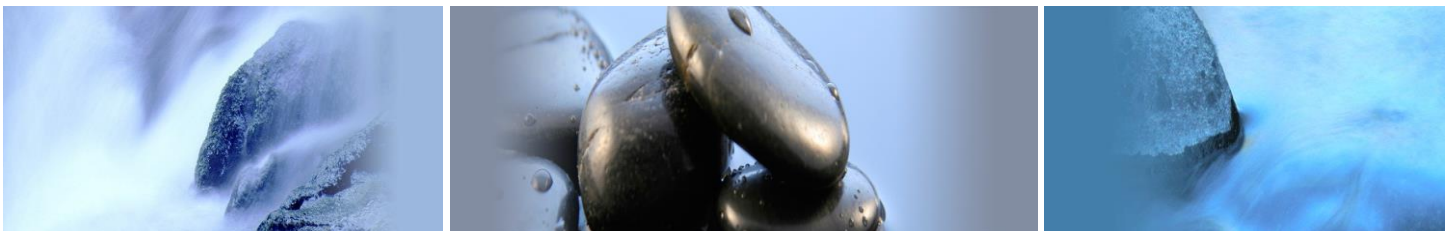




**Investment & Actuarial Consulting,
Controlling and Research.**



www.ppcmetrics.ch



Research Paper Nr. 2 / 2020

Anlagestrategien im Jahr 2019

Referenzwährung EUR

Während das Anlagejahr 2018 durch Verluste geprägt war, sticht das Jahr 2019 als überdurchschnittlich gutes Anlagejahr heraus. Getrieben durch die positive Marktentwicklung, war die Wahl der Aktienquote der primär verantwortliche Faktor für die Jahresrendite 2019. Die Musterstrategie mit einem Aktienanteil von 40% wies entsprechend die höchste Rendite von +15.1% aus, während die Musterstrategie mit einem Aktienanteil von 5% mit +7.0% die tiefste Rendite erzielte.

Im Jahr 2019 war ein sinkendes Zinsumfeld zu verzeichnen und Investitionen in Anleihen mit langen Laufzeiten wirkten sich für die Rendite vorteilhaft aus. Das Eingehen von Kreditrisiken wurde mit einer Mehrrendite entschädigt, insbesondere bei Schuldner mit tiefer Bonität (Rating Baa). Aktien aus Schwellenländern rentierten tiefer als Aktien aus entwickelten Ländern, während Anleihen aus Schwellenländern höhere Renditen auswiesen als Anleihen aus entwickelten Ländern. Im EMU Raum wiesen Small Cap Titel leicht höhere Renditen als Large Caps aus, während weltweit das Gegenteil der Fall war und eine Beimischung von Small Caps nicht mit einer Zusatzrendite entschädigt wurde. Alternative Anlagen wiesen im Jahr 2019 variierende Renditen aus. Lediglich kotierte Private Equity Anlagen erzielten dabei höhere Renditen als Aktienanlagen.

Diese Resultate zeigen, welche Entscheide ex-post die höchsten Renditen erzielt hätten. Eine optimale Ausrichtung der Anlagen («Assets») auf die Verpflichtungen («Liabilities») bzw. andere Vermögensziele (z.B. Kaufkraftersatz) erfordert aufgrund der hohen Bedeutung des Strategieentscheides einen systematischen Strategiestellungsprozess und eine detaillierte Auseinandersetzung mit der Risikofähigkeit sowie den Anlageeigenschaften der einzelnen Anlagekategorien.

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 220 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

In diesem Research Paper gehen wir, wie schon in den vergangenen Jahren, der Frage nach, welche Renditen verschiedene typische Anlagestrategien von institutionellen Investoren aus dem Euro-Raum 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 2019

2.1. Anlagekategorien

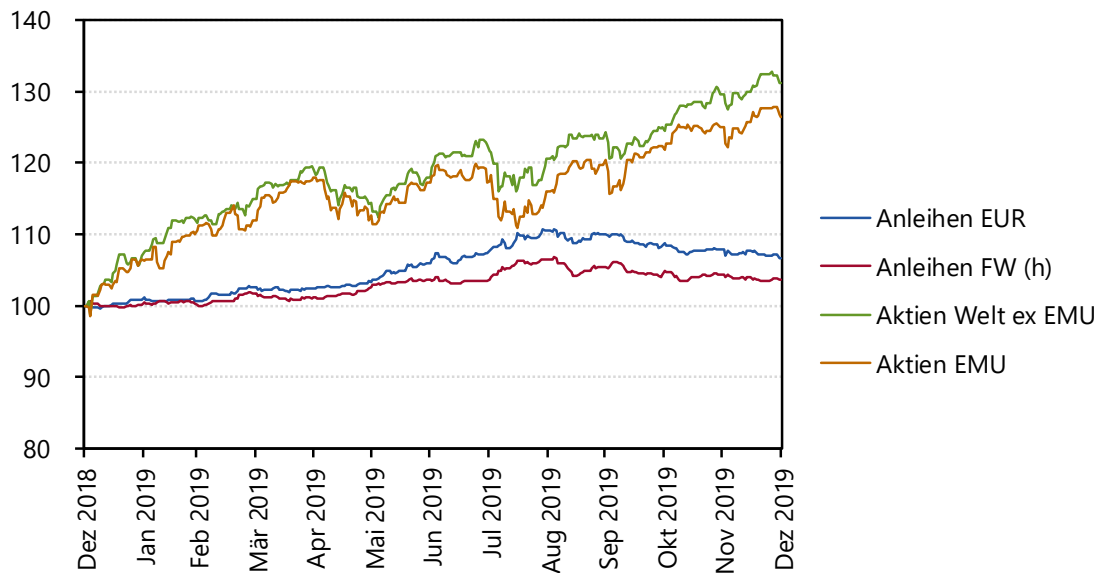
Der Vergleich stützt sich auf gängige Marktindizes ab, d.h. breit diversifizierte Portfolios auf Basis häufig gehandelter Titel und entsprechend der Marktkapitalisierung zusammengesetzt. Damit wird eine grösstmögliche Vergleichbarkeit der Renditen von Anlagekategorien gewährleistet. Die einzelnen Anlagekategorien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

- Der **FTSE EMU Government Bond Index (EGBI)** umfasst Staatsanleihen von 9 Ländern der Euro-Zone. Der Index beinhaltet rund 300 Anleihen und hat ein Emissionsvolumen von knapp EUR 5'300 Mrd.
- 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 rund 700 Anleihen und hat ein Emissionsvolumen von mehr als EUR 14'000 Mrd.
- Der **MSCI EMU Index** beinhaltet Aktien von 10 Ländern aus dem Euro-Raum und umfasst rund 243 Titel (Marktkapitalisierung über EUR 4'200 Mrd.). Der Index deckt pro Land ca. 85% der Marktkapitalisierung aller börsennotierten Aktien ab. Die globale MSCI Indexfamilie beinhaltet Aktien von rund 77 Ländern, davon 23 «Developed Markets» (Industrieländer) sowie 26 «Emerging Markets» bzw. 28 «Frontier Markets» (beides Schwellenländer).
- Der **MSCI World ex EMU Index** beinhaltet Aktien der 13 Industrieländer (gemäss der Definition von MSCI) ausserhalb des Euro-Raums und umfasst rund 1'400 Titel (Marktkapitalisierung von über EUR 35'000 Mrd.). Der Index deckt pro Land ca. 85% der Marktkapitalisierung aller börsennotierten Aktien ab.

2.2. Musterstrategien und Resultate

Das Anlagejahr 2019 war geprägt von hohen Kursgewinnen bei Aktien. Globale Aktien exklusive EMU wiesen im Jahr 2019 mit +31.3% die höchsten Renditen unter den traditionellen Anlageklassen aus. Aktien aus der Euro-Zone (EMU) wiesen mit rund +26.5% leicht tiefere, aber ebenfalls deutlich positive Renditen aus. Auch Obligationen EUR und Obligationen FW (hedged in EUR) wiesen im Jahr 2019 positive Renditen aus. Obligationen EUR erzielten dabei leicht höhere Renditen als Obligationen FW (hedged in EUR). **Institutionelle Anleger mit einem hohen Anteil risikoreicher Anlagen (Aktien) erzielten die höchsten Renditen.**

Indexierte Entwicklung der Anlagekategorien (31.12.2018 = 100)



Der Zusatz «(h)» steht für währungsgesicherter Index in EUR, Datenquelle: Bloomberg

Die nachfolgend aufgezeigten Musterstrategien umfassen zwischen 5% und 40% Aktienanlagen und einen Anteil von 60% bis 95% an Obligationen. Für die Berechnung der Jahresrendite 2019 wurden die Portfolioanteile monatlich auf den Zielwert zurückgeführt. Dabei anfallende Transaktionskosten wurden nicht berücksichtigt. Die verschiedenen Anlagestrategien mit der entsprechenden Rendite für das Anlagejahr 2019 sind in der folgenden 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-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 2019		7.0%	8.8%	10.5%	12.3%	14.0%	15.1%

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 börsennotierte Anlagen oder weitere Anlagesegmente wie Emerging Markets oder Alternative Anlagen. Diese werden nachfolgend betrachtet.

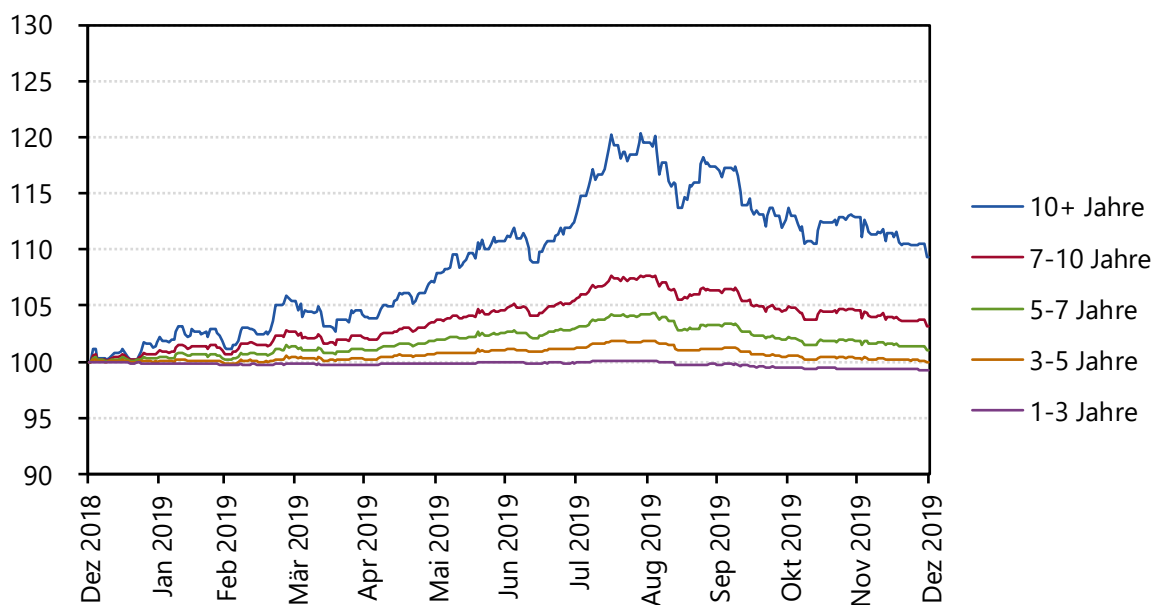
3. Bedeutende Anlageentscheide im Jahr 2019

3.1. Steuerung der Zinsrisiken (Duration)

Das Zinsniveau von deutschen Staatsanleihen (Bundesanleihen, Kassazinssatz) mit einer Laufzeit von 10 Jahren ist im Jahresverlauf 2019 von 0,25% auf -0,19% gesunken. Diese Senkung der Zinsen um -0,44%-Punkte führte zu höheren Anlagerenditen von Obligationen mit langer Laufzeit.

Die höchsten Renditen von +9,29% liessen sich durch eine Positionierung im langen Laufzeitsegment (FTSE Germany GBI 10+ Jahre) erzielen, während das Segment mit den kurzen Laufzeiten (FTSE Germany GBI 1-3 Jahre) negativ rentierte (-0,74%).

Indexierte Entwicklung der Laufzeitensegmente von Bundesanleihen (31.12.2018 = 100)



Indexierte Entwicklung der FTSE Germany GBI Laufzeitensegmente, Datenquelle: Bloomberg

3.2. 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 des Barclays 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 erzielten nach Absicherung des Währungsrisikos alle Segmente positive Renditen. Die höchsten Renditen wiesen Investitionen in Corporate Bonds sowie Anleihen von Schuldnern mit einem Baa Rating aus. **Kreditrisiken wurden im Jahr 2019 mit einer Mehrrendite gegenüber US Staatsanleihen entschädigt («Excess Return 2019»).**

Analyse des Barclays Global Aggregate Bond Index, hedged in EUR

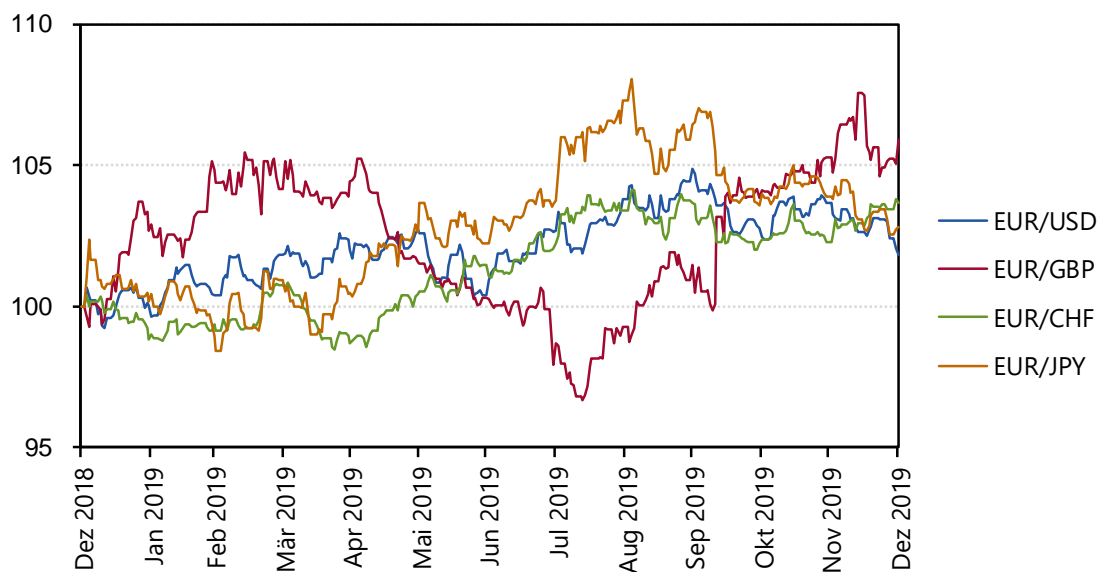
Segment	Jahresrendite 2019	Excess Return 2019
US Treasuries	4.56%	0.00%
Global Aggregate	5.42%	2.04%
Global Aggregate - United States Dollar	6.30%	2.03%
Global Aggregate - European Euro	6.13%	3.90%
Global Aggregate - Japanese Yen	1.11%	0.23%
Global Aggregate - Pounds Sterling	8.81%	1.96%
Global Aggregate - Treasuries	4.45%	1.07%
Global Aggregate - Government-related	5.63%	2.58%
Global Aggregate - Corporate	9.64%	5.70%
Global Aggregate - Securitized	3.57%	0.81%
Global Aggregate - Aaa	4.02%	0.39%
Global Aggregate - Aa	6.01%	1.92%
Global Aggregate - A	4.16%	1.83%
Global Aggregate - Baa	10.93%	7.11%

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: Bloomberg

3.3. 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 2019 wertete der Euro gegenüber allen hier gezeigten Währungen ab. Den höchsten relativen Wertverlust verzeichnete der Euro gegenüber dem britischen Pfund.

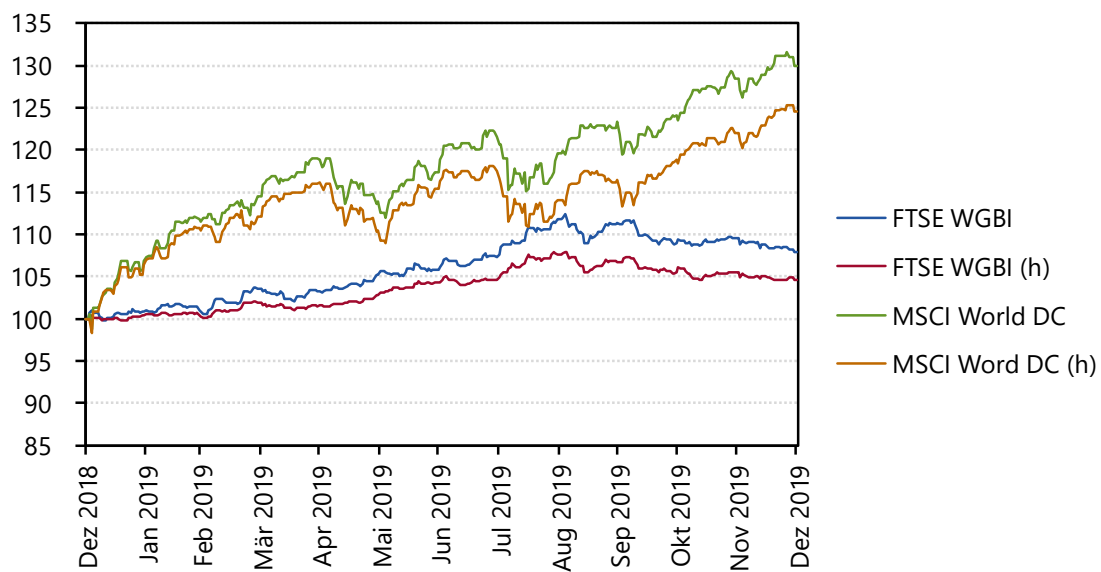
Indexierte Entwicklung der Währungskurse (31.12.2018 = 100)



Indexierte Entwicklung der WM/Reuters Kurse, Datenquelle: Bloomberg

Eine Währungsabsicherung verfolgt typischerweise das Ziel, das Portfoliorisiko über mehrere Jahre ohne signifikante Renditeeinbußen zu reduzieren. **Bedingt durch die Abwertung des Euros im Jahr 2019, bewirkte eine Währungsabsicherung von globalen Indizes in EUR sowohl bei den Anleihen als auch bei den Aktien einen negativen Renditeeffekt**, wobei der Effekt für Anleihen etwas tiefer ausfiel, wie die Darstellung auf der nächsten Seite zeigt.

Indexierte Entwicklung der Anleihen und Aktien (31.12.2018 = 100)

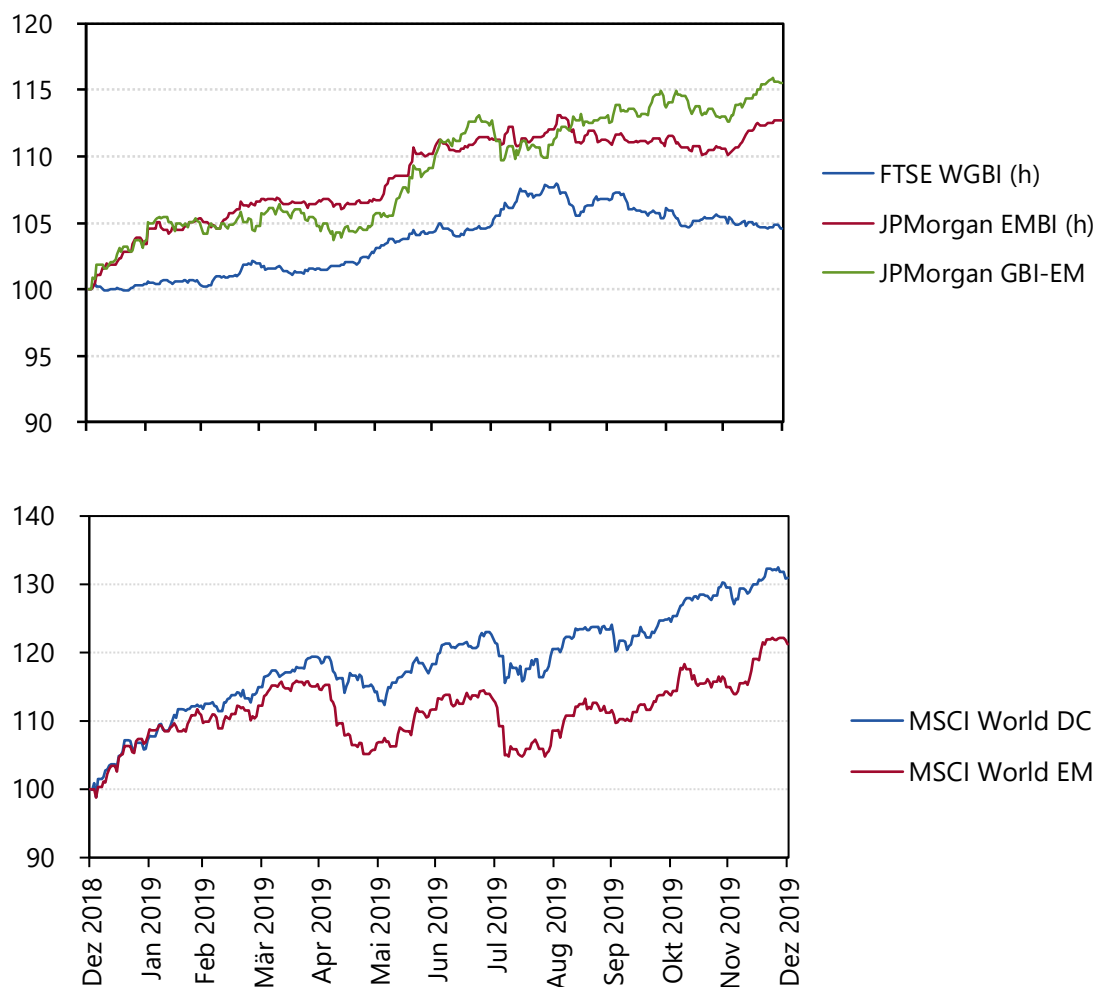


Der Zusatz «(h)» steht für währungsgesicherte Indizes in EUR, der Zusatz «DC» für Industrieländer (Developed Countries);
 Datenquelle: Bloomberg

3.4. Investition in Emerging Markets («EM»)

Die Anleihen von Schwellenländern («Emerging Markets», «EM») entwickelten sich im Jahr 2019 besser als Anleihen von entwickelten Ländern («Developed Countries», «DC»). Dabei rentierten Anleihen aus Schwellenländern in Lokalwährung («Local Currency», JP Morgan GBI-EM) besser als Anleihen, die in USD oder Euro emittiert wurden («Hard Currency», JP Morgan EMBI). **Aktien aus Schwellenländern (EM) erzielten tiefere Anlageresultate als Aktien aus Industrieländern (DC).**

Indexierte Entwicklung der Anleihen und Aktien in Schwellenländern (31.12.2018 = 100)

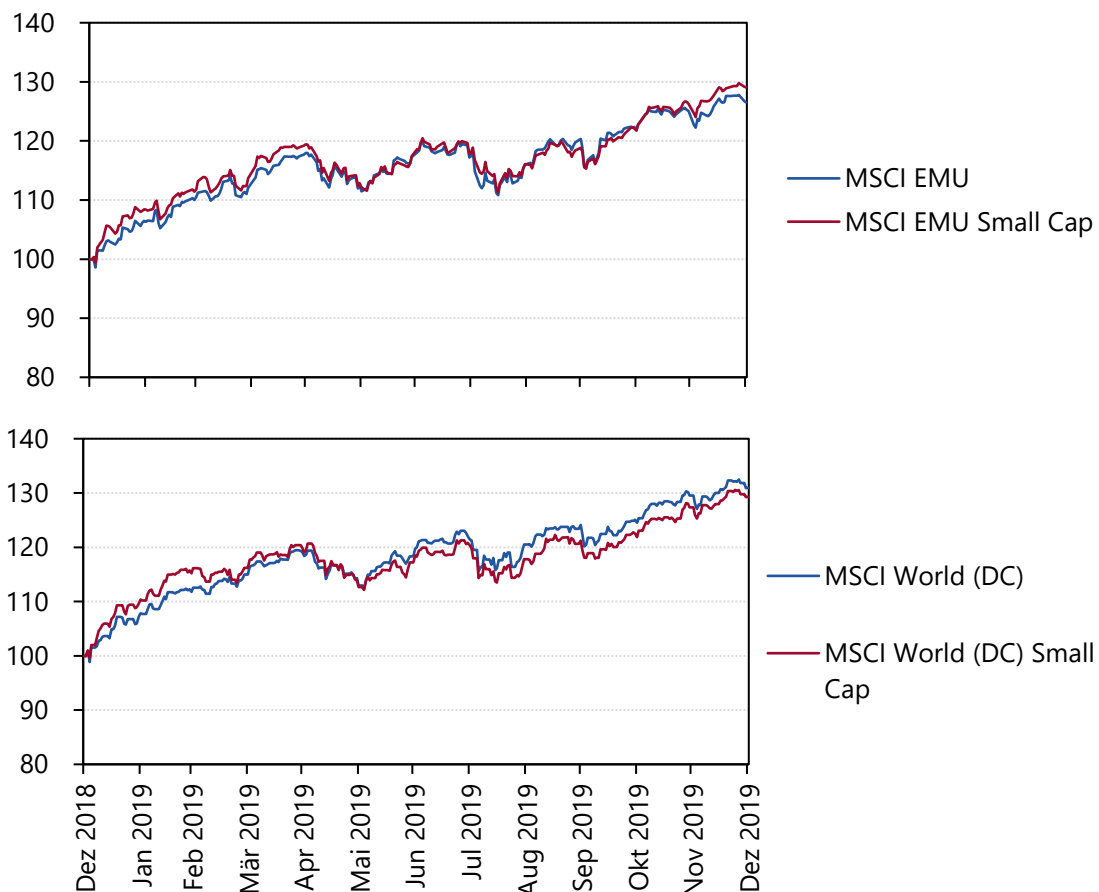


Der Zusatz «(h)» steht für währungsgesicherte Indizes in EUR; der JP Morgan EMBI Index umfasst Staatsanleihen von Emerging Markets, die in USD und EUR emittiert werden; der JP Morgan GBI-EM Index umfasst Staatsanleihen in lokaler Währung; der MSCI World DC Index umfasst Industrieländer (Developed Countries), 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 führte im Anlagejahr 2019 bei Aktien aus dem Euro-Raum zu einer leicht höheren Rendite gegenüber Large Caps. Bei den globalen Aktien wiesen Small Caps tiefere Renditen als grosskapitalisierte Titel aus.**

Indexierte Entwicklung der Anlagen in Small Caps EMU und Welt (31.12.2018 = 100)

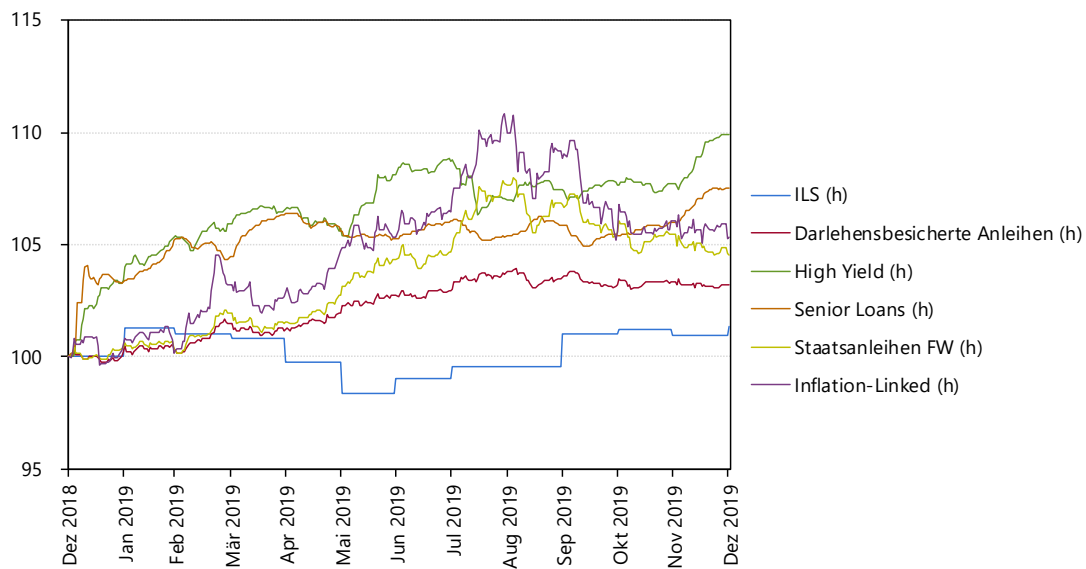


Der MSCI EMU Small Cap und MSCI World Small Cap Index umfasst Aktien von kleinkapitalisierten Unternehmen, der Zusatz «(DC)» steht für Industrieländer (Developed Countries); Datenquelle: Bloomberg

3.6. Einsatz von Alternativen Anlagen

Investoren können unterschiedliche Anlageziele mit dem Einsatz von Alternativen Anlagen verfolgen. Zudem steht Anlegern eine umfangreiche Palette verschiedener Produkte 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 2019 variierten die Renditen von Alternativen Anlagen erheblich, wobei keine der hier gezeigten Anlagekategorien eine negative Wertentwicklung auswies.**

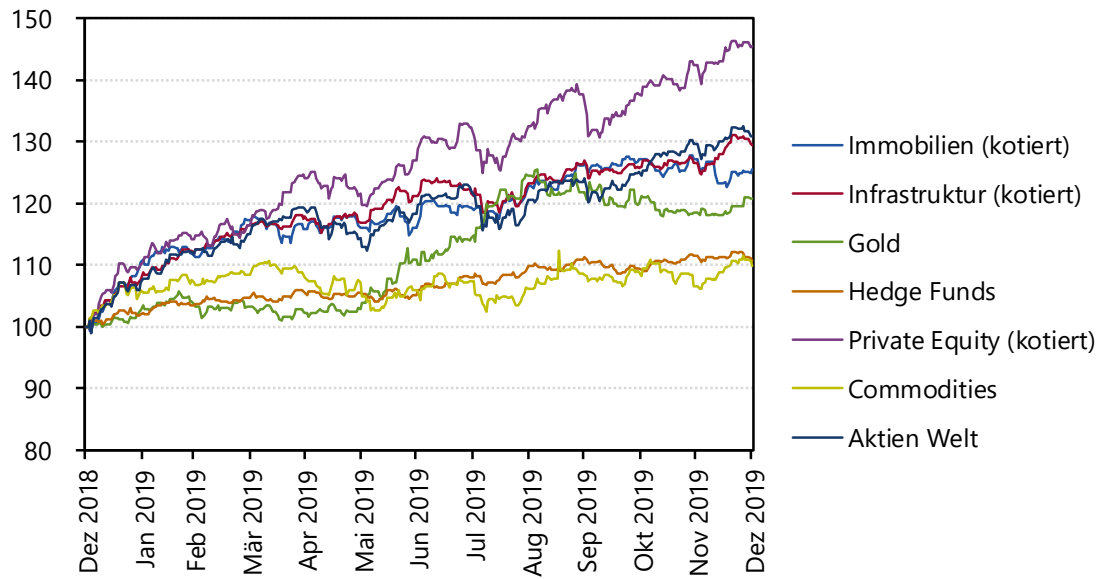
Indexierte Entwicklung der Alternativen Anlagen, Nominalwerte (31.12.2018 = 100)



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 währungs-gesicherte Indizes in EUR; Datenquelle: Bloomberg

Alternative Anlagen im Bereich der Nominalwerte erwirtschafteten grossteils höhere Renditen als Staatsanleihen (FTSE WGBI Index EUR hedged). Die Ausnahmen bildeten Insurance-linked Securities und darlehensbesicherte Anleihen, welche tiefere Renditen auswiesen. High Yield Anleihen wiesen mit +9% die höchsten Renditen aus.

Indexierte Entwicklung der Alternativen Anlagen, Sachwerte (31.12.2018 = 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 im Bereich der Sachwerte wiesen im Jahr 2019 durchwegs positive Renditen aus. Den breiten Aktienmarkt (MSCI World Index) konnten allerdings ausschliesslich Anlagen in kотиerte Private Equity Anlagen übertreffen.

4. Fazit

Im Anlagejahr 2019 wiesen Anlagen in Aktien hohe positive Renditen aus. Globale Aktien rentierten dabei aus Sicht eines Europäischen Investors mit +31.3% besonders hoch. Obligationen und Alternative Anlagen rentierten ebenfalls positiv, wenn auch weniger stark. Entsprechend war speziell der Aktienanteil entscheidend für das Anlageresultat im Jahr 2019. Die hier gezeigte Musterstrategie mit einem Aktienanteil von 40% wies mit +15.1% die höchste Rendite aus, während die Musterstrategie mit 5% Aktienanteil mit +7.0% die tiefste Jahresrendite auswies.

Bezüglich der Entscheidungen innerhalb der Anlagekategorien waren relativ grosse Unterschiede erkennbar. Durch das sinkende Zinsumfeld war das Halten von Anleihen mit langer Laufzeit vorteilhaft für die Renditeentwicklung. Das Eingehen von Kreditrisiken wurde, insbesondere im Bereich von Schuldnern mit tiefer Bonität (Rating Baa), mit einer Mehrrendite entschädigt. Bei den Währungen verzeichnete der Euro gegenüber dem US Dollar, dem britischen Pfund, dem japanischen Yen sowie auch gegenüber dem Schweizer Franken eine Abwertung. Dies führte dazu, dass eine Währungsabsicherung keinen Mehrwert generieren konnte und Anlagen ohne Währungsabsicherung höhere Renditen erzielten.

Anleihen aus Schwellenländern wiesen höhere Renditen aus als Anleihen aus entwickelten Ländern, während bei Aktien das Gegenteil der Fall war. Im EMU Raum verzeichneten Small Caps höhere Renditen als Large Caps. Weltweit hingegen rentierten kleinkapitalisierte Titel tiefer als grosskapitalisierte. Alternative Anlagen erzielten im Anlagejahr 2019 variierende Renditen. Im Bereich der Nominalwerte liess sich ein Einsatz von Alternativen Anlagen mit Ausnahme von Insurance-linked Securities und darlehensbesicherten Anleihen als positiv beurteilen, während im Bereich der Sachwerte lediglich Anlagen in kotierte Private Equity Investitionen lohnenswerte Alternativen zu traditionellen Sachwerten waren.

Diese Resultate liefern eine exemplarische Darstellung, 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 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. Kaufkraftwert) erfordert aufgrund der hohen Bedeutung des Strategieentscheides

einen systematischen Strategiesetzungsprozess 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



Oliver Kunkel

Managing Director

Dozent an der Universität Zürich / CUREM, Hochschule Luzern
und an der Fachschule für Personalvorsorge



Konstantin Furrer

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.

Jährlich publizieren wir mehr als 40 Fachartikel zu unterschiedlichen Fragestellungen.



Unsere Fachleute teilen ihr Wissen und ihre Meinungen mit der Öffentlichkeit.



Erleben Sie uns live an den diversen Tagungen, die wir mehrmals jährlich organisieren.



PPCmetrics AG Investment & Actuarial Consulting, Controlling and Research. **Mehr**

