–31.12.2017**

	Performance annualizzata dall'1.1.2000
Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere	3,07%
Rimunerazione LPP	2,36%
Casse pensioni > CHF 1 mia.	3,01%
Casse pensioni CHF 500 mio. – 1 mia.	3,16%
Casse pensioni CHF 150 – 500 mio.	3,28%
Casse pensioni < CHF 150 mio.	3,03%

Performance per classi d'investimento

Rendimenti mensili

Tabella 5: Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere 2017

	Gen	Feb	Mar	Apr	Mag	Giu	Lug	Ago	Set	Ott	Nov	Dic	2017
Liquidità	-0,47%	-1,28%	-0,05%	-0,15%	-0,61%	0,46%	0,09%	-0,12%	0,07%	0,50%	-0,37%	-0,18%	-2,10%
Obbligazioni in CHF	-0,15%	0,87%	-0,43%	0,25%	0,30%	-0,53%	0,00%	0,69%	-0,48%	0,33%	-0,10%	0,10%	0,83%
Obbligazioni in valuta estera	-1,00%	1,53%	0,27%	0,51%	-0,69%	-0,51%	1,85%	0,46%	0,19%	1,56%	-0,38%	-0,04%	3,78%
Azioni svizzere	1,22%	3,26%	2,77%	3,85%	2,54%	-1,07%	1,87%	-1,24%	2,63%	1,71%	0,52%	0,94%	20,56%
Azioni estere	-0,02%	4,14%	1,39%	1,21%	-0,24%	-0,48%	3,40%	0,09%	2,51%	4,70%	-0,42%	0,86%	18,34%
Investimenti alternativi	-0,27%	0,92%	-0,35%	0,05%	-0,62%	-0,24%	1,37%	0,32%	0,16%	0,04%	0,00%	0,64%	2,02%
Immobili	0,62%	1,03%	0,63%	0,58%	0,56%	0,19%	0,66%	-0,25%	-0,11%	0,02%	-0,03%	1,80%	5,82%
Ipoteche	-0,03%	0,34%	-0,17%	0,03%	0,09%	-0,17%	-0,07%	0,32%	-0,16%	0,11%	0,00%	0,05%	0,34%
Altro	-0,09%	0,30%	0,14%	0,13%	0,03%	-0,02%	0,26%	-0,04%	-0,07%	0,19%	0,09%	0,11%	1,04%
Totale	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%

Tabella 6: Indici di riferimento 2017

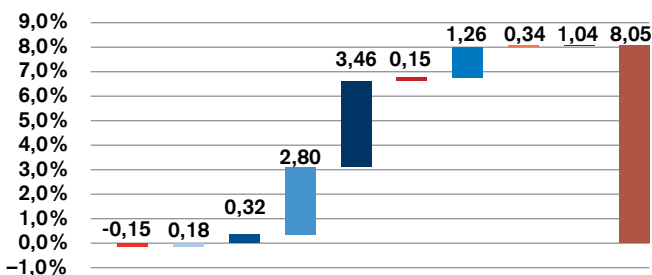
	Gen	Feb	Mar	Apr	Mag	Giu	Lug	Ago	Set	Ott	Nov	Dic	2017
Obbligazioni CHF SBI AAA-BBB 1-15Y (TR)	-0,08%	0,86%	-0,63%	0,06%	0,23%	-0,63%	-0,17%	0,79%	-0,52%	0,30%	-0,08%	0,08%	0,19%
Obbligazioni in valuta estera Bloomberg Barclays Global Aggr. (TR)	-1,83%	1,98%	0,10%	0,57%	-1,30%	-1,11%	2,45%	0,59%	-0,22%	2,63%	-0,40%	-0,41%	2,97%
Azioni svizzere SPI (TR)	1,09%	3,35%	2,89%	3,51%	2,73%	-1,18%	1,80%	-1,29%	2,65%	1,50%	0,67%	0,72%	19,92%
Azioni estere MSCI AC World ex Switzerland (NR)	-0,31%	4,39%	1,13%	0,95%	-0,75%	-0,55%	3,62%	0,02%	2,63%	5,27%	0,41%	0,85%	18,90%
Investimenti immobiliari diretti / fondazioni d'investimento Indice immobiliare CGFI (Svizzera) (TR)	0,31%	0,31%	0,50%	0,36%	0,43%	0,42%	0,39%	0,51%	0,47%	0,40%	0,37%	0,83%	5,42%
Fondi immobiliari SXI Real Estate Funds (TR)	1,75%	1,69%	1,06%	1,57%	0,23%	0,67%	1,39%	-2,44%	-1,75%	-0,85%	-2,15%	5,49%	6,60%

Tutte le classi d'investimento hanno chiuso il 4° trimestre con rendimenti elevati, eccetto la liquidità

- Le azioni estere hanno conseguito un rendimento interessante nel 4° (+5,16%), anche se ben al di sotto dell'Indice MSCI AC World ex Switzerland (NR) (+6,60%)
- Anche le azioni svizzere hanno avuto un andamento positivo (+3,20%), superando l'SPI (+2,91%)
- Con un rendimento trimestrale dell'1,79%, la performance degli immobili è stata inferiore a quella dell'indice di riferimento (2,01%) (50% KGAST e 50% SXI Real Estate Funds Broad [TR]), anche se a fine 2017 mancavano ancora in parte le nuove valutazioni per gli investimenti immobiliari diretti
- Con un rendimento trimestrale dello 0,33%, le obbligazioni svizzere si collocano leggermente al di sopra dell'SBI AAA-BBB 1-15Y (TR) (0,30%)
- Le obbligazioni estere (1,14%) hanno sottoperformato il Bloomberg Barclays Global Aggr. (TR) (1,80%)

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

Figura 3: Contributo alla performance (YTD) per l'Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere



- Liquidità
- Obbligazioni in CHF
- Obbligazioni in valuta estera
- Azioni svizzere
- Azioni estere
- Investimenti alternativi
- Immobili
- Ipoteche
- Altro
- Totale

Scala: in percentuale (%)

Posizioni di rischio/rendimento

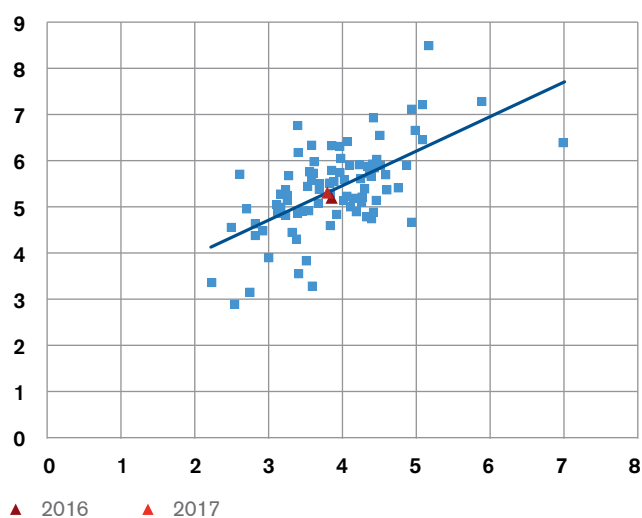
Retta a 5 anni – crescita del rendimento annualizzato nel trimestre in rassegna con un lieve aumento del rischio annualizzato

- Rispetto al trimestre precedente, nel 4° trimestre 2017 la media non ponderata dei rendimenti annualizzati è aumentata di +0,20 punti percentuali fino al 5,24%, a fronte di un aumento moderato del rischio (+0,03 punti percentuali fino al 3,87%).
- L'indice di Sharpe a 5 anni è migliorato sia nel confronto trimestrale (da 1,47 nel 3° trimestre a 1,53 nel 4° trimestre) sia in quello annuale (T4 2016: 1,45).
- Le casse pensioni medie (CHF 500 mio. – 1 mia.) presentano ancora il miglior rapporto rischio/rendimento (indice di Sharpe di 1,77).

Figura 4:

Rendimento e rischio su base annualizzata a confronto; osservazione rolling a 5 anni, valori mensili da gennaio 2013 a dicembre 2017

Valore 4° trimestre 2016: rischio medio 3,89%, rendimento medio 5,08%



Scala Y: rendimento annualizzato in percentuale (%)
Scala X: rischio annualizzato in percentuale (%)

Tabella 7: Cifre chiave rischio/rendimento
1.10.2012–31.12.2017

	Rischio	Rendimento	Sharpe Ratio
Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere	3,87%	5,24%	1,53
Casse pensioni > CHF 1 mia.	3,91%	5,39%	1,61
Casse pensioni CHF 500 mio. – 1 mia.	3,10%	5,16%	1,77
Casse pensioni CHF 150 – 500 mio.	3,66%	5,20%	1,58
Casse pensioni < CHF 150 mio.	4,13%	5,25%	1,42

Tabella 8: Fasce di oscillazione dei rendimenti
1.10.2012–31.12.2017

	Minimo	1° quartile	Mediana	3° quartile	Massimo
Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere	2,89%	4,88%	5,38%	5,91%	8,51%
Casse pensioni > CHF 1 mia.	3,89%	5,52%	5,76%	6,07%	7,29%
Casse pensioni CHF 500 mio. – 1 mia.	4,47%	4,54%	5,05%	5,27%	5,68%
Casse pensioni CHF 150 – 500 mio.	2,89%	4,91%	5,32%	5,72%	7,13%
Casse pensioni < CHF 150 mio.	3,14%	4,86%	5,30%	5,97%	8,51%

Nell'analisi del rapporto rischio/rendimento, indichiamo l'andamento rolling 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 (1.10.2012 – 30.12.2017).

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

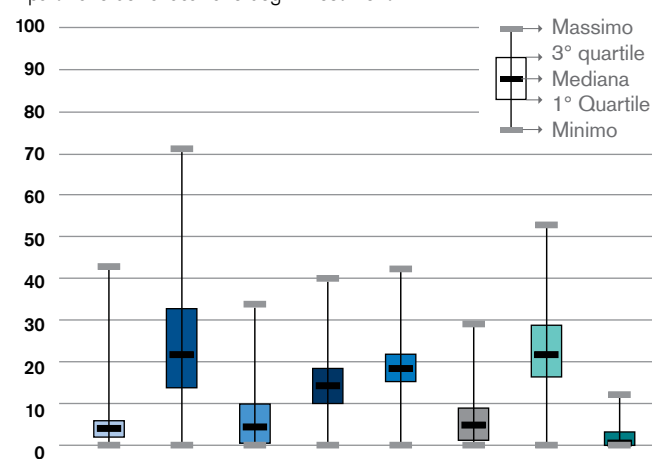
Allocazione degli investimenti

Quota di azioni estere al massimo storico

- L'allocazione degli investimenti al 31 dicembre 2017 ha evidenziato nuovamente uno spostamento a favore di azioni estere (+0,78 punti percentuali al 19,24%) e azioni svizzere (+0,73 punti percentuali al 14,51%) rispetto al trimestre precedente. L'aumento della quota di azioni estere è giustificato soprattutto dall'andamento positivo dei rendimenti, mentre l'aumento della quota di azioni svizzere nel 4° trimestre è dovuto principalmente a una riallocazione.
- Si osserva inoltre un incremento per obbligazioni svizzere (+0,11 punti percentuali al 23,87%) e liquidità (+0,27 punti percentuali al 5,25%), in entrambi i casi in seguito a una riallocazione. L'andamento dei rendimenti considerato isolatamente avrebbe portato a una riduzione dell'allocazione in queste classi d'investimento.
- Si registra un calo dovuto a una riallocazione attiva per immobili (-0,80 punti percentuali al 22,02%), investimenti alternativi (-0,25 punti percentuali al 5,71%), obbligazioni estere (-0,19 punti percentuali al 6,82%) e altri investimenti (-0,66 punti percentuali al 0,49%).

Figura 5:

Ripartizione dell'allocazione degli investimenti

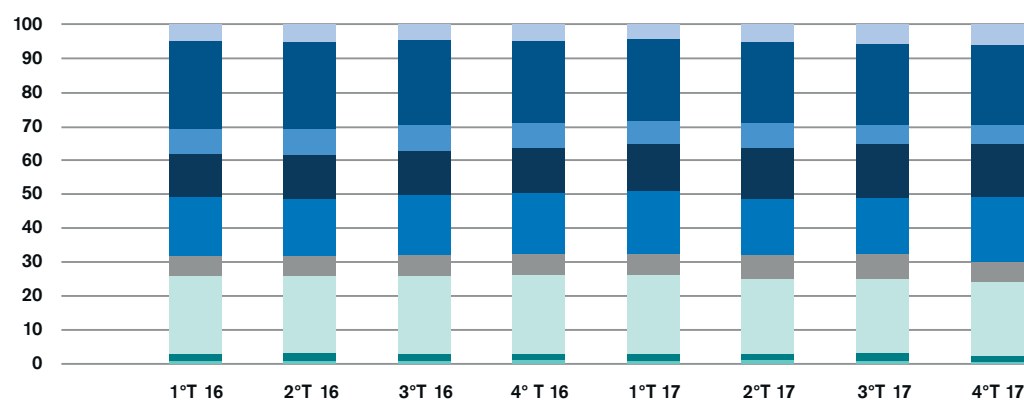


Scala: in percentuale (%)

- Liquidità
- Obbligazioni in CHF
- Obbligazioni in valuta estera
- Azioni svizzere
- Azioni estere
- Investimenti alternativi
- Immobili
- Ipoteche

Figura 6:

Allocazione degli investimenti negli ultimi 8 trimestri



Scala: in percentuale (%)

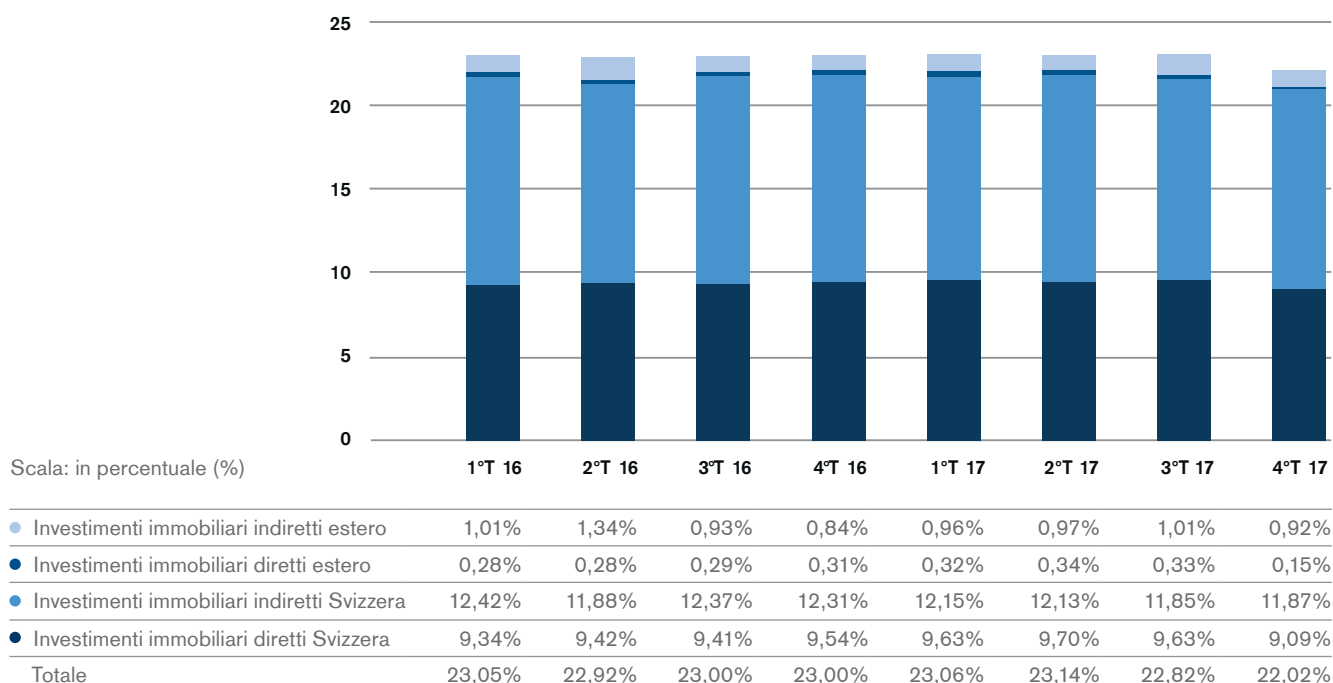
	1°T 16	2°T 16	3°T 16	4° T 16	1°T 17	2°T 17	3°T 17	4°T 17
Liquidità	4,88%	5,05%	4,66%	4,88%	4,33%	5,05%	4,98%	5,25%
Obbligazioni in CHF	25,85%	25,86%	25,05%	24,29%	24,05%	23,93%	23,76%	23,87%
Obbligazioni in valuta estera	7,37%	7,34%	7,51%	7,07%	6,92%	7,00%	7,01%	6,82%
Azioni svizzere	12,90%	12,99%	13,17%	13,31%	13,78%	13,69%	13,78%	14,51%
Azioni estere	17,32%	16,94%	17,55%	18,20%	18,53%	18,19%	18,46%	19,24%
Investimenti alternativi	5,64%	5,77%	5,88%	6,16%	6,15%	6,15%	5,96%	5,71%
Immobili	23,05%	22,92%	23,00%	23,00%	23,06%	23,14%	22,82%	22,02%
Ipoteche	2,05%	2,08%	2,12%	2,07%	2,10%	2,12%	2,10%	2,09%
Altro	0,95%	1,06%	1,05%	1,02%	1,06%	0,73%	1,15%	0,49%

Ulteriore flessione per gli immobili

- Nel 4° trimestre gli investimenti immobiliari hanno subito una flessione di $-0,80$ punti percentuali toccando il $22,02\%$. La flessione ha coinvolto tutte le categorie eccetto gli investimenti immobiliari indiretti in Svizzera ($11,87\%$).
- Il calo è da attribuire soprattutto agli investimenti immobiliari diretti (Svizzera $-0,54$ punti percentuali al $9,09\%$; estero $-0,15$ punti percentuali allo $0,15\%$).
- Nel complesso la quota di investimenti immobiliari esteri è diminuita di $-0,27$ punti percentuali scendendo all' $1,07\%$.
- Nel 2017 il mercato immobiliare registra un incremento nel primo semestre. Nel secondo semestre invece tale quota è calata e ha chiuso l'anno a livelli minimi rispetto agli ultimi otto trimestri.

Figura 7:

Allocazione investimenti immobiliari negli ultimi 8 trimestri



Lieve flessione della quota di investimenti alternativi

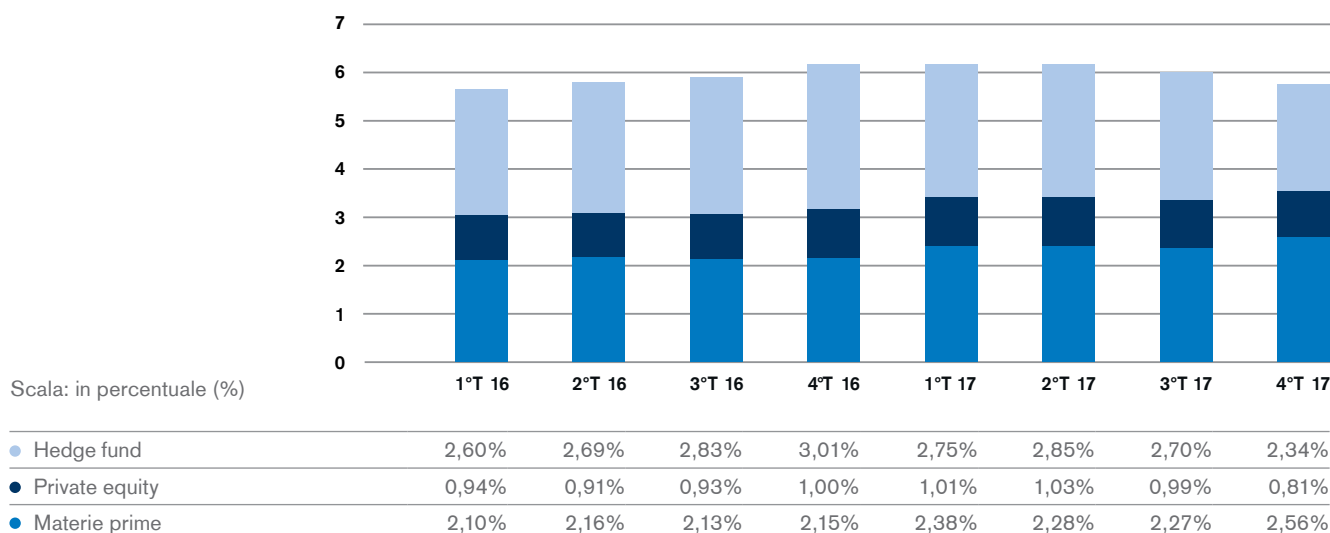
- La quota di investimenti alternativi si è nuovamente ridotta rispetto al trimestre precedente (-0,25 punti percentuali scendendo al 5,71%).
- Il calo ha interessato la quota di hedge fund (-0,36 punti

percentuali al 2,34%) e private equity (-0,18 punti percentuali allo 0,81%).

- La quota di materie prime è invece salita (+0,29 punti percentuali al 2,56%).

Figura 8:

Allocazione investimenti alternativi negli ultimi 8 trimestri



Modified Duration

- La modified duration dell'intero indice è di nuovo aumentata nel trimestre in rassegna e al 31 dicembre 2017 è pari al 5,95.
- Le casse pensioni con un patrimonio investito tra CHF 500 mio. e CHF 1 mia. a fine dicembre 2017 presentano la più elevata modified duration, pari al 6,55, anche se inferiore

dello 0,03% rispetto al 3° trimestre.

- Rispetto allo scorso anno, la modified duration dell'intero indice è risultata leggermente al di sotto del livello raggiunto a fine 2016.

Tabella 9: Modified Duration 2017

	Gen	Feb	Mrz.	Apr	Mag	Giu	Lug	Ago	Set	Ott	Nov	Dic
Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere	5,98	6,01	6,05	6,07	6,02	6,01	6,00	5,90	5,87	5,93	5,98	5,95
Casse pensioni > CHF 1 mia.	6,03	6,08	6,14	6,11	6,09	6,09	6,02	5,93	5,92	6,00	6,03	6,04
Casse pensioni CHF 500 mio. - 1 mia.	6,42	6,62	6,65	6,79	6,61	6,56	6,55	6,61	6,58	6,59	6,64	6,55
Casse pensioni CHF 150 - 500 mio.	5,96	5,96	6,04	6,06	5,98	5,95	5,96	5,74	5,66	5,78	5,83	5,83
Casse pensioni < CHF 150 mio.	5,87	5,86	5,87	5,88	5,88	5,90	5,90	5,88	5,91	5,91	5,96	5,90

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).

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

Allocazione valutaria

Evidente spostamento verso la quota in franchi svizzeri nel 4° trimestre

- Rispetto al trimestre precedente si registra un netto spostamento verso il franco svizzero (+0,64 punti percentuali raggiungendo il 77,13%), la cui allocazione ha raggiunto così il livello massimo da fine 2015.
- Leggero aumento anche per la quota in JPY (+0,05 punti percentuali allo 0,52%) e nelle valute restanti (+0,18 punti percentuali al 12,45%), mentre la quota in GBP è rimasta stabile allo 0,44%.
- Si registrano invece evidenti cali per la quota in USD (-0,63 punti percentuali al 6,23%) e in EUR (-0,23 punti percentuali al 3,24%). Tale evoluzione è avvenuta nonostante l'aumento del tasso di cambio tra euro/dollaro e franco svizzero ed è quindi da attribuire a coperture monetarie e riallocazioni.

Figura 9:

Allocazione valutaria negli ultimi 8 trimestri

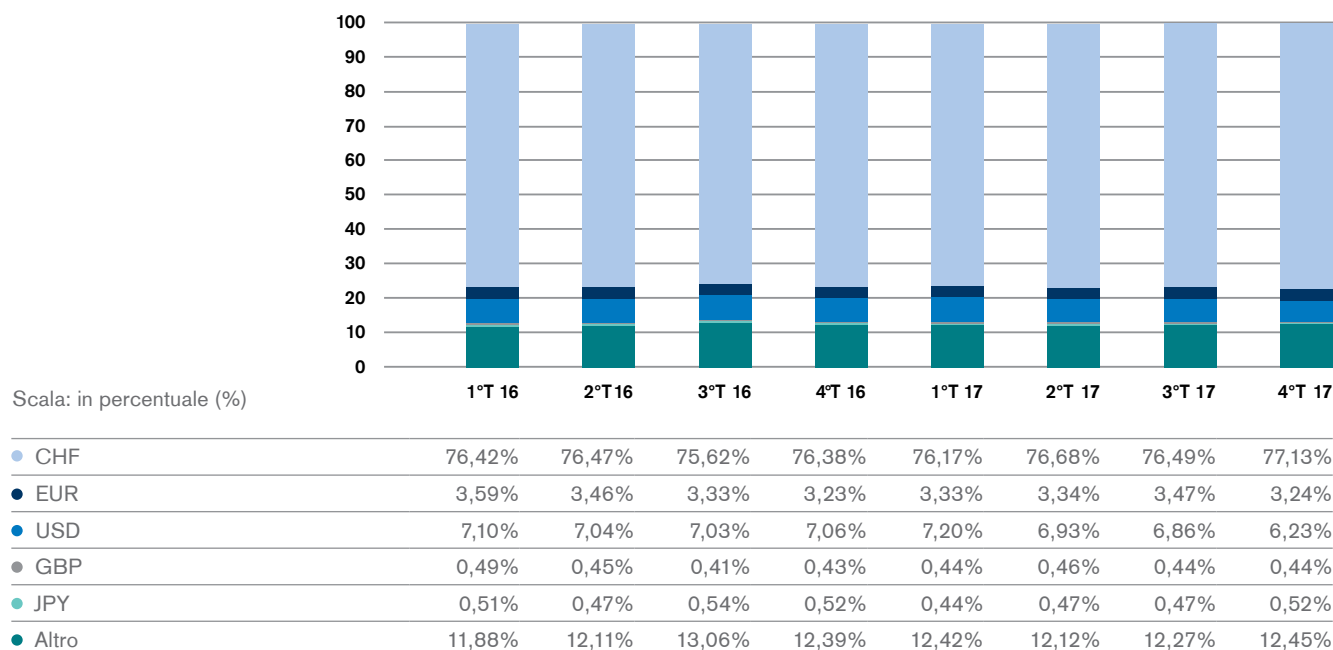


Tabella 10: Variazione dei corsi delle divise nel 2017 nei confronti del franco svizzero

	Gen	Feb	Mar	Apr	Mag	Giu	Lug	Ago	Sett	Ott	Nov	Dic	2017
EUR	-0,55%	-0,19%	0,60%	1,25%	0,37%	0,39%	4,15%	0,44%	0,12%	1,51%	0,83%	-0,05%	9,15%
USD	-2,93%	1,51%	-0,05%	-0,55%	-2,80%	-1,02%	0,75%	-0,40%	0,69%	3,02%	-1,49%	-0,76%	-4,12%
GBP	-1,16%	0,40%	0,44%	2,89%	-3,01%	-0,41%	2,26%	-2,65%	4,84%	4,84%	1,97%	0,42%	4,97%
JPY	0,59%	2,13%	0,36%	-0,59%	-2,02%	-2,59%	2,45%	-0,01%	-1,55%	-1,55%	2,05%	0,03%	-0,72%

Le vostre esigenze sono la nostra motivazione. Numero 1 per l'8^a volta.

Anche quest'anno abbiamo
ottenuto i seguenti riconoscimenti:

Best Swiss Global Custodian 2017
Best European Global Custodian 2017

R&M SURVEYS 



Siamo molto lieti di aver ricevuto questa eccellente
valutazione sia dai nostri clienti, sia dai loro portfolio manager.
La nostra promessa: continueremo su questa strada.
Per tutto ciò che verrà.

credit-suisse.com/globalcustody

CREDIT SUISSE (Svizzera) SA

Global Custody Solutions

Uetlibergstrasse 231

CH-8045 Zürich

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

Copyright © 2018 Credit Suisse Group AG e/o delle sue affiliate. Tutti i diritti riservati.