

# Credit Suisse Schweizer Pensionskassen Index 1. Quartal 2024



# Credit Suisse Schweizer Pensionskassen Index

## Pensionskassen im Vergleich

1. Quartal 2024: 4,20%

YTD 2024: 4,20%

### Marktrückblick

Im ersten Quartal dieses Jahres konnten die Kapitalmärkte an die positive Performance der Monate November und Dezember 2023 anschliessen. Insbesondere risikobehaftete Vermögenswerte konnten deutlich zulegen. So weisen Aktien Welt in USD eine Gesamtperformance von 9% auf. In den vergangenen Wochen haben neben dem S&P 500 auch der japanische Aktienindex sowie europäische Börsenindizes neue Allzeithöchststände erreicht, ebenso Gold und Bitcoin. Was sind die Entwicklungen dahinter und wieso ist der Kapitalmarkt-optimismus derzeit so gross?

Die resiliente US-Wirtschaft (Soft Landing), anhaltende Zinssenkungserwartungen im Laufe des Jahres sowie das Gewinnpotenzial künstlicher Intelligenz spielen hier eine grosse Rolle. Bemerkenswert ist unter anderem, dass diese Kursgewinne zustande kamen, obwohl die Zinserwartungen im ersten Quartal deutlich gestiegen sind. Waren zu Jahresbeginn hinsichtlich Zinssenkungen der US-Notenbank (Fed) noch 170 Basispunkte für das Jahr 2024 eingepreist, so liegen die Erwartungen für das Jahr 2024 nun nur noch bei 80 Basispunkten. Die Erwartung für die erste Zinssenkung lag zu Jahresbeginn bei 80% für den Monat März. Mittlerweile liegt diese erste Zinssenkungserwartung für den Monat Juni bei 60%. Wer hätte gedacht, dass Ausmass und Zeitpunkt der Zinssenkung keine negativen Auswirkungen auf die Aktienmärkte haben würden? Schliesslich waren die Korrelationen zwischen Aktien und Obligationen noch positiv und sind im Laufe des Jahres sukzessive gesunken. Waren für den Kursanstieg Ende letzten Jahres fallende Zinsen noch ein entscheidender Treiber, so hat sich dies im ersten Quartal geändert. Die Robustheit der US-Wirtschaft und die besser als erwartete Gewinnentwicklung der Unternehmen, insbesondere im Technologiebereich, haben entscheidend zu dieser Entwicklung beigetragen. Beleuchten wir in diesem Kontext die jüngsten Entscheidungen der Notenbanken. Die Fed hat ihre Quartalsprognosen in allen Dimensionen nach oben angepasst. Für das reale Bruttoinlandprodukt erwartet sie für 2024 nunmehr ein Wachstum von 2,1% (im letzten Update von Dezember waren es noch 1,4%) bei stabilen Raten von 2,0% für die Jahre 2025/2026. Während die Prognose für die Gesamtinflationrate für 2024 bei 2,4% bleibt, steigt sie für die Kerninflationrate (PCE Core) von 2,4% auf 2,6% mit einem Rückgang

auf 2,0% für 2026. Dies bei einer stabilen Arbeitslosenquote von etwa 4,0%. Gleichzeitig wurden die Zinssenkungserwartungen der Notenbankmitglieder an die Refinanzierungssätze (Fed Funds) für 2024 mit 75 Basispunkten auf 4,625% bestätigt, allerdings für 2025 auf 3,875% und für 2026 auf 3,125% angepasst im Sinne geringerer Zinssenkungen (ausgehend von 3,625% bzw. 2,875%). Aus makroökonomischer Sicht ist dies ein «Goldilocks»-Szenario, mit langsamem Rückgang des Wachstums auf Potenzial bei stabilen zukünftigen Wachstumsraten (somit geringe Wahrscheinlichkeit einer Rezession). Verbunden ist dies mit temporär höherer Inflation (im Januar und Februar lag diese in den USA höher als erwartet) bei weiterhin stabilem disinflationären Trend. Damit schaut die Fed über die jüngst etwas schlechteren Inflationszahlen hinweg. Genau dies ist von den Kapitalmärkten eskomptiert worden. So sind 10-jährige US-Staatsanleihen im laufenden Jahr um 32 Basispunkte gestiegen, 10-jährige Eidgenossen handeln hingegen auf vergleichbarem Jahresanfangsniveau. Der Unterschied liegt in der Inflation, welche in der Schweiz bei gerade einmal 1,2% liegt (Kerninflation sogar nur bei 1,1%). Dies hat es der Schweizer Nationalbank (SNB) als erster Zentralbank eines G10-Landes ermöglicht, die Zinsen überraschend zu senken (Zielinflationsskorridor 0–2%). CHF-Obligationen haben somit im Gegensatz zu Anleihen anderer entwickelter Länder sogar leicht an Wert zugelegt. Die unterschiedliche Inflations- und damit Zinsentwicklung ist massgeblich für die in diesem Jahr erfolgte Abwertung des CHF verantwortlich, insbesondere gegenüber dem USD und EUR mit positiven Translationseffekten aus dem Fremdwährungsexposure. In einem historischen Schritt hat die Bank of Japan ihre Zinsen zum ersten Mal seit 2007 angehoben und damit die Negativzinspolitik beendet. Allerdings ist das Ausmass sehr gering ausgefallen mit einer Zielbandbreite von nunmehr 0% bis 0,1% (nach zuvor –0,1% bis 0%). Somit bleibt die Währung weiter schwach, was den Aktienmarkt unterstützt. Abschliessend sei Christine Lagarde (Präsidentin der EZB) erwähnt, die hinsichtlich geldpolitischer Entscheidungen auf die Monate April bzw. Juni verweist, an denen vollständige Datenkränze der Eurozone zur Beurteilung der Zinsentwicklung vorliegen werden.

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

**Credit Suisse Schweizer Pensionskassen Index:  
erstes Quartal stark positiv**

- Im Berichtsquartal steigt der Pensionskassen Index um 8,36 Punkte bzw. 4,20%; seine Veränderung seit Jahresanfang beträgt damit 4,20%.
- Per 31. März 2024 steht der Index bei 207,27 Punkten, ausgehend von 100 Punkten zu Beginn des Jahres 2000. Alle drei Monate des Berichtsquartals waren positiv: der Januar mit 0,56% und der Februar mit 1,41%, gefolgt von dem sehr starken März mit 2,18%.
- Der Hauptanteil der positiven Entwicklung im ersten Quartal ist den Aktien (+3,43%) zuzuschreiben. Der Renditebeitrag der Obligationen beträgt insgesamt +0,21%. Immobilien (+0,49%) und alternative Anlagen (+0,23%) erhöhen das Quartalsergebnis weiter. Einzig die Liquidität, welche die Devisentermingeschäfte zur Absicherung des Währungsrisikos beinhaltet, weist ein negatives Ergebnis von -0,25% im Berichtsquartal aus. Die übrigen Anlagekategorien waren eher unauffällig.

**Tabelle 1: Performance Contribution (quartalsweise)**

Credit Suisse Schweizer Pensionskassen Index (1.1.2024–31.3.2024)

	Q1 24	Q2 24	Q3 24	Q4 24	YTD
Liquidität	-0,25%				-0,25%
Obligationen CHF	0,02%				0,02%
Obligationen FW	0,19%				0,19%
Wandelanleihen	0,00%				0,00%
Aktien Schweiz	0,80%				0,80%
Aktien Ausland	2,63%				2,63%
Alternative Anlagen	0,23%				0,23%
Immobilien	0,49%				0,49%
Hypotheken	0,01%				0,01%
Rest	0,07%				0,07%
<b>Total</b>	<b>4,20%</b>				<b>4,20%</b>

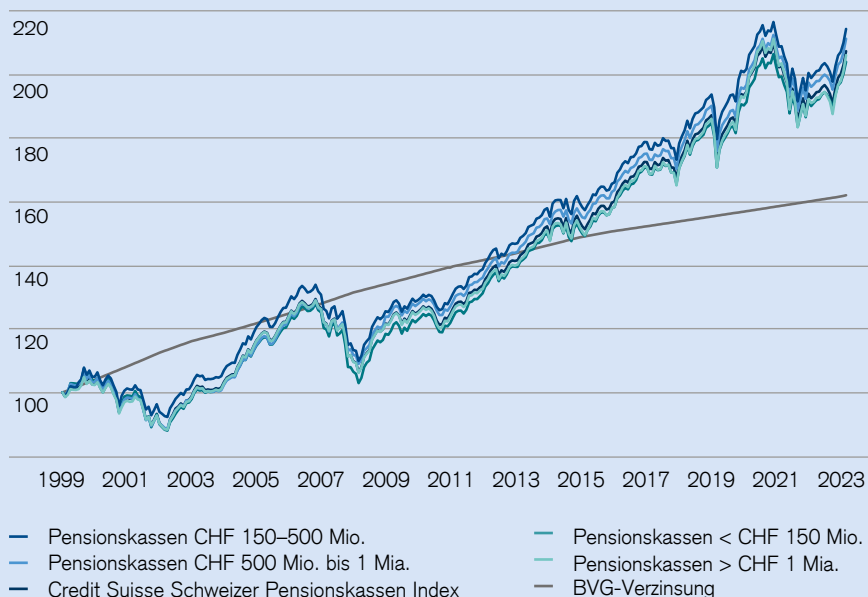
## Credit Suisse Schweizer Pensionskassen Index langfristig über der BVG-Mindestverzinsung

■ Der Indexstand der BVG-Mindestverzinsung (seit 1. Januar 2024 auf 1,25% p. a.) ist im Berichtsquartal um 0,50 Punkte (bzw. 0,31%) auf den Stand von 161,96 Punkten gestiegen, ausgehend von 100 Punkten zu Beginn des Jahres 2000. Die Rendite des Credit Suisse Schweizer Pensionskassen Index liegt somit im ersten Quartal 3,89% vor der BVG-Vorgabe.

■ Die annualisierte Rendite des Credit Suisse Schweizer Pensionskassen Index seit 1. Januar 2000 beträgt per Ende März 2024 3,05%. Demgegenüber steht eine annualisierte BVG-Mindestverzinsung von 2,00%.

**Abbildung 1:**

Performance nach Pensionskassen-Grössensegmenten



Skala: Indexstand

### BVG-Verzinsung

bis 31.12.2002	4,00%
ab 1.1.2003	3,25%
ab 1.1.2004	2,25%
ab 1.1.2005	2,50%
ab 1.1.2008	2,75%
ab 1.1.2009	2,00%
ab 1.1.2012	1,50%
ab 1.1.2014	1,75%
ab 1.1.2016	1,25%
ab 1.1.2017	1,00%
seit 1.1.2024	1,25%

**Tabelle 2: Indexstand 2015–2024**

	Jan.	Febr.	März	April	Mai	Juni	Juli	Aug.	Sept.	Okt.	Nov.	Dez.
2015	149,45	153,54	154,53	154,71	154,51	151,98	154,82	151,40	149,99	154,04	155,54	153,67
2016	152,24	151,26	152,92	154,35	156,35	155,97	157,73	158,65	158,62	157,48	157,73	159,63
2017	160,03	162,97	164,03	165,65	166,57	165,92	167,78	167,87	168,95	170,97	171,22	172,48
2018	172,42	170,25	170,20	172,40	171,44	171,65	173,73	172,82	173,03	170,69	170,63	166,96
2019	172,06	174,21	176,13	179,15	176,66	179,49	181,14	181,37	182,27	183,16	185,49	186,14
2020	187,09	182,86	172,81	178,56	181,12	182,65	184,03	185,99	186,43	184,18	191,06	193,79
2021	193,32	194,54	199,21	200,58	202,01	205,78	206,66	208,79	205,45	207,15	206,70	209,84
2022	205,93	202,17	202,57	199,70	197,36	189,96	195,45	192,31	185,23	188,95	192,44	188,62
2023	193,88	192,46	193,28	194,39	194,51	195,90	196,59	195,49	193,85	190,66	195,69	198,91
2024	200,02	202,84	207,27									

**Tabelle 3: Monatsrenditen 2015–2024**

	Jan.	Febr.	März	April	Mai	Juni	Juli	Aug.	Sept.	Okt.	Nov.	Dez.	YTD
2015	-1,83%	2,74%	0,64%	0,12%	-0,13%	-1,64%	1,87%	-2,21%	-0,93%	2,70%	0,97%	-1,20%	0,95%
2016	-0,94%	-0,64%	1,10%	0,94%	1,29%	-0,24%	1,13%	0,58%	-0,01%	-0,72%	0,16%	1,20%	3,87%
2017	0,26%	1,83%	0,65%	0,99%	0,55%	-0,39%	1,12%	0,06%	0,64%	1,20%	0,14%	0,74%	8,05%
2018	-0,04%	-1,26%	-0,03%	1,29%	-0,55%	0,12%	1,21%	-0,52%	0,12%	-1,35%	-0,04%	-2,15%	-3,20%
2019	3,05%	1,25%	1,10%	1,71%	-1,39%	1,60%	0,92%	0,13%	0,49%	0,49%	1,27%	0,35%	11,48%
2020	0,51%	-2,26%	-5,49%	3,33%	1,43%	0,84%	0,76%	1,07%	0,23%	-1,21%	3,73%	1,43%	4,11%
2021	-0,24%	0,63%	2,40%	0,69%	0,72%	1,86%	0,43%	1,03%	-1,60%	0,82%	-0,22%	1,52%	8,28%
2022	-1,86%	-1,83%	0,20%	-1,42%	-1,17%	-3,75%	2,89%	-1,61%	-3,68%	2,01%	1,84%	-1,98%	-10,11%
2023	2,79%	-0,73%	0,43%	0,57%	0,06%	0,71%	0,35%	-0,56%	-0,84%	-1,65%	2,64%	1,65%	5,45%
2024	0,56%	1,41%	2,18%										4,20%

**Tabelle 4: Monatsrenditen 2024 nach Pensionskassen-Grössensegmenten**

	Jan.	Febr.	März	April	Mai	Juni	Juli	Aug.	Sept.	Okt.	Nov.	Dez.	YTD
Credit Suisse Schweizer Pensionskassen Index	0,56%	1,41%	2,18%										4,20%
Pensionskassen > CHF 1 Mia.	0,47%	1,32%	1,94%										3,78%
Pensionskassen CHF 500 Mio. bis 1 Mia.	0,50%	1,39%	2,09%										4,03%
Pensionskassen CHF 150–500 Mio.	0,56%	1,37%	2,09%										4,07%
Pensionskassen < CHF 150 Mio.	0,64%	1,52%	2,52%										4,74%

**Tabelle 5: annualisierte Renditen**

1.1.2000–31.3.2024

	Performance annualisiert seit 1.1.2000
Credit Suisse Schweizer Pensionskassen Index	3,05%
BVG-Verzinsung	2,00%
Pensionskassen > CHF 1 Mia.	2,98%
Pensionskassen CHF 500 Mio. bis 1 Mia.	3,13%
Pensionskassen CHF 150–500 Mio.	3,19%
Pensionskassen < CHF 150 Mio.	3,02%

# Performance nach Anlageklassen

## Monatliche Renditen

**Tabelle 6: Credit Suisse Schweizer Pensionskassen Index 2024**

	Jan.	Febr.	März	April	Mai	Juni	Juli	Aug.	Sept.	Okt.	Nov.	Dez.	YTD
Liquidität	-1,37%	-2,84%	-2,58%										-6,65%
Obligationen CHF	-0,45%	-0,16%	0,71%										0,09%
Obligationen FW	0,91%	1,48%	2,92%										5,40%
Wandelanleihen	-0,84%	0,52%	1,95%										1,62%
Aktien Schweiz	1,10%	0,80%	3,95%										5,93%
Aktien Ausland	1,87%	6,24%	5,02%										13,66%
Alternative Anlagen	0,69%	1,38%	1,93%										4,06%
Immobilien	0,59%	0,26%	1,17%										2,04%
Hypotheken	0,12%	0,10%	0,31%										0,52%
Rest	0,42%	2,05%	3,18%										5,73%
<b>Total</b>	<b>0,56%</b>	<b>1,41%</b>	<b>2,18%</b>										<b>4,20%</b>

Hinweis: Die Anlageklasse Liquidität enthält neben Cash-Beständen auch Geldmarktanlagen und Devisentermingeschäfte zur Währungsabsicherung.

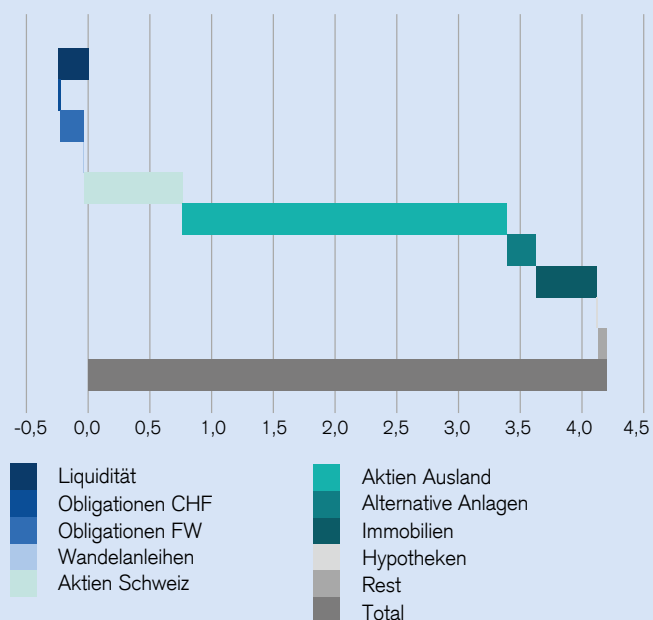
**Tabelle 7: Vergleichsindizes 2024**

	Jan.	Febr.	März	April	Mai	Juni	Juli	Aug.	Sep.	Okt.	Nov.	Dez.	YTD
Obligationen CHF SBI AAA-BBB 1-15Y (TR)	-0,10%	0,16%	0,61%										0,68%
Obligationen FW Bloomberg Global Aggr. (TR)	0,52%	1,36%	2,85%										4,79%
Aktien Schweiz SPI (TR)	1,40%	0,56%	3,94%										5,98%
Aktien Ausland MSCI AC World ex Switzerland (NR)	2,54%	7,21%	5,54%										16,04%
Immobilien direkt / Anlagestiftungen KGAST Immo-Index (Schweiz) (TR)	0,20%	0,23%	0,25%										0,67%
Immobilienfonds SXI Real Estate Funds Broad (TR)	2,46%	0,33%	3,04%										5,93%

### Positive Rendite im ersten Quartal stark durch Aktien getrieben

- Aktien Schweiz positiv (+5,93%) und leicht hinter dem Vergleichsindex SPI (TR) (+5,98%).
- Aktien Ausland stark positiv (+13,66%), aber hinter dem Vergleichsindex MSCI AC World ex Switzerland (NR) (+16,04%).
- Obligationen CHF leicht positiv (+0,09%) und hinter SBI AAA–BBB 1–15Y (TR) (+0,68%).
- Obligationen FW positiv (+5,40%) und vor dem Vergleichsindex Bloomberg Barclays Global Aggr. (TR) (+4,79%).
- Immobilien insgesamt positiv (+2,04%), aber hinter dem Vergleichsindex (50% KGAST und 50% SXI Real Estate Funds Broad [TR]) (+3,30%).

Abbildung 2:  
Contribution Waterfall YTD 2024



Skala: Rendite in Prozent (%)

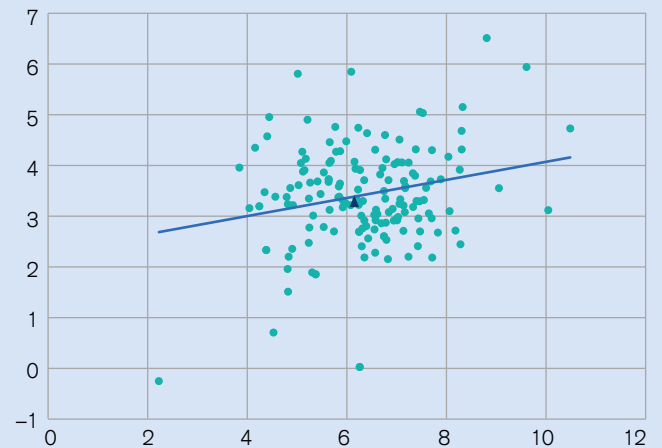
# Risiko/Rendite-Positionen

## 5-Jahres-Rückblick: tiefere annualisierte Rendite im Berichtsquartal bei leicht tieferem annualisiertem Risiko

- Der ungewichtete Durchschnitt der annualisierten Renditen fällt im ersten Quartal 2024 im Vergleich zum vierten Quartal 2023 um 0,26% auf 3,31% bei leicht tieferem Risiko (6,15%).
- Die Sharpe Ratio fällt entsprechend auf 0,54.
- Das beste Risiko/Rendite-Verhältnis (Sharpe Ratio von 0,56) ist beim Grössensegment der Pensionskassen von CHF 500 Mio. bis 1 Mia. zu beobachten.
- Pensionskassen mit einem Anlagevolumen von CHF 500 Mio. bis 1 Mia. haben mit 3,70% den höchsten Median der Renditen.
- Pensionskassen mit einem Anlagevolumen unter CHF 150 Mio. haben mit 3,16% den tiefsten Median der Renditen.
- Pensionskassen mit einem Anlagevolumen von unter CHF 150 Mio. weisen die geringste Sharpe Ratio (0,50) auf.

**Abbildung 3:**

Rendite und Risiko auf annualisierter Basis im Vergleich; 5-Jahres-Betrachtung, Monatswerte April 2019 bis März 2024



X-Skala: annualisiertes Risiko in Prozent (%)

Y-Skala: annualisierte Rendite in Prozent (%)

▲ : Credit Suisse Schweizer Pensionskassen Index

**Tabelle 8: Risiko/Rendite-Kennzahlen**

1.4.2019–31.3.2024

	Risiko	Rendite	Sharpe Ratio
Credit Suisse Schweizer Pensionskassen Index	6,15%	3,31%	0,54
Pensionskassen > CHF 1 Mia.	5,92%	3,18%	0,54
Pensionskassen CHF 500 Mio. bis 1 Mia.	5,92%	3,32%	0,56
Pensionskassen CHF 150–500 Mio.	5,97%	3,27%	0,55
Pensionskassen < CHF 150 Mio.	6,77%	3,35%	0,50

**Tabelle 9: Bandbreiten Rendite**

1.4.2019–31.3.2024

	Minimum	1. Quartil	Median	3. Quartil	Maximum
Credit Suisse Schweizer Pensionskassen Index	-0,24%	2,93%	3,36%	4,02%	6,52%
Pensionskassen > CHF 1 Mia.	1,86%	3,05%	3,56%	4,14%	5,04%
Pensionskassen CHF 500 Mio. bis 1 Mia.	2,21%	3,05%	3,70%	4,30%	4,91%
Pensionskassen CHF 150–500 Mio.	-0,24%	2,94%	3,39%	3,89%	5,82%
Pensionskassen < CHF 150 Mio.	1,52%	2,79%	3,16%	3,92%	6,52%

Hinweis: Die Sharpe Ratio setzt die Überrendite gegenüber dem risikofreien Zinssatz ins Verhältnis zur Volatilität – einem Mass für das Risiko.

Die Risiko/Rendite-Kennzahlen in Tabelle 8 sind annualisierte Werte über die letzten fünf Jahre. Hierbei trägt ein Portfolio nur in denjenigen Zeitperioden zu Rendite und Risiko des Index bei, in denen dieses Portfolio Teil des Index ist. Die Datenpunkte in Abbildung 3 hingegen zeigen die Kennzahlen derjenigen Portfolios, die am Ende des Berichtsquartals Teil des Index waren, unabhängig vom Datum des Beitritts zum Index, sowie die Kennzahlen des Index selbst. Hierbei können Datenpunkte von kürzlich hinzugekommenen Portfolios entfernt worden sein, sofern die Annualisierung zu Ausreissern ohne Aussagekraft geführt hat.



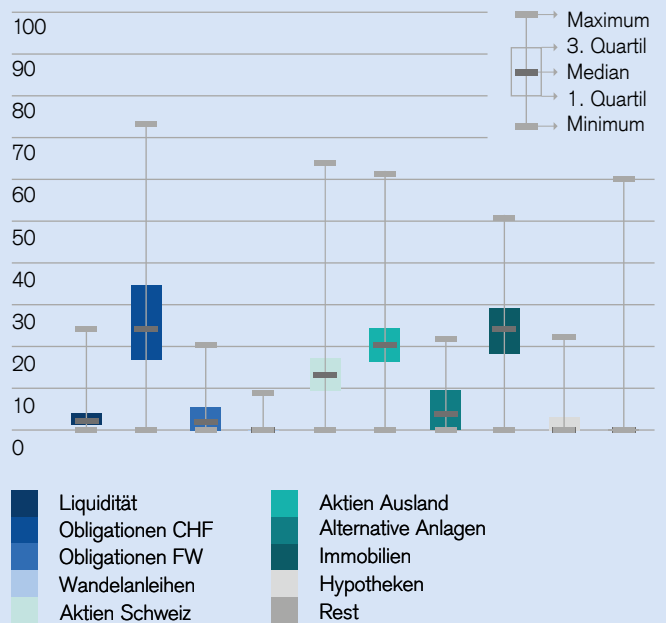
# Anlageallokation

## Anstiege bei Aktien und Obligationen FW, Abnahmen bei den Immobilien

■ Die Kursgewinne bei den Aktien und Obligationen FW trugen im Berichtsquartal zu einer Verschiebung zulasten anderer Anlageklassen bei, insbesondere der Immobilien.

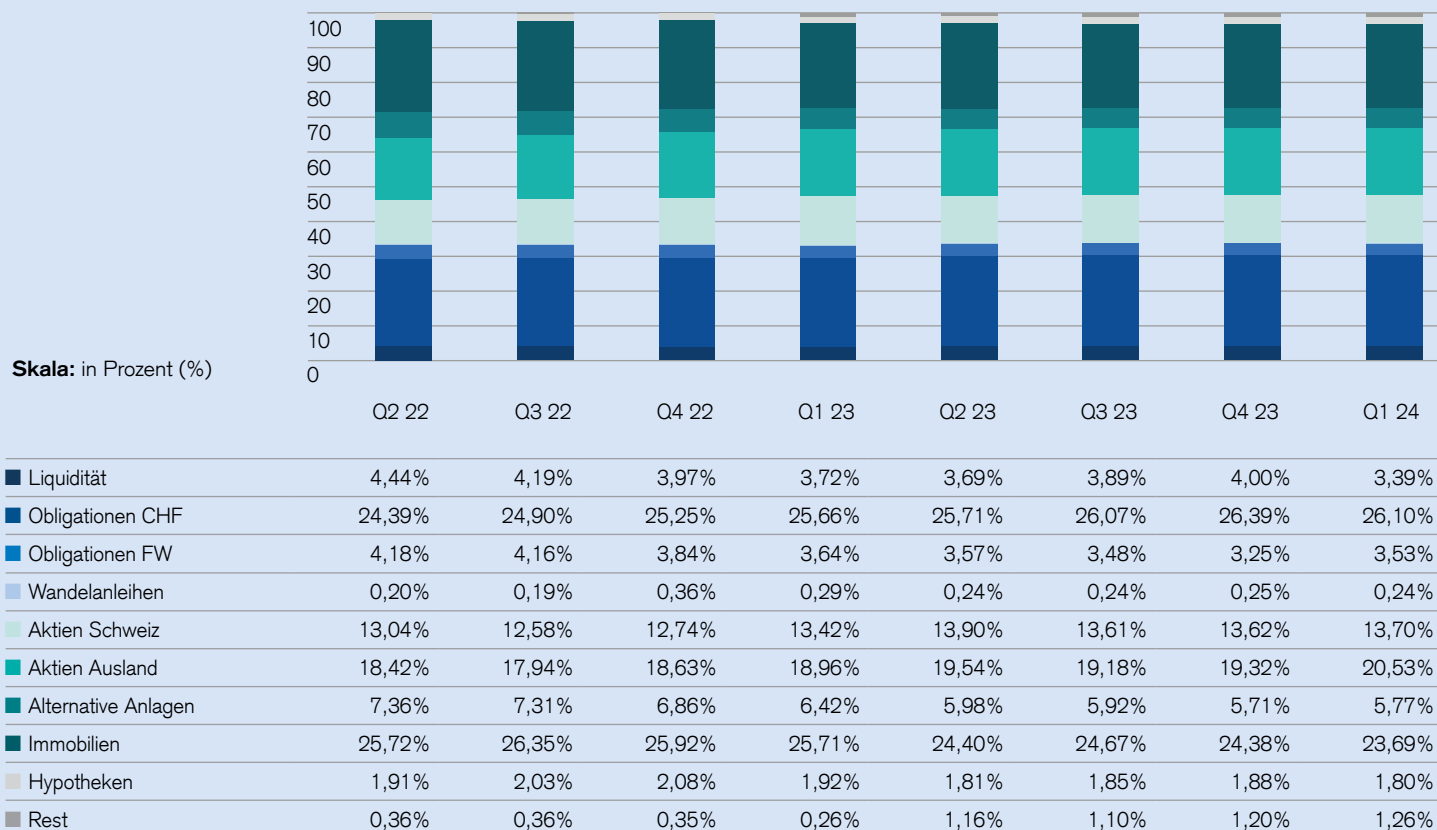
- Immobilien -0,70% auf 23,69%
- Liquidität -0,61% auf 3,39%
- Obligationen CHF -0,30% auf 26,10%
- Hypotheken -0,08% auf 1,80%
- Wandelanleihen -0,01% auf 0,24%
- Alternative Anlagen +0,06% auf 5,77%
- Obligationen FW +0,28% auf 3,53%
- Aktien Schweiz +0,07% auf 13,70%
- Aktien Ausland +1,21% auf 20,53%

Abbildung 4:  
Verteilung der Anlageallokation



Skala: in Prozent (%)

**Abbildung 5:**  
Anlageallokation am Quartalsende für die letzten acht Quartale

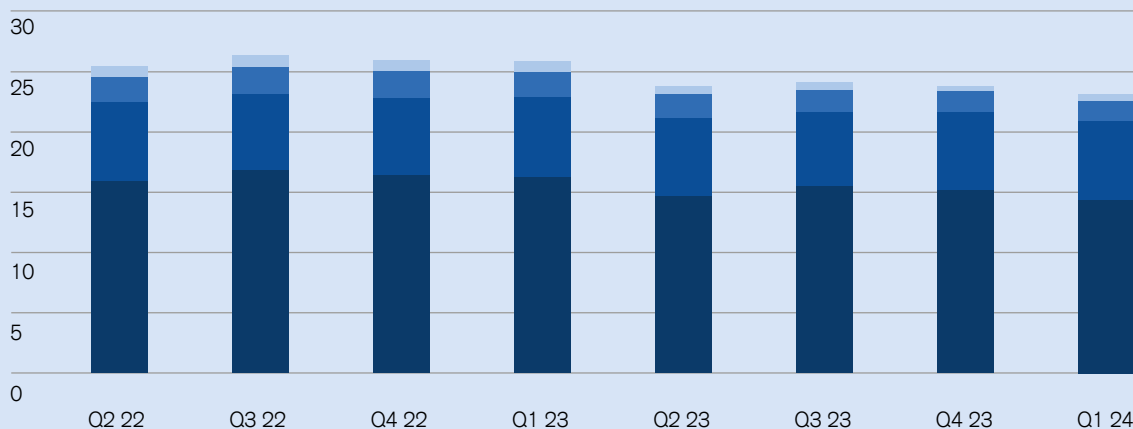


### Abnahme bei den Immobilien

- Per Ende des ersten Quartals 2024 sank der Gesamtanteil der Immobilien (-0,70% auf 23,69%).
- Schweizer Immobilien nahmen insgesamt ab (-0,41% auf 21,37%). Indirekte Immobilien legten um 0,03% auf 6,67% zu, während direkte um 0,45% auf 14,69% zurückgingen.
- Die Quote der Immobilien Ausland nahm ab (-0,29% auf 2,32%).

**Abbildung 6:**

Allokation Immobilien am Quartalsende für die letzten acht Quartale



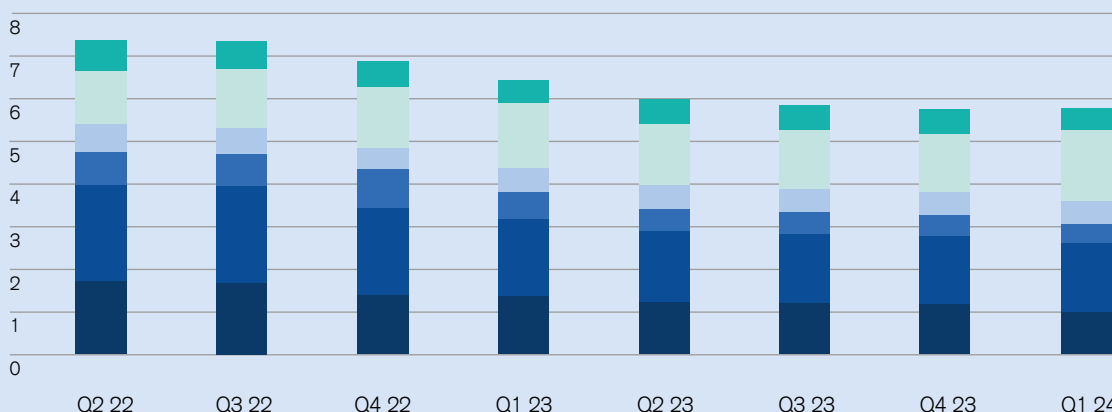
Skala: in Prozent (%)

	Q2 22	Q3 22	Q4 22	Q1 23	Q2 23	Q3 23	Q4 23	Q1 24
■ Schweiz direkt / Anlagestiftungen	16,14%	16,80%	16,33%	16,17%	14,97%	15,39%	15,14%	14,69%
■ Schweiz Anlagefonds	6,52%	6,32%	6,48%	6,62%	6,64%	6,62%	6,64%	6,67%
■ Ausland gehedged	2,10%	2,24%	2,18%	2,10%	2,04%	1,95%	1,95%	1,72%
■ Ausland ungehedged	0,97%	0,99%	0,94%	0,83%	0,75%	0,71%	0,66%	0,60%
<b>Total</b>	<b>25,72%</b>	<b>26,35%</b>	<b>25,92%</b>	<b>25,71%</b>	<b>24,40%</b>	<b>24,67%</b>	<b>24,38%</b>	<b>23,69%</b>

### Zunahme bei den alternativen Anlagen

- Der Anteil der alternativen Anlagen ist im Vergleich zum Vorquartal höher (+0,06% auf 5,77%).
- Bei Private Equity (+0,05% auf 1,63%) und Infrastruktur (+0,14% auf 1,67%) ist ein Anstieg zu verzeichnen.
- Die Gewichte von Hedge-Fonds (−0,05% auf 0,97%), Senior Loans (−0,04% auf 0,53%) und Insurance Linked (−0,03% auf 0,52%) nehmen allesamt leicht ab.
- Rohstoffe sind mit einem Gewicht von 0,46% unverändert im Vergleich zum Vorquartal geblieben.

**Abbildung 7:**  
Allokation alternative Anlagen am Quartalsende für die letzten acht Quartale



Skala: in Prozent (%)

	Q2 22	Q3 22	Q4 22	Q1 23	Q2 23	Q3 23	Q4 23	Q1 24
Hedge-Fonds	1,69%	1,66%	1,46%	1,35%	1,21%	1,17%	1,02%	0,97%
Private Equity	2,25%	2,25%	1,97%	1,82%	1,67%	1,64%	1,58%	1,63%
Rohstoffe	0,78%	0,75%	0,73%	0,62%	0,53%	0,50%	0,46%	0,46%
Insurance Linked	0,67%	0,61%	0,55%	0,58%	0,56%	0,54%	0,55%	0,52%
Infrastruktur	1,24%	1,38%	1,54%	1,53%	1,41%	1,50%	1,53%	1,67%
Senior Loans	0,73%	0,66%	0,60%	0,53%	0,61%	0,58%	0,57%	0,53%
<b>Total</b>	<b>7,36%</b>	<b>7,31%</b>	<b>6,86%</b>	<b>6,42%</b>	<b>5,98%</b>	<b>5,92%</b>	<b>5,71%</b>	<b>5,77%</b>

### Modified Duration

- Die Modified Duration des Gesamtindex beträgt per 31. März 2024 4,92.
- Pensionskassen mit einem Anlagevermögen von CHF 500 Mio. bis 1 Mia. weisen mit 5,55 per Ende März 2024 die höchste Modified Duration auf.
- Die tiefste Modified Duration mit 4,26 per Ende des ersten Quartals 2024 ist bei den Pensionskassen mit einem Anlagevermögen unter CHF 150 Mio. zu beobachten.

**Tabelle 10: Modified Duration 2024 (jeweils am Monatsende)**

	Jan.	Febr.	März	April	Mai	Juni	Juli	Aug.	Sept.	Okt.	Nov.	Dez.
Credit Suisse Schweizer Pensionskassen Index	5,20	4,94	4,92									
Pensionskassen > CHF 1 Mia.	5,28	5,26	5,28									
Pensionskassen CHF 500 Mio. bis 1 Mia.	4,91	5,43	5,55									
Pensionskassen CHF 150–500 Mio.	4,78	4,81	4,72									
Pensionskassen < CHF 150 Mio.	6,07	4,38	4,26									

Hinweis: Die Modified Duration stellt die direkte Sensitivität des Bondpreises (in Prozent) zu einer Marktzensänderung um 1% dar. Bei der Berechnung der Modified Duration werden lediglich die Direktanlagen in Obligationen berücksichtigt (ohne Kollektivanlagen).

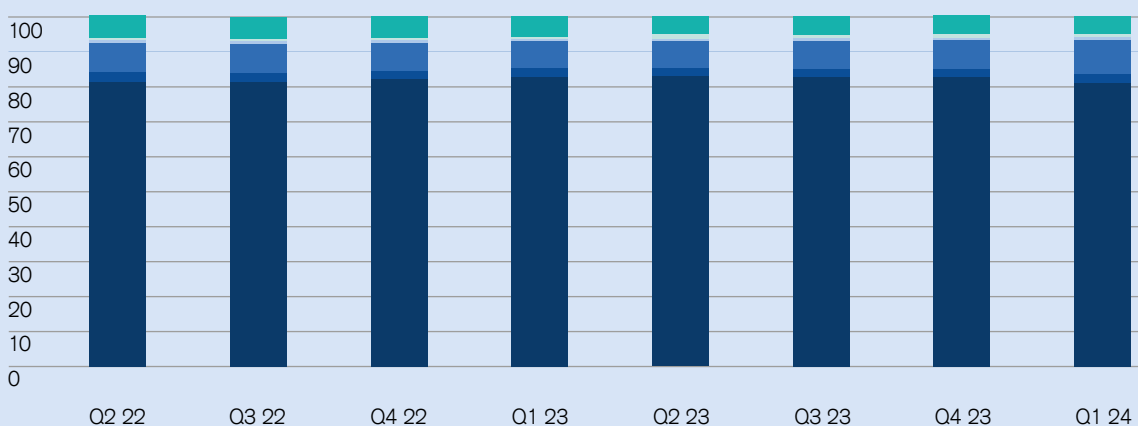
# Währungsallokation

## Abnahme des Schweizer-Franken-Anteils im ersten Quartal 2024

- Im Berichtsquartal zeigt sich eine Verschiebung zulasten des Schweizer Franken, dessen Anteil auf 80,73% (-1,19%) sinkt. Die Anteile aller Fremdwährungen nehmen zu:

USD +0,87% auf 9,82%, EUR +0,10% auf 2,54%, GBP +0,01% auf 0,65%, JPY +0,07% auf 0,86% und restliche Währungen +0,14% auf 5,40%.

**Abbildung 8:**  
Währungsallokation für die letzten acht Quartale



Skala: in Prozent (%)

	Q2 22	Q3 22	Q4 22	Q1 23	Q2 23	Q3 23	Q4 23	Q1 24
■ CHF	82,04%	82,70%	82,89%	82,61%	81,51%	81,67%	81,92%	80,73%
■ EUR	2,48%	2,31%	2,31%	2,22%	2,40%	2,45%	2,44%	2,54%
■ USD	7,89%	7,73%	7,90%	8,16%	9,10%	8,91%	8,95%	9,82%
■ GBP	0,72%	0,61%	0,64%	0,66%	0,64%	0,65%	0,64%	0,65%
■ JPY	0,72%	0,68%	0,72%	0,78%	0,87%	0,81%	0,79%	0,86%
■ Rest	6,16%	5,97%	5,56%	5,58%	5,48%	5,51%	5,26%	5,40%

**Tabelle 11: Veränderung der Devisenkurse zum CHF im Jahr 2024**

	Jan.	Febr.	März	April	Mai	Juni	Juli	Aug.	Sept.	Okt.	Nov.	Dez.	YTD
EUR	0,22%	2,26%	2,09%										4,62%
USD	1,92%	2,65%	2,29%										7,02%
GBP	1,82%	1,96%	2,15%										6,05%
JPY	-1,69%	0,25%	1,16%										-0,30%

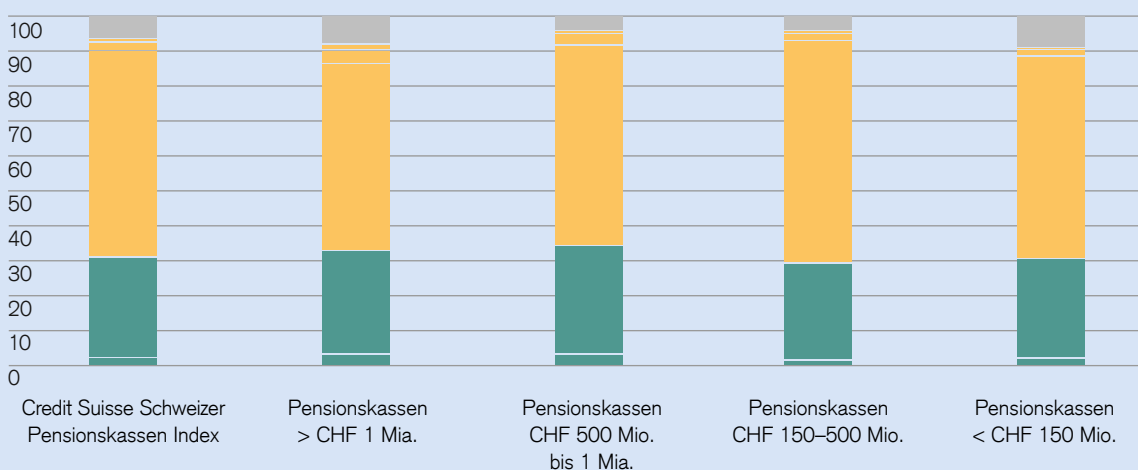
Datenquelle: Credit Suisse, ansonsten spezifiziert.

# Nachhaltigkeitsanalyse

## Anlageallokation nach MSCI-ESG-Rating

- Das unabhängige MSCI-ESG-Rating basiert auf dem MSCI-ESG-Score (0–10). Die Kategorie der Leader der jeweiligen Branche ist grün markiert (AAA und AA), gelb ist die Kategorie «Durchschnittlich» (A–BB) und rot sind die Nachzügler (B–CCC).
- Im zweiten Quartal 2023 passte MSCI seine ESG-Methodologie für Fonds einmalig an. Seither fällt die Verwendung des (zuvor meist positiven) Anpassungsfaktors weg; dies bedeutet, dass 73% des abgebildeten Universums diese Hochstufung nicht mehr erhalten. Mit dieser Änderung konzentriert sich MSCI stärker auf den aktuellen Status quo und setzt eine ehrgeizigere Hürde, um ein Top-ESG-Rating von AA oder AAA zu erhalten (siehe auch Link in der Fussnote).
- Die Kategorie «Durchschnittlich» (A–BB) ist mit 62,78% (+0,67%) im Credit Suisse Schweizer Pensionskassen Index am stärksten vertreten.
- Im Gesamtindex aller Pensionskassen entfällt mit 59,40% der grösste Anteil auf ein MSCI-ESG-Rating von A.
- Auf die Kategorie der Nachzügler mit den MSCI-ESG-Ratings von B und CCC entfällt in allen Subindizes der mit Abstand kleinste Anteil.

Abbildung 9:  
Anlageallokation nach MSCI-ESG-Rating



Skala: in Prozent (%)

Rating	Credit Suisse Schweizer Pensionskassen Index	Pensionskassen > CHF 1 Mia.	Pensionskassen CHF 500 Mio. bis 1 Mia.	Pensionskassen CHF 150–500 Mio.	Pensionskassen < CHF 150 Mio.
AAA	1,99%	2,94%	3,09%	1,31%	1,83%
AA	28,67%	29,70%	31,05%	27,63%	28,46%
A	59,40%	53,76%	57,44%	63,90%	58,22%
BBB	2,45%	3,85%	3,23%	2,08%	1,64%
BB	0,94%	1,53%	0,64%	0,79%	0,80%
B	0,10%	0,19%	0,17%	0,06%	0,06%
CCC	0,02%	0,05%	0,01%	0,01%	0,01%
Nicht bewertet	6,43%	7,98%	4,36%	4,22%	8,98%

Details zur Anpassung der ESG-Methodologie für Fonds: [New Enhancements to MSCI ESG Research's Fund ESG Ratings](#)

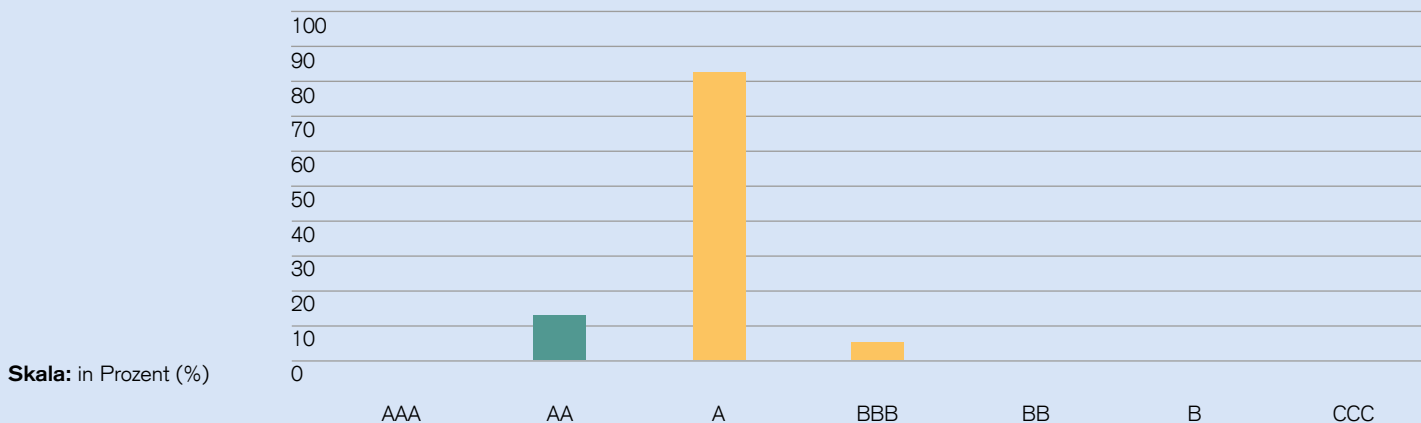
Hinweis: Sämtliche Nachhaltigkeitsanalysen beziehen sich ausschliesslich auf die Anlageklassen Aktien und Obligationen.

Datenquelle: MSCI, Credit Suisse

### Verteilung der durchschnittlichen MSCI-ESG-Ratings

- Der prozentuale Anteil der Pensionskassen mit einem durchschnittlichen MSCI-ESG-Rating von A nimmt im Vergleich zum Vorquartal leicht ab (-1,79%) auf 82,39% per 31. März 2024.
- Ein durchschnittliches ESG-Rating von AA erreichen neu 12,58% (+1,82%) der teilnehmenden Pensionskassen.
- 5,03% werden mit einem durchschnittlichen MSCI-ESG-Rating von BBB bewertet.

**Abbildung 10:**  
Relative Anzahl der durchschnittlichen ESG-Ratings

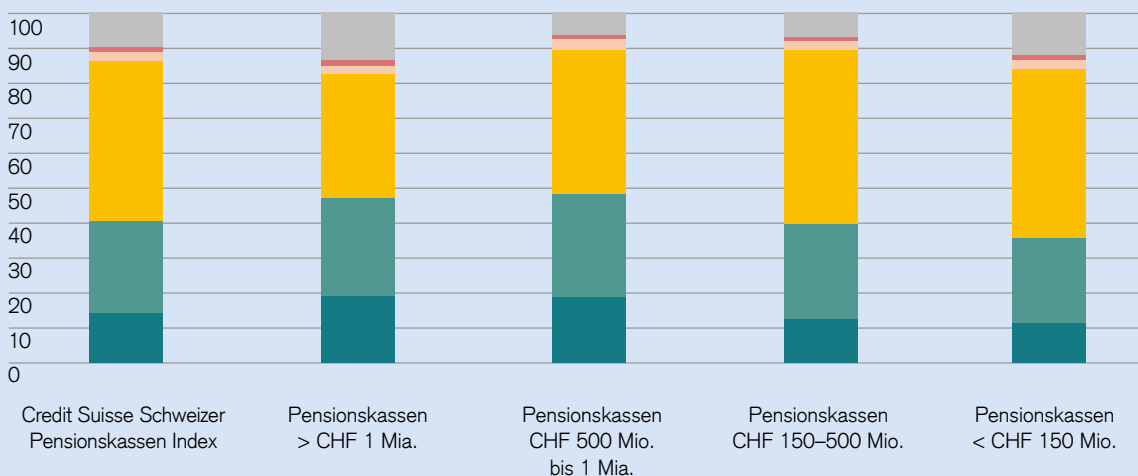


Details zur Anpassung der ESG-Methodologie für Fonds: [New Enhancements to MSCI ESG Research's Fund ESG Ratings](#)  
Hinweis: Sämtliche Nachhaltigkeitsanalysen beziehen sich ausschliesslich auf die Anlageklassen Aktien und Obligationen.  
**Datenquelle:** MSCI, Credit Suisse

### Anlageallokation nach der gewichteten durchschnittlichen CO<sub>2</sub>-Intensitätskategorie (MSCI WACI)

- Die gewichtete durchschnittliche Kohlenstoffintensität wird in Tonnen CO<sub>2</sub>-Emissionen pro Million USD Umsatz ausgedrückt. Diese Metrik ermöglicht die Messung des Kohlenstoffrisikos der Aktien und Obligationen.
- 40,84% (+0,77%) des Gesamtindex fallen in die CO<sub>2</sub>-Intensitätskategorien «Sehr tief» und «Tief».
- Der grösste Anteil der Anlagen ist der Kategorie «Moderat» zugeordnet, Auf die Kategorien «Sehr hoch» und «Hoch» fällt in allen Grössensegmenten der Pensionskassen der mit Abstand kleinste Anteil.

**Abbildung 11:**  
Anlageallokation nach MSCI-Kohlenstoffintensitätskategorie



Skala: in Prozent (%)

**Tabelle 12: Anlageallokation nach gewichteter durchschnittlicher Kohlenstoffintensitätskategorie per 31.3.2024**

Sehr tief	14,12%	18,95%	18,44%	12,42%	11,33%
Tief	26,72%	28,08%	29,75%	27,02%	24,26%
Moderat	45,40%	35,42%	41,14%	49,84%	48,28%
Hoch	2,71%	2,38%	3,27%	2,87%	2,54%
Sehr hoch	1,20%	1,47%	0,96%	0,86%	1,53%
Nicht bewertet	9,85%	13,69%	6,44%	7,00%	12,06%

Hinweis: Sämtliche Nachhaltigkeitsanalysen beziehen sich ausschliesslich auf die Anlageklassen Aktien und Obligationen.

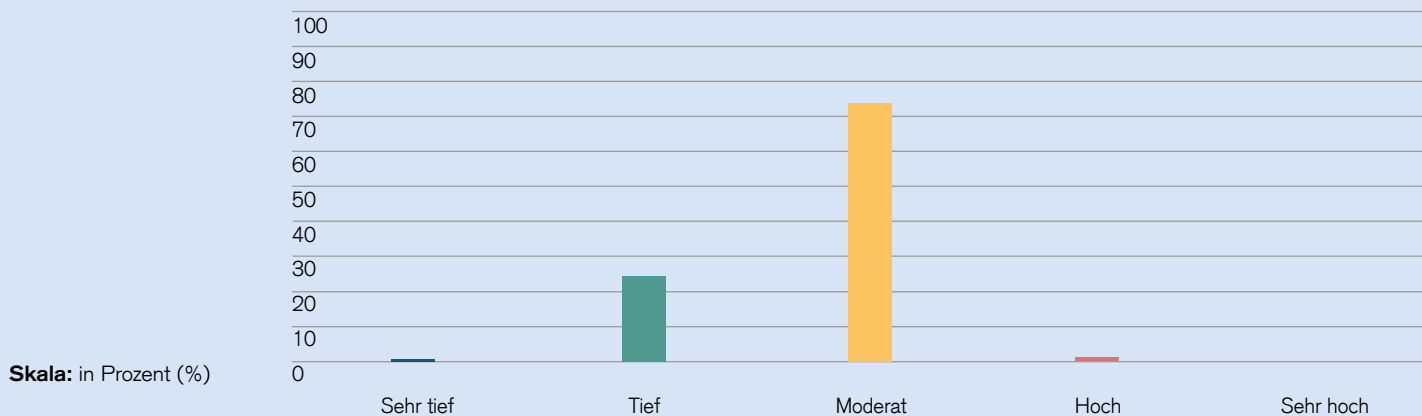
Datenquelle: MSCI, Credit Suisse



### Verteilung der durchschnittlichen Kohlenstoffintensitätskategorie nach MSCI

- Der prozentuale Anteil der Pensionskassen mit einer durchschnittlichen Kohlenstoffintensitätskategorie von «Tief» beträgt 24,36% (+6,30% im Vergleich zum Vorquartal).
- Die grosse Mehrheit der Pensionskassen (73,72%) ist der Kategorie «Moderat» zugeordnet.
- Per 31. März 2024 fällt ein minimaler Anteil von 1,28% der teilnehmenden Pensionskassen in die durchschnittliche Kohlenstoffintensitätskategorie «Hoch». Keine Pensionskasse fällt in die Kategorie «Sehr hoch».

**Abbildung 12:**  
Relative Anzahl der durchschnittlichen MSCI-Kohlenstoffintensitätskategorien



Hinweis: Sämtliche Nachhaltigkeitsanalysen beziehen sich ausschliesslich auf die Anlageklassen Aktien und Obligationen.

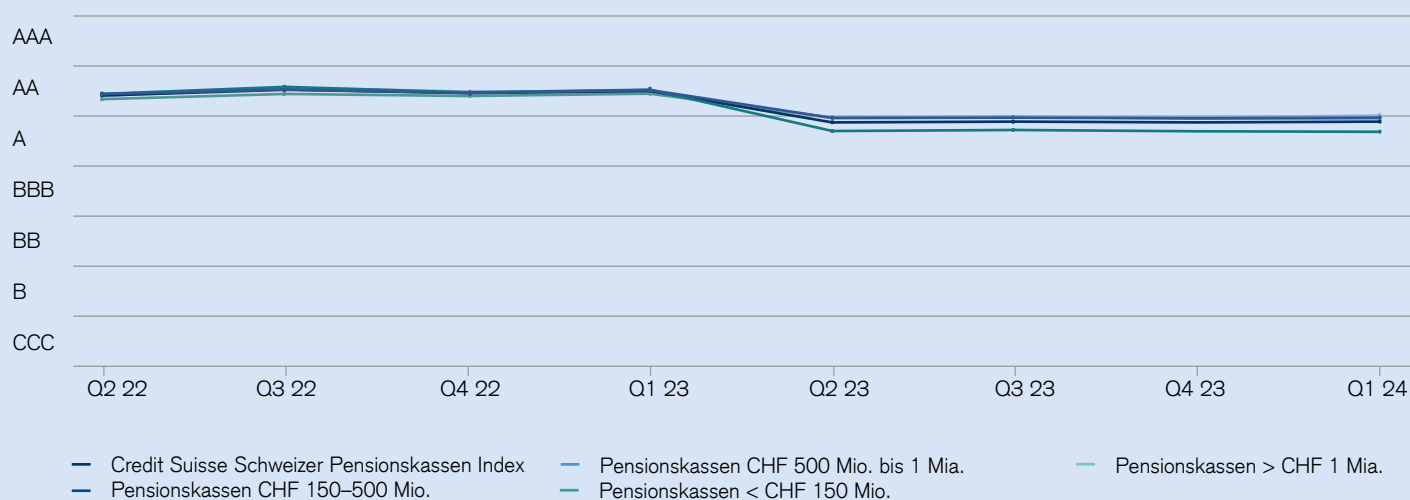
**Datenquelle:** MSCI, Credit Suisse

## Entwicklung des durchschnittlichen MSCI-ESG-Ratings in den letzten acht Quartalen

- Die durchschnittlichen MSCI-ESG-Scores reduzierten sich per Ende des zweiten Quartals 2023 aufgrund einer einmaligen Anpassung der ESG-Methodologie für Fonds durch MSCI.
- Im ersten Quartal 2024 sind in allen Grössensegmenten nur minimale Anstiege bzw. minimale Verschlechterungen der durchschnittlichen MSCI-ESG-Scores zu beobachten.

**Abbildung 13:**

Entwicklung der durchschnittlichen MSCI-ESG-Ratings



## Durchschnittlicher MSCI-ESG-Score per Quartalsende in den letzten acht Quartalen

	Q2 22	Q3 22	Q4 22	Q1 23	Q2 23	Q3 23	Q4 23	Q1 24
■ Credit Suisse Schweizer Pensionskassen Index	7,57	7,73	7,63	7,70	6,82	6,84	6,81	6,83
■ Pensionskassen > CHF 1 Mia.	7,46	7,61	7,55	7,62	6,94	6,97	6,93	6,93
■ Pensionskassen CHF 500 Mio. bis 1 Mia.	7,56	7,79	7,68	7,69	6,94	6,95	6,95	7,00
■ Pensionskassen CHF 150–500 Mio.	7,62	7,74	7,65	7,72	6,94	6,95	6,93	6,94
■ Pensionskassen < CHF 150 Mio.	7,61	7,81	7,66	7,73	6,57	6,60	6,56	6,55

Details zur Anpassung der ESG-Methodologie für Fonds: [New Enhancements to MSCI ESG Research's Fund ESG Ratings](#)

Hinweis: Sämtliche Nachhaltigkeitsanalysen beziehen sich ausschliesslich auf die Anlageklassen Aktien und Obligationen.

**Datenquelle:** MSCI, Credit Suisse



# Ein Analysetool für alle Ihre Anlagen. Sehen Sie es als Chance.

Aktuelle und umfassende Informationen, jederzeit im Portfolio Radar zugänglich. Absolute Transparenz, variable Detaillierung im Investment Reporting und ein direkter Draht zu Ihrem persönlichen Investment-Analytics-Berater: So bewirtschaftet man Anlagen heute professionell.

Erfahren Sie mehr unter:  
[credit-suisse.com/investmentanalytics](https://credit-suisse.com/investmentanalytics)

**CREDIT SUISSE** 

Teil des UBS-Konzerns

**CREDIT SUISSE (Schweiz) AG,**  
**Teil des UBS-Konzerns**  
Global Custody Solutions  
Uetlibergstrasse 231  
CH-8045 Zürich  
global.custody@credit-suisse.com  
**credit-suisse.com/globalcustody**

Obwohl die Informationsanbieter von Credit Suisse (Schweiz) AG insbesondere MSCI ESG Research LLC und seine Tochtergesellschaften (die «ESG-Parteien»), Informationen (die «Informationen») aus Quellen einholen, die sie für zuverlässig halten, gewährleistet oder garantiert keine der ESG-Parteien die Originalität, Richtigkeit und/oder Vollständigkeit jeglicher Daten, und die ESG-Parteien lehnen ausdrücklich alle ausdrücklichen oder stillschweigenden Gewährleistungen ab, einschliesslich derjenigen zur Marktgängigkeit oder Eignung für einen bestimmten Zweck. Die Informationen dürfen nur intern verwendet werden, dürfen in keiner Form vervielfältigt oder weitergegeben werden und dürfen nicht als Grundlage für oder Komponente von Finanzinstrumenten oder -produkten bzw. Indizes verwendet werden. Des Weiteren dürfen keine der Informationen selbst zur Feststellung verwendet werden, welche Wertpapiere gekauft oder verkauft bzw. wann sie gekauft oder verkauft werden sollen. Keine der ESG-Parteien haftet für Fehler oder Unterlassungen im Zusammenhang mit den hier genannten Daten oder für direkte, indirekte, besondere, Strafschadenersatz, Folge- oder sonstige Schäden (einschliesslich entgangener Gewinne), selbst wenn über die Möglichkeit derartiger Schäden informiert wurde.

Ihre personenbezogenen Daten werden in Übereinstimmung mit der Datenschutzerklärung der Credit Suisse verarbeitet, die an Ihrem Wohnsitz über die offizielle Website der Credit Suisse <https://www.credit-suisse.com> abrufbar ist. Die Credit Suisse AG und ihre Tochtergesellschaften nutzen unter Umständen Ihre grundlegenden personenbezogenen Daten (z. B. Kontaktangaben wie Name und E-Mail-Adresse), um Ihnen Marketingunterlagen in Zusammenhang mit ihren Produkten und Dienstleistungen bereitzustellen. Falls Sie solche Unterlagen nicht mehr erhalten möchten, wenden Sie sich bitte jederzeit an Ihre Kundenberaterin oder Ihren Kundenberater. Die bereitgestellten Informationen dienen Werbezwecken. Sie stellen keine Anlageberatung dar, basieren nicht auf andere Weise auf einer Berücksichtigung der persönlichen Umstände des Empfängers und sind auch nicht das Ergebnis einer objektiven oder unabhängigen Finanzanalyse. Die bereitgestellten Informationen sind nicht rechtsverbindlich und stellen weder ein Angebot noch eine Aufforderung zum Abschluss einer Finanztransaktion dar. Diese Informationen wurden von der Credit Suisse AG und/oder mit ihr verbundenen Unternehmen (nachfolgend «CS») mit grösster Sorgfalt und nach bestem Wissen und Gewissen erstellt. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen und Meinungen repräsentieren die Sicht der CS zum Zeitpunkt der Erstellung und können sich jederzeit und ohne Mitteilung ändern. Sie stammen aus Quellen, die für zuverlässig erachtet werden. Die CS gibt keine Gewähr hinsichtlich des Inhalts und der Vollständigkeit der Informationen und lehnt, sofern rechtlich möglich, jede Haftung für Verluste ab, die sich aus der Verwendung der Informationen ergeben. Ist nichts anderes vermerkt, sind alle Zahlen ungeprüft. Die Informationen in diesem Dokument dienen der ausschliesslichen Nutzung durch den Empfänger. Weder die vorliegenden Informationen noch Kopien davon dürfen in die Vereinigten Staaten von Amerika versandt, dorthin mitgenommen oder in den Vereinigten Staaten von Amerika verteilt oder an US-Personen (im Sinne von Regulation S des US Securities Act von 1933 in dessen jeweils gültiger Fassung) abgegeben werden. Ohne schriftliche Genehmigung der CS dürfen diese Informationen weder auszugsweise noch vollständig vervielfältigt werden. In Abhängigkeit von den Verkaufs- und Marktpreisen oder Änderungen der Rückzahlungsbeträge kann bei Anleihen das ursprünglich investierte Kapital aufgezehrt werden. Investitionen in solche Instrumente sollten mit Vorsicht getätigt werden. Bei Fremdwährungen kann zusätzlich das Risiko bestehen, dass die Fremdwährung gegenüber der Referenzwährung des Anlegers an Wert verliert. Aktien können Markt Kräften und daher Wertschwankungen, die nicht genau vorhersehbar sind, unterliegen. Zu den Hauptrisiken von Immobilienanlagen zählen die begrenzte Liquidität im Immobilienmarkt, Änderungen der Hypothekenzinssätze, die subjektive Bewertung von Immobilien, immanente Risiken im Zusammenhang mit dem Bau von Gebäuden sowie Umweltrisiken (z. B. Bodenkontaminierung). Anlagen in Rohstoffe sowie entsprechende Derivate und Indizes können besonderen Risiken und hoher Volatilität unterliegen. Die Wertentwicklung solcher Anlagen hängt von unvorhersehbaren Faktoren wie Naturkatastrophen, Klimaeinflüssen, Förderkapazitäten, politischen Unruhen, jahreszeitlich bedingten Fluktuationen sowie starken Roll-over-Einflüssen, insbesondere bei Futures und Indizes, ab. Anlagen in Schwellenländern sind in der Regel mit höheren Risiken verbunden. Dazu zählen u.a. politische Risiken, wirtschaftliche Risiken, Bonitätsrisiken, Wechselkursrisiken, Marktliquiditätsrisiken, rechtliche Risiken, Abwicklungs- und Marktrisiken. Schwellenländer weisen eine oder mehrere der folgenden Eigenschaften auf: eine gewisse politische Instabilität, eine relative Unberechenbarkeit der Finanzmärkte und der wirtschaftlichen Entwicklung, einen noch im Entwicklungsstadium befindlichen Finanzmarkt oder eine schwache Wirtschaft. Anlagen in Hedgefonds können mit besonderen Risiken verbunden sein und können zum Verlust der gesamten Anlage führen. Der Fonds kann illiquid sein, da kein Sekundärmarkt für Fondsanteile besteht und auch keiner zu erwarten ist. Die Übertragung von Fondsanteilen ist unter Umständen beschränkt, Anlagen können mit einem starken Hebeleffekt gekoppelt sein, und die Anlageperformance kann volatil sein. Private Equity ist die private Vermögenseinlage in Unternehmen, die nicht öffentlich gehandelt werden (d. h. sie werden nicht an einer Börse gehandelt). Private-Equity-Anlagen sind generell illiquid und gelten als langfristige Kapitalanlage. Private-Equity-Anlagen, einschliesslich der hier beschriebenen Anlagemöglichkeit, können folgende weitere Risiken beinhalten: (i) Verlust der gesamten oder eines Grossteils der Investition; (ii) Anreiz für Anlagemanager aufgrund von erfolgsabhängigen Vergütungen, Anlagen zu tätigen, die risikoreicher oder spekulativer sind; (iii) fehlende Liquidität, da allenfalls kein Sekundärmarkt vorhanden ist; (iv) Volatilität der Erträge; (v) Restriktionen bei der Übertragung; (vi) möglicherweise fehlende Diversifikation; (vii) höhere Gebühren und Kosten; (viii) sehr eingeschränkte oder keine Auflage, den Investoren periodisch Preis- oder Bewertungsinformationen zu liefern und (ix) komplexe Steuerstrukturen und Verzögerungen bei der Abgabe wichtiger Steuerinformationen an Investoren. Die zugrunde liegenden Indizes sind eingetragene Marken und wurden zur Nutzung lizenziert. Die Indizes werden ausschliesslich von den Lizenzgebern zusammengestellt und berechnet, und die Lizenzgeber übernehmen diesbezüglich keinerlei Haftung. Die auf den Indizes basierenden Produkte werden von den Lizenzgebern in keiner Weise gesponsert, unterstützt, verkauft oder beworben.

Copyright © 2024 Credit Suisse AG und/oder mit ihr verbundene Unternehmen. Alle Rechte vorbehalten.