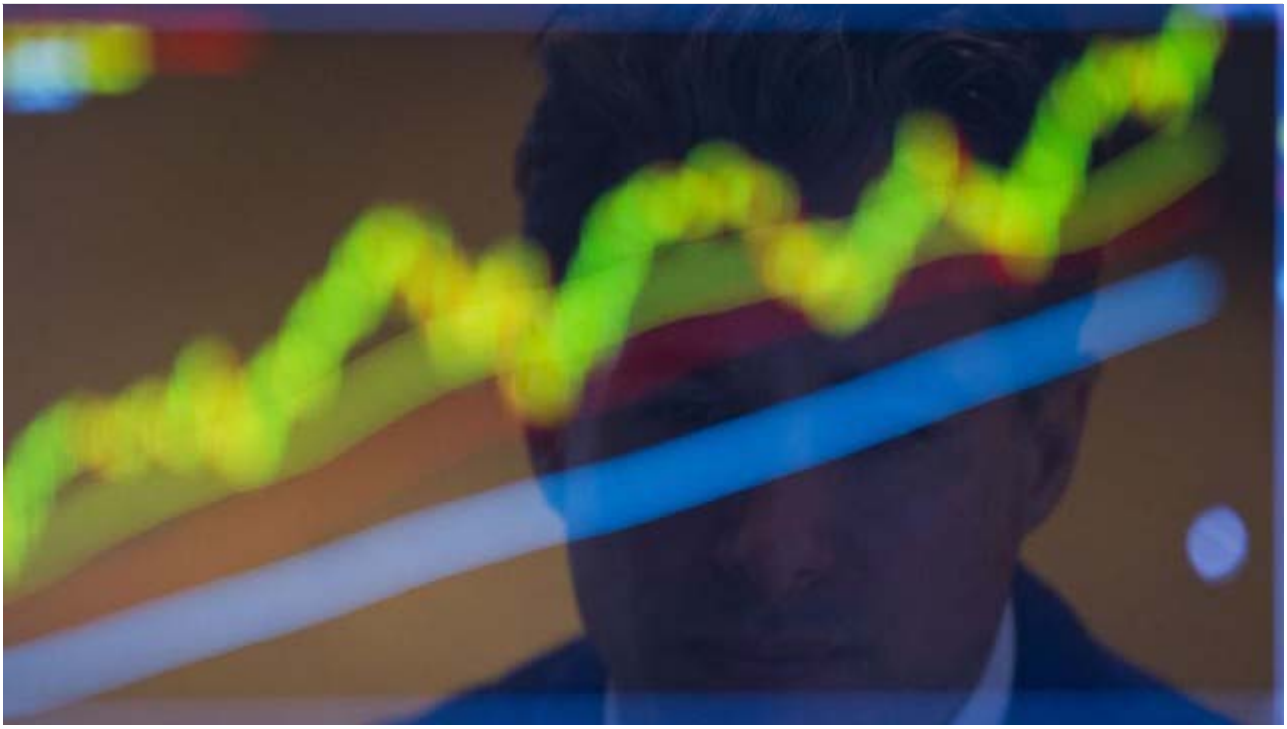
UNTERNEHMEN / SCHWEIZ 15:18 - 25.08.2014

Was für den Anlageerfolg von Pensionskassen zählt

THOMAS HENGARTNER



Der Versuch des Stock Picking hat sich für weniger als die Hälfte der von PPCmetrics untersuchten Pensionskassen ausbezahlt. (Bild: Jin Lee/Bloomberg)

Die Analyse der Investments von 41 Vorsorgeeinrichtungen offenbart, wie viel das taktische Gewichten der Hauptanlageklassen Anleihen und Aktien einbringt.

Jede Pensionskasse legt eigenständig fest, wie ihr Vermögen auf die Anlageklassen Anleihen, Aktien, Immobilien und allenfalls Alternativanlagen aufgeteilt wird. Finanzielle und strukturelle Gegebenheiten sind wesentliche Einflussfaktoren. Die Performance, die bei einer strikten Einhaltung dieser individuellen Gewichtung der Anlageklassen resultiert hätte, haben mehrere Institutionen gemäss einer Analyse von PPCmetrics teilweise deutlich übertroffen.

In der Durchschnittsbetrachtung konnten die Pensionskassen jedoch durch ihre spezifische Anlagetätigkeit nach Kosten keinen Mehrwert erwirtschaften, weder durch Anlagetaktik noch durch den Versuch, vorteilhafte Obligationen oder Aktien auszuwählen. «Der Performancebeitrag der Anlagetaktik bzw. der bewusst eingegangenen Gewichtungsabweichungen lag zwischen –1,4 und +1 Prozentpunkten», sagt Stephan Skaanes, Partner des Beratungsunternehmens.

Titelselektion gelingt zu wenig systematisch

Der dominierende Teil von Portfoliorisiko und Performance sei auf die Anlagestrategie und die

folglich angewendete Mischung der Marktrisiken zurückzuführen, beschreibt die PPCmetrics-Studie. Nur rund 4% des Ergebnisses entfallen auf Anlagetaktik, Titelselektion und weitere Effekte. Untersucht wurden die Anlageergebnisse von 41 Pensionskassen im Zeitraum Juli 2011 bis Juni 2014.

In der Titelauswahl bewusst von den vorgegebenen Indizes abzuweichen – sogenanntes Stock Picking –, hat sich für deutlich weniger als die Hälfte der so vorgehenden Kassen ausgezahlt. «In der Praxis zeigt sich, dass eine Kursvorhersage nicht systematisch gelingt», resümiert Skaanes. Aktive Positionierungen führten ausserdem zwangsläufig zu grösserer Handelsaktivität und damit verbunden zu höheren Transaktionskosten.

Anlagetaktik nach der Baisse ist oft nachteilig

Überraschend sei die Erkenntnis, dass ein Anwenden von Anlagetaktik meist nicht während Markteinbrüchen, sondern bei Marktaufschwüngen zu einer Unterperformance führte. Oftmals sei versäumt worden, die Aktienquote nach einem Markteinbruch wieder rechtzeitig der Strategie anzupassen, was in der Folge meist einen Renditerückstand verursacht habe.

So bewahrheite sich, dass der Entscheid über die Anlagestrategie der mit Abstand wichtigste des ganzen Investitionsprozesses sei. «Im ungünstigen Fall setzen die Pensionskassengremien sehr viel Zeit für die Anlagetaktik und die Titelselektion ein, aber zu wenig für eine wohlüberlegte Bestimmung der Grundgewichte der Vermögensklassen im Rahmen der Anlagestrategie», meint Skaanes.

Als sinnvoll erwiesen hätten sich strategienahe Rebalancing-Mechanismen. Hierbei wird das effektive Portfolio nach fixen Regeln durch Umschichtungen auf die Strategiegewichtungen zurückgeführt, zum Beispiel quartalsweise oder nach einem Übertreten des Mini- oder des Maximalanteils einer der Anlageklassen.

Quelle: http://www.fuw.ch/article/was-fur-den-anlageerfolg-von-pensionskassen-zahlt/