

GLOBAL INVESTMENT REPORTING

CSAM Schweizer Pensionskassen Index
2. Quartal 2004

CREDIT
SUISSE | ASSET
MANAGEMENT



CSAM SCHWEIZER PENSIONSASKASSEN INDEX

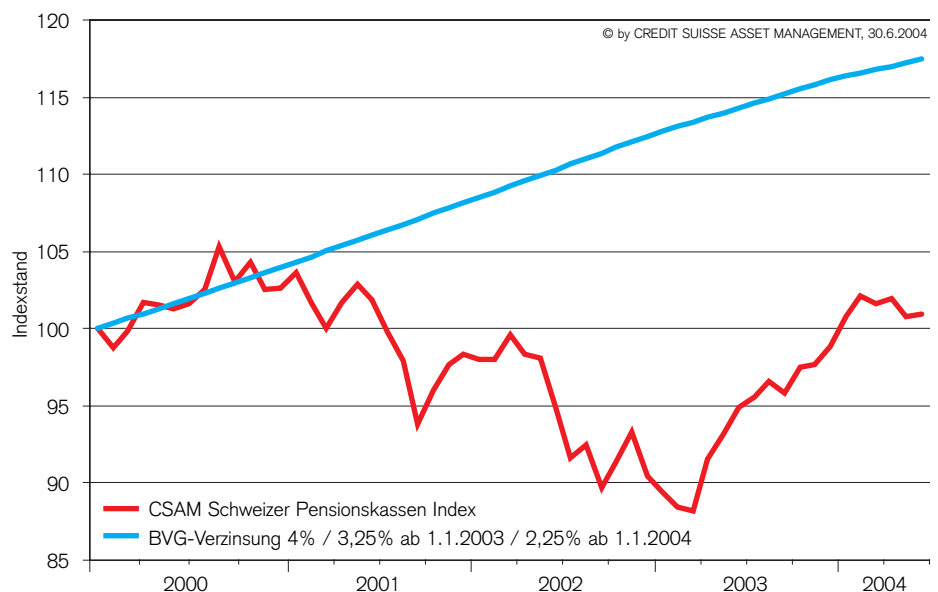
Performance von Schweizer Pensionskassen auf Basis der Global-Custody-Daten der Credit Suisse Asset Management per 30.6.2004

Index versus Mindestverzinsung seit Januar 2000

Im zweiten Quartal 2004 hat sich der «CSAM Schweizer Pensionskassenindex» (rote Linie in Abbildung 1a) zum ersten Mal seit vier Quartalen leicht verschlechtert, und zwar um 0,68 Prozentpunkte von 101,65 auf 100,97 und ist damit nur noch knapp über seinem Anfangswert von 100 per Anfang 2000. Hochgerechnet auf die gesamthaft von autonomen Schweizer Pensionskassen verwalteten Vermögen von ca. 500 Milliarden CHF resultiert daraus in absoluten Zahlen eine Vermögensabnahme um ca. 3 Milliarden CHF. Der BVG-Mindestzins (blaue Linie in Abbildung 1a) hat sich ausgehend von 100 per Anfang 2000 auf 117,44 per Ende Juni 2004 entwickelt. Da sich der Index im zweiten Quartal leicht verschlechtert hat, vergrösserte sich auch die Performancelücke etwas und zwar von 15,14 auf 16,47 Prozentpunkte.

Zusätzlich zu der in Abbildung 1a dargestellten Gesamt-Entwicklung des «CSAM Schweizer Pensionskassen Index» enthält die Abbildung 1b eine Differenzierung nach den folgenden Grössensegmenten:

Abb. 1a: CSAM SCHWEIZER PENSIONSASKASSEN INDEX



<150 Mio. CHF, 150–500 Mio. CHF, 500 Mio.–1 Mia. CHF und >1 Mia. CHF. Aus dieser Abbildung ist ersichtlich, dass die Pensionskassen mit einem Vermögen von 150 bis 500 Mio. CHF sowohl den

Index als auch die anderen Kassen deutlich outperformen. Im Gegensatz dazu liegen die ganz grossen Kassen seit ca. zwei Jahren tendenziell eher unter dem Index. Diese haben jedoch im zweiten

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	101,93	100,75	100,97							2,14%*	0,97%*

* YTD

CSAM SCHWEIZER PENSIONSASKASSEN INDEX

Quartal 2004 im Vergleich zum Index und den anderen Vermögensklassen leicht zugelegt.

Rendite-/Risiko-Positionen

Die stichtagsbezogene Darstellung der seit Januar 2000 in annualisierter Form erhobenen Rendite-/Risikopositionen der einzelnen Pensionskassen (vgl. Abbildung 2) hat im Vergleich zum 1. Quartal nur wenig geändert. Insgesamt sind die einzelnen Pensionskassen weniger breit gestreut, sowohl in Bezug auf die Rendite als auch auf das Risiko. Bei der Rendite hat sich im negativen Bereich kaum etwas verändert, während es im positiven Bereich weniger Ausreisser gibt. Beim Risiko hat es im Vergleich zur letzten Index Publikation nur noch halb so viele Pensionskassen, welche weniger als 2% und mehr als 10% an annualisiertem Risiko eingegangen sind. Zudem ist die Regressionsgerade zum zweiten Mal hintereinander flacher geworden und hat sich leicht nach oben verschoben. Dadurch nähert man sich der Prämisse der modernen Portfoliotheorie, wonach höheres Risiko in der langen Frist auch durch höhere Rendite entschädigt wird, wieder etwas an. Trotzdem ist die (retrospektive) Prämie bei der Übernahme von zusätzlichem Risiko immer noch negativ.

Abb. 1b: CSAM SCHWEIZER PENSIONSASKASSEN INDEX NACH GRÖSSENSEGMENTEN

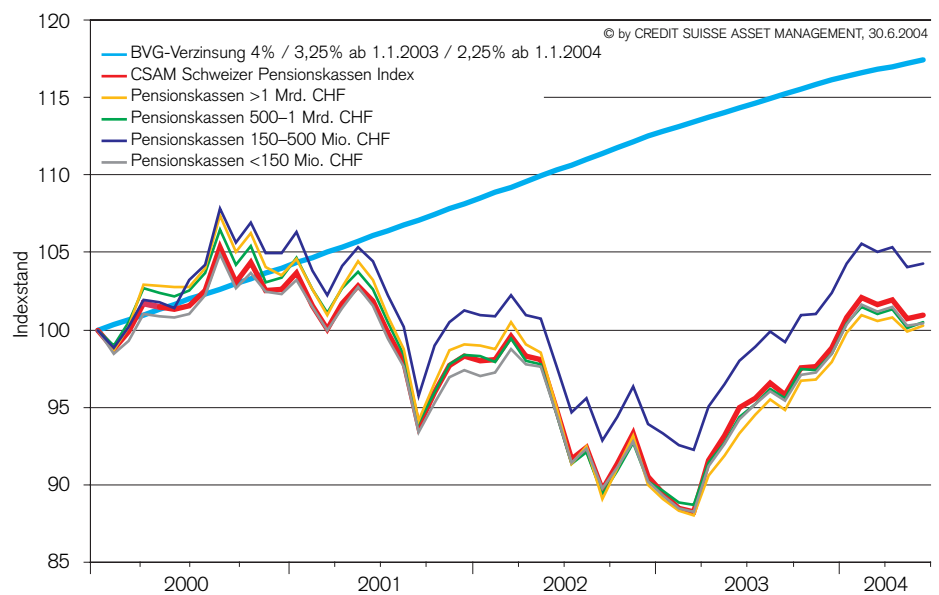
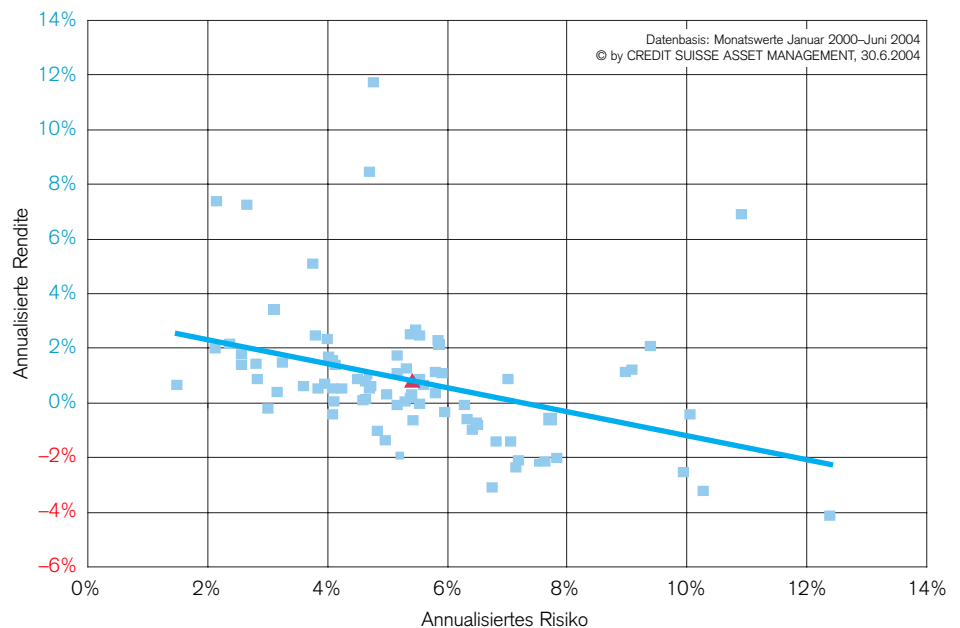


Abb. 2: RENDITE UND RISIKO AUF ANNUALISierter BASIS IM VERGLEICH



CSAM SCHWEIZER PENSIONS-KASSEN INDEX

Anlage-Allokation

Die Gewichtung der meisten Anlagekategorien hat sich im Vergleich zum 1. Quartal nur geringfügig verändert. Relativ stark abgenommen hat die Quote der Aktien Ausland. Sie ist um 1,5 Prozentpunkte von 16,4 auf 14,9 Prozent zurückgegangen. Dabei ist nicht klar, ob dies auf die Wechselkursentwicklungen oder auf eine strukturelle Veränderung der Quote zurückzuführen ist. Die seitwärts tendierenden Märkte können hier jedenfalls nicht den Hauptfaktor dieses Rückganges darstellen. Zusammen mit einem leichten Anstieg des Anteils der Aktien Schweiz um 0,4 Prozentpunkte resultiert eine Verringerung der gesamten Aktienquote um 1,1 Prozentpunkte auf 33,8 Prozent. Der Anteil der Schweizer Obligationen ist um 0,9 Prozentpunkte auf 33,4 Prozent angestiegen. Diese Zunahme beruht eher auf Verschiebungen zugunsten des Schweizerfrankens als auf der Marktentwicklung der Obligationen in den letzten drei Monaten. Zusammen mit einem leichten Rückgang des Anteils der Fremdwährungsobligationen ist die Obligationenquote leicht um 0,6 Prozentpunkte auf 43,7 Prozent angestiegen. Die Liquiditätsquote ist im Umfeld steigender Zinsen um 0,4 Prozentpunkte auf 7,2 Prozent angestiegen. Zum dritten Mal in Folge erhöht sich auch der Anteil der Alternativen Anlagen, sodass ein Anteil von 1,8 Prozent resultiert. Dies entspricht immerhin ca. 9 Milliarden CHF an Anlagevermögen. Bei den Immobilien verringerte sich die Quote minim um 0,1 Prozentpunkte auf 11,0 Prozent.

Die Streuung der einzelnen Anlagekategorien (vgl. Abbildung 4) hat sich im Vergleich zum 1. Quartal 2004 nur wenig verändert.

Abb. 3: ANLAGE-ALLOKATION LETZTE VIER QUARTALE

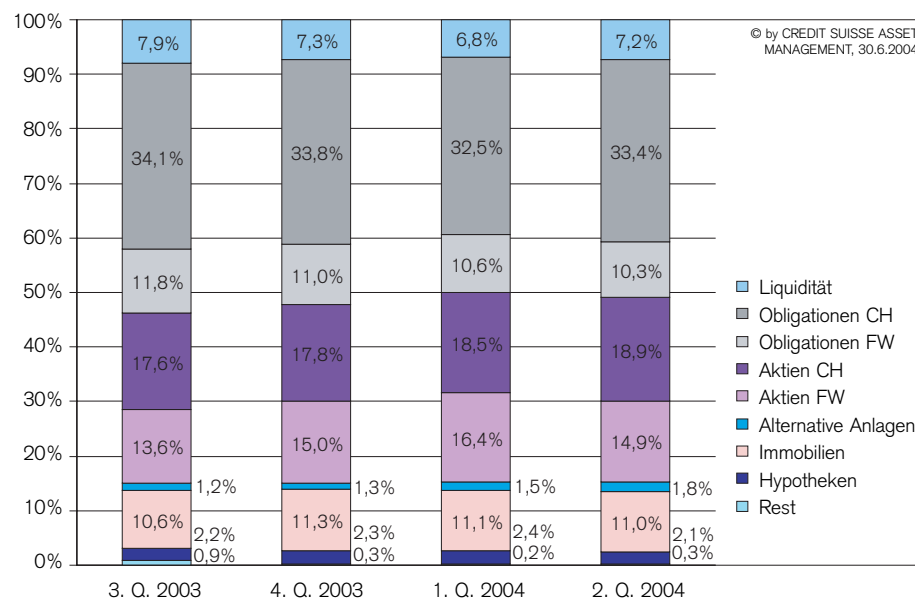
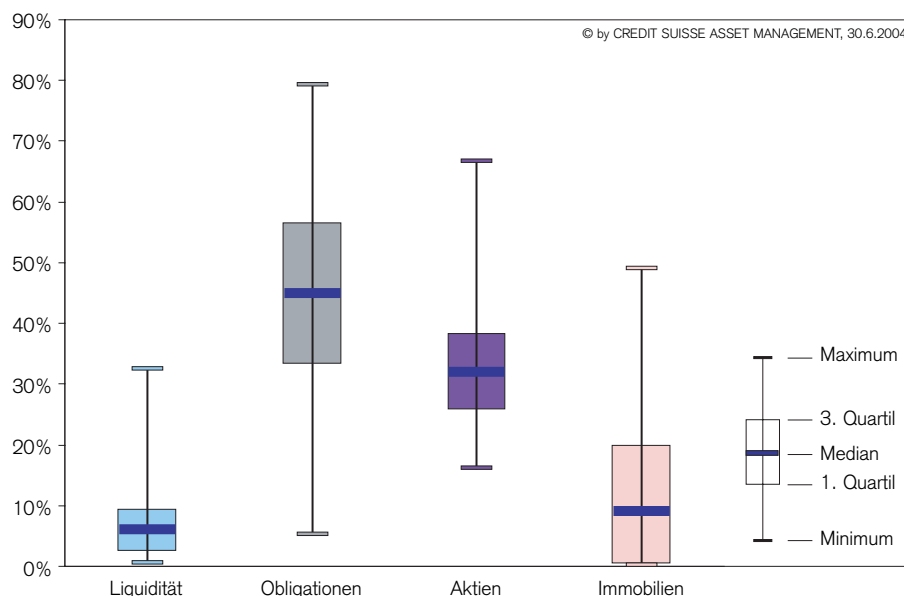


Abb. 4: MAXIMAL- UND MINIMALWERTE 2. QUARTAL 2004



CSAM SCHWEIZER PENSIONS-KASSEN INDEX

Die Streuung hat bei der Liquidität um ca. 5 Prozentpunkte abgenommen. Ähnliches kann bei den Obligationen beobachtet werden. Nach wie vor kann bei den Obligationen als auch Immobilien eine grössere Streuung des Mittelfeldes beobachtet werden als bei den Aktien und der Liquidität.

Währungsallokation

Bei der Währungsallokation (vgl. Abbildung 5) ist eine Verschiebung weg von Euro und US-Dollar und hin zum Schweizerfranken zu beobachten, was sowohl durch den stärkeren Schweizerfranken als auch durch aktive Verschiebungen zugunsten des Schweizerfrankens erklärt werden kann. Bei der Währungsallokation ist die Streuung des Euros und insbesondere des US-Dollars zurückgegangen. Die Streuung des Schweizerfrankens hat sich hingegen kaum verändert (vgl. Abbildung 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 Pensionskassendaten 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 als zeitnahe Indikator, umso mehr als im gesamten Pensionskassenbereich Daten, die Kommatstellengenauigkeit aufweisen, weiterhin illusorisch sind.

Abb. 5: ENTWICKLUNG ÜBER DIE LETZTEN VIER QUARTALE

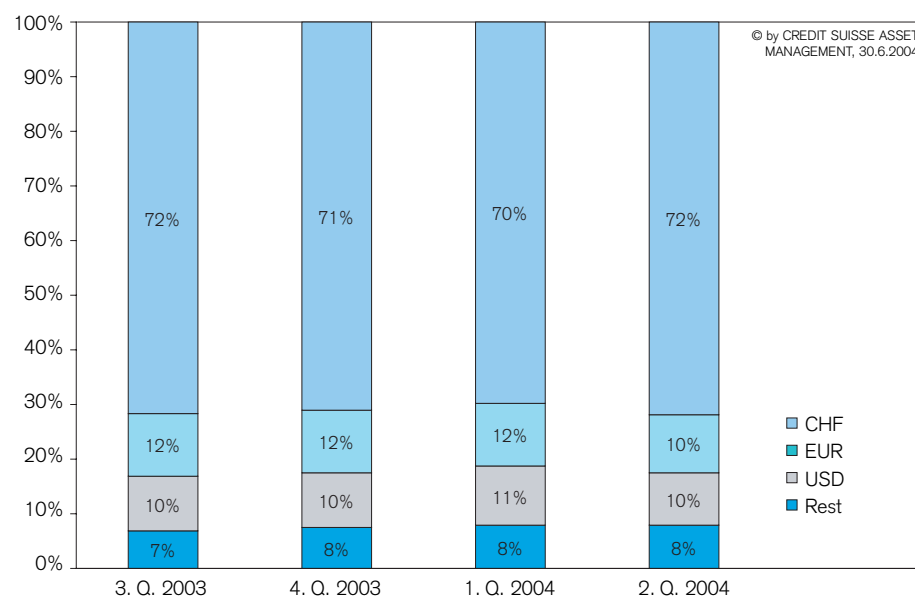
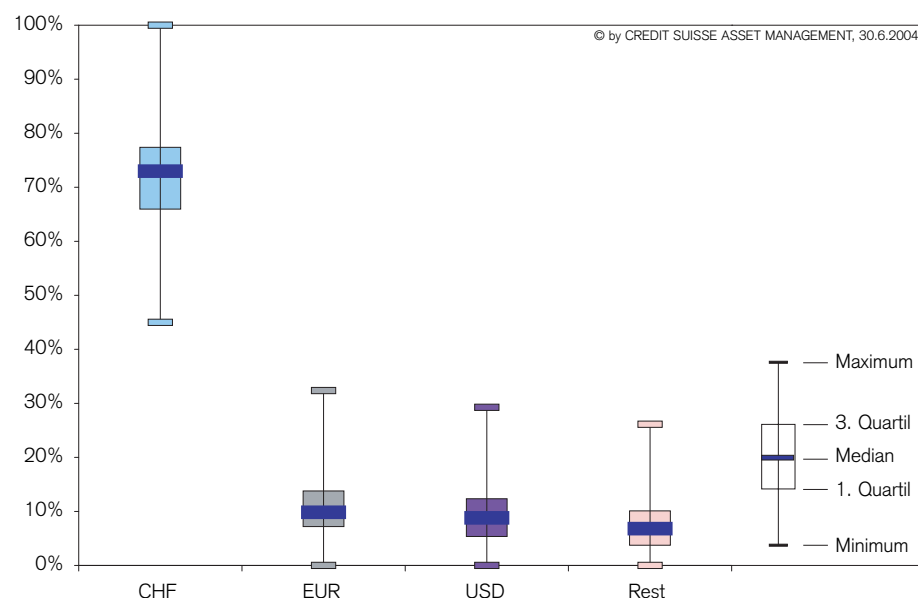


Abb. 6: MAXIMAL- UND MINIMALWERTE LETZTES QUARTAL



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

Telefon: + 41 1 335 75 47
E-Mail: global.custody@csam.com

Disclaimer

Dieses Dokument wurde von der CREDIT SUISSE FIRST BOSTON, division CREDIT SUISSE ASSET MANAGEMENT (nachfolgend «CSAM») mit grösster Sorgfalt und nach bestem Wissen und Gewissen erstellt. CSAM 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 CSAM zum Zeitpunkt der Redaktion und können 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 u.a. Konsequenzen zu prüfen.

Dieses Dokument darf ohne schriftliche Genehmigung der CSAM 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. Zu beachten ist, dass historische Renditeangaben und Finanzmarktszenarien keine Garantie für zukünftige Ergebnisse sind. Bei Fremdwährungen besteht zusätzlich das Risiko, dass die Fremdwährung gegenüber der Referenzwährung des Anlegers an Wert verliert.

Alternative Anlagen, Derivate oder strukturierte Produkte sind komplexe Anlageinstrumente, die typischerweise erhöhte Risiken aufweisen und nur für Anleger bestimmt sind, welche die damit verbundenen Risiken verstehen und akzeptieren. Investitionen in Schwellenmärkten sind regelmässig beträchtlich volatil als Investitionen in herkömmlichen Märkten. Ausführliche Informationen über Risiken im Effektenhandel gibt die Broschüre «Besondere Risiken im Effektenhandel», herausgegeben von der Schweizerischen Bankiervereinigung.

© 2004 Copyright by CREDIT SUISSE ASSET MANAGEMENT

www.csam.com/ch