

Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere 4° trimestre 2018



Indice raffrontato con la remunerazione minima

da gennaio 2000

2018: -3,20%

4° trimestre 2018: -3,50%

- Primo risultato annuo negativo dell'Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere dal 2011
- Perdite rilevanti per le azioni

Retrospettiva di mercato

La crescita economica globale ha subito un rallentamento nel corso del 2018, mentre l'inflazione è rimasta su livelli contenuti. Nell'ultimo trimestre i mercati azionari globali hanno perso valore registrando complessivamente una flessione, a fronte di una volatilità nettamente più alta. I rendimenti dei principali titoli di Stato si sono mantenuti su livelli bassi. Il dollaro statunitense nel 2018 si è apprezzato rispetto alle altre principali valute, mentre le materie prime hanno chiuso l'anno nettamente in calo.

- All'inizio del 2018 la crescita economica globale era sostenuta. Ma risultati sondaggi sull'andamento degli affari e i dati di produzione più deboli in diversi paesi hanno evidenziato un rallentamento durante il resto dell'anno. Negli Stati Uniti l'economia ha progredito più che nel resto del mondo, anche se la crescita è stata sostenuta da stimoli fiscali e dal settore privato. L'inflazione core negli Stati Uniti si è avvicinata al target del 2%. Anche nell'Eurozona la dinamica congiunturale ha subito un rallentamento e l'inflazione core ha avuto un andamento modesto. I dati sull'economia cinese segnalano un indebolimento della domanda interna in particolare nel quarto trimestre 2018, nonostante le misure di stimolo. In diversi mercati emergenti tensioni sul fronte finanziario e commerciale, così come turbolenze politiche interne hanno portato a un rallentamento della crescita.
- Nel 2018 sono state adottate politiche monetarie più restrittive. La banca centrale statunitense (Fed) ha aumentato il target range del tasso guida in quattro fasi al 2,25-2,5%. La Banca centrale europea (BCE) ha sospeso il suo programma di acquisto di titoli, lasciando tuttavia invariati i tassi d'interesse. Le banche centrali di altri paesi industrializzati, come Canada, Regno Unito, Svezia e Norvegia, hanno aumentato i tassi guida. In diversi mercati emergenti come, ad esempio, Messico e Corea del Sud, gli istituti centrali hanno adottato una politica monetaria più restrittiva. Costituisce un'eccezione il Brasile, dove i tassi guida a fine anno erano più bassi rispetto a inizio anno.
- Le azioni globali hanno evidenziato un andamento positivo nei primi nove mesi. Tuttavia, nel quarto trimestre 2018 si è registrato un forte calo a causa della crescente preoccupazione circa la crescita economica. Nonostante i buoni utili d'impresa negli Stati Uniti, nel 2018 le azioni globali hanno perso complessivamente più dell'8%. Tale calo è da imputare anche ai conflitti commerciali e alle incertezze sul fronte politico. Se si osservano le diverse regioni, le azioni statunitensi e australiane hanno registrato un andamento positivo, mentre quelle europee, giapponesi e dei mercati emergenti hanno chiuso l'anno con risultati nettamente peggiori. A livello di settori, la sanità è stata l'unico settore con utili positivi. Titoli finanziari, materie prime, energia e valori industriali hanno invece realizzato i risultati peggiori nel 2018. L'indebolimento della dinamica congiunturale globale, l'appiattimento della curva dei rendimenti negli USA, il calo dei prezzi delle materie prime e i rischi di natura politica hanno penalizzato questi settori. La volatilità sui mercati azionari, che lo scorso anno si trovava ai minimi storici in base al Chicago Board Options Exchange Market Volatility Index (VIX), nel 2018 è di nuovo aumentata. Il Credit Suisse Hedge Fund Index ha perso nel 2018 più del 3%.
- Nel comparto degli investimenti a reddito fisso, nel 2018 vi è stato un aumento dei tassi d'interesse in dollari USA per via della stretta monetaria da parte della Fed. Nel quarto trimestre le previsioni di crescita più prudenti hanno portato a un'inversione della curva dei rendimenti in USD. I rendimenti in euro sono scesi, mentre la curva in franchi svizzeri ha evidenziato un irripidimento. I titoli a reddito fisso globali con copertura in franchi svizzeri hanno perso oltre il 4%. Per contro, le obbligazioni svizzere hanno messo a segno un rendimento dello 0,07%. Gli spread di credito si sono allargati. Le obbligazioni dei mercati emergenti e le obbligazioni convertibili hanno evidenziato nel 2018 la performance peggiore.
- Il dollaro USA è stato tra le valute più forti. Partendo da un livello modesto, nel corso dell'anno ha tratto profitto dall'inasprimento della politica monetaria statunitense e dall'avversione al rischio a livello globale. L'euro ha perso valore nonostante la riduzione del quantitative easing da parte della BCE. Il rallentamento della crescita e i rischi legati alla

politica hanno penalizzato la valuta soprattutto dopo le elezioni in Italia. Il franco svizzero ha perso valore nei confronti del dollaro USA nel corso dell'anno, ma si è apprezzato rispetto all'euro. La sterlina inglese nel 2018 è stata messa a dura prova, poiché l'incertezza in merito all'uscita del Regno Unito dall'UE ha portato a un deterioramento del sentiment di mercato e a un aumento della volatilità. La maggior parte delle valute dei mercati emergenti si è indebolita rispetto al dollaro, in particolare il peso argentino e la lira turca. Anche il rublo russo, il real brasiliano e il rand sudafricano hanno perso valore. Il peso messicano nel 2018 ha potuto invece dimostrare una tenuta relativamente buona nei confronti del dollaro.

Perdite rilevanti per l'Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere nel quarto trimestre 2018

- Nel trimestre in rassegna l'Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere ha registrato una flessione pari a -3,50% (6,07 punti), chiudendo a fine dicembre 2018 a 166,96 punti, con base 100 a inizio 2000. La performance annua per il 2018 è quindi pari a -3,20%.
- Dopo la performance debole di inizio anno, nel 2° trimestre 2018 l'indice ha evidenziato una leggera ripresa e ha chiuso il 3° trimestre in lieve crescita. Nel quarto trimestre le casse pensioni svizzere hanno tuttavia subito importanti perdite.
- Al risultato complessivo negativo (-3,50%) hanno contribuito in particolare il mese di ottobre (-1,35%) e dicembre (-2,15%). Solo il mese di novembre è stato quasi neutrale, con un -0,04%.

- Il Credit Suisse Commodities Benchmark ha chiuso l'anno con un rendimento negativo di oltre l'11%, dopo il guadagno di inizio anno. Il settore dell'energia ha registrato la performance migliore nei primi tre trimestri, per poi subire tuttavia un crollo nel quarto trimestre a causa del calo dei prezzi di petrolio e gas. Hanno contribuito a questa debolezza l'incertezza riguardo alla domanda e un'offerta superiore alle aspettative. Solo i metalli industriali, particolarmente sensibili alla crescita e alla politica commerciale, hanno registrato risultati annui complessivi ancora peggiori. I metalli preziosi hanno evidenziato un andamento debole, e i prezzi agricoli sono calati.

- Principali responsabili dell'evoluzione negativa nel quarto trimestre sono state le azioni. Il contributo delle azioni svizzere e delle azioni estere al rendimento è stato rispettivamente di -1,41% e -2,23%.
- Le obbligazioni hanno invece registrato un andamento leggermente positivo, impedendo di raggiungere un risultato peggiore grazie a un contributo totale dello 0,19%.
- Anche gli immobili hanno avuto un lieve impatto positivo (0,11%), reso nullo tuttavia dalla flessione degli investimenti alternativi (-0,10%).
- Le ipoteche hanno invece influito sul risultato complessivo solo in misura limitata.

Tabella 1: Contributo alla performance (su base trimestrale)

Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere (1.1.2018-31.12.2018)

	Q1 18	Q2 18	Q3 18	Q4 18	2018
Liquidità	-0,02%	-0,13%	0,05%	-0,02%	-0,13%
Obbligazioni in CHF	-0,15%	-0,06%	-0,13%	0,16%	-0,17%
Obbligazioni in valuta estera	-0,05%	0,01%	-0,12%	0,03%	-0,13%
Azioni svizzere	-0,65%	0,22%	0,54%	-1,41%	-1,32%
Azioni estere	-0,47%	0,64%	0,39%	-2,23%	-1,70%
Investimenti alternativi	-0,01%	0,05%	-0,01%	-0,10%	-0,08%
Immobili	0,03%	0,15%	0,07%	0,11%	0,36%
Ipoteche	0,00%	0,00%	-0,01%	0,02%	0,02%
Altro	-0,01%	-0,03%	0,03%	-0,05%	-0,05%
Totale	-1,33%	0,85%	0,80%	-3,50%	-3,20%

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 sotto della remunerazione minima LPP

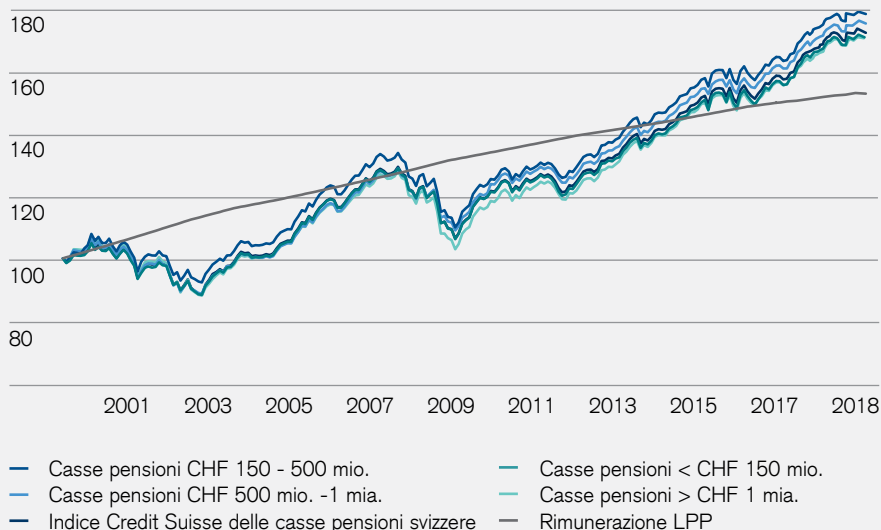
■ L'indice della remunerazione minima LPP (dal 1° gennaio 2017 pari all'1% p.a.), calcolato anch'esso con base 100 a inizio 2000, nel trimestre in rassegna è cresciuto di 0,38 punti (ossia dello 0,25%), attestandosi a 153,62 punti. Nel quarto trimestre 2018 il rendimento dell'Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere è risultato quindi inferiore del 3,75% all'obiettivo LPP.

■ Al 31 dicembre 2018 il rendimento annualizzato dell'Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere (dal 1° gennaio 2000) era pari al 2,73%, a fronte di una remunerazione minima LPP annualizzata del 2,29%.

■ Il più elevato rendimento annualizzato (dall'1.1.2000) al 31 dicembre 2018, pari al 2,93%, è evidenziato ancora una volta dalle casse pensioni con un patrimonio investito fra CHF 150 milioni e CHF 500 milioni.

Figura 1:

Performance per segmenti di volume delle casse pensioni



Scala: livello dell'indice

Rimunerazione LPP

fino al 31.12.2002	4,00%
dall'1.1.2003	3,25%
dall'1.1.2004	2,25%
dall'1.1.2005	2,50%
dall'1.1.2008	2,75%
dall'1.1.2009	2,00%
dall'1.1.2012	1,50%
dall'1.1.2014	1,75%
dall'1.1.2016	1,25%
dall'1.1.2017	1,00%

Tabella 2: Indice 2014–2018

	Gen	Feb	Mar	Apr	Mag	Giu	Lug	Ago	Set	Ott	Nov	Dic
2014	141,53	143,11	143,80	144,68	146,55	146,91	147,27	149,01	149,32	150,06	151,64	152,23
2015	149,45	153,54	154,53	154,71	154,51	151,98	154,82	151,40	149,99	154,04	155,54	153,67
2016	152,24	151,26	152,92	154,35	156,35	155,97	157,73	158,65	158,62	157,48	157,73	159,63
2017	160,03	162,97	164,03	165,65	166,57	165,92	167,78	167,87	168,95	170,97	171,22	172,48
2018	172,42	170,25	170,20	172,40	171,44	171,65	173,73	172,82	173,03	170,69	170,63	166,96

Tabella 3: Rendimento mensile 2014–2018

	Gen	Feb	Mar	Apr	Mag	Giu	Lug	Ago	Sett	Ott	Nov	Dic	Rendimento annuo
2014	0,16%	1,12%	0,48%	0,61%	1,29%	0,25%	0,24%	1,18%	0,21%	0,50%	1,05%	0,38%	7,73%
2015	-1,83%	2,74%	0,64%	0,12%	-0,13%	-1,64%	1,87%	-2,21%	-0,93%	2,70%	0,97%	-1,20%	0,95%
2016	-0,94%	-0,64%	1,10%	0,94%	1,29%	-0,24%	1,13%	0,58%	-0,01%	-0,72%	0,16%	1,20%	3,87%
2017	0,26%	1,83%	0,65%	0,99%	0,55%	-0,39%	1,12%	0,06%	0,64%	1,20%	0,14%	0,74%	8,05%
2018	-0,04%	-1,26%	-0,03%	1,29%	-0,55%	0,12%	1,21%	-0,52%	0,12%	-1,35%	-0,04%	-2,15%	-3,20%

Tabella 4: Performance per segmenti di volume delle casse pensioni 2018

	Gen	Feb	Mar	Apr	Mag	Giu	Lug	Ago	Set	Ott	Nov	Dic	2018
Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere	-0,04%	-1,26%	-0,03%	1,29%	-0,55%	0,12%	1,21%	-0,52%	0,12%	-1,35%	-0,04%	-2,15%	-3,20%
Casse pensioni > CHF 1 mia.	0,11%	-1,25%	-0,09%	1,25%	-0,42%	0,08%	1,13%	-0,44%	0,21%	-1,40%	0,01%	-2,10%	-2,92%
Casse pensioni CHF 500 mio. - 1 mia.	0,07%	-1,13%	-0,03%	1,04%	-0,35%	0,16%	1,12%	-0,34%	0,04%	-1,32%	0,04%	-1,95%	-2,68%
Casse pensioni CHF 150 - 500 mio.	-0,04%	-1,25%	-0,10%	1,25%	-0,53%	0,15%	1,20%	-0,51%	0,06%	-1,31%	0,01%	-2,08%	-3,14%
Casse pensioni < CHF 150 mio.	-0,15%	-1,31%	0,09%	1,44%	-0,72%	0,09%	1,30%	-0,64%	0,15%	-1,38%	-0,15%	-2,31%	-3,58%

Tabella 5: Performance annualizzata

1.1.2000–31.12.2018

	Performance annualizzata dall'1.1.2000
Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere	2,73%
Rimunerazione LPP	2,29%
Casse pensioni > CHF 1 mia.	2,69%
Casse pensioni CHF 500 mio. - 1 mia.	2,84%
Casse pensioni CHF 150 - 500 mio.	2,93%
Casse pensioni < CHF 150 mio.	2,67%

Performance per classi d'investimento

Rendimenti mensili

Tabella 6: Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere 2018

	Gen	Feb	Mar	Apr	Mag	Giu	Lug	Ago	Set	Ott	Nov	Dic	2018
Liquidità	0,97%	-0,15%	0,37%	0,23%	-0,30%	0,12%	-0,26%	5,92%	-0,08%	0,28%	-0,19%	0,25%	7,22%
Obbligazioni in CHF	-0,64%	-0,22%	0,32%	-0,42%	0,31%	-0,16%	-0,23%	0,30%	-0,51%	-0,15%	0,03%	0,58%	-0,80%
Obbligazioni in valuta estera	-1,85%	0,23%	1,30%	1,20%	-1,82%	0,19%	0,31%	-2,31%	0,72%	0,82%	-0,16%	-0,18%	-1,63%
Azioni svizzere	0,10%	-4,03%	-0,64%	3,31%	-3,12%	1,32%	4,81%	-1,09%	0,19%	-2,34%	-1,46%	-6,36%	-9,41%
Azioni estere	1,11%	-2,73%	-0,78%	3,96%	-0,61%	0,17%	2,47%	-1,45%	1,11%	-5,25%	1,02%	-7,87%	-9,06%
Investimenti alternativi	-0,29%	-0,21%	0,34%	1,51%	-0,62%	-0,22%	0,06%	-0,92%	0,61%	0,13%	-0,83%	-1,00%	-1,46%
Immobili	-0,23%	-0,21%	0,33%	0,56%	-0,02%	-0,01%	0,64%	-0,34%	-0,11%	0,24%	0,06%	0,06%	0,98%
Ipoteche	-0,27%	0,03%	0,18%	-0,11%	0,22%	0,00%	-0,14%	0,23%	-0,22%	0,09%	0,14%	0,28%	0,44%
Altro	0,09%	-0,20%	0,05%	-0,91%	0,29%	-0,53%	1,12%	0,66%	-0,53%	-2,54%	0,33%	0,14%	-2,05%
Totale	-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%

Tabella 7: Indici di riferimento per gli ultimi 12 mesi

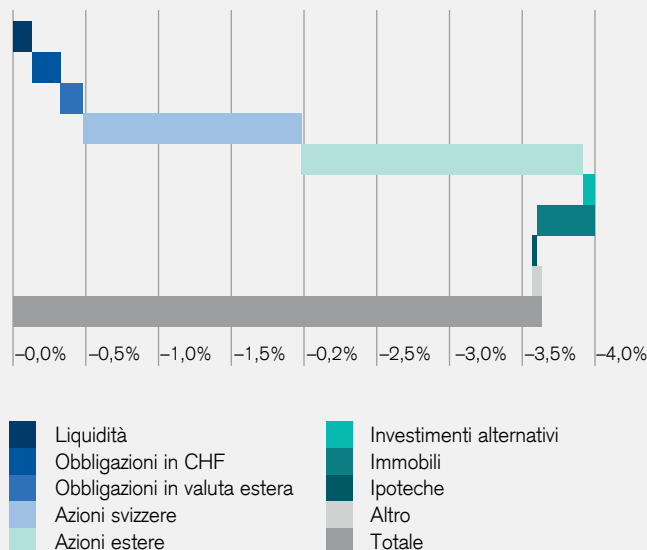
1.1.2018–31.12.2018

	Gen 18	Feb 18	Mar 18	Apr 18	Mag 18	Giu 18	Lug 18	Ago 18	Sett 18	Ott 18	Nov 18	Dic 18	2018
Obbligazioni CHF SBI AAA–BBB 1–15Y	-0,74%	0,09%	0,33%	-0,48%	0,69%	-0,15%	-0,47%	0,57%	-0,65%	0,12%	0,23%	0,63%	0,15%
Obbligazioni in valuta estera Bloomberg Barclays Global Aggr. (TR)	-3,47%	0,76%	2,41%	1,72%	-1,44%	0,55%	-0,46%	-2,21%	0,13%	1,83%	-0,34%	0,64%	-0,05%
Azioni svizzere SPI (TR)	-0,13%	-4,46%	-0,67%	3,29%	-3,42%	1,60%	5,53%	-1,45%	0,63%	-1,59%	-0,89%	-6,74%	-8,57%
Azioni estere MSCI AC World ex Switzerland (NR)	0,81%	-2,55%	-0,84%	4,40%	-0,48%	0,42%	2,62%	-1,54%	1,45%	-4,83%	0,83%	-8,35%	-8,38%
Investimenti immobiliari diretti / fondazioni d'investimento Indice immobiliare CGFI (Svizzera) (TR)	0,34%	0,32%	0,34%	0,33%	0,33%	0,34%	0,35%	0,43%	0,51%	0,32%	0,35%	0,81%	4,88%
Fondi immobiliari SXI Real Estate Funds (TR)	-0,97%	-1,09%	0,21%	0,62%	-1,47%	0,10%	1,81%	-2,33%	-1,27%	0,46%	-1,58%	0,14%	-5,32%

Rendimenti negativi nel quarto trimestre fortemente trainati dai titoli azionari

- Performance peggiore per le azioni estere (-11,82%) nel trimestre in rassegna, anche se superiore all'MSCI AC World ex Switzerland (NR) (-12,05%).
- Rendimento negativo per le azioni svizzere (-9,88%) e peggiore dell'indice di riferimento SPI (TR) (-9,05%) nel quarto trimestre.
- Rendimento trimestrale dello 0,46% per le obbligazioni in CHF, inferiore però dello 0,52% a quello dell'SBI AAA-BBB 1-15Y (TR).
- Rendimento trimestrale pari a 0,47% per le obbligazioni estere notevolmente al di sotto del Bloomberg Barclays Global Aggr. (TR), che si è attestato a quota 2,13%.
- Rendimento trimestrale positivo per gli immobili (+0,36%), leggermente al di sopra dell'indice di riferimento (+0,11%) (50% KGAST e 50% SXI Real Estate Funds Broad [TR]).
- Rendimento leggermente positivo per la liquidità (posizioni di liquidità, operazioni a termine su divise finalizzate alla copertura valutaria) (0,34%).

Figura 2:
Contribution Waterfall 2018:



Scala: in percentuale (%)

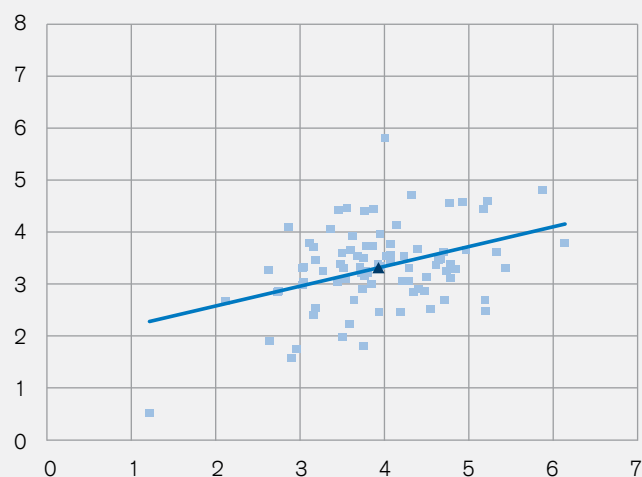
Posizioni di rischio/rendimento

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

- Nel quarto trimestre 2018 la media non ponderata dei rendimenti annualizzati è scesa rispetto al terzo trimestre 2018 di -1,07 punti percentuali fino al 3,39% con un livello di rischio in aumento (3,90%).
- L'indice di Sharpe è peggiorato, passando da quota 1,39 nel terzo trimestre 2018 a 1,05 nel quarto trimestre 2018.
- Le casse pensioni medie (CHF 500 mio. – 1 mia.) presentano ancora il miglior rapporto rischio/rendimento (indice di Sharpe pari a 1,26).
- Le casse pensioni con un volume d'investimento di oltre CHF 1 mia. evidenziano il più elevato rendimento mediano con il 3,59%, anche se la distribuzione dei rendimenti all'interno di questo gruppo presenta forti divergenze.
- Le casse pensioni con un volume d'investimento compreso tra CHF 500 mio. e CHF 1 mia. evidenziano la mediana più bassa (3,24%), e allo stesso tempo la distribuzione dei rendimenti all'interno di questo gruppo è la più omogenea.

Figura 3:

Rendimento e rischio su base annualizzata a confronto; osservazione rolling a 5 anni, valori mensili da gennaio 2014 a dicembre 2018



Scala X: rischio annualizzato in percentuale (%)

Scala Y: rendimento annualizzato in percentuale (%)

▲: 4° trimestre 2018

Tabella 8: Cifre chiave rischio/rendimento

1.1.2014–31.12.2018

	Rischio	Rendimento	Indice di Sharpe
Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere	3,90%	3,39%	1,05
Casse pensioni > CHF 1 mia.	3,87%	3,49%	1,11
Casse pensioni CHF 500 mio. – 1 mia.	3,19%	3,43%	1,26
Casse pensioni CHF 150 – 500 mio.	3,67%	3,37%	1,10
Casse pensioni < CHF 150 mio.	4,23%	3,37%	0,95

Tabella 9: Fasce di oscillazione dei rendimenti

1.1.2014–31.12.2018

	Minimo	1° quartile	Mediana	3° quartile	Massimo
Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere	0,77%	3,02%	3,41%	3,74%	5,76%
Casse pensioni > CHF 1 mia.	1,93%	3,40%	3,59%	3,86%	4,61%
Casse pensioni CHF 500 mio. – 1 mia.	2,95%	3,01%	3,24%	3,86%	4,10%
Casse pensioni CHF 150 – 500 mio.	0,77%	3,09%	3,38%	3,63%	5,76%
Casse pensioni < CHF 150 mio.	1,98%	2,96%	3,39%	3,69%	4,82%

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. Per esempio, i portafogli costituiti dopo il 1° gennaio 2015 non sono considerati nell'osservazione a 5 anni (1.1.2014–31.12.2018).

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

Allocazione degli investimenti

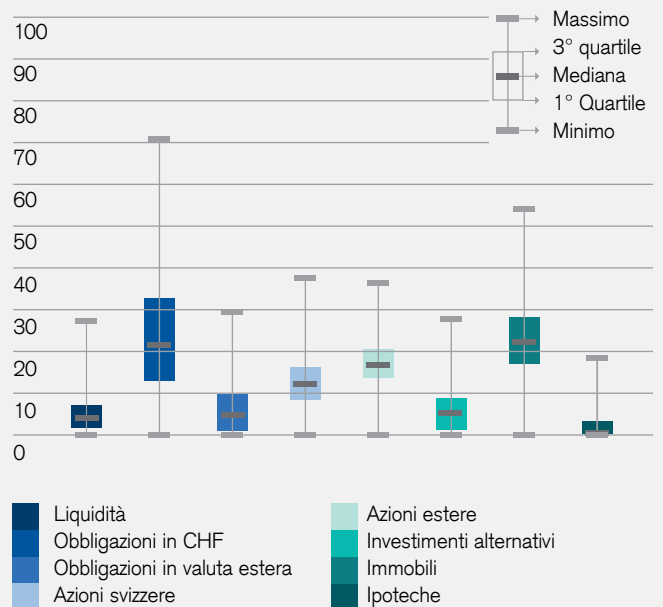
Riduzione dell'allocazione azionaria

■ Si evidenzia una riduzione per le azioni estere (-1,77%) fino al 16,96% e per le azioni svizzere (-1,49% fino al 12,73%). L'aumento più consistente ha riguardato le obbligazioni in CHF (+1,09% al 25,09%). Anche per le altre categorie d'investimento in parte vi è stato un incremento.

- Ipoteche +1,00% al 5,39%
- Immobili +0,91% al 23,74%
- Altri investimenti +0,11% all'1,17%
- Ipoteche +0,06% al 2,28%
- Investimenti alternativi +0,04% al 6,05%
- Obbligazioni in valuta estera +0,03% al 6,58%

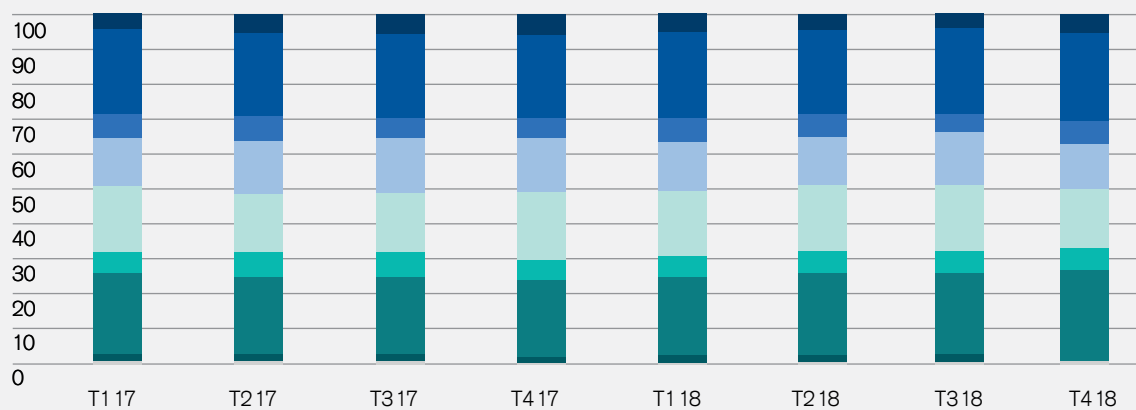
Figura 4:

Ripartizione dell'allocazione degli investimenti



Scala: in percentuale (%)

Figura 5:
Allocazione degli investimenti negli ultimi otto trimestri

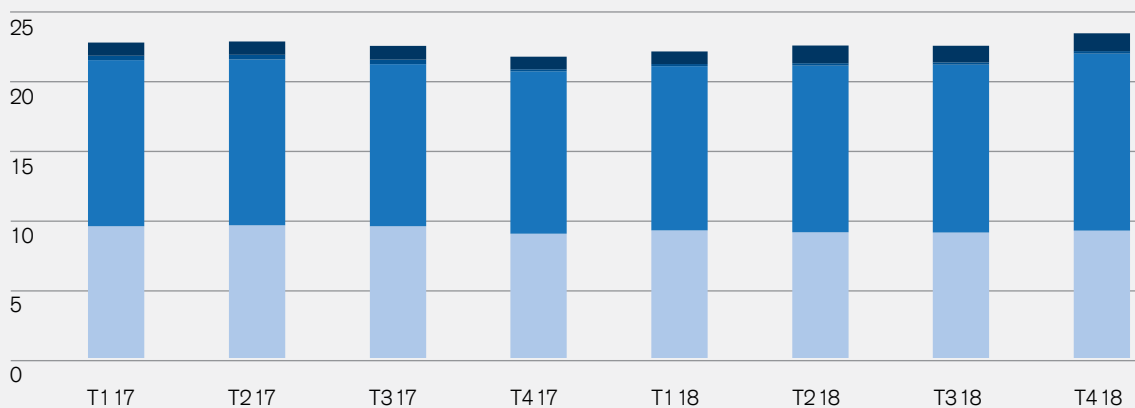


Aumento della quota di immobili

- Alla fine del quarto trimestre 2018 è aumentata l'intera quota di immobili (+0,91% al 23,74%).
- Un incremento significativo ha riguardato soprattutto gli investimenti immobiliari indiretti in Svizzera (+0,66% al 12,94%).

- Per tutte le altre categorie vi è stato un aumento compreso tra lo 0,03% e lo 0,14%. Investimenti immobiliari diretti in Svizzera +0,14% al 9,31%, investimenti immobiliari indiretti all'estero +0,08% all'1,30% e investimenti immobiliari diretti all'estero +0,03% allo 0,19%.

Figura 6:
Allocazione investimenti immobiliari negli ultimi otto trimestri



Scala: in percentuale (%)

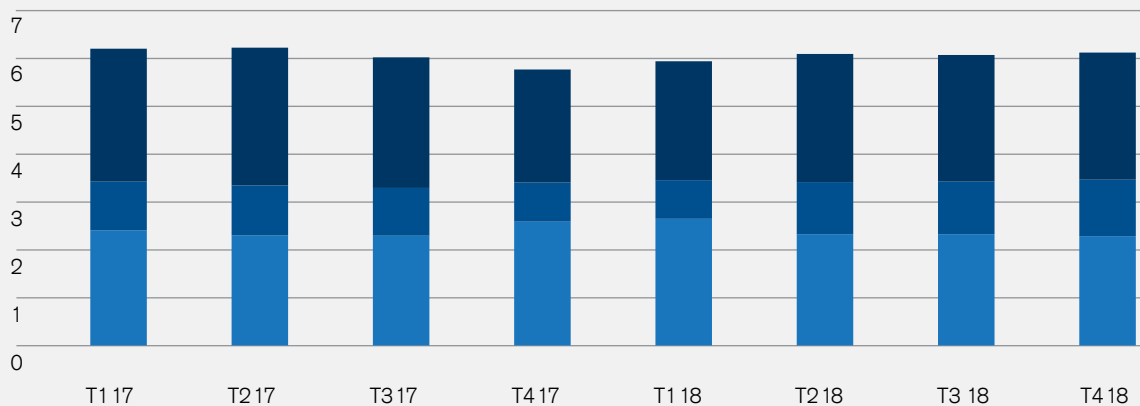
Trimestre	T1 17	T2 17	T3 17	T4 17	T1 18	T2 18	T3 18	T4 18
Investimenti immobiliari diretti Svizzera	9,63%	9,70%	9,63%	9,09%	9,33%	9,19%	9,17%	9,31%
Investimenti immobiliari indiretti Svizzera	12,15%	12,13%	11,85%	11,87%	12,00%	12,19%	12,28%	12,94%
Investimenti immobiliari diretti estero	0,32%	0,34%	0,33%	0,15%	0,16%	0,17%	0,16%	0,19%
Investimenti immobiliari indiretti estero	0,96%	0,97%	1,01%	0,92%	0,92%	1,29%	1,22%	1,30%
Totale	23,06%	23,14%	22,82%	22,02%	22,40%	22,84%	22,83%	23,74%

Lieve aumento della quota di investimenti alternativi

- La quota di investimenti alternativi è aumentata leggermente rispetto al trimestre precedente (+0,04 punti percentuali al 6,05%).
- L'incremento maggiore è rappresentato dalla quota di private equity (+0,08 punti percentuali all'1,17%).

- La quota di materie prime si è leggermente ridotta (-0,04% al 2,26%).
- La quota di hedge fund ha subito solo una variazione marginale con +0,01% al 2,63%.

Figura 7:
Allocazione investimenti alternativi negli ultimi otto trimestri



Scala: in percentuale (%)

	T1 17	T2 17	T3 17	T4 17	T1 18	T2 18	T3 18	T4 18
■ Hedge fund	2,75%	2,85%	2,70%	2,34%	2,46%	2,65%	2,62%	2,63%
■ Private equity	1,01%	1,03%	0,99%	0,81%	0,80%	1,08%	1,09%	1,17%
■ Materie prime	2,38%	2,28%	2,27%	2,56%	2,62%	2,30%	2,30%	2,26%

Modified duration

Nel trimestre in esame la modified duration dell'intero indice è diminuita ulteriormente, e al 31 settembre 2018 risulta pari a 5,53 (fine giugno 2018: 5,58).

- Le casse pensioni con un patrimonio investito tra CHF 500 mio. e CHF 1 mia. a fine dicembre 2018 hanno evidenziato la più elevata modified duration con 6,36.
- Il livello più basso di modified duration (5,16) si osserva a fine dicembre 2018 per le casse pensioni con un patrimonio investito superiore a CHF 1 mia.

Tabella 10: Modified duration 2018

	Gen	Feb	Mar	Apr	Mag	Giu	Lug	Ago	Set	Ott	Nov	Dic
Indice Credit Suisse delle casse pensioni svizzere	5,93	5,88	5,86	5,65	5,67	5,65	5,61	5,60	5,58	5,5	5,51	5,53
Casse pensioni > CHF 1 mia.	6,04	6,03	6,13	5,78	5,75	5,73	5,66	5,66	5,64	5,25	5,1	5,16
Casse pensioni CHF 500 mio. – 1 mia.	6,39	6,37	6,32	6,25	6,28	6,32	6,11	6,10	6,18	6,22	6,35	6,36
Casse pensioni CHF 150 – 500 mio.	5,78	5,72	5,62	5,53	5,59	5,56	5,59	5,59	5,54	5,54	5,57	5,6
Casse pensioni < CHF 150 mio.	5,93	5,87	5,86	5,56	5,54	5,55	5,45	5,44	5,43	5,4	5,41	5,4

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

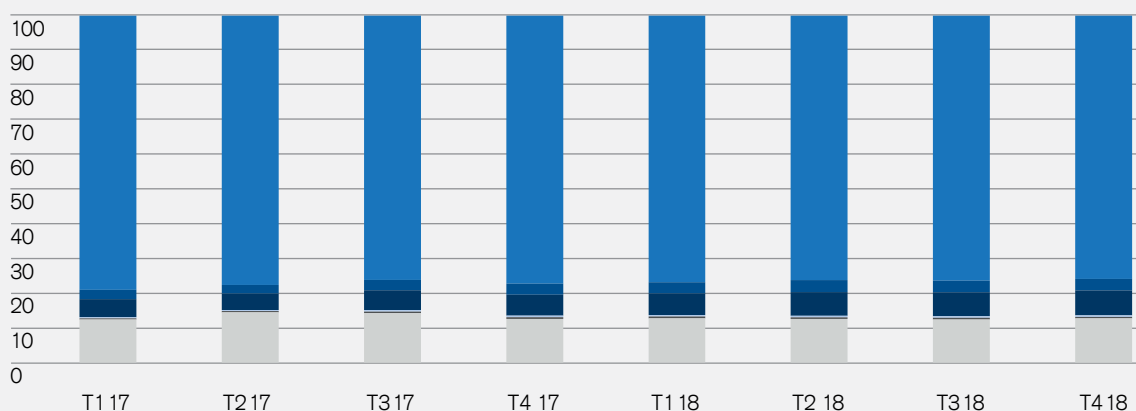
Spostamento verso la quota di franchi svizzeri nel quarto trimestre 2018

■ Nel trimestre in esame si osserva una redistribuzione a favore del franco svizzero al 79,31% (+1,40%).

■ I cali si registrano soprattutto per le restanti valute a vantaggio delle valute principali:

- JPY (-0,01% allo 0,36%)
- GBP (+0,03% allo 0,32%)
- USD (+0,51% al 5,25%)
- EUR (+0,18% al 2,68%)
- Altre valute (-1,75% al 12,44%)

Figura 8:
Allocazione valutaria negli ultimi otto trimestri



Scala: in percentuale (%)

	T1 17	T2 17	T3 17	T4 17	T1 18	T2 18	T3 18	T4 18
CHF	76,17%	76,68%	76,49%	77,13%	77,52%	76,47%	77,91%	79,31%
EUR	3,33%	3,34%	3,47%	3,24%	3,19%	2,97%	2,50%	2,68%
USD	7,20%	6,93%	6,86%	6,23%	6,09%	5,73%	4,74%	5,25%
GBP	0,44%	0,46%	0,44%	0,44%	0,42%	0,43%	0,29%	0,32%
JPY	0,44%	0,47%	0,47%	0,52%	0,50%	0,48%	0,37%	0,36%
Altro	12,42%	12,12%	12,27%	12,45%	12,28%	13,92%	14,19%	12,44%

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

	Gen	Feb	Mar	Apr	Mag	Giu	Lug	Ago	Sett	Ott	Nov	Dic	2018
EUR	-1,04%	-0,47%	2,18%	1,55%	-4,05%	1,02%	-0,08%	-2,86%	0,83%	0,46%	-0,72%	-0,40%	-3,69%
USD	-4,61%	1,66%	1,33%	3,37%	-0,69%	1,00%	-0,30%	-2,31%	1,00%	2,98%	-0,65%	-1,36%	1,16%
GBP	0,28%	-1,50%	3,16%	1,50%	-4,05%	0,21%	-0,94%	-3,21%	1,34%	0,90%	-0,80%	-1,53%	-4,76%
JPY	-1,55%	4,00%	1,67%	0,47%	0,03%	-0,93%	-1,34%	-1,38%	-1,40%	3,65%	-1,26%	2,06%	3,84%

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

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

Insieme verso il successo: per la nona volta numero 1.



Best Swiss Global Custodian 2018
Best European Global Custodian 2018

Vi ringraziamo per l'eccellente valutazione accordataci nel sondaggio R&M. La vostra fiducia è la nostra motivazione.
credit-suisse.com/globalcustody



CREDIT SUISSE (Svizzera) SA

Global Custody Solutions

Uetlibergstrasse 231

CH-8045 Zurigo

global.custody@credit-suisse.com

credit-suisse.com/globalcustody

Le informazioni contenute in questo documento hanno unicamente scopo di reporting e non costituiscono un'offerta. Il presente documento non è idoneo a fini fiscali. Le informazioni fornite nel presente documento non sono giuridicamente vincolanti e non costituiscono né un'offerta né un invito a effettuare alcun tipo di operazione finanziaria. Le informazioni fornite nel presente documento sono state allestite da Credit Suisse Group AG e/o società collegate (denominati di seguito "CS") con la massima cura e secondo scienza e coscienza. Le informazioni e le opinioni contenute nel presente documento sono quelle di CS al momento della redazione e possono cambiare in qualsiasi momento senza preavviso. Esse sono state ricavate da fonti ritenute attendibili. CS non fornisce alcuna garanzia circa il contenuto e la completezza delle informazioni e declina qualsiasi responsabilità per eventuali perdite connesse all'uso delle stesse. Salvo indicazioni contrarie, tutti i dati non sono certificati. Le informazioni fornite nel presente documento sono a uso esclusivo del destinatario. Né le presenti informazioni né eventuali copie delle stesse possono essere inviate, consegnate o distribuite negli Stati Uniti o a US Person (ai sensi della Regulation S dello US Securities Act del 1933, e successive modifiche). Il presente documento non può essere riprodotto, né totalmente né parzialmente, senza l'autorizzazione scritta di CS. Il capitale investito in obbligazioni può essere eroso in base al prezzo di vendita o al prezzo di mercato o a modifiche degli importi di riscatto. L'investimento in questi strumenti richiede pertanto cautela. Gli investimenti in moneta estera espongono al rischio aggiuntivo di una possibile perdita di valore della moneta estera rispetto alla moneta di riferimento dell'investitore. Le azioni sono soggette alle forze di mercato e pertanto a oscillazioni del prezzo di mercato, non totalmente prevedibili. I principali rischi degli investimenti in fondi immobiliari comprendono ridotta liquidità nel mercato immobiliare, variazione dei tassi ipotecari, valutazione immobiliare soggettiva, rischi intrinseci alla costruzione di edifici e rischi ambientali (p. es., contaminazione dei terreni).

Gli investimenti in materie prime e in derivati o indici degli stessi sono soggetti a rischi particolari e ad elevata volatilità. La performance di tali investimenti dipende da fattori non prevedibili come catastrofi naturali, influssi climatici, capacità di trasporto, instabilità politica, fluttuazioni stagionali e forti effetti del roll forward, soprattutto per future e indici. Gli investimenti in mercati emergenti comportano solitamente rischi più elevati come rischi politici, rischi economici, rischi di credito, rischi monetari, rischi di liquidità del mercato, rischi legali, rischi di regolamento, rischi di mercato, rischi dell'azionista e del creditore. I mercati emergenti sono situati in paesi che presentano una o più delle seguenti caratteristiche: un certo grado di instabilità politica, mercati finanziari e modelli di crescita economica difficilmente prevedibili, mercato finanziario ancora in fase di sviluppo o economia debole.

Gli investimenti in hedge fund possono comportare rischi significativi, tra cui la perdita dell'intero importo investito. I fondi possono essere illiquidi, per l'assenza attuale, e prevedibilmente anche in futuro, di mercati secondari per la negoziazione dei titoli di partecipazione nei fondi. Vi possono essere restrizioni per il trasferimento dei titoli di partecipazione nei fondi, gli investimenti potrebbero essere soggetti a un elevato effetto leva e la performance degli investimenti può essere volatile. Il private equity è un investimento di capitale private equity in società che non sono quotate in borsa. Gli investimenti di private equity sono in genere illiquidi e considerati investimenti a lungo termine. Gli investimenti di private equity, comprese le opportunità qui descritte, possono includere i seguenti ulteriori rischi: (i) perdita della totalità o di una parte sostanziale del capitale degli investitori, (ii) i gestori d'investimento possono ricevere un'incentivazione a effettuare investimenti più rischiosi o più speculativi a causa del sistema di remunerazione basato sulle performance, (iii) mancanza di liquidità per l'assenza attuale di mercati secondari, (iv) volatilità dei rendimenti, (v) restrizioni sul trasferimento, (vi) potenziale mancanza di diversificazione, (vii) addebito di commissioni e spese più elevate, (viii) minimo o nessun obbligo di fornire a frequenza regolare informazioni di prezzo e (ix) strutture fiscali complesse e ritardi nella distribuzione di informazioni fiscali importanti. Gli indici sottostanti sono marchi registrati e sono stati concessi in licenza per l'uso. Questi indici vengono compilati e calcolati esclusivamente dai licenziatari, i quali non hanno a carico alcuna responsabilità in relazione ad essi. I prodotti basati sugli indici, non sono in alcun modo sponsorizzati, sostenuti, venduti o promossi dai licenziatari.

I suoi dati personali saranno trattati in conformità con la politica sulla privacy di Credit Suisse, disponibile dal suo domicilio tramite il sito web ufficiale di Credit Suisse www.credit-suisse.com. Al fine di fornirle documentazione di marketing relativa a prodotti e servizi, Credit Suisse Group AG e le sue società affiliate possono trattare i suoi dati personali di base (ovvero dettagli di contatto, come nome e indirizzo e-mail) fino a quando lei non provveda a comunicarci che non desidera più ricevere tale documentazione. Può decidere di non ricevere più la documentazione informando in qualsiasi momento il suo Relationship Manager. Copyright © 2019 Credit Suisse Group AG e/o società collegate. Tutti i diritti riservati.