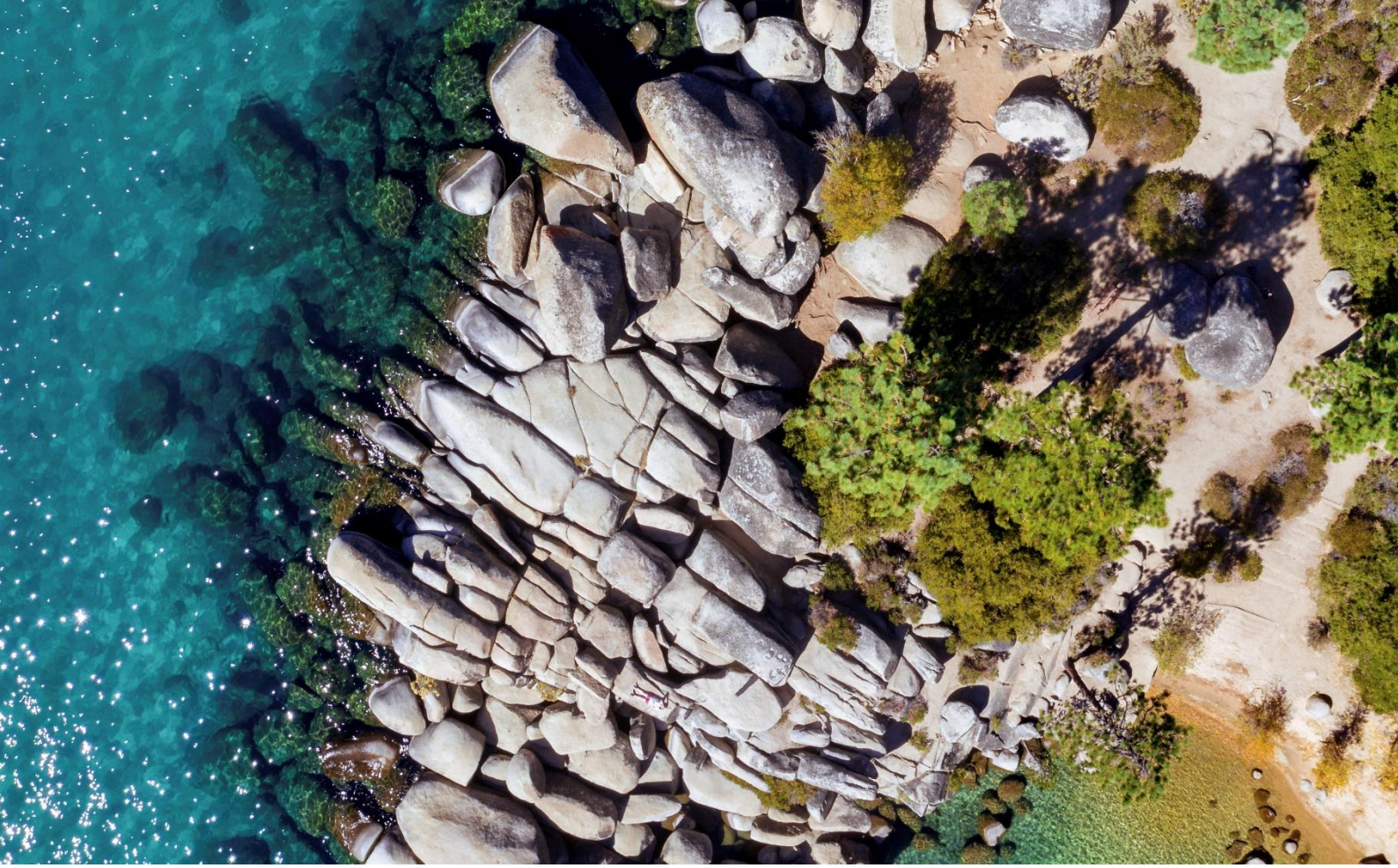
PPCmetrics

Investment & Actuarial Consulting, Controlling and Research.

www.ppcmetrics.ch



PPCmetrics Research Paper Nr. 2/2022
Anlagestrategien im Jahr 2021

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

Referenzwährung EUR

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. Einsatz von Alternativen Anlagen 14
5. Literatur 16

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.

Bezüglich der bedeutenden Anlageentscheidungen im Jahr 2021 bestanden wesentliche Unterschiede hinsichtlich des Einflusses dieser Entscheidungen auf die Rendite. Investoren mit einer **höheren Allokation zu Aktien** profitierten am meisten von den Marktverhältnissen. Die aufgezeigten Strategien erreichten Renditen zwischen -1.9% (5% Aktienquote) und +8.9% (40% 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 Euro, 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 aus Schwellenländern in Lokalwährung die tiefsten negativen Renditen auswiesen. Bei Aktien Welt wiesen **kleinkapitalisierte Titel** positive aber tiefere Renditen wie Large und Mid Caps aus. Bei europäischen Aktien hingegen rentierten kleinkapitalisierte Titel leicht besser. Der Einsatz von **Alternativen Anlagen** führte 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

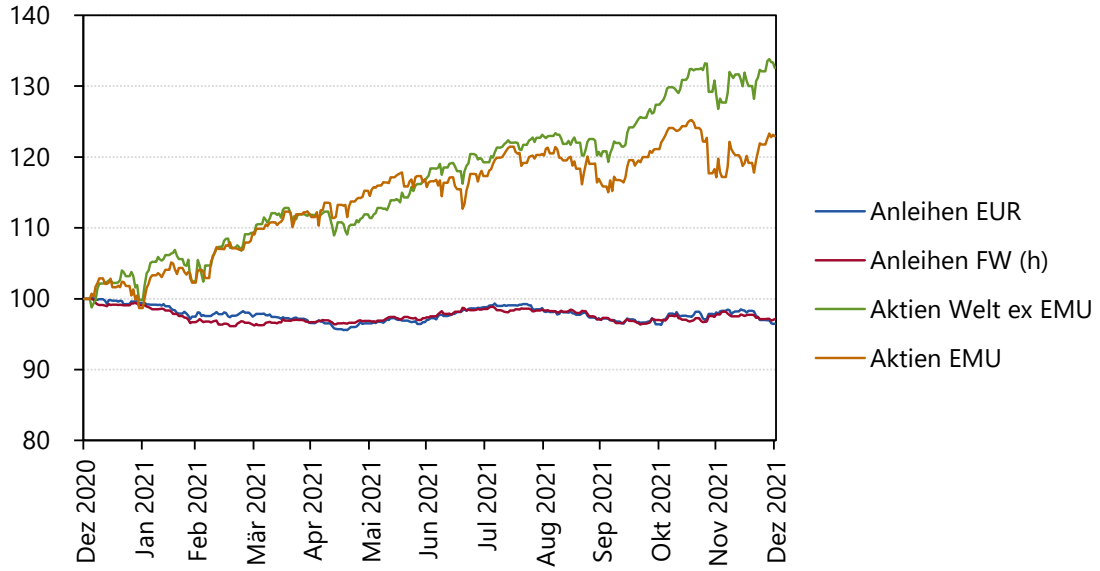
Für den Vergleich stützen wir uns auf gängige Marktindizes ab, d.h. breit diversifizierte Portfolios auf Basis häufig gehandelter Titel und entsprechend der Marktkapitalisierung zusammengesetzt. Damit wird eine grösstmögliche Vergleichbarkeit der Renditen von Anlagekategorien gewährleistet. Die einzelnen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

- **Europäische Anleihen**: Der FTSE EMU Government Bond Index (EGBI) umfasst Staatsanleihen von neun Ländern der Euro-Zone. Der Index beinhaltet über 300 Anleihen und hat ein Emissionsvolumen von mehr als EUR 6'400 Mrd.
- **Anleihen in Fremdwährungen**: Der FTSE World Government Bond Index (WGBI) Non-EUR umfasst Staatsanleihen von 13 Ländern ausserhalb des Euro-Raums, welche nach Grösse, Kreditrating (Aufnahme: Mindestrating von A- gemäss Standard and Poor's; Ausschluss: bei Fall unter BBB- gemäss Standard and Poor's) und ausreichendem Marktzugang für Investoren ausgewählt werden. Der Index umfasst über 700 Anleihen und hat ein Emissionsvolumen von mehr als EUR 17'500 Mrd.
- **Europäische Aktien**: Der MSCI EMU Index beinhaltet Aktien von zehn Ländern aus dem Euro-Raum und umfasst rund 232 Titel (Marktkapitalisierung von über EUR 4'800 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 rund 1'310 Titel (Marktkapitalisierung von über EUR 47'800 Mrd.). Der Index deckt pro Land ca. 85% der Marktkapitalisierung aller börsennotierten Aktien ab.

3.2. Renditen 2021

Das Anlagejahr 2021 war von hohen Kursgewinnen bei den Aktien sowie steigenden Inflationserwartungen bei gleichzeitig tiefem Zinsumfeld geprägt. Aktien Welt ex EMU wiesen mit +32.6% den höchsten Wertzuwachs im Jahr 2021 aus. Europäische Aktien erreichten eine leicht tiefere, aber dennoch hohe Rendite von +23.0%. Anleihen EUR verzeichneten im Anlagejahr 2021 negative Renditen von -3.5%. Anleihen FW (hedged in EUR) wiesen ebenfalls negative, wenngleich höhere Renditen von -2.9% aus, welche teilweise auf den positiven Effekt der Währungsabsicherung zurückgeführt werden können. **Somit erzielten institutionelle Anleger mit einem hohen Anteil risikoreicher Anlagen (Aktien) die höchsten Renditen.**

Indexierte Entwicklung Anlagekategorien (31.12.2020 = 100)



Die Anlagekategorien werden durch die folgenden Marktindizes abgebildet (Bloomberg Ticker in Klammern): Anleihen EUR – FTSE EGBI (SBEGEU Index), Anleihen FW – FTSE WGBI Non-EMU (SBNMEC 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 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 Aktien höhere Renditen erzielten als Strategien mit einem höheren Anteil an Obligationen. Im Quervergleich weist Strategie A die tiefste Rendite (-1.9%) und Strategie F die höchste Rendite (8.9%) 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 2.1% bis 6.1% und über die letzten zehn Jahre 3.8% bis 7.6%.

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
Anleihen EUR	FTSE EGBI	70.0%	65.0%	60.0%	55.0%	50.0%	45.0%
Anleihen FW (h)	FTSE WGBI Non-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 2021		**-1.9%**	**0.4%**	**2.7%**	**5.0%**	**7.3%**	**8.9%**
Rendite über 5 Jahre (p.a.)		2.1%	3.0%	3.9%	4.7%	5.6%	6.1%
Rendite über 10 Jahre (p.a.)		3.8%	4.6%	5.5%	6.3%	7.1%	7.6%

Berechnungen: PPCmetrics; Datenquelle: Bloomberg.

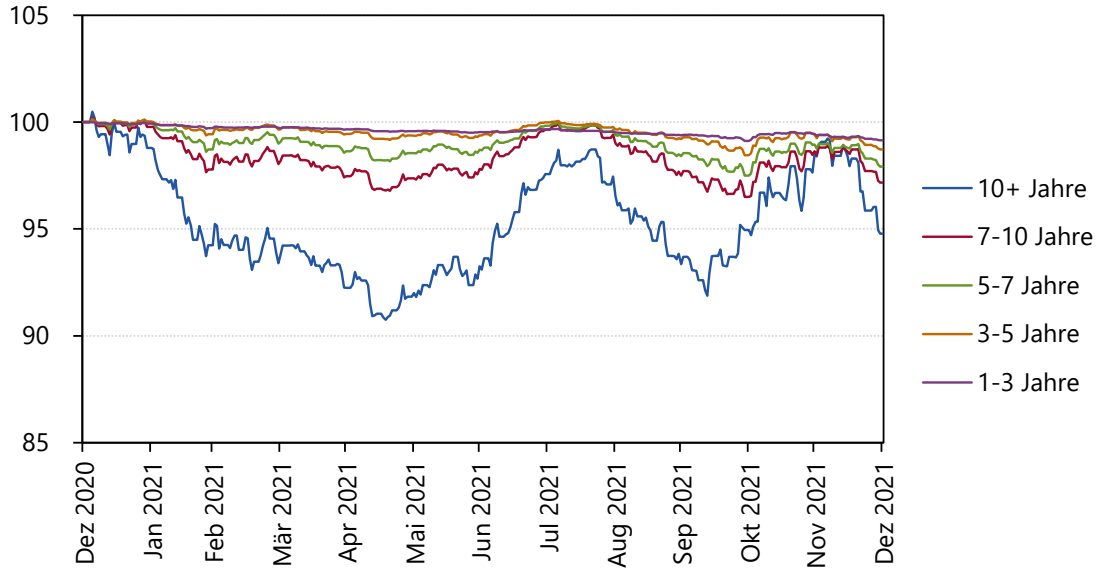
Für jede der aufgeführten Anlagekategorien gibt es weitere Anlageentscheide, wie beispielsweise die Laufzeitenallokation, Investitionen in Small Caps, illiquide/nicht kotierte Anlagen oder weitere Anlagesegmente wie Emerging Markets oder Alternative Anlagen. Diese werden nachfolgend betrachtet.

4. Bedeutende Anlageentscheide im Jahr 2021

4.1. Steuerung der Zinsrisiken (Duration)

Das Zinsniveau von deutschen Staatsanleihen (Bundesanleihen, Kassazinssatz) mit einer Laufzeit von zehn Jahren ist im Jahr 2021 gestiegen und schloss mit einem Zinssatz von -0.24% ab. Entsprechend wurde das Eingehen von höheren Zinsrisiken (Anleihen mit langer Laufzeit) nicht mit einer Mehrrendite entschädigt. **Sämtliche Laufzeitsegmente des FTSE Germany GBI rentierten über das Kalenderjahr 2021 negativ. Dabei verzeichnete das kurze Laufzeitensegment (FTSE Germany GBI 1 - 3 Jahre) die höchsten Renditen von -0.85%. Eine Positionierung im langen Laufzeitensegment (FTSE Germany GBI 10+ Jahre) führte zu den tiefsten Renditen von -5.22%.**

Indexierte Entwicklung der Laufzeitensegmente von Bundesanleihen (31.12.2020 = 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 Bloombergs 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 europäischen 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) sowie Unternehmensanleihen 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 EUR

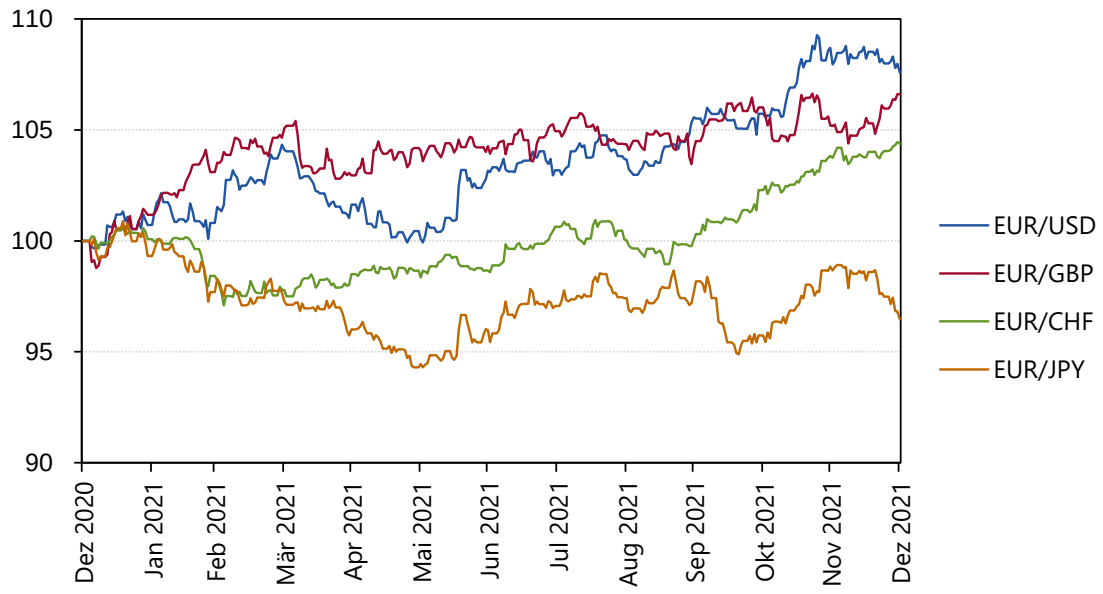
Segment	Jahresrendite 2021	Excess Return 2021
U.S. Treasuries	**-3.21%**	**0.00%**
Global Aggregate	-2.23%	0.15%
Global Aggregate - United States Dollar	-2.30%	0.47%
Global Aggregate - Japanese Yen	-0.60%	0.00%
Global Aggregate - European Euro	-2.85%	-0.42%
Global Aggregate - Pounds Sterling	-5.15%	-0.03%
Global Aggregate - Aaa	-2.74%	-0.21%
Global Aggregate - Aa	-4.22%	-0.46%
Global Aggregate - A	-0.86%	0.30%
Global Aggregate - Baa	-1.87%	1.30%
Global Aggregate - Treasuries	-2.69%	-0.22%
Global Aggregate - Government-Related	-1.55%	0.44%
Global Aggregate - Corporate	-1.69%	1.42%
Global Aggregate - Securitized	-1.92%	-0.47%

Die Renditen sind währungsgesichert in EUR, 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 Euro für eine Basiseinheit in Fremdwährungen bezahlt werden müssen. Eine positive Währungsrendite bedeutet, dass eine ungesicherte Fremdwährungsposition aus Sicht eines Anlegers mit Referenzwährung Euro aufgrund der Wechselkursentwicklung an Wert gewonnen hat. Im Jahr 2021 werteten sich der US Dollar (USD) und das britische Pfund (GBP) kontinuierlich gegenüber dem Euro auf. Zu Beginn des Kalenderjahres 2021 legte der Euro gegenüber dem Schweizer Franken (CHF) deutlich zu, doch über das gesamte Kalenderjahr 2021 resultierte eine Aufwertung des Schweizer Franken (CHF) gegenüber dem Euro. Der japanische Yen (JPY) wertete sich im Kalenderjahr 2021 kontinuierlich gegenüber dem Euro ab und schloss deutlich unterhalb des Ausgangsniveaus ab.

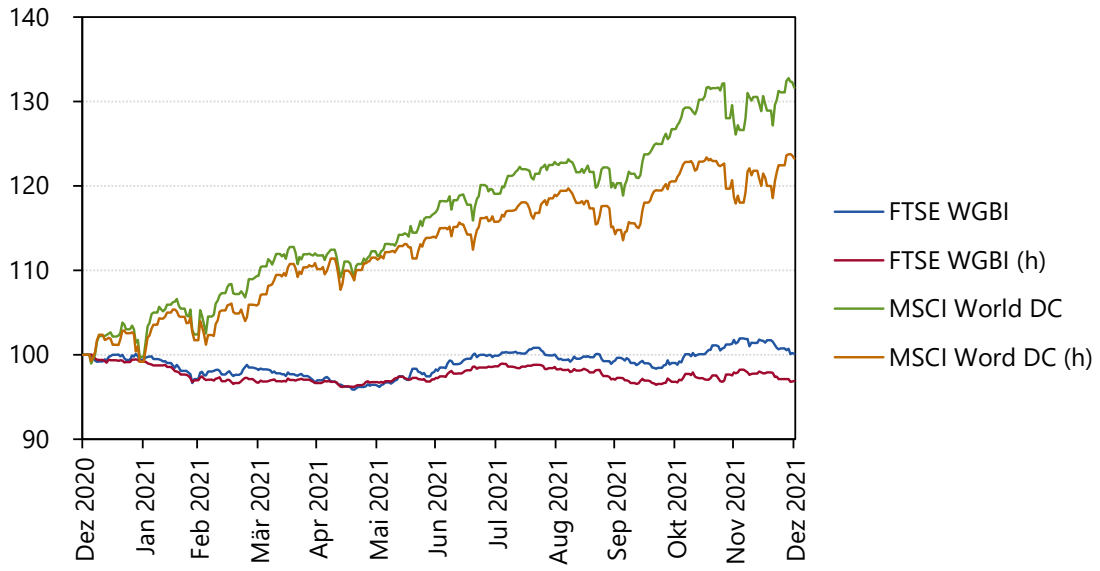
Indexierte Entwicklung der Währungskurse (31.12.2020 = 100)



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

Eine Währungsabsicherung verfolgt typischerweise das Ziel, dass Portfoliorisiko über mehrere Jahre ohne signifikante Renditeeinbussen zu reduzieren. **Im Jahr 2021 bewirkte eine Währungsabsicherung in EUR von globalen Indizes sowohl bei den Obligationen als auch bei den Aktien einen negativen Renditeeffekt**. Dieser wurde im Wesentlichen durch die Abwertung des Euros gegenüber dem US Dollar (USD), dem britischen Pfund (GBP) sowie dem Schweizer Franken (CHF) getrieben. Insgesamt fiel der negative Effekt der Währungsabsicherung aufgrund der einheitlichen Entwicklung der drei Leitwährungen relativ stark aus, wie die nachfolgende Darstellung zeigt.

Indexierte Entwicklung der Obligationen und Aktien (31.12.2020 = 100)

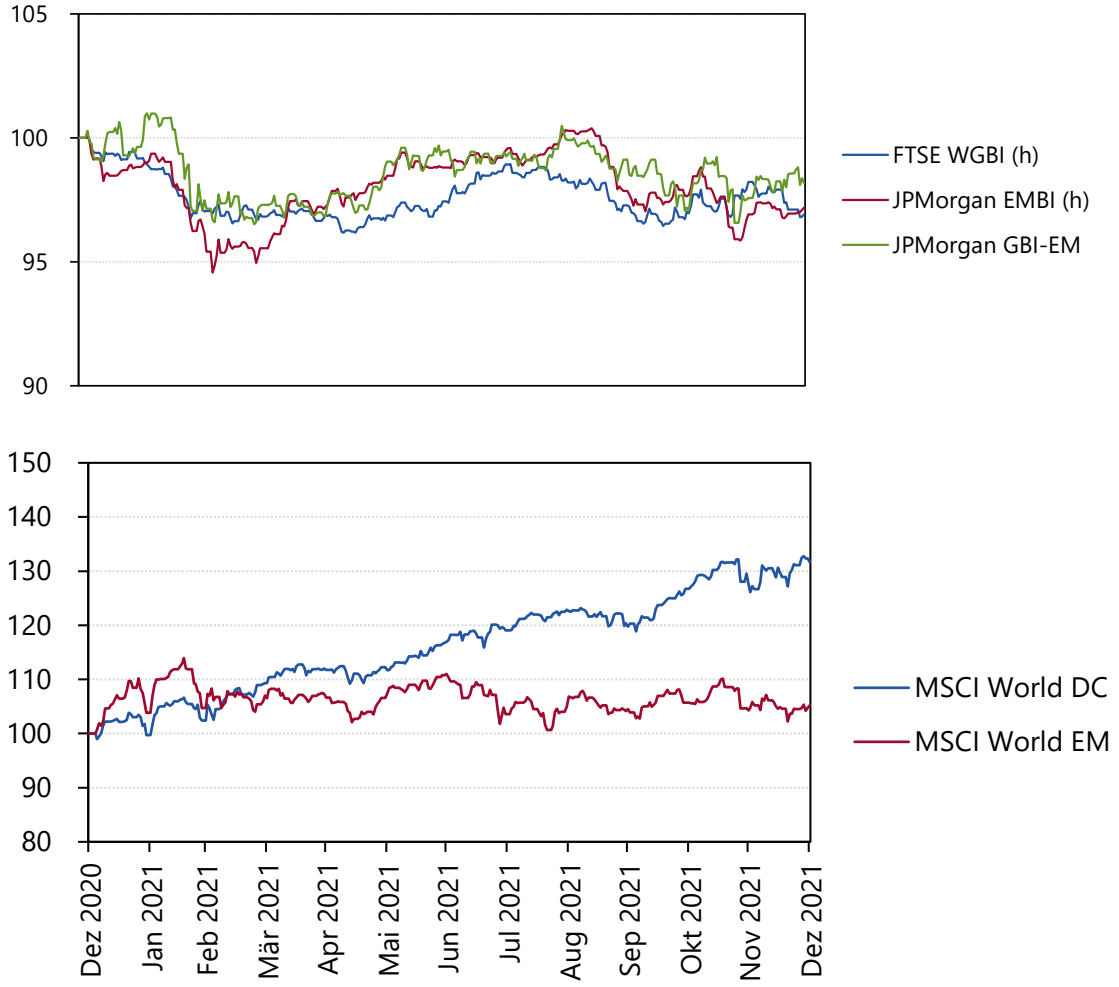


Der Zusatz «(h)» steht für währungsgesicherte Indizes in EUR, der Zusatz «DC» für Industrieländer (Developed Countries); Berechnungen PPCmetrics; Datenquelle: Bloomberg.

4.4. Investition in Emerging Markets («EM»)

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

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

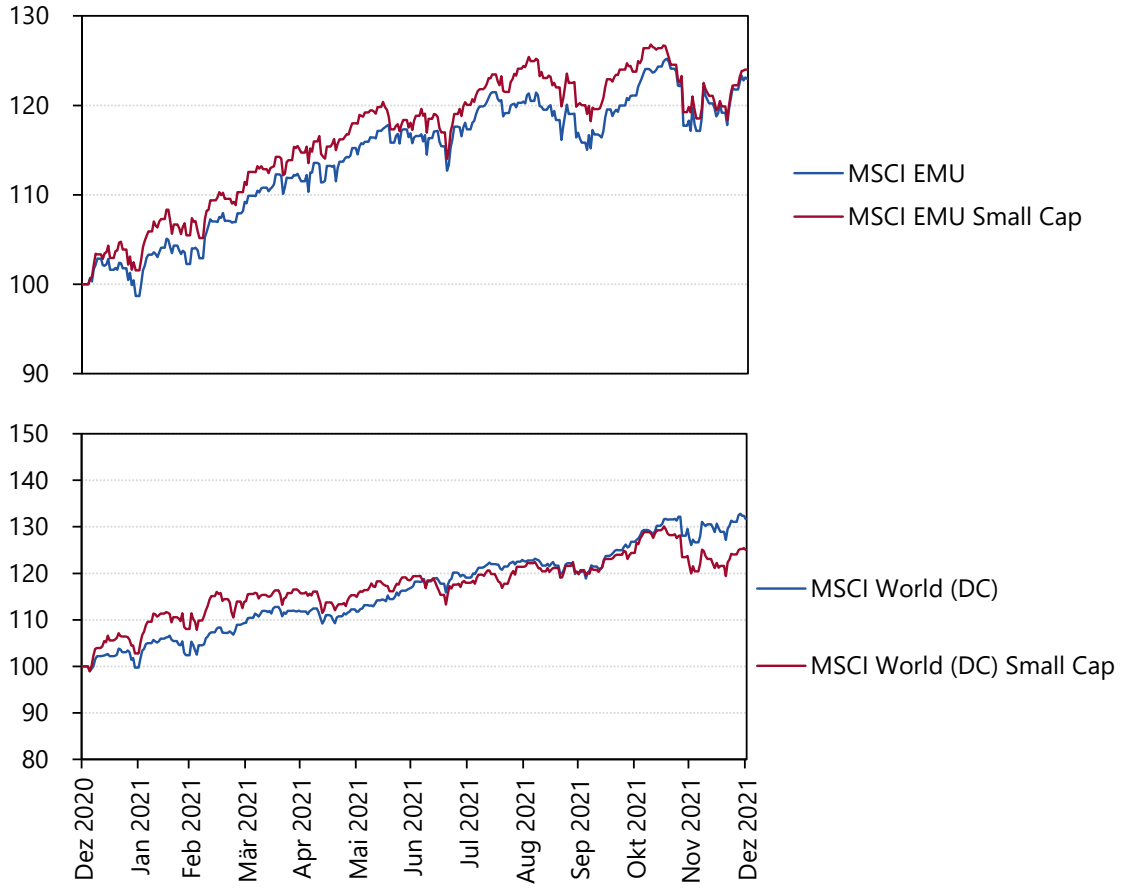


Der Zusatz «(h)» steht für währungsgesicherte Indizes in EUR; der JP Morgan EMBI Index umfasst Staatsanleihen von Emerging Markets, die in USD und EUR emittiert werden; der JP Morgan GBI-EM Index umfasst Staatsanleihen in lokaler Währung; der MSCI World DC Index umfasst Industrieländer (Developed Countries), 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 2021 bei Aktien aus dem Euro-Raum zu einer leicht höheren Rendite gegenüber Large Caps. Bei den globalen Aktien erzielten Small Cap Titel deutlich tiefere Renditen als Large Caps.**

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

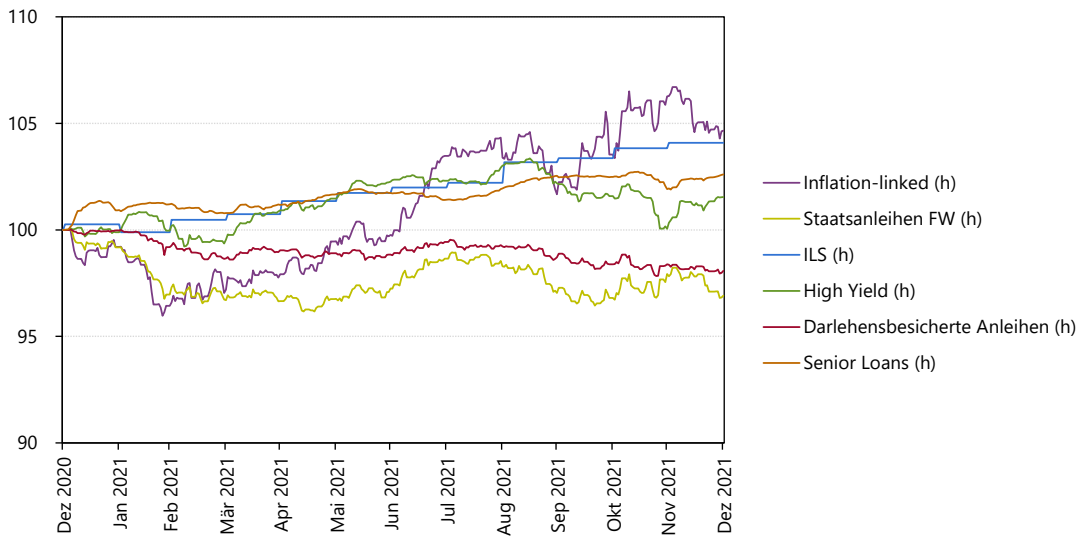


Der MSCI EMU Small Cap und MSCI World Small Cap Index umfasst Aktien von kleinkapitalisierten Unternehmen, der Zusatz «(DC)» steht für Industrieländer (Developed Countries), Quelle: Bloomberg.

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 Jahr 2021 variierten die Renditen von Alternativen Anlagen erheblich. Obwohl sich fast alle hier gezeigten Alternativen 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.**

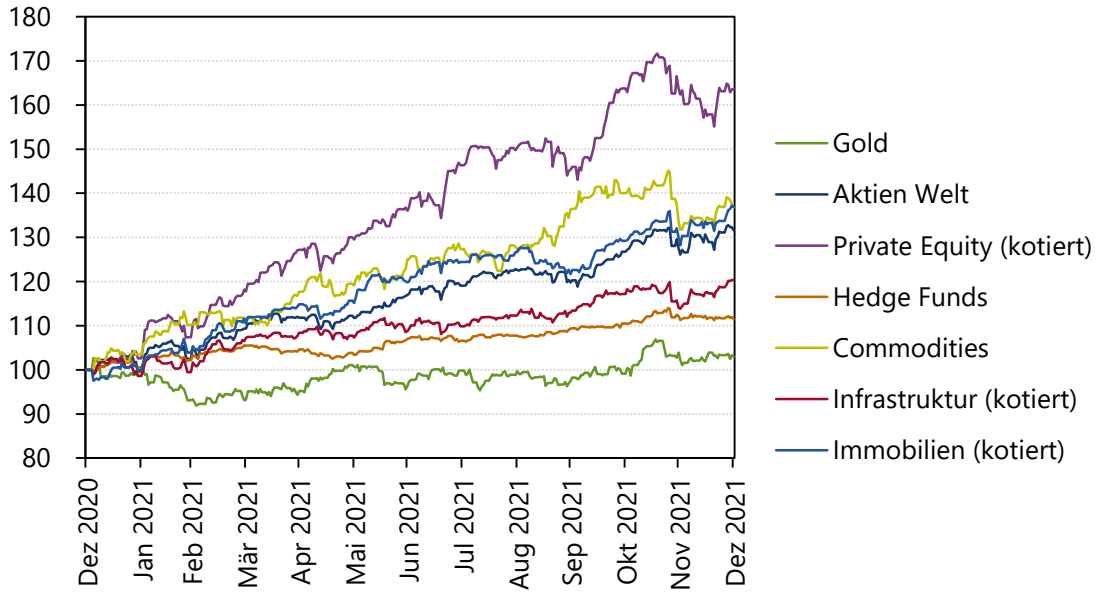
Indexierte Entwicklung der Alternativen Anlagen, Nominalwerte (31.12.2020 = 100)



Die Anlagekategorien werden durch die folgenden Marktindizes abgebildet (Bloomberg Ticker in Klammern): 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 hier gezeigten Alternativen Anlagen aus dem Bereich der Nominalwerte erwirtschafteten allesamt höhere Renditen als Staatsanleihen (FTSE WGBI Index EUR hedged). Lediglich darlehensbesicherte Anleihen rentierten, wie die Staatsanleihen, negativ für das Jahr 2021. Inflation Linked Anleihen wiesen mit +4.7% 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 – 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 allesamt positive Renditen aus. Private Equity (kotiert)-, Commodities- sowie Immobilien Anlagen (kotiert) konnten die Rendite des breiten Aktienmarktes übertreffen, während die übrigen Alternativen Anlagen tiefere Renditen als der breite Aktienmarkt auswiesen. Mit über +60% 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

PPCmetrics

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