

Credit Suisse Schweizer Pensionskassen Index 3. Quartal 2023



Credit Suisse Schweizer Pensionskassen Index

Pensionskassen im Vergleich

3. Quartal 2023: **-1,05%**

YTD 2023: **2,77%**

Marktrückblick

Die Kapitalmärkte haben im dritten Quartal im Gegensatz zur ersten Hälfte des Jahres deutlich korrigiert. So sind Aktien Welt um etwa 4% schwächer und der Monat September zeigt sich als schwächster Monat im laufenden Jahr. Auch globale Obligationen performen im September so schwach wie seit Februar nicht mehr. Nur Rohöl konnte von der Angebotsverknappung profitieren und weist das beste Quartal seit Kriegsausbruch aus. Was sind die Gründe hierfür?

Um dies zu beurteilen, schauen wir uns zunächst den aktuellen Stand der Notenbankpolitik an und leiten daraus Implikationen für Wachstum, Inflation und Zinsen ab. Die US-Notenbank (Fed) hat in ihrer letzten Sitzung im September wie erwartet die Zinsen unverändert gelassen. Um die geldpolitischen Ziele zu erreichen (mittelfristiger Rückgang auf 2% Inflation) könnte ein weiterer Zinsschritt von 25 Basispunkten möglich sein. Die zentrale Frage ist, ob die bisherigen kumulativen Zinssteigerungen ausreichen werden, um geldpolitisch genügend restriktiv zu sein im Hinblick auf die Erreichung dieses Ziels bei weitestgehender Vollbeschäftigung. Hier besteht im Gremium der Zentralbankratsmitglieder keine Einigkeit. Klar ist hingegen, dass die Refinanzierungssätze länger auf höherem Niveau bleiben werden. In diesem Zusammenhang sind die realen Wachstumsprognosen für 2023 von 1,0% im Juni auf 2,1% angehoben worden. Dies bei einem leichten Rückgang der prognostizierten Arbeitslosenquote für dieses Jahr und einer stabilen Entwicklung von etwa 4% in den nächsten Jahren. Damit zeigt sich die US-Wirtschaft deutlich robuster als gedacht; das Momentum nimmt hingegen ab. So verlangsamt sich das aggregierte nominale Einkommenswachstum und damit auch das nominale Ausgabenwachstum. Die derzeitigen Problemherde um den Shutdown, die Wiederaufnahme der Rückzahlungen für Studentenkredite sowie die Streiks in der US-Automobilindustrie wirken je nach Dauer wachstumshemmend. Zudem nehmen fiskalische Impulse der Vergangenheit ab, da die Überschussersparnisse im Zuge der Unterstützungszahlungen während der Pandemie weitestgehend von den Konsumentinnen und Konsumenten aufgezehrt worden sind. Die negative Reaktion des Zinsmarktes lag vor allem darin begründet, dass die Prognosen für den

erwarteten Zinsrückgang 2024 um 50 Basispunkte nach unten korrigiert wurden. Nunmehr werden Fed Fund Rates von 5,125% statt wie noch im Juni 4,625% erwartet. In der Summe bleiben die Zinsen in den USA wohl länger als erwartet auf höherem Niveau. Dies muss aber nicht unbedingt negativ sein. Es unterstreicht lediglich das vorsichtige Agieren der Notenbank, um nicht restriktiver als unbedingt notwendig zu sein und somit zu vermeiden, dass die bestehenden Wachstumskräfte zum Erliegen kommen. Der disinflationäre Trend ist klar intakt und die gesamte US-Zinskurve liegt bereits bei real +2% (ausgehend von -1% oder mehr). 10-jährige US-Staatsanleihen liegen nun über 4,5% (Zinsanstieg von 75 Basispunkten im dritten Quartal) – so hoch wie seit 2007 nicht mehr – und notieren damit auf einem Niveau, das dem Durchschnitt der letzten 200 Jahre entspricht.

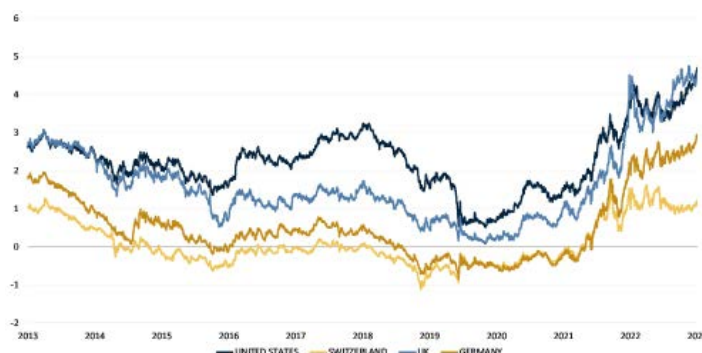
Die Europäische Zentralbank (EZB) hat im September alle drei Referenzzinssätze um 25 Basispunkte angehoben. Dieser Schritt wurde kurz vor der Notenbanksitzung mit einer knapp 50-prozentigen Wahrscheinlichkeit erwartet. Dies, weil das Wachstum in der Eurozone – anders als in den USA – seit einigen Quartalen zur Schwäche neigt mit am ausgeprägtesten stagflatorischen Tendenzen in Deutschland. Wir gehen nunmehr vom Höhepunkt der Einlagensätze in der Eurozone aus. Schliesslich sinkt jetzt die Kerninflation stärker als erwartet Richtung Zielwert von 2% (im September 4,5% gegenüber 5,3% im August und tiefer als von Ökonomen erwartet). Der starke Anstieg des Ölpreises bleibt aber insbesondere für die Gesamtinflation ein Risikofaktor. Wir erwarten keinen nachhaltigen Anstieg über das aktuelle Niveau hinaus. Die Schweizer Nationalbank SNB hat im Rahmen ihrer Sitzung im September die Zinsen unverändert bei 1,75% belassen. Bei einer Inflation von 1,6% bewegt sich diese derzeit im Zielkorridor von 0% bis 2%. Aufgrund von verzögerten Preiseffekten im Bereich von Strom und Mieten (Anstieg der Referenzzinsen) ist eine letzte Erhöhung von 25 Basispunkten im Dezember möglicherweise notwendig, aber nicht hinreichend. Im Vergleich zu den grossen Volkswirtschaften dieser Welt liegen die Zinsen in der Schweiz als einzigem Land gegenüber Jahresbeginn um etwa 0,5% tiefer. Die

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.

solide Geld- und Fiskalpolitik, gesunde Staatsfinanzen, die tiefe Verschuldung und nicht zuletzt der Hort an Stabilität und Sicherheit in einer Welt von steigenden Unsicherheiten unterstreichen wieder einmal den Ausnahmecharakter dieses Landes.

Quellen: Bloomberg, Credit Suisse / IDC
 Letzter Datenpunkt: 30.9.2023

Grafik: Staatsanleihen USA, Schweiz, Deutschland, Grossbritannien



Credit Suisse Schweizer Pensionskassen Index:

drittes Quartal insgesamt negativ

- Im Berichtsquartal nimmt der Pensionskassen Index um 2,05 Punkte bzw. 1,05% ab; seine Veränderung seit Jahresanfang beträgt damit 2,77%.
- Per 30. September 2023 steht der Index bei 193,85 Punkten, ausgehend von 100 Punkten zu Beginn des Jahres 2000. Im August und September gab es Verluste in der Höhe von -0,56% bzw. -0,84%, während der Juli mit 0,35% noch positiv war.

- Der Hauptanteil an der negativen Entwicklung im dritten Quartal ist den Aktien (-0,86%) zuzuschreiben. Der Renditebeitrag der Obligationen beträgt insgesamt -0,23%. Einzig alternative Anlagen (+0,07%), Immobilien (+0,04%) und Hypotheken (+0,01%) vermochten das Quartalsergebnis zu erhöhen. Die übrigen Anlagekategorien waren eher unauffällig.

Tabelle 1: Performance Contribution (quartalsweise)

Credit Suisse Schweizer Pensionskassen Index (1.7.2023–30.9.2023)

	Q1 23	Q2 23	Q3 23	Q4 23	YTD
Liquidität	0,01%	0,06%	-0,07%		0,00%
Obligationen CHF	0,37%	0,26%	-0,20%		0,42%
Obligationen FW	0,07%	-0,07%	-0,02%		-0,02%
Wandelanleihen	0,01%	0,00%	-0,01%		0,00%
Aktien Schweiz	0,86%	0,27%	-0,49%		0,63%
Aktien Ausland	1,06%	0,72%	-0,38%		1,40%
Alternative Anlagen	0,05%	-0,02%	0,07%		0,10%
Immobilien	0,04%	0,11%	0,04%		0,20%
Hypotheken	0,01%	0,01%	0,01%		0,03%
Rest	0,01%	0,01%	-0,01%		0,00%
Total	2,47%	1,36%	-1,05%		2,77%

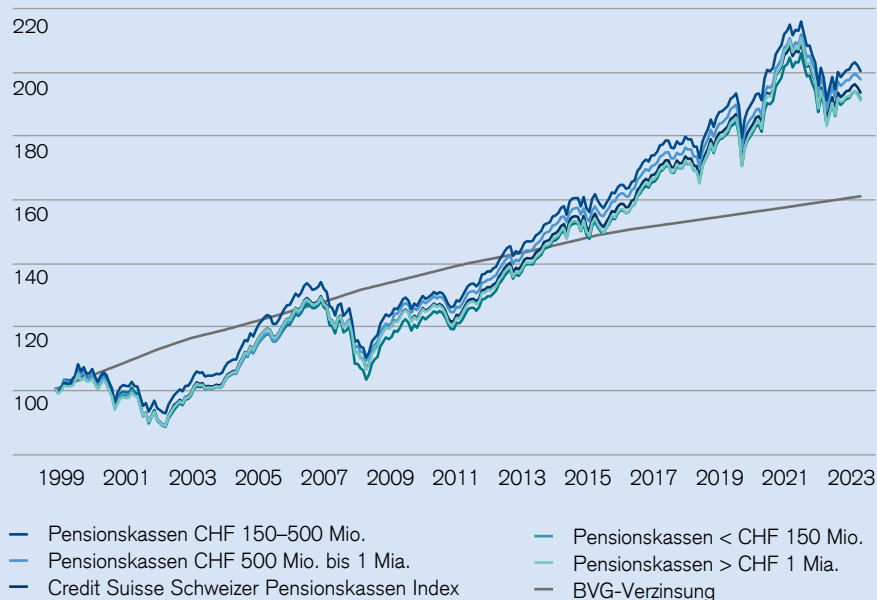
Credit Suisse Schweizer Pensionskassen Index langfristig über der BVG-Mindestverzinsung

■ Der Indexstand der BVG-Mindestverzinsung (seit 1. Januar 2017 auf 1% p. a.) ist im Berichtsquartal um 0,40 Punkte (bzw. 0,25%) auf den Stand von 161,05 Punkten gestiegen, ausgehend von 100 Punkten zu Beginn des Jahres 2000. Die Rendite des Credit Suisse Schweizer Pensionskassen Index liegt somit im dritten Quartal 1,30% hinter der BVG-Vorgabe.

■ Die annualisierte Rendite des Credit Suisse Schweizer Pensionskassen Index seit 1. Januar 2000 beträgt per Ende September 2023 2,82%. Demgegenüber steht eine annualisierte BVG-Mindestverzinsung von 2,03%.

Abbildung 1:

Performance nach Pensionskassen-Grössensegmenten



— Pensionskassen CHF 150–500 Mio. — Pensionskassen < CHF 150 Mio.
 — Pensionskassen CHF 500 Mio. bis 1 Mia. — Pensionskassen > CHF 1 Mia.
 — Credit Suisse Schweizer Pensionskassen Index — 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 2015–2023

	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			

Tabelle 3: Monatsrenditen 2015–2023

	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%				2,77%

Tabelle 4: Monatsrenditen 2023 nach Pensionskassen-Grössensegmenten

	Jan.	Febr.	März	April	Mai	Juni	Juli	Aug.	Sept.	Okt.	Nov.	Dez.	YTD
Credit Suisse Schweizer Pensionskassen Index	2,79%	-0,73%	0,43%	0,57%	0,06%	0,71%	0,35%	-0,56%	-0,84%				2,77%
Pensionskassen > CHF 1 Mia.	2,67%	-0,77%	0,51%	0,48%	0,15%	0,77%	0,36%	-0,44%	-0,85%				2,86%
Pensionskassen CHF 500 Mio. bis 1 Mia.	2,68%	-0,68%	0,40%	0,53%	-0,01%	0,63%	0,39%	-0,37%	-0,66%				2,92%
Pensionskassen CHF 150–500 Mio.	2,83%	-0,79%	0,53%	0,57%	0,11%	0,77%	0,37%	-0,52%	-0,85%				2,99%
Pensionskassen < CHF 150 Mio.	2,86%	-0,66%	0,24%	0,64%	0,00%	0,65%	0,30%	-0,72%	-0,87%				2,42%

Tabelle 5: annualisierte Renditen

1.1.2000–30.9.2023

	Performance annualisiert seit 1.1.2000
Credit Suisse Schweizer Pensionskassen Index	2,82%
BVG-Verzinsung	2,03%
Pensionskassen > CHF 1 Mia.	2,78%
Pensionskassen CHF 500 Mio. bis 1 Mia.	2,91%
Pensionskassen CHF 150–500 Mio.	2,98%
Pensionskassen < CHF 150 Mio.	2,77%

Performance nach Anlageklassen

Monatliche Renditen

Tabelle 6: Credit Suisse Schweizer Pensionskassen Index 2023

	Jan.	Feb.	März	April	Mai	Juni	Juli	Aug.	Sept.	Okt.	Nov.	Dez.	YTD
Liquidität	-0,11%	-1,51%	1,90%	2,14%	-1,79%	1,36%	2,65%	-1,46%	-2,85%				0,16%
Obligationen CHF	2,19%	-1,56%	0,80%	0,62%	0,48%	-0,11%	0,14%	0,20%	-1,11%				1,62%
Obligationen FW	2,72%	-1,03%	0,31%	-1,61%	0,83%	-1,06%	-1,84%	0,48%	0,72%				-0,57%
Wandelanleihen	3,28%	-0,61%	-0,11%	-0,62%	-0,62%	1,98%	1,68%	-1,76%	-2,03%				1,06%
Aktien Schweiz	5,77%	-0,82%	1,67%	3,24%	-1,75%	0,46%	0,53%	-1,80%	-2,22%				4,90%
Aktien Ausland	6,56%	-1,26%	0,52%	-0,81%	0,78%	3,83%	1,03%	-1,40%	-1,54%				7,67%
Alternative Anlagen	0,98%	0,09%	-0,32%	-0,58%	0,61%	-0,40%	-0,58%	0,71%	1,07%				1,58%
Immobilien	0,34%	0,45%	-0,62%	0,49%	0,15%	-0,19%	0,14%	-0,30%	0,34%				0,80%
Hypotheken	0,75%	-0,49%	0,05%	0,20%	0,39%	0,01%	0,23%	0,34%	0,09%				1,58%
Rest	2,99%	-0,91%	0,20%	0,40%	-0,21%	0,85%	0,14%	-0,95%	-0,57%				1,90%
Total	2,79%	-0,73%	0,43%	0,57%	0,06%	0,71%	0,35%	-0,56%	-0,84%				2,77%

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

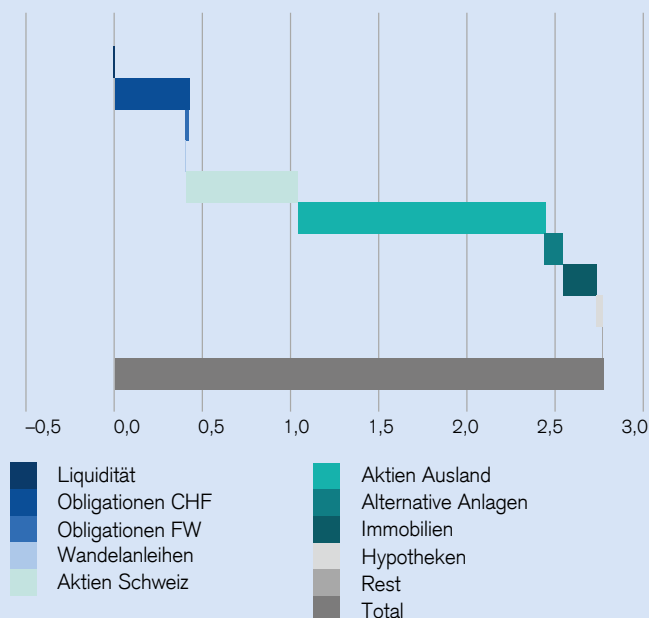
Tabelle 7: Vergleichsindizes 2023

	Jan.	Feb.	März	April	Mai	Juni	Juli	Aug.	Sep.	Okt.	Nov.	Dez.	YTD
Obligationen CHF SBI AAA-BBB 1-15Y (TR)	1,92%	-1,21%	0,23%	0,83%	0,99%	-0,20%	0,27%	0,54%	-0,40%				2,98%
Obligationen FW Bloomberg Global Aggr. (TR)	2,56%	-1,38%	0,55%	-2,14%	0,70%	-2,14%	-2,44%	0,50%	0,55%				-3,31%
Aktien Schweiz SPI (TR)	5,50%	-1,29%	1,70%	3,62%	-1,89%	0,50%	0,44%	-1,76%	-2,02%				4,61%
Aktien Ausland MSCI AC World ex Switzerland (NR)	6,45%	-0,90%	0,45%	-1,29%	1,70%	3,63%	0,44%	-0,94%	-0,68%				8,95%
Immobilien direkt / Anlagestiftungen KGAST Immo-Index (Schweiz) (TR)	0,30%	0,25%	0,20%	0,19%	0,27%	0,06%	0,06%	0,26%	0,03%				1,63%
Immobilienfonds SXI Real Estate Funds Broad (TR)	-0,36%	1,82%	-1,85%	1,67%	0,35%	-1,97%	0,21%	-2,62%	2,91%				0,03%

Negative Rendite im dritten Quartal stark durch die Aktien getrieben

- Aktien Schweiz stark negativ (-3,47%) und hinter dem Vergleichsindex SPI (TR) (-3,32%).
- Aktien Ausland negativ (-1,92%) und auch hinter dem Vergleichsindex MSCI AC World ex Switzerland (NR) (-1,18%).
- Obligationen CHF negativ (-0,78%) und hinter SBI AAA-BBB 1-15Y (TR) (+0,41%).
- Obligationen FW negativ (-0,65%), aber vor dem Vergleichsindex Bloomberg Barclays Global Aggr. (TR) (-1,41%).
- Immobilien insgesamt leicht positiv (+0,18%), aber hinter dem Vergleichsindex (50% KGAST und 50% SXI Real Estate Funds Broad [TR]) (+0,41%).

Abbildung 2:
Contribution Waterfall YTD 2023



Skala: Rendite in Prozent (%)

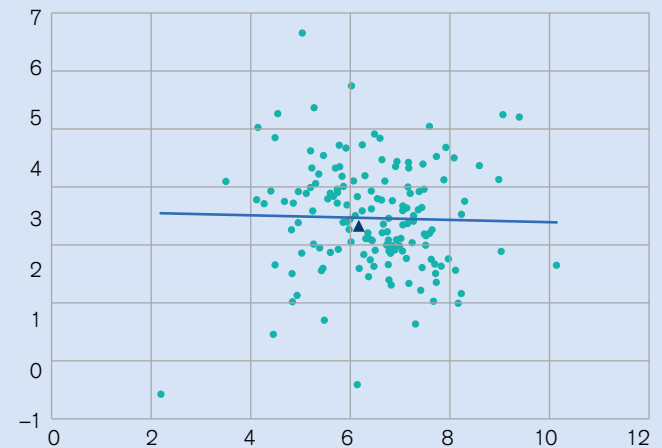
Risiko/Rendite-Positionen

5-Jahres-Rückblick: tiefere annualisierte Rendite im Berichtsquartal bei unverändertem annualisiertem Risiko

- Der ungewichtete Durchschnitt der annualisierten Renditen fällt im dritten Quartal 2023 im Vergleich zum zweiten Quartal 2023 um 0,37% auf 2,30% bei gleichem Risiko (6,17%).
- Die Sharpe Ratio fällt entsprechend auf 0,42.
- Das beste Risiko/Rendite-Verhältnis (Sharpe Ratio von 0,44) ist beim Grössensegment der Pensionskassen von CHF 500 Mio. bis 1 Mia. zu beobachten.
- Pensionskassen mit einem Anlagevolumen von über CHF 1 Mia. haben mit 2,70% den höchsten Median der Renditen.
- Pensionskassen mit einem Anlagevolumen unter CHF 150 Mio. haben mit 2,09% den tiefsten Median der Renditen.
- Pensionskassen mit einem Anlagevolumen von unter CHF 150 Mio. weisen die geringste Sharpe Ratio (0,37) auf.

Abbildung 3:

Rendite und Risiko auf annualisierter Basis im Vergleich; 5-Jahres-Betrachtung, Monatswerte Oktober 2018 bis September 2023



X-Skala: annualisiertes Risiko in Prozent (%)

Y-Skala: annualisierte Rendite in Prozent (%)

▲ : Credit Suisse Schweizer Pensionskassen Index

Tabelle 8: Risiko/Rendite-Kennzahlen

1.10.2018–30.9.2023

	Risiko	Rendite	Sharpe Ratio
Credit Suisse Schweizer Pensionskassen Index	6,17%	2,30%	0,42
Pensionskassen > CHF 1 Mia.	5,99%	2,27%	0,42
Pensionskassen CHF 500 Mio. bis 1 Mia.	5,95%	2,38%	0,44
Pensionskassen CHF 150–500 Mio.	6,00%	2,30%	0,43
Pensionskassen < CHF 150 Mio.	6,74%	2,21%	0,37

Tabelle 9: Bandbreiten Rendite

1.10.2018–30.9.2023

	Minimum	1. Quartil	Median	3. Quartil	Maximum
Credit Suisse Schweizer Pensionskassen Index	-0,56%	1,87%	2,44%	2,98%	5,66%
Pensionskassen > CHF 1 Mia.	1,39%	2,28%	2,70%	3,10%	3,61%
Pensionskassen CHF 500 Mio. bis 1 Mia.	1,56%	1,92%	2,63%	3,10%	4,35%
Pensionskassen CHF 150–500 Mio.	-0,56%	1,87%	2,60%	2,98%	5,66%
Pensionskassen < CHF 150 Mio.	0,63%	1,64%	2,09%	2,88%	4,73%

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.

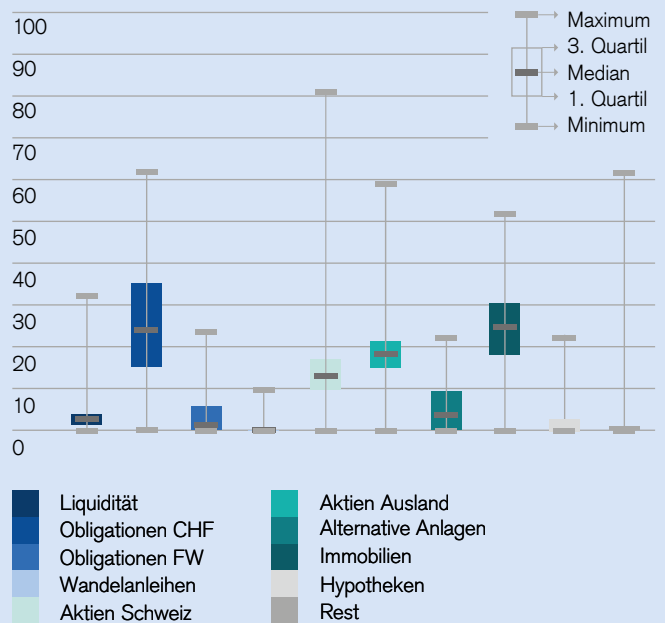
Anlageallokation

Anstiege bei Obligationen CHF und Immobilien, Abnahmen bei den Aktien

■ Die Kursverluste bei den Aktien trugen im Berichtsquartal zu einer Verschiebung zugunsten anderer Anlageklassen bei, insbesondere der Immobilien und Obligationen CHF.

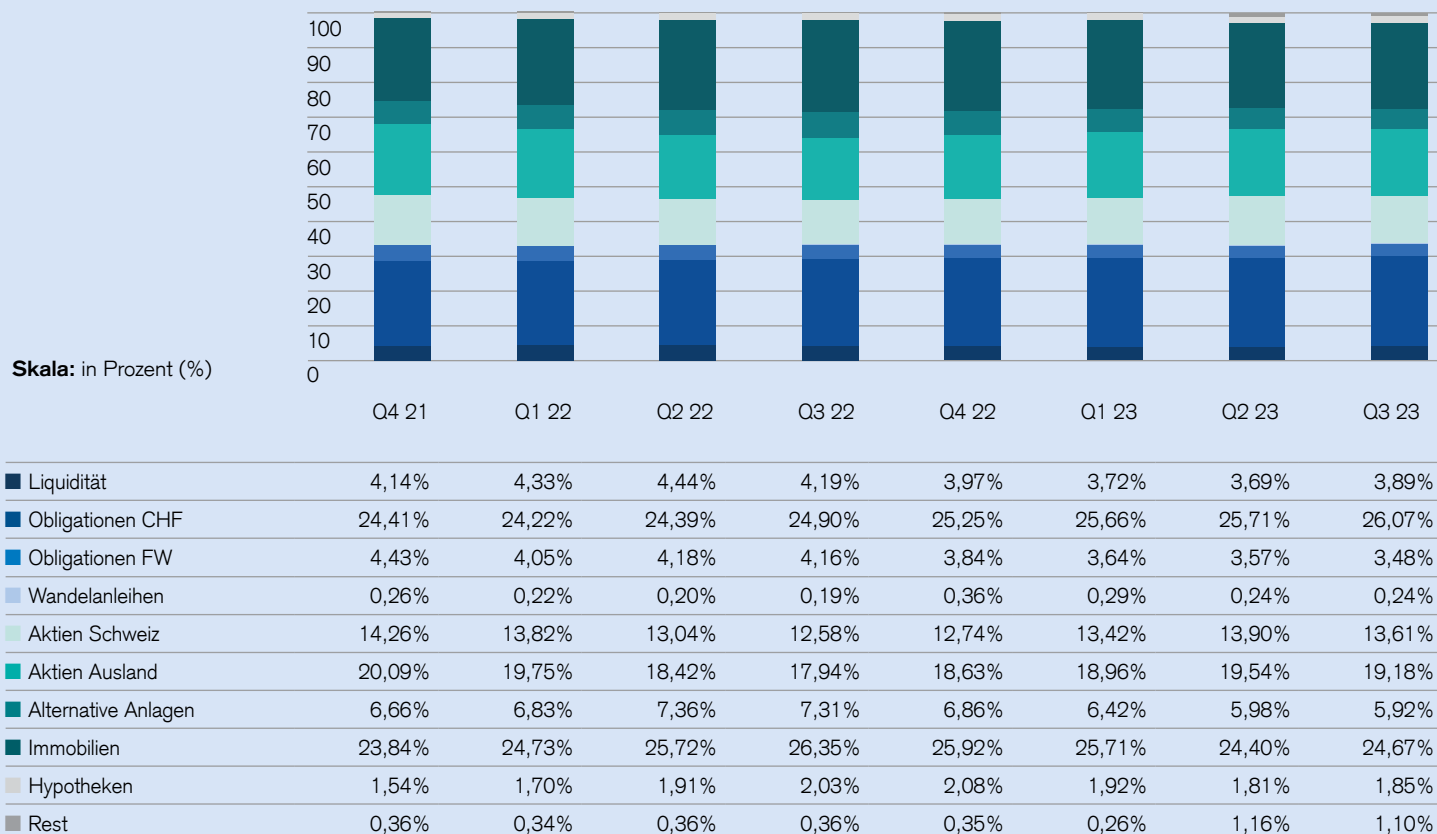
- Obligationen CHF +0,36% auf 26,07%
- Immobilien +0,27% auf 24,67%
- Liquidität +0,20% auf 3,89%
- Hypotheken +0,04% auf 1,85%
- Wandelanleihen -0,01% auf 0,24%
- Alternative Anlagen -0,06% auf 5,92%
- Obligationen FW -0,09% auf 3,48%
- Aktien Schweiz -0,30% auf 13,61%
- Aktien Ausland -0,36% auf 19,18%

Abbildung 4:
Verteilung der Anlageallokation



Skala: in Prozent (%)

Abbildung 5:
Anlageallokation am Quartalsende für die letzten acht Quartale

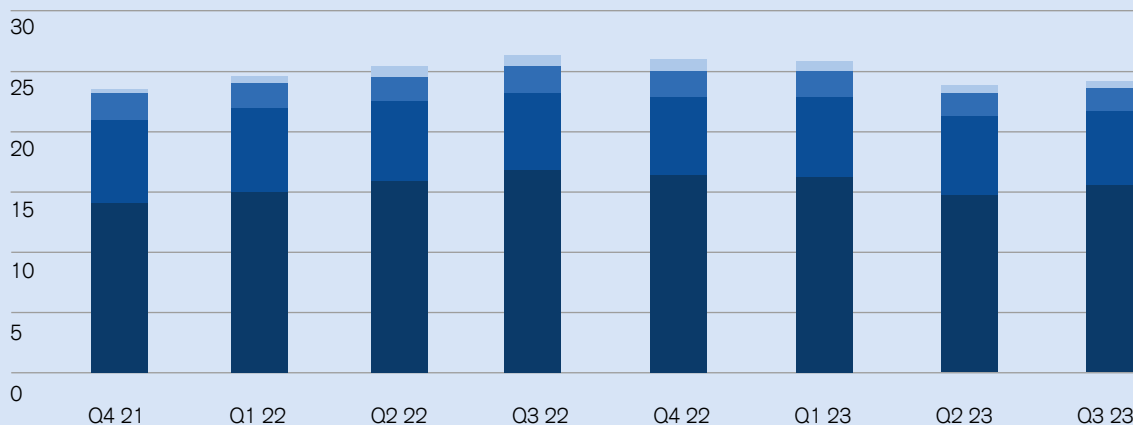


Anstieg bei den Immobilien

- Per Ende des dritten Quartals 2023 stieg der Gesamtanteil der Immobilien an (+0,27% auf 24,67%).
- Schweizer Immobilien nahmen insgesamt zu (+0,40% auf 22,01%). Direkte Immobilien legten um 0,42% auf 15,39% zu, während indirekte um 0,02% auf 6,62% zurückgingen.
- Die Quote der Immobilien Ausland nahm ab (-0,13% auf 2,66%).

Abbildung 6:

Allokation Immobilien am Quartalsende für die letzten acht Quartale



Skala: in Prozent (%)

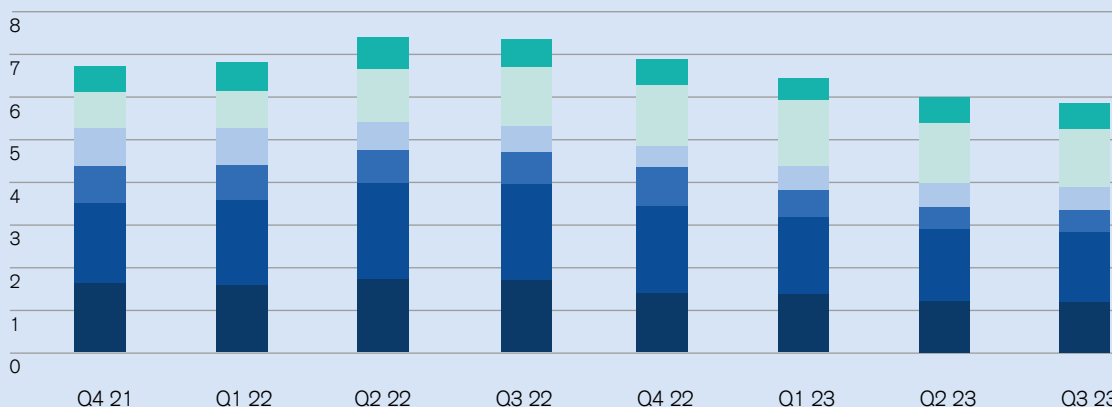
	Q4 21	Q1 22	Q2 22	Q3 22	Q4 22	Q1 23	Q2 23	Q3 23
■ Schweiz direkt / Anlagestiftungen	14,14%	14,89%	16,14%	16,80%	16,33%	16,17%	14,97%	15,39%
■ Schweiz Anlagefonds	6,81%	6,81%	6,52%	6,32%	6,48%	6,62%	6,64%	6,62%
■ Ausland gehedged	1,96%	2,04%	2,10%	2,24%	2,18%	2,10%	2,04%	1,95%
■ Ausland ungehedged	0,93%	1,00%	0,97%	0,99%	0,94%	0,83%	0,75%	0,71%
Total	23,84%	24,73%	25,72%	26,35%	25,92%	25,71%	24,40%	24,67%

Rückgang bei den alternativen Anlagen

- Der Anteil der alternativen Anlagen ist im Vergleich zum Vorquartal tiefer (−0,06% auf 5,92%).
- Der einzige Anstieg ist bei Infrastruktur (+0,09% auf 1,50%) zu verzeichnen.
- Die Gewichte von Hedge-Fonds (−0,04% auf 1,17%), Senior Loans (−0,03% auf 0,58%), Private Equity (−0,03% auf 1,64%), Rohstoffen (−0,03% auf 0,50%) und Insurance Linked (−0,02% auf 0,54%) nehmen allesamt leicht ab.

Abbildung 7:

Allokation alternative Anlagen am Quartalsende für die letzten acht Quartale



Skala: in Prozent (%)

	Q4 21	Q1 22	Q2 22	Q3 22	Q4 22	Q1 23	Q2 23	Q3 23
Hedge-Fonds	1,63%	1,62%	1,69%	1,66%	1,46%	1,35%	1,21%	1,17%
Private Equity	1,89%	2,01%	2,25%	2,25%	1,97%	1,82%	1,67%	1,64%
Rohstoffe	0,79%	0,80%	0,78%	0,75%	0,73%	0,62%	0,53%	0,50%
Insurance Linked	0,73%	0,67%	0,67%	0,61%	0,55%	0,58%	0,56%	0,54%
Infrastruktur	1,00%	1,06%	1,24%	1,38%	1,54%	1,53%	1,41%	1,50%
Senior Loans	0,62%	0,67%	0,73%	0,66%	0,60%	0,53%	0,61%	0,58%
Total	6,66%	6,83%	7,36%	7,31%	6,86%	6,42%	5,98%	5,92%

Modified Duration

- Die Modified Duration des Gesamtindex beträgt per 30. September 2023 4,98.
- Pensionskassen mit einem Anlagevermögen unter CHF 150 Mio. weisen mit 5,39 per Ende September 2023 die höchste Modified Duration auf.
- Die tiefste Modified Duration mit 4,66 per Ende des dritten Quartal 2023 ist bei den Pensionskassen mit einem Anlagevermögen von CHF 500 Mio. bis 1 Mia. zu beobachten.

Tabelle 10: Modified Duration 2023 (jeweils am Monatsende)

	Jan.	Febr.	März	April	Mai	Juni	Juli	Aug.	Sept.	Okt.	Nov.	Dez.
Credit Suisse Schweizer Pensionskassen Index	4,90	4,83	4,85	4,89	4,98	4,94	4,82	4,80	4,98			
Pensionskassen > CHF 1 Mia.	5,25	5,13	5,09	5,02	4,86	4,66	4,51	4,50	4,83			
Pensionskassen CHF 500 Mio. bis 1 Mia.	5,43	5,25	5,46	5,48	4,93	4,95	4,86	4,77	4,66			
Pensionskassen CHF 150–500 Mio.	4,62	4,60	4,62	4,52	4,84	4,90	4,62	4,65	4,97			
Pensionskassen < CHF 150 Mio.	4,66	4,53	4,55	5,00	5,36	5,41	5,52	5,50	5,39			

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

Zunahme des Schweizer-Franken-Anteils im dritten Quartal 2023

- Im Berichtsquartal zeigt sich eine Verschiebung zugunsten des Schweizer Franken, dessen Anteil auf 81,67% (+0,16%) steigt. Die Anteile des Euro (+0,05% auf 2,45%), des GBP (+0,01% auf 0,65%) und der restlichen Währungen (+0,03% auf 5,51%) legen ebenfalls zu.
- Der US-Dollar (-0,19% auf 8,91%) und der japanischen Yen (-0,06% auf 0,81%) sinken.

Abbildung 8:
Währungsallokation für die letzten acht Quartale

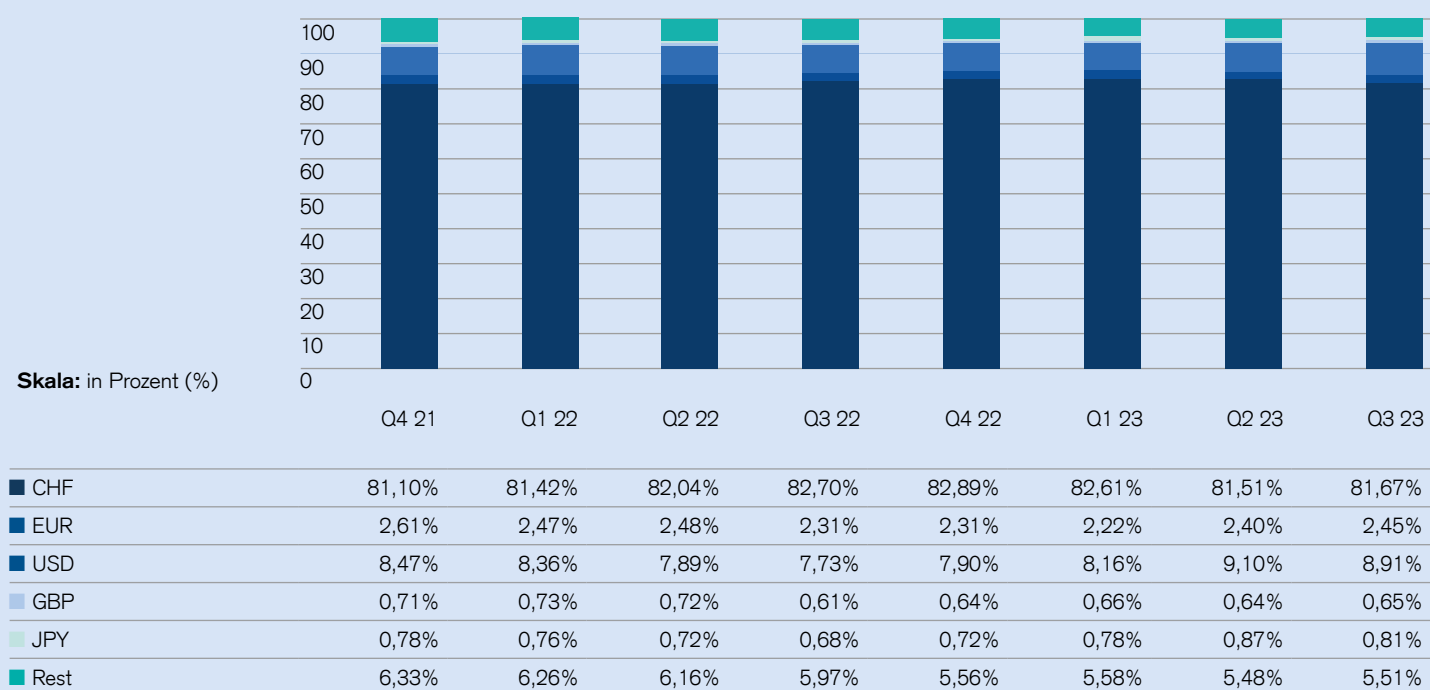


Tabelle 11: Veränderung der Devisenkurse zum CHF im Jahr 2023

	Jan.	Febr.	März	April	Mai	Juni	Juli	Aug.	Sept.	Okt.	Nov.	Dez.	YTD
EUR	1,05%	-0,39%	-0,14%	-1,00%	-0,82%	0,15%	-2,08%	0,30%	1,03%				-1,91%
USD	-0,70%	2,01%	-2,53%	-2,57%	0,52%	-2,13%	-3,11%	1,89%	3,57%				-1,12%
GBP	1,63%	0,32%	-0,45%	-0,96%	1,67%	0,39%	-1,94%	0,35%	-0,24%				0,33%
JPY	0,75%	-2,61%	-0,24%	-4,77%	-5,30%	-5,40%	-1,42%	-0,58%	1,05%				-12,57%

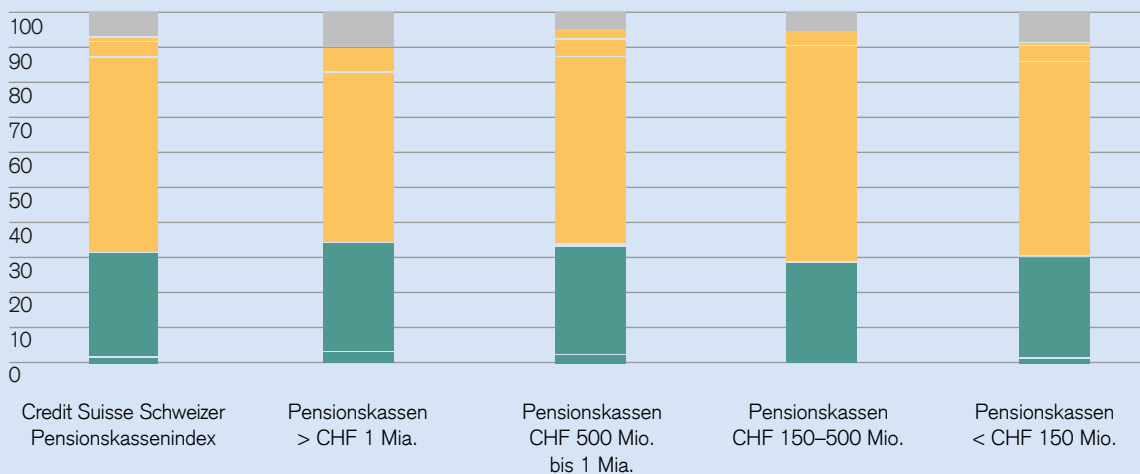
Datenquelle: Credit Suisse, ansonsten spezifiziert.

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 61,45% (+0,43%) im Credit Suisse Schweizer Pensionskassen Index am stärksten vertreten.
- Im Gesamtindex aller Pensionskassen entfällt mit 56,21% 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 (%)

	Credit Suisse Schweizer Pensionskassenindex	Pensionskassen > CHF 1 Mia.	Pensionskassen CHF 500 Mio. bis 1 Mia.	Pensionskassen CHF 150–500 Mio.	Pensionskassen < CHF 150 Mio.
AAA	2,10%	3,61%	3,00%	1,42%	1,79%
AA	28,50%	30,60%	29,12%	27,43%	28,41%
A	56,21%	48,38%	54,72%	61,02%	55,33%
BBB	4,16%	4,93%	5,11%	3,77%	3,91%
BB	1,08%	1,34%	2,37%	0,84%	0,81%
B	0,06%	0,17%	0,07%	0,05%	0,02%
CCC	0,03%	0,05%	0,03%	0,01%	0,04%
Nicht bewertet	7,85%	10,92%	5,59%	5,46%	9,70%

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

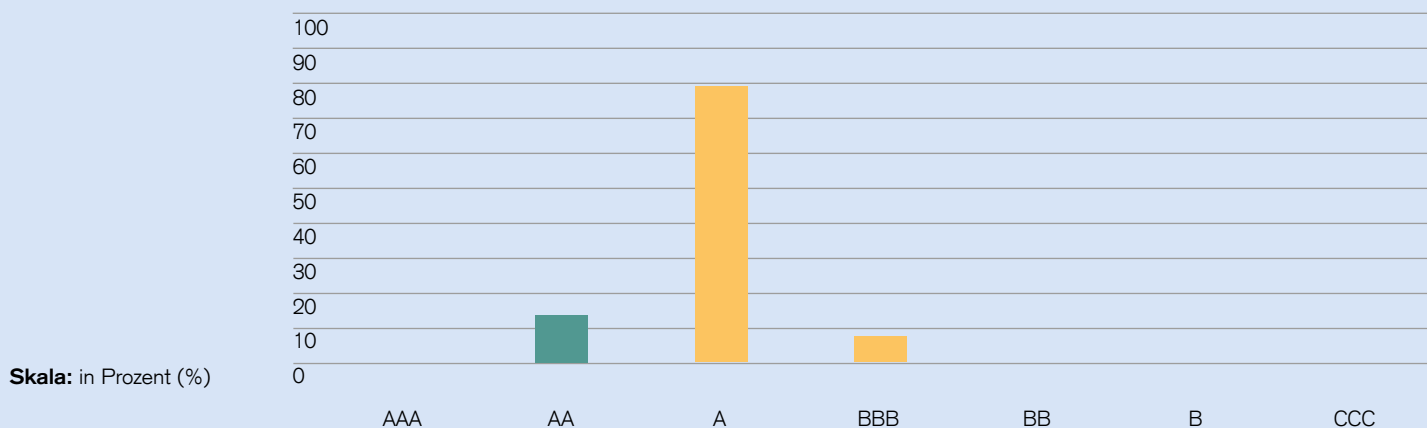
Hinweis: Sämtliche Nachhaltigkeitsanalysen beziehen sich ausschliesslich auf die Anlageklassen Aktien und Obligationen.

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 auf 79,62% (-1,55%) per 30. September 2023.
- Ein durchschnittliches ESG-Rating von AA erreichen neu 13,38% (+1,69%) der teilnehmenden Pensionskassen.
- 7,01% 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 CO₂-Intensitätskategorie (MSCI WACI)

- Die gewichtete durchschnittliche Kohlenstoffintensität wird in Tonnen CO₂-Emissionen pro Million USD Umsatz ausgedrückt. Diese Metrik ermöglicht die Messung des Kohlenstoffrisikos der Aktien und Obligationen.
- 39,18% (+2,76) des Gesamtindex fallen in die CO₂-Intensitätskategorien «Sehr tief» und «Tief».
- Der grösste Anteil der Anlagen ist der Kategorie «Moderat» zugeordnet. Auf die Kategorien «Sehr hoch» und «Hoch» entfällt in allen Grössensegmenten der Pensionskassen der mit Abstand kleinste Anteil.

Abbildung 11:
Anlageallokation nach MSCI-Kohlenstoffintensitätskategorie

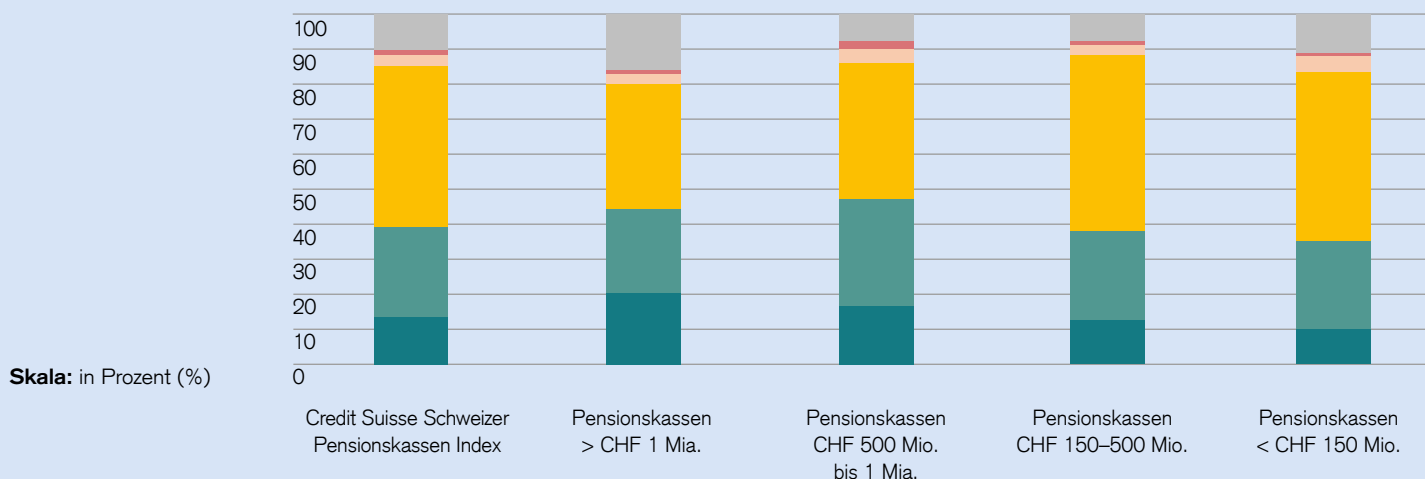


Tabelle 12: Anlageallokation nach gewichteter durchschnittlicher Kohlenstoffintensitätskategorie per 30.6.2023

Sehr tief	13,42%	20,12%	16,49%	12,35%	10,00%
Tief	25,75%	24,10%	30,68%	25,87%	24,99%
Moderat	46,03%	36,48%	38,95%	50,10%	48,74%
Hoch	3,23%	2,45%	3,56%	3,22%	3,57%
Sehr hoch	1,11%	1,06%	2,36%	0,94%	0,95%
Nicht bewertet	10,45%	15,79%	7,95%	7,53%	11,74%

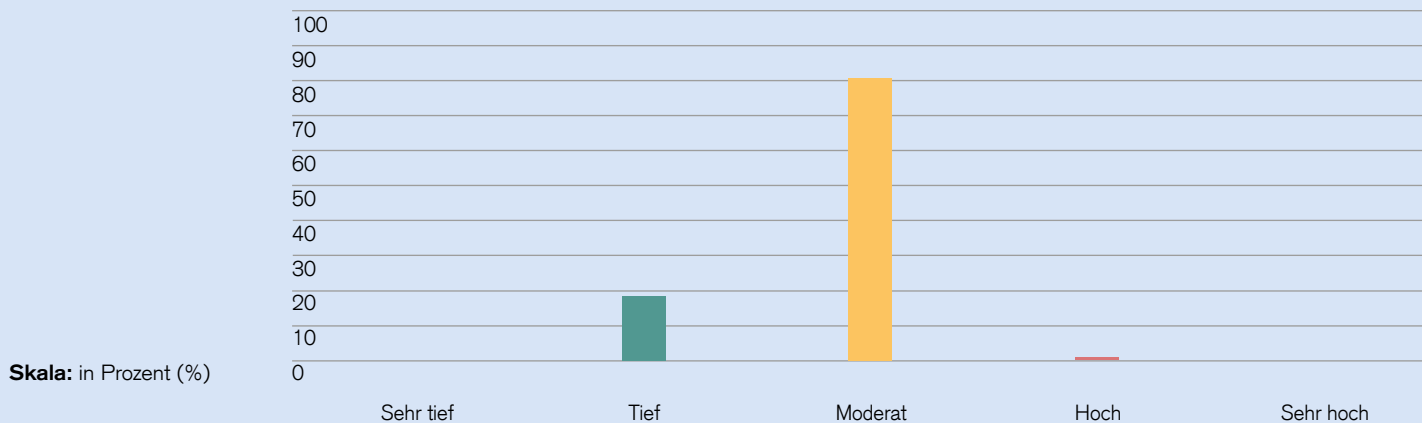
Hinweis: Sämtliche Nachhaltigkeitsanalysen beziehen sich ausschliesslich auf die Anlageklassen Aktien und Obligationen.

Datenquelle: MSCI, Credit Suisse

Verteilung der durchschnittlichen Kohlenstoffintensitätskategorie nach MSCI

- Der prozentuale Anteil der Pensionskassen mit einer durchschnittlichen Kohlenstoffintensitätskategorie von «Tief» beträgt 18,83% (+5,41% im Vergleich zum Vorquartal).
- Die grosse Mehrheit der Pensionskassen (80,52%) ist der Kategorie «Moderat» zugeordnet.
- Per 30. September 2023 fällt ein minimaler Anteil von 0,65% der teilnehmenden Pensionskassen in die durchschnittliche Kohlenstoffintensitätskategorie «Hoch». Keine Pensionskasse ist in der 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

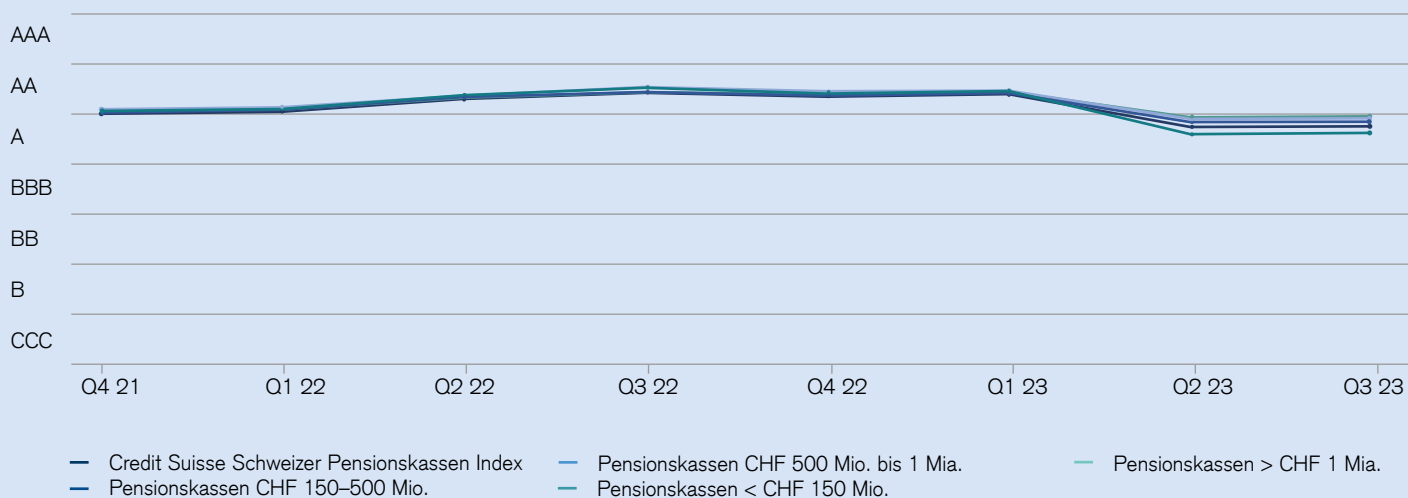
Entwicklung des durchschnittlichen MSCI-ESG-Ratings in den letzten acht Quartalen

- Die durchschnittlichen MSCI-ESG-Scores reduzierten sich per Ende des 2. Quartals 2023 aufgrund einer einmaligen Anpassung der ESG-Methodologie für Fonds durch MSCI.

- Im 3. Quartal sind in allen Grössensegmenten minimale Anstiege 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

	Q4 21	Q1 22	Q2 22	Q3 22	Q4 22	Q1 23	Q2 23	Q3 23
■ Credit Suisse Schweizer Pensionskassen Index	6,95	7,16	7,57	7,73	7,63	7,70	6,82	6,84
■ Pensionskassen > CHF 1 Mia.	6,93	7,08	7,46	7,61	7,55	7,62	6,94	6,97
■ Pensionskassen CHF 500 Mio. bis 1 Mia.	6,99	7,17	7,56	7,79	7,68	7,69	6,94	6,95
■ Pensionskassen CHF 150–500 Mio.	6,95	7,20	7,62	7,74	7,65	7,72	6,94	6,95
■ Pensionskassen < CHF 150 Mio.	6,96	7,17	7,61	7,81	7,66	7,73	6,57	6,60

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

CREDIT SUISSE 

CREDIT SUISSE (Schweiz) AG

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 © 2023 Credit Suisse AG und/oder mit ihr verbundene Unternehmen. Alle Rechte vorbehalten