

Credit Suisse Schweizer Pensionskassen Index 4. Quartal 2018



Index versus Mindestverzinsung

seit Januar 2000

2018: -3,20%

4. Quartal 2018: -3,50%

- Erstes negatives Jahresergebnis des Credit Suisse Schweizer Pensionskassen Index seit 2011
- Aktien mit grossen Verlusten

Marktrückblick

Das globale Wirtschaftswachstum verlangsamte sich im Jahresverlauf 2018, während die Inflation tief blieb. Die globalen Aktienmärkte verloren im letzten Quartal an Wert und verzeichneten insgesamt einen Rückgang. Dies bei deutlich höherer Volatilität. Die Renditen wichtiger Staatsanleihen verharrten auf tiefem Niveau. Der US-Dollar entwickelte sich 2018 stärker als die anderen Hauptwährungen, und die Rohstoffe schlossen das Jahr deutlich schwächer.

- Zu Beginn des Jahres 2018 war das globale Wirtschaftswachstum stark. Aber schlechtere Geschäftsumfragen sowie schwächere Produktionsdaten in verschiedenen Ländern zeigten im weiteren Jahresverlauf eine Verlangsamung. In den USA entwickelte sich die Wirtschaft stärker als in der restlichen Welt, wobei das Wachstum durch fiskalische Impulse und den privaten Sektor gestützt wurde. Die Kerninflation in den USA lag nahe am Ziel von 2%. Auch in der Eurozone verlangsamte sich die konjunkturelle Dynamik deutlich, und die Kerninflation entwickelte sich verhalten. Die chinesischen Wirtschaftsdaten deuteten insbesondere im vierten Quartal 2018 auf eine schwächere Inlandnachfrage hin. Dies trotz stimulierender Massnahmen. In verschiedenen Schwellenländern führten angespannte Finanzen, Handelsspannungen sowie innenpolitische Turbulenzen zu einer Verlangsamung des Wachstums.
- Die Geldpolitik wurde im Jahr 2018 restriktiver. Die US-Notenbank (Fed) erhöhte die Zielspanne für den Leitzins in vier Schritten auf 2,25–2,5%. Die Europäische Zentralbank (EZB) stellte ihr Anleihenkaufprogramm ein, belies jedoch die Zinssätze unverändert. Die Zentralbanken anderer Industrieländer wie Kanada, England, Schweden und Norwegen erhöhten die Leitzinsen. In verschiedenen Schwellenländern wie beispielsweise Mexiko und Südkorea schlugen Zentralbanken einen restriktiveren Kurs ein. Eine Ausnahme bildete Brasilien, wo die Leitzinsen zum Jahresende tiefer lagen als zum Jahresanfang.
- Die globalen Aktien entwickelten sich in den ersten neun Monaten positiv. Im vierten Quartal 2018 gab es jedoch aufgrund zunehmender Bedenken hinsichtlich des Wirtschaftswachstums einen deutlichen Einbruch. Trotz starker Unternehmensgewinne in den USA verloren globale Aktien im Jahr 2018 insgesamt mehr als 8%. Dies nicht zuletzt aufgrund von Handelskonflikten und politischen Unsicherheiten. Schaut man die Entwicklung der verschiedenen Regionen an, verzeichneten US-amerikanische und australische Aktien eine positive Entwicklung, während europäische, japanische sowie Schwellenländeraktien deutlich schlechter abschlossen. Bei den Sektoren war das Gesundheitswesen der einzige Sektor mit positiven Erträgen. Hingegen erzielten Finanzwerte, Rohstoffe, Energie- und Industrierwerte im Jahr 2018 die schlechtesten Ergebnisse. Die schwächere globale Konjunktdynamik, die flachere US-Zinskurve, sinkende Rohstoffpreise sowie politische Risiken belasteten diese Sektoren. Die Volatilität an den Aktienmärkten, die im letzten Jahr gemessen am Chicago Board Options Exchange Market Volatility Index (VIX) auf historisch tiefem Niveau lag, stieg 2018 an. Der Credit Suisse Hedge Fund Index verlor 2018 mehr als 3%.
- Im Bereich der festverzinslichen Anlagen stiegen die US-Dollar-Zinssätze im Jahr 2018 angesichts der geldpolitischen Straffung durch das Fed. Im vierten Quartal führten vorsichtigere Wachstumsprognosen zu einer inversen USD-Zinskurve. Die Renditen in Euro sanken, und die Schweizer-Franken-Kurve wurde steiler. Globale festverzinsliche Anleihen, abgesichert in Schweizer Franken, verloren mehr als 4%. Schweizer Anleihen erzielten hingegen eine Rendite von 0,07%. Die Kreditspreads weiteten sich aus. Anleihen von Schwellenländern und Wandelanleihen entwickelten sich im Jahr 2018 am schlechtesten.
- Der US-Dollar war eine der stärksten Hauptwährungen. Er startete von einem schwachen Niveau und profitierte im Jahresverlauf von der Straffung der US-Geldpolitik und der globalen Risikoaversion. Der Euro wertete trotz der Verringerung der quantitativen Lockerung durch die EZB ab. Das verlang-

samte Wachstum und die politischen Risiken belasteten die Währung insbesondere nach den Wahlen in Italien. Der Schweizer Franken wertete sich im Jahresverlauf gegenüber dem US-Dollar ab, stieg jedoch gegenüber dem Euro an. Das britische Pfund stand 2018 unter Druck, da die Unsicherheit im Zusammenhang mit dem Austritt Grossbritanniens aus der EU zu einer Verschlechterung der Marktstimmung und zu einer Zunahme der Volatilität führte. Die meisten Schwellenländerwährungen schwächten sich gegenüber dem US-Dollar ab, insbesondere der argentinische Peso und die türkische Lira. Der russische Rubel, der brasilianische Real und der südafrikanische Rand schwächten sich ebenfalls ab. Der mexikanische Peso konnte sich jedoch 2018 gegenüber dem US-Dollar relativ gut behaupten.

Credit Suisse Schweizer Pensionskassen Index im vierten Quartal 2018 mit grossen Verlusten

- Im Berichtsquartal nimmt der Pensionskassen Index um 6,07 Punkte resp. -3,50% ab und schliesst per Ende Dezember bei einem Stand von 166,96 Punkten, ausgehend von 100 Punkten zu Beginn des Jahres 2000. Dies ergibt eine Jahres-Performance für 2018 von -3,20%.
- Nach dem performancemässig schwachen Start 2018 machte der Pensionskassen Index im zweiten Quartal der Berichtsperiode wieder etwas Boden gut und legte im dritten Quartal erneut leicht zu. Im vierten Quartal fuhren die Schweizer Pensionskassen jedoch grosse Verluste ein.
- Insbesondere trugen der Oktober (-1,35%) und der Dezember (-2,15%) zum negativen Gesamtergebnis bei (-3,50%). Einzig der November war mit -0,04% beinahe neutral.

- Der Credit Suisse Commodities Benchmark beendete das Jahr mit einer negativen Rendite von mehr als 11%, nachdem er zu Jahresbeginn zulegen konnte. Der Energiesektor entwickelte sich in den ersten drei Quartalen am positivsten, erlebte jedoch aufgrund tieferer Öl- und Gaspreise im vierten Quartal einen Einbruch. Unsicherheit bezüglich Nachfrage und ein über den Erwartungen liegendes Angebot trugen zu dieser Schwäche bei. Einzig die Industriemetalle, die besonders sensibel auf Wachstum und Handelspolitik reagieren, entwickelten sich in der Gesamtjahresbetrachtung noch schlechter. Auch die Edelmetalle entwickelten sich schwach, und die Agrarpreise gingen zurück.

- Der Hauptanteil der negativen Entwicklung im vierten Berichtsquartal ist den Aktien zuzuschreiben. Die Schweizer Aktien erzielten einen Renditebeitrag von -1,41% und die ausländischen Aktien einen Beitrag von -2,23%.
- Bei den Obligationen war die Entwicklung leicht positiv. Mit einem Beitrag von total 0,19% verhinderten diese ein noch negativeres Resultat.
- Die Immobilien zeigten ebenfalls einen leicht positiven Einfluss (0,11%), der jedoch durch das Minus bei den alternativen Anlagen (-0,10%) wieder aufgehoben wurde.
- Nur einen geringen Einfluss auf das Gesamtergebnis hatten die Hypotheken.

Tabelle 1: Performance Contribution (quartalsweise)

Credit Suisse Schweizer Pensionskassen Index (1.1.2018–31.12.2018)

	Q1 18	Q2 18	Q3 18	Q4 18	2018
Liquidität	-0,02%	-0,13%	0,05%	-0,02%	-0,13%
Obligationen CHF	-0,15%	-0,06%	-0,13%	0,16%	-0,17%
Obligationen FW	-0,05%	0,01%	-0,12%	0,03%	-0,13%
Aktien Schweiz	-0,65%	0,22%	0,54%	-1,41%	-1,32%
Aktien Ausland	-0,47%	0,64%	0,39%	-2,23%	-1,70%
Alternative Anlagen	-0,01%	0,05%	-0,01%	-0,10%	-0,08%
Immobilien	0,03%	0,15%	0,07%	0,11%	0,36%
Hypotheken	0,00%	0,00%	-0,01%	0,02%	0,02%
Rest	-0,01%	-0,03%	0,03%	-0,05%	-0,05%
Total	-1,33%	0,85%	0,80%	-3,50%	-3,20%

Die Berechnung des Credit Suisse Schweizer Pensionskassen Index basiert auf den gleichgewichteten erzielten Bruttorenditen von Schweizer Vorsorgeeinrichtungen (vor Abzug der Verwaltungskosten), 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.

Historische Wertentwicklungen und Finanzmarktszenarien sind keine verlässlichen Indikatoren für zukünftige Ergebnisse.

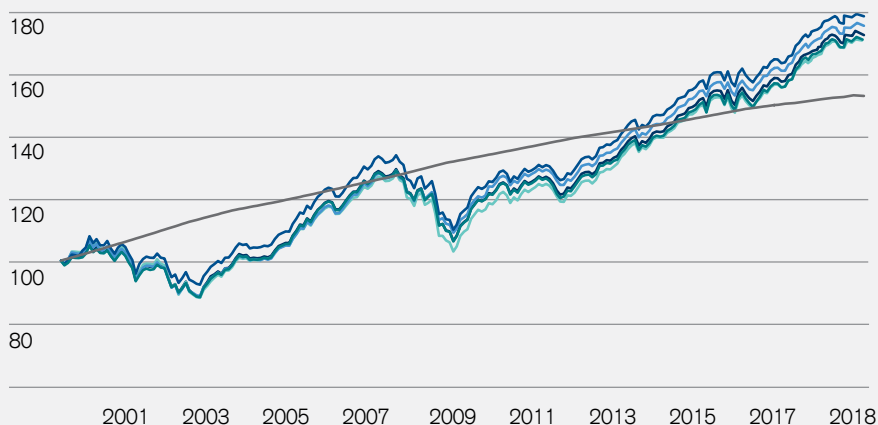
Credit Suisse Schweizer Pensionskassen Index deutlich unter der BVG-Mindestverzinsung

Der Indexstand der BVG-Mindestverzinsung (seit 1. Januar 2017 auf 1% p. a.) ist im Berichtsquartal um 0,38 Punkte (resp. 0,25%) auf den Stand von 153,62 Punkten gestiegen, ebenfalls ausgehend von 100 Punkten zu Beginn des Jahres 2000. Die Rendite des Credit Suisse Schweizer Pensionskassen Index liegt somit im vierten Quartal 2018 -3,75% unter der BVG-Vorgabe.

- Die annualisierte Rendite des Credit Suisse Schweizer Pensionskassen Index (seit 1. Januar 2000) beträgt per 31. Dezember 2018 2,73%. Demgegenüber steht eine annualisierte BVG-Mindestverzinsung von 2,29%.
- Die höchste annualisierte Rendite (seit 1. Januar 2000) per 31. Dezember 2018 weisen mit 2,93% erneut Pensionskassen mit einem Anlagevermögen zwischen CHF 150 Mio. und CHF 500 Mio. aus.

Abbildung 1:

Performance nach Pensionskassen-Grössensegmenten



— Pensionskassen CHF 150–500 Mio.
— Pensionskassen CHF 500 Mio. bis 1 Mia.
— Credit Suisse Schweizer Pensionskassen Index
— Pensionskassen < CHF 150 Mio.
— Pensionskassen > CHF 1 Mia.
— BVG-Verzinsung

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%
seit 1.1.2017	1,00%

Tabelle 2: Indexstand 2014–2018

	Jan.	Feb.	Mrz.	Apr.	Mai	Jun.	Jul.	Aug.	Sep.	Okt.	Nov.	Dez.
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
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

Tabelle 3: Monatsrenditen 2014–2018

	Jan.	Feb.	Mrz.	Apr.	Mai	Jun.	Jul.	Aug.	Sep.	Okt.	Nov.	Dez.	Jahresrendite
2014	0,16%	1,12%	0,48%	0,61%	1,29%	0,25%	0,24%	1,18%	0,21%	0,50%	1,05%	0,38%	7,73%
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%

Tabelle 4: Performance nach Pensionskassen-Grössensegmenten 2018

	Jan.	Feb.	Mrz.	Apr.	Mai	Jun.	Jul.	Aug.	Sep.	Okt.	Nov.	Dez.	2018
Credit Suisse Schweizer Pensionskassen Index	-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%
Pensionskassen > CHF 1 Mia.	0,11%	-1,25%	-0,09%	1,25%	-0,42%	0,08%	1,13%	-0,44%	0,21%	-1,40%	0,01%	-2,10%	-2,92%
Pensionskassen CHF 500 Mio. bis 1 Mia.	0,07%	-1,13%	-0,03%	1,04%	-0,35%	0,16%	1,12%	-0,34%	0,04%	-1,32%	0,04%	-1,95%	-2,68%
Pensionskassen CHF 150–500 Mio.	-0,04%	-1,25%	-0,10%	1,25%	-0,53%	0,15%	1,20%	-0,51%	0,06%	-1,31%	0,01%	-2,08%	-3,14%
Pensionskassen < CHF 150 Mio.	-0,15%	-1,31%	0,09%	1,44%	-0,72%	0,09%	1,30%	-0,64%	0,15%	-1,38%	-0,15%	-2,31%	-3,58%

**Tabelle 5: Performance annualisiert
1.1.2000–31.12.2018**

	Performance annualisiert seit 1.1.2000
Credit Suisse Schweizer Pensionskassen Index	2,73%
BVG-Verzinsung	2,29%
Pensionskassen > CHF 1 Mia.	2,69%
Pensionskassen CHF 500 Mio. bis 1 Mia.	2,84%
Pensionskassen CHF 150–500 Mio.	2,93%
Pensionskassen < CHF 150 Mio.	2,67%

Performance nach Anlageklassen

Monatliche Renditen

Tabelle 6: Credit Suisse Schweizer Pensionskassen Index 2018

	Jan.	Feb.	Mrz.	Apr.	Mai	Jun.	Jul.	Aug.	Sep.	Okt.	Nov.	Dez.	2018
Liquidität	0,97%	-0,15%	0,37%	0,23%	-0,30%	0,12%	-0,26%	5,92%	-0,08%	0,28%	-0,19%	0,25%	7,22%
Obligationen CHF	-0,64%	-0,22%	0,32%	-0,42%	0,31%	-0,16%	-0,23%	0,30%	-0,51%	-0,15%	0,03%	0,58%	-0,80%
Obligationen FW	-1,85%	0,23%	1,30%	1,20%	-1,82%	0,19%	0,31%	-2,31%	0,72%	0,82%	-0,16%	-0,18%	-1,63%
Aktien Schweiz	0,10%	-4,03%	-0,64%	3,31%	-3,12%	1,32%	4,81%	-1,09%	0,19%	-2,34%	-1,46%	-6,36%	-9,41%
Aktien Ausland	1,11%	-2,73%	-0,78%	3,96%	-0,61%	0,17%	2,47%	-1,45%	1,11%	-5,25%	1,02%	-7,87%	-9,06%
Alternative Anlagen	-0,29%	-0,21%	0,34%	1,51%	-0,62%	-0,22%	0,06%	-0,92%	0,61%	0,13%	-0,83%	-1,00%	-1,46%
Immobilien	-0,23%	-0,21%	0,33%	0,56%	-0,02%	-0,01%	0,64%	-0,34%	-0,11%	0,24%	0,06%	0,06%	0,98%
Hypotheken	-0,27%	0,03%	0,18%	-0,11%	0,22%	0,00%	-0,14%	0,23%	-0,22%	0,09%	0,14%	0,28%	0,44%
Rest	0,09%	-0,20%	0,05%	-0,91%	0,29%	-0,53%	1,12%	0,66%	-0,53%	-2,54%	0,33%	0,14%	-2,05%
Total	-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%

Tabelle 7: Vergleichsindizes für die letzten zwölf Monate

1.1.2018–31.12.2018

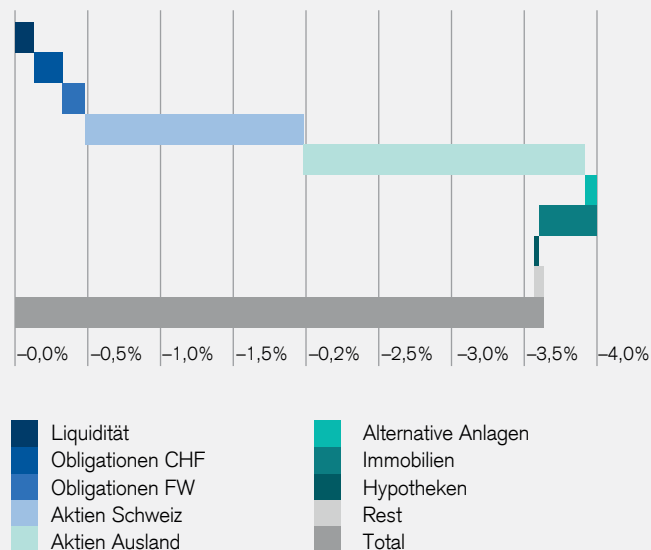
	Jan. 18	Feb. 18	Mrz. 18	Apr. 18	Mai 18	Jun. 18	Jul. 18	Aug. 18	Sep. 18	Okt. 18	Nov. 18	Dez. 18	2018
Obligationen CHF SBI AAA–BBB 1–15Y	-0,74%	0,09%	0,33%	-0,48%	0,69%	-0,15%	-0,47%	0,57%	-0,65%	0,12%	0,23%	0,63%	0,15%
Obligationen FW Bloomberg Barclays Global Aggr. (TR)	-3,47%	0,76%	2,41%	1,72%	-1,44%	0,55%	-0,46%	-2,21%	0,13%	1,83%	-0,34%	0,64%	-0,05%
Aktien Schweiz SPI (TR)	-0,13%	-4,46%	-0,67%	3,29%	-3,42%	1,60%	5,53%	-1,45%	0,63%	-1,59%	-0,89%	-6,74%	-8,57%
Aktien Ausland MSCI AC World ex Switzerland (NR)	0,81%	-2,55%	-0,84%	4,40%	-0,48%	0,42%	2,62%	-1,54%	1,45%	-4,83%	0,83%	-8,35%	-8,38%
Immobilien direkt / Anlagestiftungen KGAST Immo-Index (Schweiz) (TR)	0,34%	0,32%	0,34%	0,33%	0,33%	0,34%	0,35%	0,43%	0,51%	0,32%	0,35%	0,81%	4,88%
Immobilienfonds SXI Real Estate Funds (TR)	-0,97%	-1,09%	0,21%	0,62%	-1,47%	0,10%	1,81%	-2,33%	-1,27%	0,46%	-1,58%	0,14%	-5,32%

Negative Rendite im vierten Quartal stark durch Aktien getrieben

- Aktien Ausland im Berichtsquartal am stärksten negativ (-11,82%), aber vor MSCI AC World ex Switzerland (NR) (-12,05%)
- Aktien Schweiz im vierten Quartal negativ (-9,88%) und hinter dem Vergleichsindex SPI (TR) (-9,05%)
- Obligationen CHF mit Quartalsrendite von 0,46%, aber -0,52% unter dem SBI AAABBB 1-15Y (TR)
- Quartalsrendite von 0,47% bei Obligationen FW signifikant unter Bloomberg Barclays Global Aggr. (TR), der bei 2,13% steht
- Immobilien mit einer positiven Quartalsrendite (+0,36%) und leicht über dem Vergleichsindex mit +0,11% (50% KGAST und 50% SXI Real Estate Funds Broad [TR])
- Liquidität (Cash-Bestände, Devisentermingeschäfte zur Währungsabsicherung) mit leicht positiver Rendite (0,34%)

Abbildung 2:

Contribution Waterfall 2018:



Skala: Rendite in Prozent (%)

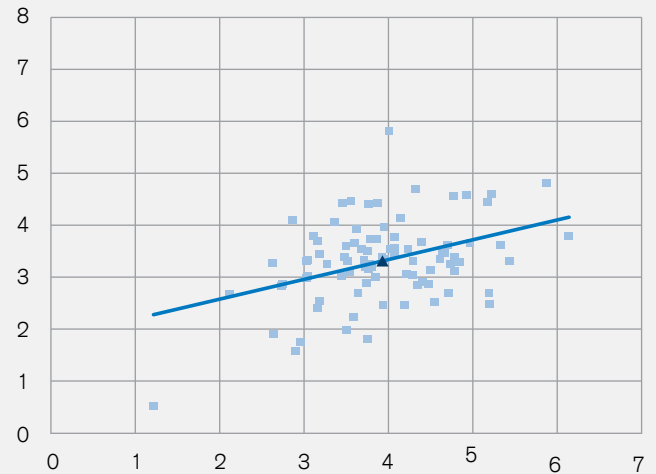
Risiko/Rendite-Positionen

Fünf-Jahres-Gerade – sinkende annualisierte Rendite im Berichtsquartal bei steigendem annualisiertem Risiko

- Der ungewichtete Durchschnitt der annualisierten Renditen sank im vierten Quartal 2018 im Vergleich zum dritten Quartal 2018 um $-1,07$ Prozentpunkte auf $3,39\%$ bei steigendem Risiko ($3,90\%$).
- Die Sharpe Ratio verschlechterte sich somit von $1,39$ im dritten Quartal 2018 auf $1,05$ im vierten Quartal 2018.
- Mittelgrosse Pensionskassen (CHF 500 Mio. bis 1 Mia.) weisen weiterhin das beste Risiko/Rendite-Verhältnis aus (Sharpe Ratio von $1,26$).
- Pensionskassen mit einem Anlagevolumen von über CHF 1 Mia. haben mit $3,59\%$ den höchsten Median der Renditen, wobei die Verteilung der Renditen innerhalb dieser Gruppe stark auseinanderliegt.
- Pensionskassen mit einem Anlagevolumen zwischen CHF 500 Mio. und CHF 1 Mia. weisen den tiefsten Median aus ($3,24\%$), und gleichzeitig liegt die Renditeverteilung innerhalb dieser Gruppe am nächsten beieinander.

Abbildung 3:

Rendite und Risiko auf annualisierter Basis im Vergleich; Fünf-Jahres-Betrachtung, Monatswerte Januar 2014 bis Dezember 2018



X-Skala: annualisiertes Risiko in Prozent (%)

Y-Skala: annualisierte Rendite in Prozent (%)

▲: 4. Quartal 2018

Tabelle 8: Risiko/Rendite-Kennzahlen

1.1.2014–31.12.2018

	Risiko	Rendite	Sharpe Ratio
Credit Suisse Schweizer Pensionskassen Index	3,90%	3,39%	1,05
Pensionskassen > CHF 1 Mia.	3,87%	3,49%	1,11
Pensionskassen CHF 500 Mio. bis 1 Mia.	3,19%	3,43%	1,26
Pensionskassen CHF 150–500 Mio.	3,67%	3,37%	1,10
Pensionskassen < CHF 150 Mio.	4,23%	3,37%	0,95

Tabelle 9: Bandbreiten Rendite

1.1.2014–31.12.2018

	Minimum	1. Quartil	Median	3. Quartil	Maximum
Credit Suisse Schweizer Pensionskassen Index	0,77%	3,02%	3,41%	3,74%	5,76%
Pensionskassen > CHF 1 Mia.	1,93%	3,40%	3,59%	3,86%	4,61%
Pensionskassen CHF 500 Mio. bis 1 Mia.	2,95%	3,01%	3,24%	3,86%	4,10%
Pensionskassen CHF 150–500 Mio.	0,77%	3,09%	3,38%	3,63%	5,76%
Pensionskassen < CHF 150 Mio.	1,98%	2,96%	3,39%	3,69%	4,82%

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

Bei der Risiko/Rendite-Übersicht zeigen wir die Fünf-Jahres-Betrachtung. Es werden nur Portfolios in die Betrachtung einbezogen, die während der gesamten Betrachtungsperiode im Index vorhanden waren. Portfolios, die zum Beispiel am 1. Januar 2015 gebildet wurden, werden in der fünfjährigen Betrachtung (1.1.2014–31.12.2018) nicht berücksichtigt.

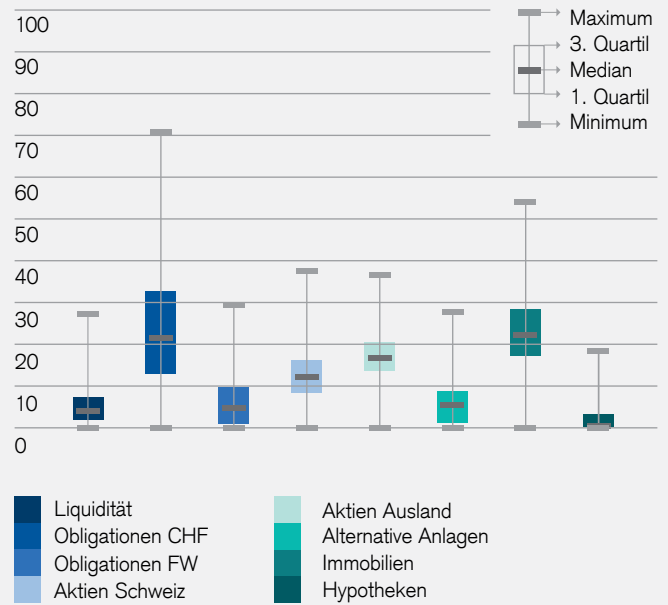
Historische Wertentwicklungen und Finanzmarktszenarien sind keine verlässlichen Indikatoren für zukünftige Ergebnisse.

Anlageallokation

Rückgang bei der Aktienallokation

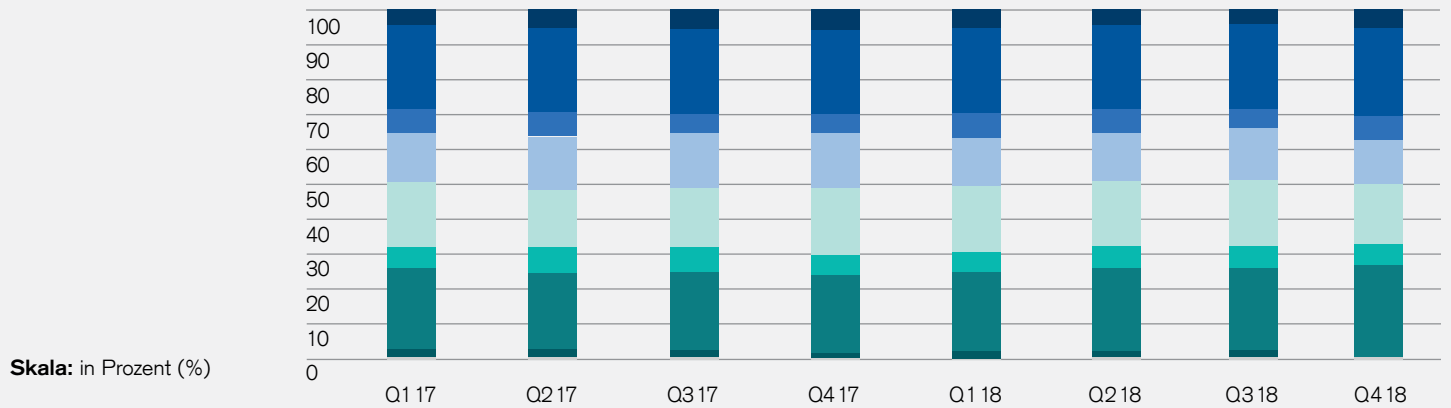
- Ein Rückgang ist bei den Aktien Ausland (-1,77% auf 16,96% und bei den Aktien Schweiz (-1,49% auf 12,73%) zu beobachten. Den grössten Anstieg verzeichnen Obligationen CHF (+1,09% auf 25,09%). Auch die anderen Anlagekategorien haben sich teilweise in grösserem Rahmen bewegt.
- Liquidität +1,00% auf 5,39%
- Immobilien +0,91% auf 23,74%
- Sonstige Anlagen +0,11% auf 1,17%
- Hypotheken +0,06% auf 2,28%
- Alternative Anlagen +0,04% auf 6,05%
- Obligationen FW +0,03% auf 6,58%

Abbildung 4:
Verteilung der Anlageallokation



Skala: in Prozent (%)

Abbildung 5:
Anlageallokation für die letzten acht Quartale

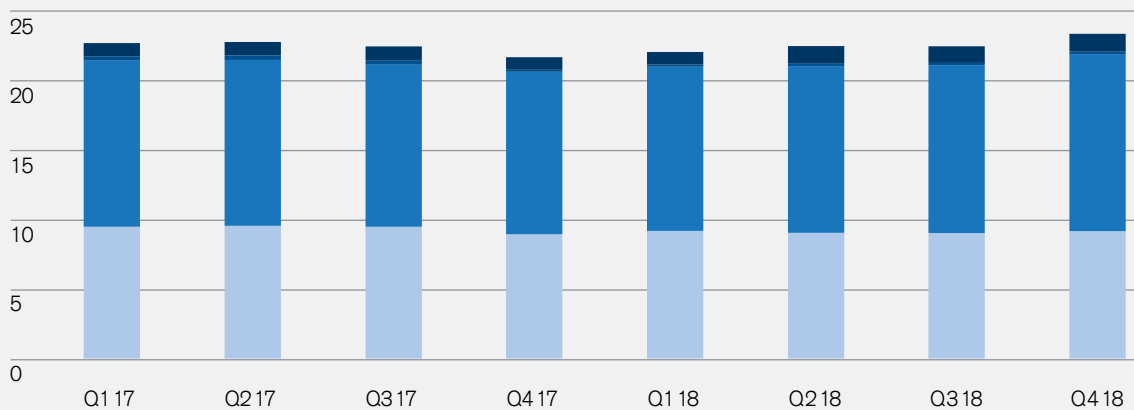


Anstieg bei den Immobilien

- Per Ende des vierten Quartals 2018 ist der Gesamtanteil der Immobilien gestiegen (+0,91% auf 23,74%).
- Hauptsächlich die indirekten Immobilien CHF sind signifikant gestiegen (+0,66% auf 12,94%).

- Alle anderen Kategorien haben sich zwischen 0,03% und 0,14% erhöht: Immobilien CHF direkt +0,14% auf 9,31%, Immobilien FW indirekt um 0,08% auf 1,30% und Immobilien FW direkt um 0,03% auf 0,19%.

Abbildung 6:
Allokation Immobilien für die letzten acht Quartale



Skala: in Prozent (%)

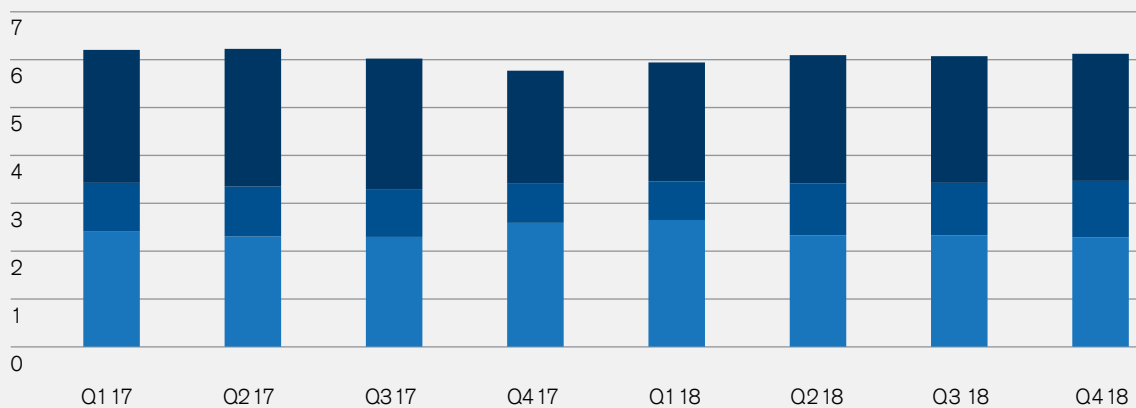
■ Immobilien Ausland indirekt	0,96%	0,97%	1,01%	0,92%	0,92%	1,29%	1,22%	1,30%
■ Immobilien Ausland direkt	0,32%	0,34%	0,33%	0,15%	0,16%	0,17%	0,16%	0,19%
■ Immobilien Schweiz indirekt	12,15%	12,13%	11,85%	11,87%	12,00%	12,19%	12,28%	12,94%
■ Immobilien Schweiz direkt	9,63%	9,70%	9,63%	9,09%	9,33%	9,19%	9,17%	9,31%
Total	23,06%	23,14%	22,82%	22,02%	22,40%	22,84%	22,83%	23,74%

Leichter Anstieg beim Anteil der alternativen Anlagen

- Der Anteil der alternativen Anlagen hat sich im Vergleich zum Vorquartal leicht erhöht (+0,04 Prozentpunkte auf 6,05%).
- Die stärkste Zunahme ist beim Anteil Private Equity (+0,08 Prozentpunkte auf 1,17%) zu verzeichnen.

- Der Anteil Rohstoffe hat sich leicht reduziert (-0,04% auf 2,26%).
- Der Anteil Hedge-Fonds hat sich mit +0,01% auf 2,63% nur marginal verändert.

Abbildung 7:
Allokation alternative Anlagen für die letzten acht Quartale



Skala: in Prozent (%)

	Q1 17	Q2 17	Q3 17	Q4 17	Q1 18	Q2 18	Q3 18	Q4 18
■ Hedge-Fonds	2,75%	2,85%	2,70%	2,34%	2,46%	2,65%	2,62%	2,63%
■ Private Equity	1,01%	1,03%	0,99%	0,81%	0,80%	1,08%	1,09%	1,17%
■ Rohstoffe	2,38%	2,28%	2,27%	2,56%	2,62%	2,30%	2,30%	2,26%

Modified Duration

- Die Modified Duration des Gesamtindex ist in diesem Berichtsquartal weiter gesunken und steht per 31. Dezember 2018 bei 5,53 (Stand September 2018: 5,58).
- Pensionskassen mit einem Anlagevermögen zwischen

CHF 500 Mio. und CHF 1 Mia. weisen mit 6,36 per Ende Dezember 2018 die höchste Modified Duration auf.

- Die tiefste Modified Duration mit 5,16 per Ende Dezember 2018 ist bei Pensionskassen mit einem Anlagevermögen über CHF 1 Mia. zu beobachten.

Tabelle 10: Modified Duration 2018

	Jan.	Feb.	Mrz.	Apr.	Mai	Jun.	Jul.	Aug.	Sep.	Okt.	Nov.	Dez.
Credit Suisse Schweizer Pensionskassen Index	5,93	5,88	5,86	5,65	5,67	5,65	5,61	5,60	5,58	5,5	5,51	5,53
Pensionskassen > CHF 1 Mia.	6,04	6,03	6,13	5,78	5,75	5,73	5,66	5,66	5,64	5,25	5,10	5,16
Pensionskassen CHF 500 Mio. bis 1 Mia.	6,39	6,37	6,32	6,25	6,28	6,32	6,11	6,10	6,18	6,22	6,35	6,36
Pensionskassen CHF 150–500 Mio.	5,78	5,72	5,62	5,53	5,59	5,56	5,59	5,59	5,54	5,54	5,57	5,60
Pensionskassen < CHF 150 Mio.	5,93	5,87	5,86	5,56	5,54	5,55	5,45	5,44	5,43	5,40	5,41	5,40

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

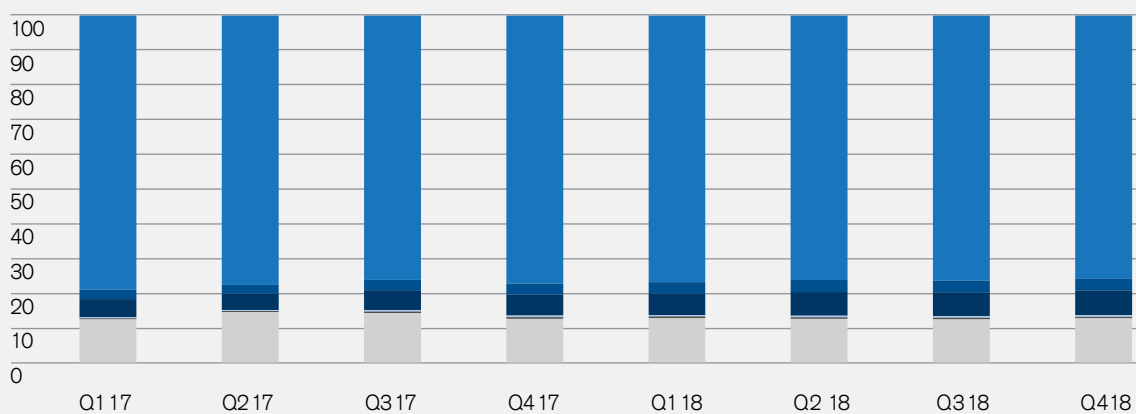
Verschiebung in den Schweizer Franken im vierten Quartal 2018

■ Im aktuellen Berichtsquartal zeigt sich eine Verschiebung zugunsten des Schweizer Frankens auf 79,31% (+1,40%).

■ Rückgänge verzeichnen hauptsächlich die restlichen Währungen zugunsten der Hauptwährungen:

- JPY (–0,01% auf 0,36%)
- GBP (+0,03% auf 0,32%)
- USD (+0,51% auf 5,25%)
- EUR (+0,18% auf 2,68%)
- Rest (–1,75% auf 12,44%)

Abbildung 8:
Währungsallokation für die letzten acht Quartale



Skala: in Prozent (%)

	Q1 17	Q2 17	Q3 17	Q4 17	Q1 18	Q2 18	Q3 18	Q4 18
CHF	76,17%	76,68%	76,49%	77,13%	77,52%	76,47%	77,91%	79,31%
EUR	3,33%	3,34%	3,47%	3,24%	3,19%	2,97%	2,50%	2,68%
USD	7,20%	6,93%	6,86%	6,23%	6,09%	5,73%	4,74%	5,25%
GBP	0,44%	0,46%	0,44%	0,44%	0,42%	0,43%	0,29%	0,32%
JPY	0,44%	0,47%	0,47%	0,52%	0,50%	0,48%	0,37%	0,36%
Rest	12,42%	12,12%	12,27%	12,45%	12,28%	13,92%	14,19%	12,44%

Tabelle 11: Veränderung der Devisenkurse zum CHF 2018

	Jan.	Feb.	Mrz.	Apr.	Mai	Jun.	Jul.	Aug.	Sep.	Okt.	Nov.	Dez.	2018
EUR	–1,04%	–0,47%	2,18%	1,55%	–4,05%	1,02%	–0,08%	–2,86%	0,83%	0,46%	–0,72%	–0,40%	–3,69%
USD	–4,61%	1,66%	1,33%	3,37%	–0,69%	1,00%	–0,30%	–2,31%	1,00%	2,98%	–0,65%	–1,36%	1,16%
GBP	0,28%	–1,50%	3,16%	1,50%	–4,05%	0,21%	–0,94%	–3,21%	1,34%	0,90%	–0,80%	–1,53%	–4,76%
JPY	–1,55%	4,00%	1,67%	0,47%	0,03%	–0,93%	–1,34%	–1,38%	–1,40%	3,65%	–1,26%	2,06%	3,84%

Die steuerliche Behandlung hängt von den individuellen Umständen des einzelnen Kunden ab und kann sich im Lauf der Zeit ändern. Die Credit Suisse bietet keine Steuerberatung an. Steuerliche Aspekte wurden bei der Berechnung der Rendite nicht berücksichtigt.

Datenquelle: Credit Suisse, ansonsten spezifiziert.

Gemeinsam zum Erfolg: zum 9. Mal die Nummer 1.



Best Swiss Global Custodian 2018
Best European Global Custodian 2018

Wir danken Ihnen für die exzellente Bewertung beim R&M Survey.
Ihr Vertrauen ist unsere Motivation.
credit-suisse.com/globalcustody



CREDIT SUISSE (Schweiz) AG

Global Custody Solutions
Uetlibergstrasse 231
CH-8045 Zürich
global.custody@credit-suisse.com
credit-suisse.com/globalcustody

Die Informationen in diesem Dokument dienen ausschliesslich zu Berichterstattungszwecken und stellen kein Angebot dar. Dieses Dokument ist für Steuerzwecke nicht geeignet. Diese Informationen wurden von der Credit Suisse Group AG und/oder den 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 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 Hedge-Fonds können mit besonderen Risiken verbunden sein und 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, die Lizenzgeber übernehmen hierfür keinerlei Haftung. Die auf den Indizes basierenden Produkte werden von den Lizenzgebern in keiner Weise gesponsert, unterstützt, verkauft oder beworben. Ihre personenbezogenen Daten werden in Übereinstimmung mit der Datenschutzerklärung der Credit Suisse verarbeitet, die an Ihrem Wohnsitz über die offizielle Website der Credit Suisse www.credit-suisse.com abrufbar ist. Die Credit Suisse Group 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.

© 2019 Credit Suisse Group AG und/oder mit ihr verbundene Unternehmen. Alle Rechte vorbehalten.