



PPCmetrics AG
Investment & Actuarial Consulting,
Controlling and Research. www.ppcmetrics.ch



Research Paper Nr. 1 / 2017

Anlagestrategien im Jahr 2016

Referenzwährung EUR

Im Jahr 2016 konnten insbesondere Aktien hohe positive Renditen erzielen, wobei Aktien ausserhalb des Euro-Raums deutlich besser rentierten als Aktien von Firmen aus dem Euro-Raum. Die Anlageerträge von Anleihen in Euro und in anderen Währungen fielen demgegenüber etwas tiefer aus, die Renditen waren jedoch ebenfalls positiv. Dies führt zu grossen Unterschieden in den Anlageergebnissen der aufgezeigten Musterstrategien. Die Strategie mit einer Aktienquote von 40% erzielte mit 5.9% die höchste Rendite. Die Strategie mit einer Aktienquote von 5% weist mit 3.3% die tiefste Rendite aus. Bei den Währungen verlor das britische Pfund nach dem „Brexit“ deutlich an Wert, währenddessen der US Dollar und der japanische Yen gegenüber dem Euro an Wert gewannen. Aufgrund des Zinsrückgangs wurde im Jahr 2016 das Eingehen von Zinsrisiken mit höheren Anlagerenditen entschädigt. Die Anleihen und Aktien von Schwellenländern entwickelten sich besser als jene von Industrieländern. Im Euro-Raum wiesen Small Caps eine Underperformance gegenüber Large Caps aus, während im weltweiten Markt Small Caps höhere Renditen erzielten als grosskapitalisierte Titel. Alternative Anlagen schnitten, anders als in früheren Jahren, recht positiv ab.

Die PPCmetrics AG (www.ppcmetrics.ch) ist ein führendes Schweizer Beratungsunternehmen für institutionelle Investoren 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 100 Vorsorgeeinrichtungen (Pensionskassen, Versorgungswerke etc.), gemeinnützige Stiftungen und Family Offices / UHNWI bei der Überwachung der Anlagetätigkeit (Investment Controlling), bietet qualitativ hochwertige Dienstleistungen im aktuariellen Bereich (Actuarial Consulting) und ist als Pensionskassen-Expertin tätig.

1. Einleitung

Wie schon in den vergangenen Jahren gehen wir in diesem Research Paper der Frage nach, welche Renditen verschiedene typische Anlagestrategien von institutionellen Investoren bzw. verschiedene Anlagekategorien im vergangenen Jahr erzielt haben und welche Anlageentscheide sich ausbezahlt haben.

Die hohe Bedeutung der Anlagestrategie, das heisst die Wahl und die Gewichtung der Anlagekategorien, für den Anlageerfolg wurde bereits Ende der 80er-Jahre dokumentiert¹. Die Studie von Brinson, Hood, Beebower (1986) mit Daten von rund 90 US-Pensionskassen ergab, dass im Zeitraum 1974 - 1983 über 90% der Portfoliorisiken durch die Strategie erklärt werden konnten. Spätere Untersuchungen sowie unsere Analyse (siehe PPCmetrics Research Paper 3/2014) bestätigen 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 und Musterportfolios erstellt und verglichen. Im Anschluss daran werden verschiedene Anlageentscheide innerhalb der Anlagekategorien untersucht.

¹ Brinson, Hood, Beebower (1986)

2. Verschiedene Anlagestrategien im Jahr 2016

2.1. Anlagekategorien

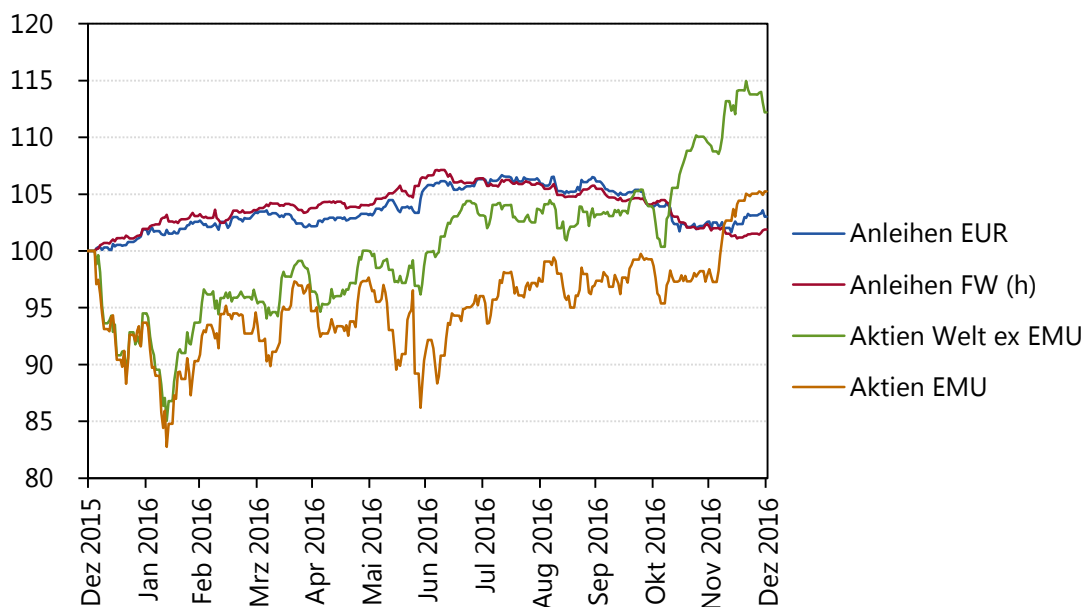
Der Vergleich stützt sich auf gängige Marktindizes ab, d.h. breit diversifizierte Portfolios auf Basis häufig gehandelter Titel und zusammengesetzt entsprechend der Marktkapitalisierung. Damit wird eine grösstmögliche Vergleichbarkeit der Renditen von Anlagekategorien gewährleistet. Die einzelnen Anlagekategorien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

- Der **Citigroup Euro Government Bond Index (EGBI)** umfasst Staatsanleihen von 9 Ländern der Euro-Zone. Der Index beinhaltet 286 Anleihen und hat ein Emissionsvolumen von knapp EUR 5'000 Mrd.
- Der **Citigroup World Government Bond Index (WGBI) Non-EUR** umfasst Staatsanleihen von 14 Ländern ausserhalb des Euro-Raums, welche nach Grösse, Kreditrating (Aufnahme: Mindestrating von A3 gemäss Moody's; Ausschluss: bei Fall unter Baa3 bei Moody's) und ausreichendem Marktzugang für Investoren ausgewählt werden. Der Index umfasst 721 Anleihen und hat ein Emissionsvolumen von mehr als EUR 12'000 Mrd.
- Die **MSCI EMU Index** beinhaltet Aktien von 10 Ländern aus dem Euro-Raum und umfasst rund 242 Titel (Marktkapitalisierung über EUR 3'500 Mrd.). Der Index deckt pro Land ca. 85% der Marktkapitalisierung aller börsennotierten Aktien ab. Die globale MSCI Indexfamilie beinhaltet Aktien von rund 69 Ländern, davon 23 „Developed Markets“ (Industrieländer) sowie 23 „Emerging Markets“ bzw. 23 „Frontier Markets“ (beides Schwellenländer).
- Die **MSCI World ex EMU Index** beinhaltet Aktien aller Industrieländer (gemäss der Definition von MSCI) ausserhalb des Euro-Raums und umfasst rund 1'400 Titel (Marktkapitalisierung über EUR 28'000 Mrd.). Der Index deckt pro Land ca. 85% der Marktkapitalisierung aller börsennotierten Aktien ab.

2.2. Musterstrategien und Resultate

Das Anlagejahr 2016 war geprägt von positiven Renditen bei allen gezeigten Anlagekategorien. Die mit Abstand höchsten Renditen erzielten die Aktien Welt exklusive Euro-Zone (EMU), gefolgt von den Aktien EMU. **Entsprechend wirkte sich eine höhere Aktienquote im Jahr 2016 positiv auf Anlageergebnis aus und die Anlageresultate von institutionellen Investoren fielen recht unterschiedlich aus.**

Indexierte Entwicklung der Anlagekategorien (31.12.2015 = 100)



Der Zusatz „(h)“ steht für währungsgesicherter Index in EUR, Datenquelle: Bloomberg

Die nachfolgend aufgezeigten Musterstrategien umfassen einen Aktienanteil von 5% bis 40%. Für die Berechnung der Jahresrendite 2016 werden die Portfolioanteile monatlich auf den Zielwert zurückgeführt. Dabei anfallende Transaktionskosten werden nicht berücksichtigt.

Die verschiedenen Anlagestrategien mit der entsprechenden Rendite für das Jahr 2016 sind in der folgenden Tabelle zusammengefasst:

Musterstrategien

Kategorie	Marktindex	Anlagestrategie					
		A	B	C	D	E	F
Anleihen EUR	Citigroup EGBI	70.0%	65.0%	60.0%	55.0%	50.0%	45.0%
Anleihen FW (h)	Citigroup WGBI Non-EMU (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 2016		3.3%	3.9%	4.5%	5.1%	5.6%	5.9%

Der Zusatz „(h)“ steht für währungsgesicherter Index in EUR, Berechnungen: PPCmetrics, Datenquelle: Bloomberg

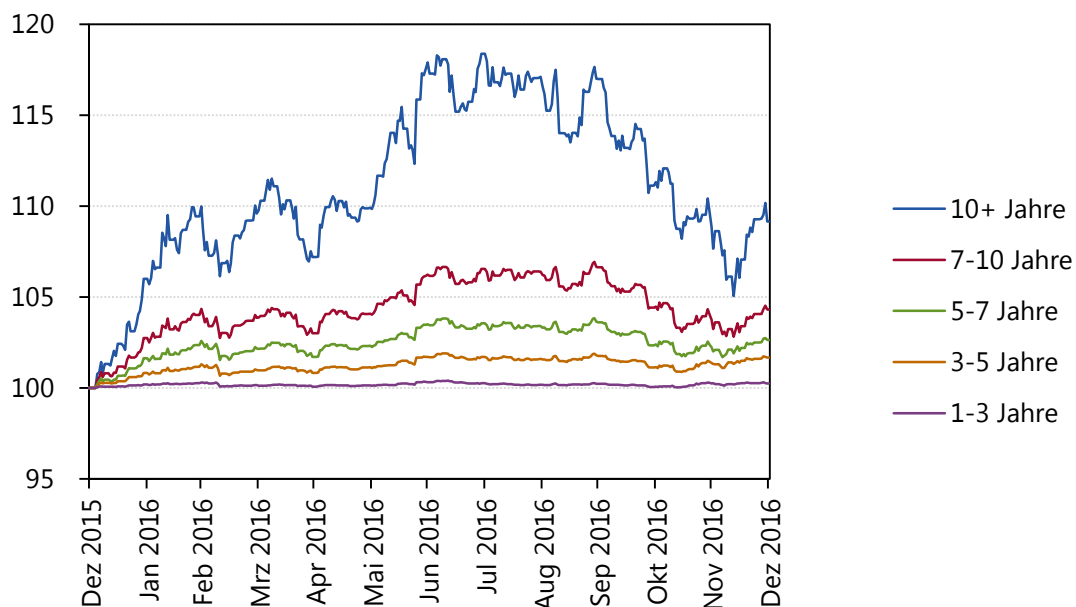
Für jede der aufgeführten Anlagekategorien gibt es weitere Anlageentscheide, wie beispielsweise die Laufzeitenallokation, Investitionen in Small Caps, illiquide/nicht börsennotierten Anlagen oder weitere Anlagesegmente wie Emerging Markets oder Alternative Anlagen. Diese werden nachfolgend betrachtet.

3. Bedeutende Anlageentscheide im Jahr 2016

3.1. Steuerung der Zinsrisiken (Duration)

Die Zinsen von deutschen Staatsanleihen (Bundesanleihen, Kassazinssatz) mit einer Laufzeit von 10 Jahren sind im Jahresverlauf 2016 von 0.63% auf 0.21% gesunken (Tiefststand im Juli: -0.13%). Dieser Zinsrückgang von 0.42%-Punkten führte zu höheren Anlagerenditen von Obligationen mit langer Laufzeit im Vergleich zu Obligationen mit kurzer Laufzeit. Dies zeigt sich am Beispiel der Laufzeitsegmente von Bundesanleihen.

Indizierte Entwicklung der Laufzeitensegmente von Bundesanleihen (31.12.2015 = 100)



Indizierte Entwicklung der Citigroup Germany GBI Laufzeitensegmente, Datenquelle: Bloomberg

Das Eingehen von Zinsrisiken (Halten von Anleihen mit hoher Duration) wurde im Jahr 2016 mit höheren Anlagerenditen entschädigt. Bundesanleihen mit einer Laufzeit von über 10 Jahren erzielten eine Rendite von über 9%, während kurzfristige Bundesanleihen eine Rendite von 0.25% erreichten. Das Tiefzinsumfeld stellt institutionelle Investoren weiterhin vor grosse Probleme. So führen die negativen Renditen von kurzfristigen Staatsanleihen zu hohen Opportunitätskosten bei der kurzfristigen Anlage von liquiden Mitteln.

3.2. Eingehen von Kreditrisiken

Das Kreditrisiko bezeichnet das Risiko, welches darin besteht, dass der Emittent seinen Zahlungsverpflichtungen ganz 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 der Barclays Global Aggregate Bond Index sowie verschiedene Subindizes aufgeführt. Aus Sicht eines Anlegers mit Referenzwährung EUR erzielten nach Absicherung des Währungsrisikos alle Segmente mit Ausnahme von US Treasuries positive Renditen. Vergleichsweise hohe Renditen hatten Anlagen in GBP, Corporates sowie Anleihen mit tiefer Bonität (Rating von Baa).

Analyse des Barclays Global Aggregate Bond Index

Segment	Jahresrendite 2016	Excess Return 2016
U.S. Treasuries	-0.45%	0.00%
Global Aggregate	2.44%	0.83%
Global Aggregate - United States Dollar	1.25%	1.52%
Global Aggregate - European Euro	3.32%	0.07%
Global Aggregate - Japanese Yen	3.23%	0.33%
Global Aggregate - Pounds Sterling	9.33%	1.26%
Global Aggregate - Treasuries	2.38%	-0.03%
Global Aggregate - Government-Related	2.01%	1.18%
Global Aggregate - Corporate	4.59%	4.14%
Global Aggregate - Securitized	0.65%	0.02%
Global Aggregate - Aaa	0.53%	0.02%
Global Aggregate - Aa	4.14%	0.58%
Global Aggregate - A	3.12%	1.09%
Global Aggregate - Baa	4.42%	2.92%

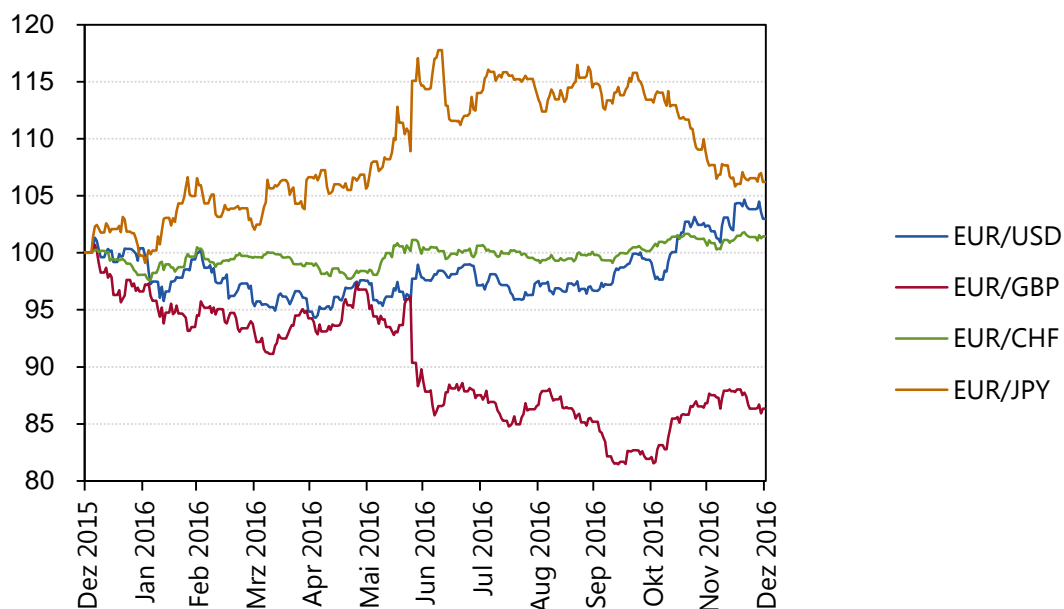
Die Renditen sind währungsgesichert in EUR, der „Excess Return“ ist die Mehrrendite gegenüber US-Treasuries, wobei die Duration derjenigen der US Treasuries angeglichen wird; Datenquelle: Barclays Capital

Korrigiert um Währungs- und Zinsrisiken (Duration) erzielten nur globale Treasuries eine negative Outperformance gegenüber US Treasuries („Excess Return 2016“). Alle anderen Segmente konnten eine Duration-adjustierte Outperformance gegenüber US Treasuries erzielen. **Kreditrisiken wurden im Jahr 2016 mit einer Mehrrendite gegenüber US Staatsanleihen entschädigt. Anlagen in USD, Anlagen von Schuldner mit geringerer Bonität sowie Corporate Bonds erzielten die höchste Mehrrendite.**

3.3. Absicherung der Währungsrisiken

Die Wechselkurse der 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 2016 entwickelten sich die Währungen unterschiedlich. Der US Dollar, der japanische Yen sowie der Schweizer Franken haben sich im Jahr 2016 gegenüber dem Euro aufgewertet. Dagegen verlor das britische Pfund insbesondere nach dem Entscheid Grossbritanniens, aus der Europäischen Union auszutreten („Brexit“), deutlich an Wert.

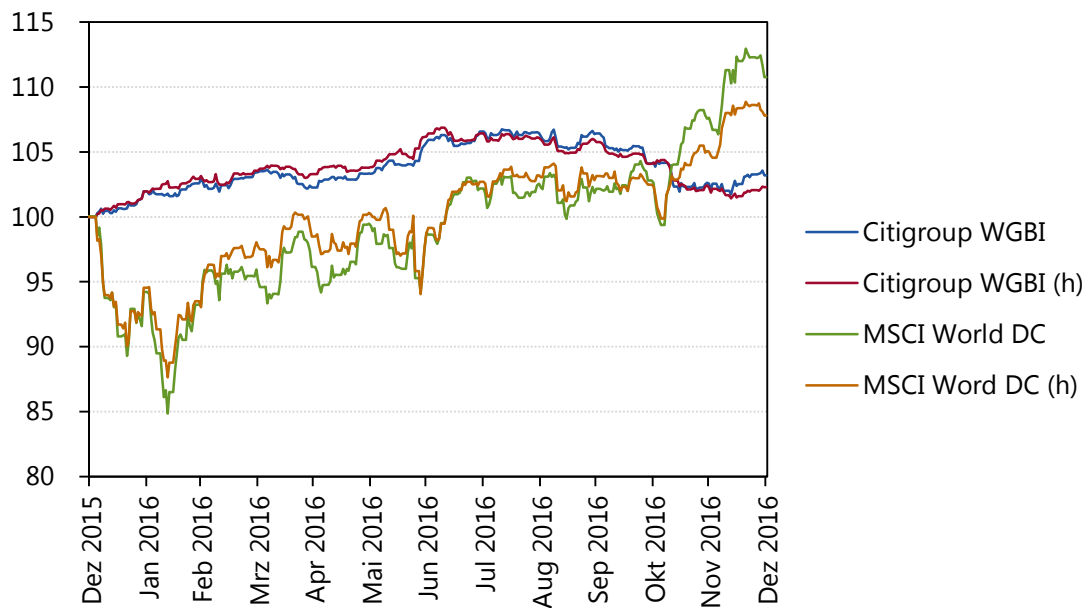
Indexierte Entwicklung der Währungskurse (31.12.2015 = 100)



Indexierte Entwicklung der WM/Reuters Kurse, Datenquelle: Bloomberg

Die Währungsabsicherung verfolgt typischerweise das Ziel, das Portfoliorisiko über mehrere Jahre ohne signifikante Renditeeinbussen zu reduzieren. **Im Jahr 2016 bewirkte eine Währungsabsicherung in EUR von globalen Indizes sowohl bei den Anleihen als auch bei den Aktien einen negativen Renditeeffekt**, wie die Darstellung auf der nächsten Seite zeigt.

Indexierte Entwicklung der Anleihen und Aktien (31.12.2015 = 100)



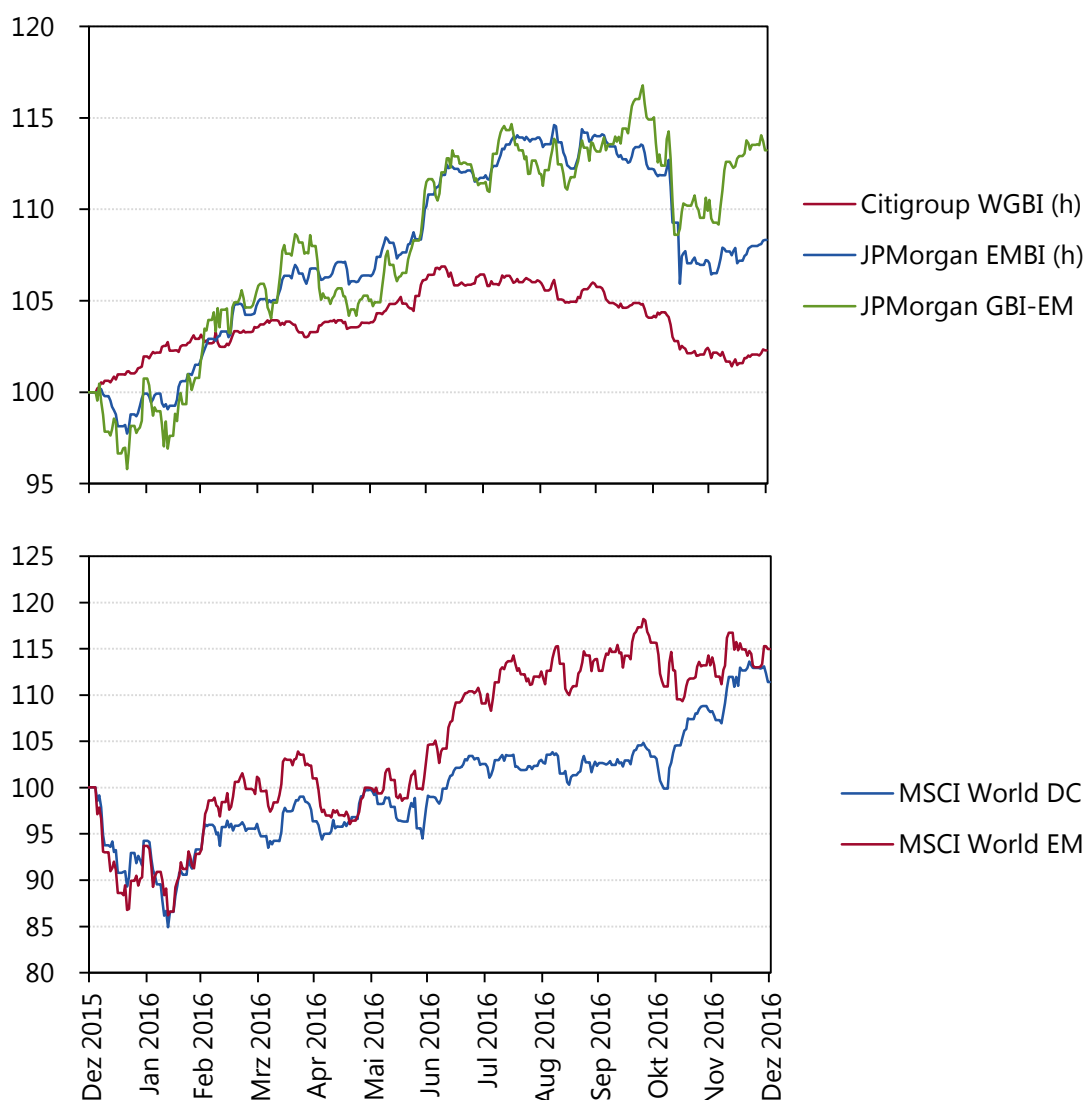
Der Zusatz „(h)“ steht für währungsgesicherte Indizes in EUR, der Zusatz „DC“ für Industrieländer (Developed Countries);
 Datenquelle: Bloomberg

Das Eingehen von Währungsrisiken wurde im Jahr 2016 insbesondere aufgrund der Aufwertung des US Dollars (und trotz der Schwäche des britischen Pfunds) insgesamt mit einer positiven Rendite entschädigt. Durch eine Währungsabsicherung – deren erstes Ziel die Risikoreduktion ist – konnte bei den meisten Währungen im Jahr 2016 nicht von der Aufwertung gegenüber dem EUR profitiert werden.

3.4. Investition in Emerging Markets („EmMa“)

Die **Anleihen** von Schwellenländern entwickelten sich im Jahr 2016 besser als diejenigen der entwickelten Länder. Dies trifft insbesondere auf Anleihen zu, die in Lokalwährung emittiert („Local Currency“, JP Morgan GBI-EM) wurden. Aber auch Anleihen aus Schwellenländern, die in USD und EUR emittiert („Hard Currency“, JP Morgan EMBI) wurden, erzielten höhere Renditen. Bei den **Aktien** war das Anlageresultat von Schwellenländern („Emerging Markets“, EM) ebenfalls besser als jenes der Industrieländer („Developed Countries“, DC).

Indizierte Entwicklung der Anleihen und Aktien in Schwellenländern (31.12.2015 = 100)

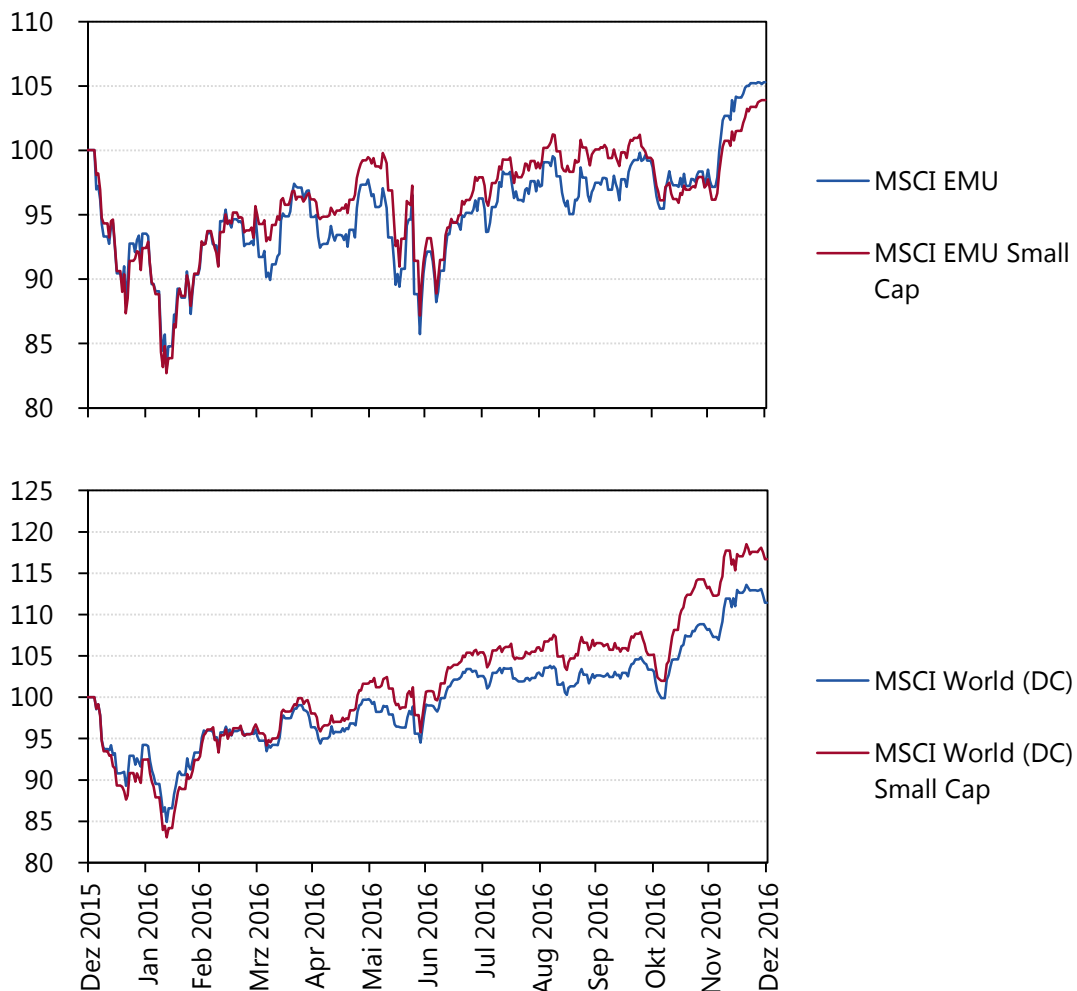


Der Zusatz „(h)“ steht für währungsgesicherte Indizes in EUR; der JP Morgan EMBI Index umfasst Staatsanleihen von Emerging Markets, die in USD und EUR emittiert werden; der JP Morgan GBI-EM Index umfasst Staatsanleihen in lokaler Währung; der MSCI World DC Index umfasst Industrieländer (Developed Countries), der MSCI World EM Index Schwellenländer; Datenquelle: Bloomberg

3.5. Investition in kleinere Unternehmungen („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 negative Renditen (auch über längere Zeit) ausweisen. 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 wurde im Jahr 2016 für Aktien Welt mit einer Zusatzrendite entschädigt. Dagegen waren die Renditen der Small Caps im Euro-Raum etwas tiefer als die Renditen von Large Caps.**

Indizierte Entwicklung der Anlagen in Small Caps EMU und Welt (31.12.2015 = 100)

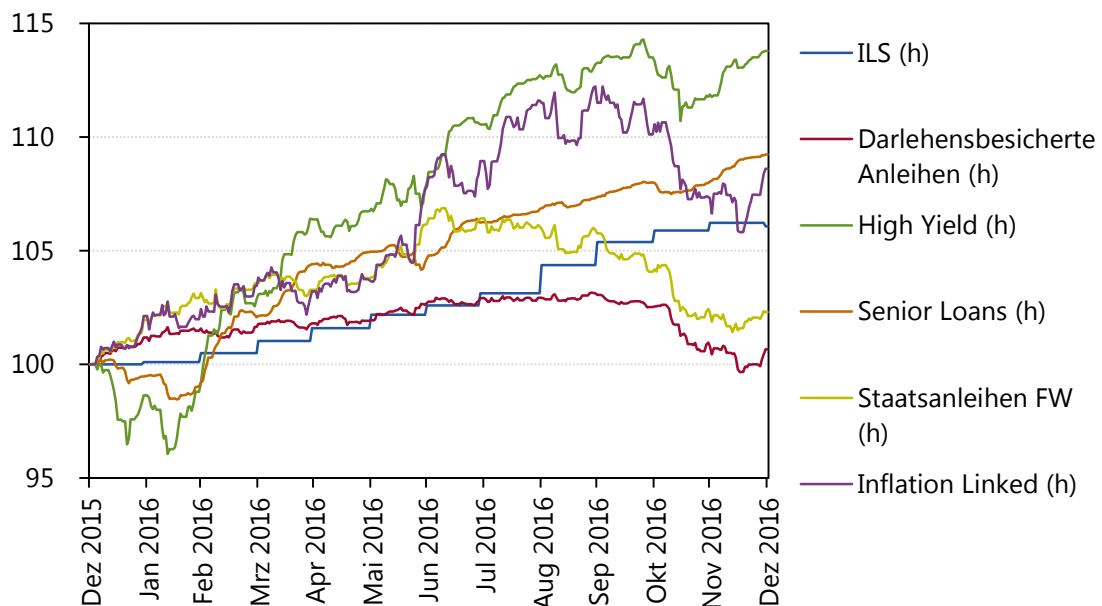


Der MSCI EMU Small Cap und MSCI World Small Cap Index umfasst Aktien von Kleinkapitalisierten Unternehmen, der Zusatz „(DC)“ steht für Industrieländer (Developed Countries), Quelle: Bloomberg

3.6. Einsatz von Alternativen Anlagen

Die Anlageziele, welche mit einem Einsatz von Alternativen Anlagen verfolgt werden, sind unterschiedlich. Anlegern steht zudem eine umfangreiche Palette an verschiedenen Produkten zur Verfügung, sodass die gezeigten Vergleiche keinen Anspruch auf Vollständigkeit erheben können. Hinzu kommt, dass die Anlageresultate stark von der konkreten Umsetzung abhängig sind und sich nur ungenau durch Indizes abbilden lassen. **Der Einsatz von alternativen Anlagen im Jahr 2016 lässt sich durch einen Vergleich von Indizes nicht abschliessend beurteilen. Verglichen mit klassischen Anlagen (Staatsanleihen und Aktien) kann die Performance als eher positiv gewertet werden.**

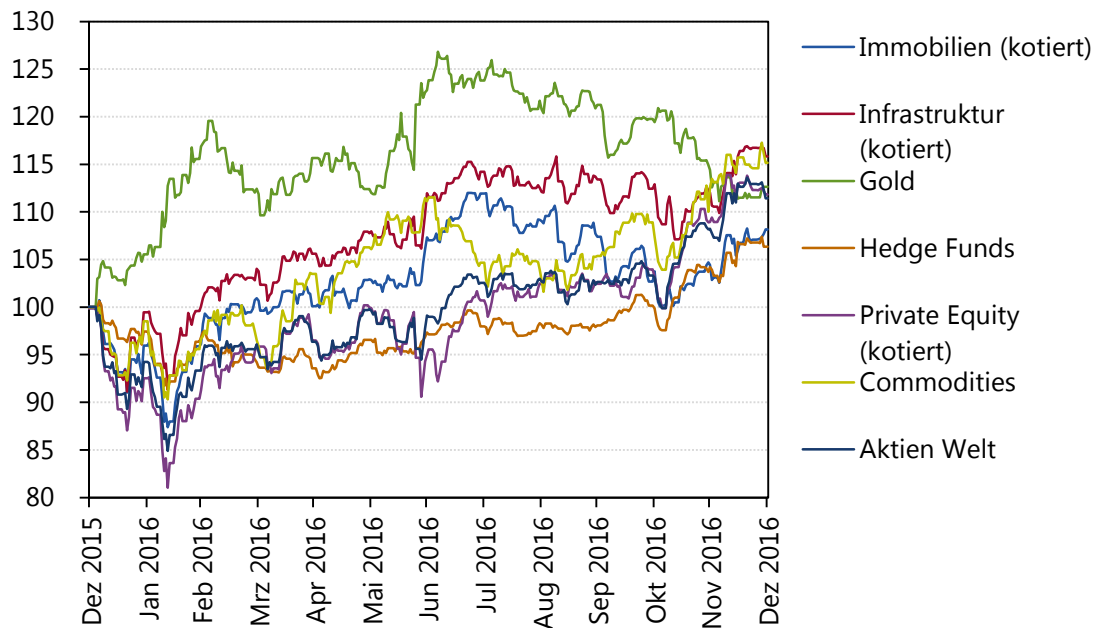
Indexierte Entwicklung der Alternativen Anlagen, Nominalwerte (31.12.2015 = 100)



Die Anlagekategorien werden durch die folgenden Marktindizes abgebildet (Bloomberg Ticker in Klammern): Darlehensbesicherte Anleihen – Barclays Global Aggregate Securitized (LGASTREH), 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; Datenquelle: Bloomberg

Alternative Anlagen im Bereich der Nominalwerte erwirtschafteten mit Ausnahme der darlehensbesicherten Anleihen höhere Rendite als Staatsanleihen (Citigroup WGBI Index EUR hedged). Zum Vergleich sind auch die Inflation Linked Bonds aufgeführt.

Indexierte Entwicklung der Alternativen Anlagen, Sachwerte (31.12.2015 = 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); Datenquelle: Bloomberg

Alternative Anlagen, welche überwiegend aus Sachwerten bestehen, erwirtschafteten im Jahr 2016 mehrheitlich leicht höhere Renditen als der breite Aktienmarkt. Hedge Fonds und Immobilien erzielten tiefere Renditen im Vergleich zu Aktien Welt.

4. Fazit

Im Jahr 2015 erzielten Aktien relativ hohe Renditen, währenddessen Anleihen nur knapp positive Renditen abwarfen. Dies führte zu hohen Unterschieden bei den Renditen der aufgezeigten Musterstrategien. Im Jahr 2016 konnten wiederum alle wichtigen Anlagekategorien positive Renditen erzielen. Die höchsten Renditen erzielten weltweite Aktien, gefolgt von Aktien aus der Euro-Zone. Somit führte wie schon im Jahr 2015 eine höhere Allokation zu Aktien zu bessern Anlageergebnissen. Insgesamt fielen die Anlageresultate von institutionellen Investoren im Vergleich zum Vorjahr etwas besser aus. Die aufgezeigten Musterstrategien erzielten Renditen zwischen 3.3% (5% Aktienquote) und 5.9% (40% Aktienquote).

Bei den Währungen führte der Brexit-Entscheid zu einer starken Abwertung des britischen Pfunds gegenüber dem Euro. Im Gegensatz dazu werteten der US Dollar, der Schweizer Franken sowie der japanische Yen im Vergleich zum Euro auf. Insgesamt wirkte sich eine Währungsabsicherung für einen Investor mit Euro-Perspektive leicht negativ auf die erzielten Renditen aus. Der Zinsrückgang im Euro-Raum führte dazu, dass das Eingehen von Zinsrisiken mit einer Mehrrendite entschädigt wurde. Anleihen wie auch Aktien von Schwellenländern entwickelten sich im Jahr 2016 besser als Anleihen und Aktien von entwickelten Ländern. Eine Beimischung von Small Caps wurde im Jahr 2016 für Aktien Welt mit einer Zusatzrendite entschädigt. Im Gegensatz dazu waren die Renditen der Small Caps im Euro-Raum tiefer als jene von Large Caps. Der Einsatz von Alternativen Anlagen kann im Jahr 2016 als eher positiv beurteilt werden.

Vergleiche der Renditen allein sind jedoch zu wenig aussagekräftig für eine Beurteilung, ob der Strategieentscheid zum Zeitpunkt der Strategiefestlegung „korrekt“ war. Bei der Wahl der Anlagekategorien und der -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. Kaufkraft) erfordert aufgrund der hohen Bedeutung des Strategieentscheides einen systematischen Strategieprozess und eine detaillierte Auseinandersetzung mit der Risikofähigkeit sowie den Anlageeigenschaften der einzelnen Anlagekategorien.

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



Lukas Riesen, CFA

Partner

Dozent an der Hochschule Luzern und an der Fachschule AKAD
Banking + Finance Zürich



Oliver Kunkel

Senior Investment Consultant

Dozent an der Universität Zürich / CUREM und der
Hochschule Luzern



Romano Gruber

Investment Consultant



Investment & Actuarial Consulting,
Controlling and Research

PPCmetrics AG

Badenerstrasse 6
Postfach
CH-8021 Zürich

Telefon +41 44 204 31 11
Telefax +41 44 204 31 10
E-Mail ppcmetrics@ppcmetrics.ch

PPCmetrics SA

23, route de St-Cergue
CH-1260 Nyon

Téléphone +41 22 704 03 11
Fax +41 22 704 03 10
E-Mail nyon@ppcmetrics.ch

Website www.ppcmmetrics.ch

Social Media      

Die PPCmetrics AG (www.ppcmmetrics.ch) ist ein führendes Schweizer Beratungsunternehmen für institutionelle Investoren 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 100 Vorsorgeeinrichtungen (Pensionskassen, Versorgungswerke etc.), gemeinnützige Stiftungen und Family Offices / UHNWI bei der Überwachung der Anlagetätigkeit (Investment Controlling), bietet qualitativ hochwertige Dienstleistungen im aktuariellen Bereich (Actuarial Consulting) und ist als Pensionskassen-Expertin tätig.

