



Investment Controlling

PENSIONS-KASSE DER CREDIT SUISSE GROUP (SCHWEIZ)

Investment Controlling Report per 30. Juni 2024

Zürich, 9. August 2024 / SKS-SBE-JUS

1. Management Summary

TEIL I: Strategie

Vermögensstruktur (Kapitel 2)

Anlagekategorien	Vermögenswerte per 30.06.2024		Anlagestrategie		
	Gesamtvermögen in Mio.		Min.	Neutral	Max.
Total Liquidity	206.9	1.2%	0.0%	4.0%	15.5%
Total Rates	5'747.9	33.2%	23.0%	33.0%	42.0%
Listed Rates CHF	2'411.8	13.9%	9.0%	15.0%	20.0%
Listed Rates Non-CHF	3'336.1	19.3%	14.0%	18.0%	22.0%
Total Credit	2'417.4	14.0%	10.0%	14.0%	18.0%
Listed Credit CHF	685.9	4.0%	2.0%	4.0%	10.0%
Listed Credit Non-CHF	1'731.6	10.0%	0.0%	10.0%	18.0%
Private Credit	-	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Total Equity	3'984.5	23.0%	16.5%	23.0%	29.5%
Listed Equity CH	431.2	2.5%	0.0%	2.5%	8.0%
Listed Equities Non-CH	2'077.3	12.0%	7.0%	12.0%	22.0%
Listed Equities EM	438.3	2.5%	0.0%	2.5%	4.0%
Private Equity	1'037.7	6.0%	4.0%	6.0%	8.0%
Total Infrastructure	765.3	4.4%	2.0%	4.5%	8.5%
Total Real Estate	3'710.1	21.4%	13.0%	19.5%	29.5%
Listed and Private Real Estate CH	3'305.9	19.1%	12.0%	17.0%	23.5%
Total Listed Real Estate CH	1'571.8	9.1%		7.0%	
Total Private Real Estate CH	1'734.1	10.0%		10.0%	
Private Real Estate Non-CH	404.3	2.3%	1.0%	2.5%	6.0%
Total Commodity	-	0.0%	0.0%	0.0%	20.0%
Total Active Strategies	176.8	1.0%	0.0%	0.0%	20.0%
Active Opportunistic	14.0	0.1%	0.0%	0.0%	15.0%
Active Risk Mitigation	162.7	0.9%	0.0%	0.0%	15.0%
Total Transition	317.0	1.8%	0.0%	2.0%	4.0%
Total	17'325.9	100.0%		100.0%	
Total Fremdwährungen	930.4	5.4%	0.0%	2.5%	10.0%

Hinweis: Das Total FW basiert auf den Angaben der PK CSG (Custody-Daten). CS Custody ist daran, ihren Report zu erweitern, damit dieser Wert künftig von ihnen ausgewiesen werden kann.

Einhaltung Richtlinien (Kapitel 2)

✓ BVV 2 Limiten

Die **Kategorienlimiten (Art. 55 BVV 2)** wurden gemäss Investment Monitoring Report der CS im 2. Quartal 2024 **eingehalten**.

✓ Strategiebandbreiten

Die **Bandbreiten der Anlagestrategie** waren per 30. Juni 2024 vollständig eingehalten.

Performance Gesamtvermögen (Kapitel 4)

Renditen Berichtsjahr	CHF Mio.	Q1/24	Apr 24	Mai 24	Jun 24	Q2/24	YTD 2024*
Gesamtvermögen PK CSG	17'325.9	1.89%	-1.29%	0.41%	1.88%	0.98%	2.89%
Strategische Benchmark		2.06%	-1.63%	0.86%	1.07%	0.28%	2.35%
Differenz		-0.17%	0.34%	-0.45%	0.81%	0.70%	0.54%

* bis 30.06.2024

© PPCmetrics AG

Die Portfoliorendite (+2.89%) lag **seit Jahresbeginn** um +0.54%-Punkte über der Benchmarkrendite (+2.35%). Sowohl die Taktik als auch die Selektivität haben dabei positiv zum Ergebnis beigetragen (siehe Abschnitt «Performance Attribution» nächste Seite).

Marktkonformität Performance (Kapitel 5)

Die **absolute Rendite** des Gesamtvermögens der PK CSG lag **seit Jahresbeginn 2024** mit +2.89% **unter dem Median** der Peer Group (+4.76%). Der Rückstand ist insbesondere auf die im Vergleich mit anderen Pensionskassen tiefere Aktienquote zurückzuführen.

Die **relative Rendite** lag seit Jahresbeginn 2024 mit +0.54%-Punkten über dem Median der Peer Group (+0.04%-Punkte).

TEIL II: Taktik

Performance Attribution
(Kapitel 6)

Seit Jahresbeginn 2024 waren sowohl der **taktische Beitrag** (durchschnittliche Abweichung der effektiven Vermögensstruktur von der Zielstruktur), als auch der **Selektivitätsbeitrag** (Umsetzung der Manager und Mandate) **positiv**.

Der positive **Taktikbeitrag** (+0.16%-Punkte) resultierte hauptsächlich aufgrund der Übergewichtung der Active Opportunistic und Listed Equities EM.

Positiv zur **Selektivität** (+0.54%-Punkte) beigesteuert haben die Private Real Estate CH aufgrund der Aufwertungsgewinne (+0.76%-Punkte), sowie die Infrastrukturanlagen (+0.21%-Punkte) und die Listed Equities DM (+0.12%-Punkte). Der grösste negative Beitrag stammte aus den Private-Equity-Anlagen (-0.60%-Punkte).

TEIL III: Mandate

Performance
Anlagekategorien
(Kapitel 7)

Renditen Berichtsjahr	CHF Mio.	Q1/24	Apr 24	Mai 24	Jun 24	Q2/24	YTD 2024*
Total Liquidity	206.9	0.40%	0.11%	0.11%	0.10%	0.32%	0.72%
FTSE 1-monats Eurodeposit (CHF)		0.40%	0.11%	0.11%	0.10%	0.32%	0.72%
Differenz		0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Total Listed Rates CHF	2'411.8	0.48%	-0.34%	-1.23%	3.38%	1.75%	2.24%
SBI AAA-AA (50% 1-10, 50% 10+)		0.24%	-0.29%	-1.23%	3.29%	1.73%	1.97%
Differenz		0.23%	-0.06%	-0.01%	0.09%	0.02%	0.26%
Total Listed Rates Non-CHF	3'336.1	-1.31%	-2.65%	-0.00%	0.08%	-2.57%	-3.85%
BB GA Treas, DM ex CHF (50% 1-10, 50% 10+)		-1.66%	-2.73%	-0.04%	0.48%	-2.23%	-3.92%
Differenz		0.35%	0.07%	0.04%	-0.40%	-0.23%	0.07%
Total Listed Credit CHF	685.9	0.89%	0.05%	-0.64%	1.61%	1.01%	1.91%
SBI A-BBB		0.69%	0.01%	-0.64%	1.49%	0.84%	1.54%
Differenz		0.20%	0.04%	0.01%	0.12%	0.17%	0.37%
Total Listed Credit Non-CHF	1'731.6	-0.51%	-2.24%	1.08%	0.28%	-0.90%	-1.41%
Bloomberg GA Corp, ex CHF (hedged)		-0.88%	-2.27%	1.05%	0.37%	-0.88%	-1.75%
Differenz		0.37%	0.03%	0.03%	-0.09%	-0.03%	0.34%
Total Listed Equities CH	431.2	6.55%	-2.91%	5.79%	-0.34%	2.35%	9.06%
SPI Index		5.98%	-2.44%	6.14%	-0.46%	3.09%	9.25%
Differenz		0.57%	-0.48%	-0.36%	0.12%	-0.73%	-0.19%
Total Listed Equities DM	2'077.3	10.34%	-3.45%	3.25%	1.75%	1.43%	11.92%
MSCI IMI Cust, (74% NA, 15% Eur, 11% Pac.)		9.08%	-3.64%	3.67%	1.67%	1.56%	10.78%
Differenz		1.25%	0.19%	-0.41%	0.08%	-0.12%	1.14%
Total Listed Equities EM	438.3	8.90%	2.43%	-1.49%	3.38%	4.31%	13.59%
MSCI EM Custom, (72% EM ex CN, 28% CN)		9.87%	2.00%	-1.39%	3.27%	3.87%	14.12%
Differenz		-0.97%	0.43%	-0.11%	0.11%	0.44%	-0.53%
Total Private Equity	1'037.7	2.05%	-0.51%	0.02%	0.20%	-0.29%	1.76%
MSCI World Net (hedged) + 1.5% p.a.		9.76%	-3.41%	3.84%	2.12%	2.42%	12.42%
Differenz		-7.71%	2.90%	-3.83%	-1.91%	-2.71%	-10.66%
Total Infrastructure	765.3	2.30%	1.30%	1.00%	0.08%	2.39%	4.75%
KGAST Immo-Index Gemischt		0.68%	-3.40%	3.98%	-1.79%	-1.36%	-0.69%
Differenz		1.62%	4.70%	-2.98%	1.87%	3.75%	5.44%
Total Listed Real Estate CH	1'571.8	3.76%	-1.28%	-0.20%	1.45%	-0.05%	3.71%
SXI RE (50% Funds, 40% Shares, 10% FTSE 1M)		3.22%	-1.10%	-0.55%	1.50%	-0.17%	3.05%
Differenz		0.54%	-0.19%	0.36%	-0.05%	0.12%	0.66%
Total Private Real Estate CH	1'734.1	0.36%	0.02%	0.01%	9.21%	9.25%	9.65%
KGAST Immo-Index Gemischt		0.68%	0.26%	0.24%	0.40%	0.90%	1.58%
Differenz		-0.31%	-0.24%	-0.23%	8.81%	8.35%	8.07%
Total Private Real Estate Non-CH	404.3	-4.41%	-0.37%	-1.15%	-0.32%	-1.83%	-6.16%
MSCI Global Property Fund Index (lag 90d)		0.00%	0.00%	0.00%	-2.57%	-2.57%	-2.57%
Differenz		-4.41%	-0.37%	-1.15%	2.26%	0.75%	-3.58%
Active Opportunistic	14.0	63.68%	16.53%	0.28%	-6.63%	9.11%	78.59%
Portfolio = Benchmark		63.68%	16.53%	0.28%	-6.63%	9.11%	78.59%
Differenz		0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Active Risk Mitigation	162.7	0.40%	0.11%	0.11%	0.10%	0.32%	0.72%
FTSE 1-monats Eurodeposit (CHF)		0.40%	0.11%	0.11%	0.10%	0.32%	0.72%
Differenz		0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Total Transition	317.0	0.36%	-0.76%	0.73%	-0.40%	-0.43%	-0.08%
Portfolio = Benchmark		0.36%	-0.76%	0.73%	-0.40%	-0.43%	-0.08%
Differenz		0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%

* bis 30.06.2024

© PPCmetrics AG

Hinweis: Renditen der Kategorien Total Liquidity, Active Opportunistic und Active Risk Mitigation wurden aufgrund Performanceverzerrungen neutralisiert (Portfolio = Benchmark)

Seit Jahresbeginn 2024 erzielten die **CHF-Obligationenanlagen** positive absolute Renditen, während die **Fremdwährungsobligationen** negative Ergebnisse auswiesen. Gegenüber der Benchmark resultierten bei allen Anlagen leichte Outperformances.

Alle **Aktienanlagen** erzielten seit Jahresbeginn 2024 positive absolute Ergebnisse. Während die Listed Equities DM über ihrer Benchmark abgeschlossen, resultierten bei den Listed Equities CH und den Listed Equities EM leichte Underperformances.

Die **Private-Equity- und Infrastrukturanlagen** erzielten seit Jahresbeginn 2024 **positive absolute Renditen**. Bei den Private-Equity-Anlagen lag die Rendite deutlich unter der Benchmark, bei den Infrastrukturanlagen hingegen deutlich darüber. Der Benchmarkvergleich ist bei diesen beiden Kategorien aufgrund der **Bewertungsverzögerungen** mit Vorsicht zu interpretieren.

Bei den **Immobilienanlagen** erzielten die Listed und Private Real Estate CH eine positive Rendite, während die Private Real Estate Non-CH eine negative Rendite auswiesen. Die hohe Outperformance der Private Real Estate CH im Juni 2024 ist auf Aufwertungsgewinne infolge der Neubewertung im Zusammenhang mit der geplanten Immobilien-Anlagestiftung zurückzuführen. Die Private Real Estate Non-CH schlossen seit Jahresbeginn 2024 unter ihrer Benchmark ab. Bei den **Immobilien Ausland** ist der Vergleich mit der Benchmark mit Vorsicht zu interpretieren (verzögerte Benchmark).

Das **Transition-Portfolio** wies eine negative Rendite aus (kein Benchmarkvergleich).

Teil IV: Sonderthema

Sonderthema:

Steuerung Allokation und Liquidität

Aufgrund der aktuellen Situation der PK CSG und der bevorstehenden Veränderungen stellt die **Steuerung der Asset Allocation** und insbesondere der **Liquidität** ein zentrales Thema für den Stiftungsrat und IC dar. Auf Wunsch der PK CSG haben wir im Sonderthema einen **Peer Group Vergleich der Liquiditätsquote** und eine **Würdigung des Steuerungsprozesses** vorgenommen.

Ein **Grossteil** der Vorsorgeeinrichtungen wies eine strategische Liquiditätsquote **zwischen 1% und 3%** auf. Die strategische Liquiditätsquote der PK CSG (aktuell 4.0%) lag in den vergangenen vier Jahren über dem Median anderer Vorsorgeeinrichtungen (2.0%).

Die PK CSG (CIO-Team) hat uns den Anlageplanungs- und Steuerungsprozess im Rahmen eines separaten Meetings am 17. Juli 2024 aufgezeigt. Dabei wurde uns auch das eigens entwickelte **«Investment Planning Tool»** vorgestellt.

Insgesamt beurteilen wir den uns aufgezeigten Anlage-Steuerungsprozess der PK CSG als **professionell** und erachten das Investment Planning Tool als **hilfreiches Entscheidungsinstrument**. Wir empfehlen, das Tool bei der Entscheidungsfindung im Treasury Management anzuwenden und entsprechende Erkenntnisse in den ALM-Prozess miteinfließen zu lassen. Dabei ist zu beachten, dass bei unerwarteten Abgängen oder starken Schwankungen der Vermögensanlagen deutliche Abweichungen von der SAA entstehen können, welche nicht innert kurzer Zeit durch ein Rebalancing ausgeglichen werden können. In einem solchen Fall wären zusätzliche, ausserordentliche Anpassungen notwendig.

Teil V: Zusammenfassung

Gesamturteil

Per **30. Juni 2024** lag das Portfolio der PK CSG mehrheitlich nahe an den **strategischen Zielquoten** und die **strategischen Bandbreiten** waren eingehalten. Die **BBV 2-Kategorienlimiten** wurden ebenfalls **eingehalten**.

Seit Jahresbeginn 2024 erzielte die PK CSG eine **positive absolute Rendite** von **+2.89%**. Im Vergleich zur Benchmark (+2.35%) konnte eine **Outperformance von +0.54%-Punkten** erzielt werden. Die Outperformance ist in erster Linie auf die Aufwertung der **Private Real Estate CH** zurückzuführen (Neubewertungen im Zusammenhang mit der geplanten Immobilien-Anlagestiftung). Im Vergleich zu anderen institutionellen Anlegern war das absolute Ergebnis der PK CSG **unterdurchschnittlich**. Dies ist insbesondere auf die im Vergleich zu anderen Pensionskassen **tieferen Aktienquote** zurückzuführen. Seit Messbeginn ist die absolute Rendite der PK CSG hingegen als überdurchschnittlich zu beurteilen.

Die Ergebnisse auf Stufe der einzelnen **Anlagekategorien** waren für uns nachvollziehbar. Bei den liquiden Anlagen lagen die Ergebnisse mehrheitlich nahe an der Benchmark. Bei den illiquiden Anlagen ergaben sich grössere Abweichungen zur Benchmark, wobei die Vergleichbarkeit mit der Benchmark eingeschränkt ist (bspw. Vergleich Private Equity mit kotierten Aktien).

Aufgrund der aktuellen Situation der PK CSG und der bevorstehenden Veränderungen stellt die **Steuerung der Asset Allocation** und insbesondere der **Liquidität** ein zentrales Thema für den Stiftungsrat und IC dar. Auf Wunsch der PK CSG haben wir im Sonderthema einen **Peer Group Vergleich** der Liquiditätsquote sowie eine **Würdigung des Steuerungsprozesses** vorgenommen. Die strategische Liquiditätsquote der PK CSG lag in den vergangenen vier Jahren über dem Durchschnitt anderer Vorsorgeeinrichtungen. Insgesamt beurteilen wir den uns aufgezeigten **Anlage-Steuerungsprozess** als **professionell** und erachten das eigens entwickelte **Investment Planning Tool** als **hilfreiches Entscheidungsinstrument**. Wir empfehlen, das Tool bei der Entscheidungsfindung im Treasury Management anzuwenden und entsprechende Erkenntnisse in den ALM-Prozess miteinfließen zu lassen.

Inhaltsverzeichnis

1. Management Summary	2
TEIL I: Strategie	6
2. Gesamtvermögen	6
2.1. Einhaltung der Anlagestrategie	6
2.2. Einhaltung Kategorienlimiten BVV 2	7
3. Entwicklung der Anlagemärkte	8
3.1. Seit Jahresbeginn 2024	8
4. Performance und Risiko	9
4.1. Gesamtvermögen	9
4.2. Historische Entwicklung (seit 01.07.2021, Neuorganisation PK CSG)	10
5. Marktkonformität Performance	12
5.1. Absolute Rendite	12
5.2. Relative Rendite	16
5.3. Vergleich mit ausgewählten Vorsorgeeinrichtungen	18
5.4. Vergleich mit PK-Indizes	20
TEIL II: TAKTIK	22
6. Performance Attribution	22
6.1. 2. Quartal 2024	22
6.2. Seit Jahresbeginn 2024	24
TEIL III: ANLAGEKATEGORIEN	26
7. Performance Anlagekategorien	26
7.1. Seit Jahresbeginn 2024	26
7.2. Seit Messbeginn (01.07.2021, Neuorganisation PK CSG)	28
7.3. Marktkonformität Anlagekategorien seit Jahresbeginn	29
7.4. Marktkonformität Anlagekategorien seit Messbeginn	30
TEIL IV: Sonderthema	31
8. Sonderthema: Steuerung Allokation und Liquidität	31
8.1. Einleitung	31
8.2. Peer Group Vergleich Liquidität	31
8.3. Würdigung Steuerungsprozess	32
9. Allgemeine Informationen	34
TEIL V: Zusammenfassung	35
10. Gesamturteil	35

TEIL I: Strategie

2. Gesamtvermögen

2.1. Einhaltung der Anlagestrategie

Anlagekategorien	Vermögenswerte per 30.06.2024		Anlagestrategie		
	Gesamtvermögen in Mio.		Min.	Neutral	Max.
Total Liquidity	206.9	1.2%	0.0%	4.0%	15.5%
Total Rates	5'747.9	33.2%	23.0%	33.0%	42.0%
Listed Rates CHF	2'411.8	13.9%	9.0%	15.0%	20.0%
Listed Rates Non-CHF	3'336.1	19.3%	14.0%	18.0%	22.0%
Total Credit	2'417.4	14.0%	10.0%	14.0%	18.0%
Listed Credit CHF	685.9	4.0%	2.0%	4.0%	10.0%
Listed Credit Non-CHF	1'731.6	10.0%	0.0%	10.0%	18.0%
Private Credit	-	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
Total Equity	3'984.5	23.0%	16.5%	23.0%	29.5%
Listed Equity CH	431.2	2.5%	0.0%	2.5%	8.0%
Listed Equities Non-CH	2'077.3	12.0%	7.0%	12.0%	22.0%
Listed Equities EM	438.3	2.5%	0.0%	2.5%	4.0%
Private Equity	1'037.7	6.0%	4.0%	6.0%	8.0%
Total Infrastructure	765.3	4.4%	2.0%	4.5%	8.5%
Total Real Estate	3'710.1	21.4%	13.0%	19.5%	29.5%
Listed and Private Real Estate CH	3'305.9	19.1%	12.0%	17.0%	23.5%
Total Listed Real Estate CH	1'571.8	9.1%		7.0%	
Total Private Real Estate CH	1'734.1	10.0%		10.0%	
Private Real Estate Non-CH	404.3	2.3%	1.0%	2.5%	6.0%
Total Commodity	-	0.0%	0.0%	0.0%	20.0%
Total Active Strategies	176.8	1.0%	0.0%	0.0%	20.0%
Active Opportunistic	14.0	0.1%	0.0%	0.0%	15.0%
Active Risk Mitigation	162.7	0.9%	0.0%	0.0%	15.0%
Total Transition	317.0	1.8%	0.0%	2.0%	4.0%
Total	17'325.9	100.0%		100.0%	
Total Fremdwährungen	930.4	5.4%	0.0%	2.5%	10.0%

Hinweis: Das Total FW basiert auf den Angaben der PK CSG (Custody-Daten). CS Custody ist daran, ihren Report zu erweitern, damit dieser Wert künftig von ihnen ausgewiesen werden kann.

Kommentar

- ✓ Die **Bandbreiten der Anlagestrategie** waren per 30. Juni 2024 vollständig eingehalten.
- Die **Portfolioallokation** lag mehrheitlich **nahe an der strategischen Zielallokation**.
- Die **grösste Abweichung** lag bei der **Liquidity** vor, die um -2.8%-Punkte untergewichtet war, während im Gegenzug die **Listed Real Estate CH** um +2.1%-Punkte übergewichtet waren. Bei den übrigen Anlagekategorien waren die Abweichungen geringer.
- Es ist zu beachten, dass in den uns von PK CSG zugestellten Daten eine kleine Position **«Active Rates Opportunistic»** (OTC Option USD, 0.4 Mio.) ausgewiesen ist, die weder den Rates CHF noch den Rates Non-CHF zugeordnet ist. Wir haben diese in der obenstehenden Tabelle den **Listed Rates Non-CHF** zugeteilt. Die Position fliesst bei PK CSG allerdings in die Kategorie «Total Rates» und in das Gesamtvermögen ein.

Massnahmen

- Wir empfehlen, die Positionen «Active Rates Opportunistic» einer strategischen Anlagekategorie gemäss Anlagereglement zuzuordnen.

2.2. Einhaltung Kategorienlimiten BVV 2¹

Anlagekategorien nach BVV 2	Vermögenswerte per 30.06.2024		BVV 2	
	Gesamtvermögen in Mio.		Max.	Artikel
Total Schweizer Grundpfandtitel	961.6	5.55%	50.00%	55 lit. a)
Aktien	4'009.2	23.14%	50.00%	55 lit. b)
Immobilien	3'607.3	20.82%	30.00%	55 lit. c)
Immobilien Ausland	410.6	2.37%	10.00%	
Infrastrukturanlagen (ohne Hebel)	784.9	4.53%	10.00%	55 lit. f)
Alternative Anlagen	1'689.3	9.75%	15.00%	55 lit. d)
Fremdwährungen	1'233.6	7.12%	30.00%	55 lit. e)
Gesamtvermögen per Stichtag (Basis für %-Werte)	17'325.9	100.00%		

Kommentar

- ✓ Die **Kategorienlimiten (Art. 55 BVV 2)** waren gemäss Investment Monitoring Report der CS im 2. Quartal 2024 **eingehalten**.
- Es ist zu beachten, dass CS in ihrem Monitoring Report nur Minimal- und Maximalwerte pro Monat ausweist und keine Werte per Stichtag. Dementsprechend sind in der obenstehenden Tabelle **Maximalwerte für das Berichtsquartal** dargestellt.

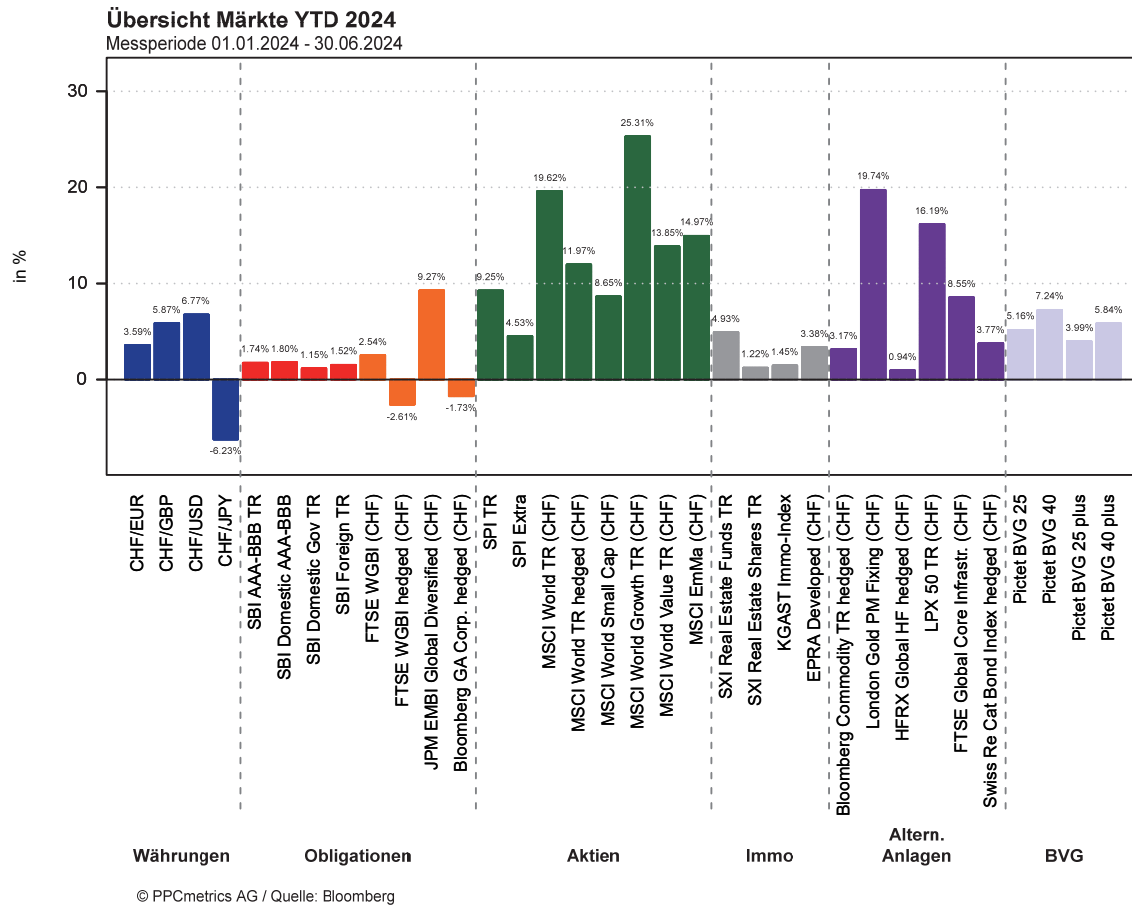
Massnahmen

- Kenntnissnahme.

¹ Die Zuweisung der Vermögenswerte zu den Kategorien gemäss Art. 55 BVV 2 basiert auf den Daten der PK CSG für deren Vollständigkeit, Genauigkeit oder Richtigkeit die PPCmetrics AG nicht einsteht.

3. Entwicklung der Anlagemärkte

3.1. Seit Jahresbeginn 2024



Kommentar

- Seit Jahresbeginn 2024 wiesen die Anlagemärkte mehrheitlich positive Renditen aus.
- Bei den **Obligationen** erzielten Schweizer Obligationenindizes sowie globale, nicht-währungsgesicherte Obligationenindizes positive Renditen, während währungsgesicherte Indizes negative Renditen auswiesen.
- Alle abgebildeten **Aktienindizes** erzielten positive Anlageresultate, wobei Schweizer Aktien eine geringere Rendite verzeichneten als globale Aktien.
- Auch alle dargestellten **Immobilienindizes** konnten positive Renditen verzeichnen. Dabei erzielten kotierte Schweizer Immobilienfonds (SXI Real Estate Funds TR) die höchsten Renditen.
- Bei den **Alternativen Anlagen** konnten ebenfalls alle abgebildeten Indizes einen Wertzuwachs verzeichnen (insb. Gold und kotierte Private-Equity-Anlagen).
- Bis auf den japanischen Yen haben sich alle wichtigen **Fremdwährungen** gegenüber dem Schweizer Franken aufgewertet. Dementsprechend führte die Absicherung von Fremdwährungen generell zu einem negativen Performancebeitrag.

4. Performance und Risiko

4.1. Gesamtvermögen

4.1.1. Seit Jahresbeginn 2024

Renditen Berichtsjahr	CHF Mio.	Q1/24	Apr 24	Mai 24	Jun 24	Q2/24	YTD 2024*
Gesamtvermögen PK CSG	17'325.9	1.89%	-1.29%	0.41%	1.88%	0.98%	2.89%
Strategische Benchmark		2.06%	-1.63%	0.86%	1.07%	0.28%	2.35%
Differenz		-0.17%	0.34%	-0.45%	0.81%	0.70%	0.54%

* bis 30.06.2024

© PPCmetrics AG

Kommentar

- Die Portfoliorendite (+0.98%) lag im **2. Quartal 2024** um +0.70%-Punkte über der Benchmarkrendite (+0.28%).
- Die Portfoliorendite (+2.89%) lag **seit Jahresbeginn** um +0.54%-Punkte über der Benchmarkrendite (+2.35%).
- Insbesondere die Outperformance der **Private Real Estate CH** (Aufwertungsgewinne infolge Neubewertungen im Zusammenhang mit geplanter Immobilien-Anlagestiftung) hat **positiv** zum relativen Ergebnis beigetragen (Details dazu siehe Performance Attribution in Abschnitt 6).

Massnahmen

- Kenntnisnahme.

4.1.2. Seit Messbeginn (01.07.2021, Neuorganisation PK CSG)

Jährliche Renditen	2021*	2022	2023	YTD 2024*	seit Messbeginn		
					kumuliert	annualisiert	Messbeginn
Gesamtvermögen PK CSG	2.96%	-7.55%	5.05%	2.89%	2.87%	0.95%	01.07.21
Strategische Benchmark	1.86%	-9.40%	6.10%	2.35%	0.20%	0.07%	
Differenz	1.10%	1.85%	-1.05%	0.54%	2.67%	0.88%	

* Dargestellte Zeitperioden: 01.07.2021 - 31.12.2021 / 01.01.2024 - 30.06.2024

© PPCmetrics AG

Kommentar

- Im Zeitraum vom 01.07.2021 bis 30.06.2024 erzielte das Portfolio eine positive absolute Rendite von +2.87% (+0.95% p.a.). Damit wurde die Benchmarkrendite (+0.20% bzw. +0.07% p.a.) um +2.67%-Punkte (+0.88%-Punkte p.a.) übertroffen.
- Ein Teil der **Outperformance seit Messbeginn** ist im **2. Halbjahr 2021** entstanden, wobei primär die Outperformances der Listed Equities DM, Private-Equity-Anlagen und Private Real Estate CH positiv zum Ergebnis beigetragen haben. Ein weiterer, wesentlicher Teil der Outperformance ist im **Jahr 2022** entstanden und in erster Linie auf den Vorsprung der Kategorien Infrastructure und Listed Credit Non-CHF sowie auf den positiven Taktikbeitrag zurückzuführen.

Massnahmen

- Kenntnisnahme.

4.2. Historische Entwicklung (seit 01.07.2021, Neuorganisation PK CSG)

Historische Rendite-/Risikokennzahlen

Messperiode 01.07.2021 - 30.06.2024	Portfolio	Benchmark*	Differenz
Rendite kumuliert	2.87%	0.20%	2.67%
Rendite annualisiert	0.95%	0.07%	0.88%
Risiko (Volatilität) annualisiert	5.15%	5.93%	-0.77%
Tracking Error annualisiert	1.49%		
Bestimmtheitsmass R-Quadrat	94.39%		
Prozentsatz Renditen besser als Benchmark	56%		
Rendite-/Risikoquotient	0.18	0.01	0.17
Sharpe Ratio	0.08	-0.08	0.16
Treynor Ratio	0.00	-0.01	0.01
Information Ratio	0.59		
Jensen Regression			
Jensens Alpha annualisiert	0.81%	t-Wert : 1.16	H0: Alpha = 0
Beta	0.85	t-Wert : 4.43	H0: Beta = 1

* Strategische Benchmark

Risikoloser Zins: ICE Libor CHF 1 Month vor 01.01.2022. Danach SARON 1M Compounded.

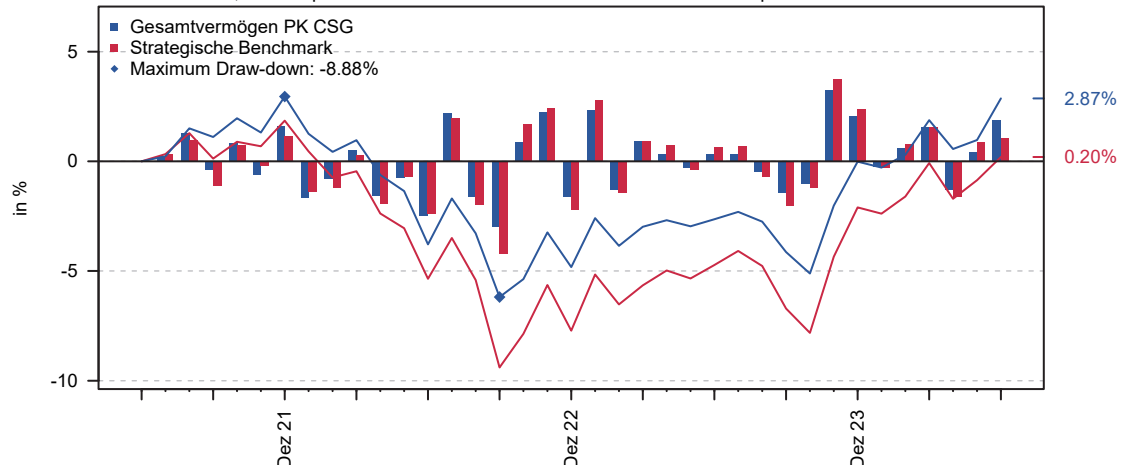
Volumen per 30.06.2024: CHF 17'325.9 Mio.

Jedes statistische Moment (Grad 2 oder höher) wird mit stetigen Renditen berechnet.

Absolute Renditen im Zeitablauf

Linien: kumuliert; Balken: periodisch

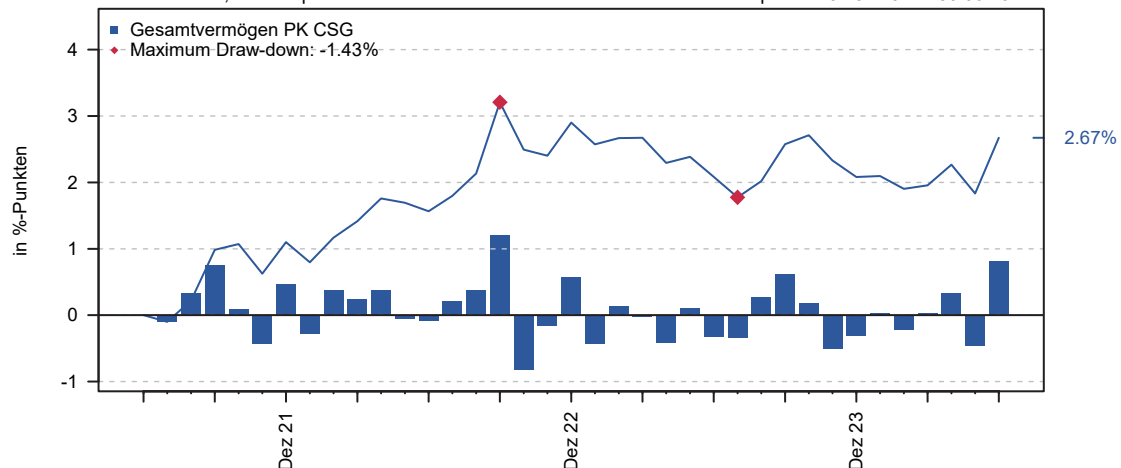
Messperiode 01.07.2021 - 30.06.2024



Relative Renditen im Zeitablauf

Linie: kumuliert; Balken: periodisch

Messperiode 01.07.2021 - 30.06.2024



© PPCmetrics AG / Pensionskasse der Credit Suisse Group (Schweiz) / Konsolidierung/Consolidation / Gesamtvermögen PK CSG / 30450

- Hinweis: Die dargestellten Rendite- und Risikokennzahlen werden **ab dem 2. Halbjahr 2021** gemessen (seit Neuorganisation PK CSG).
- Die **Volatilität** ist ein statistisches Risikomass, das angibt, wie stark die absoluten Renditen eines Portfolios (Benchmark) durchschnittlich um deren Mittelwert schwanken. Die Risikokennzahl Volatilität zeigt, dass relativ zur Benchmark ein geringeres Risiko eingegangen wurde. Darauf weist die gegenüber der Benchmark tiefere Volatilität (5.15% p.a. vs. 5.93% p.a.) in der Messperiode hin.
- Im Betrachtungszeitraum betrug der **Tracking Error** 1.49% p.a. Der annualisierte Tracking Error gibt an, wie stark die Portfoliorendite durchschnittlich um die Benchmark schwankt. Der ausgewiesene Tracking Error deutet auf eine **moderat aktive Umsetzung** hin. Dies ist konsistent mit der gewünschten aktiven Umsetzung bei der PK CSG. Aufgrund der verschiedenen Übergangsstrategien im Messzeitraum und der damit verbundenen Umschichtungen im Portfolio der PK CSG kann der Tracking Error zusätzlich erhöht sein.
- Die **Information Ratio** zeigt das Verhältnis zwischen der Under- resp. Outperformance (relative Rendite) und dem Tracking Error (relatives aktives Risiko). Sie gibt an, wie viel Mehr- oder Minderrendite pro Einheit eingegangenem aktiven Risiko erzielt wurde resp. inwieweit sich das aktive Risiko durch eine höhere Rendite ausbezahlt hat. Die Information Ratio ist über die Messperiode positiv und beträgt +0.59. Auf Wunsch der PK CSG wird nachfolgend ein Peer Group Vergleich der Information Ratio dargestellt.

Information Ratio

Kunde: Pensionskasse der Credit Suisse Group (Schweiz) - Peer Group: Gesamtvermögen in CHF
Messperiode 01.07.2021 - 30.06.2024

	YTD 2024*	2023	3 Jahre	Messperiode
Höchstes Resultat	4.97	2.58	1.51	1.51
Obere 25%	1.36	-0.02	0.35	0.35
Durchschnitt	0.18	-0.73	-0.01	-0.01
Median	0.16	-0.63	0.05	0.05
Untere 25%	-0.88	-1.34	-0.33	-0.33
Tiefstes Resultat	-4.10	-6.51	-2.77	-2.77
 Gesamtvermögen PK CSG	 0.70	 -0.82	 0.59	 0.59
 Rang (von hypothetisch 100)	 35	 59	 9	 9
Anzahl Mandate	187	228	183	183

* Werte für eine Zeitperiode von weniger als 1 Jahr sind mit Vorsicht zu interpretieren

© PPCmetrics AG / Pensionskasse der Credit Suisse Group (Schweiz) / Konsolidierung/Consolidation / Gesamtvermögen PK CSG / 30450

- Die **Information Ratio der PK CSG** seit Messbeginn liegt mit +0.59 über dem Durchschnitt und Median der Peer Group und **im obersten Quartil**.

5. Marktkonformität Performance

Ziel: Identifikation von kurz- und mittelfristigen Umsetzungsdefiziten.

Bitte beachten Sie, dass

- die Peer Group Vergleiche ab 01.07.2021 gezeigt werden (Neuorganisation PK CSG).
- nicht alle Vorsorgeeinrichtungen über eine identische Risikofähigkeit verfügen.
- bei einem Peer Group Vergleich der Median in der Regel eine bessere Aussagekraft hat als der Durchschnitt, da dieser durch starke Ausreisser verzerrt werden kann.
- Peer Group Vergleiche mit weniger als 10 Mandaten aufgrund der geringen Anzahl an Vergleichsmandaten mit Vorbehalt zu interpretieren sind. Ab 30 Mandaten kann von einem statistisch aussagekräftigen Peer Group Vergleich ausgegangen werden.

5.1. Absolute Rendite

Peer Group: Alle Gesamtvermögen

PPCmetrics Peer Group Vergleich - Absolute Renditen

Kunde: Pensionskasse der Credit Suisse Group (Schweiz) - Peer Group: Gesamtvermögen

Messperiode 01.07.2021 - 30.06.2024

	Q1/2024*	Q2/2024*	YTD 2024*	2023*	Messbeginn**
Höchstes Resultat	8.83%	8.51%	15.86%	10.22%	4.76%
Obere 25%	4.44%	1.13%	5.45%	6.97%	1.03%
Durchschnitt	3.84%	1.00%	4.87%	6.10%	0.38%
Median	3.86%	0.96%	4.76%	6.03%	0.25%
Untere 25%	3.18%	0.80%	4.18%	5.16%	-0.46%
Tiefstes Resultat	0.49%	0.02%	1.13%	1.65%	-2.07%
Gesamtvermögen PK CSG	1.89%	0.98%	2.89%	5.05%	0.95%
Strategische Benchmark	2.06%	0.28%	2.35%	6.10%	0.07%
Rang (von hypothetisch 100)	97	45	96	80	28
Anzahl Mandate	216	187	187	228	184

* Kumulierte Renditen

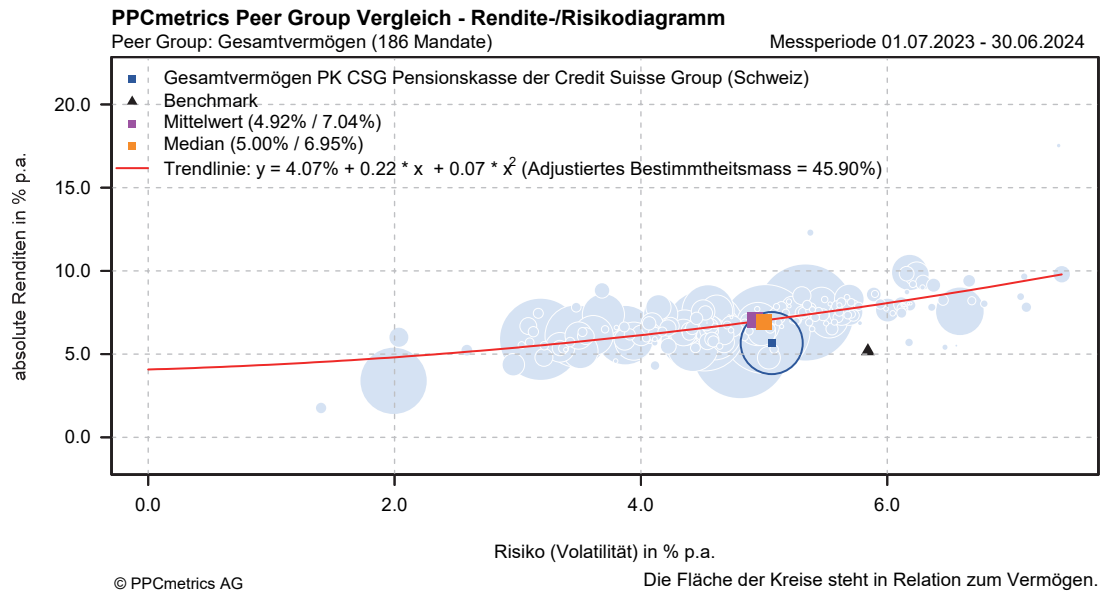
** Annualisierte Renditen

© PPCmetrics AG / Pensionskasse der Credit Suisse Group (Schweiz) / Konsolidierung/Consolidation / Gesamtvermögen PK CSG / 30450

Kommentar

- Die **absolute Rendite** des Portfolios lag **im 2. Quartal 2024** mit +0.98% im Bereich des **Durchschnitts** (+1.00%) und **Medians** (+0.96%) der PPCmetrics Peer Group.
- **Im laufenden Jahr** betrug die **absolute Rendite** des Portfolios +2.89% und lag **unter** dem **Durchschnitt** (+4.87%) und dem **Median** (+4.76%) der PPCmetrics Peer Group.
- Im Vergleich zu anderen Pensionskassen hat sich insbesondere die **tiefere Aktienquote** nachteilig auf das Ergebnis der PK CSG ausgewirkt.
- **Seit Messbeginn (01.07.2021 - 30.06.2024)** lag die **absolute Rendite** des Portfolios (+0.95% p.a.) sowohl **über** dem **Durchschnitt** (+0.38% p.a.) als auch **über** dem **Median** (+0.25% p.a.) der PPCmetrics Peer Group.

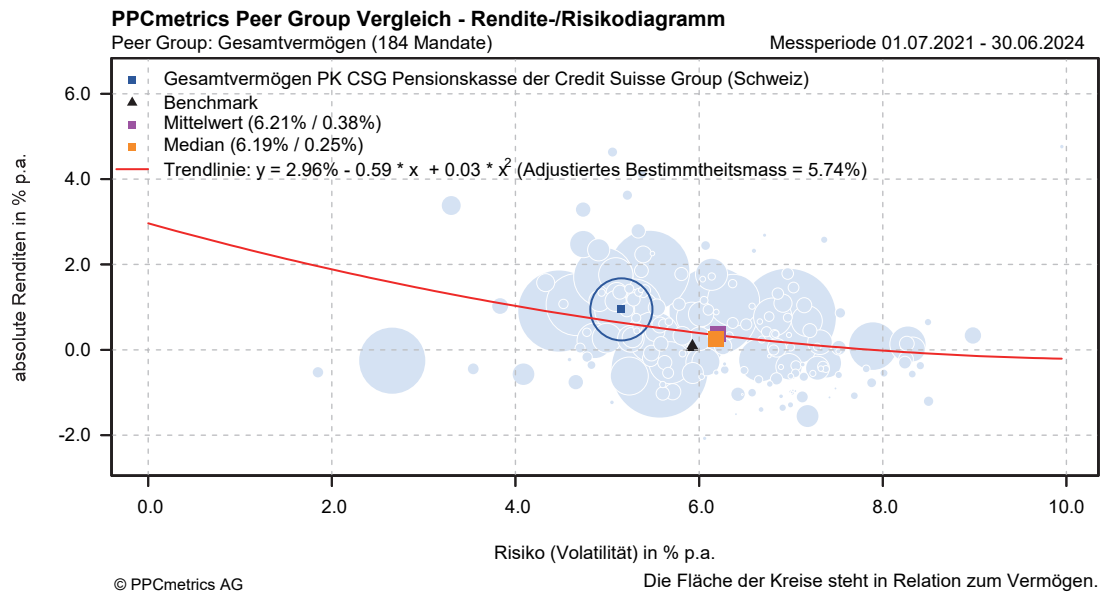
Rendite-/Risikodiagramm über 1 Jahr



Kommentar

- Das Rendite-/Risikodiagramm **über 1 Jahr** zeigt, dass sich über diesen Zeitraum ein höheres Risiko tendenziell mit einer höheren absoluten Rendite ausbezahlt hat.
- Die **PK CSG** wies eine **unterdurchschnittliche absolute Rendite** aus, während das **Risiko** (Volatilität) näherungsweise im Bereich des Durchschnitts lag.

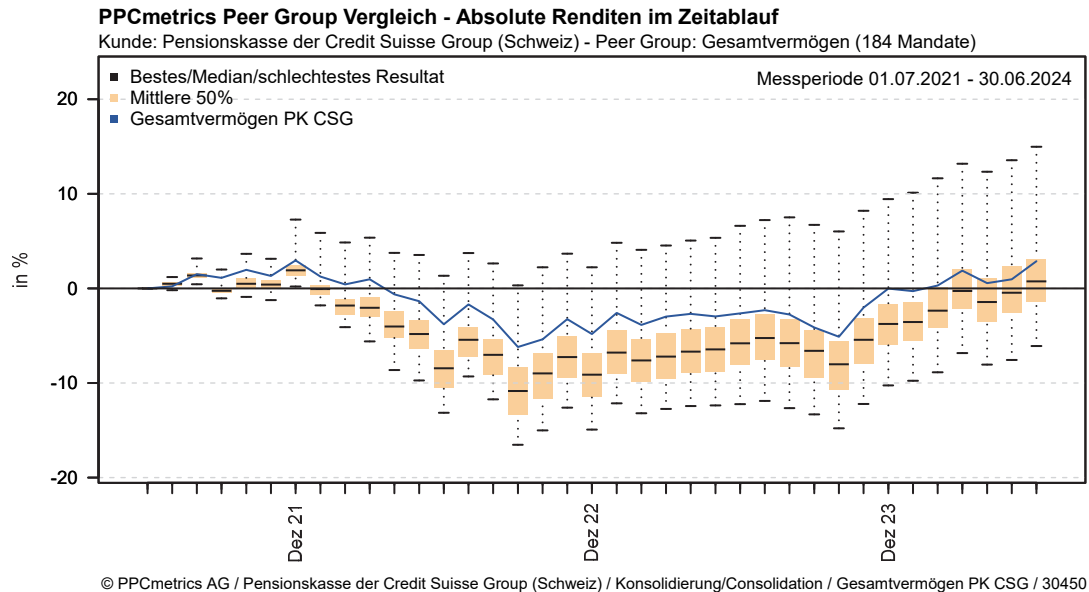
Rendite-/Risikodiagramm über 3 Jahre



Kommentar

- **Über 3 Jahre** wurde ein höheres Risiko bei den Anlegern in der Peer Group nicht systematisch mit einer höheren absoluten Rendite ausbezahlt.
- Die **PK CSG** lag mit der absoluten Rendite **über dem Durchschnitt**, mit dem Risiko (Volatilität) hingegen **darunter**.

Absolute Renditen im Zeitablauf



Kommentar

- Die **kumulierte absolute Rendite** der PK CSG lag **seit Messbeginn (01.07.2021) über dem Median** der Peer Group.

Massnahmen

- Kenntnisnahme.

5.2. Relative Rendite

Peer Group: Alle Gesamtvermögen

PPCmetrics Peer Group Vergleich - Relative Renditen

Kunde: Pensionskasse der Credit Suisse Group (Schweiz) - Peer Group: Gesamtvermögen

Messperiode 01.07.2021 - 30.06.2024

	Q1/2024*	Q2/2024*	YTD 2024*	2023*	Messbeginn**
Höchstes Resultat	1.92%	1.09%	1.26%	2.85%	3.02%
Obere 25%	0.18%	0.08%	0.23%	-0.00%	0.32%
Durchschnitt	-0.01%	-0.02%	-0.04%	-0.55%	0.09%
Median	0.03%	0.00%	0.04%	-0.44%	0.03%
Untere 25%	-0.15%	-0.10%	-0.19%	-1.02%	-0.22%
Tiefstes Resultat	-2.16%	-4.13%	-3.75%	-3.72%	-2.98%
Gesamtvermögen PK CSG	-0.17%	0.70%	0.54%	-1.05%	0.88%
Rang (von hypothetisch 100)	78	3	7	76	9
Anzahl Mandate	216	187	187	228	184

* Kumulierte Renditen

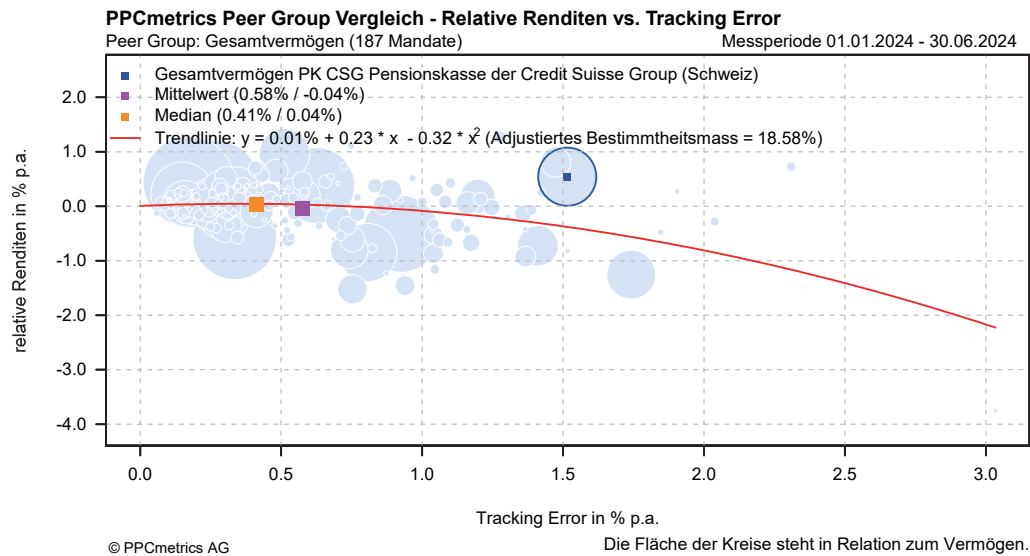
** Annualisierte Renditen

© PPCmetrics AG / Pensionskasse der Credit Suisse Group (Schweiz) / Konsolidierung/Consolidation / Gesamtvermögen PK CSG / 30450

Kommentar

- **Im 2. Quartal 2024** lag die **relative Rendite** des Portfolios (+0.70%-Punkte) sowohl **über** dem **Durchschnitt** (-0.02%-Punkte) als auch **über** dem **Median** (+0.00%-Punkte) der PPCmetrics Peer Group.
- **Im laufenden Jahr** lag die **relative Rendite** des Portfolios (+0.54%-Punkte) sowohl **über** dem **Durchschnitt** (-0.04%-Punkte) als auch **über** dem **Median** (+0.04%-Punkte) der PPCmetrics Peer Group.
- Hauptgrund für die Outperformance der PK CSG seit Jahresbeginn 2024 war der Vorsprung der **Private Real Estate CH** gegenüber ihrer Benchmark (Neubewertungen der Direktanlagen im Zusammenhang mit der geplanten Immobilien-Anlagestiftung) (Details dazu siehe Performance Attribution im Abschnitt 6).
- **Im Zeitraum vom 01.07.2021 bis 30.06.2024** lag die **relative Rendite** des Portfolios (+0.88%-Punkte p.a.) sowohl **über** dem **Durchschnitt** (+0.09%-Punkte p.a.) als auch **über** dem **Median** (+0.03%-Punkte p.a.) der PPCmetrics Peer Group.

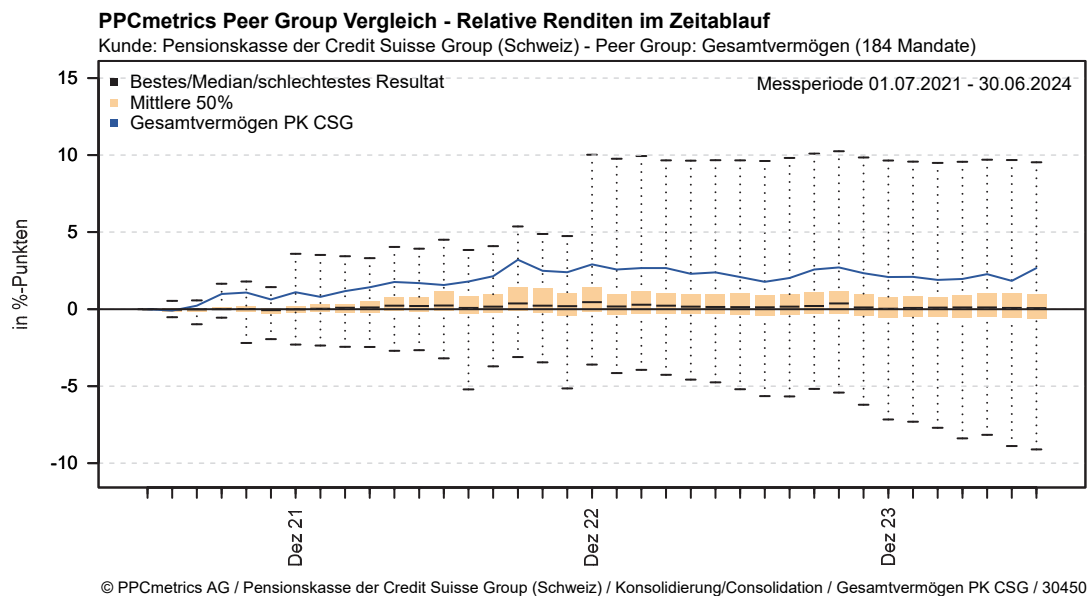
Relative Renditen vs. Tracking Error



Kommentar

- Die relative Rendite der PK CSG war **seit Jahresbeginn 2024 überdurchschnittlich**. Das eingegangene **Umsetzungsrisiko** (Tracking Error) lag dabei **klar über dem Durchschnittsniveau**.

Relative Renditen im Zeitablauf



Kommentar

- Die **kumulierte relative Rendite** der PK CSG lag **seit Messbeginn (01.07.2021) über dem Median** der Vergleichsgruppe und **im obersten Quartil**.

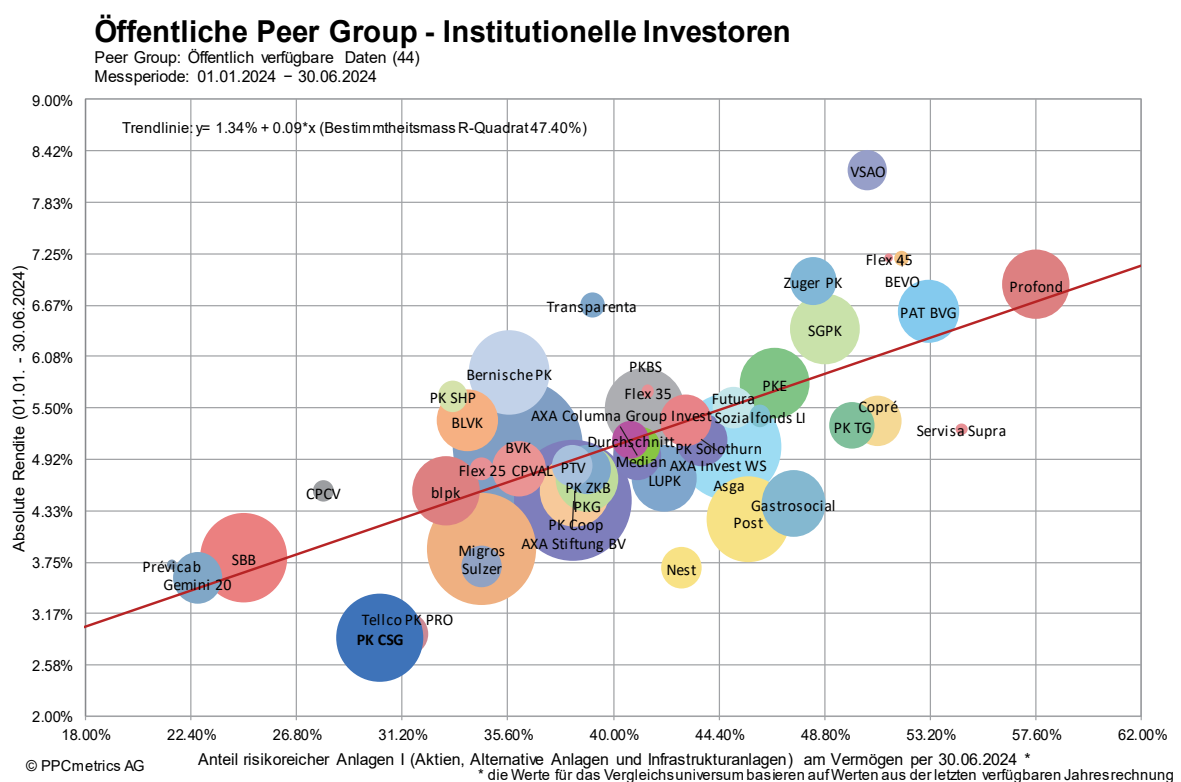
Massnahmen

- Kenntnisnahme.

5.3. Vergleich mit ausgewählten Vorsorgeeinrichtungen

- Die folgende Auswertung basiert auf öffentlich publizierten Daten von institutionellen Schweizer Anlegern.
- In der Grafik sind die erzielten Renditen (absolute Rendite) sowie der Anteil risikoreicher Anlagen (Aktien und Alternative Anlagen inkl. Infrastrukturanlagen) am Gesamtvermögen des jeweiligen Anlegers dargestellt.
- Die unterschiedlichen Grössen der Datenpunkte stehen im Verhältnis zu der Vermögensgrösse des jeweiligen Anlegers.

5.3.1. Seit Jahresbeginn 2024



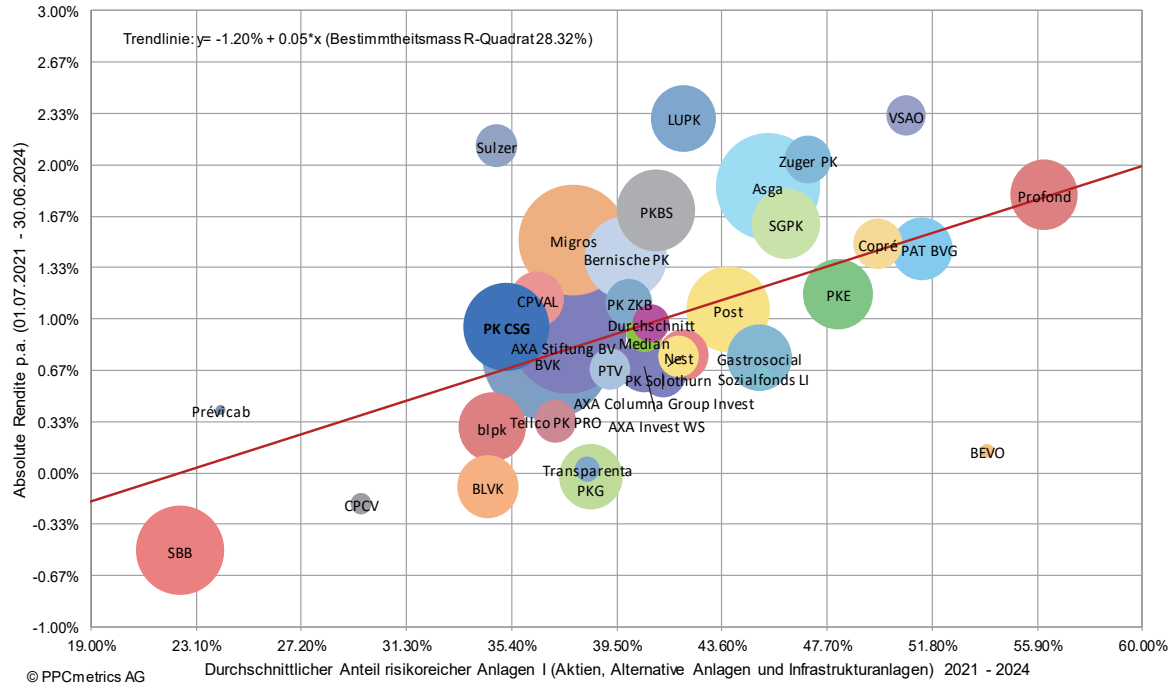
Kommentar

- Die absolute Rendite der **PK CSG** (+2.89%) lag **seit Jahresbeginn 2024** im Vergleich zu den dargestellten Anlegern **unter dem Median** (+5.06%), während der Anteil risikoreicher Anlagen im untersten Bereich lag (PK CSG 30.3%; Median 41.1%).
- Bei der **PK CSG** haben sich insbesondere die **tiefe Aktienquote** und die tiefe **Fremdwährungsquote** (stärkere FW-Absicherung) nachteilig auf das Ergebnis ausgewirkt.
- Es ist zu beachten, dass die von den Anlegern eingesetzten Obligationenanlagen unterschiedliche Durationen aufweisen können und dies ebenfalls einen Einfluss auf die Rendite haben kann.

5.3.2. Seit Messbeginn (01.07.2021, Neuorganisation PK CSG)

Öffentliche Peer Group - Institutionelle Investoren

Peer Group: Öffentlich verfügbare Daten (35)
Messperiode: 01.07.2021 – 30.06.2024

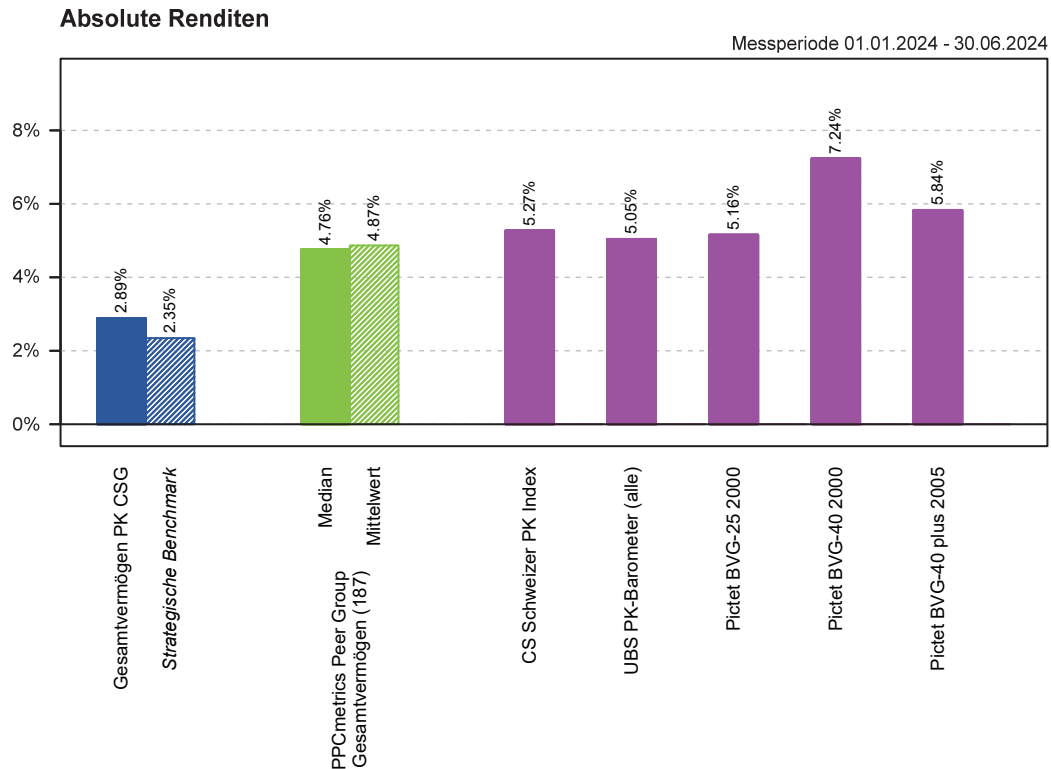


Kommentar

- Seit Messbeginn (01.07.2021) lag die absolute Rendite der **PK CSG** (+0.95% p.a.) leicht über dem Niveau des **Medians** (+0.91% p.a.), wobei der durchschnittliche Anteil risikoreicher Anlagen **unter dem Median** lag (PK CSG 35.2%; Median 40.6%).

5.4. Vergleich mit PK-Indizes

5.4.1. Seit Jahresbeginn 2024

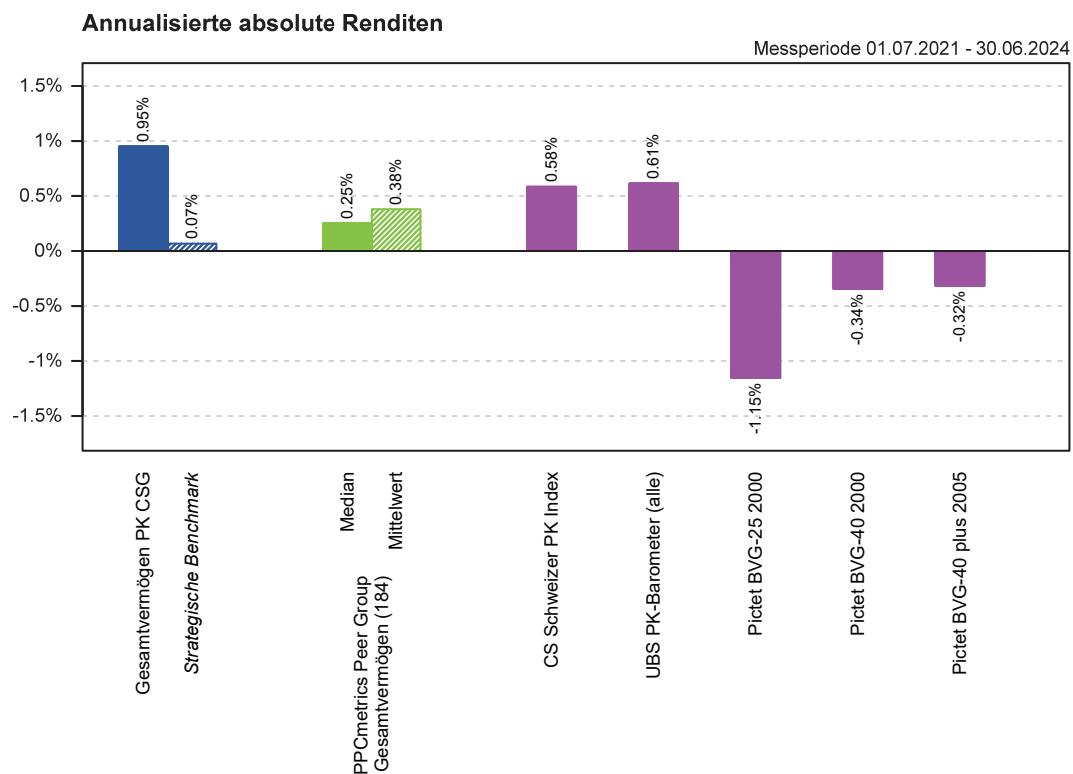


© PPCmetrics AG

Kommentar

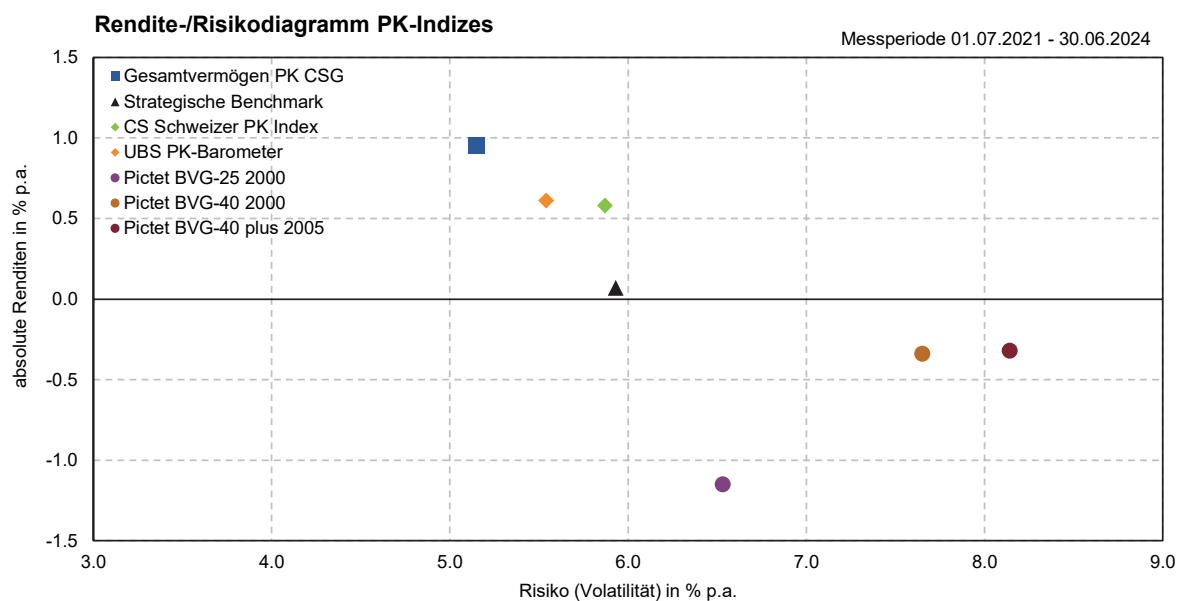
- Die absolute Rendite der **PK CSG** lag **seit Jahresbeginn 2024 unter allen PK Indizes**.
- Dabei hat sich insbesondere die vergleichsweise **tiefe Aktienquote** der PK CSG nachteilig auf das Ergebnis ausgewirkt.

5.4.2. Seit Messbeginn (01.07.2021, Neuorganisation PK CSG)



© PPCmetrics AG

- **Seit Messbeginn (01.07.2021) lag die absolute Rendite der PK CSG über sämtlichen PK Indizes.**
- Zum Vergleich wird nachfolgend auch das **Risiko** (Volatilität) dargestellt.



© PPCmetrics AG

TEIL II: TAKTIK

6. Performance Attribution

Eine Performance Attribution beantwortet die Frage, auf welche Anlageentscheidungen eine Out- oder Underperformance (relative Rendite) zurückzuführen ist. Zu diesem Zweck wird die relative Rendite in einen **taktischen Beitrag** (Über-/Untergewichtung der Anlagekategorien gegenüber der Strategie) und in einen **Selektivitätsbeitrag** (Umsetzung) zerlegt. Da im mathematischen Modell der Taktik- und Selektivitätsbeitrag nicht exakt der relativen Rendite entspricht, bleibt oftmals eine Differenz unerklärt («Residuum»).

6.1. 2. Quartal 2024

2. Quartal 2024	Apr 24	Mai 24	Jun 24	Total
Taktik				
Total Liquidity	-0.03%	0.02%	0.03%	0.03%
Total Listed Rates CHF	-0.01%	0.01%	-0.03%	-0.03%
Total Listed Rates Non-CHF	-0.01%	-0.01%	-0.01%	-0.02%
Total Listed Credit CHF	0.00%	0.00%	-0.00%	0.00%
Total Listed Credit Non-CHF	0.00%	0.00%	-0.00%	0.00%
Total Listed Equities CH	0.00%	-0.00%	-0.00%	-0.00%
Total Listed Equities DM	0.00%	-0.01%	0.00%	-0.00%
Total Listed Equities EM	0.02%	-0.01%	0.01%	0.01%
Total Private Equity	0.00%	-0.00%	0.00%	0.01%
Total Infrastructure	0.01%	-0.00%	0.00%	0.01%
Total Listed Real Estate CH	0.01%	-0.03%	0.01%	-0.01%
Total Private Real Estate CH	-0.01%	0.00%	0.00%	-0.01%
Total Private Real Estate Non-CH	-0.00%	0.00%	0.01%	0.00%
Active Opportunistic	0.03%	-0.00%	-0.01%	0.03%
Active Risk Mitigation	0.02%	-0.01%	-0.01%	-0.00%
Total Transition	-0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Gesamtvermögen PK CSG	0.04%	-0.03%	0.00%	0.01%
Selektivität				
Total Liquidity	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Total Listed Rates CHF	-0.01%	-0.00%	0.01%	0.00%
Total Listed Rates Non-CHF	0.01%	0.01%	-0.08%	-0.06%
Total Listed Credit CHF	0.00%	0.00%	0.00%	0.01%
Total Listed Credit Non-CHF	0.00%	0.00%	-0.01%	-0.00%
Total Listed Equities CH	-0.01%	-0.01%	0.00%	-0.02%
Total Listed Equities DM	0.02%	-0.05%	0.01%	-0.02%
Total Listed Equities EM	0.01%	-0.00%	0.00%	0.01%
Total Private Equity	0.17%	-0.23%	-0.12%	-0.18%
Total Infrastructure	0.19%	-0.13%	0.08%	0.14%
Total Listed Real Estate CH	-0.02%	0.03%	-0.00%	0.01%
Total Private Real Estate CH	-0.02%	-0.02%	0.83%	0.79%
Total Private Real Estate Non-CH	-0.01%	-0.03%	0.05%	0.02%
Active Opportunistic	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Active Risk Mitigation	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Total Transition	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Gesamtvermögen PK CSG	0.35%	-0.43%	0.79%	0.71%
Residuum				
Residuum	-0.05%	0.01%	0.01%	-0.02%
Relative Rendite				
Relative Rendite	0.34%	-0.45%	0.81%	0.70%

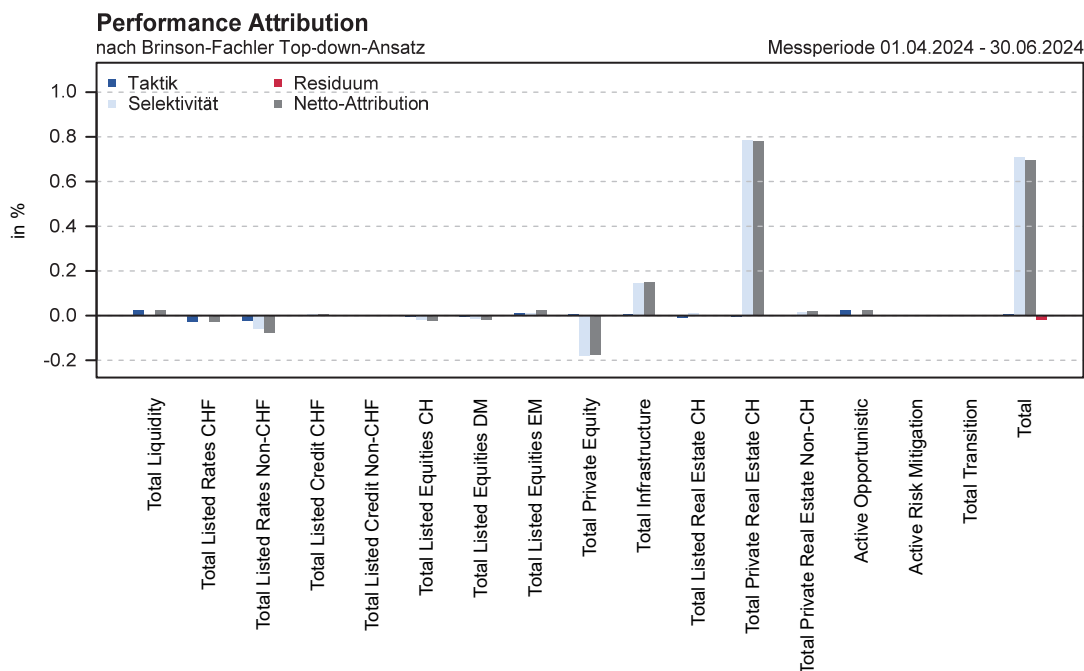
blau: Beitrag aus Übergewichtung

rot: Beitrag aus Untergewichtung

nach Brinson-Fachler Top-down-Ansatz

© PPCmetrics AG

Hinweis: Renditen der Kategorien Total Liquidity, Active Opportunistic und Active Risk Mitigation wurden aufgrund Performanceverzerrungen neutralisiert (Portfolio = Benchmark)



© PPCmetrics AG / Pensionskasse der Credit Suisse Group (Schweiz) / Konsolidierung/Consolidation / Gesamtvermögen PK CSG / 30450

Kommentar

- Im **2. Quartal 2024** war der **taktische Beitrag** (durchschnittliche Abweichung der effektiven Vermögensstruktur von der Zielstruktur) nahezu **neutral** (+0.01%-Punkte). Der **Selektivitätsbeitrag** (Umsetzung der Manager und Mandate) fiel hingegen deutlich **positiv** aus (+0.71%-Punkte).
- Bei der **Taktik** haben sich mehrere kleine Beiträge aus verschiedenen Anlagekategorien ausgeglichen.
- Positiv zur **Selektivität** beigetragen hat in erster Linie die Outperformance der Private Real Estate CH (Aufwertungsgewinne infolge Neubewertungen im Zusammenhang mit geplanter Immobilien-Anlagestiftung).
- *Hinweis: Die monatlichen Taktik- und Selektivitätsbeiträge pro Anlagekategorie werden in unserem Modell über das Gesamtjahr geometrisch verknüpft (horizontal) und über alle Anlageklassen hinweg summiert (vertikal). Dadurch können über das Gesamtjahr weitere Abweichungen gegenüber der relativen Rendite resultieren. Diese werden im Residuum subsummiert.*
- Weiter ist zu beachten, dass die Rendite der Liquidität und der Active Strategies aufgrund von Performanceverzerrungen (u. a. Derivateinsatz, Umschichtungen) neutralisiert wurde. Dies kann zu einem erhöhten Residuum führen.

Massnahmen

- Kenntnisnahme.

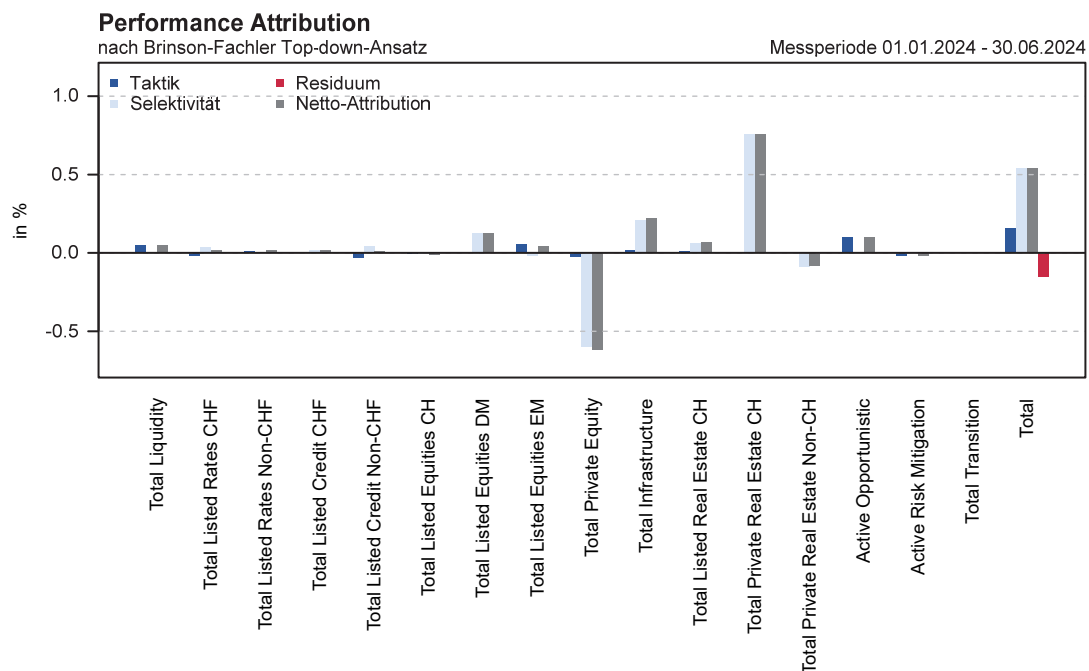
6.2. Seit Jahresbeginn 2024

01.01.2024 - 30.06.2024	Jan 24	Feb 24	Mrz 24	Apr 24	Mai 24	Jun 24	Total
Taktik							
Total Liquidity	-0.00%	0.01%	0.02%	-0.03%	0.02%	0.03%	0.05%
Total Listed Rates CHF	0.01%	0.00%	0.00%	-0.01%	0.01%	-0.03%	-0.02%
Total Listed Rates Non-CHF	0.02%	0.01%	-0.00%	-0.01%	-0.01%	-0.01%	0.01%
Total Listed Credit CHF	0.00%	-0.00%	-0.00%	0.00%	0.00%	-0.00%	-0.00%
Total Listed Credit Non-CHF	-0.00%	-0.03%	0.00%	0.00%	0.00%	-0.00%	-0.03%
Total Listed Equities CH	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	-0.00%	-0.00%	-0.00%
Total Listed Equities DM	-0.01%	0.01%	0.00%	0.00%	-0.01%	0.00%	-0.00%
Total Listed Equities EM	0.00%	0.03%	0.02%	0.02%	-0.01%	0.01%	0.06%
Total Private Equity	-0.01%	-0.02%	-0.01%	0.00%	-0.00%	0.00%	-0.02%
Total Infrastructure	0.01%	0.00%	-0.01%	0.01%	-0.00%	0.00%	0.01%
Total Listed Real Estate CH	0.02%	-0.02%	0.03%	0.01%	-0.03%	0.01%	0.01%
Total Private Real Estate CH	-0.00%	0.00%	0.01%	-0.01%	0.00%	0.00%	0.00%
Total Private Real Estate Non-CH	-0.00%	0.00%	0.00%	-0.00%	0.00%	0.01%	0.01%
Active Opportunistic	0.00%	0.00%	0.07%	0.03%	-0.00%	-0.01%	0.10%
Active Risk Mitigation	0.00%	-0.01%	-0.01%	0.02%	-0.01%	-0.01%	-0.02%
Total Transition	-0.00%	-0.00%	0.00%	-0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Gesamtvermögen PK CSG	0.04%	-0.01%	0.12%	0.04%	-0.03%	0.00%	0.16%
Selektivität							
Total Liquidity	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Total Listed Rates CHF	0.03%	-0.01%	0.01%	-0.01%	-0.00%	0.01%	0.04%
Total Listed Rates Non-CHF	-0.01%	0.05%	0.02%	0.01%	0.01%	-0.08%	0.01%
Total Listed Credit CHF	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.01%
Total Listed Credit Non-CHF	0.02%	-0.00%	0.02%	0.00%	0.00%	-0.01%	0.04%
Total Listed Equities CH	-0.01%	0.02%	0.01%	-0.01%	-0.01%	0.00%	-0.00%
Total Listed Equities DM	0.05%	0.05%	0.05%	0.02%	-0.05%	0.01%	0.12%
Total Listed Equities EM	0.01%	-0.04%	0.00%	0.01%	-0.00%	0.00%	-0.02%
Total Private Equity	-0.11%	-0.17%	-0.13%	0.17%	-0.23%	-0.12%	-0.60%
Total Infrastructure	0.08%	0.00%	-0.02%	0.19%	-0.13%	0.08%	0.21%
Total Listed Real Estate CH	-0.04%	0.04%	0.05%	-0.02%	0.03%	-0.00%	0.06%
Total Private Real Estate CH	0.00%	-0.03%	-0.00%	-0.02%	-0.02%	0.83%	0.76%
Total Private Real Estate Non-CH	-0.02%	-0.05%	-0.03%	-0.01%	-0.03%	0.05%	-0.09%
Active Opportunistic	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Active Risk Mitigation	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Total Transition	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Gesamtvermögen PK CSG	0.01%	-0.14%	-0.04%	0.35%	-0.43%	0.79%	0.54%
Residuum	-0.03%	-0.06%	-0.06%	-0.05%	0.01%	0.01%	-0.15%
Relative Rendite	0.02%	-0.21%	0.02%	0.34%	-0.45%	0.81%	0.54%

blau: Beitrag aus Übergewichtung
rot: Beitrag aus Untergewichtung
nach Brinson-Fachler Top-down-Ansatz

© PPCmetrics AG

Hinweis: Renditen der Kategorien Total Liquidity, Active Opportunistic und Active Risk Mitigation wurden aufgrund Performanceverzerrungen neutralisiert (Portfolio = Benchmark)



© PPCmetrics AG / Pensionskasse der Credit Suisse Group (Schweiz) / Konsolidierung/Consolidation / Gesamtvermögen PK CSG / 30450

Kommentar

- Seit Jahresbeginn 2024 waren sowohl der **taktische Beitrag** (durchschnittliche Abweichung der effektiven Vermögensstruktur von der Zielstruktur), als auch der **Selektivitätsbeitrag** (Umsetzung der Manager und Mandate) **positiv**.
- Der positive **Taktikbeitrag** (+0.16%-Punkte) resultierte hauptsächlich aufgrund der Übergewichtung der Active Opportunistic (+0.10%-Punkte) und Listed Equities EM (+0.06%-Punkte).
- Positiv zur **Selektivität** (+0.54%-Punkte) beigesteuert haben in erster Linie die Private Real Estate CH (+0.76%-Punkte). Die Outperformance der Private Real Estate CH (Aufwertungsgewinne infolge Neubewertungen im Zusammenhang mit geplanter Immobilien-Anlagestiftung) war auch **ausschlaggebend für die Outperformance** der PK CSG auf Stufe Gesamtvermögen. Weitere positive Beiträge stammten aus den Infrastruktur-Anlagen und den Listed Equities DM (+0.21%-, resp. +0.12%-Punkte).
- Hinweis: Die monatlichen Taktik- und Selektivitätsbeiträge pro Anlagekategorie werden in unserem Modell über das Gesamtjahr geometrisch verknüpft (horizontal) und über alle Anlageklassen hinweg summiert (vertikal). Dadurch können über das Gesamtjahr weitere Abweichungen gegenüber der relativen Rendite resultieren. Diese werden im Residuum subsummiert.*
- Weiter ist zu beachten, dass die Rendite der Liquidität und der Active Strategies aufgrund von Performanceverzerrungen (u. a. Derivateinsatz, Umschichtungen) neutralisiert wurde. Dies kann zu einem erhöhten Residuum führen.

Massnahmen

- Kenntnisnahme.

TEIL III: ANLAGEKATEGORIEN

7. Performance Anlagekategorien

7.1. Seit Jahresbeginn 2024

Renditen Berichtsjahr	CHF Mio.	Q1/24	Apr 24	Mai 24	Jun 24	Q2/24	YTD 2024*
Total Liquidity	206.9	0.40%	0.11%	0.11%	0.10%	0.32%	0.72%
FTSE 1-monats Eurodeposit (CHF)		0.40%	0.11%	0.11%	0.10%	0.32%	0.72%
Differenz		0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Total Listed Rates CHF	2'411.8	0.48%	-0.34%	-1.23%	3.38%	1.75%	2.24%
SBI AAA-AA (50% 1-10, 50% 10+)		0.24%	-0.29%	-1.23%	3.29%	1.73%	1.97%
Differenz		0.23%	-0.06%	-0.01%	0.09%	0.02%	0.26%
Total Listed Rates Non-CHF	3'336.1	-1.31%	-2.65%	-0.00%	0.08%	-2.57%	-3.85%
BB GA Treas. DM ex CHF (50% 1-10, 50% 10+)		-1.66%	-2.73%	-0.04%	0.48%	-2.29%	-3.92%
Differenz		0.35%	0.07%	0.04%	-0.40%	-0.28%	0.07%
Total Listed Credit CHF	685.9	0.89%	0.05%	-0.64%	1.61%	1.01%	1.91%
SBI A-BBB		0.69%	0.01%	-0.64%	1.49%	0.84%	1.54%
Differenz		0.20%	0.04%	0.01%	0.12%	0.17%	0.37%
Total Listed Credit Non-CHF	1'731.6	-0.51%	-2.24%	1.08%	0.28%	-0.90%	-1.41%
Bloomberg GA Corp. ex CHF (hedged)		-0.88%	-2.27%	1.05%	0.37%	-0.88%	-1.75%
Differenz		0.37%	0.03%	0.03%	-0.09%	-0.03%	0.34%
Total Listed Equities CH	431.2	6.55%	-2.91%	5.79%	-0.34%	2.35%	9.06%
SPI Index		5.98%	-2.44%	6.14%	-0.46%	3.09%	9.25%
Differenz		0.57%	-0.48%	-0.36%	0.12%	-0.73%	-0.19%
Total Listed Equities DM	2'077.3	10.34%	-3.45%	3.25%	1.75%	1.43%	11.92%
MSCI IMI Cust. (74% NA, 15% Eur., 11% Pac.)		9.08%	-3.64%	3.67%	1.67%	1.56%	10.78%
Differenz		1.25%	0.19%	-0.41%	0.08%	-0.12%	1.14%
Total Listed Equities EM	438.3	8.90%	2.43%	-1.49%	3.38%	4.31%	13.59%
MSCI EM Custom. (72% EM ex CN, 28% CN)		9.87%	2.00%	-1.39%	3.27%	3.87%	14.12%
Differenz		-0.97%	0.43%	-0.11%	0.11%	0.44%	-0.53%
Total Private Equity	1'037.7	2.05%	-0.51%	0.02%	0.20%	-0.29%	1.76%
MSCI World Net (hedged) + 1.5% p.a.		9.76%	-3.41%	3.84%	2.12%	2.42%	12.42%
Differenz		-7.71%	2.90%	-3.83%	-1.91%	-2.71%	-10.66%
Total Infrastructure	765.3	2.30%	1.30%	1.00%	0.08%	2.39%	4.75%
MSCI World Core Infrastructure + 1% p.a.		0.68%	-3.40%	3.98%	-1.79%	-1.36%	-0.69%
Differenz		1.62%	4.70%	-2.98%	1.87%	3.75%	5.44%
Total Listed Real Estate CH	1'571.8	3.76%	-1.28%	-0.20%	1.45%	-0.05%	3.71%
SXI RE (50% Funds, 40% Shares, 10% FTSE 1M)		3.22%	-1.10%	-0.55%	1.50%	-0.17%	3.05%
Differenz		0.54%	-0.19%	0.36%	-0.05%	0.12%	0.66%
Total Private Real Estate CH	1'734.1	0.36%	0.02%	0.01%	9.21%	9.25%	9.65%
KGAST Immo-Index Gemischt		0.68%	0.26%	0.24%	0.40%	0.90%	1.58%
Differenz		-0.31%	-0.24%	-0.23%	8.81%	8.35%	8.07%
Total Private Real Estate Non-CH	404.3	-4.41%	-0.37%	-1.15%	-0.32%	-1.83%	-6.16%
MSCI Global Property Fund Index (lag 90d)		0.00%	0.00%	0.00%	-2.57%	-2.57%	-2.57%
Differenz		-4.41%	-0.37%	-1.15%	2.26%	0.75%	-3.58%
Active Opportunistic	14.0	63.68%	16.53%	0.28%	-6.63%	9.11%	78.59%
Portfolio = Benchmark		63.68%	16.53%	0.28%	-6.63%	9.11%	78.59%
Differenz		0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Active Risk Mitigation	162.7	0.40%	0.11%	0.11%	0.10%	0.32%	0.72%
FTSE 1-monats Eurodeposit (CHF)		0.40%	0.11%	0.11%	0.10%	0.32%	0.72%
Differenz		0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Total Transition	317.0	0.36%	-0.76%	0.73%	-0.40%	-0.43%	-0.08%
Portfolio = Benchmark		0.36%	-0.76%	0.73%	-0.40%	-0.43%	-0.08%
Differenz		0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%

* bis 30.06.2024

© PPCmetrics AG

Hinweis: Renditen der Kategorien Total Liquidity, Active Opportunistic und Active Risk Mitigation wurden aufgrund Performanceverzerrungen neutralisiert (Portfolio = Benchmark)

Kommentar

- **Seit Jahresbeginn 2024** erzielten die **CHF-Obligationenanlagen** positive absolute Renditen, während die **Fremdwährungsobligationen** negative Ergebnisse auswiesen. Gegenüber der Benchmark resultierten bei allen Anlagen leichte Outperformances.
- Der Marktentwicklung entsprechend konnten alle **Aktienanlagen** seit Jahresbeginn 2024 positive absolute Ergebnisse erzielen. Während die Listed Equities DM über ihrer Benchmark abschlossen, resultierten bei den Listed Equities CH und den Listed Equities EM leichte Underperformances.
- Die **Private-Equity- und Infrastrukturanlagen** erzielten seit Jahresbeginn 2024 **positive absolute Renditen**. Bei den Private-Equity-Anlagen lag die Rendite deutlich unter der Benchmark (-10.66%-Punkte), bei den Infrastrukturanlagen hingegen deutlich darüber (+5.44%-Punkte). Der Benchmarkvergleich ist bei diesen beiden Kategorien aufgrund der **Bewertungsverzögerungen** mit Vorsicht zu interpretieren. Bei den Private-Equity-Anlagen erfolgt der Vergleich zudem mit kotierten Aktien (nur langfristig aussagekräftig).
- Im Bereich der **Immobilienanlagen** erzielten die Listed und Private Real Estate CH eine positive Rendite, während die Private Real Estate Non-CH eine negative Rendite auswiesen. Dabei schlossen die Schweizer Immobilienanlagen über Benchmarkniveau ab. Die hohe Outperformance der Private Real Estate CH im Juni 2024 ist auf Aufwertungsgewinne infolge der Neubewertung im Zusammenhang mit der geplanten Immobilien-Anlagestiftung zurückzuführen. Die Private Real Estate Non-CH schlossen seit Jahresbeginn 2024 unter ihrer Benchmark ab. Bei den **Immobilien Ausland** ist der Vergleich mit der Benchmark mit Vorsicht zu interpretieren (verzögerte Benchmark).
- Das **Transition-Portfolio** wies eine leicht negative absolute Rendite aus. Beim Transition-Portfolio erfolgt kein Benchmarkvergleich (Benchmark entspricht Portfoliorendite).
- Es ist zu beachten, dass die **Renditen der Liquidität** und der **Active Strategies (Opportunistic und Risk Mitigation)** aufgrund erheblicher Renditeverzerrungen neutralisiert wurden (Portfolio = Benchmark).

Massnahmen

- Wir empfehlen generell, die **grösseren Abweichungen** zur Benchmark in den jeweiligen Gremien gemäss Anlageorganisation (CIO-Bereich) zu **besprechen**.

7.2. Seit Messbeginn (01.07.2021, Neuorganisation PK CSG)

	CHF Mio.	2021	2022	2023	YTD 2024*	seit Messbeginn		
						kumuliert	annualisiert	Messbeginn
Total Liquidity	206.9	-0.42%	-0.44%	1.38%	0.72%	1.24%	0.41%	01.07.21
FTSE 1-monats Eurodeposit (CHF)		-0.41%	-0.44%	1.38%	0.72%	1.25%	0.41%	
Differenz		-0.01%	0.00%	0.00%	0.00%	-0.01%	-0.00%	
Total Listed Rates CHF	2'411.8	-0.79%	-6.84%	8.41%	2.24%	2.44%	0.81%	01.07.21
SBI AAA-AA (50% 1-10, 50% 10+)		-0.57%	-8.35%	8.56%	1.97%	0.88%	0.29%	
Differenz		-0.22%	1.51%	-0.15%	0.26%	1.56%	0.51%	
Total Listed Rates Non-CHF	3'336.1	0.54%	-12.17%	1.86%	-3.85%	-13.52%	-4.73%	01.07.21
BB GA Treas. DM ex CHF (50% 1-10, 50% 10+)		-0.43%	-14.55%	2.16%	-3.92%	-16.48%	-5.83%	
Differenz		0.97%	2.37%	-0.30%	0.07%	2.96%	1.10%	
Total Listed Credit CHF	685.9	-0.12%	-11.22%	6.95%	1.91%	-3.35%	-1.13%	01.07.21
SBI A-BBB		-0.39%	-9.38%	5.85%	1.54%	-2.98%	-1.00%	
Differenz		0.27%	-1.84%	1.10%	0.37%	-0.37%	-0.13%	
Total Listed Credit Non-CHF	1'731.6	-1.40%	-12.75%	4.09%	-1.41%	-11.71%	-4.07%	01.07.21
Bloomberg GA Corp. ex CHF (hedged)		-0.95%	-16.65%	4.24%	-1.75%	-15.44%	-5.44%	
Differenz		-0.45%	3.90%	-0.15%	0.34%	3.73%	1.37%	
Total Listed Equities CH	431.2		-8.19%	6.11%	9.06%	6.25%	3.21%	01.08.22
SPI Index			-4.93%	6.09%	9.25%	10.20%	5.20%	
Differenz			-3.26%	0.02%	-0.19%	-3.95%	-1.98%	
Total Listed Equities DM	2'077.3	7.17%	-19.81%	18.08%	11.92%	13.58%	4.34%	01.07.21
MSCI IMI Cust. (74% NA, 15% Eur., 11% Pac.)		5.72%	-17.21%	17.86%	10.78%	14.28%	4.55%	
Differenz		1.45%	-2.59%	0.21%	1.14%	-0.71%	-0.22%	
Total Listed Equities EM	438.3	-13.07%	-27.56%	-5.04%	13.59%	-32.08%	-12.10%	01.07.21
MSCI EM Custom. (72% EM ex CN, 28% CN)		-10.61%	-18.40%	0.16%	14.12%	-16.62%	-5.88%	
Differenz		-2.47%	-9.16%	-5.20%	-0.53%	-15.46%	-6.22%	
Total Private Equity	1'037.7	13.05%	0.96%	2.26%	1.76%	18.77%	5.90%	01.07.21
MSCI World Net (hedged) + 1.5% p.a.		9.84%	-4.24%	19.68%	12.42%	41.51%	12.27%	
Differenz		3.21%	5.21%	-17.42%	-10.66%	-22.75%	-6.37%	
Total Infrastructure	765.3	5.71%	14.13%	4.03%	4.75%	31.48%	9.55%	01.07.21
MSCI World Core Infrastructure + 1% p.a.		1.67%	-7.98%	-0.01%	-0.69%	-7.10%	-2.42%	
Differenz		4.04%	22.11%	4.04%	5.44%	38.57%	11.98%	
Total Listed Real Estate CH	1'571.8	1.88%	-10.00%	7.09%	3.71%	1.84%	0.61%	01.07.21
SXI RE (50% Funds, 40% Shares, 10% FTSE 1M)		0.47%	-13.52%	7.09%	3.05%	-4.13%	-1.39%	
Differenz		1.41%	3.53%	0.00%	0.66%	5.96%	2.00%	
Total Private Real Estate CH	1'734.1	5.25%	5.27%	4.32%	9.65%	26.73%	8.22%	01.07.21
KGAST Immo-Index Gemischt		2.78%	4.71%	2.15%	1.58%	11.68%	3.75%	
Differenz		2.46%	0.56%	2.18%	8.07%	15.05%	4.47%	
Total Private Real Estate Non-CH	404.3	7.52%	13.89%	-10.79%	-6.16%	2.52%	0.83%	01.07.21
MSCI Global Property Fund Index (lag 90d)		4.85%	9.05%	-13.40%	-2.57%	-3.53%	-1.19%	
Differenz		2.67%	4.84%	2.61%	-3.58%	6.05%	2.03%	
Active Opportunistic	14.0	0.00%		0.80%	78.59%	80.03%	21.65%	01.07.21
Portfolio = Benchmark		0.00%		0.80%	78.59%	80.03%	21.65%	
Differenz		0.00%		0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	
Active Risk Mitigation	162.7	1.70%	-3.28%	1.38%	0.72%	0.44%	0.15%	01.07.21
FTSE 1-monats Eurodeposit (CHF)		1.82%	-7.34%	1.38%	0.72%	-3.66%	-1.24%	
Differenz		-0.12%	4.06%	0.00%	0.00%	4.11%	1.38%	
Total Transition	317.0	-1.43%	-8.75%	-8.71%	-0.08%	-17.95%	-6.38%	01.07.21
Portfolio = Benchmark		-1.43%	-8.75%	-8.71%	-0.08%	-17.95%	-6.38%	
Differenz		0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	

* bis 30.06.2024

© PPCmetrics AG

Kommentar

- Seit Messbeginn fielen die **absoluten Ergebnisse** der Anlagekategorien **unterschiedlich** aus. Die **höchste Rendite** erzielten die **Active Opportunistic** (+21.65% p.a.), die **tiefste Rendite** wiesen die **Listed Equities EM** aus (-12.10% p.a.).
- Auch die **relativen Renditen** fielen **unterschiedlich** aus. Während die Mehrheit der Obligationenanlagen über ihrer Benchmark lag, lagen alle Aktienanlagen darunter. Die Immobilien und Alternativen Anlagen (inkl. Infrastruktur) konnten, mit Ausnahme der Private-Equity-Anlagen über ihrer Benchmark abschliessen.

7.3. Marktkonformität Anlagekategorien seit Jahresbeginn






In der nachfolgenden Grafik werden die relativen Renditen der einzelnen Anlagekategorien der PK CSG mit anderen Mandaten unserer Kunden in derselben Anlagekategorie verglichen. Es ist zu beachten, dass für die **Alternativen Anlagen** aufgrund der eingeschränkten Vergleichbarkeit **kein Peer Group Vergleich** erfolgt.

Bis 30.06.2024

Anlagekategorien / Mandate	YTD 2024			
	Relative Rendite**	Median	Rang (relative Rendite)*	Anzahl Mandate in Peer Group
Total Listed Rates CHF	+0.26%	+0.14%	26	135
Total Listed Rates Non-CHF	+0.07%	+0.31%	70	140
Total Listed Credit CHF	+0.37%	+0.14%	14	135
Total Listed Credit Non-CHF	+0.34%	+0.31%	47	140
Total Listed Equities CH	-0.19%	-0.07%	56	128
Total Listed Equities DM	+1.14%	+0.00%	31	111
Total Listed Equities EM	-0.53%	+0.00%	68	68
Total Listed Real Estate CH	+0.66%	-0.01%	10	136
Total Private Real Estate CH	+8.07%	-0.03%	1	219
Total Private Real Estate Non-CH	-3.58%	-2.41%	69	67

* Rang innerhalb der Peer Group (von hypothetisch 100 Mandaten)

** Kumulierte Renditen

	= Rang 1 bis 10 (von hypothetisch 100)		= Rang 61 bis 90 (von hypothetisch 100)
	= Rang 11 bis 40 (von hypothetisch 100)		= Rang 91 bis 100 (von hypothetisch 100)
	= Rang 41 bis 60 (von hypothetisch 100)		

Kommentar

- Die **Hälfte der Anlagekategorien** konnte **seit Jahresbeginn 2024** eine **relative Rendite** erzielen, die zu den oberen **40%** der Vergleichsmandate gehörte.
- Nur bei **drei Anlagekategorien** lag die relative Rendite **in den untersten 40% der Peer Group** (Listed Rates Non-CHF, Listed Equities EM, Private Real Estate Non-CH).

Massnahmen

- Kenntnisnahme.

7.4. Marktkonformität Anlagekategorien seit Messbeginn

In der nachfolgenden Grafik werden die relativen Renditen der einzelnen Anlagekategorien der PK CSG mit anderen Mandaten unserer Kunden in derselben Anlagekategorie verglichen. Es ist zu beachten, dass für die **Alternativen Anlagen** aufgrund der eingeschränkten Vergleichbarkeit **kein Peer Group Vergleich** erfolgt.

Bis 30.06.2024

Anlagekategorien / Mandate	Seit Messbeginn				
	Relative Rendite**	Median	Rang (relative Rendite)*	Anzahl Mandate in Peer Group	Messbeginn
Total Listed Rates CHF	+0.51%	+0.18%	14	118	01.07.2021
Total Listed Rates Non-CHF	+1.10%	+0.19%	11	118	01.07.2021
Total Listed Credit CHF	-0.13%	+0.18%	93	118	01.07.2021
Total Listed Credit Non-CHF	+1.37%	+0.19%	9	118	01.07.2021
Total Listed Equities CH	-1.98%	+0.36%	90	112	01.08.2022
Total Listed Equities DM	-0.22%	-0.34%	47	94	01.07.2021
Total Listed Equities EM	-6.22%	-1.27%	97	58	01.07.2021
Total Listed Real Estate CH	+2.00%	-0.00%	2	127	01.07.2021
Total Private Real Estate CH	+4.47%	-0.09%	3	172	01.07.2021
Total Private Real Estate Non-CH	+2.03%	-1.57%	33	59	01.07.2021

* Rang innerhalb der Peer Group (von hypothetisch 100 Mandaten)

** Annualisierte Renditen

	= Rang 1 bis 10 (von hypothetisch 100)		= Rang 11 bis 40 (von hypothetisch 100)		= Rang 61 bis 90 (von hypothetisch 100)
	= Rang 41 bis 60 (von hypothetisch 100)		= Rang 91 bis 100 (von hypothetisch 100)		

Kommentar

- Die **Mehrheit der Anlagekategorien** konnte seit Messbeginn eine **relative Rendite** erzielen, die zu den **besten 40%** der Vergleichsmandate gehörte. Drei Anlagekategorien lagen sogar in den besten 10% der Peer Group.
- Bei **zwei Anlagekategorien** lag die relative Rendite **in den untersten 10% der Peer Group** (Listed Credit CHF und Listed Equities EM).
- Bei den Listed Credit CHF ist die Differenz zum Median nicht allzu gross (Mandate liegen relativ nahe beieinander). Der grössere Rückstand der **Listed Equities EM** ist primär auf die Übergewichtung von **China** im Jahr 2022 sowie auf die Minderrendite des China-Mandats (Wellington) im 2023 zurückzuführen.

Massnahmen

- Wir empfehlen generell, die **klar unterdurchschnittlichen Kategorien** in den jeweiligen Gremien gemäss Anlageorganisation (CIO-Bereich) zu **besprechen**.

TEIL IV: Sonderthema

8. Sonderthema: Steuerung Allokation und Liquidität

8.1. Einleitung

Aufgrund der aktuellen Situation der PK CSG und der bevorstehenden Veränderungen stellt die **Steuerung der Asset Allocation und insbesondere der Liquidität** ein zentrales Thema für den Stiftungsrat und IC dar.

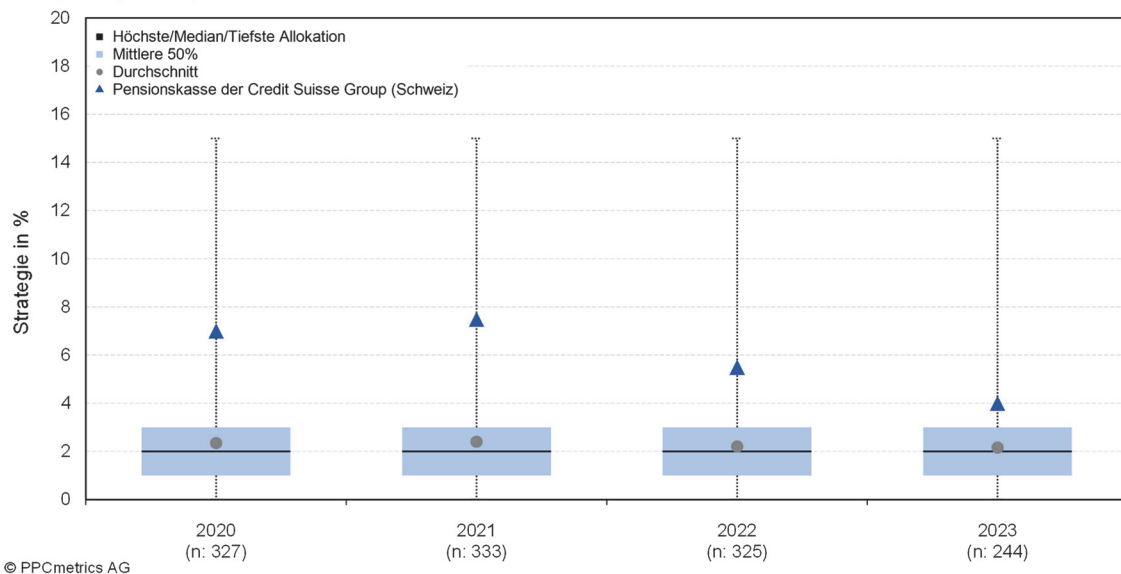
In diesem Zusammenhang hat die **PK CSG** diverse Massnahmen ergriffen. Unter anderem wurde ein «Investment Planning Tool» entwickelt, das den Steuerungsprozess unterstützen soll. Auf Wunsch der PK CSG wird in diesem Sonderthema ein **Peer Group Vergleich der Liquiditätsquote** und eine **Würdigung des Steuerungsprozesses** vorgenommen.

8.2. Peer Group Vergleich Liquidität

In der nachfolgenden Grafik wird die **strategische Liquiditätsquote** der PK CSG mit der PPCmetrics Peer Group verglichen. Datenbasis bilden die revidierten **Geschäftsberichte** von Schweizer Vorsorgeeinrichtungen der letzten vier Jahre (2020 -2023). Es ist zu beachten, dass die Anzahl Datenpunkte für das Jahr 2023 (Total 244) aktuell noch niedriger ist als für die übrigen Jahre (>320), da noch nicht alle Geschäftsberichte 2023 vorliegen.

PPCmetrics Peer Group Vergleich: Strategie im Zeitablauf

Anlagekategorie: Liquidität

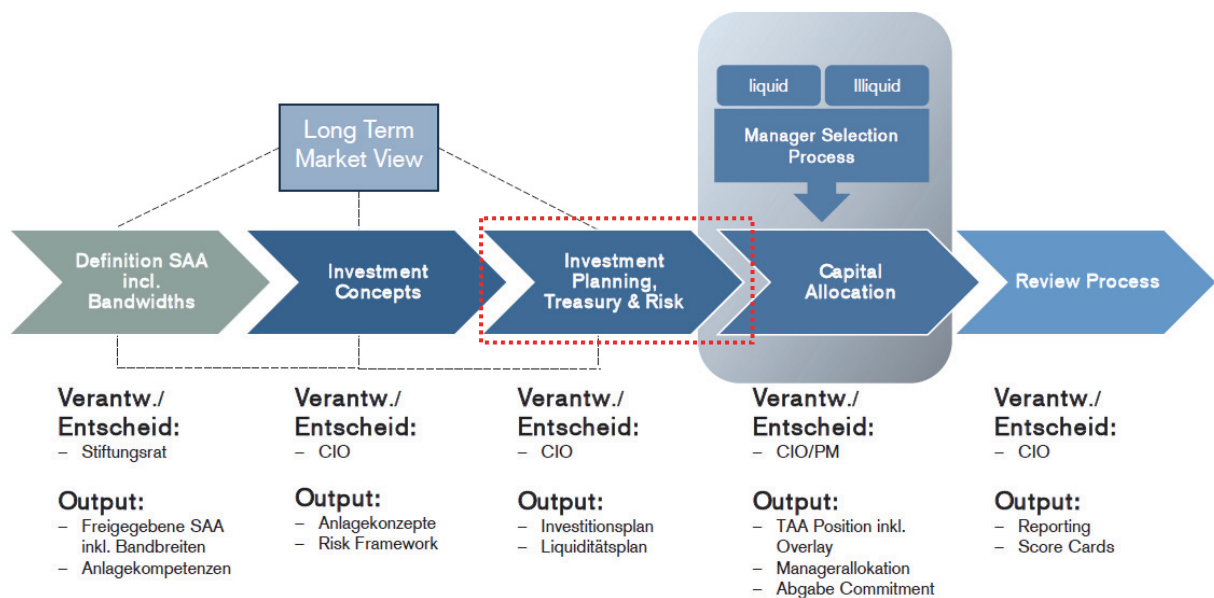


- Die strategische Liquiditätsquote von Vorsorgeeinrichtungen hat sich über die letzten 4 Jahre kaum verändert und lag **zwischen 0% und 15%**.
- Ein **wesentlicher Teil** der Vorsorgeeinrichtungen wies eine strategische Liquiditätsquote **zwischen 1% und 3%** auf.
- Die durchschnittliche Liquiditätsquote ist minimal von 2.4% im Jahr 2020 auf 2.2% im Jahr 2023 gesunken, der **Median** lag hingegen **konstant bei 2.0%**.
- Die strategische Liquiditätsquote der **PK CSG** lag in den vergangenen vier Jahren **über dem Durchschnitt**, ist aber seit 2021 gesunken und lag im Jahr 2023 bei 4.0%.

8.3. Würdigung Steuerungsprozess

Die PK CSG (Andreas Dänzer und Oliver Fässler) hat uns den Anlageplanungs- und Steuerungsprozess im Rahmen eines separaten Meetings am 17. Juli 2024 aufgezeigt. Dabei wurde uns auch das eigens entwickelte «Investment Planning Tool» vorgestellt.

Das Anlageteam der PK CSG verfügt über eine strukturierte, **professionelle Anlageentscheidungsorganisation** (s. Grafik unten), in welcher die Investitions- und Liquiditätsplanung eine eigene Stufe bildet.



Quelle: PK CSG

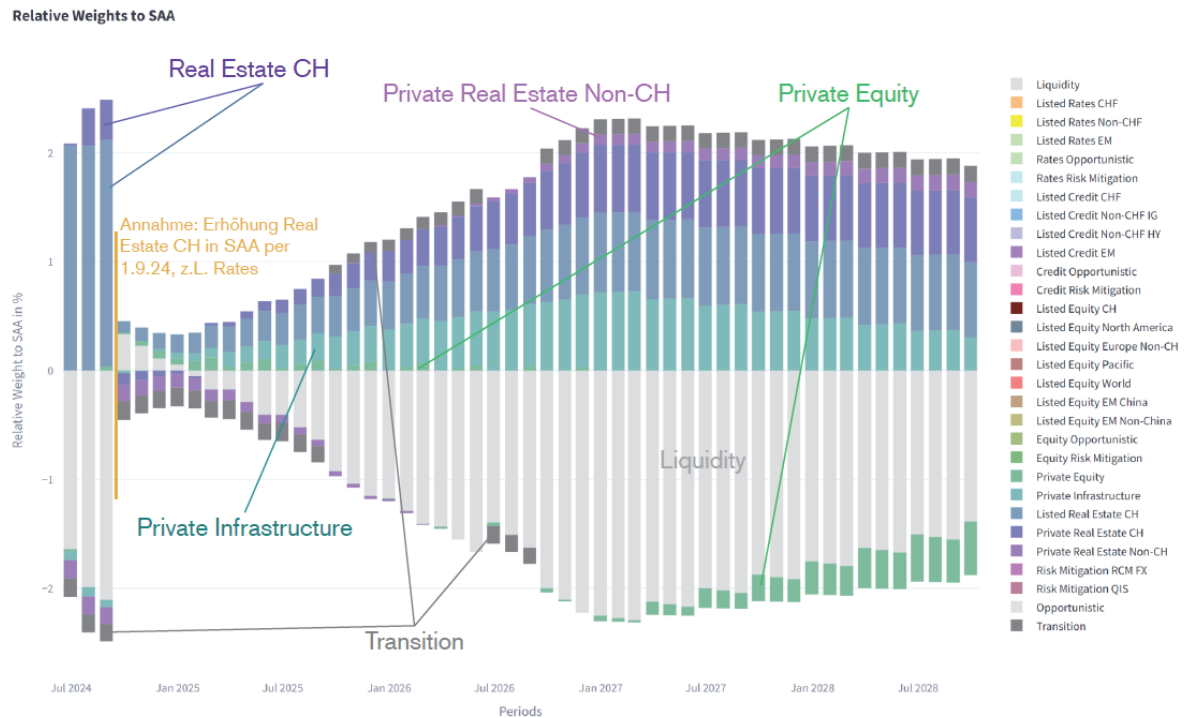
Um die Investitionsplanung zu unterstützen, hat das Anlageteam ein eigenes Tool entwickelt («Investment Planning Tool»). Es handelt sich dabei, um ein **webbasiertes Management Tool**, das mit Hilfe der Programmiersprache «Python» und «Streamlit» (Web-Framework für Python) sowie der Entwicklungsplattform «GitHub» programmiert wurde.

Das Tool greift auf ein Excel-File zurück, in dem die wesentlichen Input-Daten vom Anlageteam aggregiert werden. Die Input-Daten umfassen ein **Basisszenario** mit der erwarteten Verpflichtungsentwicklung (Abgänge, FZL), die **SAA mit Rendite-/Risikoannahmen** sowie die erwarteten **Cashflows** der Privatmarktanlagen.

Auf Basis dieser Input-Daten lässt sich mit dem Tool die **erwartete Entwicklung der Asset Allocation** über die Zeit simulieren und darstellen (bspw. Entwicklung relative Gewichtung vs. SAA). Auf diese Weise kann eine erforderliche **Strategieanpassung** frühzeitig erkannt und eingeleitet werden.

Das Tool ist gemäss unserer Einschätzung professionell aufgesetzt. Die für den Steuerungsprozess der Asset Allocation **wesentlichen Input-Parameter** werden berücksichtigt und die **Funktionsweise** des Tools ist grundsätzlich **nachvollziehbar**. Es ist jedoch zu beachten, dass wir die Funktionsweise nicht überprüft haben. Allerdings wurde das Tool durch das **Risk Management** der PK CSG geprüft und validiert.

Die **Ergebnisse** aus der Simulation waren für uns **plausibel** (bspw. zunehmende Übergewichtung illiquide Anlagen, s. Grafik unten). Dabei muss beachtet werden, dass das Tool auf Rendite- und Risikoannahmen basiert und es je nach **Marktentwicklung zu unerwarteten Verschiebungen** der Asset Allocation kommen kann (bspw. Verschiebung liquide zu illiquide Anlagen bei allfälligem Aktienmarkt-Crash).



Quelle: PK CSG

- ➡ **Fazit:** Insgesamt beurteilen wir den uns aufgezeigten Anlage-Steuerungsprozess der PK CSG als professionell und erachten das «Investment Planning Tool» als hilfreiches Entscheidungsinstrument. Wir empfehlen, das Tool bei der Entscheidungsfindung im Treasury Management anzuwenden und entsprechende Erkenntnisse in den ALM-Prozess miteinfließen zu lassen. Dabei ist zu beachten, dass bei unerwarteten Abgängen oder starken Schwankungen der Vermögensanlagen deutliche Abweichungen von der SAA entstehen können, welche nicht innert kurzer Zeit durch ein Rebalancing ausgeglichen werden können. In einem solchen Fall wären zusätzliche, ausserordentliche Anpassungen notwendig.

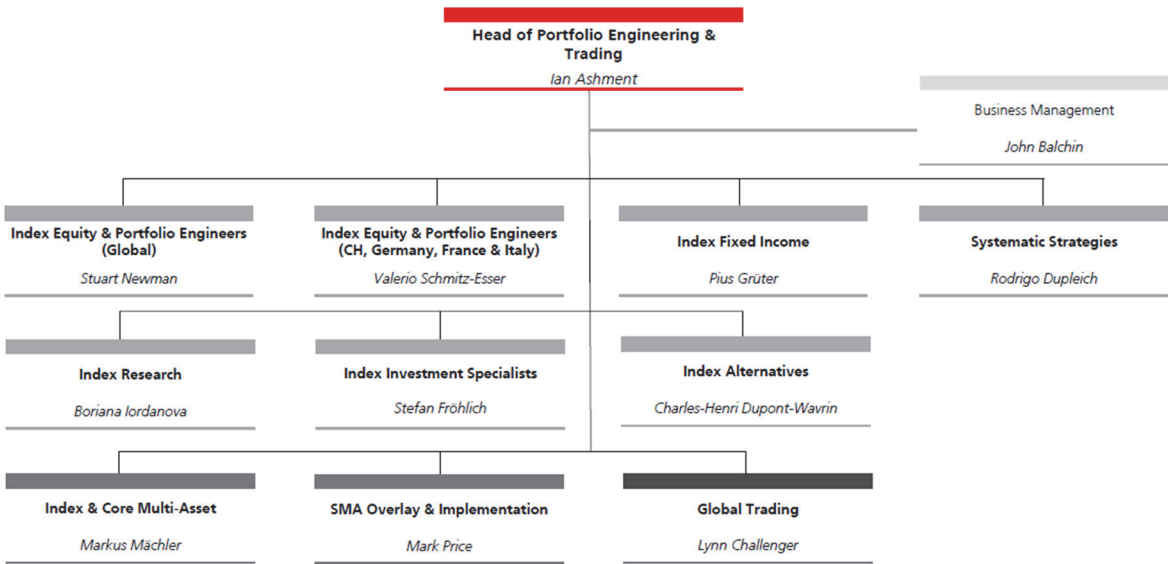
9. Allgemeine Informationen

UBS: Organisatorische Änderungen im Indexbereich der UBS

UBS hat uns am 30. Mai 2024 mitgeteilt, dass ab 1. Juni 2024, gemäss der Ankündigung von Ende August 2023, die Portfolio Manager von CSAM Index Solutions neu direkt Herrn Valerio Schmitz-Esser unterstellt sind, während die Client Portfolio Manager als Index Investment Specialists direkt Herrn Stefan Fröhlich unterstellt sind. Herr Alain Lentz verlässt das Team Index Solutions zu diesem Zeitpunkt.

Portfolio Engineering & Trading

90+ index investment professionals, providing 24-hour coverage



Note: As at 1 June 2024.

Empfehlung: Kenntnisanahme

TEIL V: Zusammenfassung

10. Gesamturteil

Per **30. Juni 2024** lag das Portfolio der PK CSG mehrheitlich nahe an den **strategischen Zielquoten** und die **strategischen Bandbreiten** waren eingehalten. Die **BVV 2-Kategorienlimiten** wurden ebenfalls eingehalten.

Seit Jahresbeginn 2024 erzielte die PK CSG eine **positive absolute Rendite** von **+2.89%**. Im Vergleich zur Benchmark (+2.35%) konnte eine **Outperformance von +0.54%-Punkten** erzielt werden. Die Outperformance ist in erster Linie auf die Aufwertung der **Private Real Estate CH** zurückzuführen (Neubewertungen im Zusammenhang mit der geplanten Immobilien-Anlagestiftung). Im Vergleich zu anderen institutionellen Anlegern war das absolute Ergebnis der PK CSG **unterdurchschnittlich**. Dies ist insbesondere auf die im Vergleich zu anderen Pensionskassen **tieferen Aktienquote** zurückzuführen. Seit Messbeginn ist die absolute Rendite der PK CSG hingegen als überdurchschnittlich zu beurteilen.

Die Ergebnisse auf Stufe der einzelnen **Anlagekategorien** waren für uns nachvollziehbar. Bei den liquiden Anlagen lagen die Ergebnisse mehrheitlich nahe an der Benchmark. Bei den illiquiden Anlagen ergaben sich grössere Abweichungen zur Benchmark, wobei die Vergleichbarkeit mit der Benchmark eingeschränkt ist (bspw. Vergleich Private Equity mit kotierten Aktien).

Aufgrund der aktuellen Situation der PK CSG und der bevorstehenden Veränderungen stellt die **Steuerung der Asset Allocation** und insbesondere der **Liquidität** ein zentrales Thema für den Stiftungsrat und IC dar. Auf Wunsch der PK CSG haben wir im Sonderthema einen **Peer Group Vergleich** der Liquiditätsquote sowie eine **Würdigung des Steuerungsprozesses** vorgenommen. Die strategische Liquiditätsquote der PK CSG lag in den vergangenen vier Jahren über dem Durchschnitt anderer Vorsorgeeinrichtungen. Insgesamt beurteilen wir den uns aufgezeigten **Anlage-Steuerungsprozess** als **professionell** und erachten das eigens entwickelte **Investment Planning Tool** als **hilfreiches Entscheidungsinstrument**. Wir empfehlen, das Tool bei der Entscheidungsfindung im Treasury Management anzuwenden und entsprechende Erkenntnisse in den ALM-Prozess miteinfließen zu lassen.

Bei Fragen und Anregungen stehen wir gerne zur Verfügung.

Freundliche Grüsse

PPCmetrics AG



Stephan Skaanes
Dr. oec. publ. CFA
Partner



Samir Benzerfa, CFA
MA UZH Banking & Finance
Managing Director

Rechtliche Hinweise

Die diesem Investment Controlling Report zugrundeliegenden Daten und Informationen werden vom Global Custodian und/oder von den Vermögensverwaltern geliefert, die für deren Vollständigkeit und Richtigkeit ausschliesslich verantwortlich sind. Die Darstellungen, Feststellungen und Empfehlungen im Rahmen dieses Reports stehen unter diesem ausdrücklichen Vorbehalt.

Der vorliegende Investment Controlling Report dient einzig zur Beurteilung der Anlageresultate. Die Überprüfung der Anlageorganisation sowie die Einhaltung der Governance-Vorschriften (Integritäts- und Loyalitätsvorschriften der Verantwortlichen gem. Art. 51b BVG und Rechtsgeschäfte mit Nahestehenden gem. Art. 51c BVG) sind nicht Gegenstand dieses Reports.

Der Report ist einzig für Controlling-Zwecke zu verwenden und darf nicht an Dritte weitergegeben werden.