

Credit Suisse Schweizer Pensionskassen Index

1. Quartal 2009



Performance von Schweizer Pensionskassen per 31. März 2009

- Schwacher Jahresbeginn
- Weiter rückläufige Aktienquote
- Der Schweizer Franken als sicherer Hafen

Credit Suisse Schweizer Pensionskassen Index

1. Quartal 2009

Inhalt

Index versus Mindestverzinsung seit Januar 2000	3
Rendite-Risiko-Positionen	5
Anlage-Allokation	6
Währungs-Allokation	7

Performance von Schweizer Pensionskassen auf Basis der Global-Custody-Daten der Credit Suisse per 31. März 2009

Index versus Mindestverzinsung seit Januar 2000

Kühler Jahresbeginn

Der Credit Suisse Schweizer Pensionskassen Index (blaue Linie in Abbildung 1a), der zu Beginn des Jahres 2000 mit 100 Punkten gestartet wurde, hat sich im 1. Quartal 2009 um 1,74 Punkte resp. 1,58 % auf 108,02 Punkte weiter zurückgebildet. Nachdem sich der Index im Januar mit einem Minus von 0,36 Punkten (–0,33 %) noch knapp zu halten vermochte, verzeichnete er im Februar

einen deutlichen Rückgang von 3,02 Punkten (–2,76 %). Dank der aufgehellten Börsenstimmung im März (+1,64 Punkte resp. +1,54 %) konnte der bis dahin aufgelaufene Rückgang rund zur Hälfte wieder wettgemacht werden.

Die BVG-Mindestverzinsung (rote Linie in Abbildung 1a), ebenfalls ausgehend von 100 Punkten zu Anfang des Jahres 2000, wurde vom Bundesrat per 1. Januar 2009 auf 2 % festgelegt. Im Berichtsquartal legt diese Messlatte somit um 0,5 % resp. 0,65 Punkte auf

den Stand von 132,06 zu. Da der Index im 1. Quartal 2009 rückläufig war, nahm die Differenz zur BVG-Vorgabe in diesem Zeitraum um weitere 2 % (resp. 2,30 Punkte) zu. Die gesamte Differenz zwischen dem Index und der BVG-Vorgabe hat sich somit auf 24,03 Punkte ausgeweitet. Mit anderen Worten: Der Gesamtindex müsste um mehr als 24 % zulegen, sollte diese Lücke bis Ende 2009 geschlossen werden. Dafür wäre zweimal die Performance des Ausnahmejahres 2005 nötig.

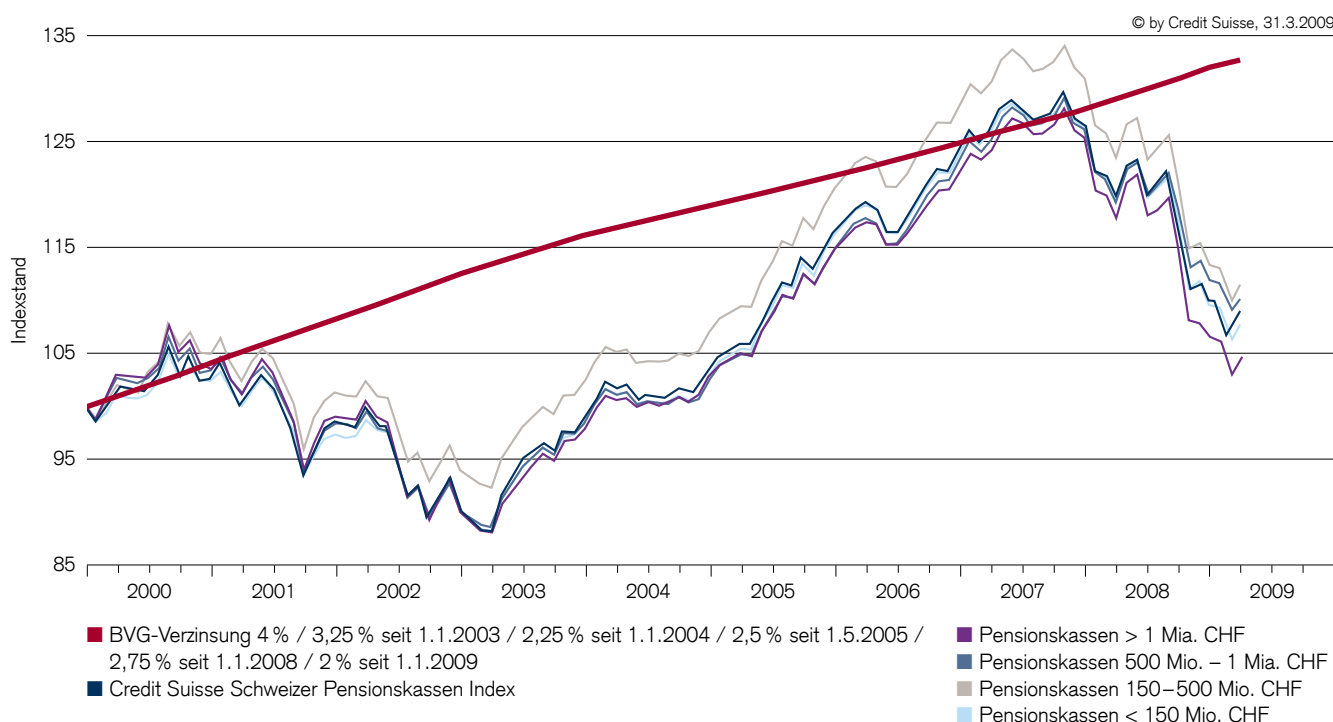
Abb. 1a: Credit Suisse Schweizer Pensionskassen Index



Tabelle 1

	Jan.	Feb.	März	April	Mai	Juni	Juli	Aug.	Sept.	Okt.	Nov.	Dez.	Jahresrendite	Kumuliert (seit 2000)
2000	98,74	99,88	101,68	101,51	101,32	101,59	102,55	105,34	103,07	104,32	102,56	102,60	2,60 %	2,60 %
2001	103,67	101,59	100,05	101,68	102,86	101,84	99,81	97,94	93,78	95,97	97,71	98,34	–4,15 %	–1,66 %
2002	98,03	98,04	99,58	98,32	98,06	94,85	91,62	92,43	89,71	91,36	93,28	90,49	–7,98 %	–9,51 %
2003	89,45	88,45	88,23	91,59	93,15	94,94	95,58	96,56	95,80	97,53	97,65	98,86	9,25 %	–1,14 %
2004	100,81	102,10	101,65	101,84	100,69	100,94	100,79	100,87	101,36	101,07	101,56	103,30	4,49 %	3,30 %
2005	104,68	105,18	105,70	105,67	108,04	109,62	111,59	111,29	113,60	112,59	114,66	116,33	12,62 %	16,33 %
2006	117,42	118,55	119,14	118,75	116,48	116,48	117,75	119,43	121,02	122,17	122,20	123,99	6,58 %	23,99 %
2007	125,74	124,83	125,95	127,98	128,79	128,08	127,04	127,22	127,83	129,40	127,28	126,52	2,04 %	26,52 %
2008	122,25	121,64	119,45	122,61	123,22	119,65	120,65	121,72	117,76	111,35	111,77	109,76	–13,25 %	9,76 %
2009	109,40	106,38	108,02										–1,58 %	8,02 %

Abb. 1b: Credit Suisse Schweizer Pensionskassen Index nach Grössensegmenten



Grösstes Segment leidet erneut am meisten

absolut (–1,50 Punkte) als auch relativ (–1,43 %) die geringsten Einbussen zu vermeiden. Während die beiden Segmente «150–500 Mio. CHF» (–1,77 Punkte/–1,56 %) und «< 150 Mio. CHF» (–1,71 Punkte/–1,56 %) das Mit-

telfeld belegen, hatte das grösste Segment, «> 1 Mio. CHF», wiederum die grösste Einbusse zu tragen (–1,93 Punkte/–1,81 %).

Der Quartalsvergleich im Überblick:

Abbildung 1b zeigt die Differenzierung nach den folgenden Grössensegmenten: < 150 Mio. CHF, 150–500 Mio. CHF, 500 Mio. – 1 Mio. CHF und > 1 Mio. CHF. Alle Segmente haben im Berichtsquartal klare Verluste zu verzeichnen. Zwischen Ende 2008 und Ende März 2009 hat das Segment «500 Mio. – 1 Mio. CHF» sowohl

Grössensegment	Veränderung in Punkten 1.1.2009–31.3.2009	Veränderung in Prozenten 1.1.2009–31.3.2009	Differenz zur BVG-Vorgabe in Punkten 1.1.2009–31.3.2009
> 1 Mio. CHF	– 1,93 Punkte	– 1,81 %	– 27,48 Punkte
500 Mio. – 1 Mio. CHF	– 1,50 Punkte	– 1,43 %	– 21,75 Punkte
150–500 Mio. CHF	– 1,77 Punkte	– 1,56 %	– 20,50 Punkte
< 150 Mio. CHF	– 1,71 Punkte	– 1,56 %	– 24,20 Punkte

Rendite-Risiko-Positionen

Negative Steigung

Bei der Rendite-Risiko-Übersicht zeigen wir die rollende 5- und 2-Jahres-Betrachtung. Es werden nur Portfolios mit einbezogen, die während der gesamten Betrachtungsperiode im Index vorhanden waren. Portfolios, die z. B. am 1. Juni 2007 gebildet wurden, werden in der 5-jährigen rollenden Betrachtung (1.4.2004–31.3.2009) nicht berücksichtigt, sie sind jedoch Bestandteil der rollenden 2-Jahres-Betrachtung.

Die stichtagsbezogene Darstellung der rollenden 5-Jahres-Betrachtung der in annualisierter Form erhobenen Rendite-Risiko-Positionen der einzelnen Pensionskassen (vgl. Abbildung 2a) widerspricht noch deutlicher als bei der letzten Berichterstattung der Theorie, dass langfristig ein höheres Risiko mit Mehrrendite abgegolten wird, weil wieder ein positives Quartal aus der Berechnung gefallen ist und ein negatives neu einbezogen wird.

Im Vergleich zum Vorquartal fällt auf, dass der ungewichtete Durchschnitt der annualisierten Renditen (rotes Dreieck) weiter gefallen ist (um ca. 0,8 %), während der ungewichtete Durchschnitt der annualisierten Risiken (rotes Dreieck) sich leicht erhöht hat. Im risikoarmen Bereich (3–4 % annualisiertes Risiko) ist nur noch eine Kasse zu finden, alle anderen weisen ein annualisiertes Risiko von mehr als 4 % auf. Im Bereich der Portfolios mit höheren annualisierten Risiken sind ein paar wenige Kassen an die 8 %-Marke gelangt. Interessant ist die Tatsache, dass im Vorquartal noch alle berücksichtigten Kassen eine positive annualisierte Rendite zu verzeichnen hatten. Im abgelaufenen 1. Quartal 2009 lässt sich beobachten, dass keine Pensionskasse im Zeitraum von 1.4.2004 bis 31.3.2009 mehr als 4 % erwirtschaftet hat. Bereits weisen die ersten Pensionskassen eine negative annualisierte Rendite über die letzten 5 Jahre auf.

2-Jahres-Gerade mit deutlich negativer Steigung

Die Übersicht der rollenden 2-Jahres-Geraden (Abbildung 2b, 1.4.2007 bis 31.3.2009), die viel stärker auf Verän-

Abb. 2a: Rendite und Risiko auf annualisierter Basis im Vergleich; rollende 5-Jahres-Betrachtung, Monatswerte April 2004–März 2009

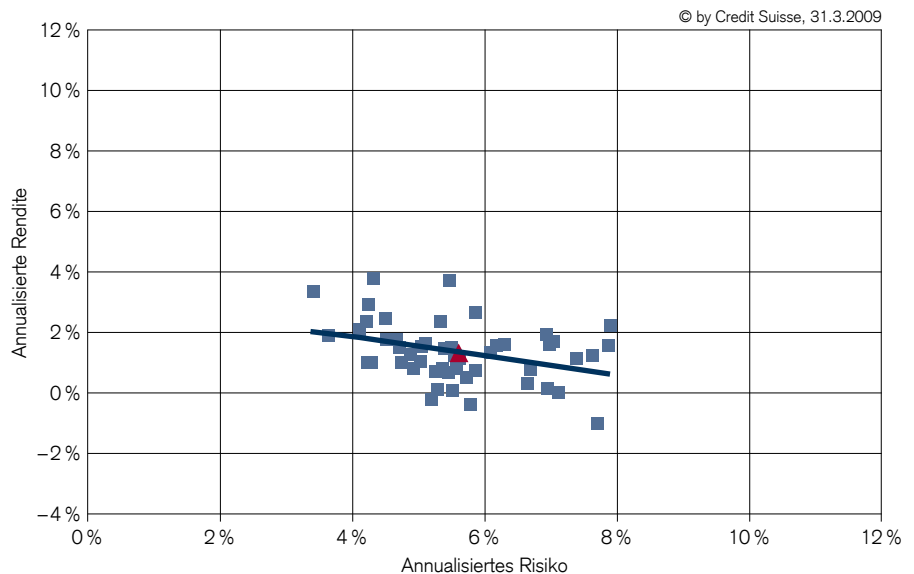
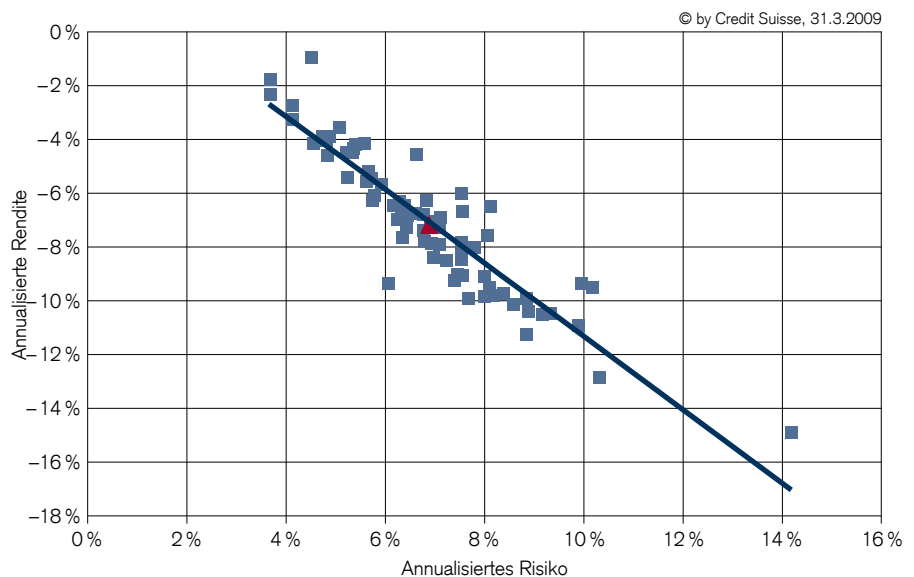


Abb. 2b: Rendite und Risiko auf annualisierter Basis im Vergleich; rollende 2-Jahres-Betrachtung, Monatswerte April 2007–März 2009



derungen reagiert, spricht eine deutliche Sprache: Die regressive Steigung präsentiert sich klar negativ, woraus folgt, dass die Übernahme höherer Schwankungsrisiken in den vergangenen zwei Jahren im Durchschnitt renditemässig mit einer deutlichen Negativperformance «bestraft» wurde. Selbst Pensionskassen, die im Beobachtungszeitraum nur moderate jährliche Schwankungsrisiken angestrebt haben, verzeichneten ausnahmslos eine Minusperformance. Es fällt insbesondere auf, dass die aus den einzelnen Pensionskassen bestehende Punktwolke sich

noch ein wenig enger um die Gerade gruppiert. Im Vergleich zum Vorquartal zeigt sich weiter, dass der ungewichtete Durchschnitt der annualisierten Renditen (rotes Dreieck) um rund 1 % tiefer ausfällt, während der ungewichtete Durchschnitt der annualisierten Risiken (rotes Dreieck) sich kaum veränderte. Im Gegensatz zum Vorquartal bleibt die Risikospanne – also die Differenz vom höchsten zum tiefsten annualisierten Risiko – praktisch unverändert, mit oder ohne «Ausreisser».

Anlage-Allokation

Immobilien und nochmals Immobilien

Die Übersicht der Anlage-Allokation zeigt, dass die Gewichtung der Liquidität per 31. März 2009 sich nur marginal von 8,84 % auf 8,76 % zurückgebildet hat (−0,08 %). Hingegen ist die Aktienquote erneut weiter gesunken, insgesamt um 0,9 %; sie liegt noch bei 23,4 %. Dabei reduzierten sich die Auslandaktien mit −0,6 % mehr als die Aktien Schweiz (−0,3 %). Die Anteile der Obligationen CHF (+0,1 %) und der Obligationen Fremdwährungen (+0,3 %) stiegen hingegen leicht, so dass der Gesamtanteil Obligationen nun 39,2 % beträgt. Zum wiederholten Mal und seit Jahren nun ohne Unterbruch verzeichnen die Immobilienanlagen einen neuen Höchststand in der Anlage-Allokation und erreichen den Wert von 18,8 % (+0,7 %). Die alternativen Anlagen, die im 3. Quartal 2008 den bisherigen Höchststand erzielt hatten, notieren zum zweiten Mal in Folge mit einem leichten Rückgang um 0,1 % auf 4,7 %.

In der Übersicht der Anlage-Allokationsstreuung gibt es im Berichtsquartal so wenige erwähnenswerte Veränderungen, dass es fast schon erstaunt, wie stabil diese ist.

Abb. 3: Anlage-Allokation letzte acht Quartale

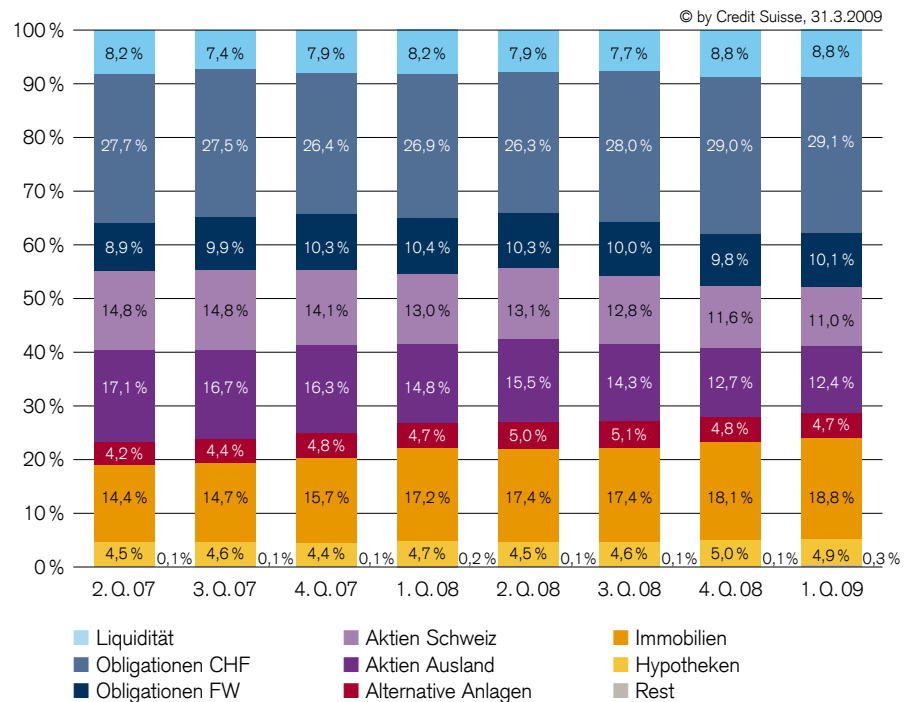
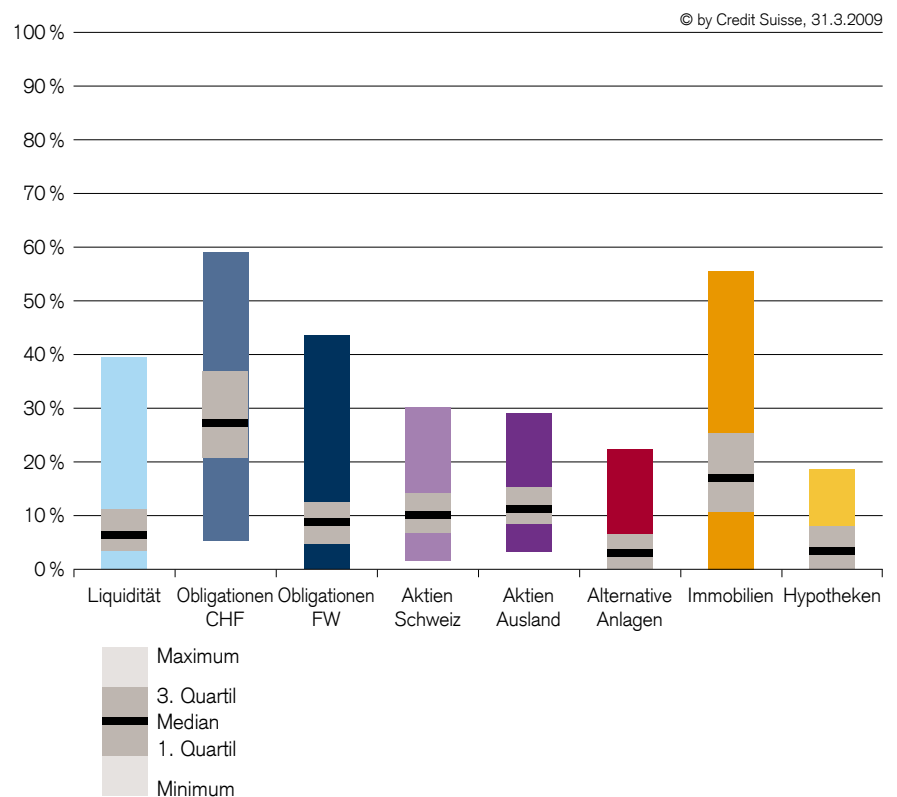


Abb. 4: Maximal- und Minimalwerte 1. Quartal 2009



Währungs-Allokation

Der Schweizer Franken als sicherer Hafen

Mit einer erneuten Zunahme der Quote CHF um 1,08 % erreicht diese wiederum einen neuen Höchststand und liegt jetzt bei 79,29 %. Der Anstieg ging schwergewichtig zu Lasten des USD (–0,5 %) und des EUR (–0,2 %). Aber auch die anderen Währungen, also GBP, JPY und «Rest», verzeichnen erneut allesamt eine geringere Gewichtung.

Abbildung 6 zeigt im Vergleich zum Vorquartal beim CHF ein leicht höheres Minimum und, vielleicht etwas erstaunlich, beim USD ein ebenfalls leicht höheres Maximum. Beim «Rest» fällt der Rückgang des Maximums doch schon recht deutlich aus (ca. –10 %).

Abb. 5: Entwicklung über die letzten acht Quartale

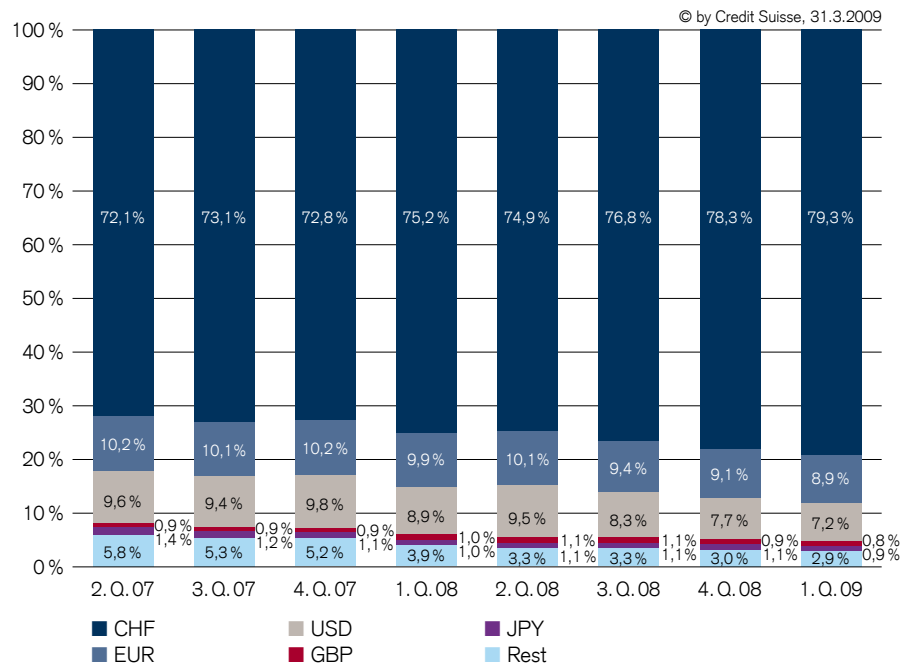
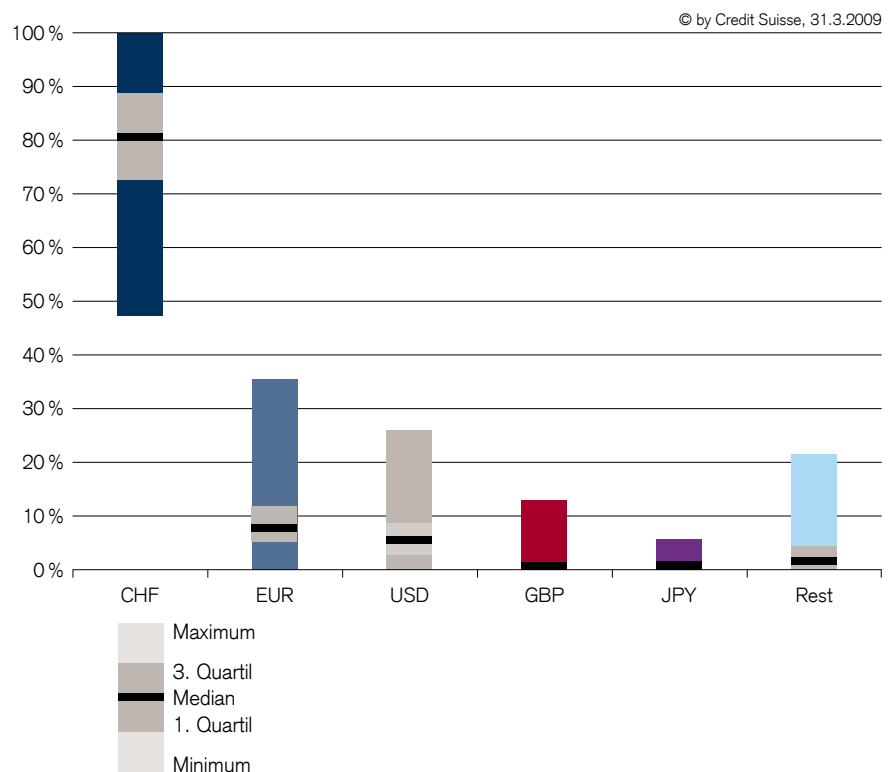


Abb. 6: Maximal- und Minimalwerte 1. Quartal 2009



Wichtiger Hinweis

Bei der Interpretation dieser Zahlen ist stets zu bedenken, dass es sich beim Credit Suisse Schweizer Pensionskassen Index um ein Instrument handelt, das im Gegensatz zu synthetisch konstruierten Indizes auf realen Pensionskassendaten basiert. Das hat zur Folge, dass der Index «lebt», was seine Aussagekraft zur Anlageseite von Schweizer

Pensionskassen eindeutig erhöht, andererseits infolge häufiger Revisionen die Vergleichbarkeit über die Zeit hinweg jedoch etwas einschränkt. Trotzdem eignet sich der Index gut als zeitnahe Indikator. Dies gilt umso mehr, als aktuelle Daten im Bereich der Vorsorge mit Komma-stellengenauigkeit schwer zu erhalten sind.

Kontakt

Credit Suisse
Global Custody Solutions
Giesshübelstrasse 30
Postfach 800
CH-8070 Zürich

Telefon: +41 44 335 75 47
global.custody@credit-suisse.com

www.credit-suisse.com

Dieses Dokument wurde von der CREDIT SUISSE (nachfolgend «CS») mit grösster Sorgfalt und nach bestem Wissen und Gewissen erstellt. Die CS gibt jedoch keine Gewähr hinsichtlich dessen Inhalt und Vollständigkeit und lehnt jede Haftung für Verluste ab, die sich aus der Verwendung dieser Informationen ergeben. Die in diesem Dokument geäusserten Meinungen sind diejenigen der CS zum Zeitpunkt der Redaktion und können sich jederzeit und ohne Mitteilung ändern. Ist nichts anderes vermerkt, sind alle Zahlen ungeprüft. Das Dokument dient ausschliesslich Informationszwecken und der Nutzung durch den Empfänger. Es stellt weder ein Angebot noch eine Empfehlung zum Erwerb oder Verkauf von Finanzinstrumenten oder Bankdienstleistungen dar und entbindet den Empfänger nicht von seiner eigenen Beurteilung. Insbesondere ist dem Empfänger empfohlen, allenfalls unter Beizug eines Beraters, die Informationen in Bezug auf die Vereinbarkeit mit seinen eigenen Verhältnissen, auf juristische, regulatorische, steuerliche und andere Konsequenzen zu prüfen. Dieses Dokument darf ohne schriftliche Genehmigung der CS weder auszugsweise noch vollständig vervielfältigt werden. Es richtet sich ausdrücklich nicht an Personen, deren Nationalität oder Wohnsitz den Zugang zu solchen Informationen aufgrund der geltenden Gesetzgebung verbieten. Mit jeder Anlage sind Risiken, insbesondere diejenigen von Wert- und Ertragsschwankungen verbunden. Bei Fremdwährungen besteht zusätzlich das Risiko, dass die Fremdwährung gegenüber der Referenzwährung des Anlegers an Wert verliert. Zu beachten ist, dass historische Renditeangaben und Finanzmarktszenarien keine Garantie für zukünftige Ergebnisse sind. Copyright © 2009 Credit Suisse Group AG und/oder mit ihr verbundene Unternehmen. Alle Rechte vorbehalten.