

Credit Suisse Schweizer Pensionskassen Index

2. Quartal 2009



Performance von Schweizer Pensionskassen per 30. Juni 2009

- BVG-Vorgabe im Berichtsquartal klar übertroffen
- Stabile, hohe Liquiditätshaltung
- Erneutes Hoch in der Immobilienquote

Credit Suisse Schweizer Pensionskassen Index

2. 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 30. Juni 2009

Index versus Mindestverzinsung seit Januar 2000

Frühlingserwachen

Der Credit Suisse Schweizer Pensionskassen Index (blaue Linie in Abbildung 1a), der zu Beginn des Jahres 2000 mit 100 Punkten gestartet wurde, zeigt sich nach einem kühlen Jahresbeginn im 2. Quartal 2009 in frühlingshaftem Sonnenschein. Im Berichtsquartal legte der Index um 5,25 Punkte resp. 4,86 % auf 113,27 Punkte zu. Zum positiven Resultat haben diesmal alle drei Monate bei-

getragen. Der klar beste Monat war mit einem Plus von 2,98 % (3,22 Punkte) der April, gefolgt vom Mai mit 1,07 % (1,19 Punkte) und vom Juni mit 0,75 % (0,84 Punkte).

Die BVG-Mindestverzinsung (rote Linie in Abbildung 1a), ebenfalls ausgehend von 100 zu Anfang des Jahres 2000, wurde durch den Bundesrat auf den 1.1.2009 auf 2 % festgelegt. Im Berichtsquartal legte diese Messlatte somit um 0,5 % resp. 0,65 Punkte auf den Stand von 132,71 zu. Dank des Frühlingserwa-

chens an den weltweiten Märkten entwickelte sich der Index zum ersten Mal seit zwei Jahren wieder positiv. Die Differenz zur BVG-Vorgabe nahm in diesem Zeitraum um 4,57 Punkte (4,36 %) ab. Die gesamte Differenz zwischen dem Index und der BVG-Vorgabe hat sich somit auf 19,44 Punkte reduziert. Der Gesamtindex müsste immer noch rund 15 % zulegen, sollte diese Lücke bis Ende 2009 geschlossen werden.

Abb. 1a: Credit Suisse Schweizer Pensionskassen Index

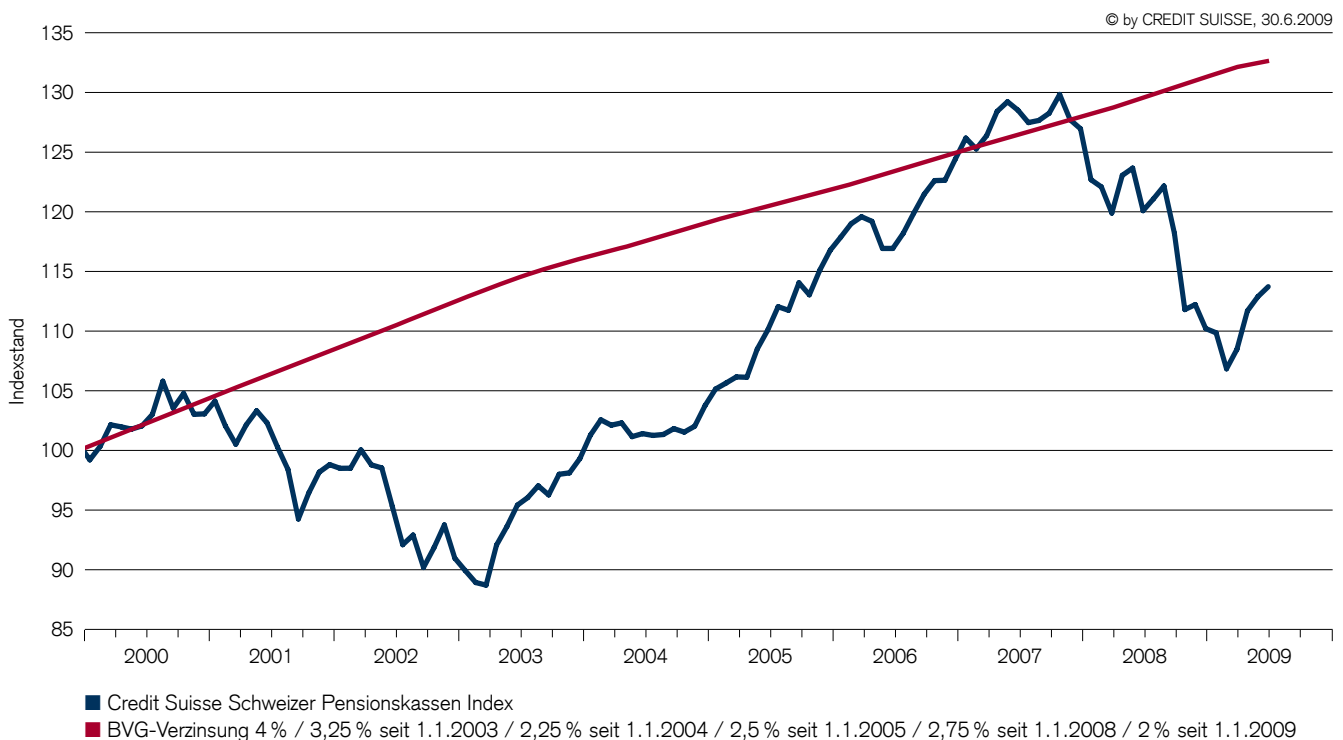
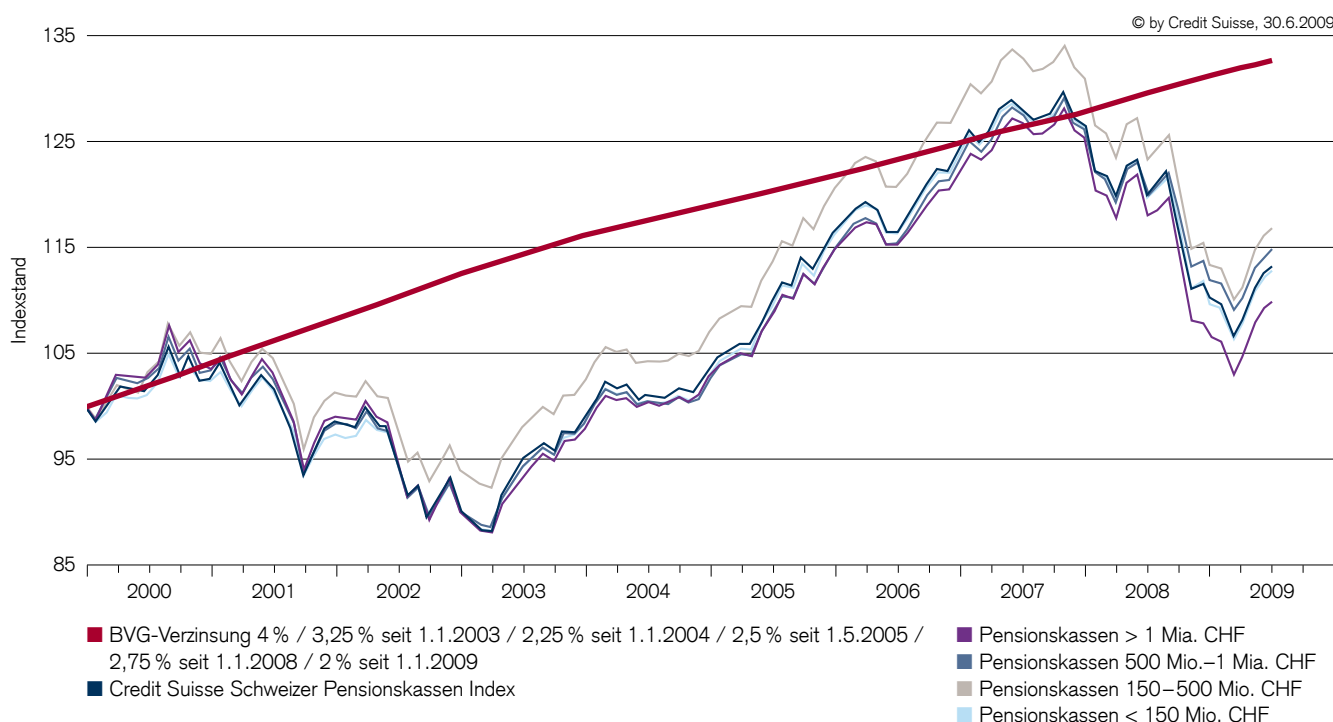


Tabelle 1

	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	111,24	112,43	113,27							3,20 %	13,27 %

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



Stärkste Erholung im grössten Segment

Die Abbildung 1b zeigt die Differenzierung nach den folgenden Grössensegmenten: < 150 Mio. CHF, 150–500 Mio. CHF, 500 Mio.–1 Mia. CHF und > 1 Mia. CHF. Alle Segmente haben im Berichtsquartal klare Gewinne zu verzeichnen. Das grösste Segment «> 1 Mia. CHF» ist nach ein paar letzten Plätzen in Folge diesmal der klare Gewinner (+5,25 % / +5,49

Punkte), gefolgt vom Segment «150–500 Mio.» (+4,92 % / +5,49 Punkte) und dem Segment «< 150 Mio. CHF» (+4,83 % / +5,21 Punkte). Die geringste, aber im-

mer noch sehr gute Performance weist das Segment «500 Mio.–1 Mia. CHF» mit +4,19 % resp. +4,62 Punkten auf. Der Quartalsvergleich im Überblick:

Grössensegment	Veränderung in Punkten 1.4.2009–30.6.2009	Veränderung in Prozenten 1.4.2009–30.6.2009	Differenz zur BVG-Vorgabe in Punkten 1.4.2009–30.6.2009
> 1 Mia. CHF	+ 5,49 Punkte	+ 5,25 %	– 22,64 Punkte
500 Mio.–1 Mia. CHF	+ 4,62 Punkte	+ 4,19 %	– 17,78 Punkte
150–500 Mio. CHF	+ 5,49 Punkte	+ 4,92 %	– 15,66 Punkte
< 150 Mio. CHF	+ 5,21 Punkte	+ 4,83 %	– 19,64 Punkte

Rendite-Risiko-Positionen

Noch leicht negative Steigung

Bei der Rendite-Risiko-Übersicht zeigen wir die rollende 5- und 2-Jahres-Übersicht. Es werden nur Portfolios in die Betrachtung einbezogen, die während der gesamten Betrachtungsperiode im Index vorhanden waren. Portfolios, die zum Beispiel am 1. Juni 2006 gebildet wurden, werden in der 5-jährigen rollenden Betrachtung (1.7.2004–30.6.2009) 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 immer der Theorie, dass langfristig ein höheres Risiko mit Mehrrendite abgegolten wird. Dies, obwohl die Gerade, verglichen mit dem Vorquartal, etwas abgeflacht ist.

Im Vergleich zum Vorquartal fällt auf, dass der ungewichtete Durchschnitt der annualisierten Renditen (rotes Dreieck) um ca. 0,8 % auf rund 2,3 % angestiegen ist, während sich der ungewichtete Durchschnitt der annualisierten Risiken (rotes Dreieck) ebenfalls leicht auf 5,8 % erhöht hat. Im risikoarmen Bereich (3–4 % annualisiertes Risiko) befinden sich nach wie vor zwei Kassen. Neu haben sich im risikoreichen Bereich (über 8 % annualisiertes Risiko) drei Kassen positioniert. Im abgelaufenen 2. Quartal 2009 lässt sich beobachten, dass alle Pensionskassen wieder eine positive annualisierte 5-Jahre-Rendite ausweisen.

2-Jahres-Gerade mit deutlich negativer Steigung

Die Übersicht über die rollenden 2-Jahres-Geraden (Abb. 2b, 1.7.2007–30.6.2009), die viel stärker auf Veränderungen reagiert, spricht eine deutliche Sprache: Klar negativ präsentiert sich die regressive

Abb. 2a: Rendite und Risiko auf annualisierter Basis im Vergleich; rollende 5-Jahres-Betrachtung, Monatswerte Juli 2004 bis Juni 2009

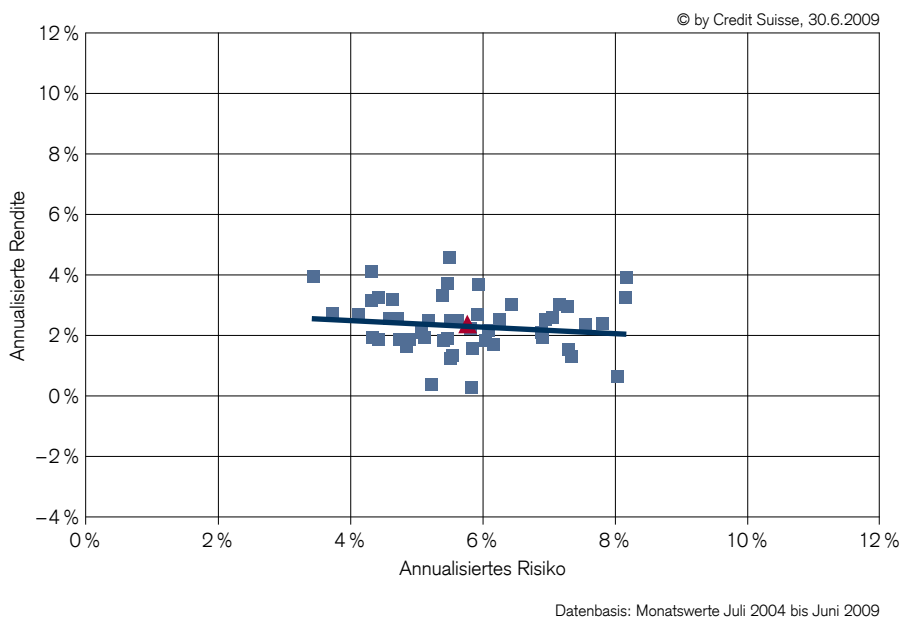
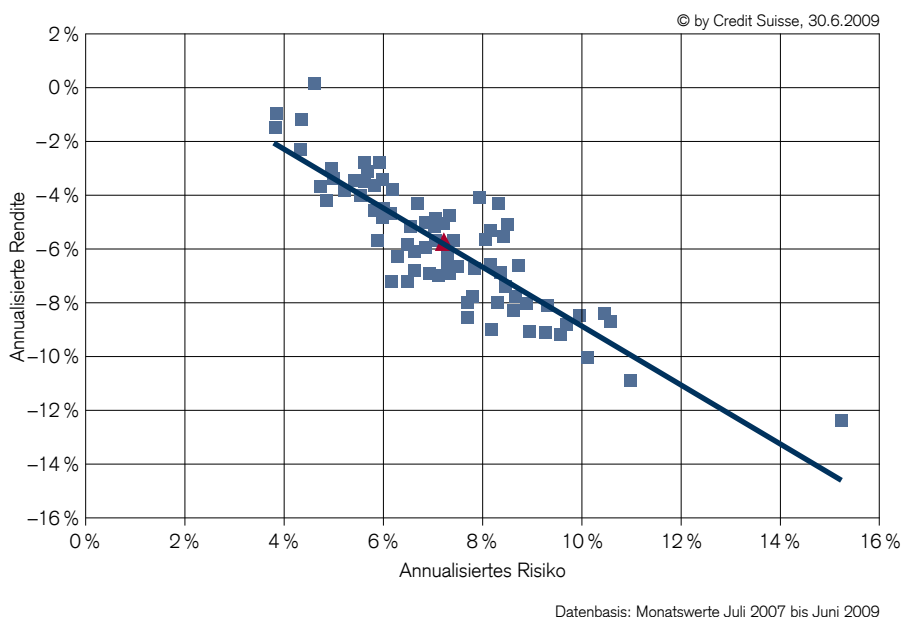


Abb. 2b: Rendite und Risiko auf annualisierter Basis im Vergleich; rollende 2-Jahres-Betrachtung, Monatswerte Juli 2007 bis Juni 2009



Steigung, woraus folgt, dass die Übernahme höherer Schwankungsrisiken in den vergangenen zwei Jahren im Durchschnitt renditemässig mit einer deutlichen Negativperformance «bestraft» wurde. Mit einer Ausnahme zeigen selbst Pensionskassen, die im Beobachtungszeitraum von 2 Jahren nur geringe jährliche Schwankungsrisiken angestrebt haben, ausnahmslos eine Minusperformance. Im

Vergleich zum Vorquartal zeigt sich, dass der ungewichtete Durchschnitt der annualisierten Renditen (rotes Dreieck) um rund 1 % höher ausfällt, während der ungewichtete Durchschnitt der annualisierten Risiken (rotes Dreieck) sich kaum veränderte. Wie im Vorquartal bleibt die Risikospanne – die Differenz vom höchsten zum tiefsten annualisierten Risiko – praktisch unverändert.

Anlage-Allokation

Cash is King

Die Anlage-Allokations-Übersicht zeigt, dass sich die Gewichtung der Liquidität per 30.6.2009 um weniger als 0,01% verändert hat und auf hohem Niveau verharrt. Hingegen sind die Obligationen CHF und Fremdwährungen deutlich zurückgekommen (–1,3% resp. –0,5%), während die Aktien Schweiz um 0,8% und die Aktien Ausland sogar um 1,6% zulegen konnten. Zum wiederholten Mal und seit Jahren nun ohne Unterbruch verzeichnen die Immobilienanlagen einen neuen Höchststand in der Anlage-Allokation und erreichen einen Wert von 19,1%. Die Alternativen Anlagen, die im 3. Quartal 2008 mit 5,14% den bisherigen Höchststand erzielt hatten, verzeichnen zum dritten Mal in Folge einen Rückgang, diesmal um deutliche 0,45% auf noch 4,23%.

Weiter wachsende Immobilienquote

In der Übersicht über die Anlage-Allokationsstreuung stellen wir ebenfalls eine leichte Verschiebung zu Lasten der Obligationen und der Alternativen Anlagen zu Gunsten der Aktien- und Immobilienanlagen fest.

Abb. 3: Anlage-Allokation letzte acht Quartale

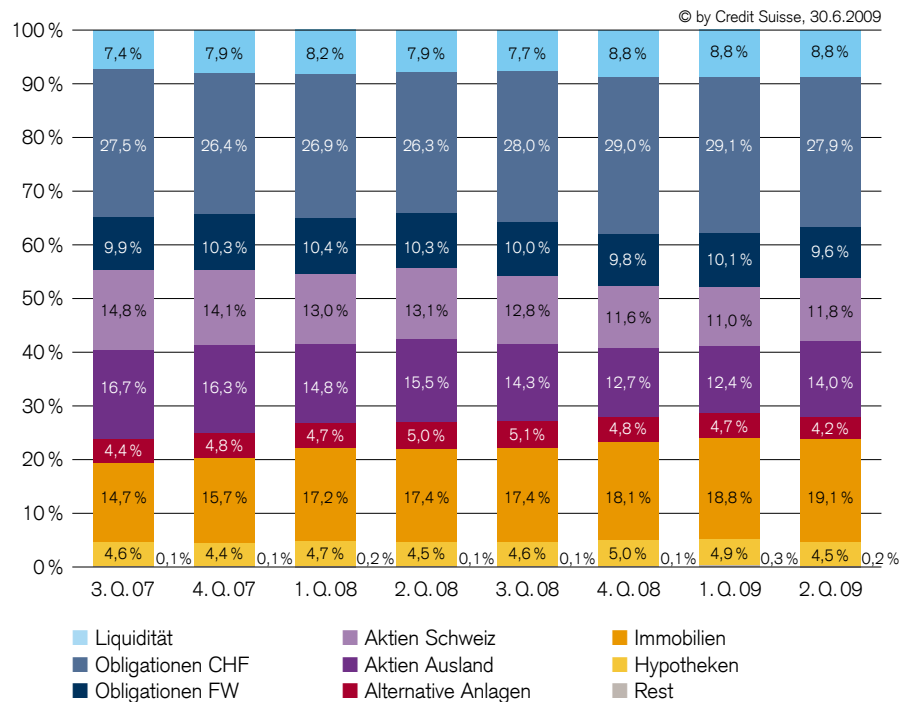
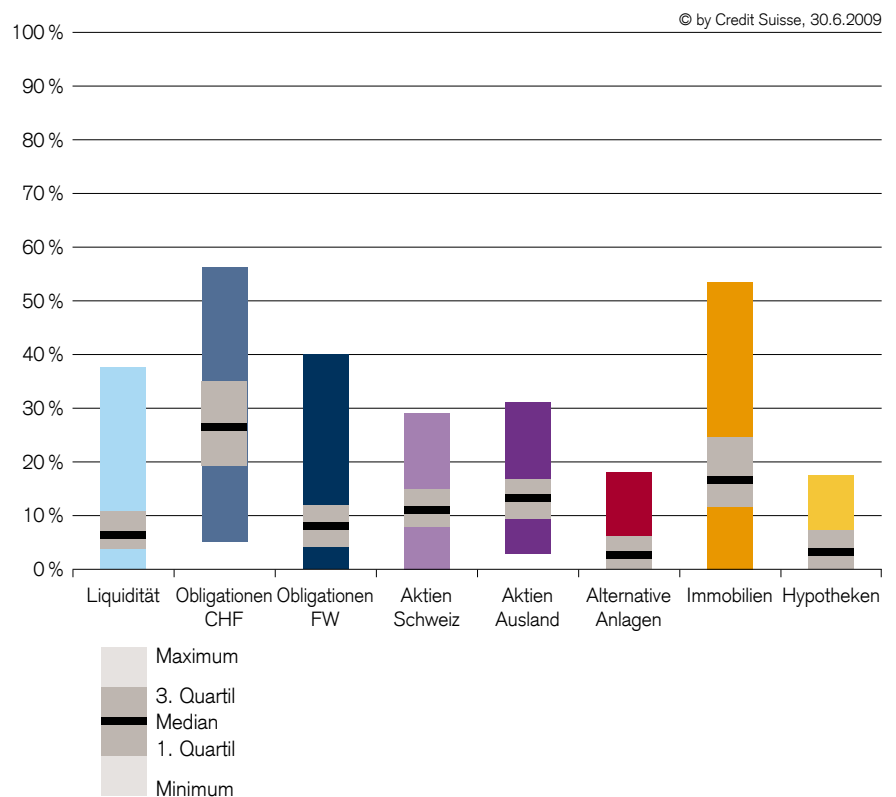


Abb. 4: Maximal- und Minimalwerte 2. Quartal 2009



Währungs-Allokation

Der Schweizer Franken als sicherer Hafen

Im Berichtsquartal gibt der Schweizer Franken seinen bisherigen Höchststand vom Vorquartal wieder preis und wird mit rund 0,8% weniger gewichtet. Davon haben mit Ausnahme des «Rests» alle anderen Währungen etwa in gleichem Umfang profitiert. Einzig der USD konnte etwas überproportional (rund 0,5%) zu-legen.

Die Abbildung 6 zeigt im Vergleich zum Vorquartal beim CHF diesmal ein leicht tieferes Minimum und beim USD ein höheres Niveau des 3. Quartils, während dessen Median kaum verändert ist.

Abb. 5: Entwicklung über die letzten acht Quartale

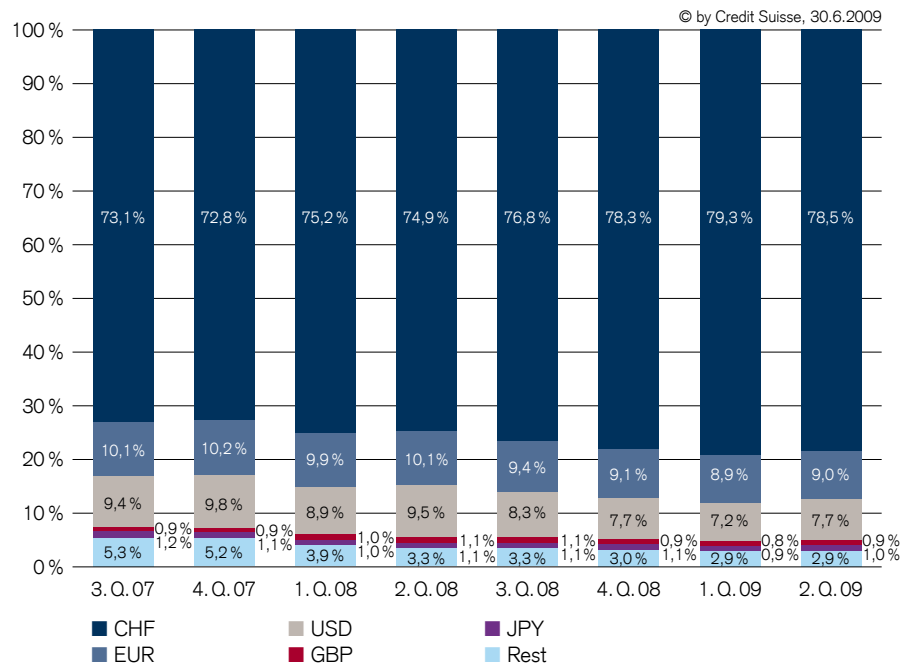
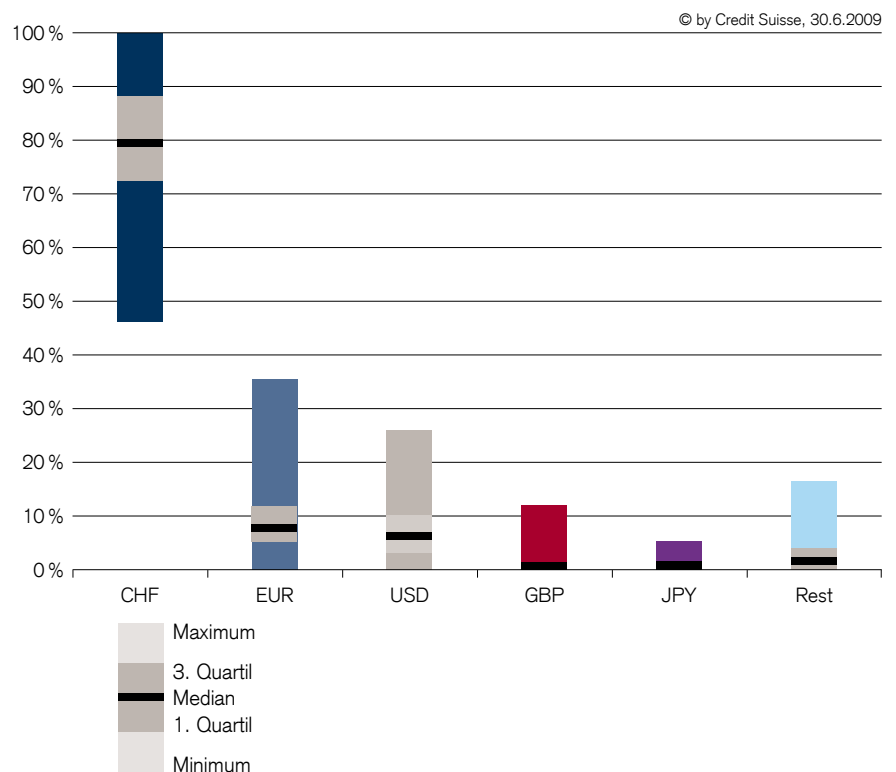


Abb. 6: Maximal- und Minimalwerte 2. Quartal 2009



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 Kommastellengenauigkeit 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 Finanzmarkt-szenarien keine Garantie für zukünftige Ergebnisse sind. Copyright © 2009 Credit Suisse Group AG und /oder mit ihr verbundene Unternehmen. Alle Rechte vorbehalten.