

Asset Management

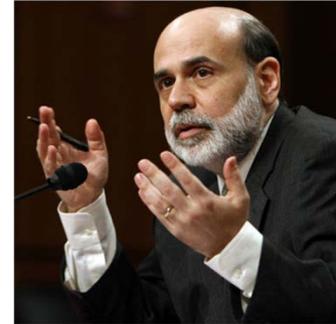
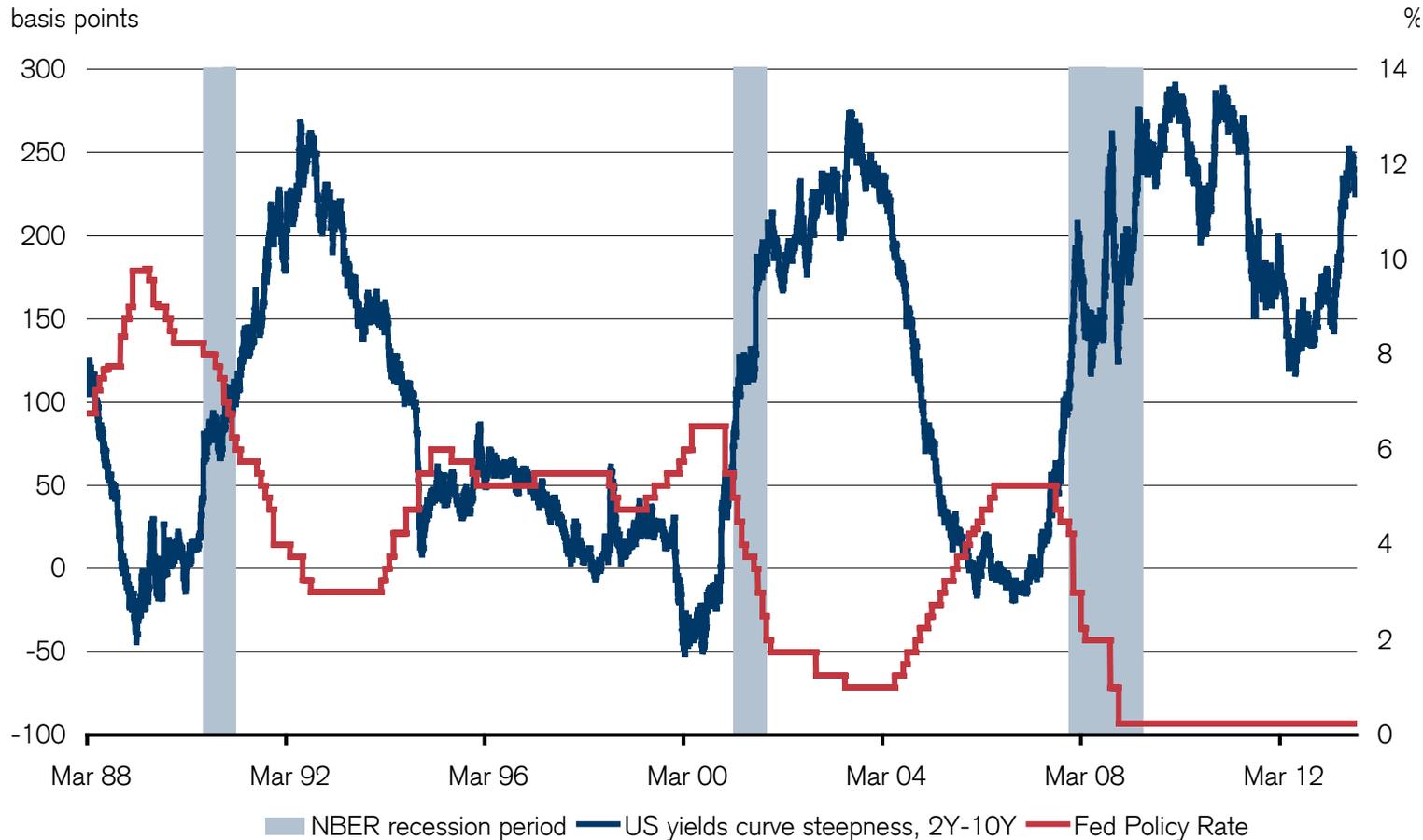
Sicurezza o rendimento?

Strumenti per diversificare il portafoglio obbligazionario

Andrea Sanguinetto

Head Asset Management Distribution Italia, Iberia & Latam

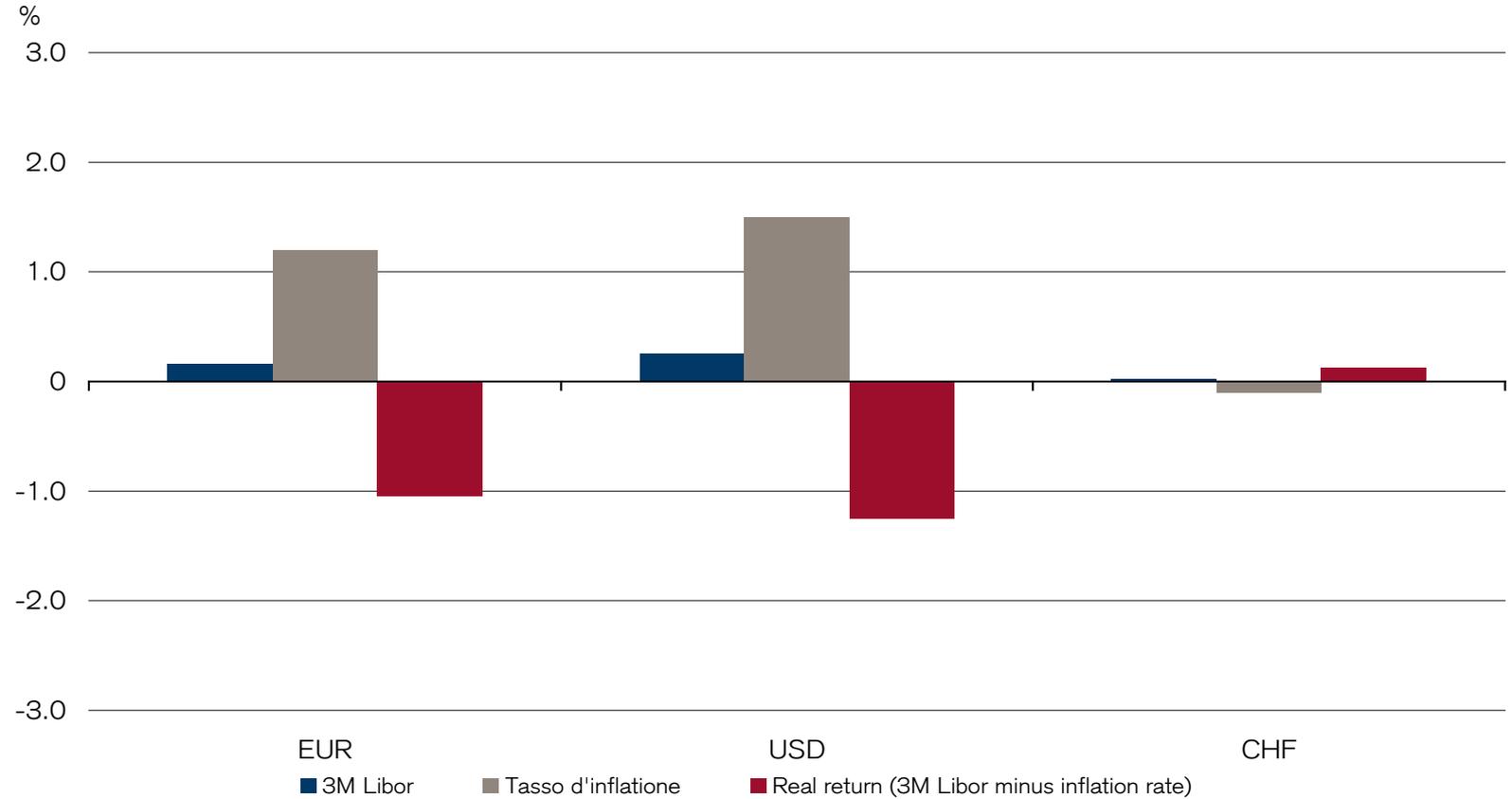
Le incognite sulla diminuzione del Quantitative Easing spaventano i mercati...



Fonte: Bloomberg, Datastream, Credit Suisse / IDC
Dati al 14.10.2013

... e il tasso di inflazione erode i rendimenti reali

La liquidità non è un'opzione (né in USD, né in Euro)



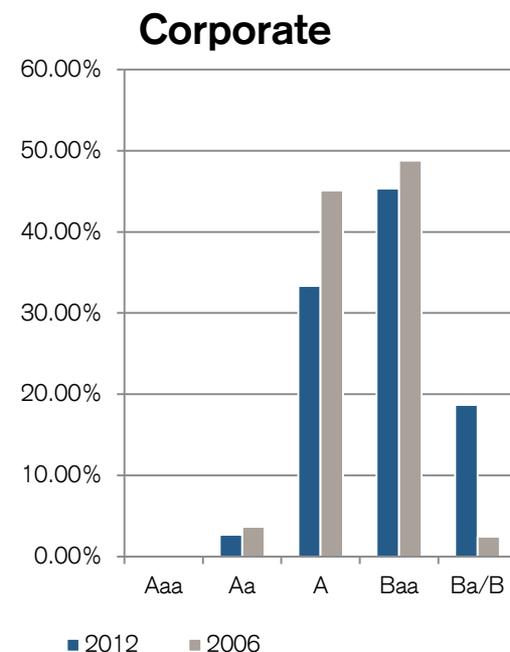
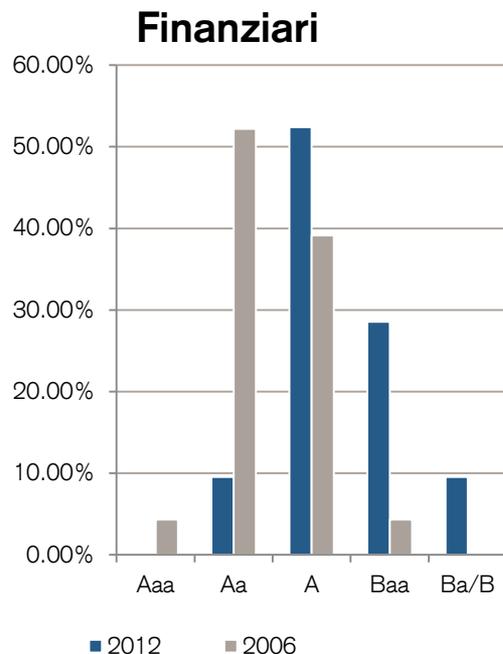
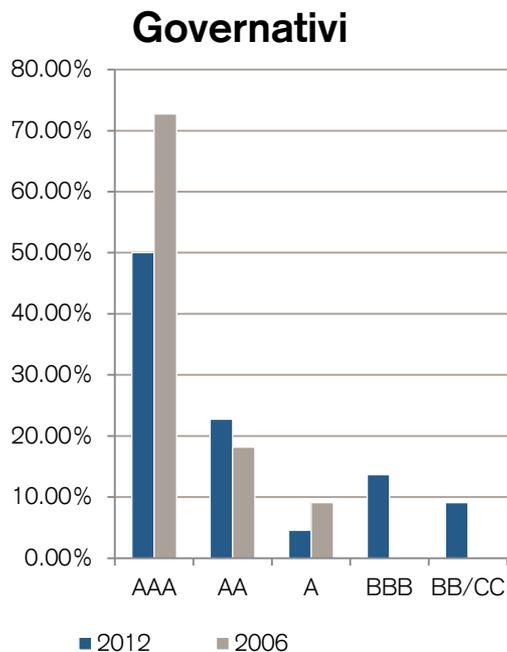
I dati storici sulla performance e gli scenari dei mercati finanziari non sono garanzia per i rendimenti attuali o futuri.

Fonti: Bloomberg, Credit Suisse, IDC
Dati al 14.10.2013

La crisi del debito sovrano modifica le scelte degli investitori

I grandi investitori istituzionali europei (Fondi pensione, Assicurazioni) stanno diventando più scettici sui bond governativi

Evoluzioni dei rating nel tempo

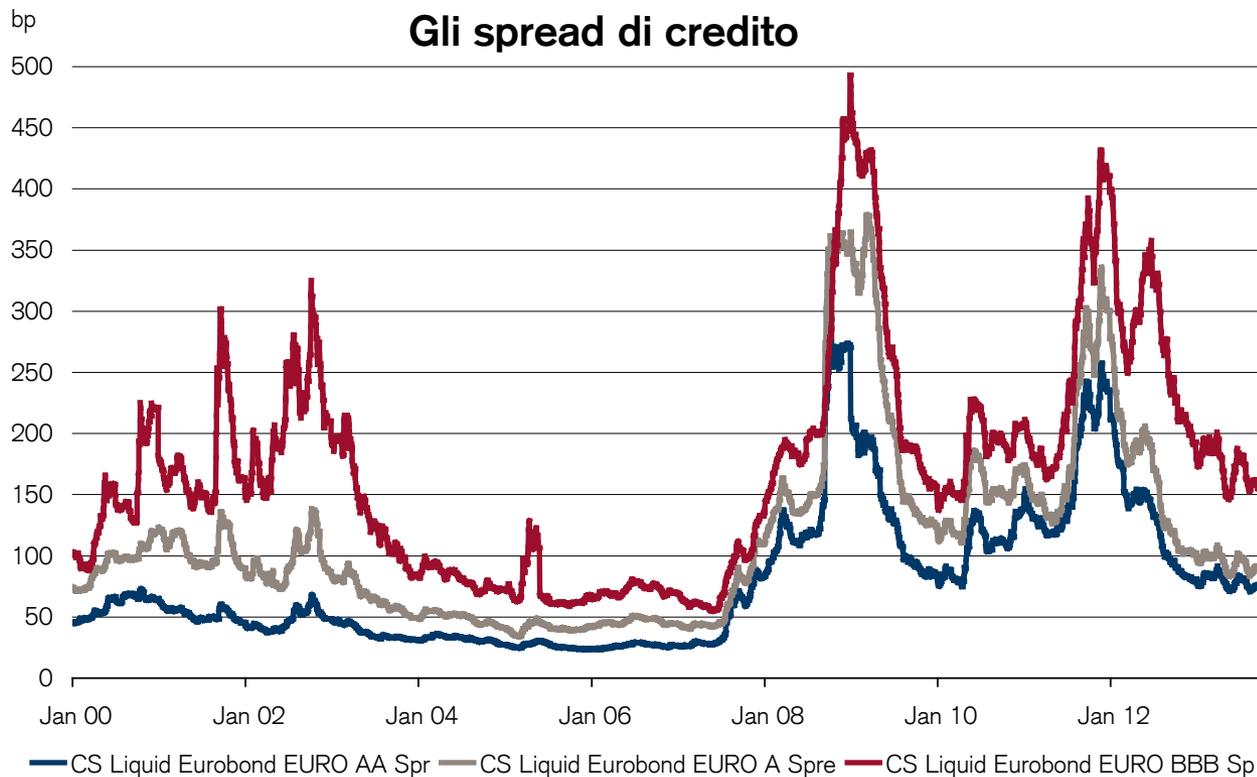


I dati storici sulla performance e gli scenari dei mercati finanziari non sono garanzia per i rendimenti attuali o futuri.

Fonti: Bloomberg, Moody's, Itraxx, Citigroup, Credit Suisse Research

Il potenziale dei titoli corporate IG è oggi più limitato

Sebbene i tassi di interesse siano vicini ai minimi storici, gli spread di credito offrono valore ed hanno ancora spazio per stringere



Fonte: Bloomberg, Credit Suisse/IDC
Dati al 14.10.2013

I dati storici sulla performance e gli scenari dei mercati finanziari non sono garanzia per i rendimenti attuali o futuri.

1) Aumentare l'esposizione al rischio di credito...

Opportunità di investimento sotto l'Investment Grade: la struttura del capitale



Fonte: Credit Suisse

... mirando ad una efficiente allocazione...

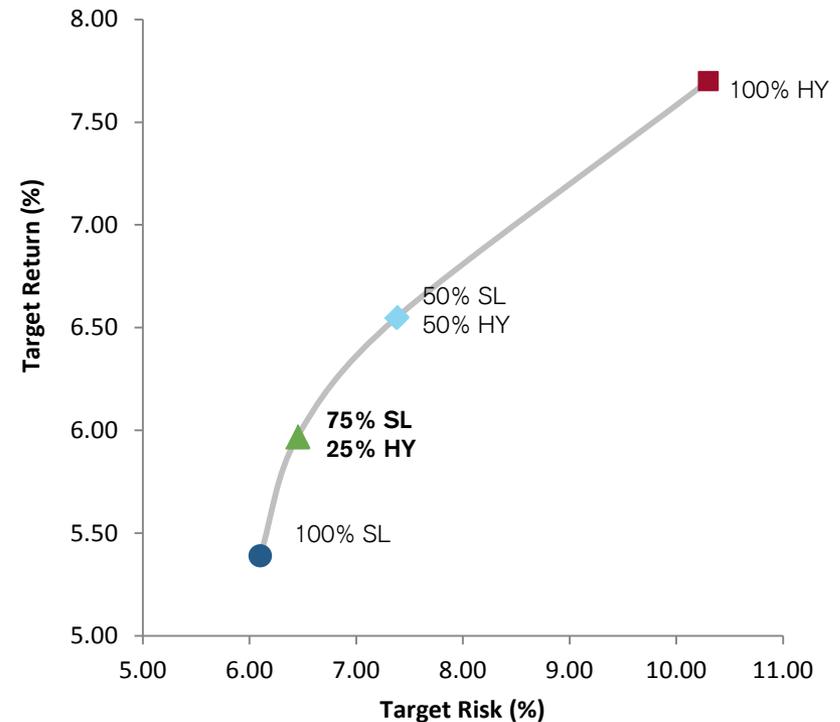
Esempi di portafoglio

	Target Return	Target Risk	Return per Unit of Risk
50% SL + 50% HY	6.55	7.38	0.89
75% SL + 25% HY	5.97	6.45	0.93
100% SL	5.39	6.10	0.88
100% HY	7.70	10.30	0.75

■ Principali evidenze:

- Il portafoglio composto per il 75% da Senior Loans e 25% in HY offre il rendimento più elevato per unità di rischio
- Investire solo in Senior Loans o solo in HY riduce l'efficienza del portafoglio

Performance e Rischio



I dati storici sulla performance e gli scenari dei mercati finanziari non sono garanzia per i rendimenti attuali o futuri.

Fonte: Credit Suisse

... che minimizzi il rischio tasso

Tre portafogli obbligazionari a confronto

Yield Curve Sensitivity				
	Composizione (in %)	Yield (in %)	Rialzo dei tassi (*)	Ribasso dei tassi (**)
			+100 bp	-100 bp
Portafoglio 1				
Titoli Governativi	100	2.28	-4.11	4.38
Total	100	2.28	-4.11	4.38
Portafoglio 2				
Titoli Governativi	50	2.28	-4.11	4.38
Titoli Corporate Investment Grade	50	3.30	-2.70	2.51
Total	100	2.79	-3.40	3.44
Portafoglio 3				
Titoli Governativi	33.5	2.28	-4.11	4.38
Titoli Corporate Investment Grade	33.5	3.30	-2.70	2.51
Portafoglio Sub-Investment Grade	33.0	5.64	-0.83	1.02
Total	100	3.73	-2.55	2.64

Titoli Governativi: JP Morgan GBI United States Bond Index

Titoli Corporate: Barclays Capital U.S. Corporate Investment Grade

Portafoglio Sub-Investment Grade: 25% High Yield (Barclays Capital U.S. Corporate High Yield), 75% Senior Loans (Credit Suisse Senior Loan Index)

(*) I tassi di interesse aumentano di 100 basis points in modo uniforme lungo la curva dei tassi

(**) I tassi di interesse diminuiscono di 100 basis points in modo uniforme lungo la curva dei tassi

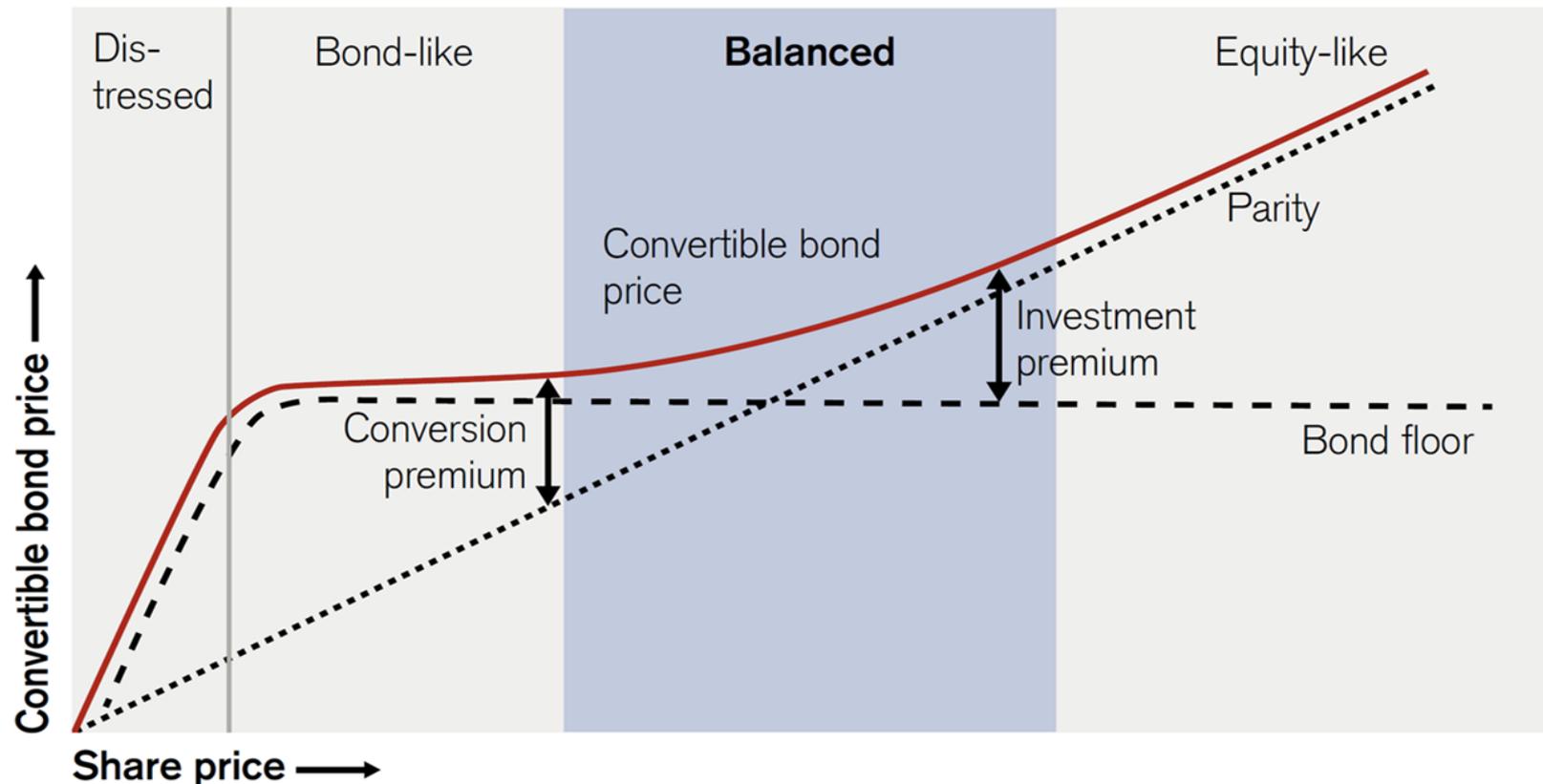
A solo scopo illustrativo.

Fonte: Credit Suisse
Dati al 30.09.2013

2) Un approccio soft al rischio azionario...

Il rischio azionario nel mercato obbligazionario

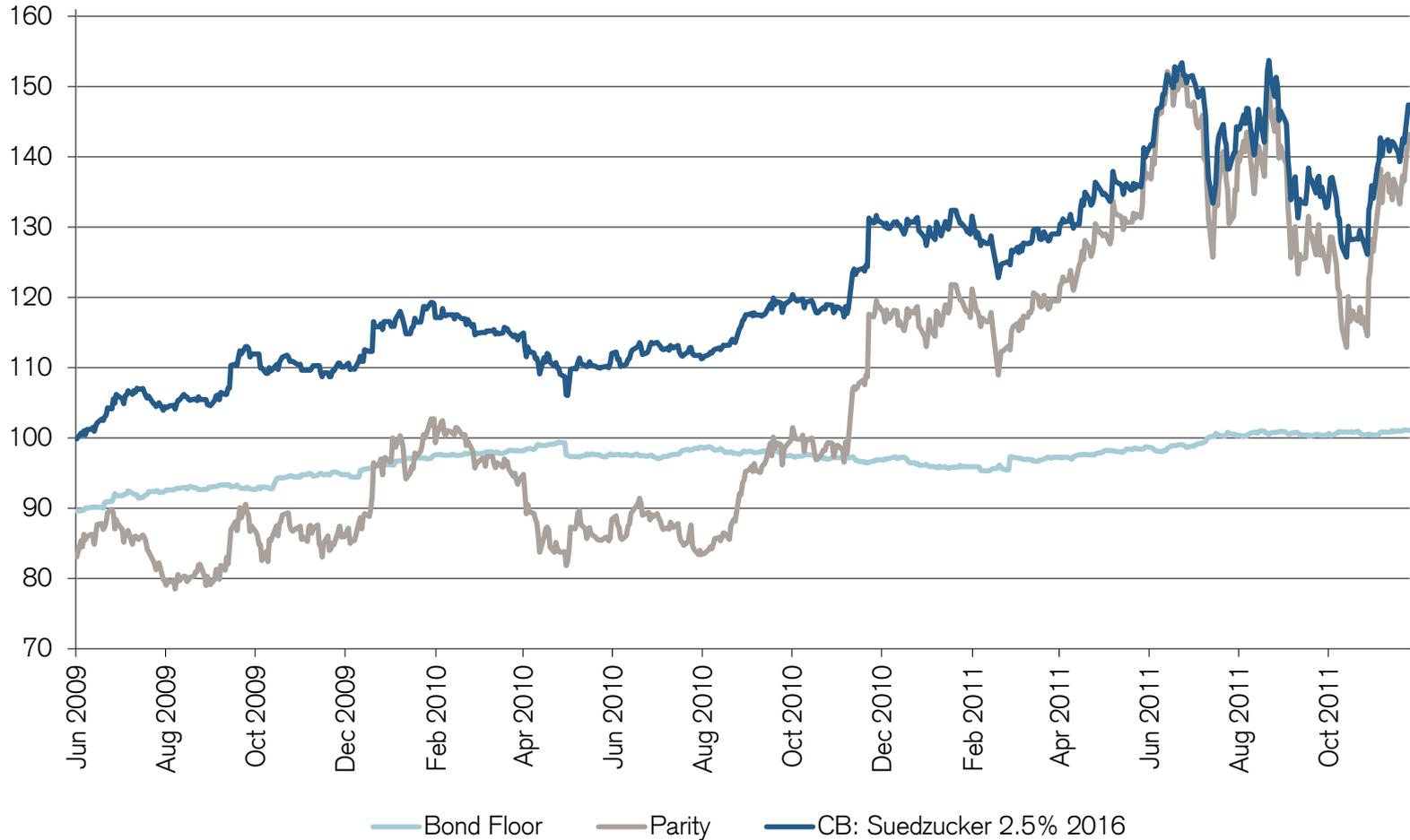
Il blond floor di una obbligazione convertibile generalmente protegge una buona parte dell'investimento



A solo scopo illustrativo.

Fonte: Credit Suisse

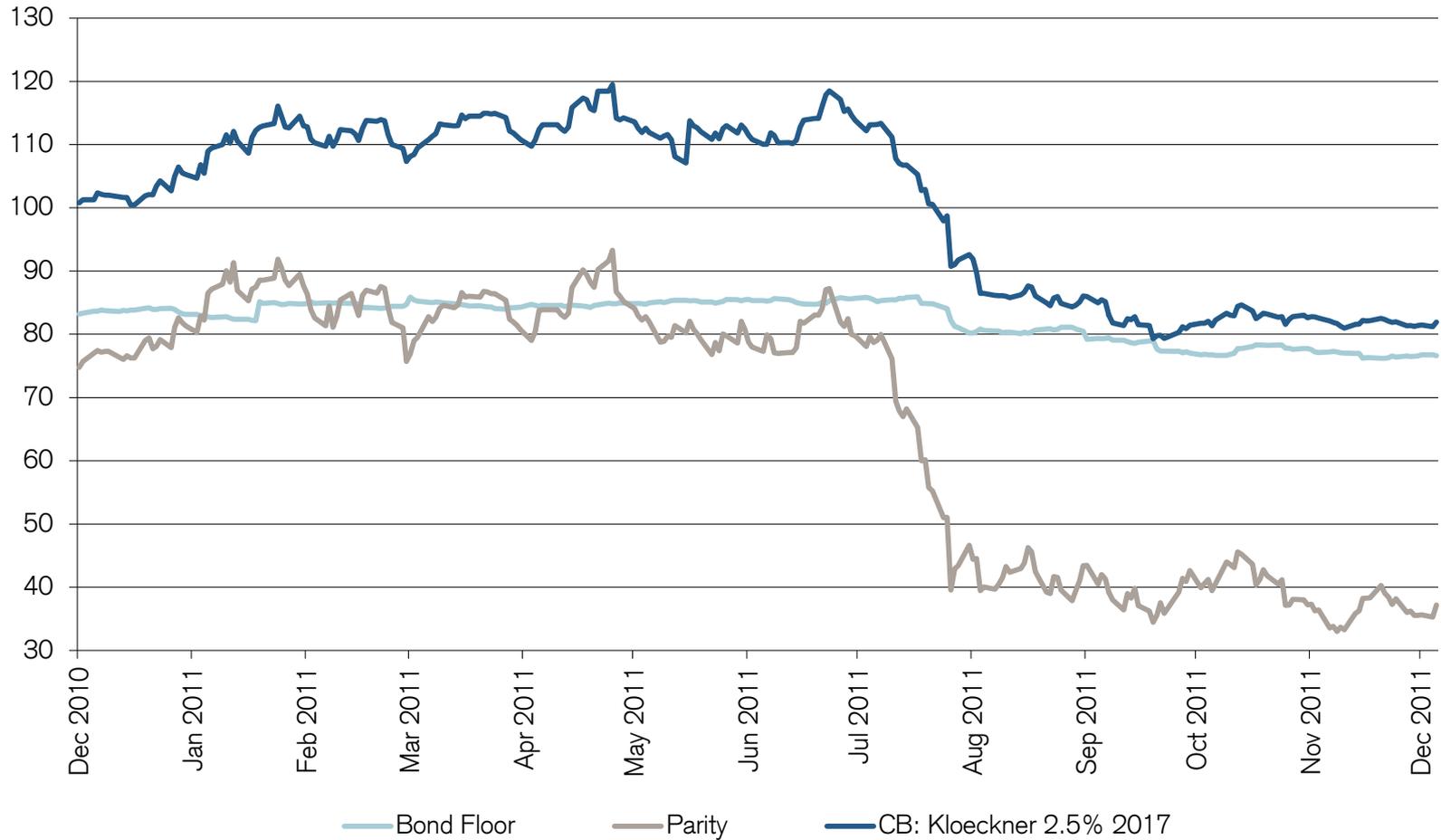
... permette di partecipare al rialzo dei corsi azionari...



I dati storici sulla performance e gli scenari dei mercati finanziari non sono garanzia per i rendimenti attuali o futuri.

Fonte: Credit Suisse

... e di limitare i movimenti al ribasso...



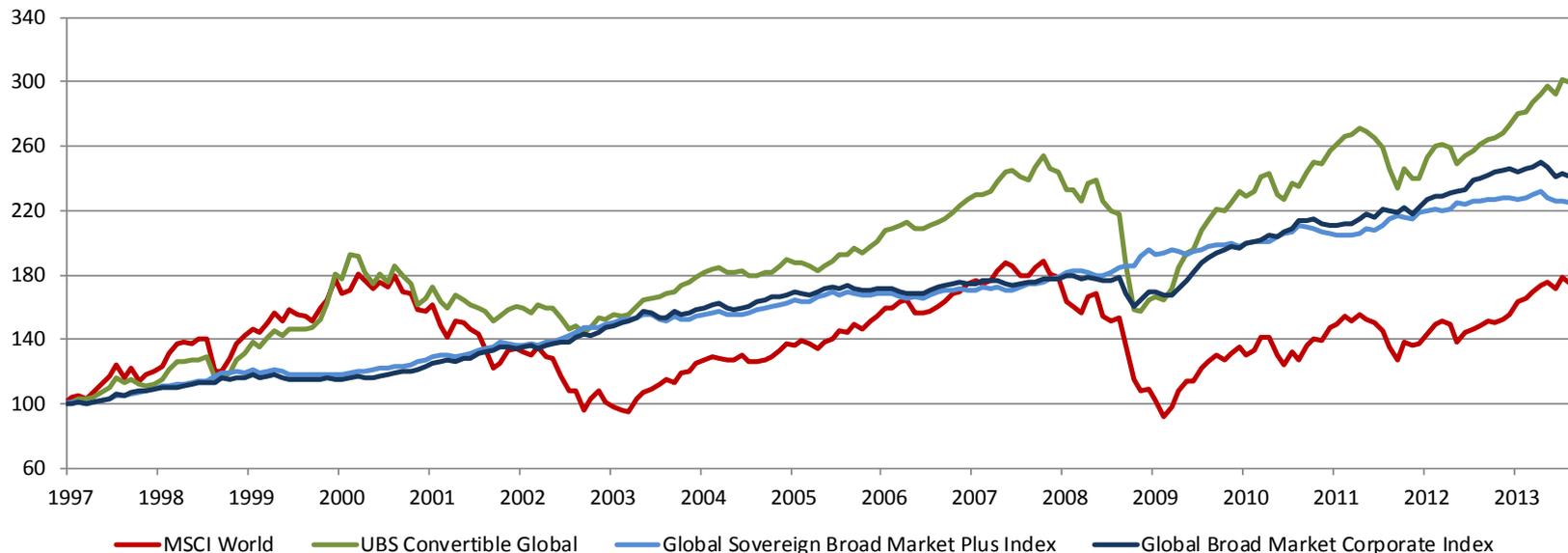
I dati storici sulla performance e gli scenari dei mercati finanziari non sono garanzia per i rendimenti attuali o futuri.

Fonte: Credit Suisse

... con rendimenti interessanti

Performance delle obbligazioni convertibili (EUR)

Obbligazioni convertibili: performance superiori e volatilità inferiori all'azionario



Category	Return p.a.	Volatility	Sharpe Ratio
Global Equities	3.4%	15.1%	0.09
Global Convertibles	6.8%	11.2%	0.43
Global Corporate Bonds	5.4%	4.1%	0.85
Global Government Bonds	5.0%	2.9%	1.02

Gross Returns hedged in EUR : MSCI World (TR) vs. UBS Global Convertibles Index vs. ML Global Broad Corporate vs. ML Gl. Sov. Broad. Dati: 31.12.96-31.08.13

Fonte: UBS

I dati storici sulla performance e gli scenari dei mercati finanziari non sono garanzia per i rendimenti attuali o futuri.

Dati al 31.08.2013

3) Ma non dimentichiamo di proteggere il portafoglio...

Un confronto tra Bond Inflation Linked e Bond nominali

Il rischio che i Governi possano tentare di influenzare l'inflazione è reale



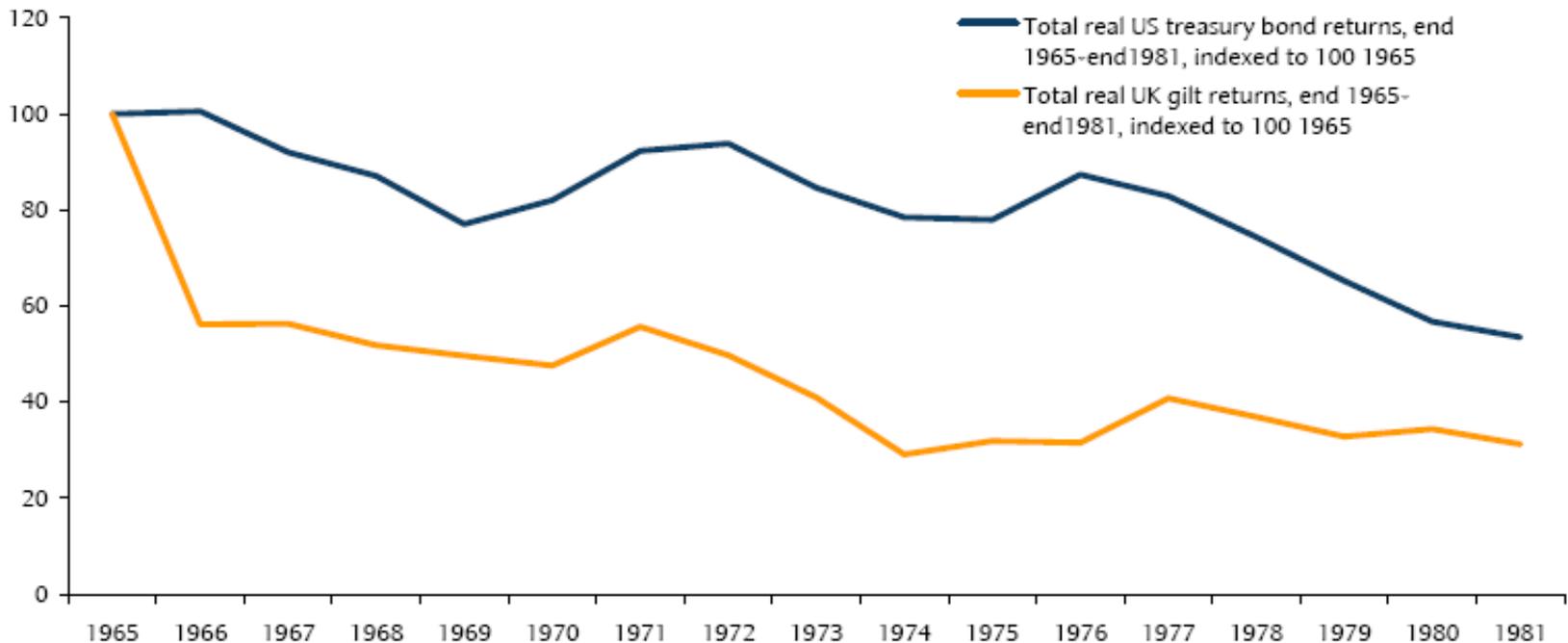
I dati storici sulla performance e gli scenari dei mercati finanziari non sono garanzia per i rendimenti attuali o futuri.

Fonti: Barclays, Bloomberg
Dati al 20.08.2013

... da possibili scenari disastrosi

Durante l'ultimo periodo di inflazione, il rendimento reale per gli investitori in governativi USA e UK è stato disastroso:

- US Treasuries: -46.5%
- UK Gilts: -68.8%



Gli investitori credono – sbagliando - che gli investimenti in titoli governativi siano conservativi. Ciò non è vero in termini di potere d'acquisto!

Fonte: Barclays Capital

Per concludere...

- Preferiamo mitigare il rischio tasso aumentando il rischio di credito
- High Yield e Senior Loans consentono di incrementare il rendimento e migliorare la diversificazione del portafoglio
- Le obbligazioni con rischio azionario esistono e sono attraenti nel contesto attuale
- Ogni aumento dell'inflazione può avere impatti immediati sul portafoglio: oggi proteggersi dall'inflazione è economico

→ La combinazione di differenti driver di performance farà la differenza

Fonte: Credit Suisse

Disclaimer

Il presente documento è stato realizzato da Credit Suisse AG e/o delle sue affiliate (di seguito indicato come «CS»), con la maggiore cura possibile e al meglio delle proprie conoscenze. Il CS non fornisce comunque alcuna garanzia relativamente al suo contenuto e alla sua completezza e declina qualsiasi responsabilità per le perdite che dovessero derivare dall'utilizzo delle informazioni in esso riportate. Nel documento vengono espresse le opinioni del CS al momento della redazione, che sono soggette a modifica in qualsiasi momento senza preavviso. Salvo indicazioni contrarie, tutti i dati non sono certificati. Il documento viene fornito a solo scopo informativo ad uso esclusivo del destinatario. Non costituisce un'offerta né una raccomandazione per l'acquisto o la vendita di strumenti finanziari o servizi bancari e non esonera il ricevente dall'esercitare il proprio giudizio. Al destinatario si raccomanda in particolare di controllare che tutte le informazioni fornite siano in linea con le proprie circostanze per quanto riguarda le conseguenze legali, regolamentari, fiscali o di altro tipo, ricorrendo se necessario all'ausilio di consulenti professionali. Il presente documento non può essere riprodotto neppure parzialmente senza l'autorizzazione scritta del CS. Espressamente non è indirizzato alle persone che, in ragione della loro nazionalità o luogo di residenza, non sono autorizzate ad accedere a tali informazioni in base alle leggi locali. Né il presente documento né alcuna copia di esso possono essere inviati, portati o distribuiti negli Stati Uniti o a persone US (ai sensi della Regulation S - US Securities Act del 1933 e successivi emendamenti). Tutti gli investimenti comportano rischi, in particolare per quanto riguarda le fluttuazioni del valore e del rendimento. Gli investimenti in valuta estera comportano il rischio aggiuntivo che tale moneta possa perdere valore rispetto alla moneta di riferimento dell'investitore. I dati storici sulla performance e gli scenari dei mercati finanziari non sono garanzia per i redditi attuali o futuri.

mercati emergenti si trovano in paesi che presentano una o più delle seguenti caratteristiche: una certa instabilità politica, una relativa imprevedibilità dei mercati finanziari e della crescita economica, un mercato finanziario in fase di sviluppo o un'economia debole. Gli investimenti in questi mercati comportano di regola rischi elevati, come rischi politici ed economici, rischi di credito, rischi monetari, rischi di liquidità, rischi giuridici, rischi di esecuzione, rischi relativi a mercati, azionisti e creditori. Gli investitori devono avere la capacità finanziaria necessaria ed essere disposti ad accettare le caratteristiche di rischio degli investimenti descritti in questi documenti.

Il capitale investito in obbligazioni può essere eroso in base al prezzo di vendita o al prezzo di mercato. Inoltre, il capitale investito in alcune obbligazioni può essere eroso a causa delle variazioni degli importi di rimborso. È necessario prestare molta attenzione quando si effettuano investimenti in tali strumenti.

© 2013 Copyright by Credit Suisse Group e/o delle sue affiliate. Tutti i diritti riservati.

Credit Suisse (Italy) S.P.A. – Via Santa Margherita, 3 – 20121 Milano – italy.csam@credit-suisse.com – www.credit-suisse.com/it