



**Investment & Actuarial Consulting,  
Controlling and Research.**



**[www.ppcmetrics.ch](http://www.ppcmetrics.ch)**



## **PPCmetrics Jahrestagung** **«Performance und Risiko: Welche Faktoren sind entscheidend?»**

**Welche Anlageentscheide haben sich ausbezahlt?**  
**Was kann man daraus lernen?**

**PPCmetrics AG**

Dr. Stephan Skaanes, CFA, Partner

Zürich, 16. Dezember 2022

# Einleitung

# Einleitung

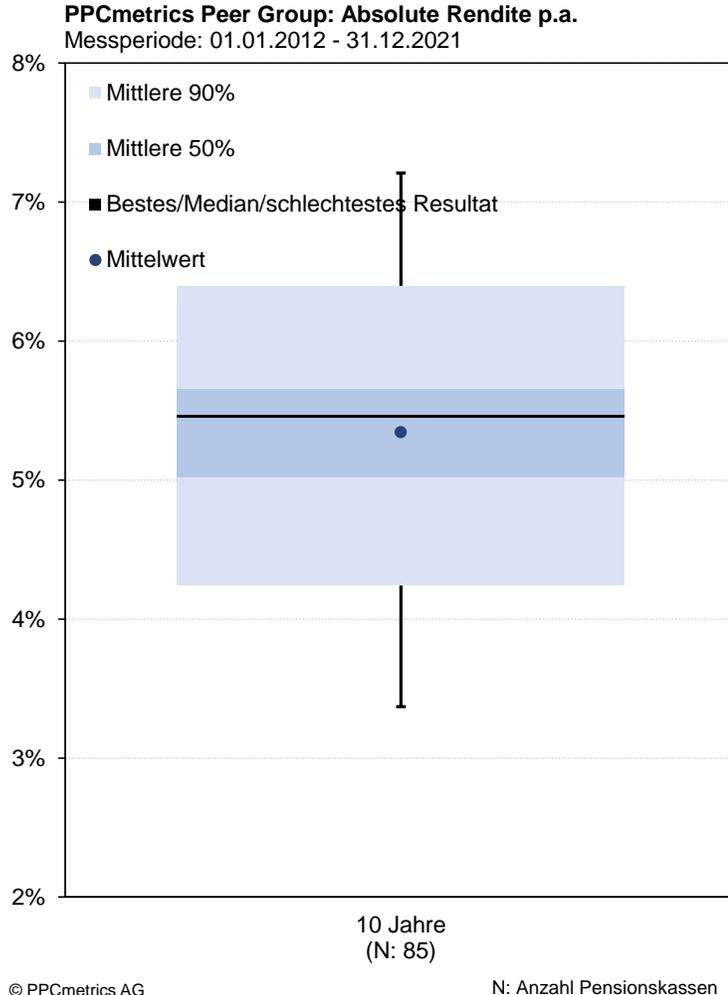
---

- Aus Sicht von Pensionskassen ist die Performance des **Gesamtvermögens** von hoher Relevanz.
- Ziel der vorliegenden Analyse ist es, einen Einblick zu gewinnen, welche **Faktoren** die Performance des Gesamtvermögens beeinflussen.

## Rendite Gesamtvermögen

# Gesamtvermögen – Pensionskassen

## Absolute Rendite p.a.



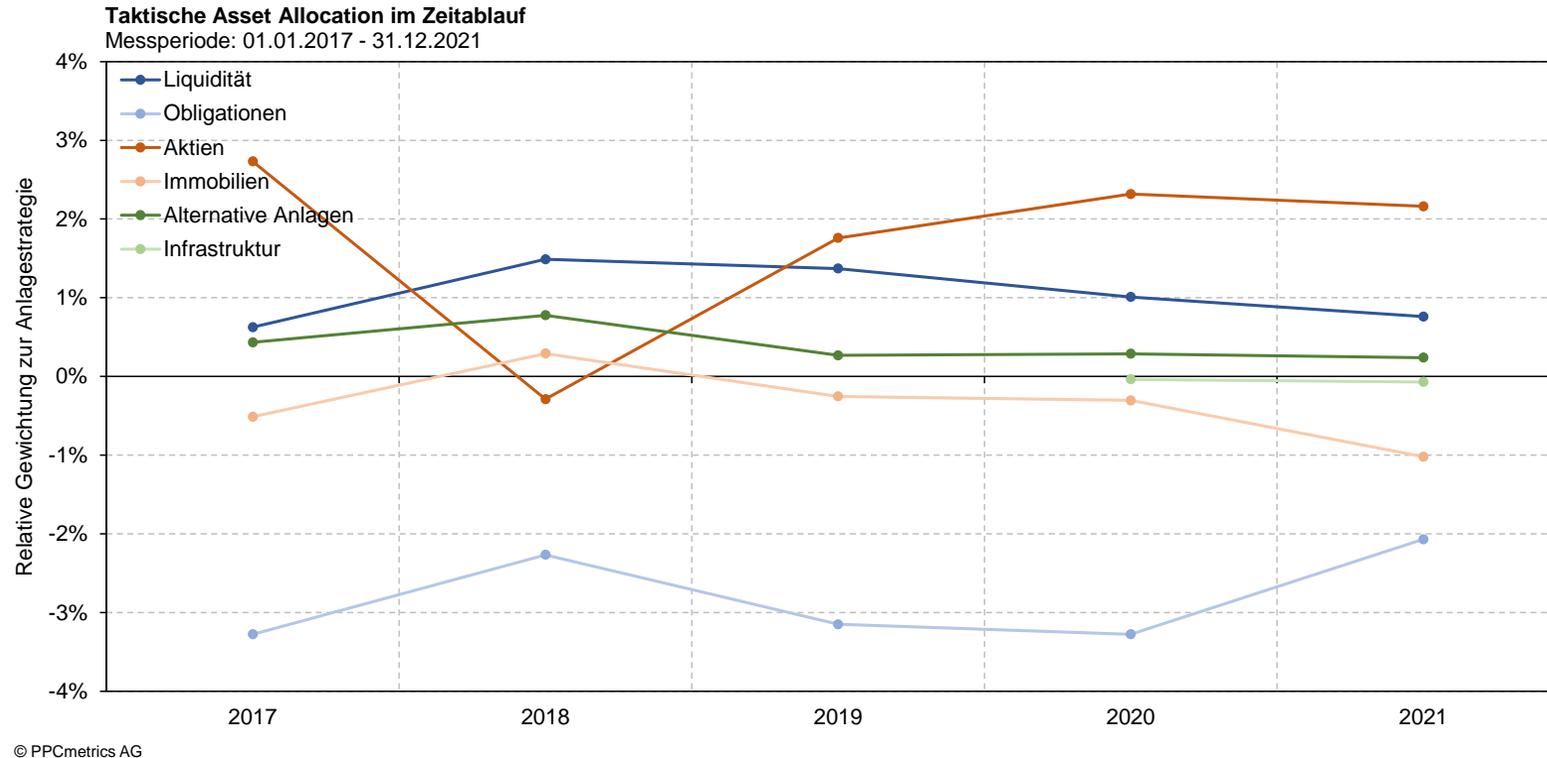
- Performance des Gesamtvermögens über die letzten zehn Jahre von rund 85 Pensionskassen (mit 281 CHF Mrd. Anlagevermögen):

- Max: +7.21% p.a.
- Median: +5.46% p.a.
- Mittelwert: +5.35% p.a.
- Min: +3.37% p.a.

- ▶ Es bestehen **grosse Performance-Differenzen** zwischen unterschiedlichen Pensionskassen.
- ▶ **Was könnten Gründe dafür sein?**

# Gesamtvermögen – Pensionskassen

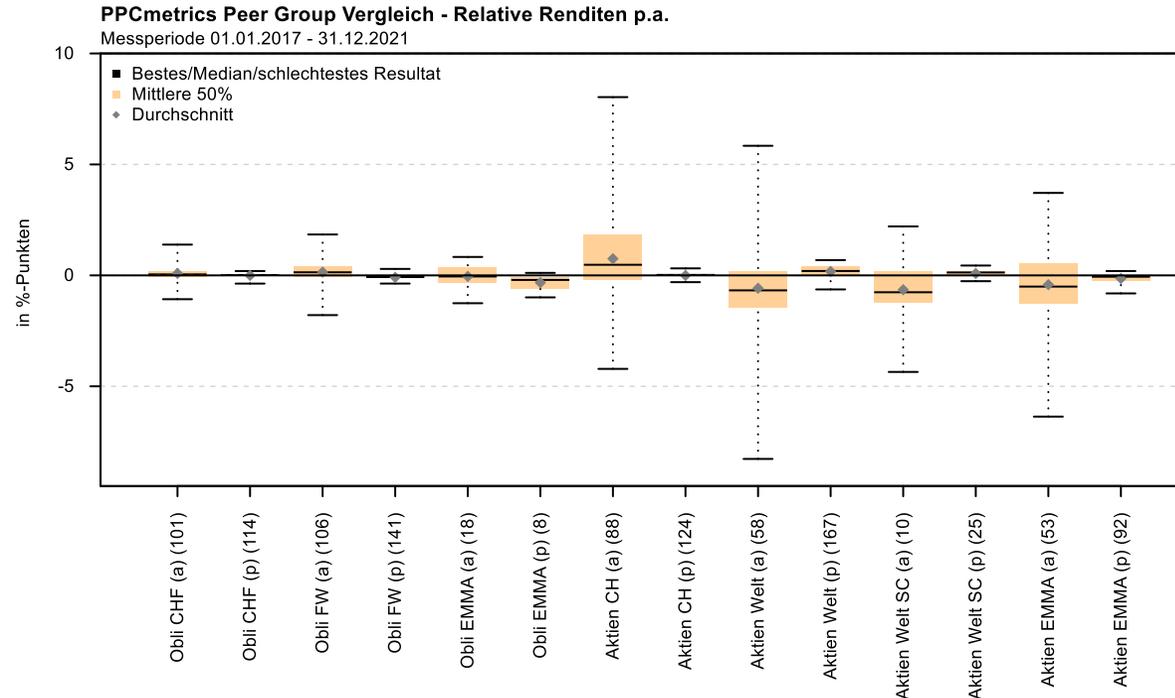
## Taktische Asset Allocation im Zeitablauf



- Die Grafik zeigt die taktische Asset Allocation von Pensionskassen im Zeitablauf (gezeigt werden fünf Jahre).
- Die **Abweichungen zur Anlagestrategie waren gering.**

# Gesamtvermögen – Pensionskassen

## Bewirtschaftung

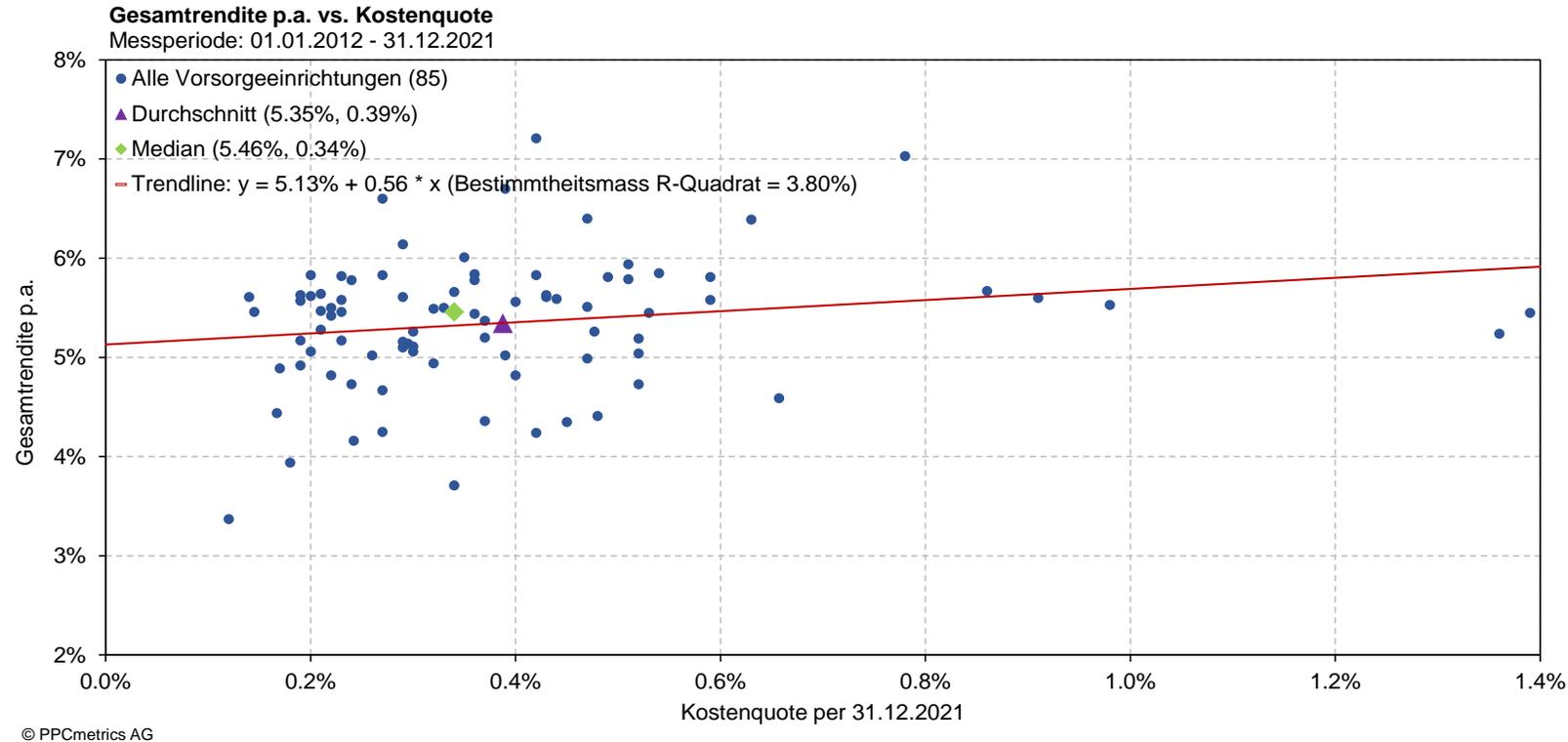


© PPCmetrics AG

- Sowohl aktive als auch passive Mandate **wichen im Durchschnitt wenig** von der Benchmarkrendite ab.

# Gesamtvermögen – Pensionskassen

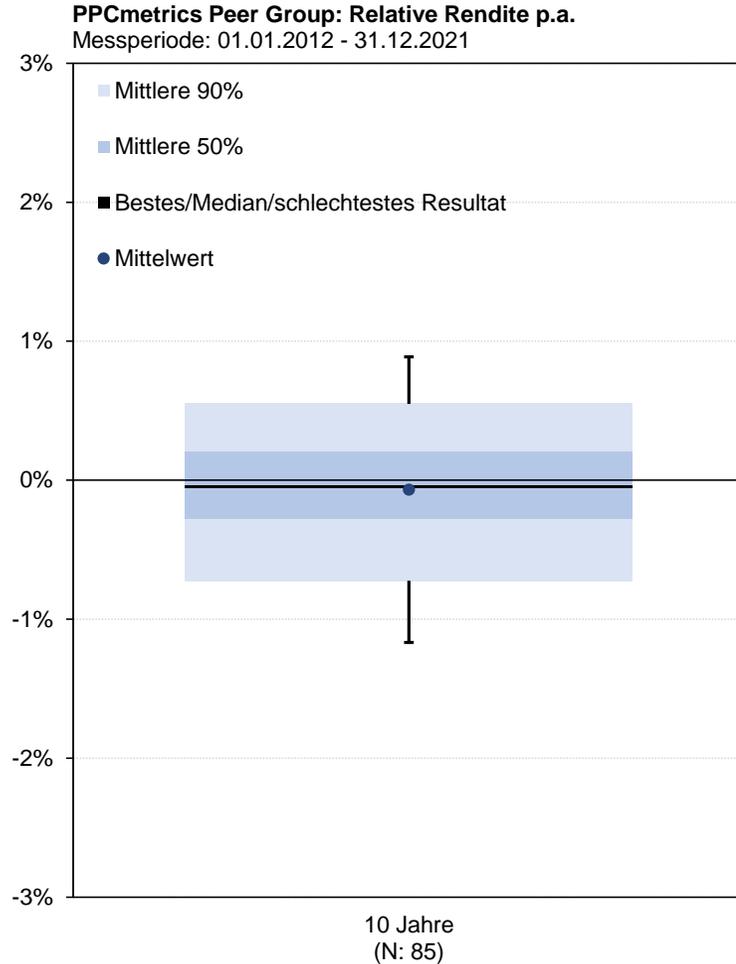
## Absolute Rendite p.a. vs. Kostenquote



- Die **Kosten** hatten keinen statistisch signifikanten Einfluss auf die Performance des Gesamtvermögens.

# Gesamtvermögen – Pensionskassen

Relative Rendite p.a.



© PPCmetrics AG

N: Anzahl Pensionskassen

- Einfluss der relativen Rendite über die letzten zehn Jahre:

- Max: +0.83% p.a.

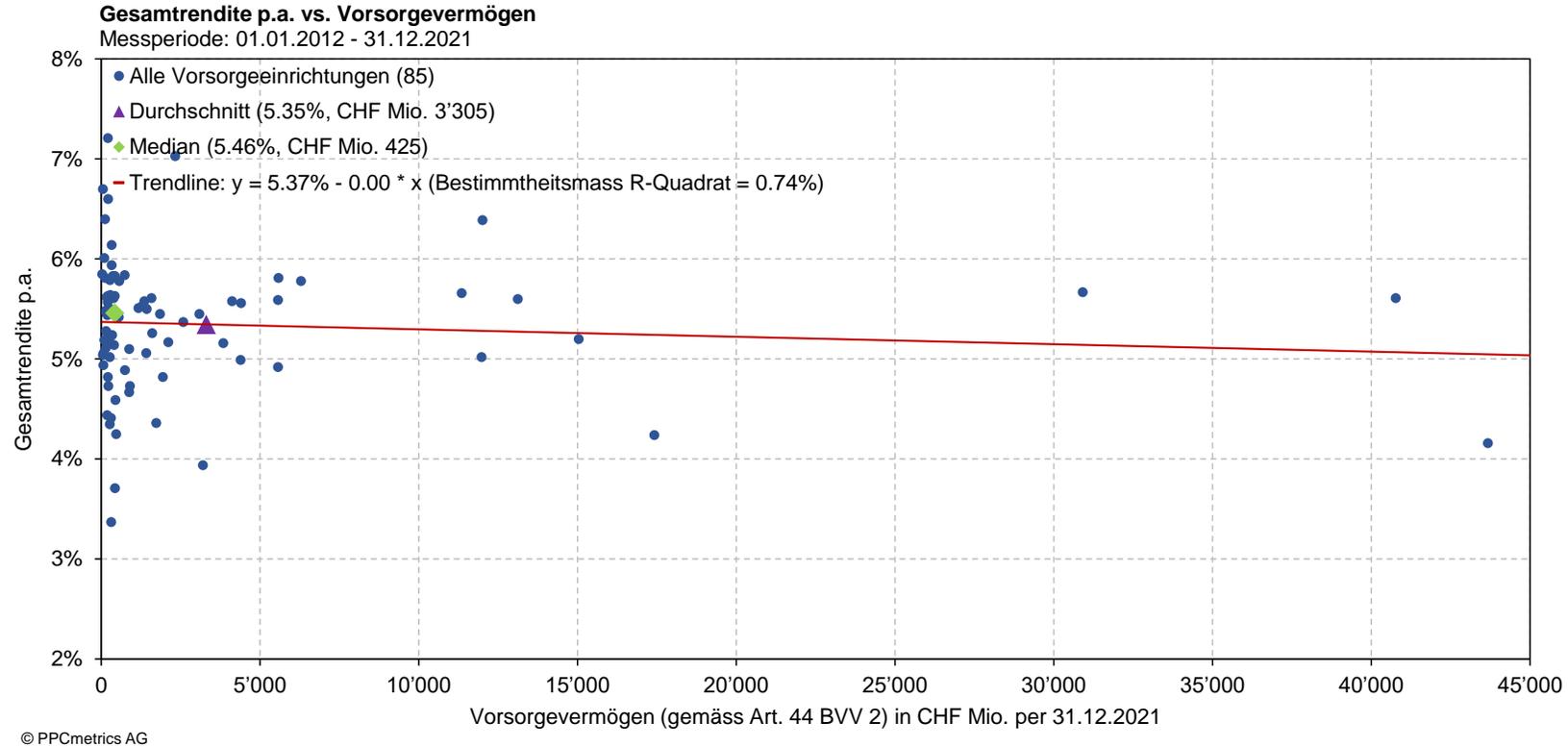
- Min: -1.16% p.a.

- **Mittelwert und Median nahe 0%**

► **Taktische Steuerung, Kosten sowie Art der Vermögensbewirtschaftung erklärten die Performance-Differenzen nicht!**

# Gesamtvermögen – Pensionskassen

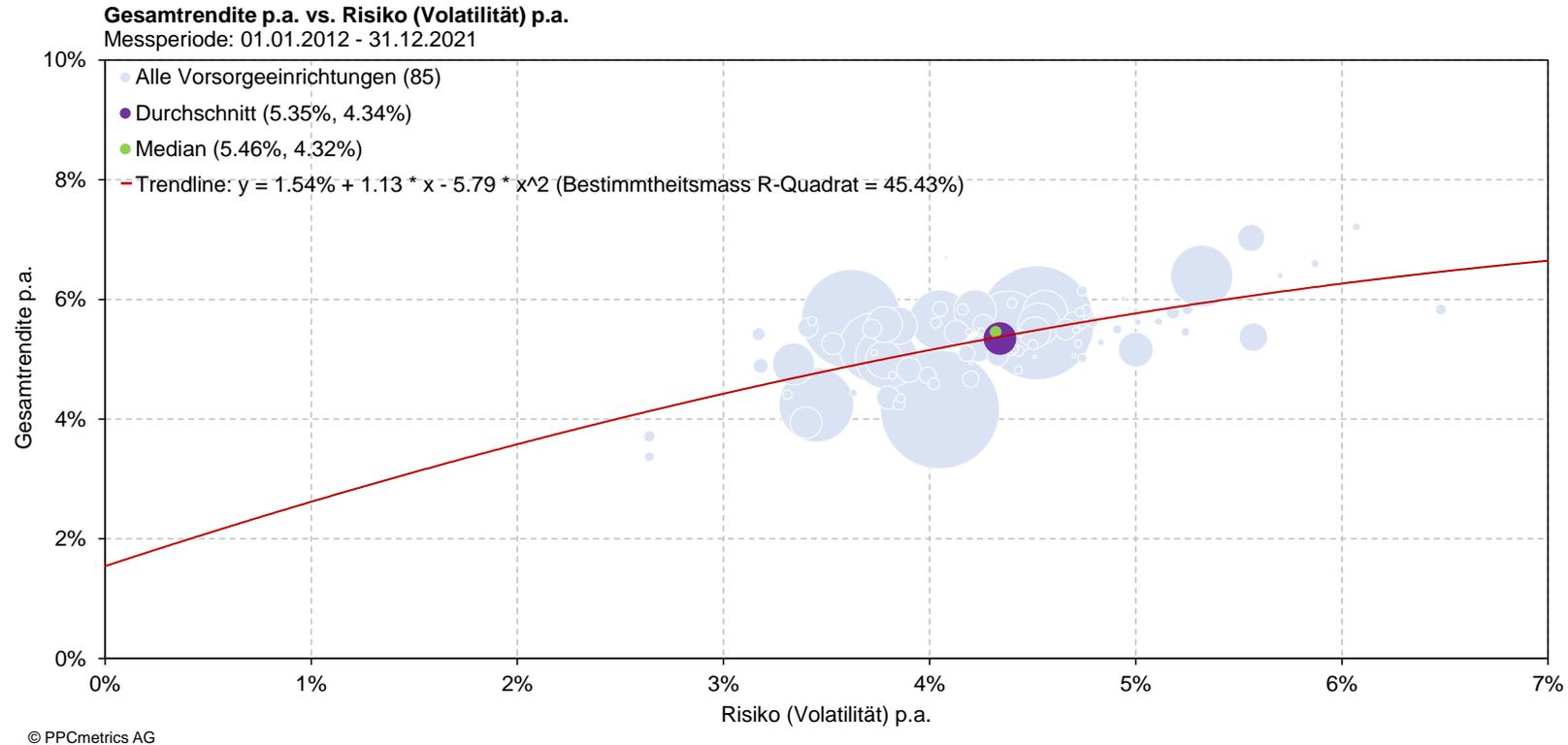
## Absolute Rendite p.a. vs. Vorsorgevermögen



- Die **Grösse** der Pensionskasse erklärte die Performance-Unterschiede ebenfalls nicht!

# Gesamtvermögen – Pensionskassen

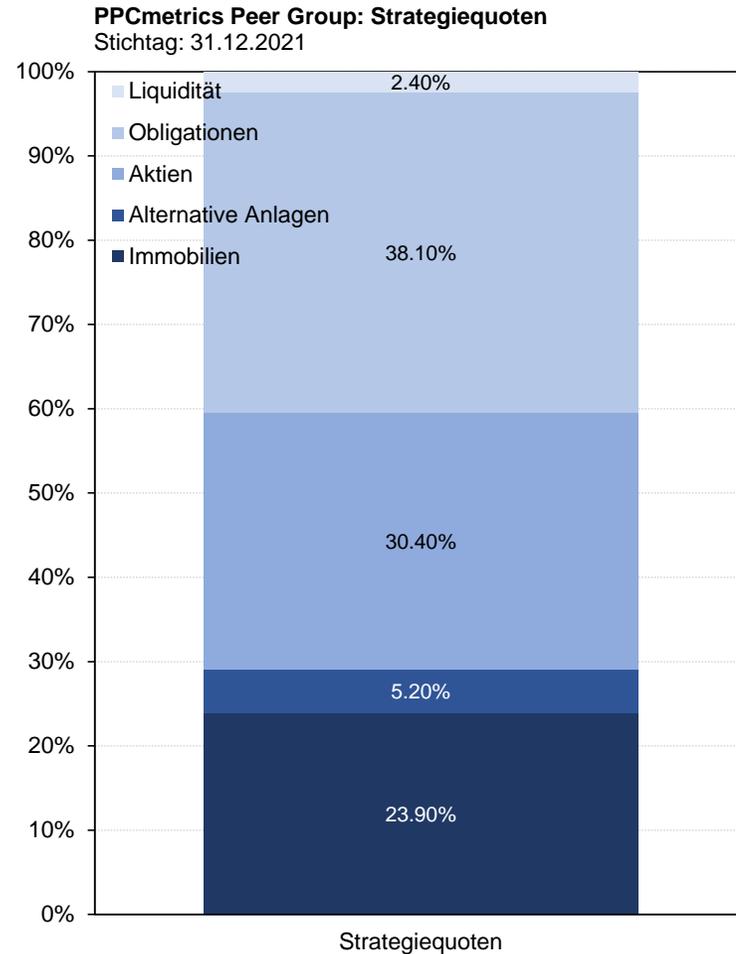
Absolute Rendite p.a. vs. Risiko p.a.



- Es bestand ein offensichtlicher und **nicht-linearer Zusammenhang** zwischen **Risiko und Performance**...
- ...aber welche **zugrundeliegenden Anlageklassen** waren die **Treiber dieser Entwicklung**?

# Gesamtvermögen – Pensionskassen

## Übersicht Strategiequoten



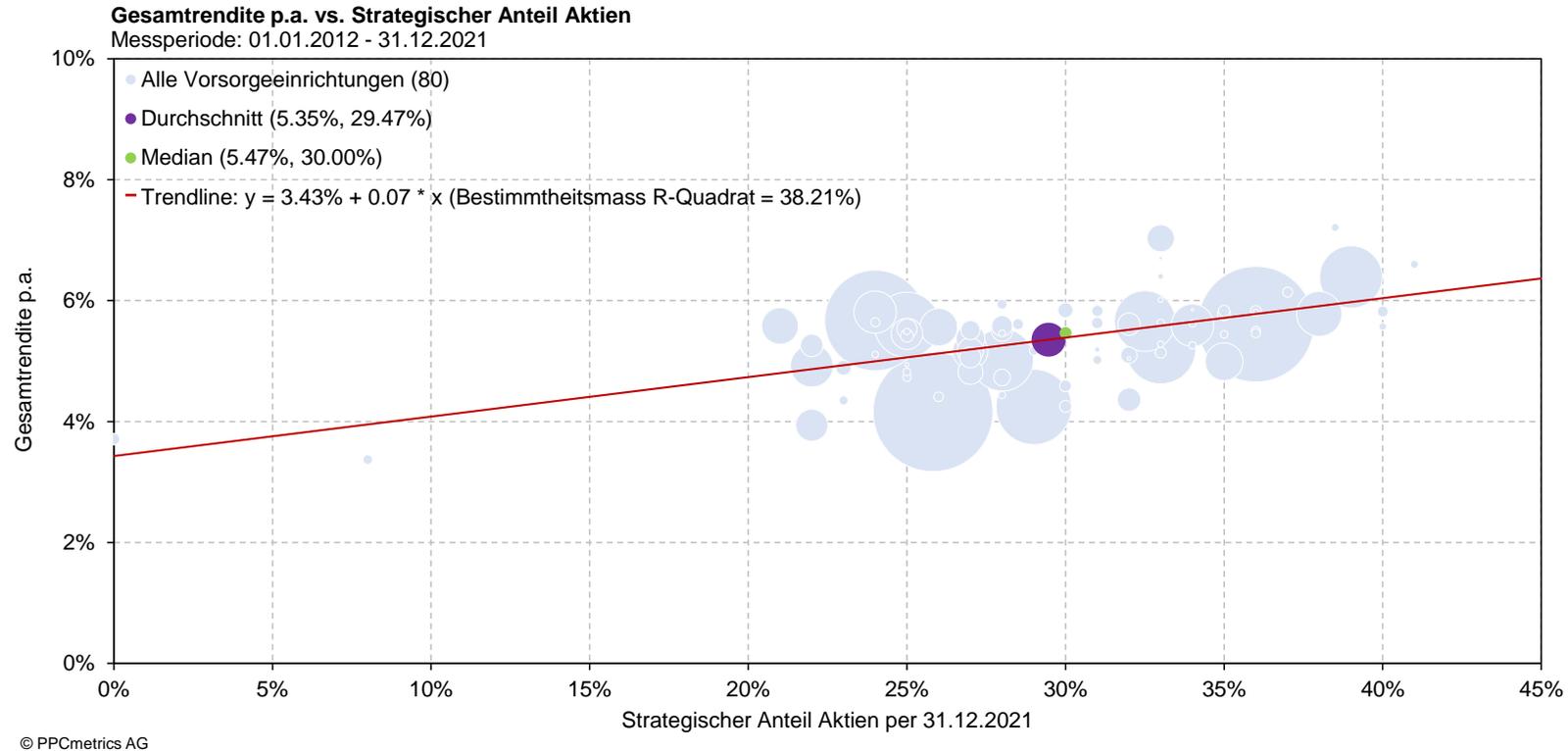
© PPCmetrics AG

- Der **grösste Treiber** des «Anlagerisikos» und somit der Performance war die **strategische Asset Allocation**.
- Welche Anlageklassen waren die **Haupttreiber**?

## Strategische Asset Allocation

# Strategische Asset Allocation

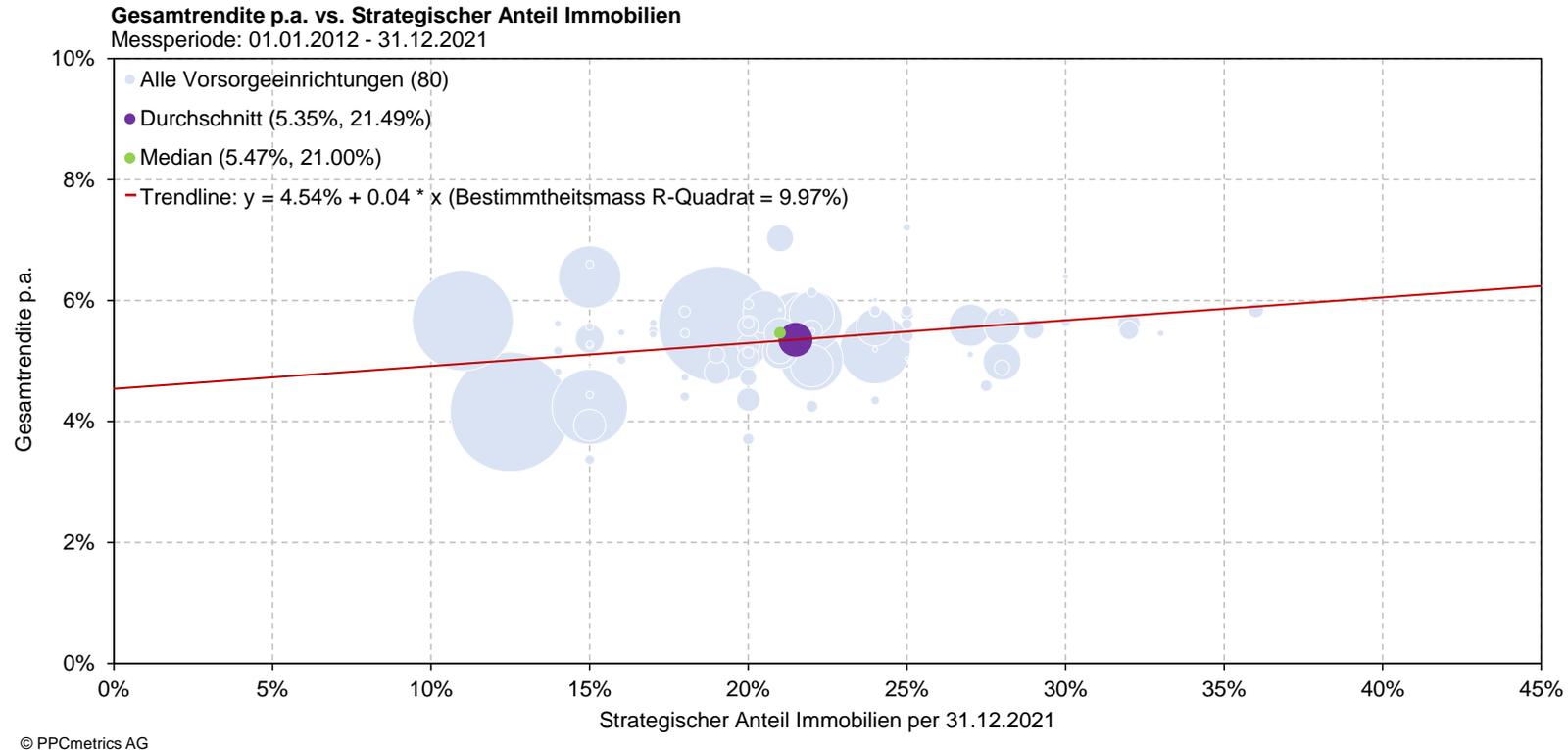
## Anteil Aktien



- Es bestand ein **klarer Zusammenhang (statistisch signifikant)** zwischen dem gesamten **Anteil Aktien** und der **Gesamtrendite**...
- ... welche anderen Anlageklassen waren relevant?

# Strategische Asset Allocation

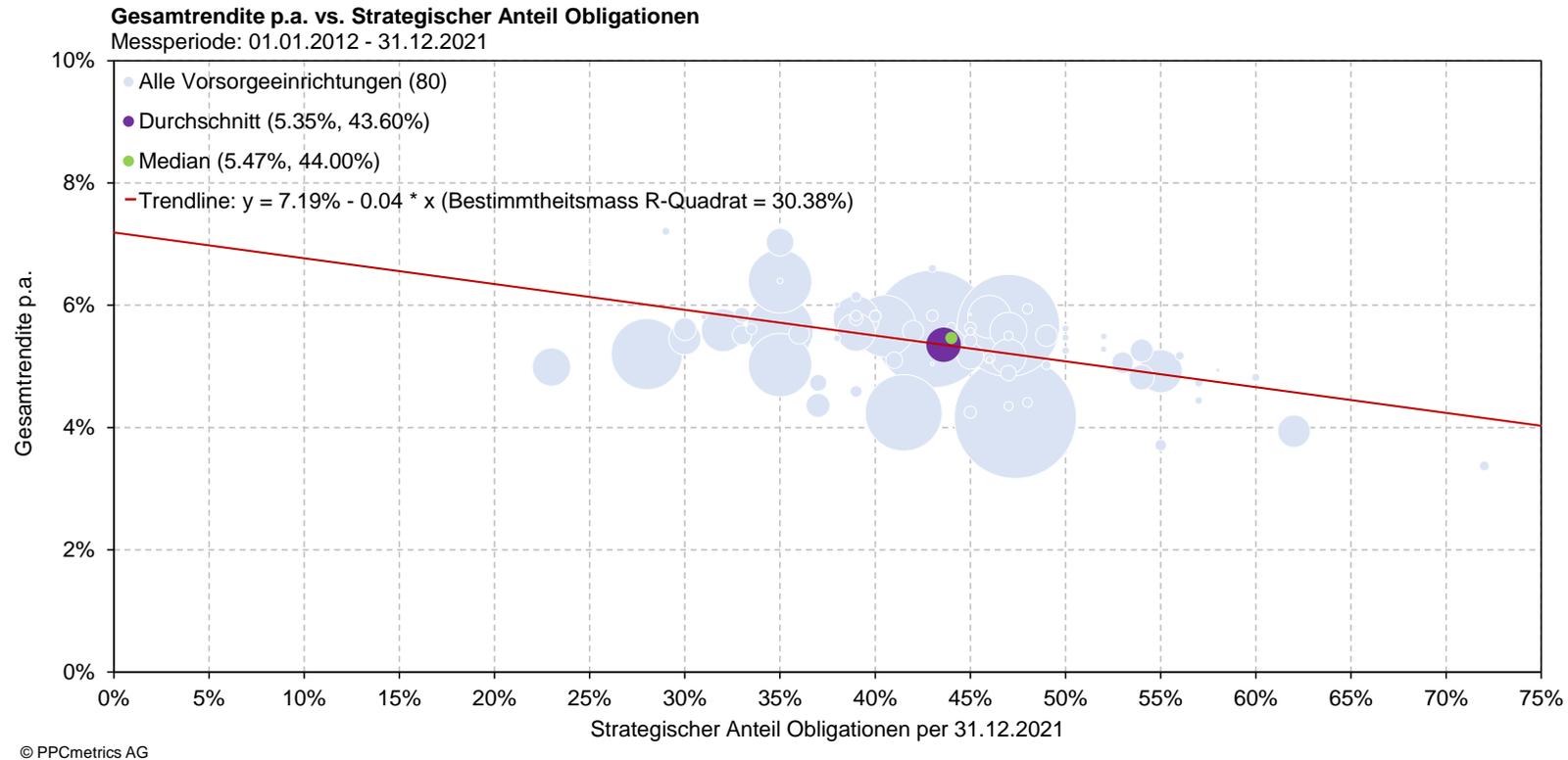
## Anteil Immobilien



- Der gesamte **Anteil Immobilien** beeinflusste die Gesamtrendite der Pensionskasse ebenfalls **statistisch signifikant**.

# Strategische Asset Allocation

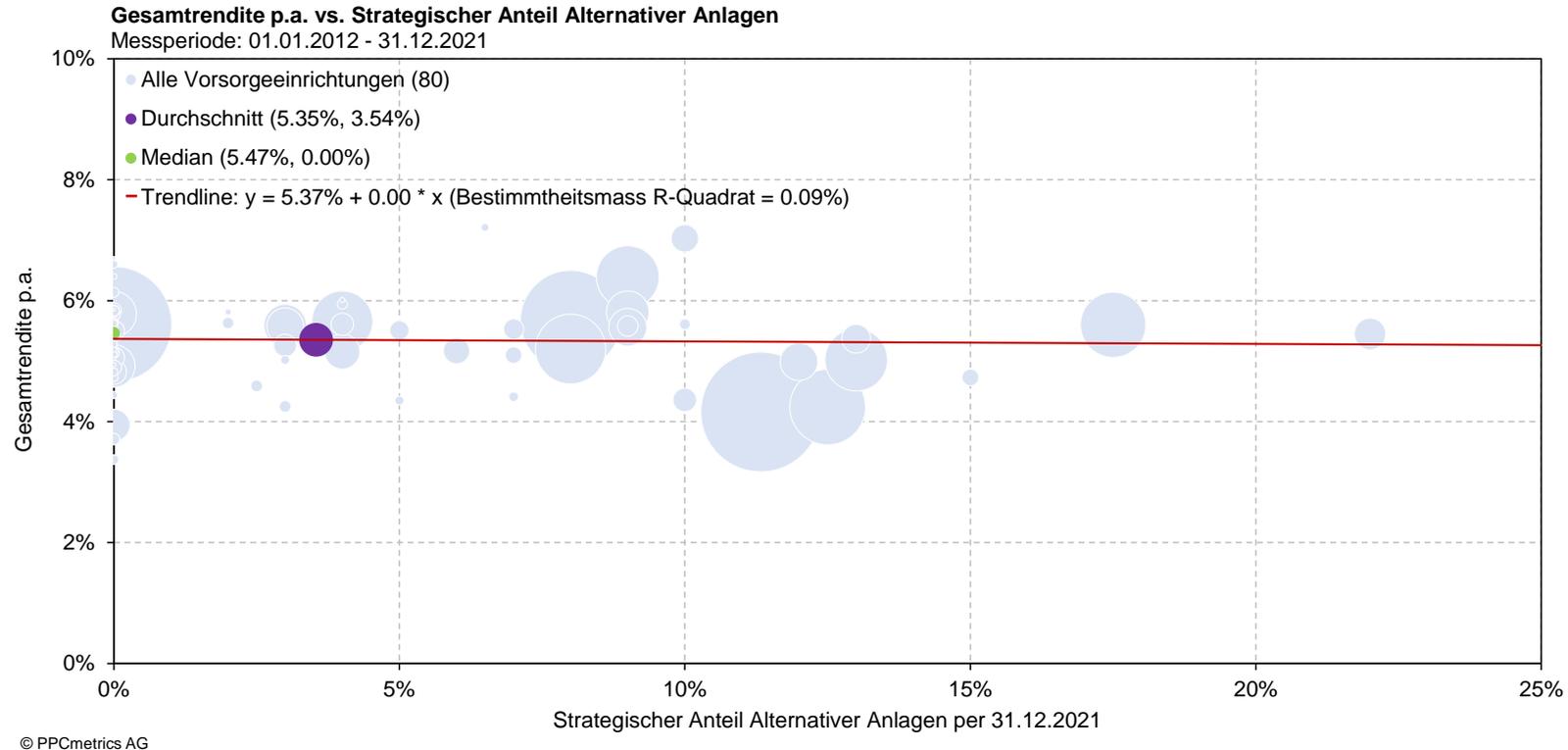
## Anteil Obligationen



- Zwischen dem gesamten **Anteil Obligationen** und der Gesamtrendite der Pensionskasse bestand ein **negativer** und **statistisch signifikanter** Zusammenhang.

# Strategische Asset Allocation

## Anteil Alternative Anlagen



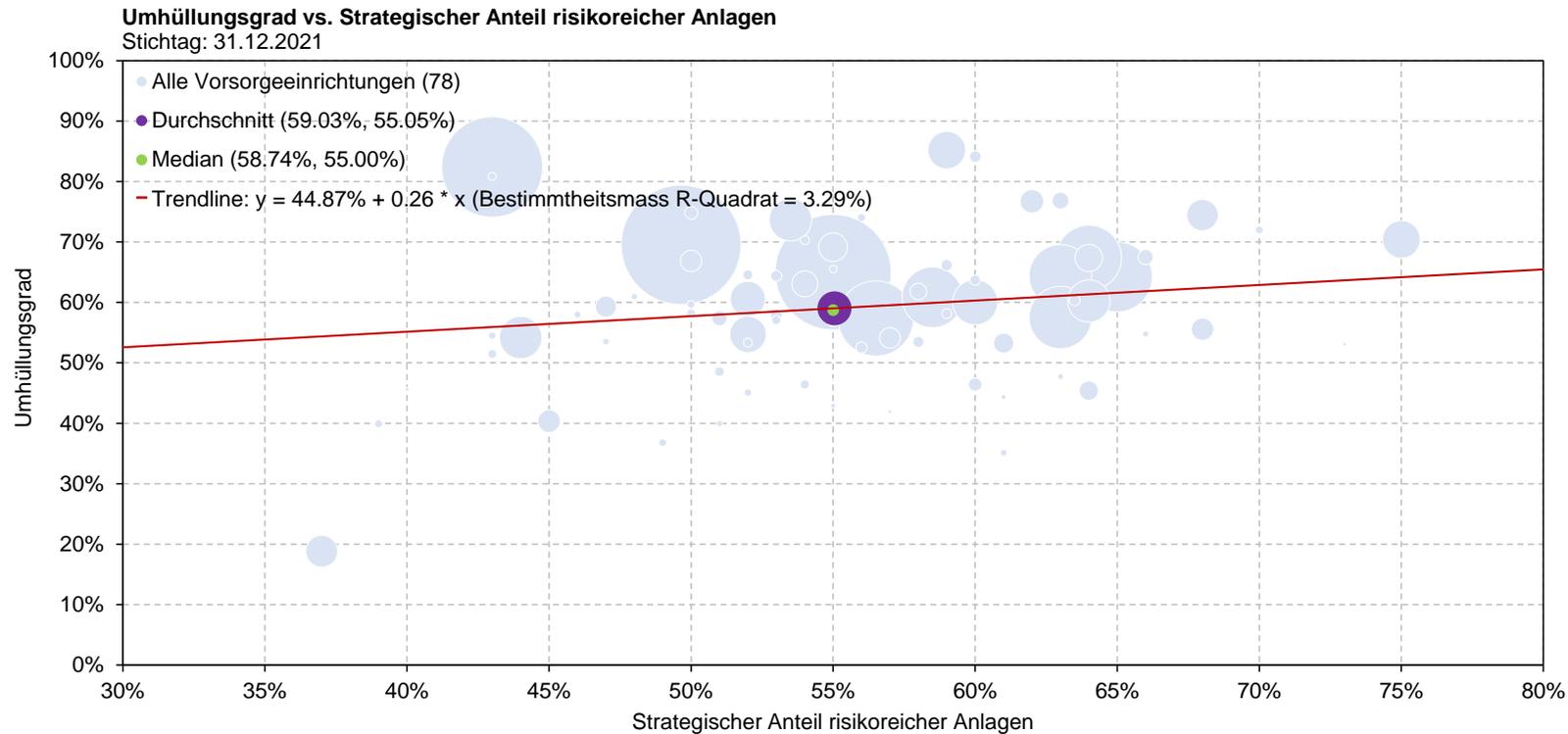
- Es bestand ein nur **leicht positiver Zusammenhang** zwischen dem gesamten **Anteil Alternativer Anlagen** und der Gesamtrendite. Der Zusammenhang war **statistisch nicht signifikant**.

- Es bestehen **bedeutende Performance-Unterschiede** zwischen Pensionskassen.
  - Oftmals genannte Faktoren wie die **Grösse** der Kasse, **Bewirtschaftung** oder die **Kosten erklärten diese Unterschiede statistisch nicht**.
  - Es war schlicht das **Anlagerisiko** und dort vor allem der Anteil der **«traditionellen» Anlagekategorien Aktien und Immobilien**, welche die Performance erklärten.
- ▶ **Warum investieren nicht mehr Pensionskassen «riskanter»?**

## Einflussfaktoren der Risikotragfähigkeit

# Einflussfaktoren der Risikotragfähigkeit

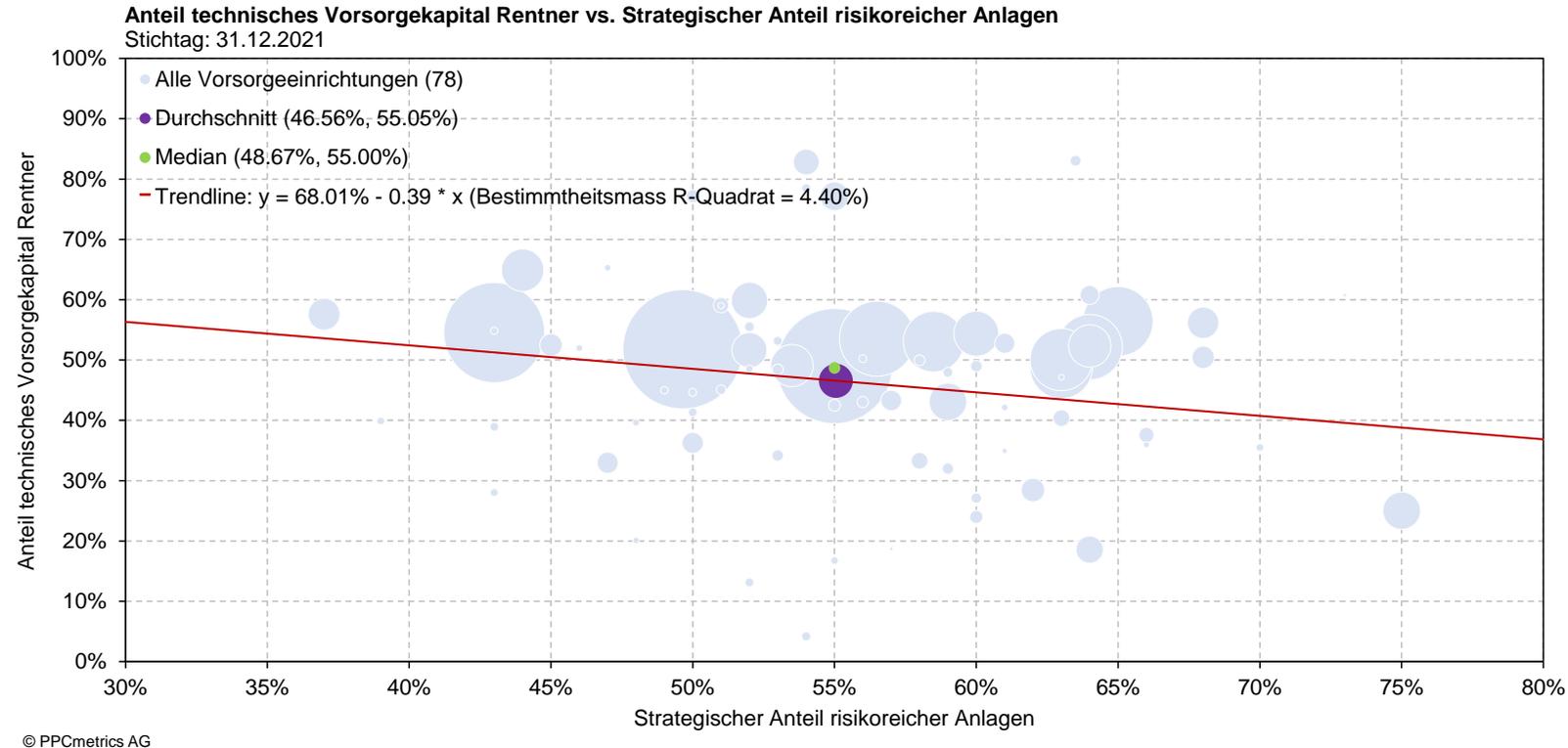
## Umhüllungsgrad



- Es bestand ein **leicht positiver Zusammenhang (nicht signifikant)** zwischen dem **Umhüllungsgrad** (Anteil Überobligatorium am gesamten Vorsorgekapital) und dem **strategischen Anteil an risikoreichen Anlagen**.

# Einflussfaktoren der Risikotragfähigkeit

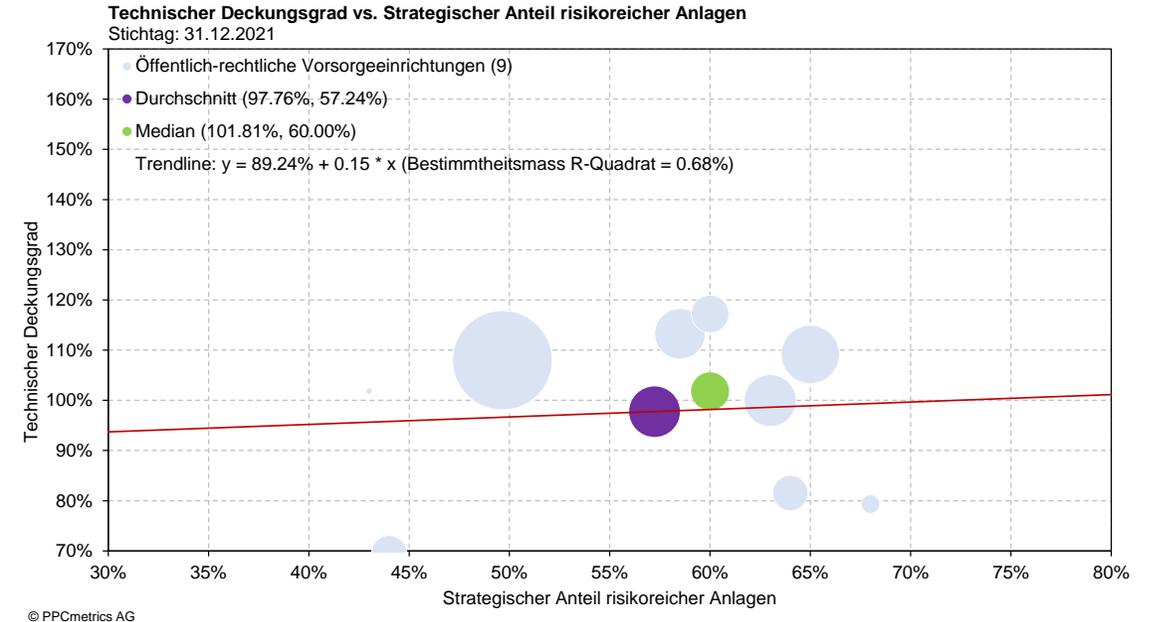
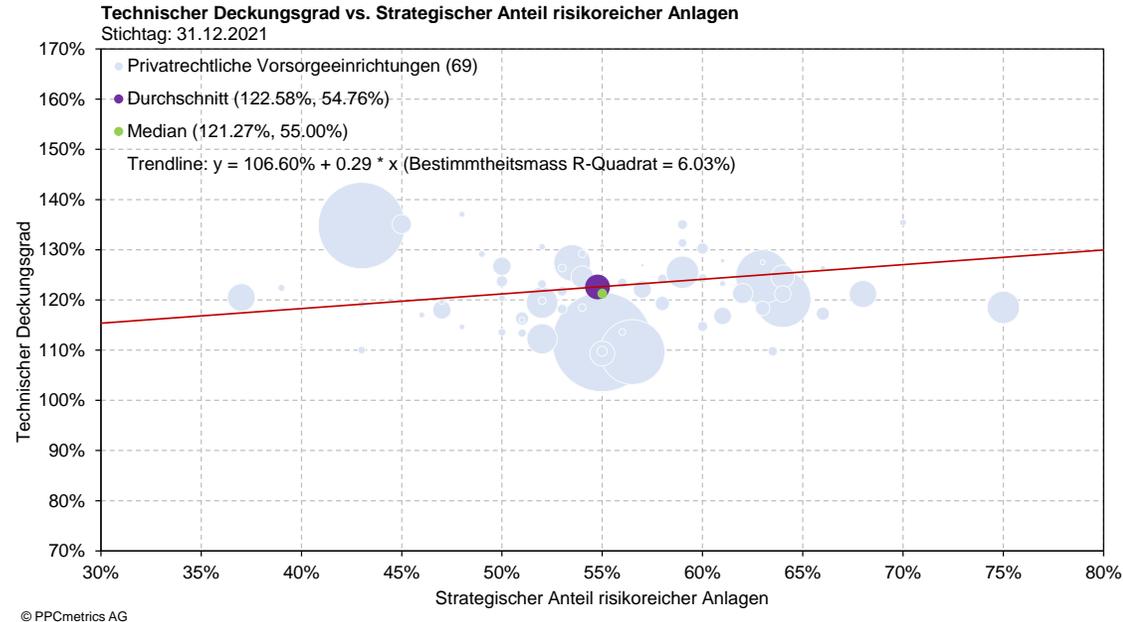
## Technisches Vorsorgekapital Rentner



- Je **höher** der Anteil technisches Vorsorgekapital Rentner, desto **tiefer** war der strategische Anteil risikoreicher Anlagen (statistisch signifikant).

# Einflussfaktoren strategische Asset Allocation

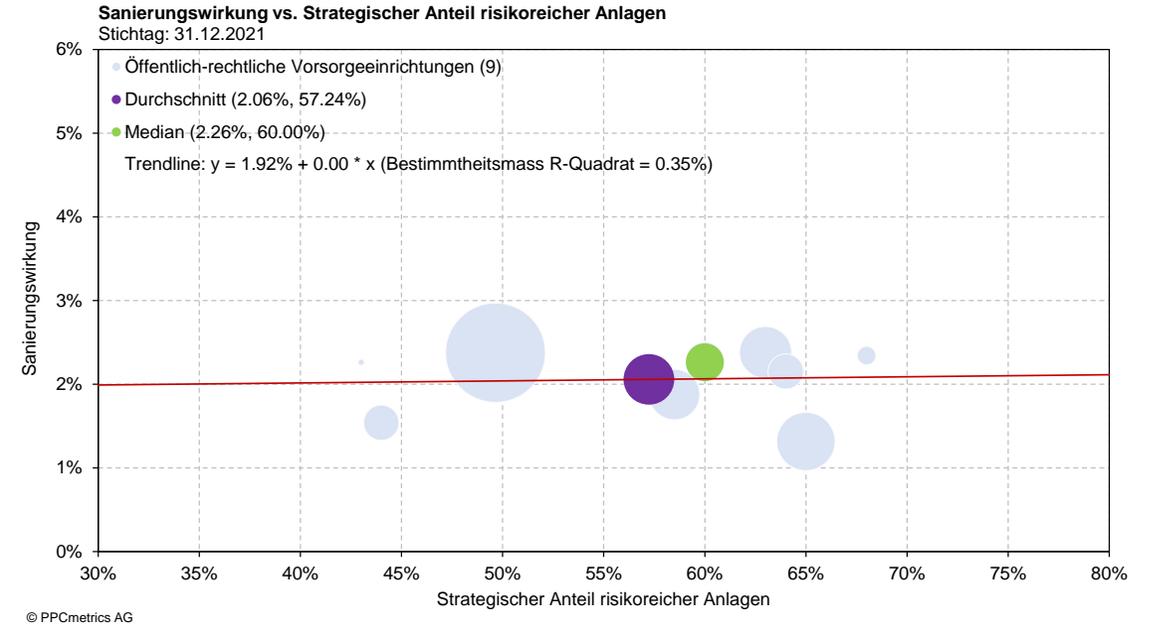
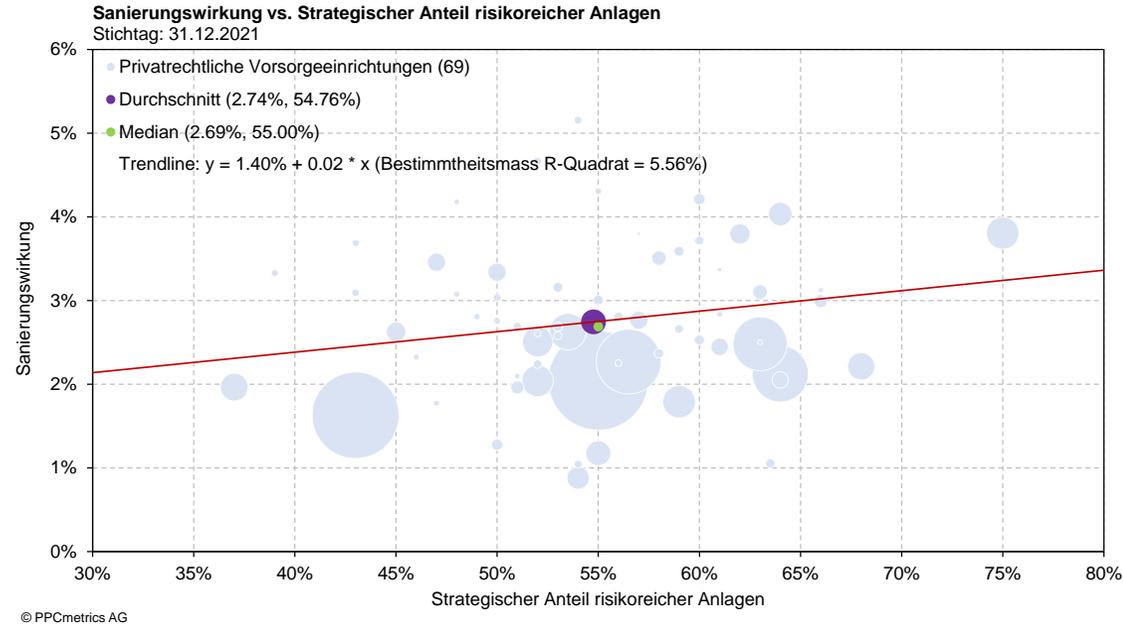
## Technischer Deckungsgrad – Unterschiede nach Rechtsform



- Der **positive Zusammenhang** zwischen dem **technischen Deckungsgrad** und dem strategischen Anteil an risikoreichen Anlagen war für privatrechtliche Vorsorgeeinrichtungen **statistisch signifikant**.
- Bei öffentlich-rechtlichen Pensionskassen konnte keine Signifikanz gefunden werden.

# Einflussfaktoren strategische Asset Allocation

## Sanierungswirkung – Unterschiede nach Rechtsform



- Die **Heterogenität der Sanierungswirkung** war insbesondere bei privatrechtlichen Schweizer Pensionskassen **enorm hoch**.
- **Positiver** und **statistisch signifikanter Zusammenhang** zwischen der **Sanierungswirkung** und dem strategischen Anteil an risikoreichen Anlagen bei privatrechtlichen Pensionskassen.

## Fazit

# Fazit

---

- ▶ Jede Pensionskasse wünscht sich eine hohe Rendite des Gesamtvermögens. In der Praxis bestehen jedoch **grosse Performance-Differenzen**.
- ▶ **Übliche Erklärungsansätze** wie aktive Bewirtschaftung, Taktik, Kosten oder die Grösse der Kasse **erklärten die Differenzen nicht**.
- ▶ Das eingegangene **Anlagerisiko** und vor allem der Anteil der **traditionellen Anlagekategorien Aktien, Obligationen und Immobilien** waren die **Haupttreiber** der Performance des Gesamtvermögens.
- ▶ Die **«durchschnittliche» Schweizer Pensionskasse existiert nicht**. Die **Risikotragfähigkeit** und insbesondere der Anteil Rentner, die Sanierungswirkung sowie der Deckungsgrad unterscheiden sich bei einzelnen Pensionskassen stark. Diese Faktoren bestimmen letztlich das tragbare **Anlagerisiko** und somit die **Performance**.
- ▶ **«It's the structure – not the skills»: Strukturelle Voraussetzungen waren der Haupttreiber der Performance von Schweizer Pensionskassen.**



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](mailto:zurich@ppcmetrics.ch)

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

Telefon +41 22 704 03 11  
E-Mail [nyon@ppcmetrics.ch](mailto:nyon@ppcmetrics.ch)

Website [www.ppcmmetrics.ch](http://www.ppcmmetrics.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.ppcmmetrics.ch/de/uber-uns](http://www.ppcmmetrics.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](http://www.regservices.ch)) als Anlageberater eingetragen. Die PPCmetrics AG ist zudem der Finanzombudsstelle FINOS, Talstrasse 20, 8001 Zürich ([www.finos.ch](http://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.ppcmmetrics.ch/de/uber-uns/requieierung](http://www.ppcmmetrics.ch/de/uber-uns/requieierung).

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

