

Fakten und Trends, August 2025

Pensionskassen aktuell

Im Fokus:
Festverzinsliche
Anlagen

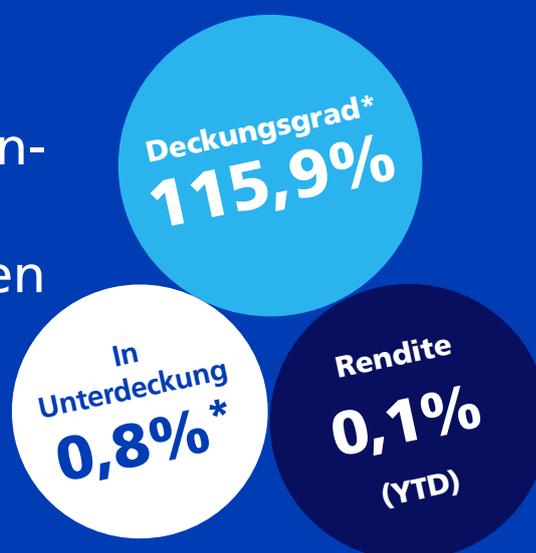


Zürcher
Kantonalbank

Inhalt

Swisscanto Pensionskassen-Monitor	4
Leitzinsen – Eine Medizin mit vielen Nebenwirkungen	8
Festverzinsliche Anlagen: Historische Outperformance dank aktivem Management	10
Wirtschaft und Finanzmärkte	14

Pensionskassen-Monitor: Aktuelle Zahlen



* der privatrechtlichen Vorsorgeeinrichtungen

Impressum

Herausgeberin: Zürcher Kantonalbank, Firmenkunden Markt Schweiz, Postfach, 8010 Zürich
Redaktion: Stefan Betschart, Andreas Dürrenberger, Stephan Aregger
Gesamtauflage: 2'900
Erscheint: vierteljährlich
Kontakt/Adressänderungen/Abo: pkberatung@zkb.ch



Heini Dändliker

Liebe Leserin, lieber Leser

Die global divergierenden Zinspfade – wie zwischen der SNB und der US-Notenbank Fed – verdeutlichen die Komplexität der Geldpolitik. Während die USA mit hohen Zinsen, erhöhter Inflation und nur moderatem Wachstum konfrontiert sind, droht der Schweiz ein Abgleiten in deflationäre Verhältnisse. Der Leitzins, als mächtiges Instrument, bringt zwar Nebenwirkungen mit sich, eröffnet aber auch Chancen für Anleger.

CHF-Obligationen sind eine unverzichtbare Anlageklasse für Pensionskassen. Aktives Management im festverzinslichen Bereich zeigt dabei klare Vorteile. Gezielte Strategien und die Steuerung von Zins- und Kreditrisiken ermöglichen langfristig stabile Renditen

und eine konstante Outperformance. Besonders im CHF-Bondmarkt, der durch geringe Liquidität und spezifische Mechanismen geprägt ist, erweist sich dieser Ansatz als wertvoll. Die Kombination aus Flexibilität und Expertise macht aktives Management zu einer effektiven Strategie, um in einem anspruchsvollen Umfeld erfolgreich zu agieren.

Ich wünsche Ihnen viel Spass bei der Lektüre.



Ihr Heini Dändliker
Leiter Key Account Management/
Firmenkunden Markt Schweiz
Zürcher Kantonalbank

Swisscanto

Pensionskassen-Monitor

Das zweite Quartal 2025 stand an den Finanzmärkten ganz im Zeichen der Volatilität: Vom Taucher nach Trumps Strafzoll-Drohungen, der kräftigen Erholung wenige Tage später, erneuten Sorgen wegen den geopolitischen Spannungen im Nahen Osten und dem Aufatmen nach dem Waffenstillstand glich die Entwicklung in den vergangenen Monaten einer wilden Achterbahnfahrt. Mit dem Ablauf der 90-Tage-Frist für US-Zölle steigt die Unsicherheit wieder an. Und es stellt sich die Frage, ob die Pensionskassen ihre Widerstandsfähigkeit auch in diesem Umfeld bewahren können – bisher ist es ihnen weitestgehend gelungen.

Roberto Stefano, Asset Management,
Zürcher Kantonalbank

Auch wenn es mit Blick auf die Schlussstände der Aktienmärkte und der Risikoprämien bei den Firmenanleihen am Ende des Quartals nicht den Anschein macht, waren die vergangenen drei Monate von einer erheblichen Volatilität geprägt. Die Ankündigung von US-Präsident Donald Trump, zum sogenannten «Liberation Day» hohe Strafzölle auf Importe zu erheben, löste zunächst heftige Turbulenzen aus. Die Angst

vor einer Handelskrise mit Rezession und Inflation liess die Aktienkurse einbrechen. Doch die Märkte erholten sich in Rekordzeit, beflügelt durch Trumps Entscheidung, die Zölle vorerst auszusetzen, sowie durch eine Deeskalation mit China. Gleichzeitig erreichten auch die geopolitischen Spannungen einen Höhepunkt: Der Angriff Israels und der USA auf iranische Nuklearanlagen liess die Ölpreise steigen, bevor ein Waffenstillstand die Lage und damit auch die Märkte wieder etwas beruhigte.

Trotz dieser Unsicherheiten entwickelte sich die Wirtschaft stabil, während die vorausseilenden Indikatoren ein Eintrüben der Stimmung signalisierten. Wie sich dieser Widerspruch auflöst, bleibt entscheidend für die Zukunft. Mit dem Ablauf der 90-Tage-Frist bei den geplanten Importzöllen der USA ist die Unsicherheit an den Märkten zum Anfang des dritten Quartals jedenfalls wieder deutlich gestiegen.

In diesem Umfeld spielten die Zentralbanken für einmal nicht die Hauptrolle, auch wenn die Schweizerische Nationalbank am 19. Juni 2025 aufgrund des anhaltend starken Frankens und einer niedrigen Inflation den Leitzins auf 0% reduzierte, was auch die Pensionskassen vor zusätzliche Herausforderungen

stellt. Im weiteren Jahresverlauf sind mittlerweile selbst Negativzinsen nicht mehr ausgeschlossen.

Von der ausgeprägten Volatilität der vergangenen Monate liessen sich die Schweizer Pensionskassen wenig beeindrucken. Im 2. Quartal lagen die vermögensgewichteten, durchschnittlichen Renditen bei $-0,1\%$. Über das erste Semester 2025 gerechnet lag die Performan-

Tabelle 1: Indexrenditen ausgewählter Anlageklassen¹

Anlageklasse	2. Quartal 2025	YTD 2025
Obligationen CHF	0,8%	-0,6%
Obligationen Welt unhedged	-6,0%	-5,8%
Obligationen Welt hedged in CHF	0,4%	0,7%
Aktien Schweiz	-1,6%	6,9%
Aktien Welt	0,2%	-3,9%
Immobilien Schweiz direkt und indirekt	0,9%	2,1%
Hedge Funds	0,6%	0,2%
Rohstoffe	-12,8%	-7,2%
Rendite	-0,1%	0,1%

Quellen: Bloomberg Finance L.P., Prevanto AG und Zürcher Kantonalbank; Stand: 30.6.2025

² Obligationen CHF: SBI; Obligationen Welt unhedged: Bloomberg Barclays Global Aggregate Total Return Index Value ex CHF; Obligationen Welt hedged in CHF: Bloomberg Barclays Global Aggregate Total Return Index Value ex CHF hedged in CHF; Aktien Schweiz: SPI; Aktien Welt: MSCI AC ex CH; Immobilien Schweiz direkt und indirekt: 75% KGAST, 25% Rüd Blass Immo Index; Hedge Funds: HFRX Global Hedge Fund Index hedged in CHF; Rohstoffe: Bloomberg Commodity Index Swiss Franc Total Return

Abbildung 1: Entwicklung der Deckungsgrade, 2016 bis 30.6.2025



Quellen: Prevanto AG und Zürcher Kantonalbank; Stand: 30.6.2025

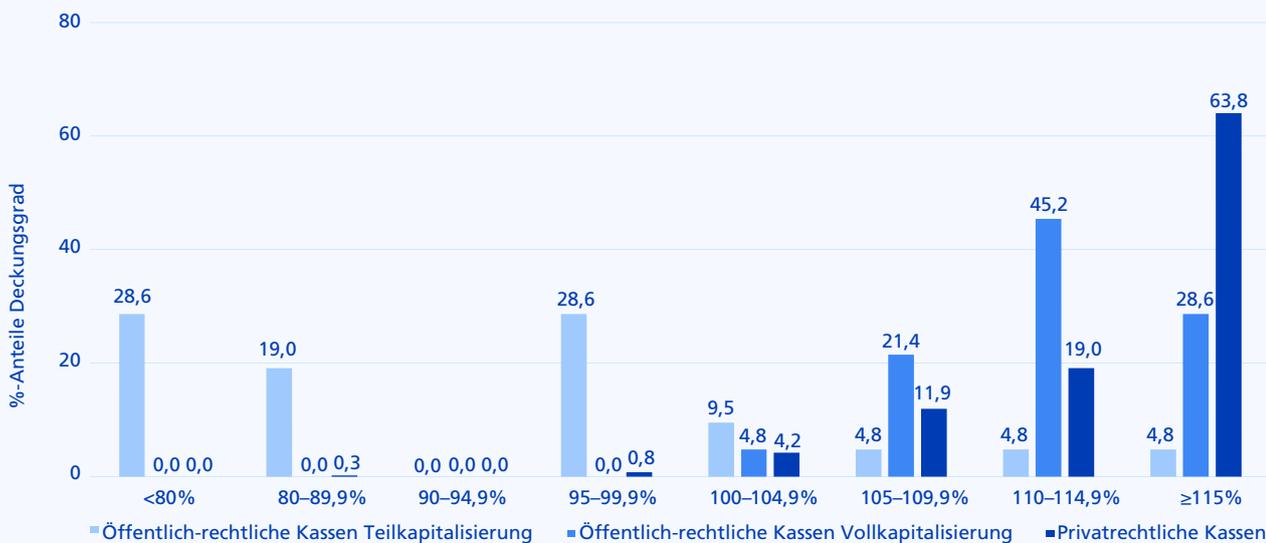
ce der Vorsorgeeinrichtungen bis Ende Juni mit 0,1% marginal im Plus. Der geschätzte Deckungsgrad der privatrechtlichen Vorsorgeeinrichtungen ging gleichzeitig zurück und notiert bei 115,9%. Für die öffentlich-rechtlichen Kassen mit Vollkapitalisierung resultiert per 30. Juni 2025 ein Deckungsgrad von 110,3%. Die öffentlich-rechtlichen Kassen mit Teilkapitalisierung kamen auf 88,7% (Abbildung 1).

Vorsorgeeinrichtungen nach Deckungsgrad

Die Turbulenzen an den Finanzmärkten im laufenden Jahr konnten die Schweizer Pensionskassen bisher weitgehend wegstecken, ihre finanziellen Reserven sind nach wie vor gut gefüllt. Gegenüber dem starken Vorquartal nehmen die Deckungsgrade allerdings ab. So verfügen von den privatrechtlichen Vorsorgeeinrichtungen per Ende Juni 63,8% über

eine Deckung von 115% und mehr, in den ersten drei Monaten 2025 lag der auf den Vorjahreszahlen hochgerechnete Wert noch bei 81,8%. Nachdem im Vorquartal noch alle privatrechtlichen Kassen mindestens einen Deckungsgrad von 100% ausweisen konnten, befinden sich nun 0,8% der privaten Vorsorgeeinrichtungen wieder unter dieser Schwelle. Nach wie vor übertreffen dagegen sämtliche öffentlich-rechtlichen Pensions-

Abbildung 2: Anteile privat- und öffentlich-rechtlicher Vorsorgeeinrichtungen pro Deckungsgrad-Bandbreite per 30.6.2025



Quellen: Prevanto AG und Zürcher Kantonalbank; Stand: 30.6.2025

kassen mit Vollkapitalisierung die 100%-Marke, mit 45,2% kann die Mehrheit von ihnen einen Deckungsgrad von 110% bis 114,9% angeben (Abbildung 2).

Renditen der Anlageklassen im 2. Quartal 2025

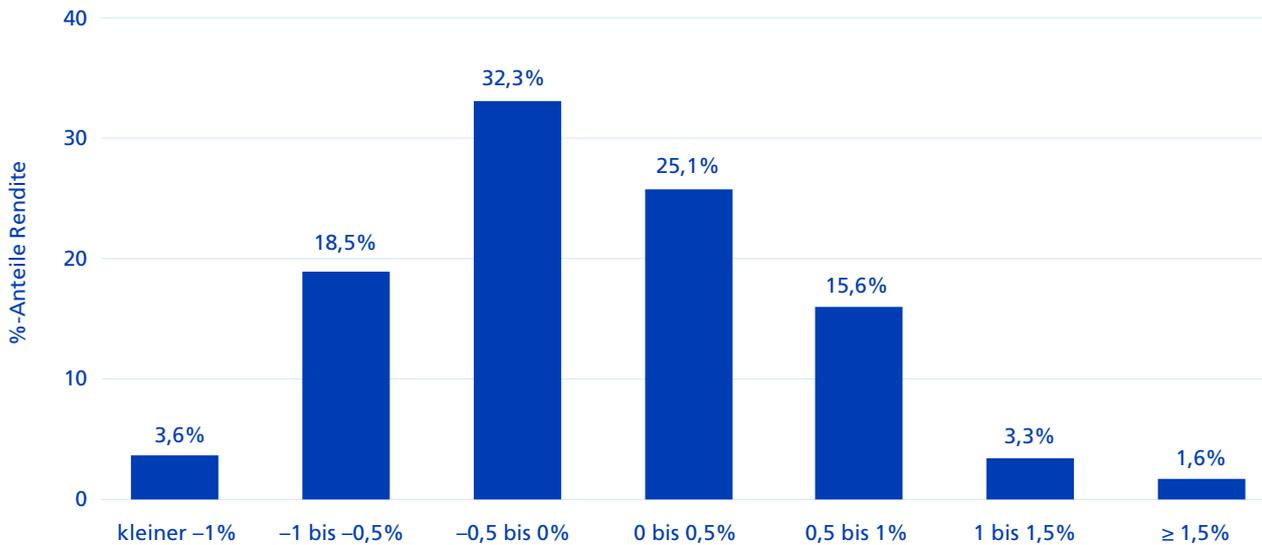
Die geschätzte vermögensgewichtete Rendite der in der Erhebung erfassten Pensionskassen betrug im zweiten Quartal 2025 $-0,1\%$. Die grössten Renditebeiträge lieferten die Anlageklassen Immobilien Schweiz direkt und indirekt mit $0,9\%$ sowie Obligationen CHF mit $0,8\%$. Auf der anderen Seite verzeichneten die Rohstoffe

mit $-12,8\%$ sowie Obligationen Welt unhedged mit $-6,0\%$ die schwächste Performance. Über das erste Halbjahr 2025 zahlen sich insbesondere die Anlagen in Schweizer Aktien mit $6,9\%$ sowie Immobilien Schweiz direkt und indirekt mit einem Plus von $2,1\%$ aus. Die Schlusslichter über die vergangenen sechs Monate bilden erneut die Anlageklassen Rohstoffe und Obligationen Welt unhedged mit $-7,2\%$ respektive $-5,8\%$ (Tabelle 1).

Abbildung 3 zeigt die Verteilung der geschätzten kumulierten Renditen ohne Abzug von Kosten

über das Gesamtjahr 2025. Die vermögensgewichtete Rendite aller Kassen beträgt seit Anfang Januar 2025 $0,1\%$. Die Rendite jeder Vorsorgeeinrichtung wird aufgrund von Indexrenditen fortgeschrieben. Die Berechnungen basieren auf der Vermögensallokation der Vorsorgeeinrichtungen am 31. Dezember 2024 und gehen von der Annahme aus, dass seither keine wesentlichen Änderungen in der Allokation vorgenommen worden sind. Dabei ist jedoch zu beachten, dass die Rendite der nicht kotierten Anlagen aufgrund der Approximierung leicht verzerrt werden kann.

Abbildung 3: Verteilung der kumulierten Renditen der Vorsorgeeinrichtungen, 1.1.2025 bis 30.6.2025



Quellen: Prevanto AG und Zürcher Kantonalbank; Stand: 30.6.2025

Der **Swisscanto Pensionskassen-Monitor** beruht auf den Daten der Umfrage «Schweizer Pensionskassen» von Swisscanto managed by Zürcher Kantonalbank. Die Berechnungen werden von der Prevanto AG erstellt.

Grundlage für die Schätzungen zum 30. Juni 2025 bilden die effektiven Angaben per 31. Dezember 2024, die im Rahmen der Schweizer Pensionskassenstudie 2025 erhoben wurden. Die Schätzungen sind Hochrechnungen aufgrund der Marktentwicklungen und der von den Umfrageteilnehmerinnen und

-teilnehmern zu Ende des Jahres 2024 gemeldeten Asset Allocation.

Die Performance gewisser illiquider Anlageklassen wie bspw. Private Equity wird mittels Indexdaten approximiert, welche mit einer zeitlichen Verzögerung publiziert werden. Deshalb beruhen die Performance-Berechnungen dieser Anlageklassen bis zur Veröffentlichung der neusten Performance-Zahlen auf projizierten Werten. Die Performance der vergangenen Monate kann sich somit rückwirkend ändern, wenn neue Performance-Daten publiziert werden.

Wie erwähnt, kann die Approximierung bei den nicht kotierten Anlagen die Rendite leicht verzerren.

Die aktuelle Swisscanto Pensionskassenstudie 2025 finden Sie auf unserer Webseite:

[swisscanto.com/pensionskassenstudie](https://www.swisscanto.com/pensionskassenstudie)

Leitzinsen – Eine Medizin mit vielen Nebenwirkungen

Die Schweizer Währungshüter nutzen den Leitzins zur Steuerung der Inflation – und lösen mit dessen Senkung oder Erhöhung vielfältige Marktbebewegungen aus. So ist die aktuell eingeläutete Nullzinsphase für Banken herausfordernd, bietet aber auch Chancen für Investoren im Bereich festverzinslicher Anlagen.

Susanne Kapfinger,
SDA/AWP Multimedia

Zentralbanken geben die geldpolitische Richtung vor und prägen damit wesentlich das Wirtschaftswachstum eines Landes. Zu ihren Kernaufgaben gehört die Sicherung der Preis- und Finanzstabilität. Die wirksamste Medizin gegen Preisschwankungen ist der Leitzins. Wird dieser angetastet, geschieht das nicht ohne Nebenwirkungen: Denn Zentralbanken steuern über die Leitzinsen indirekt auch Kreditkosten, Verschuldung, Sparverhalten und Währungskurse.

Im Juni senkte die Schweizerische Nationalbank SNB ihre Leitzinsen auf 0 Prozent, weil die Inflation negativ war. Die amerikanische Notenbank Fed belies den Leitzins hingegen unverändert bei 4,25 bis 4,5 Prozent, da die US-Wirtschaft robust läuft. Solch divergierende Zinspfade

beeinflussen die Währungsstabilität: Tiefere Zinsen schwächen eine Währung – höhere stärken sie. Da die SNB die Leitzinsen gesenkt hat, die US-Fed aber nicht, schwächt sich der Franken kurzfristig gegenüber dem US-Dollar ab.

Die US-Regierung hat deshalb die Schweiz als mögliche Währungsmanipulatorin auf die Beobachtungsliste gesetzt. Für Anlegerinnen und Anleger eröffnen divergierende Geldpolitiken allerdings Anlagechancen im Bereich Fixed Income – also festverzinsliche Wertpapiere –, die im aktiven Portfolio-Management besser genutzt werden können als im passiven.

Nebenwirkung: Mehr Volumen auf dem Emissionsmarkt

Die Zinssenkung der SNB hat noch weitere Auswirkungen: Sinkende Zinsen führen dazu, dass Franken-Anleihen weniger Rendite bringen und Aktien gegenüber Obligationen attraktiver werden. Weiter fördern Nullzinsen die Aufnahme von Schulden. Dies verursacht Emissionen auf den Obligationenmärkten. Gleichzeitig wirken Nullzinsen für Sparerinnen und Sparer entmutigend. Aktuell geben sich die Banken bezüglich allfälliger Zinssenkungen auf Spar- und Vorsorgegelder zwar noch bedeckt. Mit der Situation von

Nullzinsen wird der Druck auf die Zinsmargen der Banken allerdings zunehmen.

Für Schweizer Banken ist eine Nullzinssituation zudem neu – bisher gab es nur positive oder negative Zinsen. Aus Rentabilitätsüberlegungen hätten die meisten Banken wohl die bereits «vertraute Situation» mit Negativzinsen der Nullzinssituation vorgezogen, wie schon im Vorfeld in Bankkreisen zu hören war.

Hypothekarzinsen lassen nach

Eine weitere Nebenwirkung der Zinssenkung betrifft die Hypothekenzinsen. Diese haben im zweiten Quartal bereits stark nachgelassen und notieren schon fast auf dem Jahrestief von Mitte Dezember 2024. So liegen die Richtsätze für zehnjährige Festhypotheken aktuell bei 1,79 Prozent, während sich die fünfjährigen bei 1,37 und die zweijährigen bei 1,22 Prozent bewegen.

Aufgrund der erwarteten Leitzinssenkung haben nun die Hypothekarzinsätze kurzer und insbesondere mittlerer Laufzeiten stärker nachgelassen als langfristige, wie die Immobiliendienstleisterin Moneypark berichtet. Mit diesem Anstieg der Zinsdifferenz dürfte die Nachfrage nach kurzen und mittleren Laufzeiten weiter steigen.

Erneutes Negativzins-Szenario?

Ob die Grenze zu Negativzinsen überschritten wird? Diese Frage lässt SNB-Präsident Martin Schlegel in einem Interview offen: «Wichtig ist für uns die Preisstabilität in der mittleren Frist. Das heisst, die Inflation kann aktuell negativ sein, da müssen wir nicht unmittelbar darauf reagieren.» Die neue bedingte Inflationsprognose ist über Null und in der mittleren Frist sogar leicht steigend. So signalisiert die SNB gegenüber Negativzinsen Zurückhaltung. In Abhängigkeit von starken wirtschaftlichen Verwerfungen und einer Eskalation des Handelskonfliktes dürfte die SNB keine weiteren Zinsänderungen mehr vornehmen. Unterstützend dazu ist die zuletzt beobachtbare Stabilität des Schweizer Frankens gegenüber dem Euro. Folglich ist mit einem Leitzins von 0 Prozent bis Ende Jahr zu rechnen.

Eine neuerliche Negativzinsphase würde sich aber unter ganz anderen Rahmenbedingungen abspielen als beim letzten Mal. Die Unterschiede: Die letzte Phase folgte auf die Eurokrise, die aktuelle Situation resultiert aus Handelskonflikten und geopolitischen Spannungen. Die Schweizer Wirtschaft zeigt sich widerstandsfähiger als während der Eurokrise. Zudem hat die SNB negative Effekte ihrer früheren Negativzinspolitik festgestellt und dürfte diesmal vorsichtiger agieren.

Unsicherheiten bezüglich der USA

Die Situation kann sich aber rasch ändern. Als grösste Unsicherheit bezüglich der weiteren Zinsentwicklung werden nach wie vor die US-Zollpolitik und die wirtschaftliche Entwicklung in den USA angesehen. Nach Angaben des Weltwirtschaftsforums sind fast 80 Prozent der Ökonomen der Ansicht, dass die jüngste Handelspolitik der USA ein Zeichen für einen dauerhaften Strukturwandel in der Weltwirtschaft ist. Während sich in Europa und China eine Verbesserung abzeichnet, werden in den USA steigende Inflation und ein schwächerer Dollar erwartet.

Selbst die Fed rechnet für 2025 bereits mit einem geringeren US-Wirtschaftswachstum von 1,4 Prozent und einer höheren Inflationsrate von 3 Prozent. Die Währungshüter hoben auch ihre Projektion für die Arbeitslosenquote für die kommenden drei Jahre leicht an und prognostizierten für 2026 und 2027 im Schnitt nur noch jeweils eine Leitzinssenkung.

Rüstungsausgaben stützen die Konjunktur

Besser als die USA dürfte sich die europäische Wirtschaft entfalten – auch dank ihrer aktiven Fiskalpolitik. So wollen alle Nato-Mitglieder ihre Verteidigungsausgaben bis 2035 von 2 auf 3,5 Prozent des Bruttoinlandsprodukts erhöhen. Weiter

haben die Nato-Mitglieder beschlossen, 1,5 BIP-Prozentpunkte für verteidigungs- und sicherheitsrelevante Bereiche wie Infrastruktur, Industrie und Resilienz aufzuwenden. Konkret bedeutet das Investitionen in den Schutz kritischer Infrastruktur, den Cyberraum oder für den Ausbau militärisch nutzbarer Strassen und Brücken.

Bereits im vergangenen Jahr stiegen die weltweiten Militärausgaben auf das Niveau der Zeit des Kalten Krieges. Die meisten Ökonomen gehen davon aus, dass die Regierungen die Erhöhungen trotz steigender Staatsverschuldung durch höhere Kreditaufnahmen finanzieren werden. Die Deutsche Bank erwartet, dass der fiskalische Impuls das deutsche Wirtschaftswachstum von 0,3 Prozent im Jahr 2025 auf 1,5 Prozent im Jahr 2026 und 2 Prozent im Jahr 2027 anheben dürfte. Ein moderates Wirtschaftswachstum von 1 bis 2 Prozent hat sich historisch als besonders günstig erwiesen für Investment-Grade-Anleihen. Trotz den jüngsten Zinssenkungen der SNB und der Europäischen Zentralbank EZB bieten also die Obligationenmärkte gute Anlagechancen.

Festverzinsliche Anlagen: Historische Outperformance dank aktivem Management

Festverzinsliche Anlagen sind unverzichtbar für eine Pensionskasse. Im Interview erklärt Sébastien Zölller, Leiter Fixed Income im Asset Management der Zürcher Kantonalbank, wie sein Team mit einem aktiven Ansatz alle wichtigen Anlageklassen im festverzinslichen Bereich erschliesst – und Extradite für Anlegerinnen und Anleger anstrebt.

Interview: Stefan Betschart,
Zürcher Kantonalbank

Sébastien Zölller, weshalb setzt das Asset Management der Zürcher Kantonalbank im Bereich Fixed Income – trotz des Booms passiver Anlagelösungen – nach wie vor auf aktives Management?

Sébastien Zölller: Wir sind fest davon überzeugt, dass insbesondere die Obligationen-Märkte aufgrund ihrer Eigenschaften und Mechanismen viel Potenzial für aktives Management bieten. Zudem konnten wir in den vergangenen zehn Jahren in vielen dieser Märkte das Potenzial des aktiven Managements ausschöpfen und die jeweilige Benchmark immer wieder übertreffen.

Wo identifiziert Ihr Team das erwähnte Potenzial für aktives Management?

Dies hängt ganz von der jeweiligen Anlageklasse ab. Der CHF-Bondmarkt weist andere Eigenschaften auf als Schwellenländer-Anleihen. Eine Gemeinsamkeit haben aber alle Anlageklassen beziehungsweise deren Benchmarks: Das Gewicht der Emittenten, die sich vermehrt verschulden, nimmt in Obligationenindizes zu. Eine hohe Verschuldung ist aber kein Qualitätsmerkmal für ein stabiles Geschäftsmodell – ganz im Gegenteil. Genau dies ist ein grundlegendes Argument

Tabelle 1: Brutto-Performance aller relevanten Anlageklassen

Fondskategorie	Benchmark des Produktes	Referenzwährung	absolut brutto			ann. relativ brutto	
			2024	3y	5y	3y	5y
CHF-Obligationen, Geldmarkt & Hypotheken							
Swisscanto (CH) Bond Fund Responsible CHF	Swiss Bond Index® AAA-BBB (TR) in CHF	CHF	6,0%	11,3%	0,6%	0,4%	0,4%
Swisscanto (CH) Bond Fund Sustainable CHF	Swiss Bond Index® AAA-BBB (TR) in CHF	CHF	5,9%	11,3%	0,5%	0,4%	0,4%
Swisscanto (CH) Bond Fund Responsible Short Duration CHF	Swiss Bond Index® AAA-BBB 1-5 Jahre (TR) in CHF	CHF	3,9%	n/a	n/a	n/a	n/a
Swisscanto (CH) Pension Bond Fund Responsible Domestic CHF	Swiss Bond Index® Domestic AAA-BBB (TR) in CHF	CHF	6,1%	11,6%	-0,8%	0,4%	0,3%
Swisscanto (CH) Pension Bond Fund Responsible Foreign CHF	Swiss Bond Index® Foreign AAA-BBB (TR) in CHF	CHF	5,0%	10,3%	3,6%	0,2%	0,5%
Swisscanto (CH) Bond Fund Responsible Corporate CHF	Swiss Bond Index® Corporate (TR) in CHF	CHF	6,2%	13,7%	7,8%	1,1%	1,0%
Swisscanto (CH) Money Market Fund Responsible Opportunities CHF	FTSE 3-Month Swiss Franc Eurodeposit	CHF	1,6%	3,5%	2,2%	0,3%	0,2%
Swisscanto AST Hypotheken Responsible Schweiz	Swiss Bond Index® AAA-BBB (TR) in CHF	CHF	5,3%	10,9%	3,0%	-0,1%	0,7%
Globale Staatsanleihen & Global Aggregate							
Swisscanto (CH) Bond Fund Responsible Global Rates	Bloomberg Global Treasury Index (TR) in CHF	CHF	3,7%	-12,6%	-23,4%	0,1%	0,3%
Swisscanto (CH) Bond Fund Responsible Global Aggregate (ex CHF)	Bloomberg Global Aggregate Index exCHF (TR) in CHF	CHF	6,0%	-8,4%	-18,2%	0,5%	0,6%
Swisscanto (CH) Bond Fund Responsible Global Aggregate	Bloomberg Global Aggregate Index (TR) in CHF	CHF	6,0%	-9,0%	-19,6%	0,3%	0,3%
Swisscanto (CH) Bond Fund Sustainable Global Aggregate	Bloomberg Global Aggregate Index (TR) in CHF	CHF	5,6%	-9,3%	-20,5%	0,2%	0,1%
Global Corporates							
Swisscanto (CH) Bond Fund Responsible Corporate hedged CHF	ICE BofA Global Corporate Bond Index (TR) hCHF	CHF	0,9%	6,5%	-6,4%	1,6%	0,9%
Swisscanto (CH) Bond Fund Responsible Corporate Short Duration hCHF	ICE BofA Global Corporate Bond Index 1-5 Years (TR) hCHF	CHF	1,6%	5,4%	n/a	0,7%	n/a
Swisscanto (LU) Bond Fund Sustainable Global Credit	ICE BofA Global Corporate Bond Index (TR) hCHF	CHF	0,1%	4,8%	-7,0%	1,1%	0,8%
Emerging Market Debt, High Yield, Corporate Hybrids & CoCo's							
Swisscanto (LU) Bond Fund Committed Emerging Markets Opportunities	JP Morgan JEMB Sovereign-only 50-50 (TR) in USD	USD	1,8%	29,6%	19,4%	0,3%	1,7%
Swisscanto (LU) Bond Fund Committed Secured High Yield	Customized Benchmark (50% US HY / 50% EU HY hCHF)	CHF	5,2%	23,6%	21,1%	1,2%	1,0%
Swisscanto (LU) Bond Fund Sustainable Global High Yield	ICE BofA Global High Yield Index hedged in CHF	CHF	4,9%	19,0%	n/a	0,3%	n/a
Swisscanto (LU) Bond Fund Committed Corporate Hybrid	ICE BofA Global Hybrid Non-Fin Corp Index, Constrained 3% hCHF	CHF	9,4%	24,2%	n/a	2,2%	n/a
Swisscanto (LU) Bond Fund Committed COCO	ICE BofA Contingent Capital Index hedged in CHF	CHF	8,5%	22,4%	26,0%	2,1%	2,3%

Die historische Wertentwicklung ist kein Indikator für die aktuelle oder zukünftige Wertentwicklung. Die Performedaten berücksichtigen nicht die laufenden Kosten (TER/PVK und andere) oder Provisionen und Kosten, die bei der Ausgabe und Rücknahme von Anteilen anfallen. Die Netto-Wertentwicklung des jeweiligen Fonds kann Ihnen jederzeit zur Verfügung gestellt werden.

Quelle: Zürcher Kantonalbank, Brutto-Performance per Ende Juni 2025

Abbildung 1: Jährliche Attribution des Swisscanto (CH) Bond Fund Responsible CHF
Outperformance gegenüber dem Vergleichsindex in Basispunkten



Die historische Performance stellt keinen Indikator für die laufende oder zukünftige Performance dar. Die Performancedaten lassen die bei der Ausgabe und Rücknahme der Anteile erhobenen Kommissionen und Kosten unberücksichtigt.

Quelle: Zürcher Kantonalbank per Ende Juli 2025

für aktives Management: Wird mit einem Finanzprodukt bloss ein Index abgebildet, können solche Faktoren nicht berücksichtigt werden.

Bleiben wir beim CHF-Bondmarkt, der für unsere Leserschaft sehr relevant ist. Wo liegt in dieser Anlageklasse der Mehrwert dieses aktiven Ansatzes?

Im CHF-Bondmarkt ergeben sich, neben der beschränkten Marktliquidität und den dadurch resultierenden hohen Transaktionskosten, regelmässig verschiedenste Opportunitäten für aktives Management. Diese können durch zahlreiche, nicht nur ökonomisch motivierte Marktteilnehmer verursacht werden. Dabei handelt es sich beispielsweise um Ver-

sicherungen, welche bestimmte Laufzeiten für ihr Liability-Matching suchen, oder Banken, welche Staatsanleihen und andere repofähige Obligationen nachfragen.

Dank unserer langjährigen Erfahrung kennen wir die Eigenheiten des CHF-Marktes und wissen, wie wir diese gezielt in Mehrwert für unsere Portfolios ummünzen können. Hierzu bewirtschaften wir sowohl die Zins- als auch die Kreditrisiken separat entlang unseres bewährten Anlageprozesses. Indem wir die Rendite-Quellen diversifizieren, konnte unser CHF-Flagship-Fonds, der Swisscanto (CH) Bond Fund Responsible CHF seit der Implementierung des Ansatzes im Januar 2012 jedes

Kalenderjahr eine positive Brutto-Outperformance realisieren. Abbildung 1 zeigt eindrücklich, wie wichtig die Bewirtschaftung der Zins- und Kreditrisiken für die Outperformance des Fonds ist.

Gibt es ein konkretes Beispiel, das aufzeigt, wie diese Outperformance realisiert wird?

Der Schweizer Obligationenmarkt ist geprägt von staatsnahen Titeln und Pfandbriefen. Für diese sehr hochwertigen Schuldner nutzen wir unter anderem einen Relative-Value-Ansatz, der in Abbildung 2 illustriert wird. In der Vergangenheit hat sich immer wieder gezeigt, dass Obligationen mit sehr guter Qualität eine Mean-Reversion-Tendenz aufweisen.

Abbildung 2: «Sektor-Track» Kreditaufschläge gegenüber Eidgenossen sind variabel

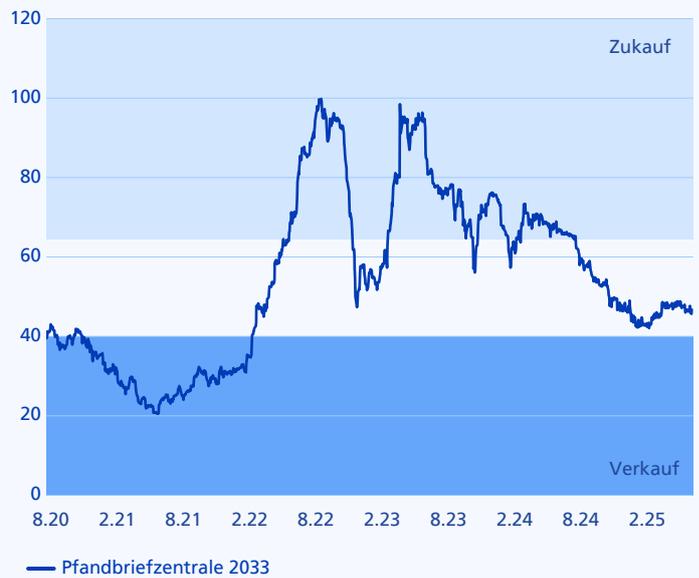
Kanton Aargau 2029

Kreditaufschläge in Basispunkten



Pfandbriefzentrale 2033

Kreditaufschläge in Basispunkten



Quelle: Zürcher Kantonalbank basierend auf Daten von Bloomberg

Was damit gemeint ist: Nach einer zeitlichen Abweichung von ihrem mittleren Spread gegenüber den Eidgenossen tendieren Anleihen immer wieder auf diesen Mittelwert zurück. Darüber hinaus profitieren wir in unserem Heimmarkt von unserer Marktnähe und Vernetzung, was uns ermöglicht, kritische Schuldner früh zu identifizieren und entsprechend zu meiden.

Wirkt sich die Meidung kritischer Schuldner langfristig nicht negativ auf die Performance aus?

Natürlich exponieren wir uns im CHF-Markt entlang der gesamten Rating-Struktur, also auch bei Schuldnern mit tieferem Rating. In den vergangenen

Jahren konnten wir jedoch mit Hilfe unseres Anlageprozesses viele problematische Emittenten im CHF-Markt frühzeitig identifizieren und entsprechend meiden. Der CHF-Markt ist besonders anfällig auf Preisverwerfungen bei Obligationen, falls ein Emittent sein Investment-Grade-Rating verliert und damit aus den gängigen SBI-Benchmarks fällt. Dies führt in der Regel zu Verkaufsdruck, der im CHF-Markt nicht durch ein sogenanntes High-Yield-Segment aufgefangen wird. Deshalb lohnt es sich häufig bei Schuldnern, die sich nahe an dieser Schwelle befinden, Vorsicht walten zu lassen. Dies kann regelmässig einen signifikanten Mehrwert über einen längeren Investitionszyklus bringen.

Die SNB-Leitzinsen befinden sich seit der letzten Zinssenkung im Juni 2025 wieder am Nullpunkt. Wie können Pensionskassen in diesem Umfeld ihr Portfolio optimieren?

Aus unserer Sicht ist eine differenzierte Betrachtung der aktuellen Marktsituation sinnvoll, da sie sich deutlich vom letzten Tiefzinsumfeld unterscheidet. Insbesondere sind die Kreditrisikoprämien über alle Qualitätsstufen hinweg – beispielsweise auch bei Pfandbriefen und Kantonen – spürbar gestiegen. Zudem sorgt die steilere Zinskurve dafür, dass die laufende Rendite des CHF-Marktes mit rund 80 Basispunkten heute deutlich über dem Durchschnitt der

vergangenen zehn Jahre liegt. Dies eröffnet aus unserer Sicht attraktive Ertragschancen, insbesondere vor dem Hintergrund der moderaten Inflation.

Für Pensionskassen die dennoch einen zusätzlichen Rendite-Pickup suchen, haben sich Schweizer Hypotheken als Ergänzung zu CHF-Obligationen in den letzten zehn Jahren sehr bewährt. Diese bieten dank ihrer

beschränkten Handelbarkeit und der Zinskurven-Arbitrage ein höheres Rendite-Potenzial als CHF-Anleihen. Zusätzlich sollte man beachten, dass der CHF-Markt ein eher kleines und wenig diversifiziertes Universum von Unternehmensschuldern bietet. Die Ergänzung der festverzinslichen Anlagen durch währungsgesicherte globale Unternehmensanleihen bringt darum ebenfalls zusätzliches Rendite- und Diversifizierungs-Potenzial.



Sébastien Zöller, Leiter Fixed Income im Asset Management, Zürcher Kantonalbank

Das sagen unsere Kunden

«Die langjährige Erfahrung der ZKB war ausschlaggebend.»

Karel Leder, warum haben Sie sich für eine aktive Umsetzung bei festverzinslichen Anlagen entschieden?

In unserem spezifischen Fall gab es mehrere Argumente für eine aktive Umsetzung der Bond-Kategorien. Einerseits kann aus unserer Sicht ein aktiver Ansatz das Bond-Portfolio vor den typischen Bond-Markt-Ineffizienzen schützen oder im besten Fall sogar davon profitieren. Zusätzlich erschien uns ein aktiver Ansatz aufgrund unserer Nachhaltigkeitsrichtlinien sinnvoll, da diese eine aktive Emittenten-Selektion erfordern.

Weshalb entschied man sich für eine Bewirtschaftung mit der Zürcher Kantonalbank?

Die Wahl zugunsten des Fixed Income Asset Management der Zürcher Kantonalbank erfolgte im Rahmen eines klassischen Due-Diligence-Prozesses nach den Kriterien «People, Investment Process, Performance», bei dem das Team entsprechend überzeugte. Ausschlaggebend waren dabei das stabile Team, die herausragenden Ergebnisse sowie die langjährige Erfahrung in der Analyse und Integration von Nachhaltigkeitsfaktoren – eine der umfangreichsten in der Schweiz. Heute verwaltet die Zürcher Kantonalbank den grössten Teil unseres Obligationenportfolios nach ihrem aktiven Anlageansatz.



Karel Leder leitet bei der PKSf seit 2016 den Bereich Anlagen (ausser Direktimmobilien). Davor hatte er verschiedene Stellen in der Schweizer Finanzbranche inne.

Die **PKSF** ist die Pensionskasse des Staatspersonals des Kanton Freiburg. Sie zählt circa 32'000 Versicherte, davon 23'000 aktiv und 9'000 Pensionierte. Das verwaltete Vermögen beläuft sich auf CHF 6.7 Milliarden, verteilt auf 1% Liquidität, 27% Obligationen, 28% Aktien, 34% Immobilien und 10% Privatmarktanlagen.

Wirtschaft und Finanzmärkte

Einschätzung der Zürcher Kantonalbank zur Konjunktur- und Marktentwicklung

Dr. Martin Weder,
Investment Solutions,
Zürcher Kantonalbank

USA und EU erzielen Einigung im Handelskonflikt

Die USA haben Ende Juli sowohl mit der Europäischen Union (EU) wie auch mit Japan eine Einigung im Handelskonflikt erzielt. Demnach verhängen die USA künftig einen Importzoll von 15% auf die meisten Güter aus der EU und Japan, darunter auch auf wichtige Exportgüter wie Automobile, die bisher einem höheren Zoll von 25% unterlagen. Zusätzlich verpflichten sich beide Handelspartner zu milliardenschweren Investitionen in den USA. Ausserdem erzielten die USA auch mit asiatischen Schwellenländern wie Vietnam, Indonesien, Südkorea, den Philippinen und Vietnam eine Handelseinigung. Damit konnte das Risiko abgewendet werden, dass ab Anfang August wesentlich höhere Zölle in Kraft gesetzt worden wären. Sowohl für die Finanzmärkte wie auch für die Unternehmen herrscht nun

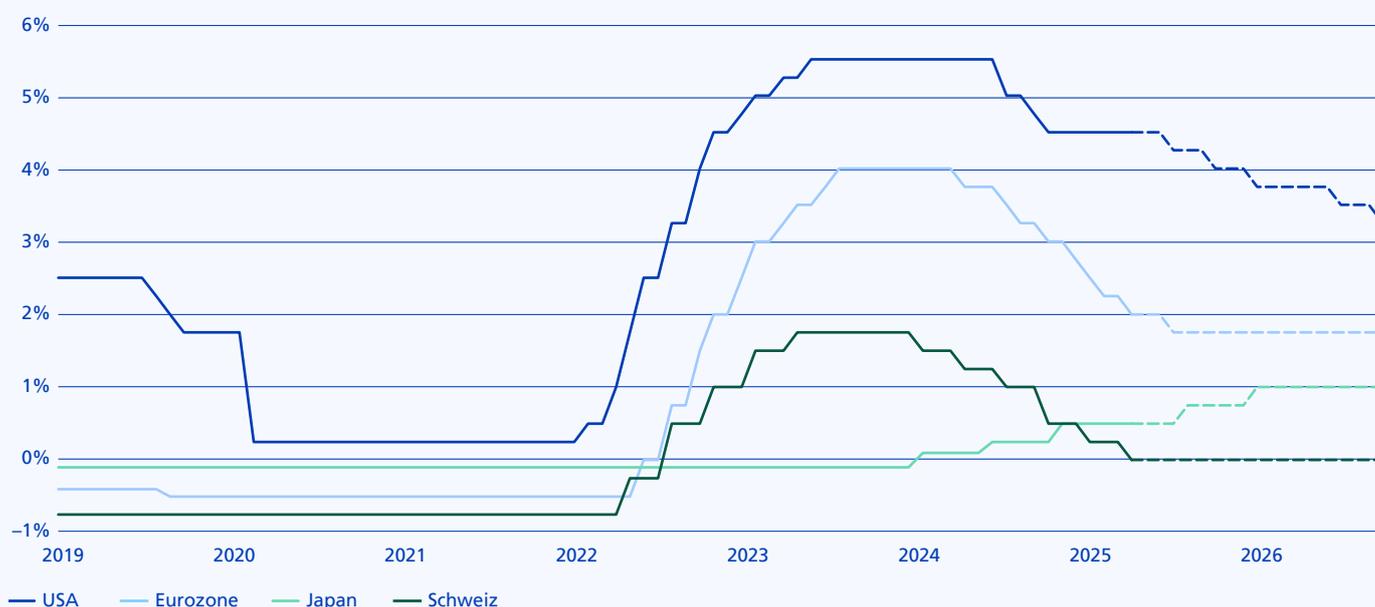
wieder etwas mehr Klarheit, was grundsätzlich positiv zu werten ist. Mit anderen wichtigen Handelspartnern der USA wie China, Kanada und Mexiko laufen die Verhandlungen weiter. Obwohl die Unsicherheit im Handelskonflikt abgenommen hat, sind die Risiken nicht komplett verschwunden. Viele Details der erzielten Einigungen sind noch unklar. Darüber hinaus könnte es von Seiten der USA jederzeit zu neuen Zollandrohungen kommen, wie auch die Schweiz am 1. August überrascht feststellen musste. Die effektiven Importzölle steigen in den USA nach etwas mehr als 2% im Vorjahr nun auf ein Niveau von 15% bis 20%, was dem höchsten Stand seit den 1930er Jahren entspricht. Zölle wirken wie eine Steuer, deren Kosten von Unternehmen und Konsumenten getragen werden. Obschon sich die US-Wirtschaft bisher als widerstandsfähig erwiesen hat, rechnen wir aufgrund der stark steigenden Zollbelastung unverändert mit einer deutlichen Wachstumsverlangsamung sowie mit einer höheren Inflation im 2. Halbjahr.

Ausblick für Europa hellt sich zunehmend auf

Ausserhalb der USA weisen die meisten Früh- und Stimmungsindikatoren hingegen tendenziell nach

oben. Insbesondere in Europa hellt sich der Ausblick aufgrund der rückläufigen Inflation, der steigenden Löhne, der gesunkenen Zinsen und der fiskalpolitischen Impulse sukzessive auf. Aufgrund des unerwartet starken 2. Quartals haben wir zudem unsere Wachstumsprognose für China von 4,6% auf 4,9% erhöht. Das makroökonomische Umfeld bleibt deshalb insgesamt solide, was grundsätzlich für Investitionen in risikobehaftete Anlagen spricht. Obschon die Leitzinsen im Juli in allen grossen Industrieländern unverändert blieben, dürfte in die Geldpolitik schon bald wieder Bewegung kommen. Während die Europäische Zentralbank (EZB) den Leitzins in acht Schritten von 4% auf 2% gesenkt hat und keinen unmittelbaren Anlass für eine weitere Änderung sieht, nimmt der Druck auf die US-Notenbank Fed kontinuierlich zu, ihre mehrmonatige Zinspause zu beenden und den Leitzins weiter zu senken. Die US-Importzölle haben bisher geringere Spuren in den Konsumentenpreisen hinterlassen als befürchtet und der Arbeitsmarkt kühlt sich kontinuierlich ab. Für Fed-Chef Jerome Powell wird es damit immer schwieriger zu begründen, weshalb es weiter einen klar restriktiv wirkenden Leitzins von 4,25% bis 4,50% braucht. Eine graduelle Reduktion des Leitzin-

Abbildung 1: Die US-Notenbank dürfte den Leitzins bald wieder senken
Geldpolitische Leitzinsen in Prozent



Quellen: Zürcher Kantonalbank, LSEG Datastream

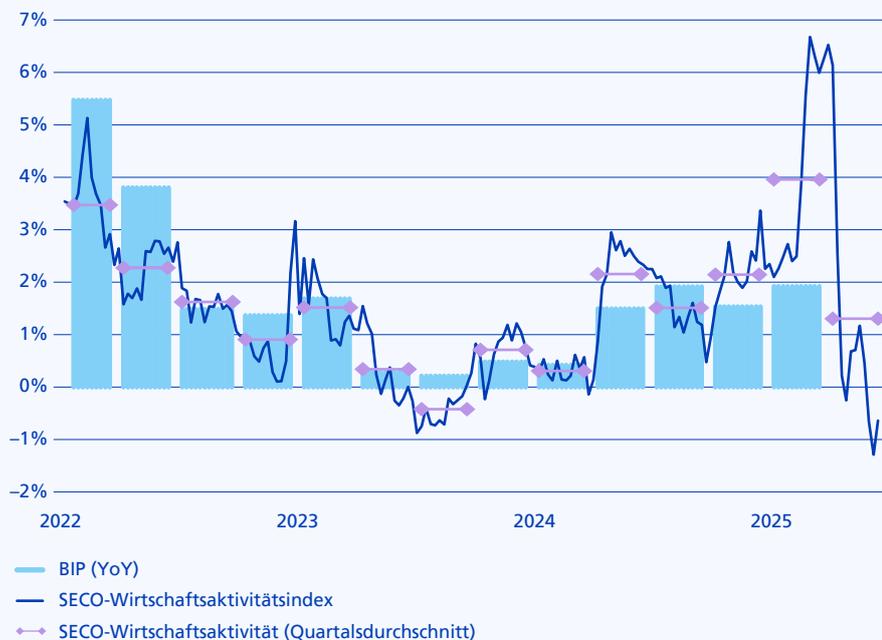
ses in Richtung neutrales Niveau ist deshalb angezeigt. Im Land der aufgehenden Sonne verharret der Leitzins mit 0,50% hingegen trotz erhöhter Inflation immer noch klar im expansiven Bereich. Mit der Handelseinigung zwischen den USA und Japan steht der Weg nun frei für eine Fortsetzung der geldpolitischen Normalisierung (Abbildung 1).

Schweiz: Wirtschaftliche Dynamik lässt nach

Die Wachstumsdynamik der Schweizer Wirtschaft hat nach einem vorübergehenden Schub im 1. Quartal zuletzt wieder abgenommen (Abbildung 2). Insbesondere die Güterexporte in die USA haben sich nach dem Auslaufen der Vorzieheffekte wieder normalisiert. Gleichzeitig sind die Aussichten

für die Exportwirtschaft angesichts der vorherrschenden Zollsätze, der Frankenstärke und der schwachen Auslandsnachfrage wenig ermutigend. Die anhaltende Unsicherheit belastet zudem das Investitionsklima. Wir gehen deshalb davon aus, dass das Wachstum im 2. Halbjahr schwach ausfallen wird. Einen stärkeren Wachstumseinbruch erwarten wir

Abbildung 2: Schweizer Wirtschaft kühlt sich ab
SECO-Index zur wöchentlichen Wirtschaftsaktivität



Quellen: Zürcher Kantonalbank, LSEG Datastream

indes nicht. So lag das KOF-Konjunkturbarometer im Juli erstmals seit vier Monaten wieder über seinem langfristigen Durchschnitt von 100 Punkten. Im Handelsstreit mit den USA rechnen wir trotz des aktuellen Zolltarifs von 39% unverändert mit einer Einigung sowie mit einer deutlichen Reduktion der Zollbelastung. Die vergangenen Monate haben wiederholt gezeigt, dass derart hohe Zollandrohungen von

den USA vor allem als Druck- und Verhandlungsmittel eingesetzt werden, aber letztendlich kaum zur Anwendung kommen. Die USA würden sich damit letztlich selber schaden, vor allem wenn die Zölle auch noch auf Pharmaprodukte ausgeweitet würden. Die Schweizer Wirtschaft wird gemäss unseren Prognosen in diesem und im nächsten Jahr mit etwas mehr als 1% wachsen.

Kein Ende der Nullzinsen in Sicht

Nach einem Monat der Deflation lag die Teuerung in der Schweiz zuletzt wieder knapp im positiven Bereich. Die volatilen Kategorien, die bei der Kerninflation ausgeklammert werden, üben derzeit einen bedeutenden Abwärtsdruck auf die Konsumentenpreise aus. Dieser Abwärtsdruck entsteht vorwiegend durch die importierten Energiegüter. Einerseits ist dies auf die gesunkenen Rohölpreise, andererseits auf die gleichzeitige Abwertung des US-Dollars zurückzuführen. Da Öl auf den Weltmärkten in US-Dollar gehandelt wird, verbilligt sich der Energierohstoff für Käufer aus dem Frankenraum allein durch den Wechselkurs. Die zugrunde liegende Entwicklung bleibt in der Schweiz also unverändert. Der Deflationsdruck kommt hauptsächlich aus dem Ausland. Der inländische Inflationsdruck bleibt aber nach wie vor sehr bescheiden. In der Summe tendiert die Teuerung in den nächsten Monaten um die Nullgrenze, bevor

Basiseffekte in der 2. Jahreshälfte zu einem Anstieg der Gesamtinflation führen. Die SNB wird ihren Leitzins deshalb auf absehbare Zeit bei 0% belassen.

Anlagepolitik: Entkoppelung von US-Aktienmarkt und Wachstumserwartungen

Die globalen Aktienmärkte haben sich nach den Verwerfungen von Anfang April im Zuge des «Liberation Day» rasch erholt und vielerorts neue Rekordstände erreicht. Einige US-Unternehmen berichten allerdings bereits von steigenden Kosten. Ein Anstieg des Preisniveaus führt, selbst wenn er nur temporär ist, zu einem schwächeren Konsum oder zu einer Margenreduktion der Unternehmen. Beides dürfte den US-Aktienmarkt früher oder später einholen, weshalb wir die zunehmende Entkoppelung der Kursentwicklung am US-Aktienmarkt von der Wachstumsdynamik in den USA skeptisch sehen. Insgesamt bevorzugen wir aber weiterhin Aktien

gegenüber Obligationen. In den Schwellenländern wachsen die Gewinne der Unternehmen beispielsweise weiterhin stark. Die Unternehmen profitieren von einer starken Heimwährung und einem schwächeren US-Dollar. Gleichzeitig befinden sich die Bewertungen auf einem unterdurchschnittlichen Niveau. An der Übergewichtung von Schweizer Aktien halten wir fest, da wir von einer Einigung im Zollstreit ausgehen. Zudem sind wir mehrheitlich in grosse, dividendenstarke Schweizer Unternehmen investiert, die global aufgestellt sind und hauptsächlich vor Ort produzieren.

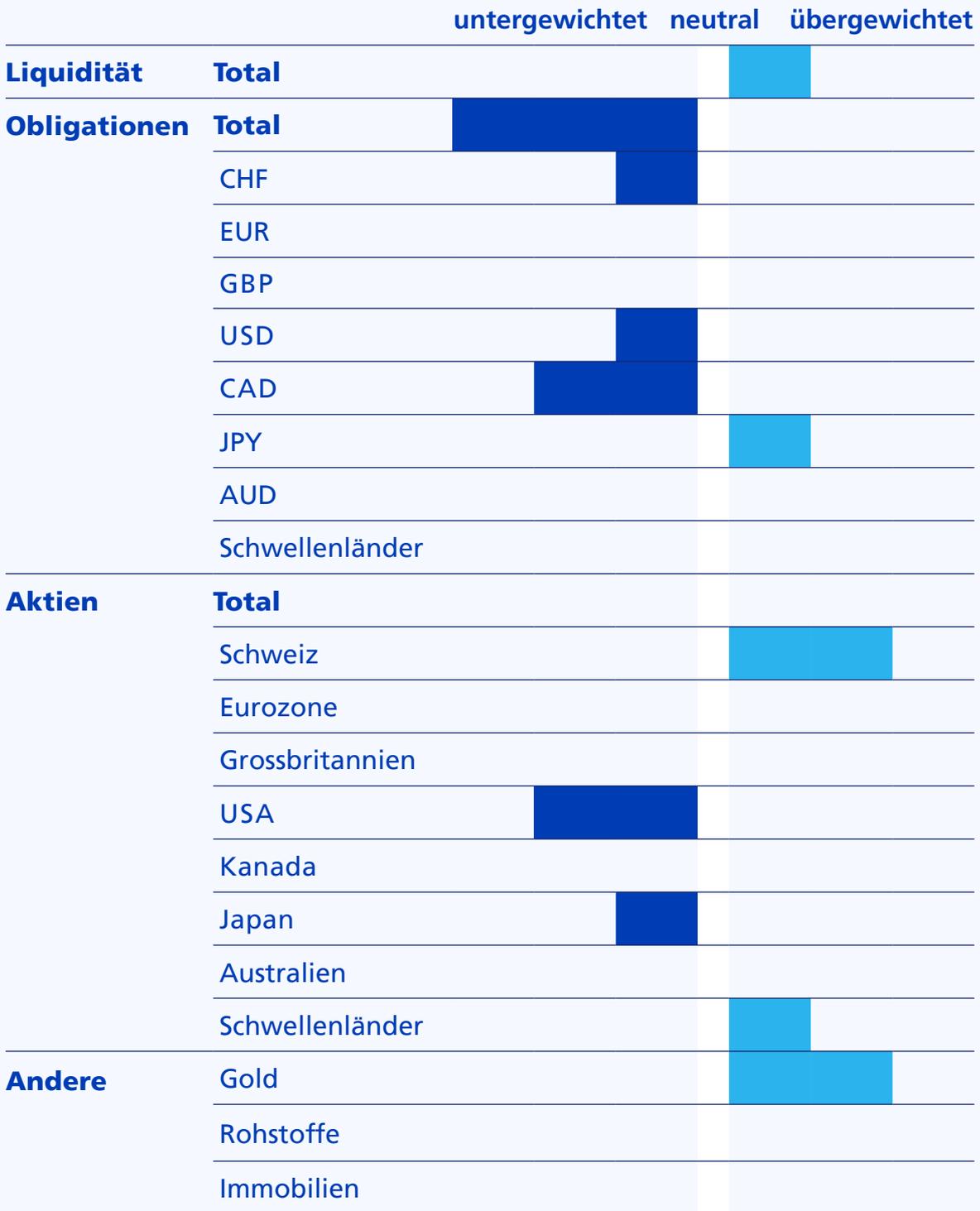
Der US-Anleihemarkt und der US-Dollar senden immer wieder warnende Signale: Die Zölle und die steigende Verschuldung bergen das Risiko einer anziehenden Inflation sowie einer Wachstumsverlangsamung in sich. Hohe Zinskosten auf Staatsschulden belasten das Budget der USA und tragen zu einem anhaltend hohen

Defizit bei, weshalb wir US-Staatsanleihen als unattraktiv einstufen. In Japan schreitet die Budgetkonsolidierung hingegen weiter voran und die Zinskosten sind trotz hoher Verschuldung immer noch niedrig. In Kombination mit dem Bewertungsabschlag der Währung erachten wir den japanischen Anleihenmarkt als attraktiv.

Das Edelmetall Gold bildet in einem Umfeld erhöhter geopolitischer Risiken ein geeignetes Instrument zur Absicherung und Diversifikation. Aufgrund der umfangreichen Käufe verschiedener Notenbanken verspricht es zudem weitere Preissteigerungen. Im Gegensatz zur Schuldenausweitung von Regierungen bleibt Gold aufgrund seines knappen Angebots ausserdem eine Alternative zu den klassischen Währungen.

Unsere aktuelle Prognose finden Sie unter: zkb.ch/blog-anlegen

Abbildung 3: Taktische Asset-Allokation der Anlagestrategie «Balance»
(Stand: 1.8.2025)



Rechtliche Hinweise

Die Zürcher Kantonalbank hat sich bei der Erstellung dieser Publikation an den Anlagebedürfnissen und -spezifika schweizerischer Vorsorgeeinrichtungen orientiert. Dieses Dokument dient Informations- und Werbezwecken. Es ist für die Verbreitung in der Schweiz bestimmt und richtet sich nicht an Anleger in anderen Ländern. Das Dokument stellt weder ein Angebot oder eine Empfehlung zum Erwerb, Halten oder Verkauf von Finanzinstrumenten oder zum Bezug von Dienstleistungen dar, noch bildet es eine Grundlage für einen Vertrag oder eine Verpflichtung irgendwelcher Art. Die in diesem Dokument beschriebenen Produkte und Dienstleistungen sind für US-Personen gemäss den einschlägigen Regulierungen (insbesondere Regulation S des US Securities Act von 1933) nicht verfügbar. Es wird empfohlen, die Informationen allenfalls unter Beizug einer Beraterin oder eines Beraters auf die Vereinbarkeit mit den persönlichen Verhältnissen sowie auf rechtliche, regulatorische, steuerliche und andere Auswirkungen zu prüfen. Das Dokument wurde von der Zürcher Kantonalbank mit geschäftsüblicher Sorgfalt erstellt und kann Informationen aus sorgfältig ausgewählten Drittquellen enthalten. Die Meinung von Gastautoren muss sich nicht mit derjenigen der Zürcher Kantonalbank decken. Die Zürcher Kantonalbank bietet keine Gewähr für die Richtigkeit und Vollständigkeit der in diesem Dokument enthaltenen Informationen und lehnt jede Haftung für Schäden ab, die sich aus der Verwendung des Dokuments oder von Informationen daraus ergeben. Jede Investition ist mit Risiken, insbesondere in Bezug auf Wert-, Ertrags- und allenfalls Währungsschwankungen, verbunden. Es wird darauf hingewiesen, dass allfällige Angaben über die historische Performance keinen Indikator für die laufende oder zukünftige Performance darstellen und dass allfällige ausgewiesene Performancedaten die bei der Ausgabe und Rücknahme von Fondsanteilen erhobenen Kommissionen und Kosten unberücksichtigt lassen können. Allfällige im Dokument enthaltene Schätzungen bezüglich zukünftiger Wertentwicklungen, Renditen und Risiken dienen lediglich Informationszwecken. Sie sind kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse.

Hinsichtlich allfälliger Angaben bezüglich Nachhaltigkeit wird darauf hingewiesen, dass es in der Schweiz kein allgemein akzeptiertes Regelwerk und keine allgemeingültige Liste von Faktoren gibt, die es zu berücksichtigen gilt, um die Nachhaltigkeit von Anlagen zu gewährleisten.

Wo nicht anders angegeben, beziehen sich die Angaben in diesem Dokument auf Swisscanto Fonds mit Domizil Schweiz («Swisscanto (CH)») und/oder Luxemburg («Swisscanto (LU)») und/oder auf Anlagegruppen der Swisscanto Anlagestiftungen und/oder Vermögensverwaltungsmandate bei der Zürcher Kantonalbank. Alleinverbindliche Grundlage für den Erwerb von Swisscanto Fonds sind die aktuellen Fondsdokumente (z. B. Fondsverträge/ Vertragsbedingungen, Prospekte, wesentliche Anlegerinformationen beziehungsweise Basisinformationsblätter sowie Geschäftsberichte), welche unter swisscanto.com, bei der Swisscanto Fondsleitung AG, Bahnhofstrasse 9, CH-8001 Zürich (ebenfalls Vertreterin der luxemburgischen Swisscanto Fonds) und in allen Geschäftsstellen der Zürcher Kantonalbank bezogen werden können. Die Zahlstelle für die luxemburgischen Swisscanto Fonds in der Schweiz ist die Zürcher Kantonalbank, Bahnhofstrasse 9, CH-8001 Zürich. Alleinverbindliche Grundlage für Anlagen in Anlagegruppen der Swisscanto Anlagestiftungen sind die Statuten, Reglemente, Anlagerichtlinien und allfällige Prospekte der Swisscanto Anlagestiftung beziehungsweise der Swisscanto Anlagestiftung Avant. Diese können bei den Swisscanto Anlagestiftungen, Bahnhofstrasse 9, 8001 Zürich, bezogen werden.

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen können von der Zürcher Kantonalbank jederzeit ohne vorgängige Ankündigung geändert werden. Dieses Dokument wurde nicht von der Abteilung «Finanzanalyse» im Sinne der von der Schweizerischen Bankiervereinigung herausgegebenen «Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse» erstellt und unterliegt folglich nicht diesen Richtlinien.

Pensionskassenseminare der Zürcher Kantonalbank

Hier bilden sich
Stiftungsräte weiter.

Unsere Seminare 2025

Vertiefungsseminar

Dienstag, 9. September 2025

Für Stiftungsräte, die bereits über ein solides Basiswissen verfügen und dieses noch weiter ausbauen möchten.

Erweiterungsseminar

Donnerstag, 6. November 2025

Für Fortgeschrittene: Es werden aktuelle Fragen aus der Praxis vertieft.

Kursort

Park Hyatt Zürich

Jetzt
anmelden
und Platz
sichern!

Weitere Informationen und Anmeldung via
QR-Code oder unter zkb.ch/pk-seminar



Zürcher
Kantonalbank