

Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere 4° trimestre 2019



Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere

Casse pensioni a confronto

4° trimestre 2019: +2,12%
2019: +11,48%

- Rendimento positivo anche nel 4° trimestre 2019
- Secondo anno più solido dal lancio dell'indice
- Forte contributo positivo al rendimento fornito dagli investimenti azionari

Retrospezione di mercato

La crescita economica si è indebolita nel 2019. Ciononostante, i mercati azionari globali hanno avuto un andamento molto positivo, mentre i principali titoli di Stato hanno registrato rendimenti inferiori. Nel 2019 il dollaro statunitense ha espresso un'evoluzione differenziata rispetto alle principali valute.

- Nel 2019 la crescita economica globale si è indebolita, in quanto il persistente clima di incertezza sugli scambi ha penalizzato l'industria manifatturiera, il commercio e gli investimenti. I mercati del lavoro sono rimasti tuttavia solidi, e i tassi di disoccupazione sono scesi nei principali Paesi sviluppati. Negli Stati Uniti il consumo privato ha sostenuto la crescita del PIL e l'inflazione core è rimasta vicina al target del 2%. La crescita nell'area dell'euro ha subito un rallentamento, in quanto l'indebolimento della domanda esterna ha penalizzato l'attività manifatturiera. L'inflazione core è rimasta contenuta. La crescita è rallentata anche in Cina e anche in molti mercati emergenti.
- Nel 2019 vi è stato un allentamento della politica monetaria. La banca centrale statunitense (Fed) ha infatti abbassato tre volte il target range per il tasso guida, che a fine anno era pari all'1,5-1,75%. La Banca centrale europea (BCE) ha riavviato l'acquisto di attivi, ha introdotto nuove operazioni di credito a lungo termine e ha ridotto il tasso di deposito a -0,5%. La Banca nazionale svizzera - così come le banche centrali di altri Paesi industrializzati, come Canada, Regno Unito o Giappone - ha lasciato invariati i tassi d'interesse. Anche le banche centrali di diversi Paesi emergenti, tra cui Messico, Corea del Sud, India e Brasile, hanno ridotto i tassi d'interesse.
- Nonostante i crescenti timori circa la crescita e le incertezze geopolitiche, nel 2019 i mercati azionari hanno evidenziato un andamento molto positivo. Le azioni globali sono avanzate infatti del 27%, soprattutto in seguito al cambiamento di rotta della politica monetaria, in particolare ad opera della Fed. Sono stati ridotti i tassi d'interesse e sono state migliorate le condizioni di liquidità. Le azioni USA e le azioni svizzere hanno avuto

un'evoluzione migliore delle azioni globali; per le azioni giapponesi e le azioni dei mercati emergenti la performance è stata inferiore, mentre le azioni europee si sono sviluppate pressoché in linea con le quelle globali. Esaminando i diversi settori, la tecnologia dell'informazione ha registrato la performance migliore con un incremento del 46%, seguita da industria e servizi di telecomunicazione. Il settore con l'andamento più deludente è stato quello dell'energia, seguito da servizi pubblici, materiali e immobili. Nel 2019 è diminuita la volatilità dei mercati azionari, misurata in base all'indice di volatilità Chicago-Board-Options (VIX). Il Credit Suisse Hedge Fund Index ha registrato un rialzo del 9% lo scorso anno.

- Nell'ambito degli investimenti a reddito fisso, in un contesto caratterizzato da dati economici più deboli e una politica monetaria espansiva le obbligazioni hanno prodotto rendimenti robusti nei Paesi industrializzati e in quelli emergenti. Negli Stati Uniti si è osservato nuovamente nel quarto trimestre uno spread positivo tra i rendimenti dei titoli di Stato con una durata di tre mesi e quelli con una durata di dieci anni. La curva dei rendimenti in euro e in franchi svizzeri è rimasta invece bassa per tutte le durate. Nel settore creditizio, le obbligazioni societarie dei Paesi industrializzati e di quelli emergenti hanno generato rendimenti positivi, così come i titoli di Stato dei mercati emergenti in moneta pregiata e in moneta locale.
- Il dollaro si è apprezzato nei confronti della maggior parte delle valute principali soprattutto nei primi nove mesi dell'anno. L'andamento dell'euro è stato determinato dal costante deterioramento della situazione economica nell'Eurozona e dalle incertezze politiche in alcuni Paesi membri. Il franco svizzero e lo yen giapponese hanno guadagnato valore nei confronti del dollaro statunitense e dell'euro. L'incertezza sulla Brexit e le elezioni hanno pesato sulla sterlina britannica, che nel corso dell'anno ha evidenziato una volatilità accentuata. Ciononostante, la sterlina è stata tra le monete che hanno registrato la performance migliore rispetto al dollaro USA. Le monete dei mercati emergenti si sono evolute in modo differenziato. Il rublo russo ha evidenziato la migliore performance nei confronti del dollaro USA, mentre il peso argentino ha perso terreno. Ciò è dovuto ai crescenti timori di default, inflazione dilagante e recessione.

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.

- Il Credit Suisse Commodity Benchmark è avanzato di quasi il 19%. I mercati dell'energia, in particolare quello del greggio, nel 2019 hanno messo a segno la ripresa più forte, poiché le perturbazioni temporanee e le ulteriori riduzioni delle forniture di petrolio dei Paesi dell'OPEC hanno contribuito ad attenuare i timori di un eccesso di offerta. I metalli preziosi hanno sovraperformato il benchmark a causa del basso livello dei tassi di interesse reali in tutto il mondo, con una conseguente impennata della domanda. Anche i prezzi per i metalli industriali sono saliti, ma non in maniera così massiccia come in altri segmenti, poiché le controversie commerciali e i dazi più elevati hanno compromesso la produzione globale. I prezzi agricoli hanno subito variazioni limitate a fine anno.

Un anno record per l'Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere

Nel trimestre in esame l'Indice delle casse pensioni è avanzato di 3,87 punti, ossia del 2,12%. Anche il quarto trimestre 2019 si chiude quindi con un segno positivo. Attualmente (31 dicembre 2019) l'indice si attesta a 186,14 punti, calcolato con base 100 punti a inizio 2000. Dopo l'incremento nei tre trimestri precedenti, anche nel quarto trimestre le casse pensioni hanno registrato un andamento molto soddisfacente. Novembre è stato il mese più forte (+1,27%), ma anche ottobre (+0,49) e dicembre (+0,35%) hanno chiuso in positivo. Il 2019 è stato quindi il secondo anno migliore dal lancio dell'indice.

L'evoluzione del quarto trimestre è stata determinata principalmente dalle azioni (+1,82%). Il contributo delle azioni svizzere e delle azioni estere al rendimento è stato rispettivamente di +0,71% e +1,11%. Hanno evidenziato un'evoluzione positiva anche gli immobili, che con un apporto complessivo di +0,57% hanno ulteriormente rafforzato il buon risultato. Le obbligazioni hanno invece registrato un andamento negativo (-0,37%). Liquidità e investimenti alternativi non hanno sostanzialmente spiccato, ma hanno comunque chiuso in segno positivo.

Tabella 1: Contributo alla performance (su base trimestrale)

Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere (1.1.2019 –31.12.2019)

	T1 2019	T2 2019	T3 2019	T4 2019	2019
Liquidità	-0,10%	0,04%	-0,09%	0,06%	-0,05%
Obbligazioni in CHF	0,52%	0,38%	0,38%	-0,31%	0,98%
Obbligazioni in moneta estera	0,26%	0,07%	0,14%	-0,06%	0,46%
Azioni svizzere	1,73%	0,84%	0,24%	0,71%	3,80%
Azioni estere	2,20%	0,26%	0,32%	1,11%	3,85%
Investimenti alternativi	0,11%	0,02%	0,08%	0,05%	0,25%
immobili	0,72%	0,26%	0,45%	0,57%	2,11%
Ipotecche	0,03%	0,01%	0,02%	-0,01%	0,02%
Altro	0,02%	0,00%	0,00%	0,00%	0,05%
Totale	5,49%	1,91%	1,55%	2,12%	11,48%

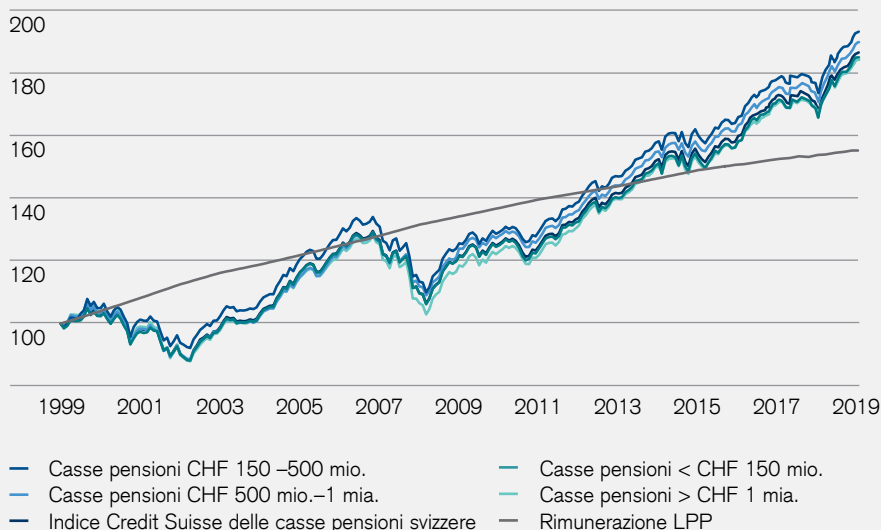
L'Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere si colloca nettamente al di sopra della remunerazione minima LPP

■ L'indice della remunerazione minima LPP (dal 1° gennaio 2017 pari all'1% p.a.), calcolato anch'esso con base 100 a inizio 2000, nel trimestre in rassegna è cresciuto di 0,38 punti (ossia dello 0,25%), attestandosi a 155,16 punti. Nel 4° trimestre 2019 il rendimento dell'Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere è risultato quindi superiore dell'1,87% all'obiettivo LPP.

■ Al 31 dicembre 2019 il rendimento annualizzato dell'Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere (dal 1° gennaio 2000) era pari al 3,15%, a fronte di una remunerazione minima LPP annualizzata del 2,22%.

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	183,16	185,49	186,14

Tabella 3: Rendimenti mensili 2015-2019

	Gen	Feb	Mar	Apr	Mag	Giu	Lug	Ago	Sett	Ott	Nov	Dic	2019
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%	0,49%	1,27%	0,35%	11,48%

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

	Gen	Feb	Mar	Apr	Mag	Giu	Lug	Ago	Set	Ott	Nov	Dic	2019
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%	0,49%	1,27%	0,35%	11,48%
Casse pensioni > CHF 1 mia.	2,96%	1,19%	1,05%	1,74%	-1,50%	1,60%	0,89%	0,15%	0,51%	0,42%	1,20%	0,34%	11,01%
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%	0,51%	1,32%	0,36%	11,20%
Casse pensioni CHF 150 - 500 mio.	2,95%	1,23%	1,09%	1,66%	-1,31%	1,62%	0,95%	0,15%	0,41%	0,45%	1,22%	0,35%	11,24%
Casse pensioni < CHF 150 mio.	3,30%	1,29%	1,14%	1,82%	-1,50%	1,68%	0,88%	0,07%	0,58%	0,59%	1,35%	0,35%	12,10%

Tabella 5: Performance annualizzata

1.1.2000-31.12.2019

	Performance annualizzata dall'1.1.2000
Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere	3,15%
Rimunerazione LPP	2,22%
Casse pensioni > CHF 1 mia.	3,09%
Casse pensioni CHF 500 mio. - 1 mia.	3,24%
Casse pensioni CHF 150 - 500 mio.	3,33%
Casse pensioni < CHF 150 mio.	3,12%

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	2019
Liquidità	-0,84%	-0,66%	-0,02%	-4,25%	1,38%	1,87%	-1,07%	-0,03%	-0,71%	0,02%	-1,26%	2,52%	-2,83%
Obbligazioni in CHF	0,73%	0,15%	1,05%	-0,03%	0,81%	0,64%	0,98%	1,71%	-1,19%	-0,88%	0,34%	-0,66%	3,60%
Obbligazioni in valuta estera	2,28%	0,13%	0,36%	1,55%	-0,54%	-0,02%	1,48%	0,63%	0,23%	0,05%	0,65%	-1,78%	5,30%
Azioni svizzere	6,89%	3,85%	2,17%	4,34%	-1,87%	3,73%	0,50%	-0,39%	1,76%	1,07%	2,98%	1,31%	29,26%
Azioni estere	8,11%	2,86%	1,18%	5,13%	-6,64%	3,36%	1,60%	-2,44%	2,71%	1,75%	3,44%	0,79%	23,38%
Investimenti alternativi	1,23%	0,49%	-0,02%	0,99%	-1,03%	0,19%	0,74%	0,16%	0,35%	0,36%	0,55%	-0,14%	4,85%
Immobili	1,71%	0,62%	1,02%	0,37%	-0,25%	1,06%	0,92%	0,48%	0,47%	1,05%	0,56%	0,81%	9,72%
Ipoteche	0,18%	0,05%	0,36%	-0,06%	0,35%	0,03%	0,72%	0,98%	-0,75%	-0,66%	0,42%	-0,42%	0,73%
Altro	0,35%	0,14%	0,11%	0,20%	-0,18%	0,18%	-0,11%	0,04%	-0,14%	0,33%	1,13%	0,34%	3,81%
Totale	3,05%	1,25%	1,10%	1,71%	-1,39%	1,60%	0,92%	0,13%	0,49%	0,49%	1,27%	0,35%	11,48%

Tabella 7: Indici di riferimento

1.1.2019–31.12.2019

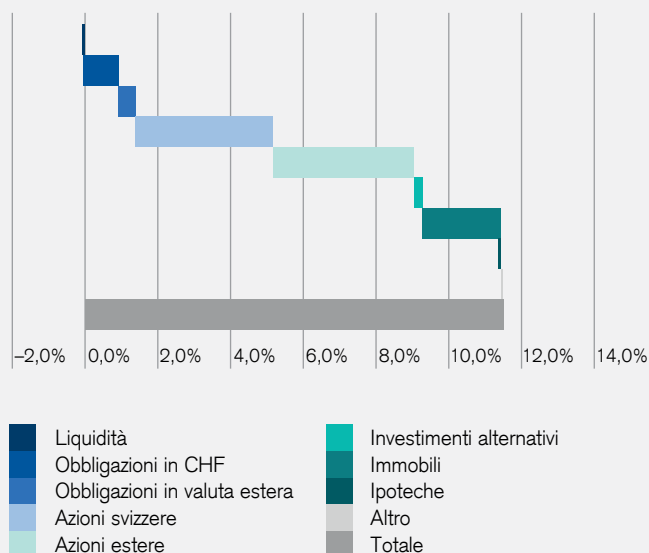
	Gen	Feb	Mar	Apr	Mag	Giu	Lug	Ago	Sett	Ott	Nov	Dic	2019
Obbligazioni CHF SBI AAA-BBB 1-15Y	0,43%	0,08%	0,90%	-0,18%	0,92%	0,24%	0,98%	1,13%	-1,31%	-0,97%	0,47%	-0,72%	1,96%
Obbligazioni in valuta estera Bloomberg Barclays Global Aggr. (TR)	2,17%	-0,16%	1,22%	2,02%	0,05%	-0,92%	1,26%	1,98%	-0,25%	-0,38%	0,51%	-2,54%	7,55%
Azioni svizzere SPI (TR)	6,96%	4,28%	2,52%	4,39%	-1,62%	3,75%	0,73%	-0,03%	1,43%	0,85%	2,75%	1,27%	30,59%
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%	1,69%	3,78%	0,29%	24,20%
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%	0,36%	0,38%	0,93%	5,18%
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%	3,33%	1,19%	1,12%	20,67%

Rendimento positivo nel quarto trimestre fortemente trainato da azioni e immobili

- Nel trimestre in esame le azioni svizzere hanno messo a segno un ottimo risultato (5,45%), sovraproformando l'SPI (TR) (4,94%).
- Performance positiva per le azioni estere nel quarto trimestre (6,08%) e superiore all'indice di riferimento MSCI AC World ex Switzerland (NR) (5,84%).
- Il rendimento trimestrale pari a -1,09% delle obbligazioni in valuta estera è superiore al Bloomberg Barclays Global Aggr. (TR), attestato al -2,42%.
- Le obbligazioni in CHF hanno conseguito un rendimento trimestrale pari a -1,20% e quindi superiore all'SBI AAA-BBB 1-15Y (TR) (-1,23%).
- Rendimento trimestrale positivo per gli immobili (2,43%), ma nettamente inferiore all'indice di riferimento (50% KGAST e 50% SXI Real Estate Funds Broad [TR]) (3,70%).
- Rendimento positivo (1,26%) per la liquidità (posizioni di liquidità, operazioni a termine su divise finalizzate alla copertura valutaria).

Figura 2:

Contribution Waterfall 2019



Scala: in percentuale (%)

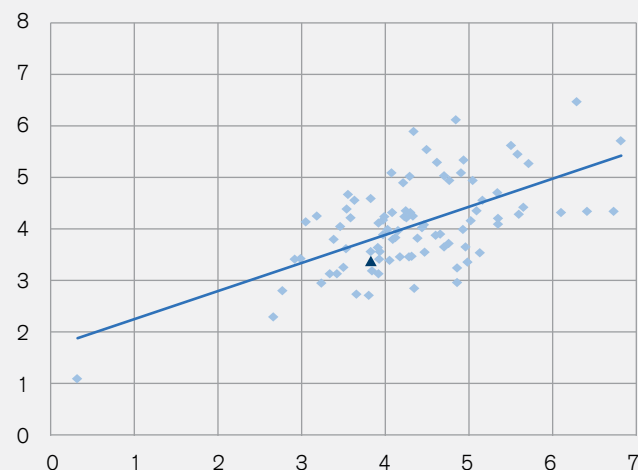
Posizioni di rischio/rendimento

Retta a 5 anni – rendimento annualizzato in aumento nel trimestre in rassegna con rischio annualizzato invariato

- Nel quarto trimestre 2019 la media dei rendimenti annualizzati è scesa di 0,03 punti percentuali fino al 4,10% rispetto al terzo trimestre 2019, con un livello di rischio invariato (4,00%).
- L'indice di Sharpe è migliorato, passando da quota 1,18 nel terzo trimestre 2019 a 1,19 nel quarto trimestre 2019.
- Le casse pensioni medie (da CHF 500 mio. a CHF 1 mia.) presentano ancora il miglior rapporto rischio/rendimento (indice di Sharpe pari a 1,40).
- Le casse pensioni con un volume d'investimento da CHF 500 mio. a CHF 1 mia. presentano il rendimento mediano più elevato (4,57%).
- Le casse pensioni con un volume d'investimento inferiore a CHF 150 mio. evidenziano la mediana più bassa (4,18%).
- La più ampia dispersione dei rendimenti si riscontra tra le casse pensioni con un volume d'investimento compreso tra CHF 150 e CHF 500 mio.

Figura 3:

Rendimento e rischio su base annualizzata a confronto; osservazione rolling a 5 anni, valori mensili da gennaio 2015 a dicembre 2019



Scala X: rischio annualizzato in percentuale (%)

Scala Y: rendimento annualizzato in percentuale (%)

▲: 4° trimestre 2019

Tabella 8: Cifre chiave rischio/rendimento

1.1.2015–31.12.2019

	Rischio	Rendimento	Indice di Sharpe
Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere	4,00%	4,10%	1,19
Casse pensioni > CHF 1 mia.	3,81%	4,16%	1,26
Casse pensioni CHF 500 mio. – 1 mia.	3,41%	4,12%	1,40
Casse pensioni CHF 150 – 500 mio.	3,90%	4,04%	1,21
Casse pensioni < CHF 150 mio.	4,34%	4,15%	1,11

Tabella 9: Fasce di oscillazione dei rendimenti

1.1.2015–31.12.2019

	Minimo	1° quartile	Mediana	3° quartile	Massimo
Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere	0,45%	3,87%	4,23%	4,88%	6,84%
Casse pensioni > CHF 1 mia.	3,26%	3,88%	4,31%	4,96%	5,63%
Casse pensioni CHF 500 mio. – 1 mia.	3,12%	3,97%	4,57%	5,16%	5,69%
Casse pensioni CHF 150 – 500 mio.	0,45%	3,88%	4,21%	4,70%	6,44%
Casse pensioni < CHF 150 mio.	2,86%	3,79%	4,18%	4,84%	6,84%

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° marzo 2015 non sono considerati nell'osservazione a 5 anni (1.1.2015–31.12.2019).

Allocazione degli investimenti

Incremento per le azioni, flessione per le obbligazioni e gli immobili

■ Si evidenzia un incremento per le azioni svizzere (+0,47% fino al 13,21%) e per le azioni estere (+0,47% fino al 18,57%). Anche la liquidità (+0,72% fino al 5,47%) e gli investimenti alternativi (+0,24% fino al 6,43%) hanno registrato una crescita. Hanno evidenziato una flessione: obbligazioni (−0,81% fino a un totale del 30,33%), Immobili (−0,37% fino al 23,67%), ipoteche (−0,12% fino al 2,08%) e altri investimenti (−0,34% fino al 0,22%).

- Liquidità +0,72% al 5,47%
- Immobili −0,37% al 23,67%
- Altri investimenti −0,34% allo 0,22%
- Obbligazioni in CHF −0,27% al 24,85%
- Investimenti alternativi +0,24% al 6,24%
- Obbligazioni in moneta estera −0,54% al 5,48%
- Azioni estere +0,47% al 18,57%

Figura 4:

Ripartizione dell'allocazione degli investimenti

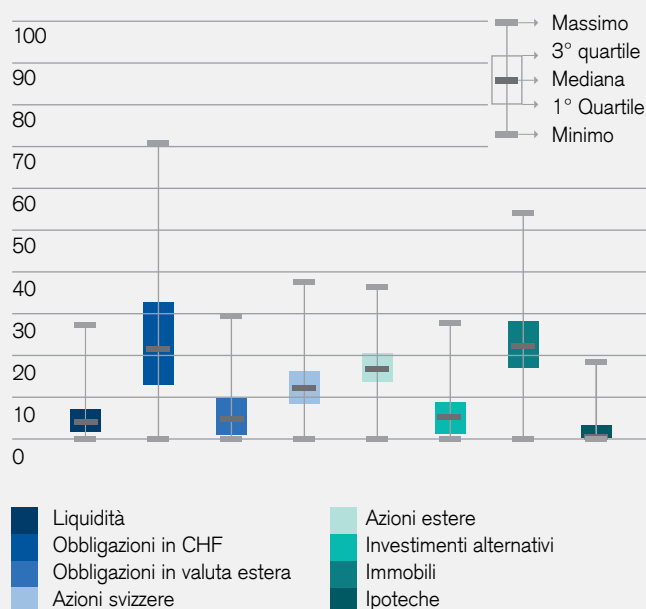
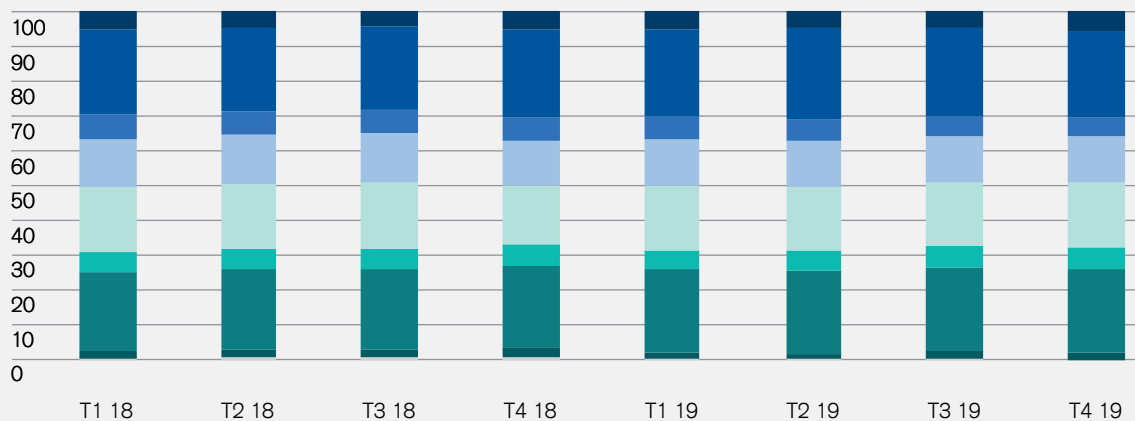


Figura 5:
Allocazione degli investimenti negli ultimi otto trimestri



Scala: in percentuale (%)

	T1 18	T2 18	T3 18	T4 18	T1 19	T2 19	T3 19	T4 19
Altro	0,50%	1,14%	1,06%	1,17%	0,50%	0,46%	0,56%	0,22%
Ipoteche	2,21%	2,11%	2,22%	2,28%	1,99%	1,52%	2,20%	2,08%
Immobili	22,40%	22,84%	22,83%	23,74%	23,51%	23,58%	24,04%	23,67%
Investimenti alternativi	5,89%	6,04%	6,01%	6,05%	5,52%	5,92%	6,19%	6,43%
Azioni estere	18,63%	18,58%	18,73%	16,96%	18,41%	17,93%	18,10%	18,57%
Azioni svizzere	13,88%	13,85%	14,22%	12,73%	13,59%	13,53%	13,02%	13,21%
Obbligazioni in valuta estera	6,93%	6,66%	6,55%	6,58%	6,38%	6,28%	6,02%	5,48%
Obbligazioni in CHF	24,34%	24,15%	24,00%	25,09%	24,85%	25,90%	25,12%	24,85%
Liquidità	5,22%	4,62%	4,39%	5,39%	5,25%	4,87%	4,75%	5,47%

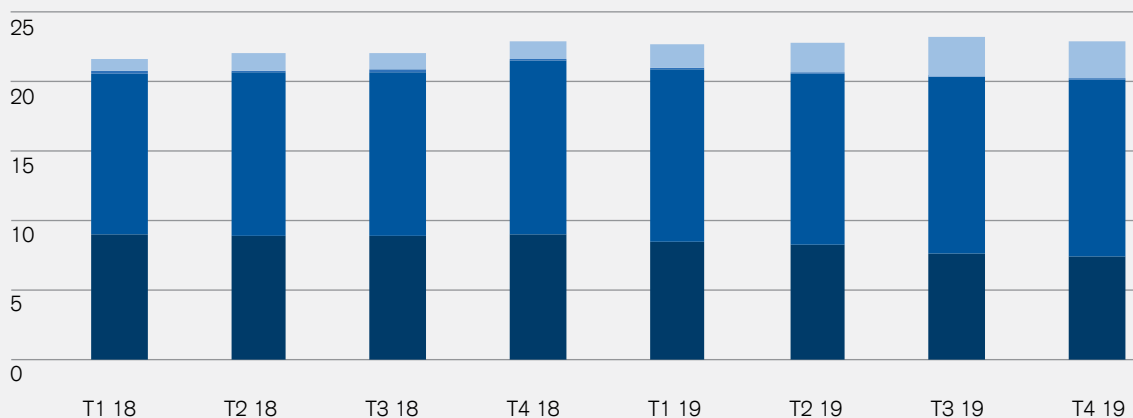
Flessione della quota di immobili

■ Alla fine del quarto trimestre 2019 è diminuita la quota complessiva di immobili (-0,37% al 23,67%).

■ Si osserva uno spostamento verso gli investimenti immobiliari indiretti in Svizzera (investimenti diretti -0,22% al 7,62%, investimenti indiretti +0,03% al 13,26%).

■ Si sono ridotti gli investimenti immobiliari indiretti all'estero (-0,20% al 2,72%)

Figura 6:
Allocazione investimenti immobiliari negli ultimi otto trimestri



Scala: in percentuale (%)

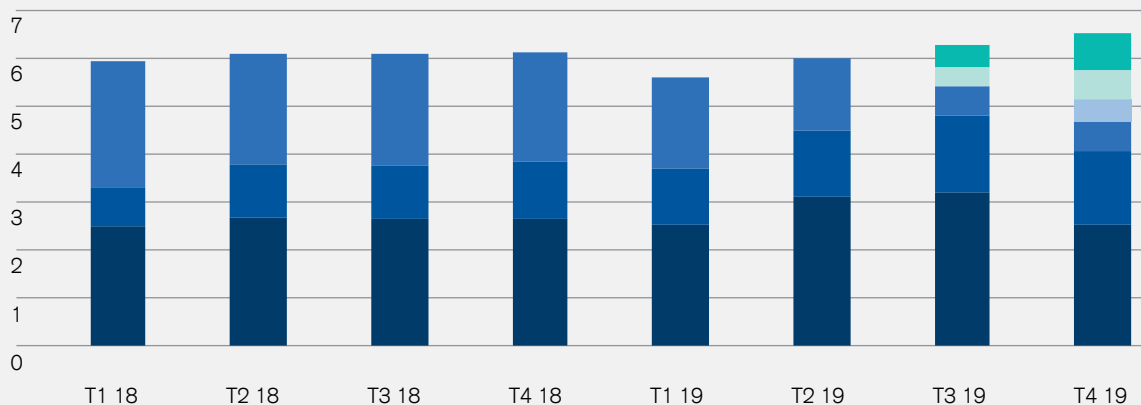
■ Investimenti immobiliari diretti Svizzera	9,33%	9,19%	9,17%	9,31%	8,74%	8,59%	7,84%	7,62%
■ Investimenti immobiliari indiretti Svizzera	12,00%	12,19%	12,28%	12,94%	12,89%	12,73%	13,23%	13,26%
■ Investimenti immobiliari diretti estero	0,16%	0,17%	0,16%	0,19%	0,11%	0,07%	0,05%	0,07%
■ Investimenti immobiliari indiretti estero	0,92%	1,29%	1,22%	1,30%	1,77%	2,19%	2,92%	2,72%
Totale	22,40%	22,84%	22,83%	23,74%	23,51%	23,58%	24,04%	23,67%

Aumento della quota di investimenti alternativi

- La quota di investimenti alternativi è aumentata rispetto al trimestre precedente (+0,24% al 6,43%).
- L'incremento maggiore è rappresentato dalla quota di altri investimenti (+0,30% allo 0,75%).

- La quota delle materie prime si è ridotta (-0,69% al 2,49%).
- La quota di private equity è aumentata dello 0,23%, portandosi allo 0,62%.
- È stata integrata la nuova categoria Insurance-Linked con una quota iniziale dello 0,44%.

Figura 7:
Allocazione investimenti alternativi negli ultimi otto trimestri



Scala: in percentuale (%)

	T1 18	T2 18	T3 18	T4 18	T1 19	T2 19	T3 19	T4 19
Hedge fund	2,46%	2,65%	2,62%	2,63%	2,50%	3,07%	3,18%	2,49%
Private equity	0,80%	1,08%	1,09%	1,17%	1,16%	1,36%	1,55%	1,52%
Materie prime	2,62%	2,30%	2,30%	2,26%	1,86%	1,49%	0,62%	0,62%
Insurance Linked								0,44%
Infrastrutture							0,39%	0,62%
Altro							0,45%	0,75%

Modified duration

- La modified duration dell'intero indice si è ridotta e ammonta al 31 dicembre a 5,60.
- Le casse pensioni con un patrimonio investito tra CHF 500 mio. e CHF 1 mia. a fine dicembre 2019 hanno evidenziato la più elevata modified duration con 5,98.

- Il livello più basso di modified duration (5,34) si osserva a fine dicembre 2019 per le casse pensioni con un patrimonio investito > CHF 1 mia.

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	5,62	5,58	5,60
Casse pensioni > CHF 1 mia.	4,76	4,91	5,30	5,58	5,60	5,59	5,59	5,71	5,73	5,36	5,35	5,34
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	5,94	5,92	5,98
Casse pensioni CHF 150 – 500 mio.	4,92	4,80	5,42	5,56	5,59	5,34	5,29	5,32	5,39	5,60	5,59	5,55
Casse pensioni < CHF 150 mio.	4,79	4,86	5,55	5,62	5,59	5,52	5,64	5,64	5,71	5,85	5,85	5,79

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 quarto trimestre 2019

■ Nel trimestre in esame si osserva una redistribuzione a favore del franco svizzero all'81,59% (+0,26%), a scapito dell'allocazione nelle altre monete.

■ Anche le monete principali registrano un aumento a scapito delle altre monete.

- JPY (+0,00% allo 0,73%)
- GBP (+0,05% allo 0,85%)
- USD (+0,32% allo 5,75%)
- EUR (+0,03% allo 2,34%)
- Altre monete (-0,66% allo 8,74%)

Figura 8:
Allocazione valutaria negli ultimi otto trimestri

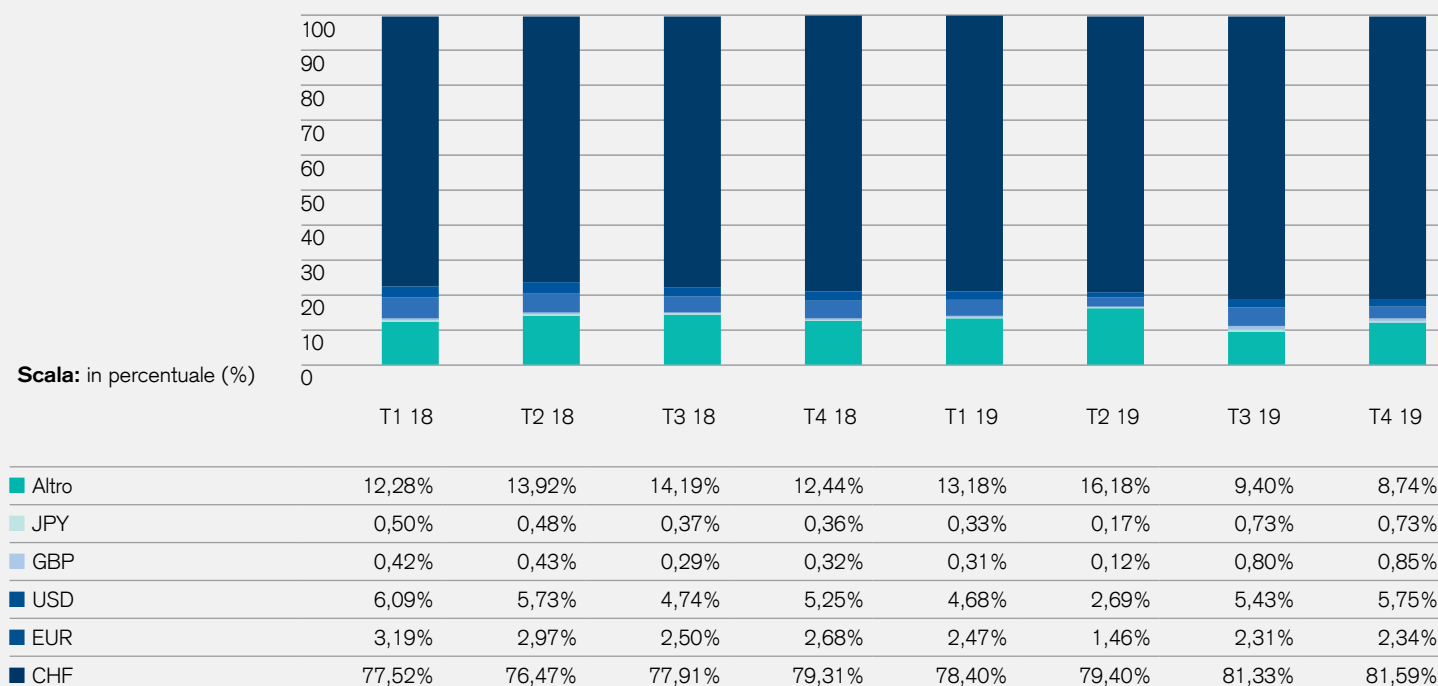


Tabella 11: Variazione dei corsi delle divise nel 2019 nei confronti del franco svizzero

	Gen	Feb	Mar	Apr	Mag	Giu	Lug	Ago	Sett	Ott	Nov	Dic	2019
EUR	1,01%	-0,35%	-1,42%	2,12%	-1,85%	-0,94%	-0,73%	-1,15%	-0,23%	1,27%	0,09%	-1,34%	-3,53%
USD	0,64%	0,41%	-0,03%	2,32%	-1,29%	-3,07%	1,54%	-0,06%	0,78%	-1,04%	1,28%	-3,10%	-1,77%
GBP	3,94%	1,53%	-2,06%	2,37%	-4,57%	-2,12%	-2,31%	-0,59%	1,97%	3,91%	1,24%	-0,75%	2,18%
JPY	1,49%	-1,83%	0,54%	1,64%	1,31%	-2,32%	0,76%	2,23%	-1,02%	-1,08%	-0,01%	-2,36%	-0,81%

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 © 2020 Credit Suisse Group AG e/o sue affiliate. Tutti i diritti riservati.