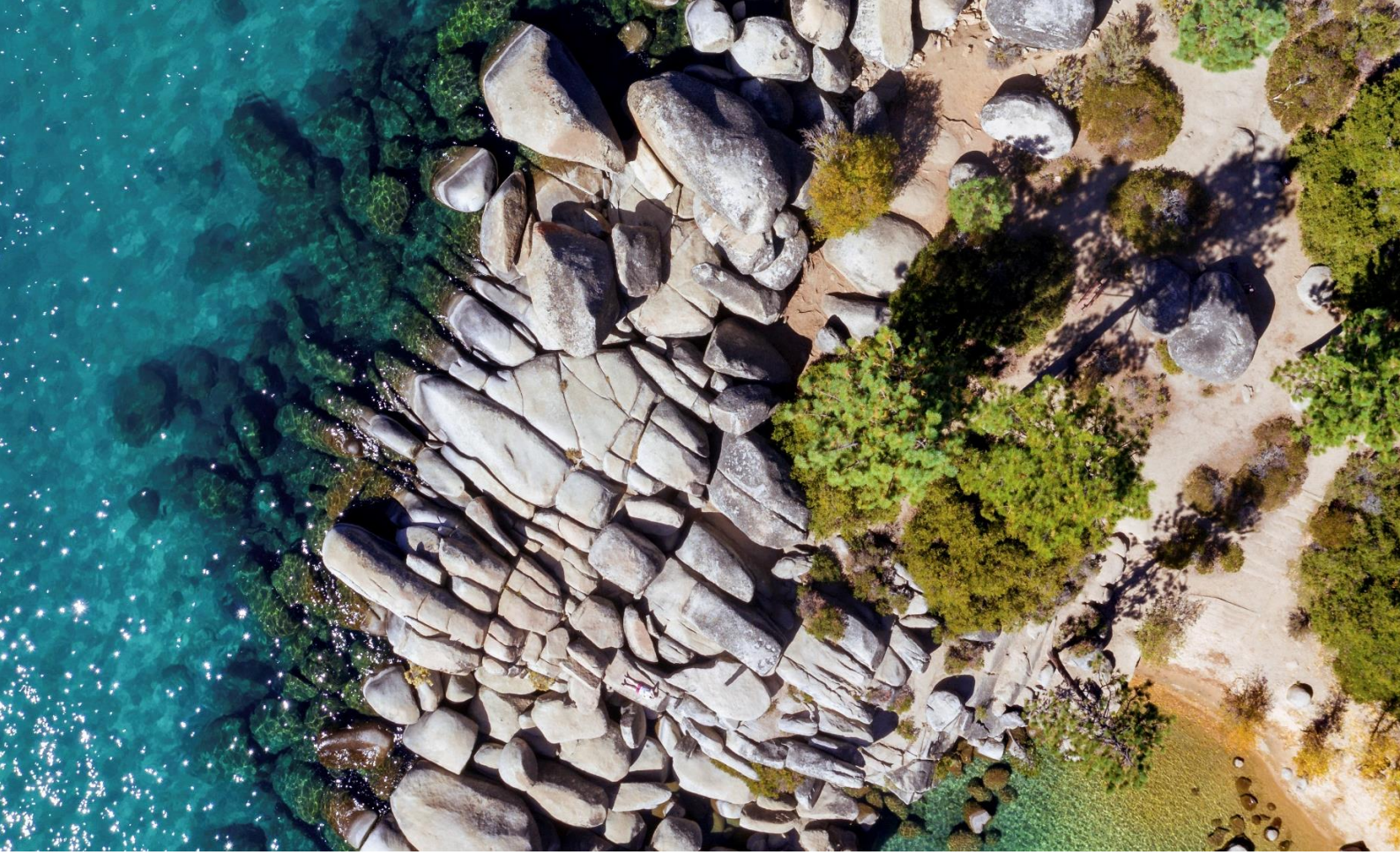
PPCmetrics

Investment & Actuarial Consulting, Controlling and Research.

www.ppcmetrics.ch



PPCmetrics Research Paper Nr. 3/2023
Anlagestrategien im Jahr 2022

- Übersicht über die Anlagemärkte 2022
- Durchschnittlich erzielte Renditen
- Wichtigste Performancetreiber

Referenzwährung EUR

PPCmetrics

Inhalt

1. Management Summary ... 3
2. Einleitung ... 5
3. Anlagestrategien im Jahr 2022 ... 6
3.1. Anlagekategorien ... 6
3.2. Renditen 2022 ... 7
4. Bedeutende Anlageentscheide im Jahr 2022 ... 9
4.1. Steuerung der Zinsrisiken (Duration) ... 9
4.2. Eingehen von Kreditrisiken ... 10
4.3. Absicherung der Währungsrisiken ... 11
4.4. Investition in Emerging Markets («EM») ... 13
4.5. Investition in kleinkapitalisierte Unternehmen («Small Caps») ... 14
4.6. Einsatz von Alternativen Anlagen ... 15
5. Literatur ... 17

1. Management Summary

Dieses Research Paper befasst sich mit der Frage, welche Renditen verschiedene **Anlagestrategien** von europäischen institutionellen Investoren erreicht haben und welche **Anlageentscheide** sich rückblickend ausbezahlt haben. Insgesamt fielen die Anlageresultate der hier gezeigten Anlagestrategien institutioneller Investoren durchwegs negativ und deutlich tiefer aus als im Vorjahr. Unabhängig von der gewählten Gesamtallokation (Aktien und Anleihen), erzielten Investoren in den dargestellten Strategien negative Renditen, wobei ein höherer Anteil an Aktien zu höheren Renditen führte. Die aufgezeigten Strategien erreichten Renditen zwischen -14.9% (40% Aktienquote und 60% Anleihen) und -16.6% (5% Aktienquote und 95% Anleihen).

Aufgrund des raschen Anstiegs der **Inflation** und des damit verbundenen Zinsanstiegs führte das Eingehen höherer **Zinsrisiken** (Anleihen mit langen Laufzeiten) zu grösseren Verlusten. Ebenfalls wurde das Eingehen von **Kreditrisiken**, insbesondere bei USD denominierten Anleihen, bei Anleihen von Schuldnern mit tiefer Bonität (d.h. Rating Baa) und bei Unternehmens- sowie gesicherten Anleihen, mit negativeren Renditen entschädigt. Den geringsten Renditeabschlag verzeichneten vor allem Anlagen in JPY denominierte Anleihen, Anleihen mit einem Rating von A oder Staatsanleihen. Aufgrund der Aufwertung des USD sowie des CHF gegenüber dem EUR, hatte eine Währungsabsicherung von Anlagen in USD sowie CHF einen negativen Effekt auf die Rendite, während für die restlichen Leitwährungen (GBP und JPY) eine Währungsabsicherung einen positiven Einfluss auf die erzielte Rendite hatte. Aktien aus **Schwellenländern** wiesen im Vergleich zu jenen aus Industrieländern leicht tiefere Renditen aus. Im Bereich der Anleihen, rentierten in USD denominierte Anleihen aus Schwellenländern deutlich negativer als Anleihen aus entwickelten Ländern, wohingegen jene, die in der Lokalwährung denominiert waren, geringere Verluste aufwiesen. Bei den Aktien aus dem Euro-Raum wiesen **kleinkapitalisierte Aktien** negative und zugleich tiefere Renditen aus als gross- und mittelkapitalisierte Aktien. Bei den Aktien Welt war hingegen die Rendite von **kleinkapitalisierten Aktien** ähnlich hoch wie jene der grosskapitalisierten Aktien. Der Einsatz von **Alternativen Anlagen** führte bei den Sachwerten (z.B. Infrastruktur, Rohstoffe…) grösstenteils zu einer höheren Rendite gegenüber dem breiten Aktienmarkt. Bei den Nominalwerten (z.B. Private Debt, ILS…) hingegen, waren die Resultate verglichen mit dem breiten Anleihenmarkt gemischt.

Bei den nicht notierten **illiquiden Anlagen** waren im Jahr 2022 keine oder nur sehr geringe Preiskorrekturen zu beobachten, während börsennotierte Anlagen schneller und stärker auf neue Informationen in Bezug auf Zins- und Teuerungserwartungen reagiert haben. Entsprechend konnten Anleger mit einem höheren Anteil an nicht notierten illiquiden Anlagen im Jahr 2022 tendenziell eine höhere Rendite ausweisen. Die Wertermittlung bei nicht notierten illiquiden Anlagen wie Immobilien, Infrastrukturen, Private Equity und Private Debt / Hypotheken erfolgt aufgrund der geringen Handelsaktivität durch periodische Schätzungen. Diese neigen dazu, aktuelle preisrelevante Marktereignisse, wie den im Jahr 2022 erfolgten hohen Zinsanstieg, mit einer Zeitverzögerung zu reflektieren.

Diese Analyse zeigt auf, welche Entscheide ex post die höchsten Renditen erzielt hätten. Vergleiche der Renditen allein sind jedoch wenig aussagekräftig für eine Beurteilung, ob der Strategieentscheid zum Zeitpunkt der Strategiefestlegung «korrekt» war. Bei der Wahl der Anlagekategorien und -strategie spielen neben dem zu erwartenden Ertrag auch das Risiko, die Handelbarkeit sowie andere Kriterien eine zentrale Rolle. Eine optimale Ausrichtung der Anlagen («Assets») auf die Verpflichtungen («Liabilities») bzw. andere Vermögensziele (z.B. Kaufkrafterhalt) erfordert aufgrund der hohen Bedeutung des Strategieentscheides einen systematischen Strategiesetzungsprozess und eine detaillierte Auseinandersetzung mit der Risikofähigkeit sowie den Anlageeigenschaften der einzelnen Anlagekategorien.

2. Einleitung

Die hohe Bedeutung der Anlagestrategie, das heisst die Wahl und die Gewichtung der Anlagekategorien, für den Anlageerfolg wurde bereits Ende der 80er-Jahre dokumentiert[1]. Die Studie von Brinson, Hood, Beebower (1986) mit Daten von rund 90 US-Pensionskassen ergab, dass im Zeitraum von 1974 - 1983 über 90% der Portfoliorisiken durch die Strategie erklärt werden konnten. Spätere Untersuchungen sowie unsere Analyse (siehe PPCmetrics Research Paper 3/2014) bestätigten die hohe Bedeutung der Wahl der Strategie auf das Anlageresultat:

Studien zum Einfluss der Anlagestrategie

Studie	Datensatz und Zeitperiode	Einfluss der Anlagestrategie auf das Portfolio	
		Rendite*	Risiko**
Brinson, Hood, Beebower (1986)	91 US Pensionskassen (1974 - 1983)	112%	94%
Brinson, Singer, Beebower (1991)	82 US Pensionskassen (1978 - 1987)	101%	92%
Ibbotson, Kaplan (2000)	58 US Pensionskassen (1993 - 1997)	99%	88%
	94 US Anlagefonds (1988 - 1998)	104%	81%
Vanguard (2003)	420 US Anlagefonds (1962 - 2001)	114%	77%
Drobetz, Köhler (2002)	51 CH/D Anlagefonds (min. 1995 - 2001)	134%	83%
PPCmetrics (2014)	**44 CH Pensionskassen (2011 - 2014)**	**102%**	**96%**

* Strategierendite geteilt durch Portfoliorendite nach Kosten, ** R-Quadrat (Bestimmtheitsmass) einer Regression der Portfoliorenditen gegen die Strategierenditen.

Im nächsten Abschnitt werden Anlagekategorien definiert sowie Musterportfolios erstellt und verglichen. Im Anschluss daran werden verschiedene Anlageentscheide innerhalb der Anlagekategorien untersucht.

[1] Brinson, Hood, Beebower (1986)

3. Anlagestrategien im Jahr 2022

3.1. Anlagekategorien

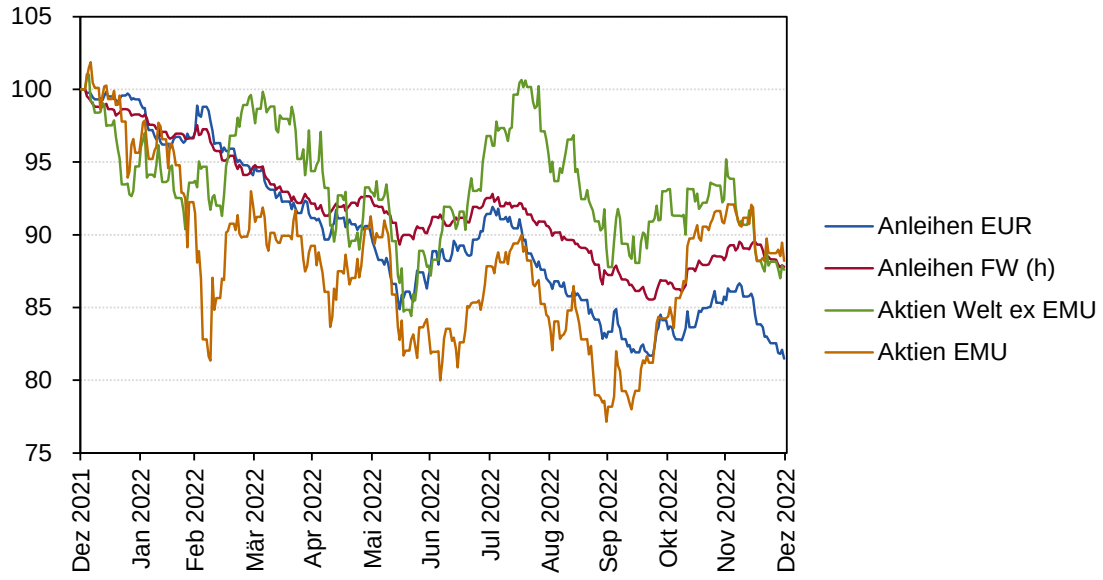
Für den Vergleich stützen wir uns auf gängige Marktindizes ab, d.h. breit diversifizierte Portfolios auf Basis häufig gehandelter Titel und entsprechend der Marktkapitalisierung zusammengesetzt. Damit wird eine grösstmögliche Vergleichbarkeit der Renditen von Anlagekategorien gewährleistet. Die einzelnen Anlagekategorien werden wie folgt abgebildet:

- **Europäische Anleihen**: Der FTSE EMU Government Bond Index (EGBI) umfasst Staatsanleihen von neun Ländern des Euro-Raums. Der Index beinhaltet über 350 Anleihen und hat ein Emissionsvolumen von mehr als EUR 6‘800 Mrd.
- **Anleihen in Fremdwährungen**: Der Bloomberg Global Aggregate ex EUR Index (hedged in EUR) beinhaltet globale Investment Grade Staatsanleihen, staatsnahe Anleihen, Unternehmensanleihen und verbriefte festverzinsliche Anleihen von Emittenten aus «Developed Markets» und «Emerging Markets», welche nicht in EUR emittiert wurden. Insgesamt umfasst der Bloomberg Global Aggregate ex EUR Index über 22’200 Titel in 26 lokalen Währungen aus 72 Ländern. Die Marktkapitalisierung per 31.12.2022 betrug rund CHF 44‘270 Mrd.
- **Europäische Aktien**: Der MSCI EMU Index beinhaltet Aktien von zehn Ländern aus dem Euro-Raum und umfasst rund 229 Titel (Marktkapitalisierung von über EUR 4‘200 Mrd.). Der Index deckt pro Land ca. 85% der Marktkapitalisierung aller börsennotierten Aktien ab.
- **Weltweite Aktien (ohne Europa)**: Der MSCI World ex EMU Index beinhaltet Aktien aus 13 Industrieländern (gemäss der Definition von MSCI) ausserhalb des Euro-Raums und umfasst über 1’250 Titel (Marktkapitalisierung von über EUR 39’700 Mrd.). Der Index deckt pro Land ca. 85% der Marktkapitalisierung aller börsennotierten Aktien ab.

3.2. Renditen 2022

Das Anlagejahr 2022 war geprägt von einem Anstieg der Inflation in mehreren Ländern und einem damit einhergehenden Anstieg des Zinsniveaus. Dies führte bei den meisten Anlagekategorien, allen voran Aktien und Anleihen, zu teils hohen Kursverlusten. Globale Aktien sowie Aktien aus dem Euro-Raum wiesen dabei per Ende 2022 jeweils eine Rendite von -11.8% beziehungsweise -12.4% aus. Eine Investition in Anleihen führte im Jahr 2022 ebenfalls zu einer negativen Rendite: Europäische Anleihen erwirtschafteten eine Rendite von -18.5%, während Anleihen in Fremdwährung (FW), abgesichert in EUR, eine höhere Rendite von -12.2% erzielten. Die Währungsabsicherung von Anleihen in FW hatte einen minimalen Renditebeitrag, im Vergleich zu einer ungesicherten Umsetzung dieser Anlagekategorie. **Somit verloren institutionelle Anleger mit einem hohen Anteil an europäischen Anleihen am meisten an Gesamtrendite.**

Indexierte Entwicklung Anlagekategorien (31.12.2021 = 100)



Die Anlagekategorien werden durch die folgenden Marktindizes abgebildet (Bloomberg Ticker in Klammern): Anleihen EUR – FTSE EGBI (SBEGEU Index), Anleihen FW (h) – Bloomberg GA ex EUR (h) (H03237EU Index EUR hedged), Aktien EMU – MSCI EMU (MSDEEMUG Index), Aktien Welt ex EMU – MSCI World ex EMU (MSDEWEMG Index); der Zusatz «(h)» steht für währungsgesicherte Indizes in CHF; Berechnungen PPCmetrics; Datenquelle: Bloomberg.

Die nachfolgend aufgezeigten Musterstrategien umfassen zwischen 5% und 40% Aktienanlagen und einen 60- bis 95-prozentigen Anteil an Anleihen. Für die Berechnung der Jahresrendite für das Jahr 2022 wurden die Portfolioanteile monatlich auf den Zielwert zurückgeführt. Dabei anfallende Transaktionskosten sowie Kosten für die Vermögensverwaltung wurden nicht berücksichtigt.

Die Ergebnisse der Studie zeigen, dass Strategien mit einem hohen Anteil an Aktien höhere Renditen erzielten als Strategien mit einem höheren Anteil an Anleihen. Im Quervergleich weist Strategie A (5% Aktien und 95% Anleihen) mit -16.6% die tiefste Rendite und Strategie F (40% Aktien und 60% Anleihen) mit -14.9% die höchste Rendite für das Anlagejahr 2022 aus. Eine längerfristige Betrachtung der Performance führt dabei zum gleichen Fazit. So beträgt die annualisierte Rendite über die letzten fünf Jahre -1.6% bis 1.9% und über die letzten zehn Jahre 1.1% bis 4.7%.

Die verschiedenen Anlagestrategien mit den entsprechenden Jahresrenditen für das Anlagejahr 2022 sind in der nachfolgenden Tabelle zusammengefasst:

Musterstrategien

Kategorie	Marktindex	Anlagestrategie					
		A	B	C	D	E	F
Anleihen EUR	FTSE EGBI	70.0%	65.0%	60.0%	55.0%	50.0%	45.0%
Anleihen FW (h)	Bloomberg GA ex EUR (h)	25.0%	22.5%	20.0%	17.5%	15.0%	15.0%
Aktien EMU	MSCI EMU	1.5%	3.5%	5.0%	7.5%	10.0%	12.5%
Aktien Welt ex EMU	MSCI World ex EMU	3.5%	9.0%	15.0%	20.0%	25.0%	27.5%
Summe		100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
Jahresrendite 2022		**-16.6%**	**-16.2%**	**-15.9%**	**-15.5%**	**-15.2%**	**-14.9%**
Rendite über 5 Jahre (p.a.)		-1.6%	-0.8%	0.0%	0.7%	1.5%	1.9%
Rendite über 10 Jahre (p.a.)		1.1%	1.9%	2.7%	3.5%	4.2%	4.7%

Berechnungen: PPCmetrics; Datenquelle: Bloomberg.

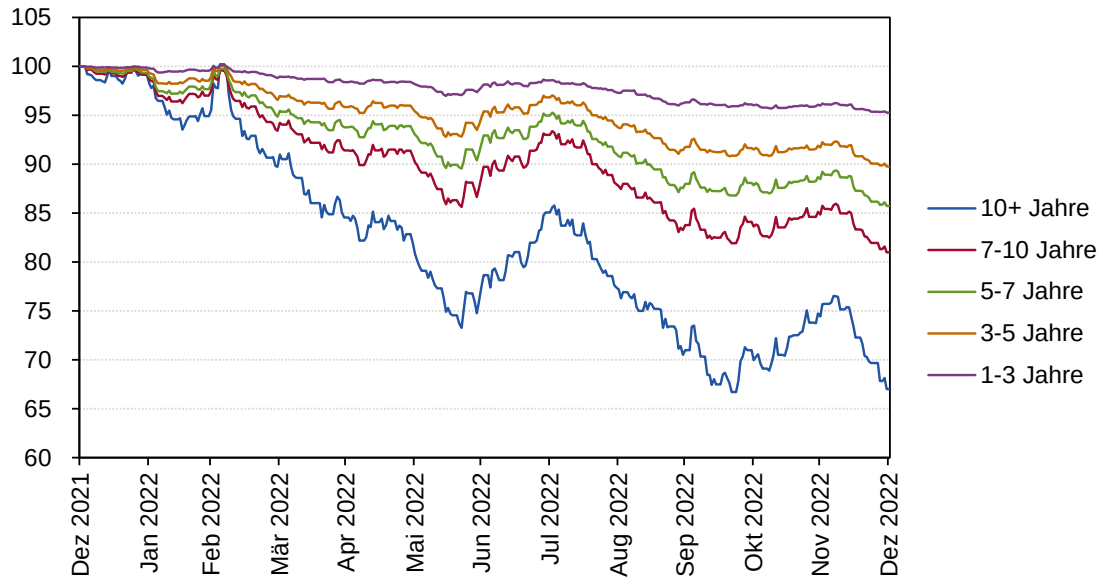
Für jede der aufgeführten Anlagekategorien gibt es weitere Anlageentscheide, wie beispielsweise die Laufzeitenallokation, Investitionen in Small Caps, illiquide/nicht notierte Anlagen oder weitere Anlagesegmente wie Emerging Markets oder Alternative Anlagen. Diese werden nachfolgend betrachtet.

4. Bedeutende Anlageentscheide im Jahr 2022

4.1. Steuerung der Zinsrisiken (Duration)

Das Zinsniveau von deutschen Staatsanleihen (Bundesanleihen, Kassazinssatz) mit einer Laufzeit von zehn Jahren ist im Jahr 2022 gestiegen und schloss mit einem Zinssatz von +2.53% ab. Entsprechend wurde das Eingehen von höheren Zinsrisiken (Anleihen mit langer Laufzeit) nicht mit einer Mehrrendite entschädigt. **Sämtliche Laufzeitensegmente des FTSE Germany GBI rentierten über das Kalenderjahr 2022 negativ. Dabei verzeichnete das kurze Laufzeitensegment (FTSE Germany GBI 1 - 3 Jahre) die höchsten Renditen von -4.7%. Eine Positionierung im langen Laufzeitensegment (FTSE Germany GBI 10+ Jahre) führte mit -33.0% zu der tiefsten Rendite.**

Indexierte Entwicklung der Laufzeitensegmente von Bundesanleihen (31.12.2021 = 100)



Indexierte Entwicklung der FTSE Germany GBI Laufzeitensegmente, Berechnungen PPCmetrics; Datenquelle: Bloomberg.

4.2. Eingehen von Kreditrisiken

Das Kreditrisiko bezeichnet das Risiko, dass ein Emittent seinen Zahlungsverpflichtungen gänzlich oder teilweise nicht nachkommt. Investoren erwarten eine Zusatzrendite für das Halten von Anleihen mit Kredit- resp. Ausfallrisiko gegenüber vergleichbaren Anleihen ohne Ausfallrisiko.

In der folgenden Tabelle sind die Jahresrenditen (hedged in EUR) des Bloomberg Global Aggregate Bond Index sowie verschiedener Subindizes aufgeführt, wobei die Outperformance gegenüber US-Staatsanleihen mit vergleichbarem Zinsrisiko («Duration-adjustiert») als «Excess Return» bezeichnet ist. **Aus Sicht eines europäischen Anlegers verzeichneten nach Absicherung des Währungsrisikos alle Segmente negative Jahresrenditen. Gleichzeitig wurden über alle Subkategorien hinweg eingegangene Kreditrisiken gegenüber US-Staatsanleihen im Anlagejahr 2022 nicht mit einer Zusatzrendite entschädigt («Excess Return 2022»). So verzeichneten vor allem in USD denominierte Anleihen und Anleihen von Schuldnern mit tiefer Bonität (d.h. Rating Baa) einen höheren Renditeabschlag. Ebenfalls haben sich Investitionen in Unternehmens- sowie in gesicherte Anleihen deutlich weniger ausbezahlt.**

Analyse des Bloomberg Global Aggregate Bond Index, hedged in EUR

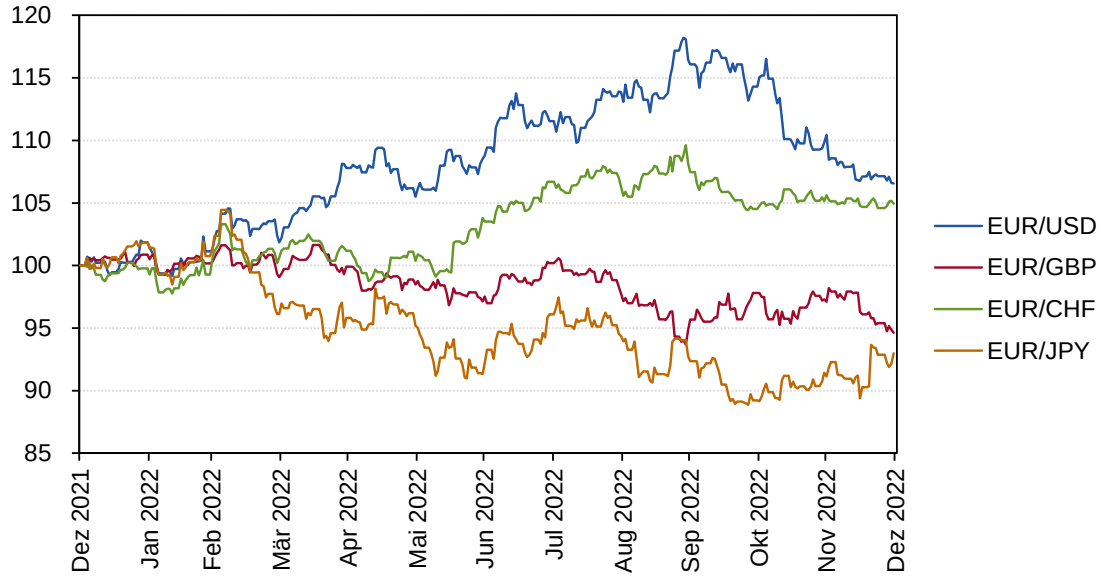
Segment	Jahresrendite 2022	Excess Return 2022
U.S. Treasuries	**-14.55%**	**0.00%**
Global Aggregate	-13.27%	-0.85%
Global Aggregate - United States Dollar	-15.27%	-1.19%
Global Aggregate - Japanese Yen	-5.11%	-0.02%
Global Aggregate - European Euro	-17.18%	-0.99%
Global Aggregate - Pounds Sterling	-23.82%	-0.57%
Global Aggregate - Aaa	-14.25%	-0.75%
Global Aggregate - Aa	-18.93%	-0.54%
Global Aggregate - A	-7.39%	-0.25%
Global Aggregate - Baa	-17.17%	-2.10%
Global Aggregate - Treasuries	-12.77%	-0.18%
Global Aggregate - Government-Related	-10.94%	-1.08%
Global Aggregate - Corporate	-16.31%	-1.48%
Global Aggregate - Securitized	-13.60%	-1.95%

Die Renditen sind währungsgesichert in EUR, der «Excess Return» ist die Mehrrendite gegenüber US-Staatsanleihen, wobei die Duration derjenigen der US-Staatsanleihen angeglichen wird; Berechnungen PPCmetrics; Datenquelle: Bloomberg.

4.3. Absicherung der Währungsrisiken

Die Wechselkurse der wichtigsten Währungen geben an, wie viele EUR für eine Basiseinheit in Fremdwährungen bezahlt werden müssen. Eine positive Währungsrendite bedeutet, dass eine ungesicherte Fremdwährungsposition aus Sicht eines Anlegers mit Referenzwährung EUR aufgrund der Wechselkursentwicklung an Wert gewonnen hat. Im Jahr 2022 werteten sich der US Dollar (USD) und der Schweizer Franken (CHF) gegenüber dem Euro (EUR) auf. Der japanische Yen (JPY) sowie das britische Pfund (GBP) werteten sich im Kalenderjahr 2022 gegenüber dem EUR kontinuierlich ab und schlossen unterhalb des Ausgangsniveaus ab.

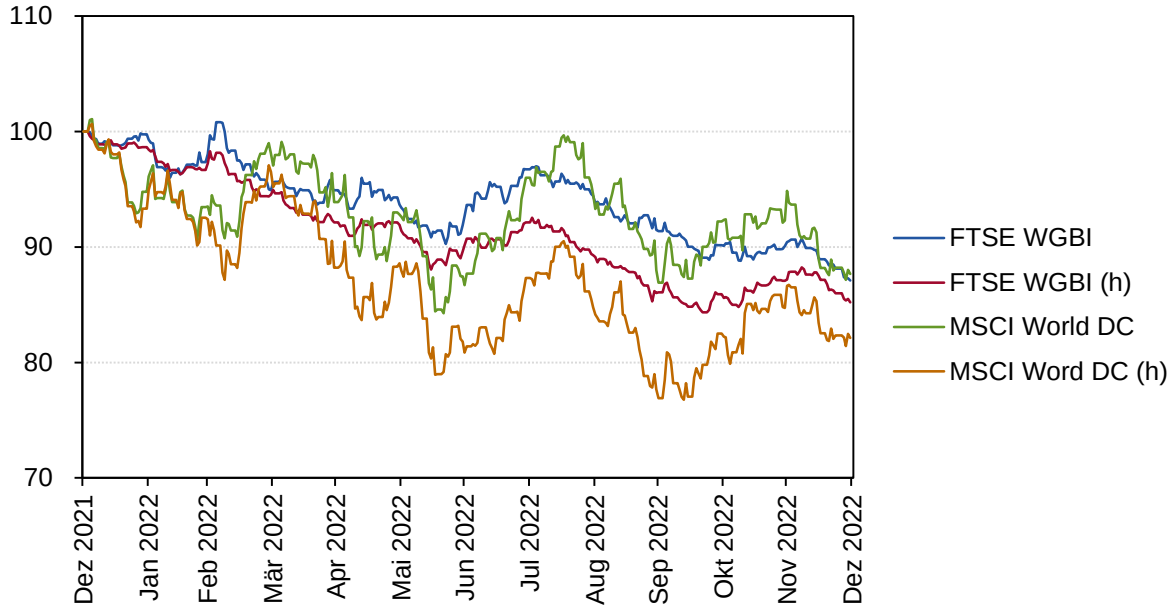
Indexierte Entwicklung der Währungskurse (31.12.2021 = 100)



Indexierte Entwicklung der WM/Reuters Kurse, Berechnungen PPCmetrics; Datenquelle: Bloomberg.

Eine Währungsabsicherung verfolgt typischerweise das Ziel, das Portfoliorisiko über mehrere Jahre ohne signifikante Renditeeinbussen zu reduzieren. **Im Jahr 2022 bewirkte eine Währungsabsicherung in EUR von globalen Aktien einen negativen Renditeeffekt**. Dieser wurde im Wesentlichen durch die Abwertung des EUR gegenüber dem US Dollar (USD) getrieben. Insgesamt fiel der negative Effekt der Währungsabsicherung aufgrund der einheitlichen Entwicklung des USD relativ stark aus, wie die nachfolgende Darstellung zeigt. **Bei den globalen Anleihen hatte eine Währungsabsicherung keinen materiellen Renditeeffekt.**

Indexierte Entwicklung der Anleihen und Aktien (31.12.2021 = 100)

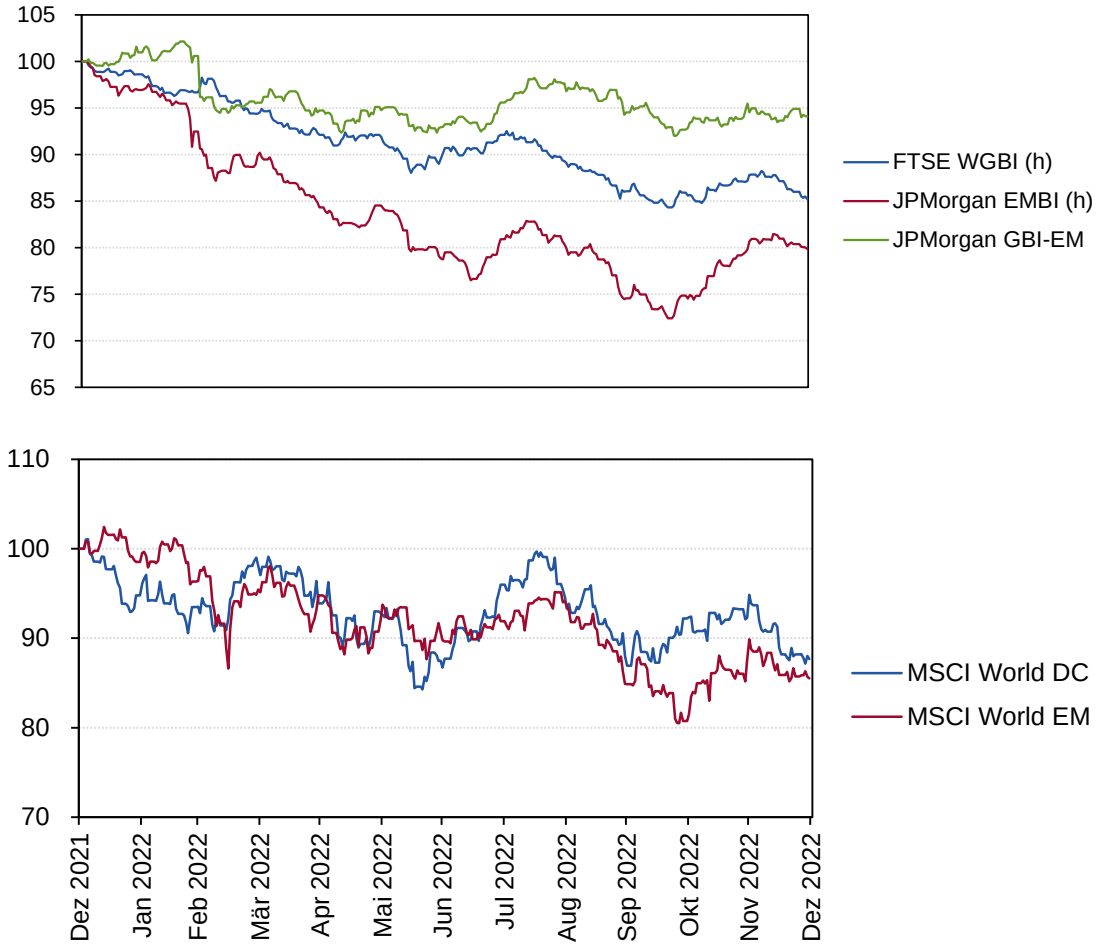


Der Zusatz «(h)» steht für währungsgesicherte Indizes in EUR, der Zusatz «DC» für Industrieländer (Developed Countries); Berechnungen PPCmetrics; Datenquelle: Bloomberg.

4.4. Investition in Emerging Markets («EM»)

Die Anleihen und Aktien von entwickelten Ländern («Developed Countries», DC) sowie von Schwellenländern («Emerging Markets», EM) rentierten über das Kalenderjahr 2022 allesamt negativ. Dabei erzielten Anleihen aus Schwellenländern, die in USD emittiert wurden («Hard Currency», JP Morgan EMBI), tiefere Renditen als Anleihen von entwickelten Ländern (FTSE WGBI). Im Gegenzug erlitten per Jahresende 2022 Anleihen aus Schwellenländern in Lokalwährung («Local Currency», JP Morgan GBI-EM) geringere Verluste als jene aus entwickelten Ländern. Aktien aus Schwellenländern (MSCI World EM (Gross)) verzeichneten im Vergleich zu jenen aus entwickelten Ländern (MSCI World DC (Gross)) höhere Verluste.

Indexierte Entwicklung der Anleihen und Aktien in Schwellenländern (31.12.2021 = 100)

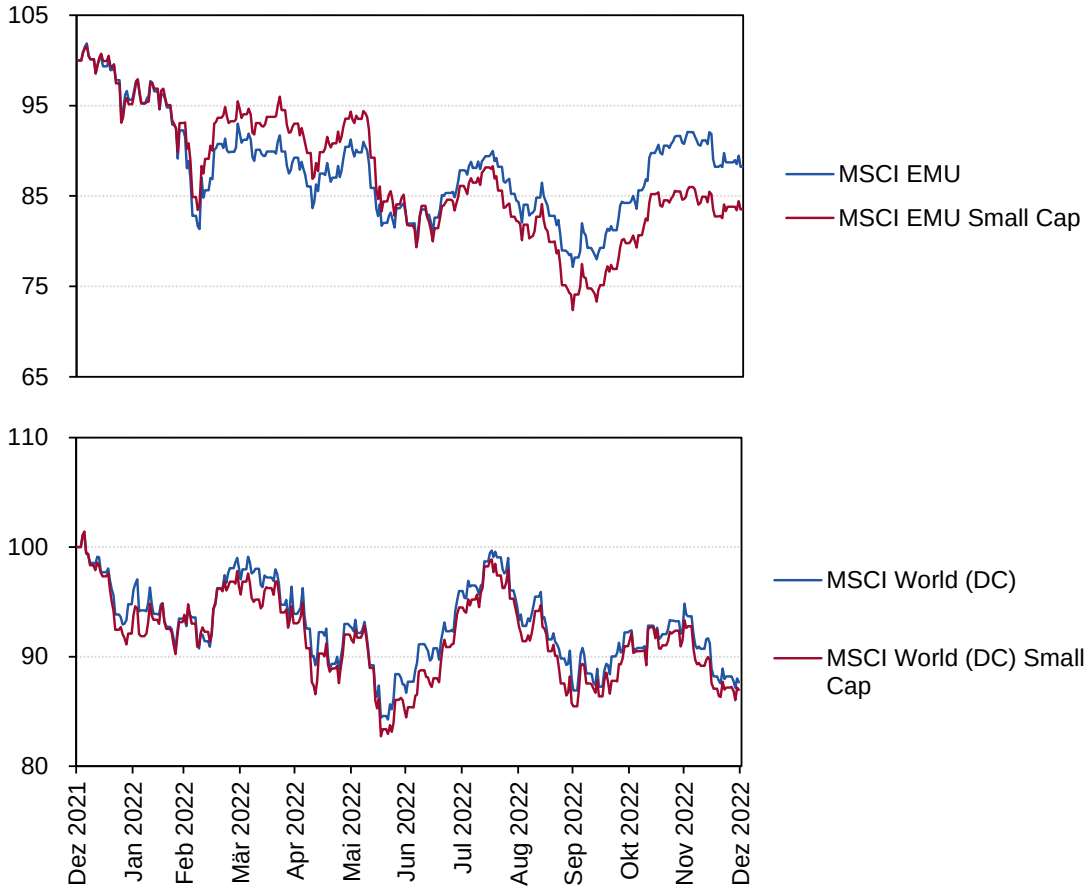


Der Zusatz «(h)» steht für währungsgesicherte Indizes in EUR; der JP Morgan EMBI Index umfasst Staatsanleihen von Schwellenländern, die in USD emittiert werden; der JP Morgan GBI-EM Index umfasst Staatsanleihen von Schwellenländern in lokaler Währung; der MSCI World DC Index umfasst Industrieländer, der MSCI World EM Index Schwellenländer; Berechnungen PPCmetrics; Datenquelle: Bloomberg.

4.5. Investition in kleinkapitalisierte Unternehmen («Small Caps»)

Durch Investitionen in kleinkapitalisierte Unternehmen («Small Caps») konnte in verschiedenen Zeitperioden in der Vergangenheit gegenüber grosskapitalisierten Unternehmen («Large Caps») eine Mehrrendite erwirtschaftet werden. Obwohl die Zusatzrendite über sehr lange Zeitperioden statistisch eindeutig positiv ist, können Small Caps dennoch über längere Perioden eine Underperformance gegenüber Large Caps aufweisen. So betrug z.B. zwischen 1981 und 2000 die kumulierte Rendite von Small Caps gegenüber Large Caps -26%-Punkte. Mehr zu den historischen Anlageeigenschaften finden Sie im PPCmetrics Research Paper Nr. 2/2013. **Eine Beimischung von Small Caps führte im Anlagejahr 2022 bei Aktien aus dem Euro-Raum zu einer tieferen Rendite gegenüber Large Caps. Bei den globalen Aktien wiesen kleinkapitalisierte im Vergleich zu gross- und mittelkapitalisierten Titeln ähnliche Renditen aus.**

Indexierte Entwicklung der Anlagen in Small Caps Schweiz und Ausland (31.12.2021 = 100)



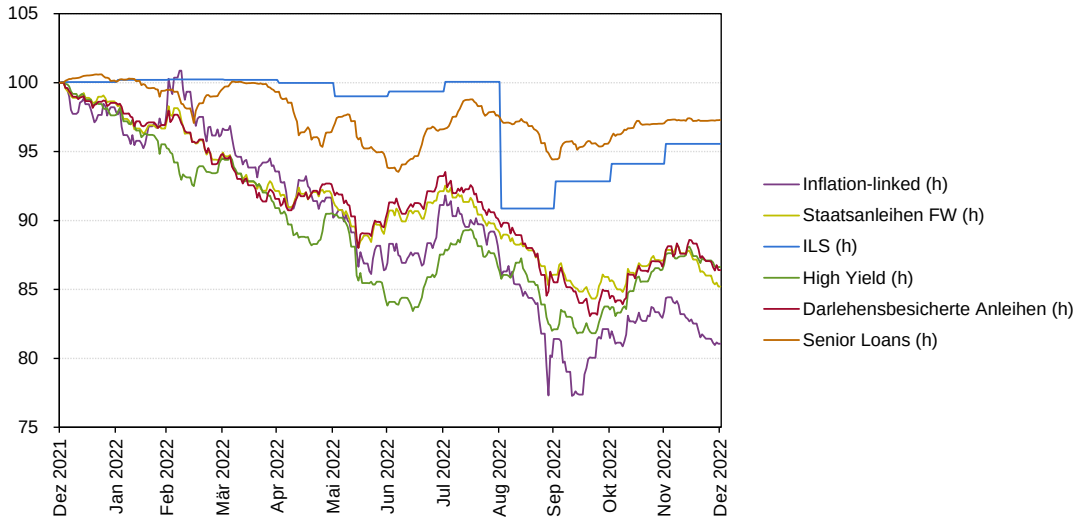
Der MSCI EMU Small Cap und MSCI World Small Cap Index umfassen Aktien von kleinkapitalisierten Unternehmen, der Zusatz «(DC)» steht für Industrieländer (Developed Countries), Quelle: Bloomberg.

4.6. Einsatz von Alternativen Anlagen

Investoren können unterschiedliche Anlageziele mit dem Einsatz von Alternativen Anlagen verfolgen. Anlegern steht eine umfangreiche Palette an verschiedenen Produkten zur Verfügung, sodass die gezeigten Vergleiche keinen Anspruch auf Vollständigkeit haben. Hinzu kommt, dass die Anlageresultate stark von der konkreten Umsetzung abhängig sind und sich nur teilweise durch Indizes abbilden lassen. Im Anlagejahr 2022 variierten die Renditen von Alternativen Anlagen erheblich. Während Alternative Anlagen im Bereich der Nominalwerte (z.B. ILS, High Yield, Senior Loans) an Wert verloren, konnten gewisse Anlagen in Sachwerten, darunter vor allem Rohstoffe, eine positive Rendite erzielen.

Die unten gezeigten Alternativen Anlagen aus dem Bereich der Nominalwerte verloren im Anlagejahr 2022 allesamt an Wert. Inflationsgeschützte Anleihen büssten dabei mit -18.9% am stärksten an Wert ein und erwirtschafteten als einzige Kategorie eine tiefere Rendite als Staatsanleihen (FTSE WGBI hedged in EUR). Im Quervergleich wiesen Senior Loans mit -2.7% die höchste Rendite aus. Der höhere Verlust bei den ILS im September 2022 ist auf den Hurrikan Ian in den USA zurückzuführen.

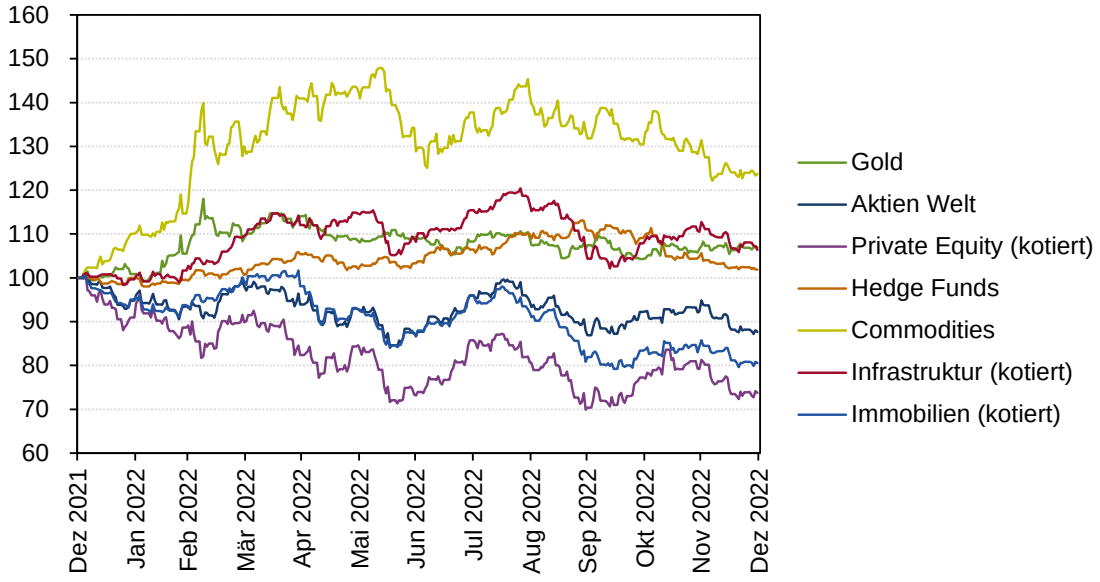
Indexierte Entwicklung der Alternativen Anlagen, Nominalwerte (31.12.2021 = 100)



Die Anlagekategorien werden durch die folgenden Marktindizes abgebildet (Bloomberg Ticker in Klammern): darlehensbesicherte Anleihen – Barclays Global Aggregate Securitized (H03444EU), High Yield – Barclays Global High Yield Index (LG30TREH), Senior Loans – S&P/LSTAL 100 Index (SPBDLLEH), Inflation-linked – Barclays World Inflation-linked (BCIW1H), Insurance Linked Securities (ILS) – Swiss Re CAT Bond Index EUR hedged (SRGLTRR); der Zusatz «(h)» steht für währungsgesicherte Indizes in EUR; Berechnungen PPCmetrics; Datenquelle: Bloomberg.

Die unten gezeigten Alternativen Anlagen aus dem Bereich der Sachwerte wiesen im Jahr 2022 insgesamt heterogene Anlageresultate auf. Anlagen in Rohstoffe konnten mit +23.7% die höchste Rendite erwirtschaften, während notierte Infrastrukturanlagen, Gold sowie Hedge Funds das Jahr 2022 auf einem ähnlichen Niveau wie zu Beginn des Jahres abschlossen. Anlagen in notierte Immobilien Ausland sowie in notierte Private Equity Anlagen wiesen mit -19.5% respektive -26.2% deutlich negative Renditen auf und schlossen somit als einzige der hier gezeigten Anlagen unter dem weltweiten Aktienmarkt.

Indexierte Entwicklung der Alternativen Anlagen, Sachwerte (31.12.2021 = 100)



Die Anlagekategorien werden durch die folgenden Marktindizes abgebildet (Bloomberg Ticker in Klammern): Private Equity – LPX50 Private Equity Index (LPX50TC), Infrastruktur – S&P Global Infrastructure Index (SPGTINTR), Hedge Funds – HFRX Global Hedge Fund Index (HFRXGL), Immobilien – FTSE/EPRA NAREIT Global Index (RUGL), Commodities – Bloomberg Commodity Index (BCOMTR), Gold – London Gold Market Fixing (GOLDLNPM); Berechnungen PPCmetrics; Datenquelle: Bloomberg.

5. Literatur

Brinson, Gary P., Hood, Randolph L. und Beebower, Gilbert L., 1986. «Determinants of Portfolio Performance». Financial Analysts Journal, vol. 42, no. 4, 39 - 44

Brinson, Gary P., Singer, Brian D. und Beebower, Gilbert L., 1991. «Determinants of Portfolio Performance II: An Update». Financial Analysts Journal, vol. 47, no. 3, 40 - 48

Bühler, Alfred, Kunkel, Oliver, Liechti, Diego und Rohner, Philippe, 2013. «Systematische Risikoprämien – Theorie». PPCmetrics Research Paper 2/2013.

Drobetz, Wolfgang und Köhler, Friederike, 2002. «The contribution of Asset Allocation Policy to Portfolio Performance». Financial Markets and Portfolio Management, vol. 16, no. 2, 219 - 233

Ibbotson, Roger G. und Kaplan, Paul D., 2000. «Does Asset Allocation Policy Explain 40, 90, or 100 Percent of Performance?» Financial Analysts Journal, vol. 56, no. 1, 26 - 33

Kunkel, Oliver und Skaanes, Stephan, 2014. «Strategie, Taktik oder Stockpicking?» PPCmetrics Research Paper 3/2014.

Vanguard Group, 2003. «Sources of Portfolio Performance: The Enduring Importance of Asset Allocation»

Autoren

Dr. Stephan Skaanes, CFA

Partner

Lehrbeauftragter der Universität Zürich und an der Fachschule für Personalvorsorge

Oliver Kunkel

Partner

Dozent an der Universität Zürich / CUREM, der Hochschule Luzern und der Fachschule für Personalvorsorge

Luca Tonizzo, CFA

Managing Consultant

Rico Streun

Senior Investment Consultant

Luca Freiermuth

Investment Consultant

Investment & Actuarial Consulting,
Controlling and Research

PPCmetrics AG
Badenerstrasse 6
Postfach
CH-8021 Zürich

Telefon +41 44 204 31 11
E-Mail zurich@ppcmetrics.ch

PPCmetrics SA
23, route de St-Cergue
CH-1260 Nyon

Téléphone +41 22 704 03 11
E-Mail nyon@ppcmetrics.ch

Website www.ppcmetrics.ch
Social Media

Über PPCmetrics

Die PPCmetrics AG ist ein führendes Beratungsunternehmen und erbringt unter anderem folgende Dienstleistungen: Investment Controlling, Investment Consulting, Auswahl von Finanzdienstleistern (Asset Manager Selection), öffentliche Ausschreibungen für die Selektion von Finanzdienstleistern (Public Procurement), Asset Liability Management (ALM), Festlegung von Anlagestrategien, Asset Allocation, Portfolioanalysen, Erstellen von Anlagereglementen, Beratung bei nachhaltigen Vermögensanlagen (ESG), juristische Beratung (Legal Consulting, BVG und Finanzmarktrecht, Pension Fund Governance), Actuarial Consulting (aktuarielle und versicherungstechnische Beratung) sowie Tätigkeit als Pensionskassenexperte. Zu den Kunden der PPCmetrics AG im In- und Ausland zählen institutionelle Investoren wie Versicherungsgesellschaften sowie namhafte professionelle Investoren wie Vorsorgeeinrichtungen, Personalvorsorgestiftungen, staatliche Sozialversicherungen und Pensionsfonds und andere öffentlich-rechtliche Körperschaften, grosse Unternehmen, Stiftungen, Vereine (namentlich Non-Profit-Organisationen) oder vermögende Privatpersonen (UHNWI) und deren Fachberater (z.B. Family Offices). Zusätzliche Informationen über die PPCmetrics AG sind unter www.ppcmetrics.ch/de/uber-uns einsehbar.

Rechtliche Hinweise

Die PPCmetrics AG berät ihre Kunden auf deren Initiative hin und führt ihre Analysen nach den von ihr entwickelten Prozessen durch. Sie trifft keine Anlageentscheide für ihre Kunden und gibt ausdrücklich keine Anlageempfehlungen ab. Es liegt in der Verantwortung und im Ermessen der Kunden als sachkundige Anleger, wie sie aufgrund der Beratung der PPCmetrics AG entscheiden und handeln. Die PPCmetrics AG geht davon aus, dass die Kunden über das nötige Fachwissen und ausreichende Erfahrung im Finanzbereich verfügen, um ihre Anlageentscheide zu treffen und die damit verbundenen Risikoeinschätzungen vorzunehmen. Eine Eignungs- oder Angemessenheitsprüfung nach FIDLEG nimmt die PPCmetrics AG nicht vor. Die PPCmetrics AG geht aufgrund der Vorgaben der Kunden davon aus, dass die Anlagen mit ihren Anlagezielen, namentlich ihrer Risikofähigkeit sowie der strategischen Asset Allocation und dem Zeithorizont der Anlagen vereinbar ist. Die PPCmetrics AG ist nicht in die Entwicklung, Verwaltung oder Empfehlung von Finanzinstrumenten involviert. Sie beteiligt sich nicht am Vertrieb von Finanzinstrumenten, nimmt im Zusammenhang mit der Erbringung ihrer Dienstleistungen keine Entschädigungen von Dritten entgegen und wird ausschliesslich von ihren Kunden gemäss Honorarvereinbarung entschädigt. Die Partner der PPCmetrics AG sind im Beraterregister der BX Swiss AG (www.regservices.ch) als Anlageberater eingetragen. Die PPCmetrics AG ist zudem der Finanzombudsstelle FINOS, Talstrasse 20, 8001 Zürich (www.finos.ch) unterstellt. Im Weiteren ist die PPCmetrics AG von der OAK BV als Expertin für die berufliche Vorsorge zugelassen. Weiterführende Informationen und Hinweise finden Sie unter www.ppcmetrics.ch/de/uber-uns/regulierung.

Jährlich publizieren wir mehr als 40 Fachartikel zu unterschiedlichen Fragestellungen.

Artikel / Beiträge

Unsere Fachleute teilen ihr Wissen und ihre Meinungen mit der Öffentlichkeit.

Videos

Erleben Sie uns live an den diversen Tagungen, die wir mehrmals jährlich organisieren.

Tagungen

PPCmetrics AG Investment & Actuarial Consulting, Controlling and Research. **Mehr**

Webseite