



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



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



## Research

# Lohnt es sich für Schweizer NPOs, ihr Vermögen anzulegen?

### PPCmetrics AG

Dr. Luzius Neubert, CFA, Partner

Elia Ranzoni, Associate Investment Consultant

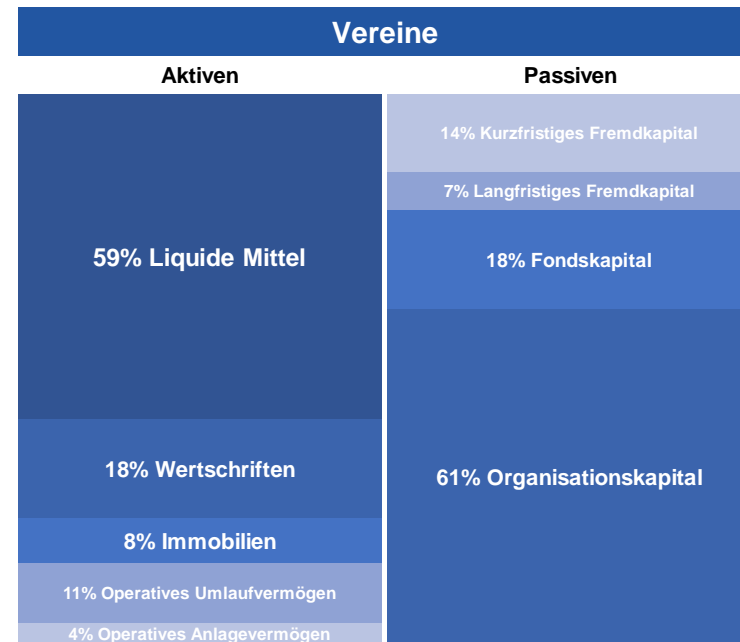
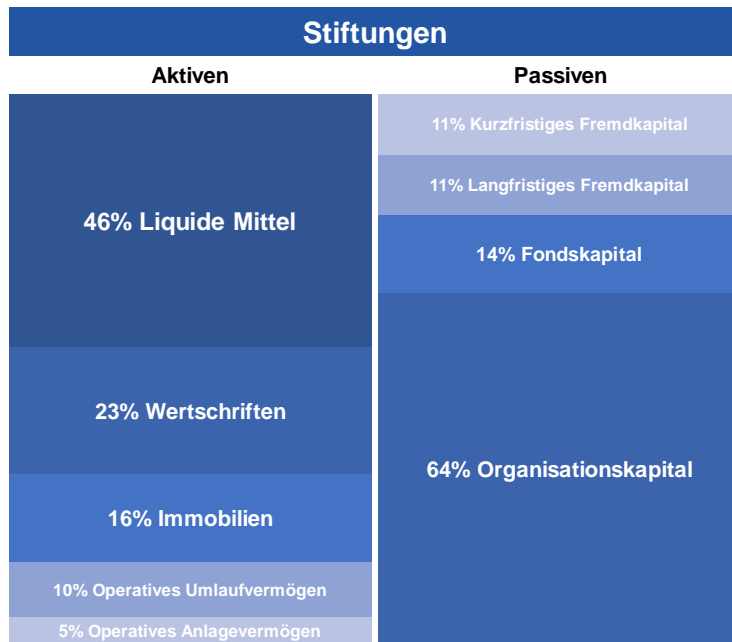
Zürich, 10. Mai 2023

# Ausgangslage

---

- Anleger mussten im Jahr 2022 an den meisten Märkten **Verluste** verzeichnen. Davor waren sie lange Zeit mit **Negativzinsen** auf risikoarmen Anlagen konfrontiert.
- Unsicherheiten über die **Inflationsentwicklung** und die **Zinspolitik** der Zentralbanken sowie **Rezessionsängste** stellen Anleger vor neue Herausforderungen.
- Spendensammelnde **Schweizer Nonprofit-Organisationen** sind folglich mit der Frage konfrontiert, ob sie die nötigen Reserven an den Finanzmärkten anlegen oder auf dem Konto halten sollen.

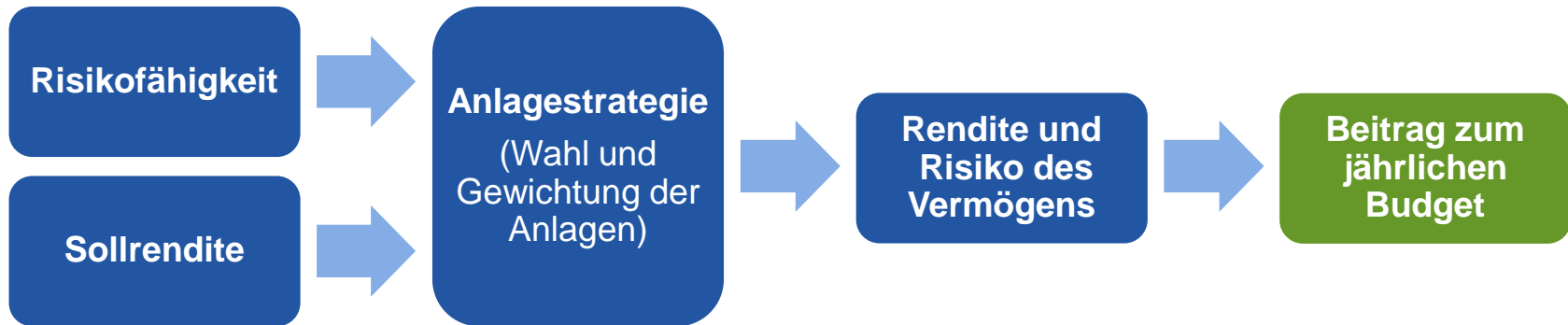
# Vermögenswerte der Schweizer NPOs



- Schweizer NPOs halten einen grossen Anteil ihres Vermögens in **liquiden Mitteln** (46% bei Stiftungen und 59% bei Vereinen). Im Durchschnitt sind sie zu 23% bzw. 18% in **Wertschriften** und zu 16% bzw. 8% in **Immobilien** investiert.
- Eine zentrale Frage ist, in welche **Anlagekategorien** NPOs investieren sollen und mit welchem **Gewicht** (Anlagestrategie).

Quelle: CEPS/PPCmetrics, Jahrbuch der Hilfswerke 2022

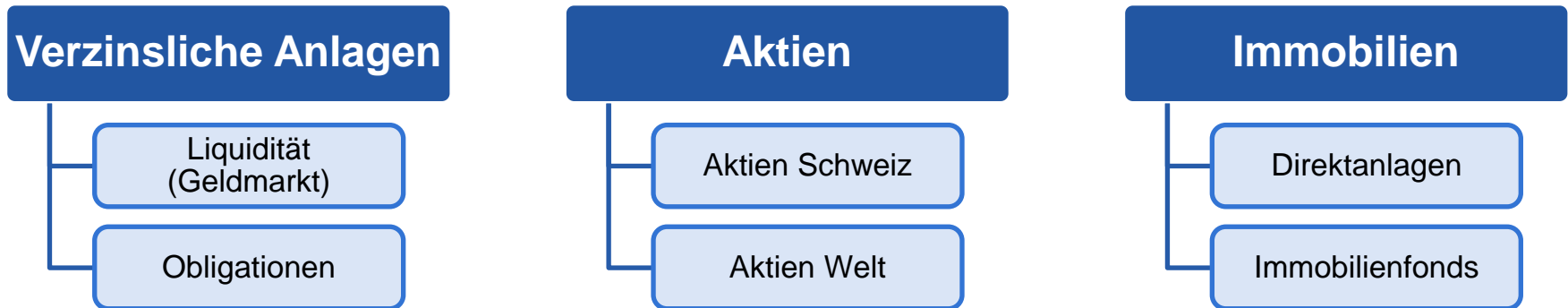
# Definition einer geeigneten Anlagestrategie



Eine geeignete **Anlagestrategie**...

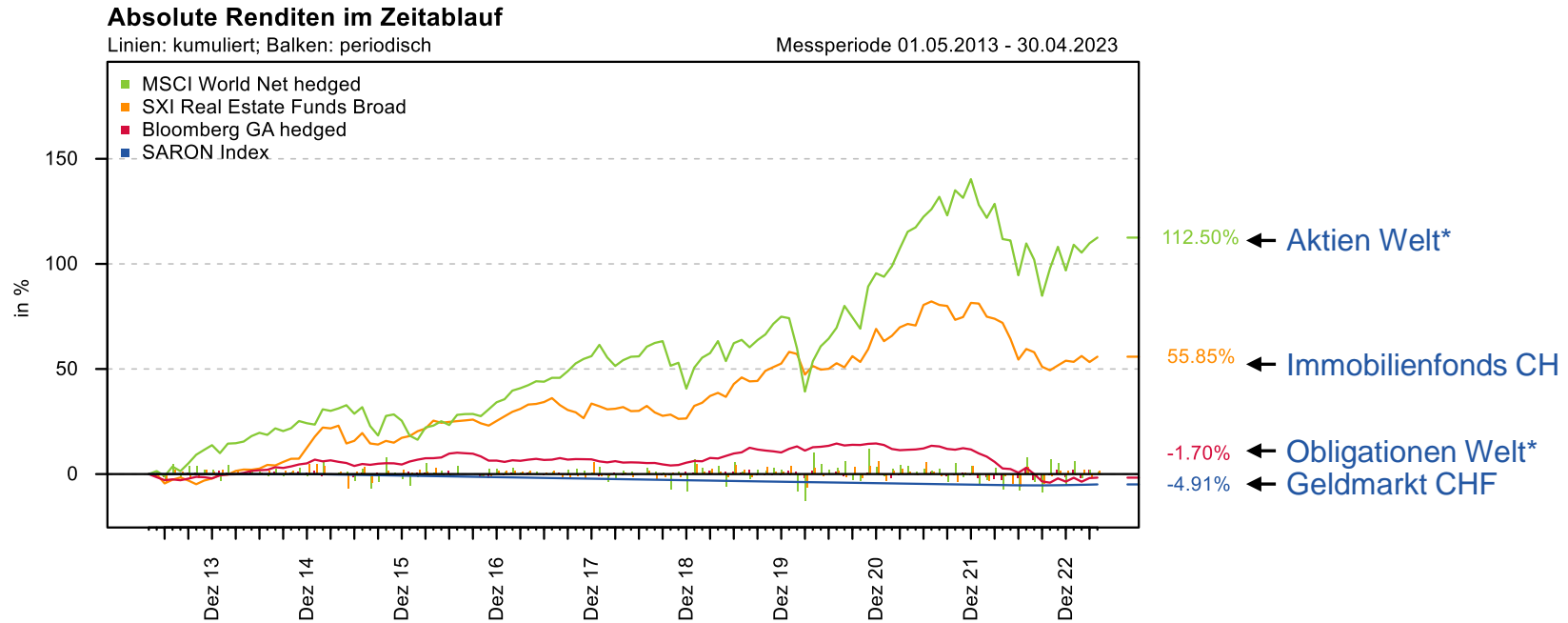
- ...berücksichtigt die eigene **Risikofähigkeit** (u.a. gemessen an der Höhe des Organisationskapitals) und die zu erzielende **Sollrendite**.
- ...leistet einen **Beitrag zum jährlichen Budget** der Organisation über die Steuerung der **Rendite und des Risiko des Vermögens**.

# Beispiele von Anlageklassen



- NPOs investieren häufig in **verzinsliche Anlagen (z.B. Obligationen)**, **Aktien** und **(Schweizer) Immobilien**.
- Verzinsliche Anlagen haben in der Regel eine höhere **Wertstabilität**, bieten jedoch ein geringeres **Renditepotenzial** als Aktien und Immobilien.

# Historisch: Renditen der letzten zehn Jahre



© PPCmetrics AG

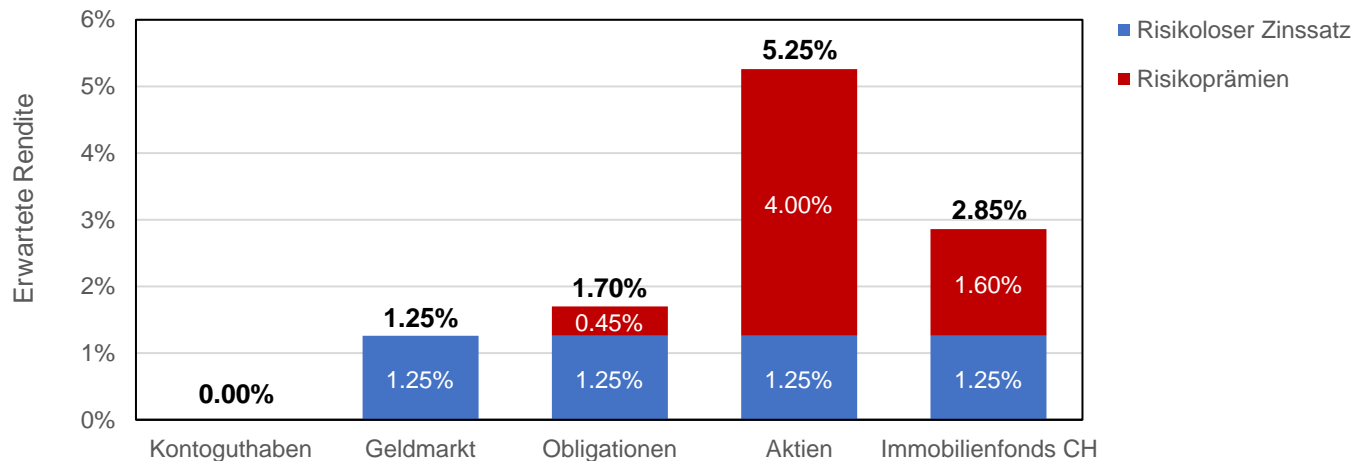
- Über die letzten **zehn Jahre** lagen die Renditen der weltweiten **Aktien** deutlich über den **Schweizer Immobilienfonds**.
- **Obligationen** haben aufgrund des Tiefzinsumfeldes **negative Renditen** verzeichnet, wiesen aber im Vergleich geringere Schwankungen auf.\*

Quelle: Bloomberg

\* Annahme: Währungsgesicherte Anlagen

# Wie sieht die Zukunft aus?

## Zusammensetzung erwartete Renditen



- Erwartete Renditen sind **Zukunftsannahmen**, welche auf historischen Entwicklungen (**Risikoprämien**) und aktuellen Gegebenheiten (**risikoloser Zinssatz**) basieren.
- Der **risikolose Zinssatz** (Rendite von 10-jährigen Bundesobligationen) betrug per 31.03.2023 rund 1.25%. Für **Aktien** wird eine zusätzliche **Risikoprämie** von 4% unterstellt. Hingegen nehmen wir an, dass Kontoguthaben gar nicht verzinst werden (0%).
- Historisch zeigt sich, dass Renditen über **kurze Zeiträume** stark von der erwarteten Rendite abweichen können. Bei einem **langen Anlagehorizont** erhöht sich die Wahrscheinlichkeit, dass die erwartete Rendite tatsächlich erzielt wird.



# Erwartete Rendite verschiedener Strategien

Vergleich ausgewählter Strategien	Alternativen			
	Strategie	Strategie	Strategie	Strategie
	A	B	C	D
Kontoguthaben	100%	50%	25%	25%
Geldmarktfonds	0%	50%	25%	0%
Obligationen	0%	0%	27.5%	30%
Aktien	0%	0%	15%	30%
Immobilienfonds	0%	0%	7.5%	15%
<b>Erwartete Nettorendite (PPCmetrics) p.a.*</b>	0.00%	0.51%	1.60%	2.33%
<b>Volatilität</b>	0.00%	0.50%	3.03%	5.63%

- In der obenstehenden Tabelle vergleichen wir verschiedene **Anlagestrategien** miteinander. Diese weisen Aktienquoten von 0 - 30% auf.
- Unter der Annahme, dass auf Kontoeinlagen weiterhin keine Zinsen bezahlt werden, liegt die erwartete Rendite ohne Anlagetätigkeit bei 0% (**Strategie A**).
- Bei einem hohen Anteil an Wertschriften und Immobilien liegt die erwartete Rendite über der von der SNB maximal angestrebten Inflationsrate von 2% (**Strategie D**).

\* Basis: Aktueller risikoloser Zins zehn Jahre per 31.03.2023 (1.25%); Risikoprämien gemäss PPCmetrics Fundamentalmodell; netto Vermögensverwaltungskosten (Annahme einer Kostenquote von 0.24% bei einem Vermögen von CHF 10 Mio.)

# Fazit

---

- ▶ Für Nonprofit-Organisationen kann die Reservehaltung in inflationären Phasen herausfordernd sein. Viele NPOs halten aus operativen Gründen einen Grossteil ihres Vermögens in liquiden Mitteln, welche ein geringes Renditepotenzial aufweisen.
- ▶ Historisch konnte mit Anlagen eine Risikoprämie erwirtschaftet werden, welche dazu beitrug, die Kaufkraft von Reserven zu erhalten. Es kann sich lohnen, den Anteil liquider Mittel zugunsten anderer Anlagen zu verringern, sofern dies mit der Finanzplanung konform ist.
- ▶ Dies gilt vor allem für mittlere und grössere Organisationen, für die sich der Aufwand einer professionellen (externen) Vermögensbewirtschaftung lohnt.
- ▶ Wichtig ist es, eine langfristige und diversifizierte Anlagestrategie zu definieren, die der Risikofähigkeit und den Zielen der NPO angemessen ist. Damit ist es realistisch, dass ein gewisser Inflationsschutz erreicht wird.

# Autoren

---



**Dr. Luzius Neubert, CFA**

Partner

E-Mail: [luzius.neubert@ppcmetrics.ch](mailto:luzius.neubert@ppcmetrics.ch)



**Elia Ranzoni**

Associate Investment Consultant

E-Mail: [elia.ranzoni@ppcmetrics.ch](mailto:elia.ranzoni@ppcmetrics.ch)

# Kontakt



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 Experte für die berufliche Vorsorge zugelassen. Weiterführende Informationen und Hinweise finden Sie unter [www.ppcmmetrics.ch/de/uber-uns/regulierung](http://www.ppcmmetrics.ch/de/uber-uns/regulierung).

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**

