

CREDIT SUISSE ASSET MANAGEMENT

CSAM SCHWEIZER PENSIONS-KASSEN INDEX

2. QUARTAL 2003



The reason to invest.



Performance von Schweizer Pensionskassen auf Basis der Global Custody-Daten der Credit Suisse Asset Management per 30.6.2003

Index versus Mindestverzinsung seit Januar 2000

Im zweiten Quartal 2003 hat sich der «CSAM Schweizer Pensionskassen Index» (rote Linie in Abbildung 1) substantiell erholt, und zwar von 88.23 per Ende März 2003 auf 94.94 per Ende Juni 2003 (vgl. Tabelle 1). Hochgerechnet auf die gesamthaft von autonomen Schweizer Pensionskassen verwalteten Vermögen von ca. 400 Milliarden Schweizer Franken und ausgedrückt in absoluten Zahlen, resultiert aus dieser 7.6-pro-

zentigen Erholung während der letzten drei Monate ein Vermögensanstieg um rund 25 Milliarden Schweizer Franken, was einmal mehr die ungeheure Hebelwirkung der Performance als sogenannte «dritte Beitragszahlerin» illustriert. Allerdings darf diese kurzfristig sehr erfreuliche Entwicklung nicht über die nach wie vor beträchtliche Performancelücke (19.36 Prozentpunkte) zwischen dem Index und der vorgeschriebenen Mindestverzinsung (blaue Kurve) hinwegtäuschen. Für eine Entwarnung ist es daher noch zu früh.

Abb. 1

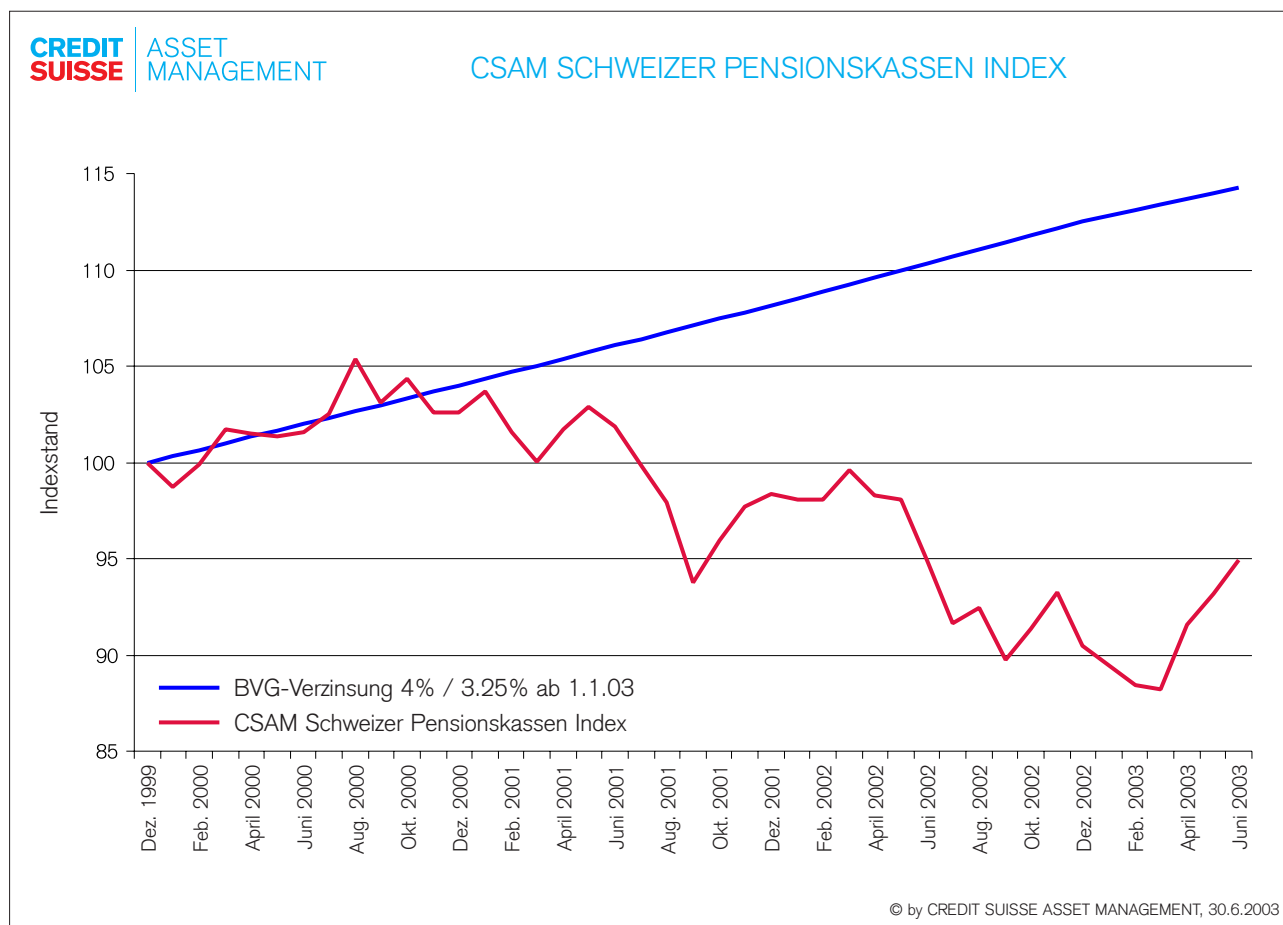


Tabelle 1

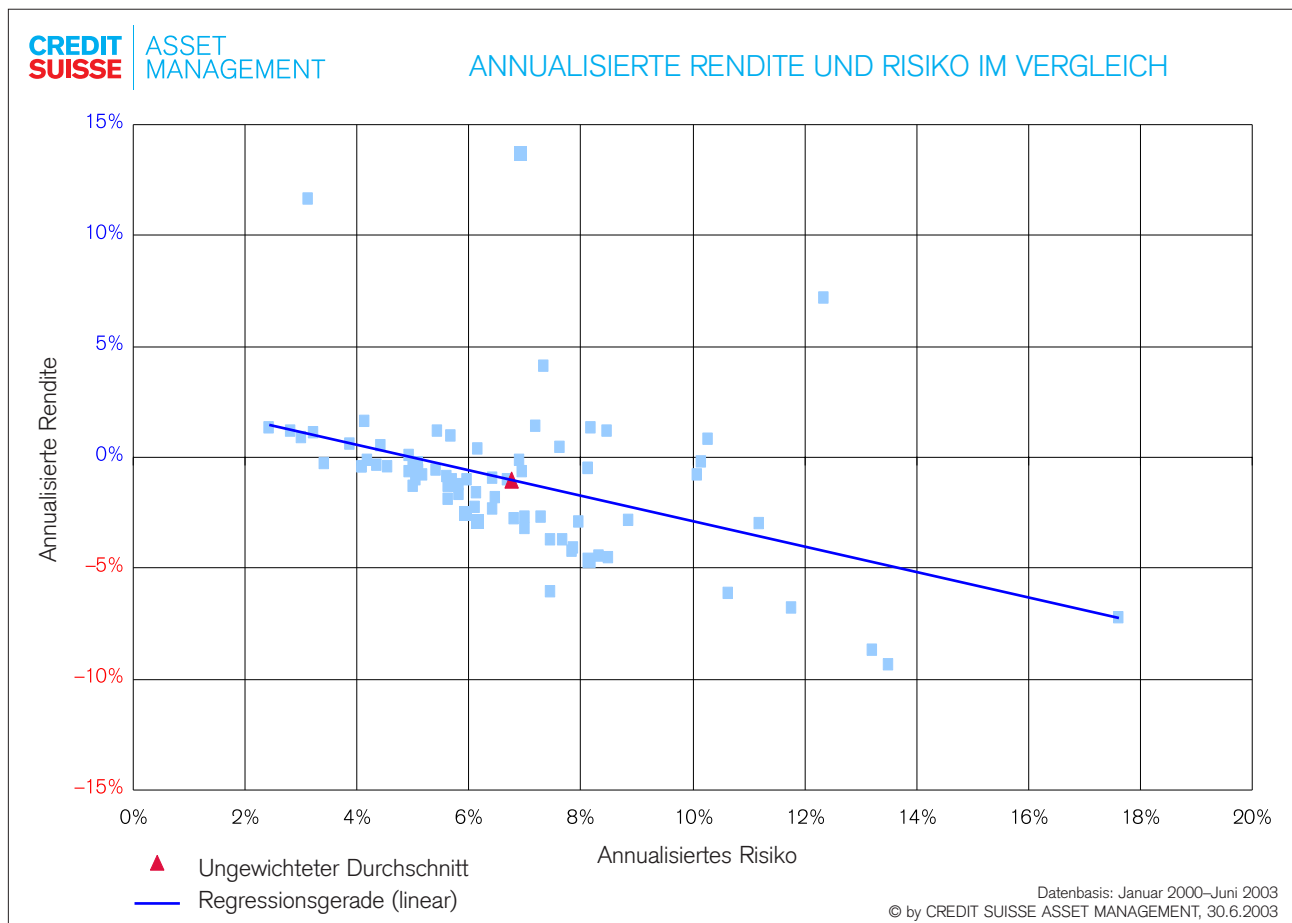
	Jan.	Feb.	März	April	Mai	Juni	Juli	Aug.	Sept.	Okt.	Nov.	Dez.	Jahresrendite	Kumuliert (seit 2000)
2000	98,74	99,88	101,68	101,51	101,32	101,59	102,55	105,34	103,07	104,32	102,56	102,60	2,60%	2,60%
2001	103,67	101,59	100,05	101,68	102,86	101,84	99,81	97,94	93,78	95,97	97,71	98,34	-4,15%	-1,66%
2002	98,03	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								

Rendite-/Risiko-Positionen

Die stichtagsbezogene Darstellung der seit Januar 2000 in annualisierter Form erhobenen Rendite-/Risikopositionen der einzelnen Pensionskassen (vgl. Abbildung 2) hat sich seit der letzten Index-Publikation dahingehend verändert, dass die einzelnen Datenpunkte zum einen deutlich nach oben, zum andern klar näher zusammengedrückt sind. Der ungewichtete Durchschnitt der annualisierten Rendite

hat sich von minus 3.7 Prozent auf minus 1.5 Prozent signifikant verbessert. Besonders erfreulich ist, dass die Zahl der stark negativen Ausreisser (unter minus 5 Prozent) deutlich abgenommen und sich die Zahl der im Plus befindlichen Pensionskassen vervielfacht hat. Zwei Pensionskassen haben es sogar geschafft, während des für Anlagen höchst anspruchsvollen Beobachtungszeitraums, bei moderaten Volatilitäten, annualisierte Renditen von über 10 Prozent zu erwirtschaften.

Abb. 2



Asset Allocation

Bei der Asset Allocation (vgl. Abbildung 3) spiegelt sich im Vergleich zwischen dem ersten und dem zweiten Quartal 2003 die zwischenzeitlich eingetretene Erholung der Aktienmärkte dadurch wieder, dass die durchschnittlichen Quoten von Aktien Schweiz und Aktien Ausland beide markant gestiegen sind (Aktien Schweiz von 14.4 auf 16.1 Prozent, Aktien Ausland von 14.9 auf 16.4 Prozent). Dies vorwiegend zu Lasten der Obligationen Schweiz-Quote, die um zwei Prozentpunkte auf 33.5 Prozent gesunken ist. Auf sehr bescheidenem Niveau, aber dennoch verhältnismässig stark, hat sich die Quote der alternativen Anlagen entwickelt (von 0.8 auf 1.2 Prozent), die damit allerdings nach wie vor viel zu gering ist, um einen nennenswerten

Einfluss auf die Performance auszuüben. Weitgehend stabil geblieben sind die Quoten Immobilien und Liquidität.

Die Streuung der einzelnen Assetklassen (vgl. Abbildung 4) ist gegenüber dem Vorquartal nahezu unverändert und damit nach wie vor in allen Klassen von sehr grossen Bandbreiten geprägt.

Abb. 3

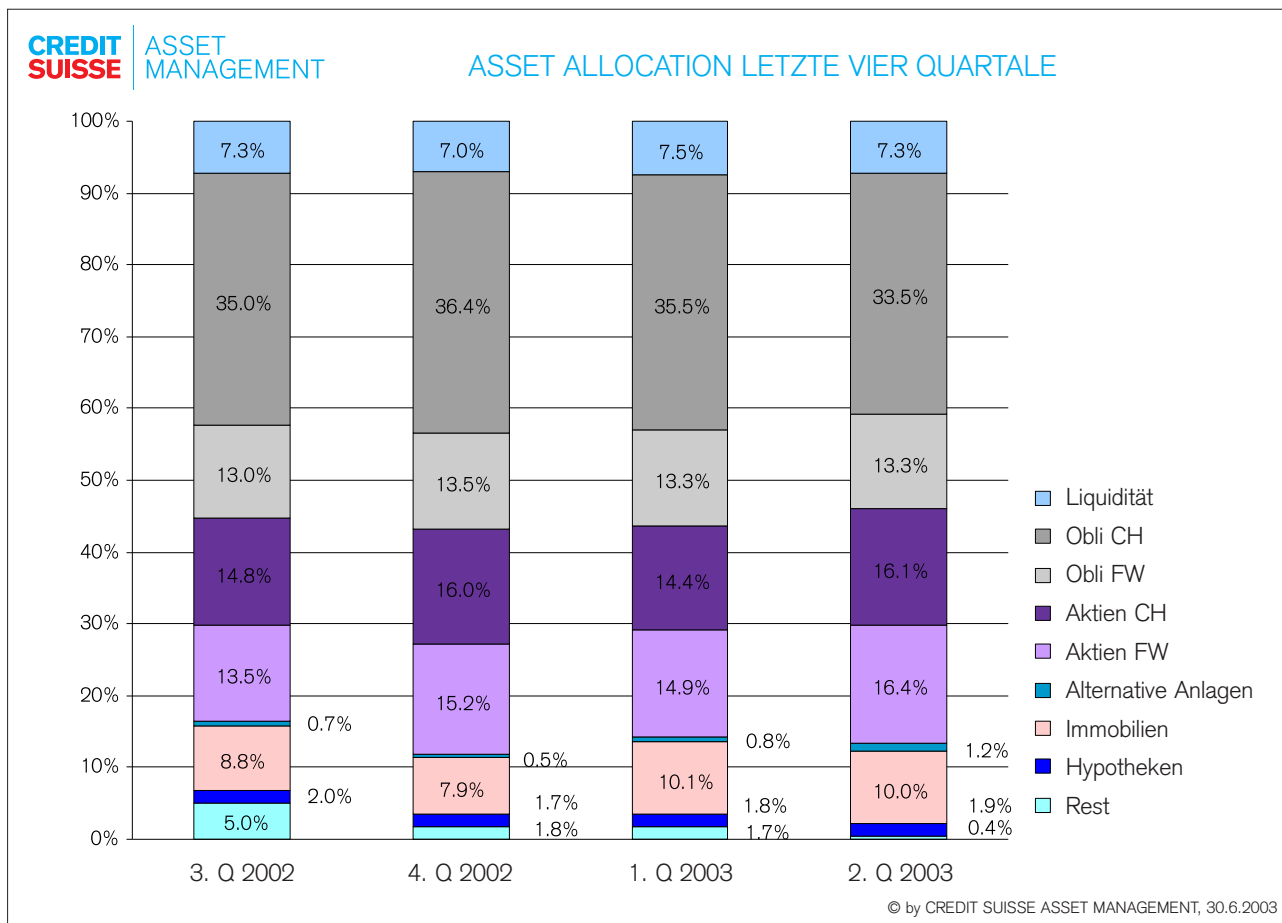
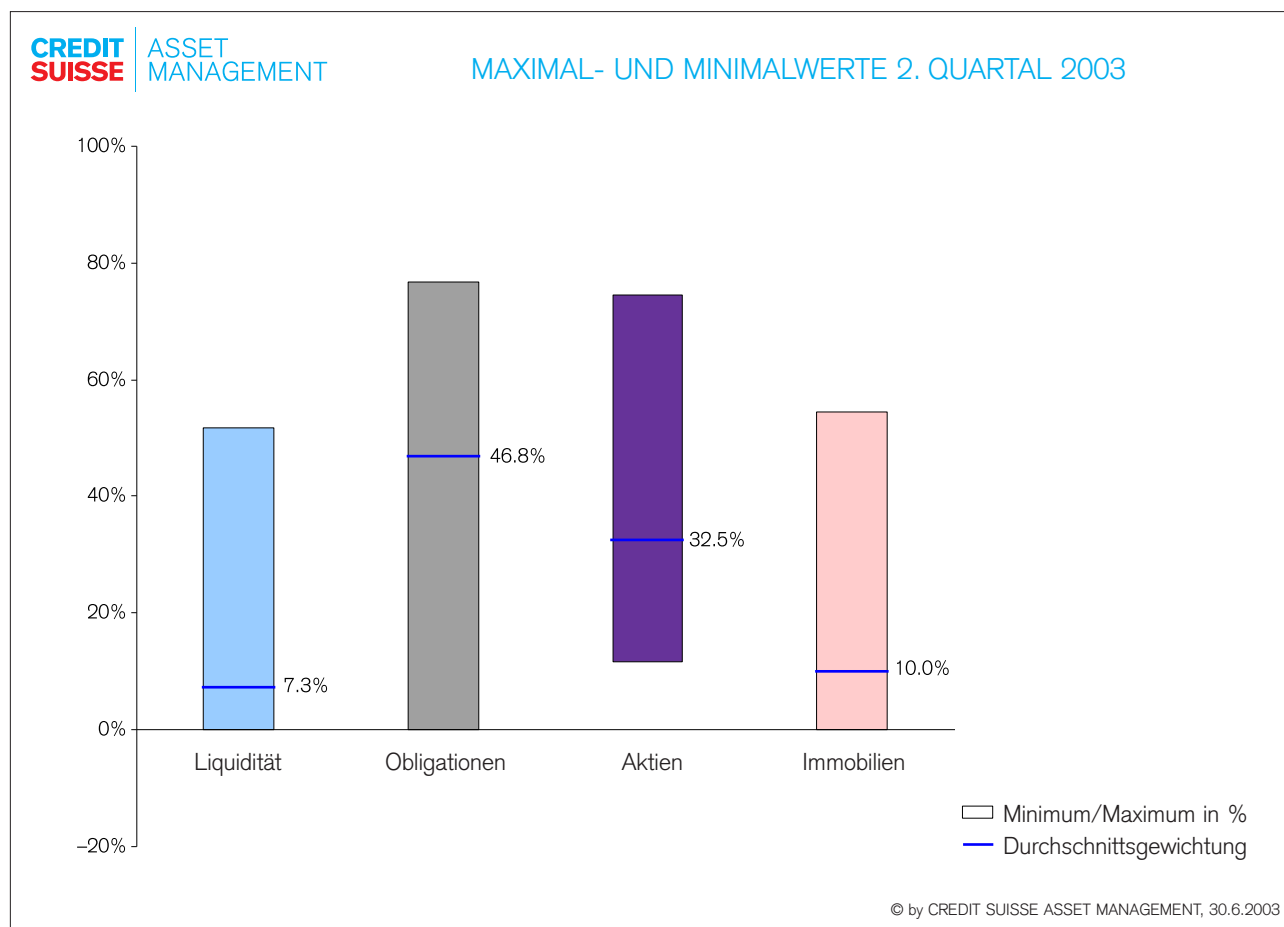


Abb. 4



Currency Allocation

Bei der Währungsallokation (vgl. Abbildung 5) resp. der Bandbreiten der einzelnen Währungen (vgl. Abbildung 6) ist die Situation sehr stabil, d.h. die CHF-Quote ist mit 68 Prozent auf unvermindert hohem und die USD-Quote mit 11 Prozent auf konstant tiefem Niveau, was sich im Hinblick auf eine mögliche erneute Dollarschwäche als vorteilhaft erweisen könnte.

Abb. 5

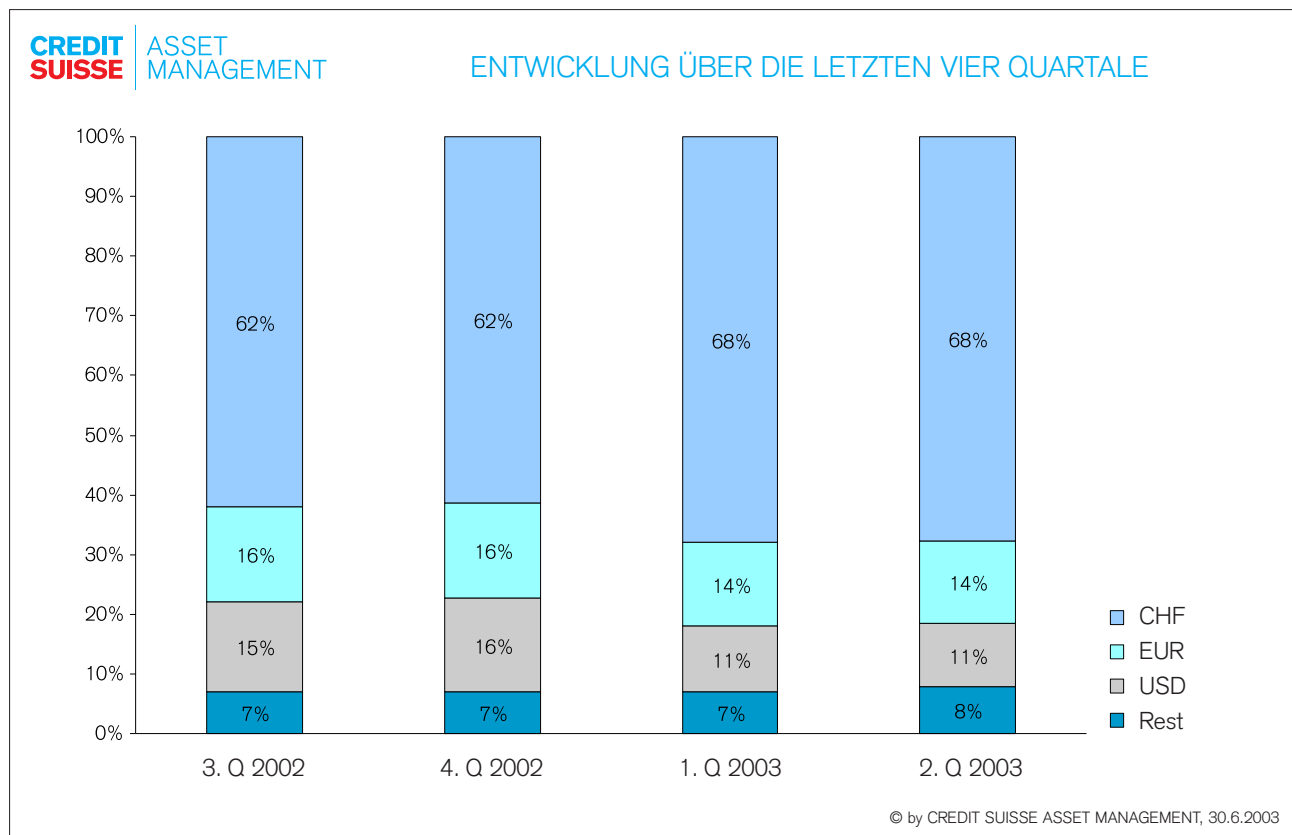
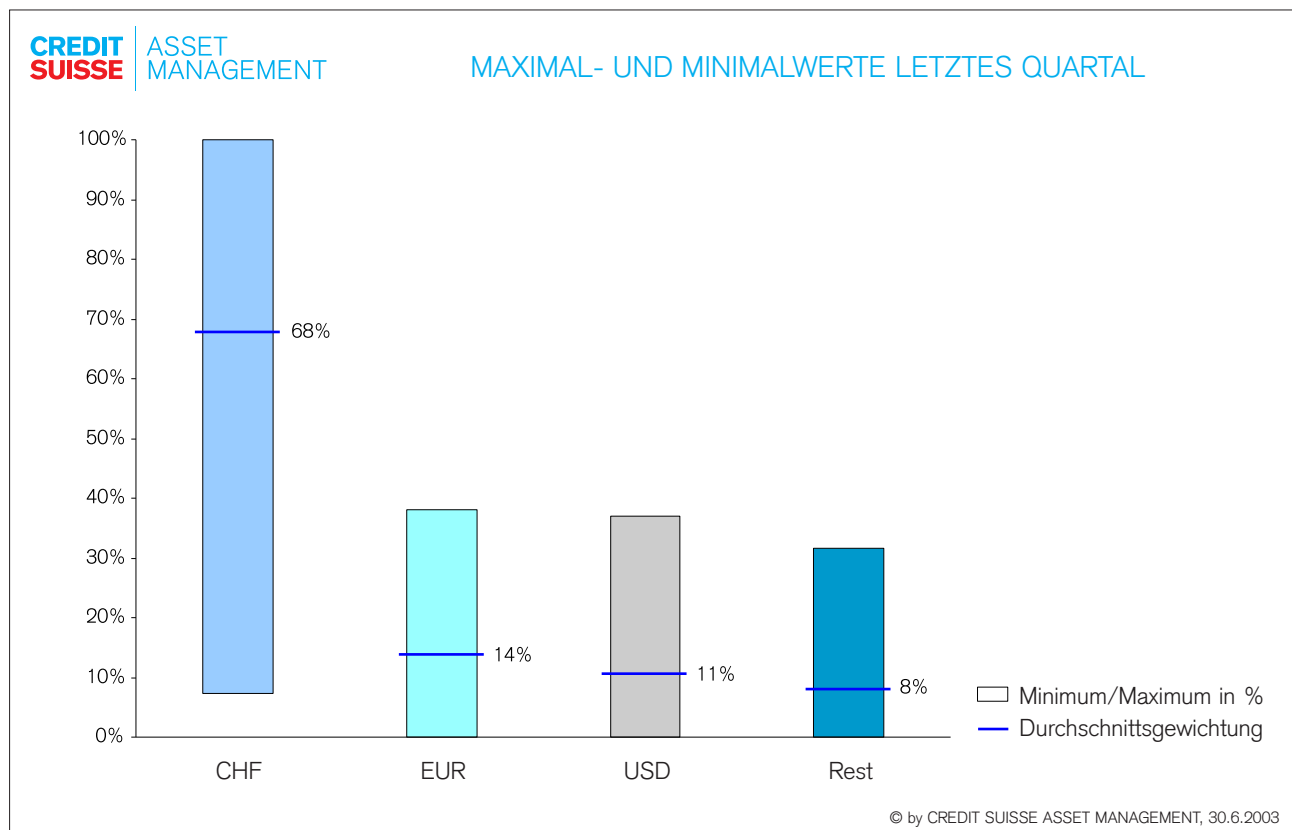


Abb. 6



Wichtiger Hinweis

Bei der Interpretation dieser Zahlen ist stets zu vergegenwärtigen, dass es sich beim «CSAM Schweizer Pensionskassen Index» nicht um einen synthetisch konstruierten Performance-Index handelt, sondern um einen auf realen Pensionskassen-Daten basierenden. Das hat zur Folge, dass der Index

«lebt», was seine Aussagekraft zur aktuellen Anlageseite von Schweizer Pensionskassen eindeutig erhöht, andererseits infolge häufiger Revisionen die Vergleichbarkeit über die Zeit hinweg jedoch etwas einschränkt. Trotzdem eignet sich der Index umso mehr als zeitnahe Indikator, als im gesamten Pensionskassen-Bereich Daten, die Kommastellen-Genauigkeit aufweisen, weiterhin illusorisch sind.



CREDIT SUISSE FIRST BOSTON
division CREDIT SUISSE ASSET MANAGEMENT
Global Investment Reporting
Giesshübelstrasse 30
CH-8070 Zürich

Telefon: + 41 1 335 75 47
Email: global.custody@csam.com
Internet: www.csam.ch/gir

DISCLAIMER

DIE BROSCHÜRE «CSAM SCHWEIZER PENSIONS-KASSEN INDEX» IST AUSSCHLIESSLICH ZU INFORMATIONSZWECKEN BESTIMMT.

Diese Unterlagen wurden von der CREDIT SUISSE FIRST BOSTON, division CREDIT SUISSE ASSET MANAGEMENT, («nachstehend CSAM») aufgrund von (öffentlich zugänglichen) Informationen, intern erarbeiteten Daten sowie anderen unseres Erachtens verlässlichen Daten und Quellen mit grösster Sorgfalt und Zuverlässigkeit zusammengetragen und erstellt. Ist nichts anderes vermerkt, sind alle Zahlen ungeprüft. Es wurde sorgfältig darauf geachtet, dass die Unterlagen exakt und die geäusserten Meinungen und Schätzungen angemessen und vernünftig sind. Sie dienen einzig Publikationszwecken und sind nicht im Sinne einer allgemeinen oder spezifischen Anlageempfehlung zu verstehen.

Die teilweise und/oder vollständige Reproduktion der Informationen aus diesem Dokument sind ohne schriftliches Einverständnis der CSAM untersagt.

Die hierin enthaltenen Informationen begründen weder ein Angebot, eine Aufforderung oder eine Empfehlung zum Erwerb oder Verkauf irgendwelcher Anlageinstrumente noch stellen diese eine Beratung oder eine Entscheidungshilfe für rechtliche, steuerliche oder andere Belange dar. Obwohl CSAM all ihre Sorgfalt verwendet hat, dass die Informationen in dem vorliegenden Dokument zum Zeitpunkt der Veröffentlichung korrekt sind, können weder CSAM noch ihre etwaigen Vertragspartner explizit oder implizit eine Zusicherung und/oder Garantie (einschliesslich Haftung gegenüber Dritten) hinsichtlich Genauigkeit, Richtigkeit oder Vollständigkeit geben. Unter keinen Umständen haftet CSAM für irgendwelche Verluste oder direkte, indirekte oder Folgeschäden aufgrund dieser Informationen oder im Zusammenhang mit diesen Informationen oder infolge der den Finanzmärkten inhärenten Risiken. Handlungen und Unterlassungen, ausgehend von den hierin enthaltenen Angaben geschehen ausschliesslich auf eigene Verantwortung. Insofern entbindet dieses Dokument den Empfänger nicht von seiner eigenen Beurteilung.

Die hier enthaltenen Informationen und Meinungen können ohne jegliche Mitteilung ändern.

Eine historisch positive Performance ist keine Garantie für eine positive Performance in der Zukunft.