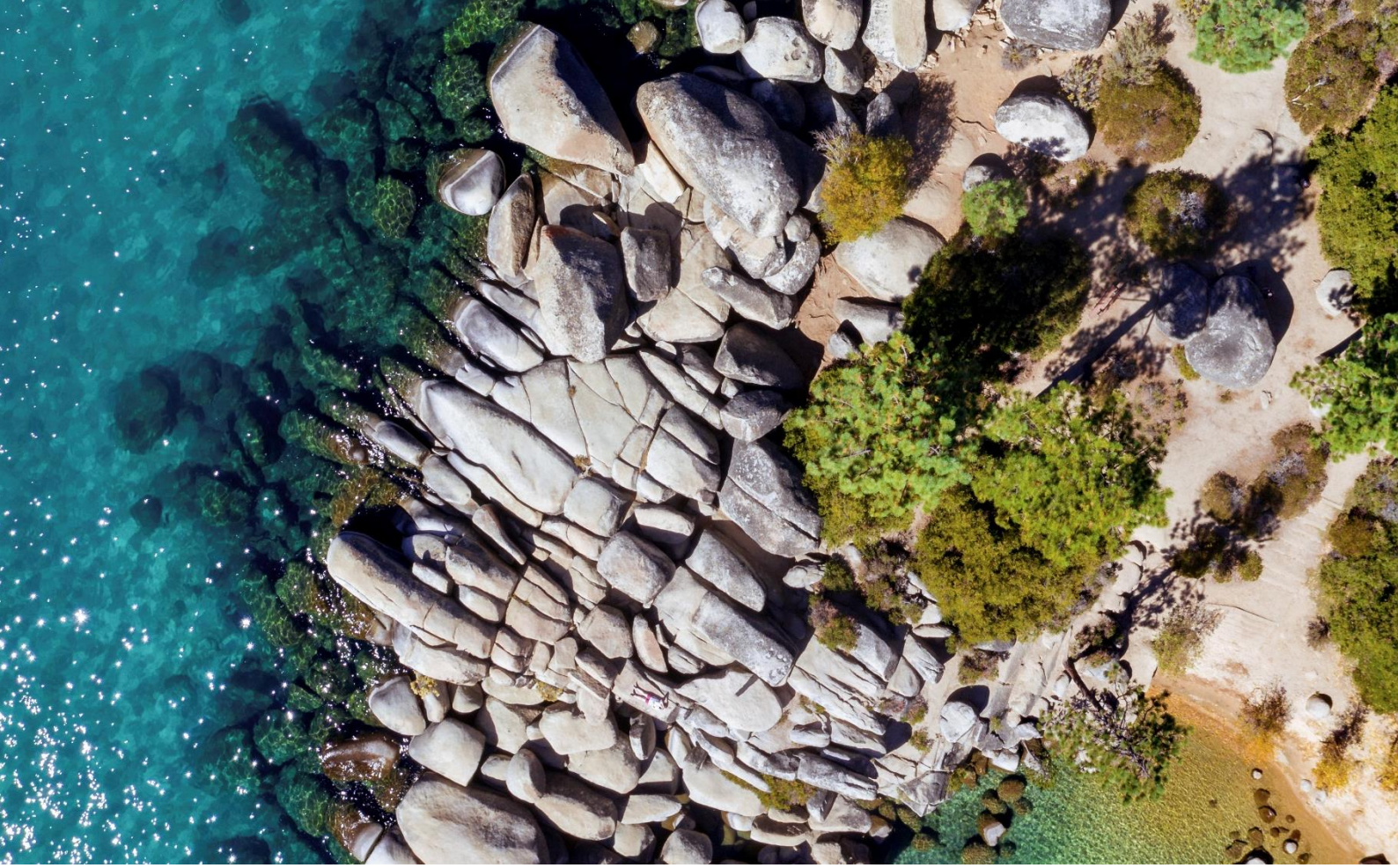
PPCmetrics

Investment & Actuarial Consulting, Controlling and Research.

www.ppcmetrics.ch



PPCmetrics Research Paper Nr. 1/2022

Anlagestrategien im Jahr 2021

- Übersicht über die Anlagemärkte 2021
- Durchschnittlich erzielte Renditen
- Wichtigste Performancetreiber

Referenzwährung CHF

PPCmetrics

Inhalt

1. Management Summary 3
2. Einleitung 4
3. Anlagestrategien im Jahr 2021 5
3.1. Anlagekategorien 5
3.2. Renditen 2021 6
4. Bedeutende Anlageentscheide im Jahr 2021 8
4.1. Steuerung der Zinsrisiken (Duration) 8
4.2. Eingehen von Kreditrisiken 9
4.3. Absicherung der Währungsrisiken 10
4.4. Investition in Emerging Markets («EM») 12
4.5. Investition in kleinkapitalisierte Unternehmen («Small Caps») 13
4.6. Umsetzung der Schweizer Immobilienanlagen 14
4.7. Einsatz von Alternativen Anlagen 15
5. Literatur 17

1. Management Summary

Dieses Research Paper befasst sich mit der Frage, welche Renditen verschiedene **Anlagestrategien** von Schweizer institutionellen Investoren erreicht haben und welche **Anlageentscheide** sich rückblickend ausbezahlt haben. Insgesamt fielen die **Anlageresultate** der hier gezeigten Anlagestrategien institutioneller Investoren durchwegs positiv und deutlich höher aus als im Vorjahr. Bezüglich der bedeutenden Anlageentscheidungen im Jahr 2021 bestanden wesentliche Unterschiede hinsichtlich des Einflusses dieser Entscheidungen auf die Rendite.

Investoren mit einer **höheren Allokation zu Sachwerten** (Aktien und Immobilien) profitierten am meisten von den Marktverhältnissen. Die aufgezeigten Strategien erreichten Renditen zwischen +2.4% (15% Aktienquote) und +12.7% (50% Aktienquote). Der rasche Anstieg der **Inflationserwartungen** und der damit verbundene erwartete Anstieg des Zinsniveaus führte dazu, dass das Eingehen von höheren **Zinsrisiken** (Anleihen mit langer Laufzeit) nicht mit einer Mehrrendite entschädigt wurde. Das Eingehen von **Kreditrisiken** wurde im Anlagejahr 2021 unterschiedlich entschädigt. So fiel insbesondere im Bereich von USD denominierten Anleihen und Anleihen von Schuldnern mit tiefer Bonität (d.h. Rating Baa) die Zusatzrendite relativ hoch aus, während sich Anlagen in EUR denominierten Anleihen und Anleihen von Schuldnern mit hoher Bonität (d.h. Rating Aaa und Aa) nicht auszahlten. Aufgrund der mehrheitlichen Aufwertung der internationalen Leitwährungen gegenüber dem Schweizer Franken, hatte eine **Währungsabsicherung** einen negativen Einfluss auf die erzielte Rendite. Bei **Schwellenländern** wiesen Aktien deutlich tiefere Renditen aus als Titel aus Industrieländern. Bei den Anleihen aus Schwellenländern rentierten in USD denominierte Anleihen negativ, aber leicht besser als Anleihen aus entwickelten Ländern, wohingegen Anleihen in Lokalwährung die höchsten Verluste auswiesen. Bei Aktien Welt wiesen **kleinkapitalisierte Titel** positive aber tiefere Renditen wie Large und Mid Caps aus. Auch bei Aktien Schweiz rentierten grosskapitalisierte Titel besser. Die Renditen von kotierten und nicht kotierten **Immobilienanlagen** in der Schweiz waren für das Anlagejahr 2021 positiv und auf einem vergleichbaren Niveau. Der Einsatz von **Alternativen Anlagen** lieferte vor allem bei den Nominalwerten zu einer Zusatzrendite gegenüber traditionellen Anlagen. Alternative Anlagen bei den Sachanlagen führten nur vereinzelt zu einer Zusatzrendite gegenüber dem breiten Aktienmarkt.

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 2021

3.1. Anlagekategorien

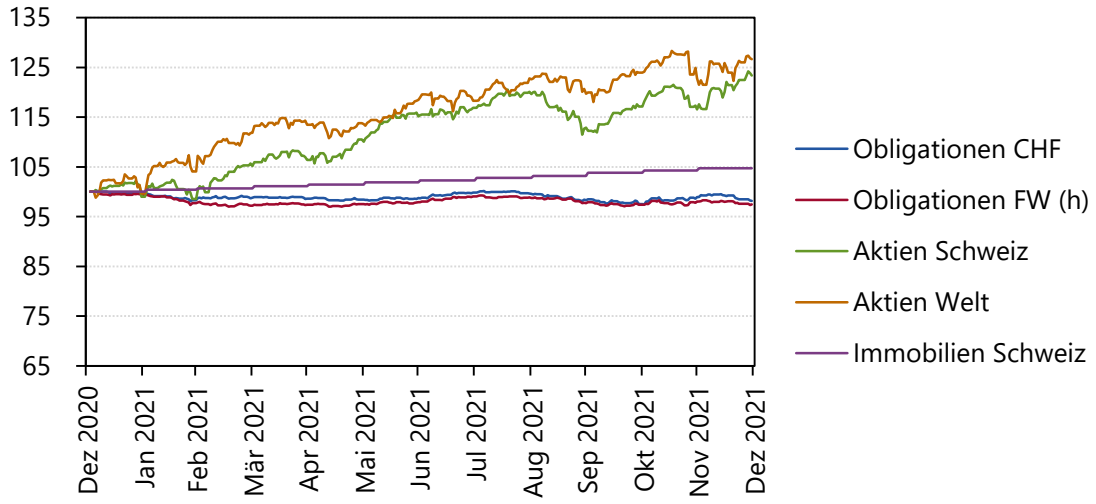
Für den Vergleich stützen wir uns auf gängige Marktindizes ab, d.h. breit diversifizierte Portfolios auf Basis häufig gehandelter Titel und entsprechend der Marktkapitalisierung zusammengesetzt. Damit wird eine grösstmögliche Vergleichbarkeit der Renditen von Anlagekategorien gewährleistet. Die einzelnen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

- **Obligationen CHF**: Der SBI AAA-BBB Index deckt den Schweizer Obligationenmarkt (Investment Grade) ab und umfasst Obligationen mit einem Emissionsvolumen von rund CHF 511 Mrd., davon ca. CHF 119 Mrd. Schuldner mit Sitz im Ausland.
- **Obligationen Fremdwährungen (hedged in CHF)**: Der Bloomberg Global Aggregate Index (hedged in CHF) beinhaltet globale Investment Grade Staatsanleihen, staatsnahe Anleihen, Unternehmensanleihen und verbriefte festverzinsliche Anleihen von Emittenten aus «Developed Markets» und «Emerging Markets». Insgesamt umfasst der Bloomberg Global Aggregate Index 27'812 Titel in 28 lokalen Währungen aus 83 Ländern. Die Marktkapitalisierung per 31.12.2021 betrug rund CHF 69‘300 Mrd.
- **Aktien Schweiz**: Die SPI-Indexfamilie beinhaltet Aktien, welche an der SIX Swiss Exchange kotiert sind. Firmen mit einem geringen Anteil frei gehandelter Aktien sowie Investmentgesellschaften werden ausgeschlossen. Der Gesamtindex umfasst 219 Aktien mit einer Marktkapitalisierung von rund CHF 1'830 Mrd.
- **Aktien Welt**: Die globale MSCI Indexfamilie beinhaltet Aktien von 76 Ländern, davon gehören 23 zu «Developed Markets», 25 zu «Emerging Markets» und 28 zu «Frontier Markets». Der am häufigsten verwendete «MSCI World Index», der nur Developed Markets beinhaltet, umfasst rund 1’546 Titel und deckt pro Land ca. 85% der Marktkapitalisierung ab.
- **Immobilien**: Der KGAST Immo-Index enthält Schweizer Anlagestiftungen, welche in Schweizer Immobilien investiert sind. Die 38 Anlagestiftungen im Index wiesen per 31.12.2021 eine Bilanzsumme von insgesamt rund CHF 52 Mrd. auf.

3.2. Renditen 2021

Das Anlagejahr 2021 war von hohen Kursgewinnen bei den Aktien sowie steigenden Inflationserwartungen bei gleichzeitig tiefem Zinsumfeld geprägt. Aktien Welt wiesen mit +26.1% den höchsten Wertzuwachs im Jahr 2021 aus. Schweizer Aktien erreichten dabei eine leicht tiefere, aber dennoch hohe Rendite von +23.4%. Immobilien Schweiz Anlagen (Anlagestiftungen in der Schweiz) wiesen ebenfalls positive Renditen von +5.7% aus. Obligationen CHF verzeichneten im Anlagejahr 2021 negative Renditen von -1.8%. Obligationen FW (hedged in CHF) wiesen ebenfalls negative, wenngleich tiefere Renditen von -2.5% aus, welche teilweise auf den negativen Effekt der Währungsabsicherung zurückgeführt werden können. **Somit erzielten institutionelle Anleger mit einem hohen Anteil risikoreicher Anlagen (Aktien und Immobilien) die höchsten Renditen.**

Indexierte Entwicklung Anlagekategorien (31.12.2020 = 100)



Die Anlagekategorien werden durch die folgenden Marktindizes abgebildet (Bloomberg Ticker in Klammern): Obligationen CHF – SBI AAA - BBB TR (SBR14T Index), Obligationen FW – Bloomberg GA (LEGATRCH Index CHF hedged), Aktien Schweiz – SPI (SPI Index), Aktien Welt – MSCI World DC, Gross (GDDUWI Index), Immobilien Schweiz – KGAST Immo Index (WUPIIMM INDEX); der Zusatz «(h)» steht für währungsgesicherte Indizes in CHF; Datenquelle: Bloomberg, Bloomberg.

Die nachfolgend aufgezeigten Musterstrategien umfassen zwischen 22.5% und 70.0% Sachwertanlagen (Aktien und Immobilien) und einen 15- bis 50-prozentigen Aktienanteil. Für die Berechnung der Jahresrendite für das Jahr 2021 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 Sachwerten (Aktien und Immobilien) höhere Renditen erzielten als Strategien mit einem höheren Anteil an Obligationen. Im Quervergleich weist Strategie A die tiefste Rendite (2.4%) und Strategie F die höchste Rendite (12.7%) für das Anlagejahr 2021 aus. Eine längerfristige Betrachtung der Performance führt dabei zum gleichen Fazit. So beträgt die annualisierte Rendite über die letzten fünf Jahre 2.8% bis 7.7% und über die letzten zehn Jahre 3.5% bis 7.9%.

Die verschiedenen Anlagestrategien mit den entsprechenden Jahresrenditen für das Anlagejahr 2021 sind in der nachfolgenden Tabelle zusammengefasst:

Musterstrategien

Kategorie	Marktindex	Anlagestrategie					
		A	B	C	D	E	F
Obligationen CHF	SBI AAA - BBB TR	62.5%	55.0%	47.5%	40.0%	32.5%	25.0%
Obligationen FW (h)	Bloomberg GA (h)	15.0%	12.5%	10.0%	7.5%	5.0%	5.0%
Aktien Schweiz	SPI Index	5.0%	7.5%	10.0%	12.5%	15.0%	15.0%
Aktien Welt	MSCI World DC (Gross)	10.0%	15.0%	20.0%	25.0%	30.0%	35.0%
Immobilien Schweiz	KGAST Immo-Index	7.5%	10.0%	12.5%	15.0%	17.5%	20.0%
Summe		100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
Jahresrendite 2021		**2.4%**	**4.5%**	**6.7%**	**8.9%**	**11.1%**	**12.7%**
Rendite über 5 Jahre (p.a.)		2.8%	3.8%	4.9%	5.9%	7.0%	7.7%
Rendite über 10 Jahre (p.a.)		3.5%	4.4%	5.4%	6.3%	7.2%	7.9%

Berechnungen: PPCmetrics; Datenquelle: Bloomberg.

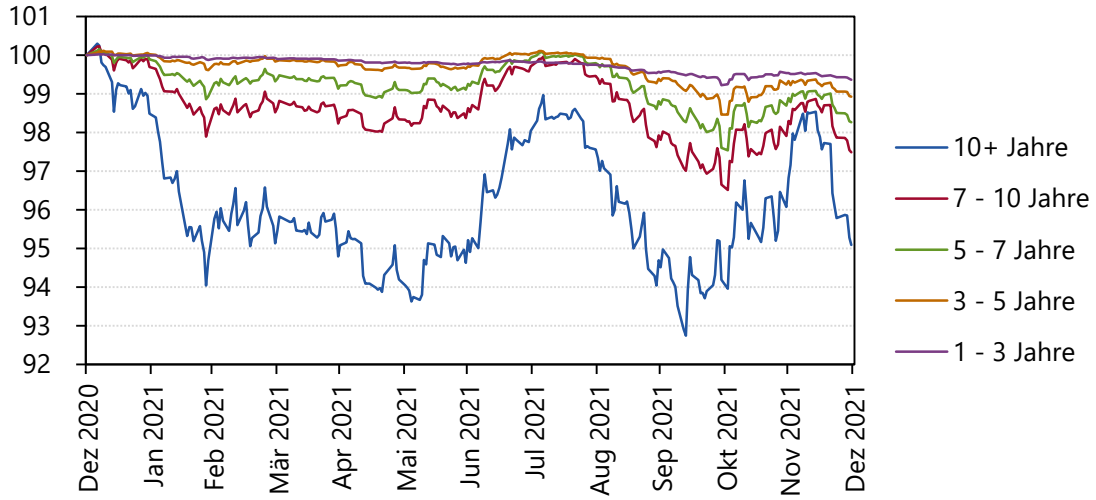
Für jede der aufgeführten Anlagekategorien gibt es weitere Anlageentscheide, wie beispielsweise die Laufzeitenallokation, Investitionen in Small Caps, illiquide/nicht kotierte Anlagen oder weitere Anlagesegmente wie Emerging Markets oder Alternative Anlagen. Diese werden nachfolgend betrachtet.

4. Bedeutende Anlageentscheide im Jahr 2021

4.1. Steuerung der Zinsrisiken (Duration)

Das Zinsniveau von Schweizer Staatsanleihen (Bundesobligationen Eidgenossenschaft, Kassazinssatz) mit einer Laufzeit von zehn Jahren ist im Jahr 2021 gestiegen und schloss mit einem Zinssatz von -0.13%. Entsprechend wurde das Eingehen von höheren Zinsrisiken (Anleihen mit langer Laufzeit) nicht mit einer Mehrrendite entschädigt. **Sämtliche Laufzeitsegmente des SBI AAA rentierten über das Kalenderjahr 2021 negativ. Dabei verzeichnete das kurze Laufzeitensegment (SBI AAA 1 - 3 Jahre) die höchsten Renditen von -0.64%. Eine Positionierung im langen Laufzeitensegment (SBI AAA 10+ Jahre) führte zu den tiefsten Renditen von -4.91%.**

Indexierte Entwicklung der SBI AAA Laufzeitensegmente (31.12.2020 = 100)



Indexierte Entwicklung der SBI AAA 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 CHF) des Bloomberg Global Aggregate Bond Index sowie verschiedener Subindizes aufgeführt, wobei die Outperformance gegenüber US Treasuries mit vergleichbarem Zinsrisiko («Duration-adjustiert») als «Excess Return» bezeichnet ist. Aus Sicht eines Schweizer Anlegers verzeichneten nach Absicherung des Währungsrisikos alle Segmente negative Jahresrenditen. **Insgesamt wurden Kreditrisiken im Anlagejahr 2021 unterschiedlich gegenüber US Staatsanleihen entschädigt («Excess Return 2021»). So wurden vor allem USD denominierte Anleihen und Anleihen von Schuldnern mit tiefer Bonität (d.h. Rating Baa) mit einer hohen Zusatzrendite entschädigt, während sich Anlagen in EUR denominierten Anleihen und Anleihen von Schuldnern mit hoher Bonität (d.h. Rating Aaa und Aa) nicht auszahlten.**

Analyse des Bloomberg Global Aggregate Bond Index, hedged in CHF

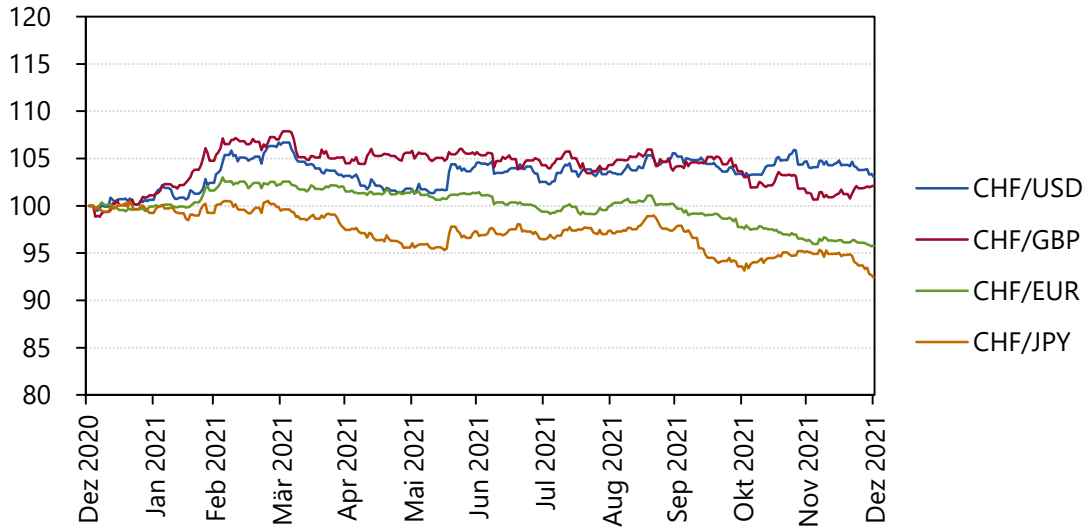
Segment	Jahresrendite 2021	Excess Return 2021
U.S. Treasuries	**-3.49%**	**0.00%**
Global Aggregate	-2.49%	0.15%
Global Aggregate - United States Dollar	-2.56%	0.47%
Global Aggregate - Japanese Yen	-0.83%	0.00%
Global Aggregate - European Euro	-3.11%	-0.42%
Global Aggregate - Pounds Sterling	-5.82%	-0.03%
Global Aggregate - Aaa	-3.00%	-0.21%
Global Aggregate - Aa	-4.53%	-0.46%
Global Aggregate - A	-1.11%	0.30%
Global Aggregate - Baa	-2.13%	1.30%
Global Aggregate - Treasuries	-2.96%	-0.22%
Global Aggregate - Government-related	-1.81%	0.44%
Global Aggregate - Corporate	-1.95%	1.42%
Global Aggregate - Securitized	-2.15%	-0.47%

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

4.3. Absicherung der Währungsrisiken

Die Wechselkurse der wichtigsten Währungen geben an, wie viele Schweizer Franken für eine Basiseinheit in Fremdwährungen bezahlt werden müssen. Eine positive Währungsrendite bedeutet, dass eine ungesicherte Fremdwährungsposition aus Sicht eines Schweizer Anlegers aufgrund der Wechselkursentwicklung an Wert gewonnen hat. Zu Beginn des Kalenderjahres 2021 legten die Leitwährungen gegenüber dem Schweizer Franken deutlich zu. Die Ausnahme bildete der japanische Yen (JPY), der im Laufe des Jahres 2021 gegenüber dem CHF stetig an Wert verlor. Das britische Pfund (GBP) und der US Dollar (USD) bewegten sich nach dem starken Jahresstart für den Rest des Jahres überwiegend seitwärts. Über das gesamte Kalenderjahr 2021 resultierte eine Aufwertung der beiden Währungen gegenüber dem Schweizer Franken. Der Euro (EUR) wertete sich für den Rest des Jahres kontinuierlich gegenüber dem Schweizer Franken ab und schloss deutlich unterhalb des Ausgangsniveaus ab.

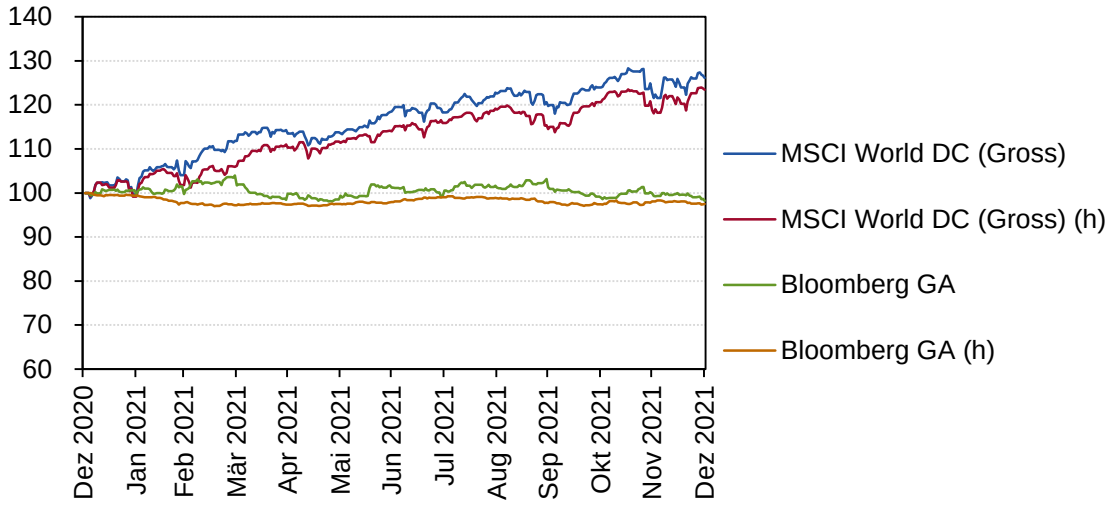
Indexierte Entwicklung der Währungskurse (31.12.2020 = 100)



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 2021 bewirkte eine Währungsabsicherung in CHF von globalen Indizes sowohl bei den Obligationen als auch bei den Aktien einen negativen Renditeeffekt**. Insgesamt fiel der Effekt der Währungsabsicherung aufgrund der uneinheitlichen Entwicklung der Leitwährungen jedoch relativ gering aus, wie die nachfolgende Darstellung zeigt.

Indexierte Entwicklung der Obligationen und Aktien (31.12.2020 = 100)

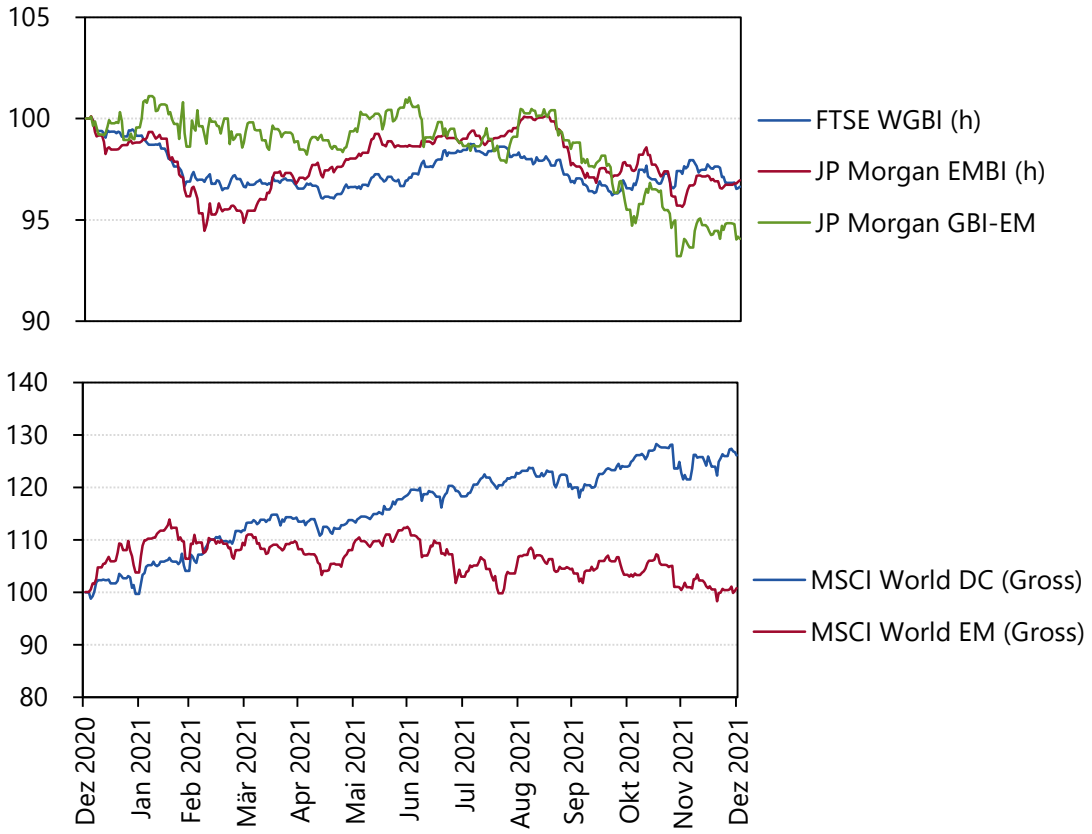


Der Zusatz «(h)» steht für währungsgesicherte Indizes in CHF, der Zusatz «DC» für Industrieländer (Developed Countries); Berechnungen PPCmetrics; Datenquelle: Bloomberg.

4.4. Investition in Emerging Markets («EM»)

Die Anleihen von entwickelten Ländern («Developed Countries», DC) sowie Obligationen von Schwellenländern («Emerging Markets», EM) rentierten über das Kalenderjahr 2021 allesamt negativ. Dabei erzielten Anleihen aus Schwellenländern, die in USD emittiert wurden («Hard Currency», JP Morgan EMBI), leicht höhere Renditen als Anleihen von entwickelten Ländern (FTSE WGBI). Anleihen in Lokalwährung («Local Currency», JP Morgan GBI-EM) erlitten erhebliche Verluste. **Aktien aus entwickelten Ländern (DC) erzielten deutlich höhere Renditen als Aktien aus Schwellenländern (EM), welche im Kalenderjahr nur leicht positiv rentierten.**

Indexierte Entwicklung der Obligationen und Aktien in Schwellenländern (31.12.2020 = 100)

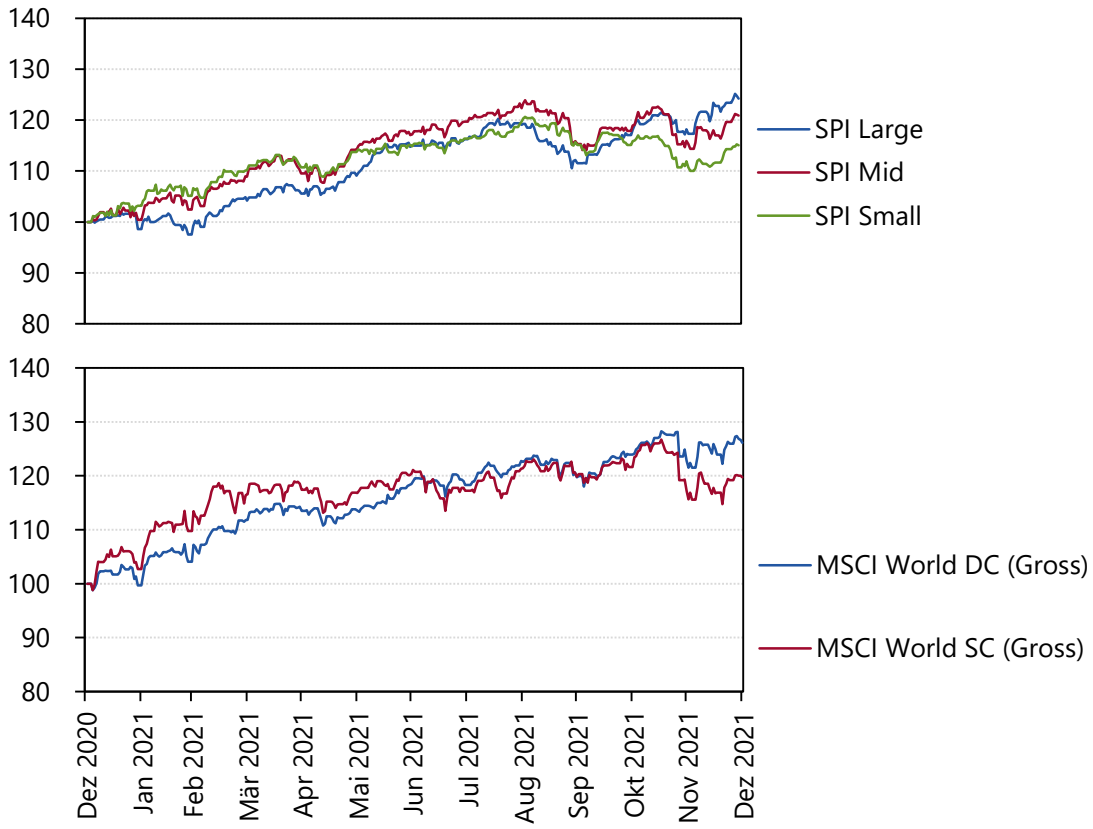


Der Zusatz «(h)» steht für währungsgesicherte Indizes in CHF; der JP Morgan EMBI Index umfasst Staatsanleihen von Emerging Markets, die in USD und EUR emittiert werden; der JP Morgan GBI-EM Index umfasst Staatsanleihen in lokaler Währung; der MSCI World DC Index umfasst Industrieländer, der MSCI World 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. **Bei den Aktien Schweiz führte eine Beimischung von Small Caps zu klar tieferen Renditen. Auch Mid Caps Titel wiesen im Vergleich tiefere Renditen als Large Caps aus. Bei den globalen Aktien wiesen Small Caps ebenfalls tiefere Renditen als Large und Mid Caps aus, wobei der Unterschied vergleichbar zu den Schweizer Aktien ausfiel.**

Indexierte Entwicklung der Anlagen in Small Caps Schweiz und Ausland (31.12.2020 = 100)

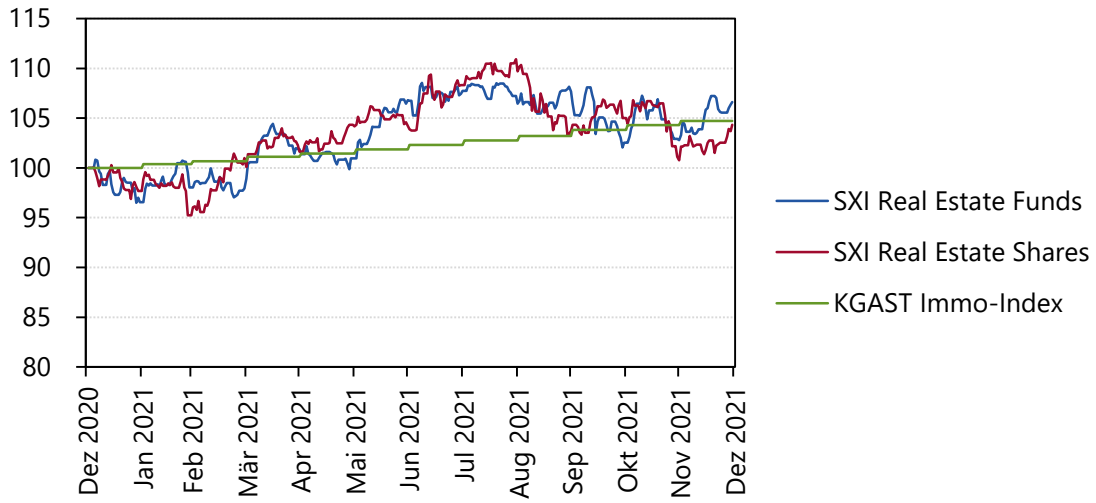


Der MSCI World DC Index umfasst Large Caps und Mid Caps, der MSCI World SC Index umfasst Small Caps; Berechnungen PPCmetrics; Datenquelle: Bloomberg.

4.6. Umsetzung der Schweizer Immobilienanlagen

Die Renditeentwicklungen von Indizes für den Schweizer Immobilienmarkt waren im Jahr 2021 vergleichbar. **Per Ende 2021 waren die Rendite von nicht kotierten Immobilienanlagen (KGAST Immo-Index), börsenkotierten Immobilienfonds (SXI Real Estate Funds) und börsenkotierten Immobilien-Aktien (SXI Real Estate Shares) allesamt positiv. Kotierte Immobilienfonds rentierten dabei am besten, gefolgt nicht kotierten Immobilienanlagen und börsenkotierten Immobilien-Aktien.**

Indexierte Entwicklung der Immobilienanlagen in der Schweiz (31.12.2020 = 100)

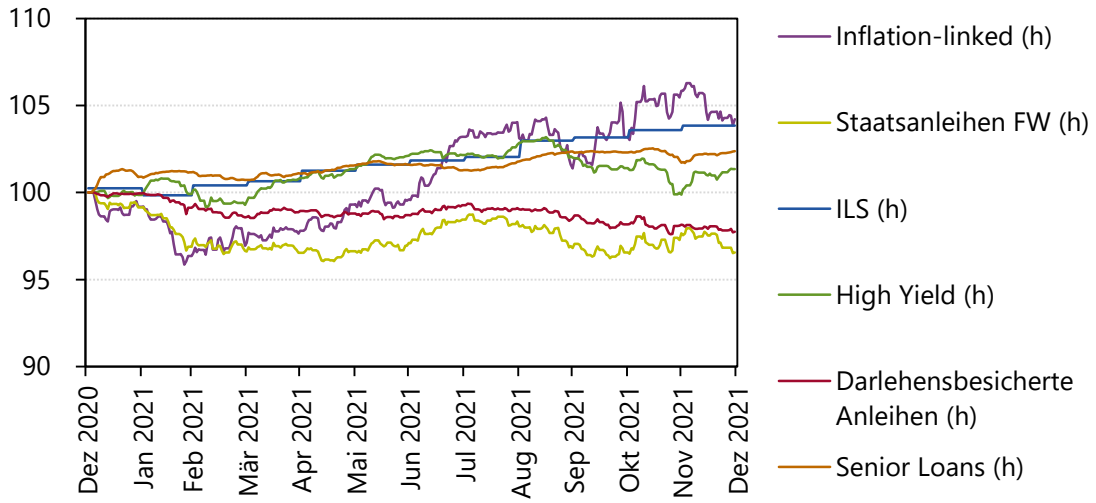


Der «SXI Real Estate Funds» Index umfasst alle an der Schweizer Börse SXI kotierten Immobilienfonds, der «SXI Real Estate Shares» Index beinhaltet alle Immobilien-Beteiligungsgesellschaften und der KGAST Immo-Index die Immobilien-Anlagegruppen der Mitglieder im KGAST Verband (KGAST = Konferenz der Geschäftsführer von Anlagestiftungen). Berechnungen PPCmetrics; Datenquelle: Bloomberg, KGAST.

4.7. 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 Jahr 2021 variierten die Renditen von Alternativen Anlagen erheblich. Obwohl sich fast alle hier gezeigten Alternative Anlagen positiv entwickelt haben, konnten vor allem die Alternativen Anlagen im Bereich der Sachwerte (z.B. Private Equity, Commodities, Infrastruktur, …) deutlich zulegen und hohe positive Renditen erwirtschaften.**

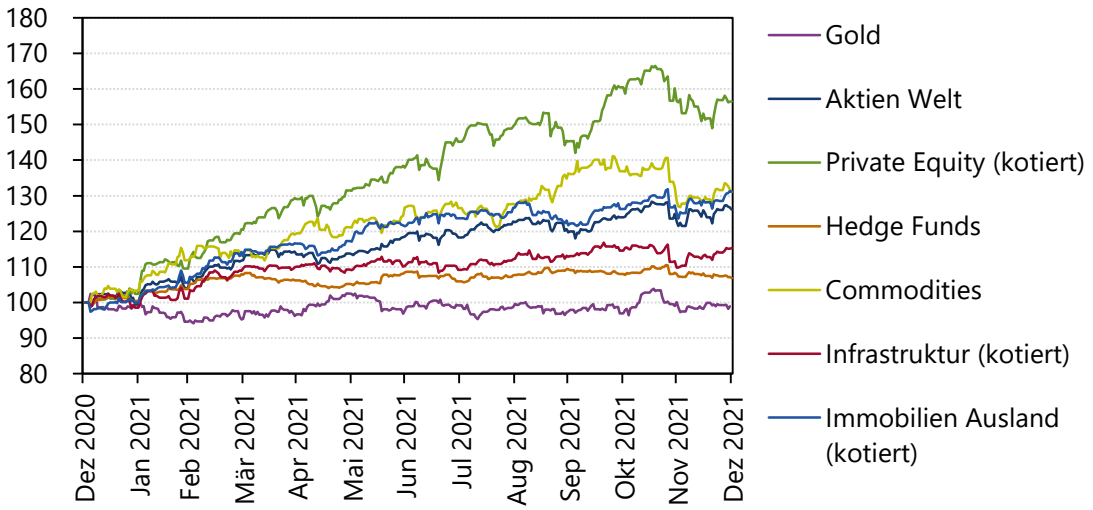
Indexierte Entwicklung der Alternativen Anlagen, Nominalwerte (31.12.2020 = 100)



Die Anlagekategorien werden durch die folgenden Marktindizes abgebildet (Bloomberg Ticker in Klammern): ILS – Swiss Re CAT Bond Index (SRGLTRR Index CHF hedged), darlehensbesicherte Anleihen – Bloomberg Global Aggregate Securitized (H03444CH), High Yield – Bloomberg Global High Yield Index (LG30TRCH), Senior Loans – S&P/LSTAL 100 Index (SPBDLLFH), Inflation-linked – Bloomberg World Inflation Linked (BCIW1H); der Zusatz «(h)» steht für währungsgesicherte Indizes in CHF; Berechnungen PPCmetrics; Datenquelle: Bloomberg.

Die hier gezeigten Alternativen Anlagen aus dem Bereich der Nominalwerte erwirtschafteten allesamt höhere Renditen als Staatsanleihen (FTSE WGBI hedged in CHF). Lediglich darlehensbesicherte Anleihen rentierten, wie die Staatsanleihen, negativ für das Jahr 2021. Inflation-linked Anleihen wiesen mit +4.2% die höchste Rendite aus.

Indexierte Entwicklung der Alternativen Anlagen, Sachwerte (31.12.2020 = 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 Ausland – FTSE/EPRA NAREIT Global Index (RUGL), Commodities – Bloomberg Commodity Index (BCOMTR), Gold – London Gold Market Fixing (GOLDLNPM); Berechnungen PPCmetrics; Datenquelle: Bloomberg.

Die hier gezeigten Alternativen Anlagen aus dem Bereich der Sachwerte wiesen, mit Ausnahme von Gold, allesamt positive Renditen aus. Private Equity (kotiert)-, Commodities- sowie Immobilien Ausland Anlagen (kotiert) konnten die Rendite des breiten Aktienmarktes übertreffen, während die übrigen Alternativen Anlagen tiefere Renditen als der breite Aktienmarkt auswiesen. Mit über +56.5% erwirtschafteten kotierte Private Equity Anlagen für das Jahr 2021 die höchsten Renditen.

5. Literatur

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

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

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

Drobetz, Wolfgang und Friederike Köhler, 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 Paul D. Kaplan, 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 Stephan Skaanes, 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 und der Hochschule Luzern

Luca Tonizzo, CFA

Senior Investment Consultant

Rico Streun

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

Die PPCmetrics AG (www.ppcmetrics.ch) ist ein führendes Schweizer Beratungsunternehmen für institutionelle Investoren (Pensionskassen etc.) und private Anleger im Bereich Investment Consulting. Die PPCmetrics AG berät ihre Kunden bei der Anlage ihres Vermögens in Bezug auf die Definition der Anlagestrategie (Asset Liability Management) und deren Umsetzung durch Anlageorganisation, Asset Allocation und Auswahl von Vermögensverwaltern (Asset Manager Selection). Zudem unterstützt die PPCmetrics AG über 200 Vorsorgeeinrichtungen und Family Offices bei der Überwachung der Anlagetätigkeit (Investment Controlling), bietet qualitativ hochwertige Dienstleistungen im aktuariellen Bereich (Actuarial Consulting) und ist als Pensionskassen-Expertin tätig.

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