

Sonderausgabe

Sonderausgabe des Credit Suisse Schweizer Pensionskassen Index

- PK Index verliert im Januar 2015 1,83 %
- Aussicht auf tiefe oder negative Renditen beschäftigt die Pensionskassen
- Die negative Januar-Performance widerspiegelt sich auch in der Asset Allocation



Aufgrund des grossen Interesses werden erstmals seit der Lancierung des Credit Suisse Schweizer Pensionskassen Index vor 15 Jahren bereits die Januarzahlen veröffentlicht. Wir möchten damit einen Beitrag zu den aktuellen Ereignissen leisten.

Der Entscheid der Schweizerischen Nationalbank hinterlässt Spuren bei den Pensionskassen

Der Januar 2015 war geprägt durch die Aufgabe des EUR/CHF-Wechselkurses durch die Schweizerische Nationalbank und die Einführung von Negativzinsen (Libor-Range $-1,25\%$ bis $-0,25\%$). Daraufhin glitten die Geldmarktsätze durchwegs ins Negative und blieben es auch bis dato. Auch die Renditen der Eidgenossen bis zu einer Laufzeit von gut zwölf Jahren fielen in den negativen Bereich, was für CHF-Obligationenpreise einmalig positiv war, aber die Attraktivität dieser Anlageklasse künftig limitiert. Auch die Kreditspreads für Schuldner im Bereich Investment Grade verengten sich im Januar geringfügig. Die Schweizer Aktien fielen unmittelbar nach der Ankündigung der Schweizerischen Nationalbank innert zweier Tage um knapp 15% infolge der negativen Wechselkurseffekte auf die Gewinne von Schweizer Unternehmen, erholten sich dann bis Monatsende deutlich und holten fast einen Drittel des Verlustes wieder auf. Der CHF wertete sich gegenüber dem USD und insbesondere gegenüber dem EUR auf, was aus Sicht von CHF-Investoren zu Verlusten auf ausländischen Aktienanlagen führte, die allerdings bis Monatsende durch eine starke Kursperformance insbesondere in Europa teilweise kompensiert wurden.

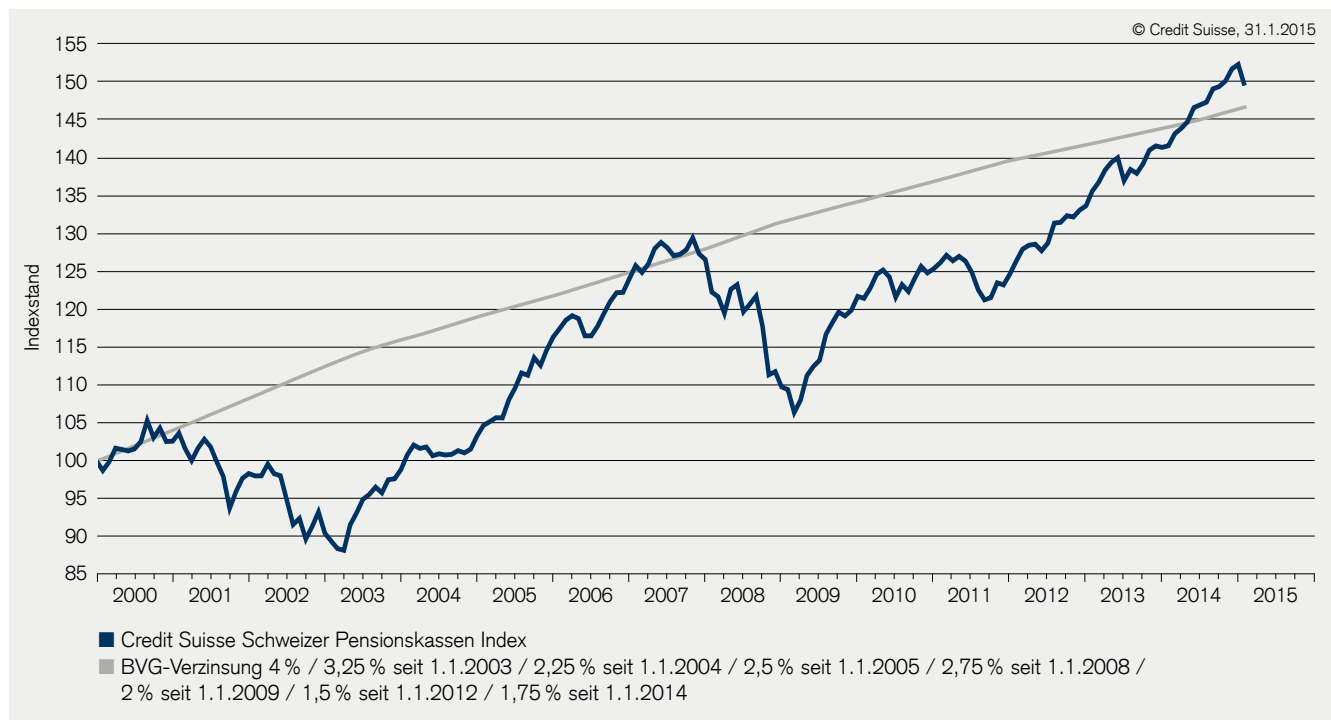
Wir gehen davon aus, dass die Aktienmärkte dieses Jahr mit einem Plus abschneiden werden und dass der SMI noch weiteres Aufholpotenzial hat. Den SMI sehen wir in zwölf Monaten

bei ungefähr 8700 Indexpunkten, zuzüglich einer Dividende. Obligationen beurteilen wir weiterhin als wenig attraktiv, wenn überhaupt bei Schwellenmarktanleihen in Lokalwährung und selektiv im hochverzinslichen Segment. Die Rendite der Eidgenossen sehen wir in zwölf Monaten bei höchstens $0,3\%$. Bei den Währungen erwarten wir, dass sich der EUR/CHF unter dem fairen Wert von 1.22 bewegt, während der USD/CHF sich weiter in Richtung Parität bewegen wird.

Renditeausfall auf mehr als einem Drittel der Anlagen für längere Zeit möglich

Der Credit Suisse Schweizer Pensionskassen Index (blaue Linie in Abbildung 1a), der zu Beginn des Jahres 2000 mit 100 Punkten lanciert wurde, reduzierte sich im Januar 2015 um $1,83\%$ auf 149,45 Punkte. Somit wurde die Rendite der letzten drei Monate 2014 von $1,94\%$ praktisch egalisiert. Die Pensionskassen sorgen sich nicht nur wegen des erlittenen Wertverlusts, wobei dieser zu den 10% der schlechtesten Monatsrenditen seit Lancierung des Index gehört. Vielmehr bereitet ihnen die Aussicht auf weiterhin sehr tiefe oder gar negative Renditen auf Geldmarktanlagen und Obligationen Kopfzerbrechen, da diese gut 40% der Anlagen ausmachen. Diese Renditeausfälle können nur durch die übrigen Anlagekategorien kompensiert werden. Jede Pensionskasse muss auf der Basis ihrer individuellen Risikofähigkeit entscheiden, inwieweit das damit einhergehende höhere Risiko getragen werden kann.

Abbildung 1a: Credit Suisse Schweizer Pensionskassen Index



Pensionskassen reagieren auf Aktien- und Wechselkursbewegungen

Die negative Wertentwicklung bei den Aktien zeigt sich auch in der Performance Contribution per 31. Januar 2015 (Tabelle 1b). Die Anlageklassen Aktien Ausland und Aktien Schweiz weisen mit –1,41% bzw. –0,83% die grösste negative Performance Contribution auf. Aber auch die Obligationen Fremdwährungen (–0,63%) und die alternativen Anlagen (–0,21%) haben zur negativen Performance beigetragen. Die Obligationen Schweizer Franken (0,39%) und Immobilien (0,29%) weisen hingegen im Januar 2015 einen positiven Performancebeitrag aus. Die Liquidität steuert einen positiven Beitrag von 0,57% bei, wobei hier insbesondere die Gewinne aus den laufenden Absicherungsprogrammen enthalten sind.

Der Aktienanteil ist in der Anlageallokation nicht unerwartet gesunken (Abbildung 1b). Die Gewichtung der Aktien Ausland reduzierte sich per 31. Januar 2015 um 7,2% auf 16,6%, derjenige der Aktien Schweiz um 4,9% auf 12,7%. Da die entsprechenden repräsentativen Indizes im Berichtsmonat deutlich stärker gefallen sind, kann davon ausgegangen werden, dass

die Pensionskassen im Durchschnitt ihre Aktieninvestitionen aufgestockt haben. Ebenso gesunken sind die Anteile der Obligationen Fremdwährungen (–8,4%) und der Obligationen Schweizer Franken (–1%). Demgegenüber steht die Liquiditätsquote, welche um 2,2 Prozentpunkte auf 8,7% zunahm. Zudem stieg auch die Immobilienquote Schweiz auf 19,9%, was einem Plus von 0,8 Prozentpunkten entspricht.

Die Schweizer-Franken-Quote wurde weiter erhöht und liegt per 31. Januar 2015 bei 78,8% (1,1 Prozentpunkte). Demgegenüber reduzierten sich die EUR- und USD-Quoten um je 0,3 Prozentpunkte auf 4,2% bzw. 7,4% im Vergleich zum vierten Quartal 2014. Hier zeigt sich, dass die Pensionskassen nicht den ganzen Rückschlag auf diesen Fremdwährungen mitgemacht haben. Ohne entsprechende Gegenmassnahmen wäre die Reduktion auf der EUR- und USD-Quote ungefähr doppelt so gross gewesen. Denkbar sind hier eine Aufstockung der Auslandsanlagen nach dem erfolgten Rückschlag oder auch Absicherungsgeschäfte, sodass nicht die gesamte Negativperformance getragen werden musste.

Tabelle 1a

Credit Suisse Schweizer Pensionskassen Index 1.1.2000–31.1.2015

	Jan.	Feb.	März	April	Mai	Juni	Juli	Aug.	Sept.	Okt.	Nov.	Dez.	Jahresrendite
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 %
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 %
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 %
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 %
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 %
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 %
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 %
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 %
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 %
2009	109,40	106,38	108,02	111,24	112,43	113,27	116,69	118,21	119,61	119,10	119,84	121,68	10,86 %
2010	121,42	122,79	124,59	125,15	124,24	121,57	123,23	122,32	124,06	125,64	124,77	125,33	3,01 %
2011	126,09	127,10	126,37	126,95	126,32	124,84	122,56	121,22	121,52	123,47	123,19	124,63	–0,56 %
2012	126,33	127,90	128,42	128,55	127,69	128,72	131,33	131,44	132,31	132,13	133,04	133,61	7,21 %
2013	135,56	136,71	138,31	139,33	139,95	136,91	138,40	137,89	139,14	140,95	141,50	141,30	5,76 %
2014	141,53	143,11	143,80	144,68	146,55	146,91	147,27	149,01	149,32	150,06	151,64	152,23	7,73 %
2015	149,45												–1,83 %

Tabelle 1b

Performance Contribution (monatlich)

Credit Suisse Schweizer Pensionskassen Index 1.1.2014–31.1.2015

2014/15	Jan.	Feb.	März	April	Mai	Juni	Juli	Aug.	Sept.	Okt.	Nov.	Dez.	Jan.
Liquidität	–0,08 %	0,12 %	–0,02 %	0,00 %	–0,06 %	0,02 %	–0,12 %	–0,02 %	–0,18 %	–0,03 %	0,03 %	–0,19 %	0,57 %
Obligationen CHF	0,34 %	0,04 %	0,07 %	0,14 %	0,17 %	0,07 %	0,07 %	0,21 %	–0,08 %	0,08 %	0,19 %	0,15 %	0,39 %
Obligationen FW	0,12 %	–0,05 %	0,04 %	0,06 %	0,17 %	0,00 %	0,12 %	0,10 %	0,09 %	0,08 %	0,01 %	0,10 %	–0,63 %
Aktien Schweiz	0,00 %	0,53 %	0,08 %	0,19 %	0,33 %	–0,14 %	–0,17 %	0,35 %	0,14 %	–0,03 %	0,44 %	–0,15 %	–0,83 %
Aktien Ausland	–0,44 %	0,38 %	0,14 %	0,11 %	0,63 %	0,19 %	0,21 %	0,47 %	0,10 %	0,22 %	0,32 %	0,15 %	–1,41 %
Alternative Anlagen	0,05 %	0,05 %	0,02 %	0,02 %	0,02 %	0,04 %	0,01 %	0,02 %	0,01 %	0,00 %	–0,01 %	0,02 %	–0,21 %
Immobilien	0,15 %	0,07 %	0,16 %	0,10 %	0,06 %	0,07 %	0,12 %	0,07 %	0,12 %	0,17 %	0,07 %	0,29 %	0,29 %
Hypotheken	0,02 %	0,00 %	0,00 %	0,01 %	0,01 %	0,00 %	0,01 %	0,01 %	0,00 %	0,00 %	0,01 %	0,01 %	0,02 %
Rest	0,00 %	0,01 %	0,00 %	0,01 %	0,01 %	0,00 %	0,00 %	0,01 %	0,00 %	0,00 %	0,01 %	0,01 %	–0,02 %
Total	0,16 %	1,12 %	0,48 %	0,61 %	1,29 %	0,25 %	0,24 %	1,18 %	0,21 %	0,50 %	1,05 %	0,38 %	–1,83 %

Abbildung 1b: Anlageallokation letzte acht Monate

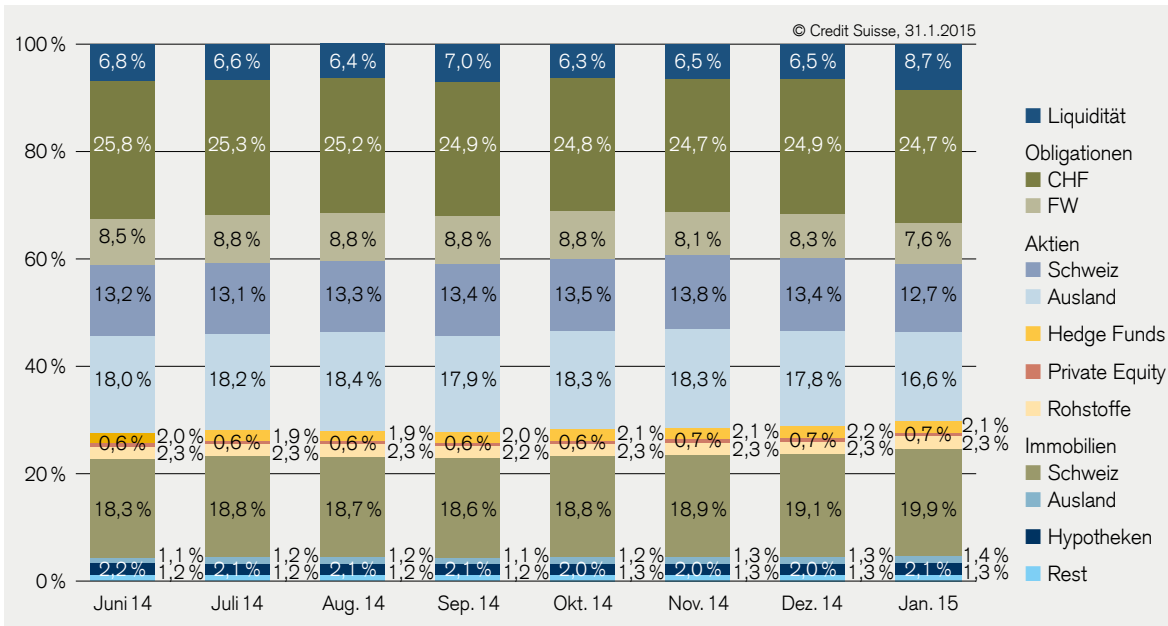
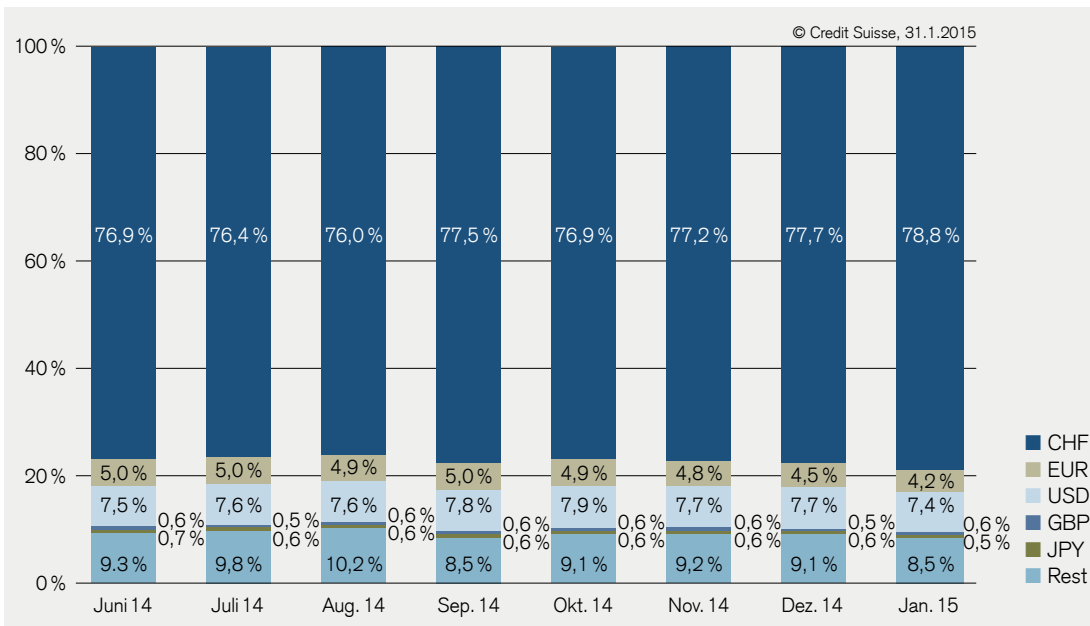


Abbildung 1c: Währungsallokation letzte acht Monate



Die Berechnung des Credit Suisse Schweizer Pensionskassen Index basiert auf den erzielten Renditen von schweizerischen Vorsorgeeinrichtungen (vor Abzug der Verwaltungskosten), deren Vermögenswerte bei der Credit Suisse im Rahmen eines Global Custody verwahrt werden. Die Vermögens-

verwaltung bzw. Beratung hingegen erfolgt durch die Pensionskassen selbst oder durch Dritte. Auf die Performance der jeweiligen Vorsorgeeinrichtungen hat die Credit Suisse in der Rolle als Global Custodian keinen Einfluss.



Volle Transparenz ist Ihnen wichtig.

Die Credit Suisse bietet massgeschneiderte Global Custody Solutions.

Mit uns haben Sie die Entwicklung Ihrer Vermögenswerte jederzeit im Blick. Wir unterstützen Sie mit aussagekräftigen, auf Ihre Bedürfnisse zugeschnittenen Reports und mit effektiven Online-Tools. Für weitere Informationen stehen wir Ihnen gerne zur Verfügung unter 044 335 75 47.

credit-suisse.com/globalcustody

Wichtiger Hinweis

Die Berechnung des Credit Suisse Schweizer Pensionskassen Index basiert auf den ausgewiesenen Performances der schweizerischen Vorsorgeeinrichtungen, deren Vermögenswerte bei der Credit Suisse im Rahmen eines Global Custody verwahrt werden. Die Vermögensverwaltung bzw. Beratung hingegen erfolgt entweder durch die Pensionskassen selbst oder durch Dritte. Auf die Performance der jeweiligen Vorsorgeeinrichtungen hat die Credit Suisse in der Rolle als Global Custodian keinen Einfluss. Als führende Anbieterin im Global-Custody-Geschäft ist die Credit Suisse in der Lage, breit abgestützte und somit repräsentative Auswertungen zu den Schweizer Pensionskassen vorzunehmen. Die Daten vermitteln auf Systemebene ein sehr zeitnahes Bild der aktuellen Anlagetätigkeit im Bereich der zweiten Säule, decken doch die Vorsorgeeinrichtungen der zweiten Säule (Institute mit Vollversicherung nicht eingeschlossen) rund 80 % des in der zweiten Säule kumulierten Gesamtvermögens ab.

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 zeitnaher Indikator. Dies gilt umso mehr, als aktuelle Daten im Bereich der Vorsorge mit Kommatstellengenauigkeit schwer zu erhalten sind.

Dieses Dokument wurde einzig zu Informationszwecken und zur Verwendung durch den Empfänger erstellt. Die darin enthaltenen Angaben sind indikativ und können sich jederzeit ändern. Hinsichtlich der Zuverlässigkeit und Vollständigkeit dieses Dokuments wird keine Gewähr gegeben, und es wird jede Haftung für Verluste abgelehnt, die sich aus dessen Verwendung ergeben können. Dieses Dokument stellt weder ein Angebot noch eine Empfehlung oder Aufforderung zum Erwerb oder Verkauf von Anlageinstrumenten oder zur Vornahme sonstiger Transaktionen dar. Anleger sollten sich bewusst sein, dass Kurse sowohl steigen als auch fallen können. Aus diesem Grund ist eine positive Performance in der Vergangenheit keine Garantie für eine positive Performance in der Zukunft. Ausserdem unterliegen Anlagen in Fremdwährungen Devisenkursschwankungen. Das vorliegende Dokument darf nicht in den Vereinigten Staaten verteilt oder an US-Personen (im Sinne von Regulation S des US Securities Act von 1933 in dessen jeweils gültiger Fassung) abgegeben werden. Dies gilt ebenso für andere Jurisdiktionen, ausgenommen wo in Einklang mit den anwendbaren Gesetzen. Copyright © 2015 Credit Suisse Group AG und/oder mit ihr verbundene Unternehmen. Alle Rechte vorbehalten.

CREDIT SUISSE AG

Global Custody Solutions
Uetlibergstrasse 231
CH-8070 Zürich

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

www.credit-suisse.com/globalcustody