

Anlagestrategien im Jahr 2024 (EUR)

PPCmetrics Research Paper 2 / 2025

- Übersicht über die Anlagemärkte im Jahr 2024
- Durchschnittlich erzielte Renditen von Portfolios für institutionelle Anleger mit Referenzwährung EUR
- Wichtigste Performancetreiber

Inhaltsverzeichnis

Management Summary.....	3
1. Einleitung	4
2. Anlagestrategien im Jahr 2024	5
2.1. Anlagekategorien.....	5
2.2. Renditen der Anlagekategorien im Jahr 2024	6
2.3. Renditen der Musterstrategien im Jahr 2024	7
3. Anlageentscheide im Jahr 2024.....	8
3.1. Steuerung der Zinsrisiken (Duration)	8
3.2. Eingehen von Kreditrisiken	9
3.3. Absicherung der Währungsrisiken	10
3.4. Investition in Emerging Markets («EM»)	12
3.5. Investition in kleinkapitalisierte Unternehmen («Small Caps»)	13
3.6. Einsatz von Immobilienanlagen	14
3.7. Einsatz von Alternativen Anlagen	15
4. Literatur	17
Autoren.....	18

Management Summary

2024 war für viele Investoren ein ausserordentlich erfolgreiches Anlagejahr. Welche Anlagekategorien und welche Anlagestrategien wie gut rentiert haben, zeigt dieses Research Paper. Dabei wird die Sichtweise eines institutionellen Investors mit Referenzwährung EUR eingenommen.

Die meisten Anlagekategorien haben 2024 positive Renditen erzielt, wobei globale Aktien und Gold am besten rentiert haben. Die Anlageresultate aller in diesem Research Paper gezeigten Anlagestrategien fielen entsprechend positiv aus.

Die höchsten Renditen im Jahr 2024 wurden mit Aktienanlagen in den entwickelten Ländern erzielt. Strategien mit einem hohen Aktienanteil weisen daher tendenziell höhere Renditen auf und liegen zwischen +4.0% (10% Aktienanteil) und +16.0% (60% Aktienanteil).

Von hoher Bedeutung für das Anlageresultat war, wie bereits im Vorjahr, das Zinsrisiko. Die Schwankungen der kurz- und langfristigen Zinsen haben in den letzten Jahren deutlich zugenommen. Über das Gesamtjahr 2024 betrachtet sind die langfristigen Zinsen deutscher Staatsanleihen um +0.10%-Punkte gestiegen. Entsprechend erzielten Anleihen in EUR mit langen Laufzeiten tiefere Renditen. Die Renditen globaler Anleihen entwickelten sich ähnlich wie die Renditen deutscher Staatsanleihen.

Der EUR verlor gegenüber dem USD und dem GBP an Wert, was sich insgesamt positiv auf die Rendite eines Investors mit Referenzwährung in EUR auswirkte. Die meisten Währungsabsicherungsgeschäfte haben sich negativ auf die Performance ausgewirkt.

Die Kreditrisikoprämien sind tendenziell gesunken, sodass die Übernahme von Kreditrisiken mit einer Zusatzrendite kompensiert wurde. Eine Beimischung von Anleihen aus Schwellenländern zu Anleihen aus Industrieländern war im Jahr 2024 tendenziell positiv.

Hingegen erzielten im Jahr 2024 Aktien Europa, Aktien aus Schwellenländern sowie Aktien Small Caps positive, aber niedrigere Renditen als globale Large und Mid Cap Aktien. Deutsche Aktien (DAX) erzielten mit +18.85% eine deutlich höhere Rendite als Aktien Europa.

Im Jahr 2024 (bis Ende September) wiesen die nicht börsennotierten paneuropäischen Immobilien eine leicht positive Rendite aus und nicht börsennotierte globale Immobilienanlagen eine negative Rendite. Eine Beimischung von globalen Immobilien in das Immobilienportfolio führte dementsprechend zu einer geringeren Rendite.

Der Einsatz von Alternativen Anlagen führte bei den Nominalwerten zu gemischten Resultaten: Auf dem Anleihenmarkt lohnte sich der Einsatz von Insurance-linked Securities (ILS) und High Yield Bonds. Bei den Sachwerten hinkten Alternative Anlagen wie Infrastruktur und Commodities teilweise deutlich hinter den notierten globalen Aktienmärkten von Industrieländern her. Hingegen erwiesen sich Gold sowie notierte Private Equity-Anlagen als gewinnträchtiger.

Das vorliegende Research Paper zeigt auf, welche Entscheidungen ex post die höchsten Renditen erzielt hätten. Ein isolierter Vergleich der Renditen ist jedoch für die Beurteilung des Strategieentscheids zum Zeitpunkt der Strategiefestlegung wenig aussagekräftig. Bei der Wahl der Anlagekategorien und -strategie spielen in erster Linie das Risiko, die Handelbarkeit sowie weitere Kriterien eine zentrale Rolle. Eine optimale Ausrichtung der Anlagen auf die Verpflichtungen bzw. weiterführende Vermögensziele erfordert einen systematischen Strategiefindungsprozess und eine detaillierte Auseinandersetzung mit der Risikofähigkeit sowie den Anlageeigenschaften der einzelnen Anlagekategorien.

1. Einleitung

Die hohe Bedeutung der Anlagestrategie, das heisst die Wahl und die Gewichtung der einzelnen Anlagekategorien für den Anlageerfolg, wurde bereits Ende der 1980er-Jahre dokumentiert (siehe Tabelle 1). Die Studie von Brinson, Hood, Beebower (1986) mit Daten von rund 91 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: Um den Einfluss der Strategiewahl auf die Anlageleistung im Jahr 2024 zu analysieren, werden im nächsten Abschnitt Anlagekategorien und Musterportfolios erstellt und verglichen. Im Anschluss werden verschiedene Anlageentscheide innerhalb der einzelnen Anlagekategorien untersucht und eingeordnet.

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%

Tabelle 1: Studien zum Einfluss der Anlagestrategie

Strategierendite geteilt durch Portfoliorendite nach Kosten, **R-Quadrat (Bestimmtheitsmass) einer Regression der Portfoliorenditen gegen die Strategierenditen.

2. Anlagestrategien im Jahr 2024

2.1. Anlagekategorien

Für die Analyse stützen wir uns auf gängige Marktindizes, das heisst breit diversifizierte Portfolios auf Basis häufig gehandelter Titel und entsprechend der Marktkapitalisierung zusammengesetzt. Damit wird die grösstmögliche Vergleichbarkeit der Renditen von Anlagekategorien gewährleistet. Die einzelnen Anlagekategorien werden wie folgt abgebildet:

Europäische Anleihen («Anleihen EUR»)

Europäische Anleihen («Anleihen EUR»): Der FTSE EMU Government Bond Index (EGBI) umfasst Staatsanleihen von neun Ländern des Euro-Raums. Der Index beinhaltet über 400 Anleihen und hat ein Emissionsvolumen von mehr als EUR 7'900 Mrd.

Anleihen in Fremdwährungen («Anleihen FW (h)»)

Der Bloomberg Global Aggregate ex EUR Index (hedged in EUR) beinhaltet globale Investment Grade Staatsanleihen, staatsnahe Anleihen, Unternehmensanleihen und verbriefte festverzinsliche Anleihen von Emittenten aus «Developed Markets» und «Emerging Markets», welche nicht in EUR emittiert wurden.

Insgesamt umfasst der breite Bloomberg Global Aggregate ex EUR Index über 16'000 Titel in 26 lokalen Währungen aus 70 Ländern. Die Marktkapitalisierung per 31.12.2024 betrug rund EUR 50'000 Mrd.

Europäische Aktien («Aktien EMU»)

Der MSCI EMU Index beinhaltet Aktien von zehn Ländern aus dem Euro-Raum und umfasst rund 221 Titel (Marktkapitalisierung von über EUR 5'500 Mrd.). Der Index deckt pro Land ca. 85% der Marktkapitalisierung aller börsennotierten Aktien ab.

Globale Aktien ohne Europa («Aktien Welt ex EMU»)

Der MSCI World ex EMU Index beinhaltet Aktien aus 13 Industrieländern (gemäss der Definition von MSCI) ausserhalb des Euro-Raums und umfasst rund 1'175 Titel (Marktkapitalisierung von über EUR 64'000 Mrd.). Der Index deckt pro Land ca. 85% der Marktkapitalisierung aller börsennotierten Aktien ab.

2.2. Renditen der Anlagekategorien im Jahr 2024

Im Jahr 2024 hatten alle im vorherigen Abschnitt beschriebenen Anlagekategorien eine positive Rendite (siehe Abbildung 1). Die Anleihen EUR hatten eine Jahresrendite von +1.86%, die Anleihen FW (hedged in EUR)

eine Jahresrendite von +1.40%. Europäische Aktien wiesen einen Wertzuwachs von +10.34% aus, globale Aktien hatten mit +28.79% die höchste Rendite.

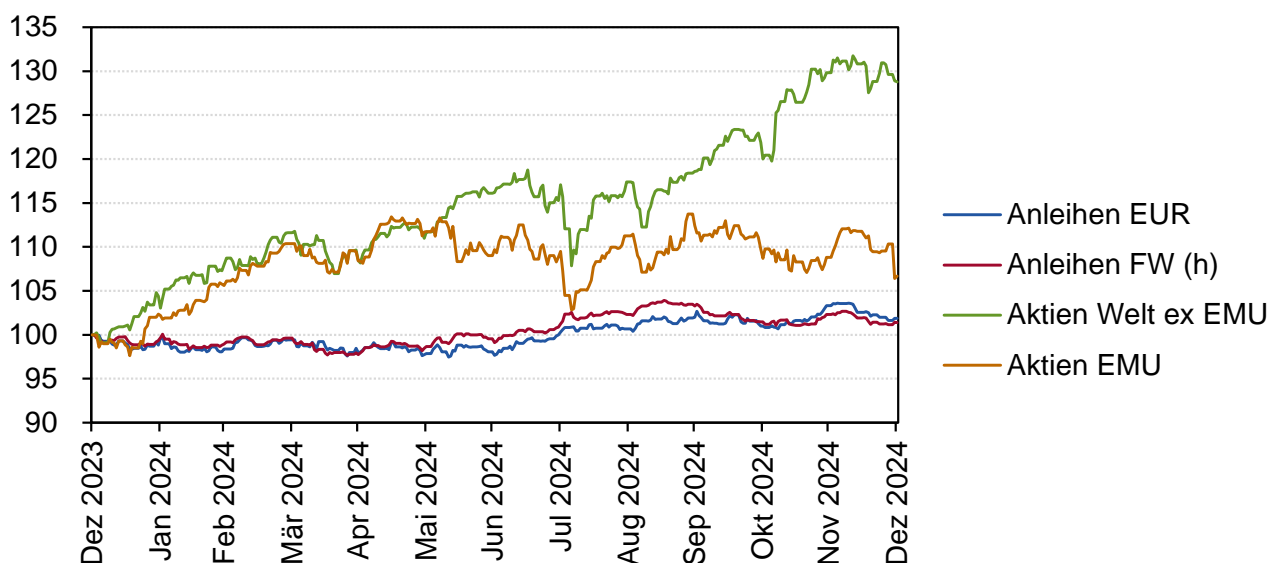


Abbildung 1: Indexierte Entwicklung Anlagekategorien (31.12.2023 = 100)

Die Anlagekategorien werden durch die folgenden Marktindizes abgebildet (Bloomberg Ticker in Klammern): Anleihen EUR – FTSE EGBI (SBEGEU Index), Anleihen FW (h) – Bloomberg GA ex EUR (h) (H03237EU Index EUR hedged), Aktien EMU – MSCI EMU (MSDEEMUG Index), Aktien Welt ex EMU – MSCI World ex EMU (MSDE-WEMG Index); der Zusatz «(h)» steht für währungsgesicherte Indizes in EUR; Berechnungen PPCmetrics; Datenquelle: Bloomberg.

2.3. Renditen der Musterstrategien im Jahr 2024

Die nachfolgend aufgezeigten Musterstrategien (siehe Tabelle 2) umfassen zwischen 10% und 60% Aktienanlagen und zwischen 40% und 90% Anlagen in Anleihen. Für die Berechnung der Jahresrendite für das Jahr 2024 wurden die Portfolioanteile monatlich auf den Zielwert zurückgeführt. Dabei anfallende Transaktionskosten sowie Kosten für die Vermögensverwaltung wurden nicht berücksichtigt.

Die Renditen der unterschiedlichen Strategien zeigen, dass im Jahr 2024 ein höherer Aktienanteil generell zu höheren Renditen führte. Dagegen wiesen Portfolios mit einem höheren Anteil an Anleihen EUR oder FW (hedged) tiefere Renditen aus. Die Renditen der gezeigten Strategien im Anlagejahr 2024 weisen eine höhere Spannweite auf. Im Quervergleich weist Strategie A (10% Aktien) mit +4.0% die tiefste und Strategie F (60% Aktien) mit +16.0% die höchste Rendite für das Anlagejahr 2024 aus. Eine längerfristige Betrachtung der

Performance führt zu einem ähnlichen Fazit. So beträgt die annualisierte Rendite über die letzten fünf Jahre je nach Strategie -1.1% bis +4.0% und über die letzten zehn Jahre +1.4% bis +7.3%.

Die unterschiedlichen Anlagestrategien bzw. Musterportfolios mit den entsprechenden Jahresrenditen für das Anlagejahr 2024 sind in der Tabelle 2 zusammengefasst.

Die effektiven Portfoliorenditen können auch bei ähnlicher Anlagestrategie von den hier aufgezeigten Musterportfolios je nach konkreter Umsetzung abweichen. Für die aufgeführten Anlagekategorien gibt es weitere Anlageentscheide, wie beispielsweise die Laufzeitenallokation bei den Anleihen, Investitionen in Small Caps bei den Aktien, illiquide/nicht notierte Anlagen oder weitere Anlagesegmente wie Emerging Markets oder Alternative Anlagen. Diese werden nachfolgend betrachtet.

Kategorie	Marktindex	Anlagestrategie					
		A	B	C	D	E	F
Anleihen EUR	FTSE EGBI	67.5%	60.0%	52.5%	45.0%	37.5%	30.0%
Anleihen FW (h)	Bloomberg GA ex EUR (h)	22.5%	20.0%	17.5%	15.0%	12.5%	10.0%
Aktien EMU	MSCI EMU	1.5%	3.0%	4.5%	5.5%	6.5%	7.5%
Aktien Welt ex EMU	MSCI World ex EMU	8.5%	17.0%	25.5%	34.5%	43.5%	52.5%
Summe		100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%
Jahresrendite 2024		4.0%	6.3%	8.6%	11.0%	13.5%	16.0%
Rendite über 5 Jahre (p.a.)		-1.1%	-0.1%	0.9%	1.9%	3.0%	4.0%
Rendite über 10 Jahre (p.a.)		1.4%	2.5%	3.7%	4.9%	6.1%	7.3%

Tabelle 2: Musterstrategien

3. Anlageentscheide im Jahr 2024

3.1. Steuerung der Zinsrisiken (Duration)

Das Zinsniveau deutscher Staatsanleihen (Bundesanleihen, Kassazinssatz) mit einer Laufzeit von zehn Jahren schwankte im Jahr 2024 erheblich. Von einem Zinssatz von 2.05% Ende 2023 erreichte der Zinssatz für zehnjährige Bundesanleihen mit 2.71% Ende Mai seinen Höchststand und sank dann auf 2.15% per Ende November 2024. Im letzten Monat 2024 stieg der Zinssatz stark an und schloss bei +2.43% ab. Entsprechend schwankte auch die Rendite von Bundesanleihen mit einer längeren Laufzeit stark.

Sämtliche Laufzeitsegmente des FTSE Germany GBI mit einer Duration unter zehn Jahren rentierten über das ganze Kalenderjahr 2024 positiv. Dabei verzeichnete das kurze Laufzeitensegment (1 – 3 Jahre) mit +2.78% die höchste Rendite. Eine Positionierung im langen Laufzeitensegment (10+ Jahre) führte mit -2.09% zu der tiefsten Rendite (siehe Abbildung 2).

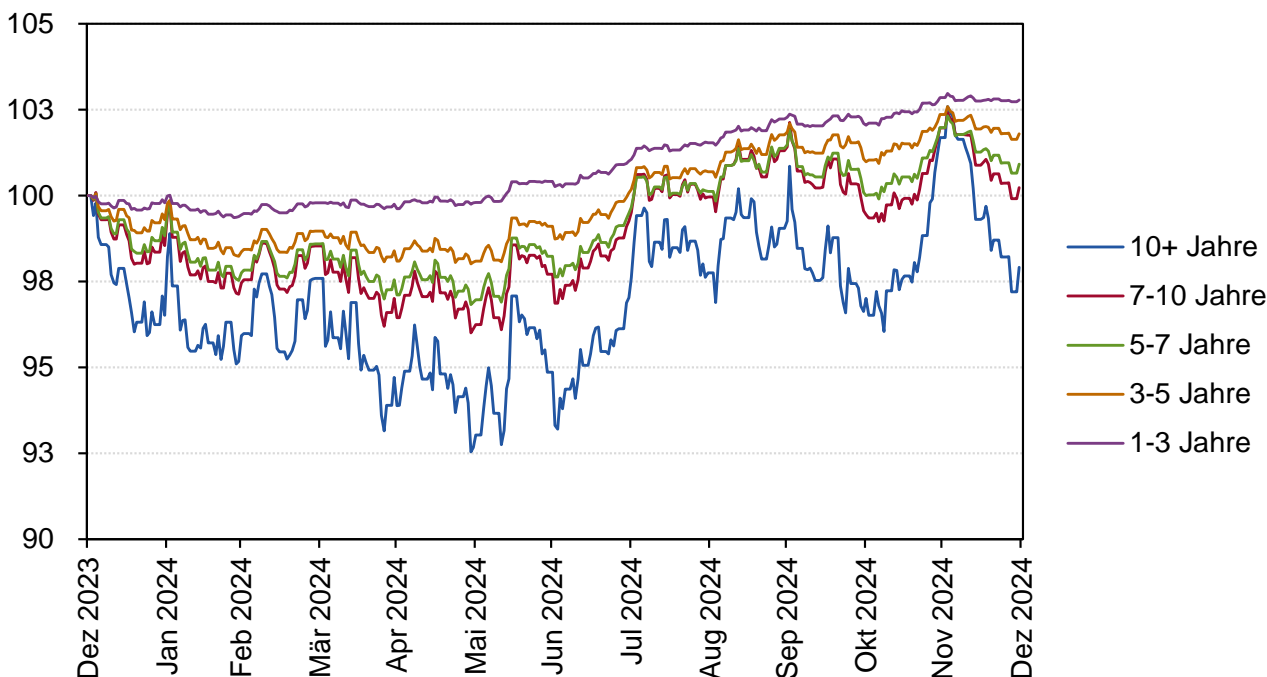


Abbildung 2: Entwicklung der Laufzeitensegmente von deutschen Bundesanleihen (31.12.2023 = 100)

Indexierte Entwicklung der FTSE Germany GBI Laufzeitensegmente, Berechnungen PPCmetrics; 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 3 sind die Jahresrenditen 2024 (hedged in EUR) des Bloomberg Global Aggregate Bond Index sowie verschiedener Subindizes aufgeführt, wobei die Out-performance gegenüber US-Staatsanleihen mit vergleichbarem Zinsrisiko («Duration-adjustiert») als «Excess Return» bezeichnet ist.

Aus Sicht eines Anlegers mit Referenzwährung EUR verzeichneten alle Segmente nach Absicherung des Währungsrisikos (mit Ausnahme von den Segmenten U.S. Treasuries, United States Dollar, Pound Sterling und Aa) positive Jahresrenditen.

Über alle Segmente hinweg wurde das eingegangene Kreditrisiko gegenüber US-Staatsanleihen im Anlagejahr 2024 mit einer Zusatzrendite entschädigt («Excess Return 2024»). So verzeichneten vor allem Anleihen von Schuldnern mit tiefer Bonität (d.h. Rating Baa), Unternehmensanleihen sowie in JPY denominierte Anleihen einen höheren Renditezuschlag. Im Gegensatz dazu wurden eingegangene Kreditrisiken bei Investitionen in EUR denominierten Anleihen nicht wesentlich mit einer Mehrrendite entschädigt.

Segment	Jahresrendite 2024	Excess Return 2024
U.S. Treasuries	-1.17%	0.00%
Global Aggregate	1.68%	0.90%
Global Aggregate - United States Dollar	-0.31%	0.93%
Global Aggregate - European Euro	0.85%	0.02%
Global Aggregate - Pounds Sterling	-3.79%	0.66%
Global Aggregate - Japanese Yen	2.63%	1.73%
Global Aggregate - Aaa	2.09%	0.75%
Global Aggregate - Aa	-0.66%	0.19%
Global Aggregate - A	4.09%	0.88%
Global Aggregate - Baa	2.99%	3.22%
Global Aggregate - Treasuries	1.28%	0.29%
Global Aggregate - Government-related	3.95%	0.96%
Global Aggregate - Corporate	1.94%	2.75%
Global Aggregate - Securitized	0.36%	0.71%

Tabelle 3: Analyse des Bloomberg Global Aggregate Bond Index, hedged in EUR

Die Renditen sind währungsgesichert in EUR, der «Excess Return» ist die Mehrrendite gegenüber US-Staatsanleihen, wobei die Duration derjenigen der US-Staatsanleihen angeglichen wird; Berechnungen PPCmetrics; Datenquelle: Bloomberg.

3.3. Absicherung der Währungsrisiken

Die Wechselkurse geben an, wie viele EUR für eine Basiseinheit in Fremdwährungen bezahlt werden müssen. Eine positive Währungsrendite bedeutet, dass eine ungesicherte Fremdwährungsposition aus Sicht eines EUR Anlegers aufgrund der Wechselkursentwicklung an Wert gewonnen hat.

Der US-Dollar (USD) und das Britische Pfund (GBP) bewegten sich in der ersten Hälfte des Kalenderjahres 2024 gegenüber dem Euro (EUR) überwiegend seitwärts, während beide Leitwährungen in der zweiten Hälfte des Kalenderjahres deutlich an Wert gewannen. Über das gesamte Kalenderjahr konnte eine

positive Währungsrendite durch Anlagen in USD und GBP von +6.67% bzw. +4.80% erzielt werden.

Gegenüber dem Schweizer Franken (CHF) und dem Japanischen Yen (JPY) waren aufgrund der Aufwertung des EUR Währungsverluste von -0.93% bzw. -4.30% zu verzeichnen.

So erzielte ein Anleger mit Referenzwährung EUR im Jahr 2024 eine positive Währungsrendite auf Anlagen in USD und GBP und eine negative Währungsrendite auf Anlagen in CHF und JPY.

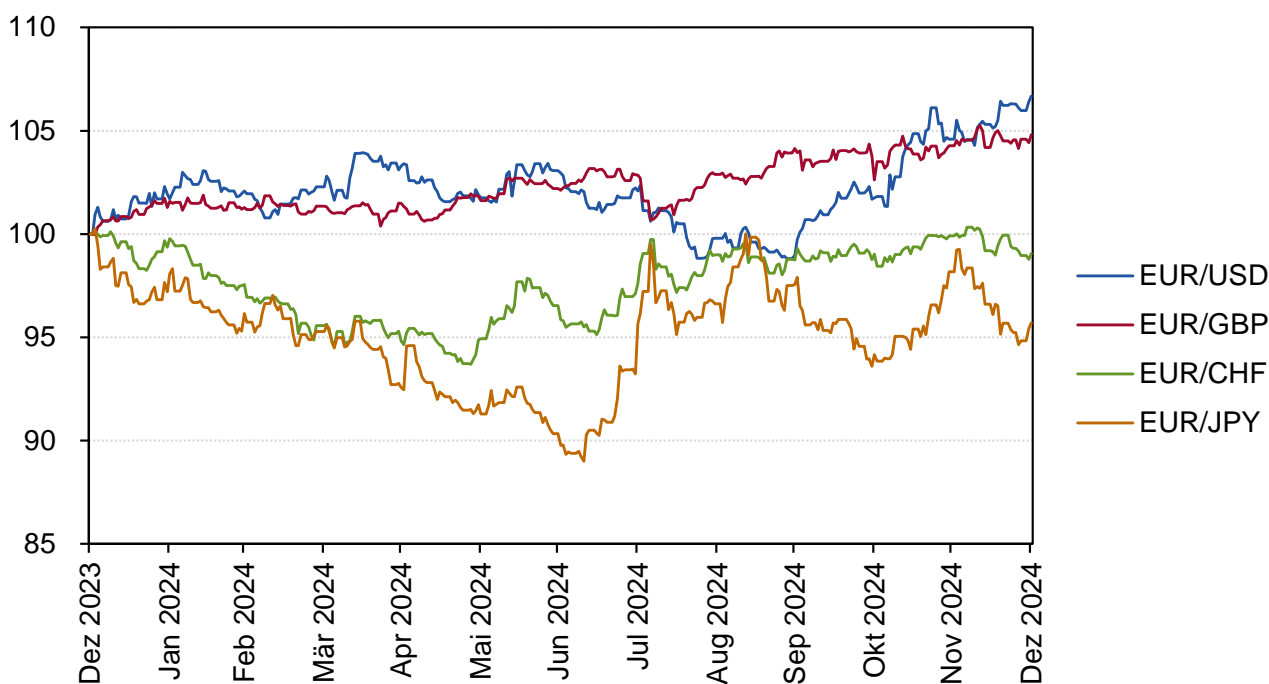


Abbildung 3: Indexierte Entwicklung der Währungskurse (31.12.2023 = 100)

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

Eine Währungsabsicherung verfolgt typischerweise das Ziel, das Portfoliorisiko bzw. die Währungsrisiken über mehrere Jahre ohne signifikante Renditeeinbußen zu reduzieren.

(gemessen am MSCI World DC (Gross) Index) als auch bei den globalen Staatsanleihen (gemessen am FTSE WGBI Index) einen negativen Renditeeffekt bewirkt (siehe Abbildung 4).

Im Jahr 2024 hat eine Währungsabsicherung in EUR sowohl bei den globalen Aktien

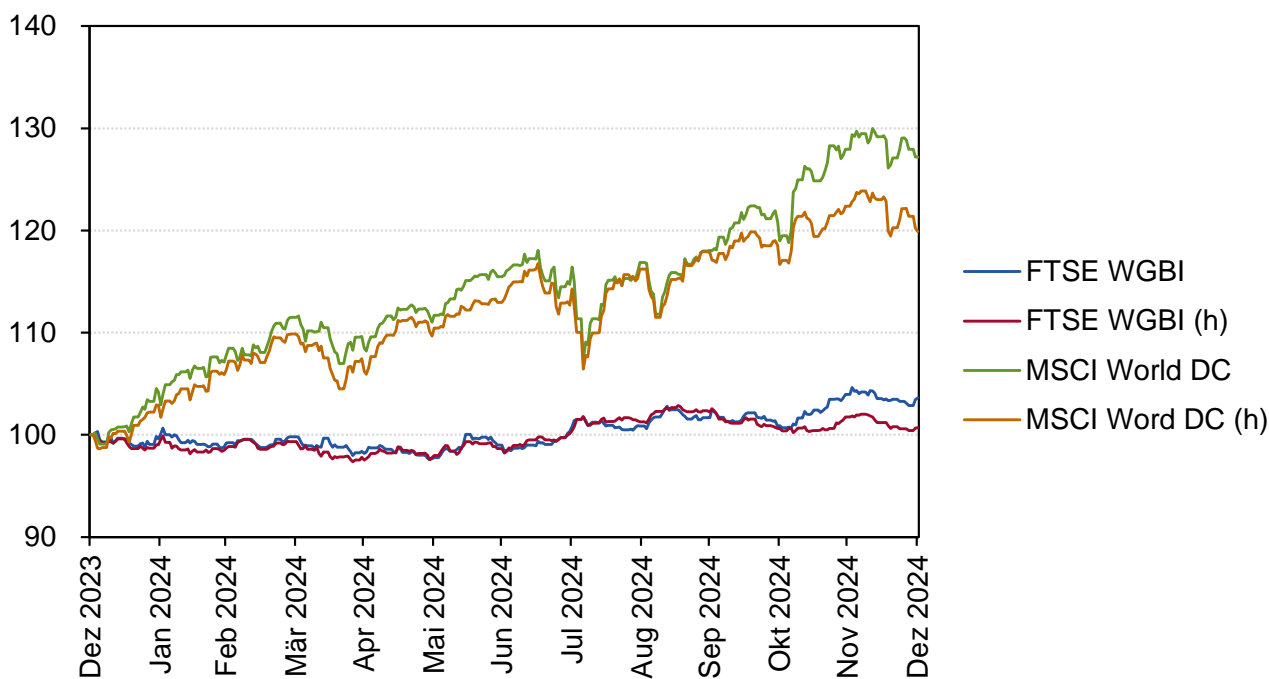


Abbildung 4: Indexierte Entwicklung der Anleihen und Aktien (31.12.2023 = 100)

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

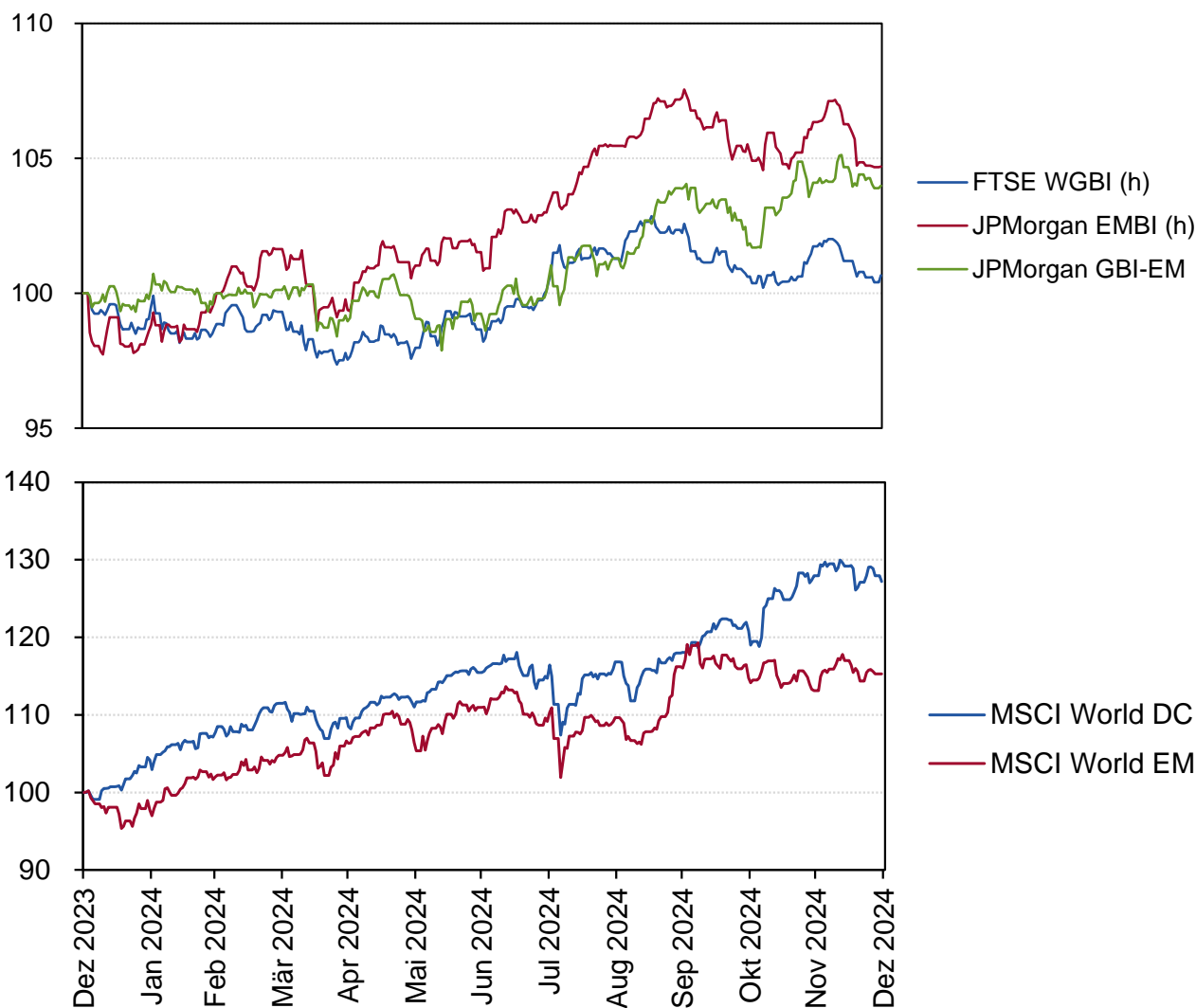
3.4. Investition in Emerging Markets («EM»)

Als Investitionen in EM werden Anleihen in Schwellenländern in Lokalwährung («Local Currency») oder USD («Hard Currency») sowie in Schwellenländern notierte Aktien betrachtet und mit den Anlagen in entwickelten Ländern verglichen.

Anleihen von Schwellenländern und Anleihen in USD («Hard Currency», JP Morgan EMBI) wiesen im Jahr 2024 leicht höhere Renditen auf als in lokaler Währung («Local Currency»,

JP Morgan GBI-EM). Beide Segmente erzielten aber deutlich höhere Renditen als Staatsanleihen von entwickelten Ländern (FTSE WGBI) (siehe Abbildungen 5 und 6).

Die Aktien aus Schwellenländern (MSCI World EM (Gross)) wiesen zwar positive, aber deutlich tiefere Renditen aus als die Aktien von entwickelten Ländern (MSCI World DC (Gross)).



Abbildungen 5 und 6: Indexierte Entwicklung der Anleihen und Aktien in Schwellenländern (31.12.2023 = 100)

Der Zusatz «(h)» steht für währungsgesicherte Indizes in EUR; der JP Morgan EMBI Index umfasst Staatsanleihen von Schwellenländern, die in USD emittiert werden; der JP Morgan GBI-EM Index umfasst Staatsanleihen von Schwellenländern in lokaler Währung; der MSCI World DC Index umfasst Industrieländer, der MSCI World EM Index Schwellenländer; Berechnungen PPCmetrics; Datenquelle: Bloomberg.

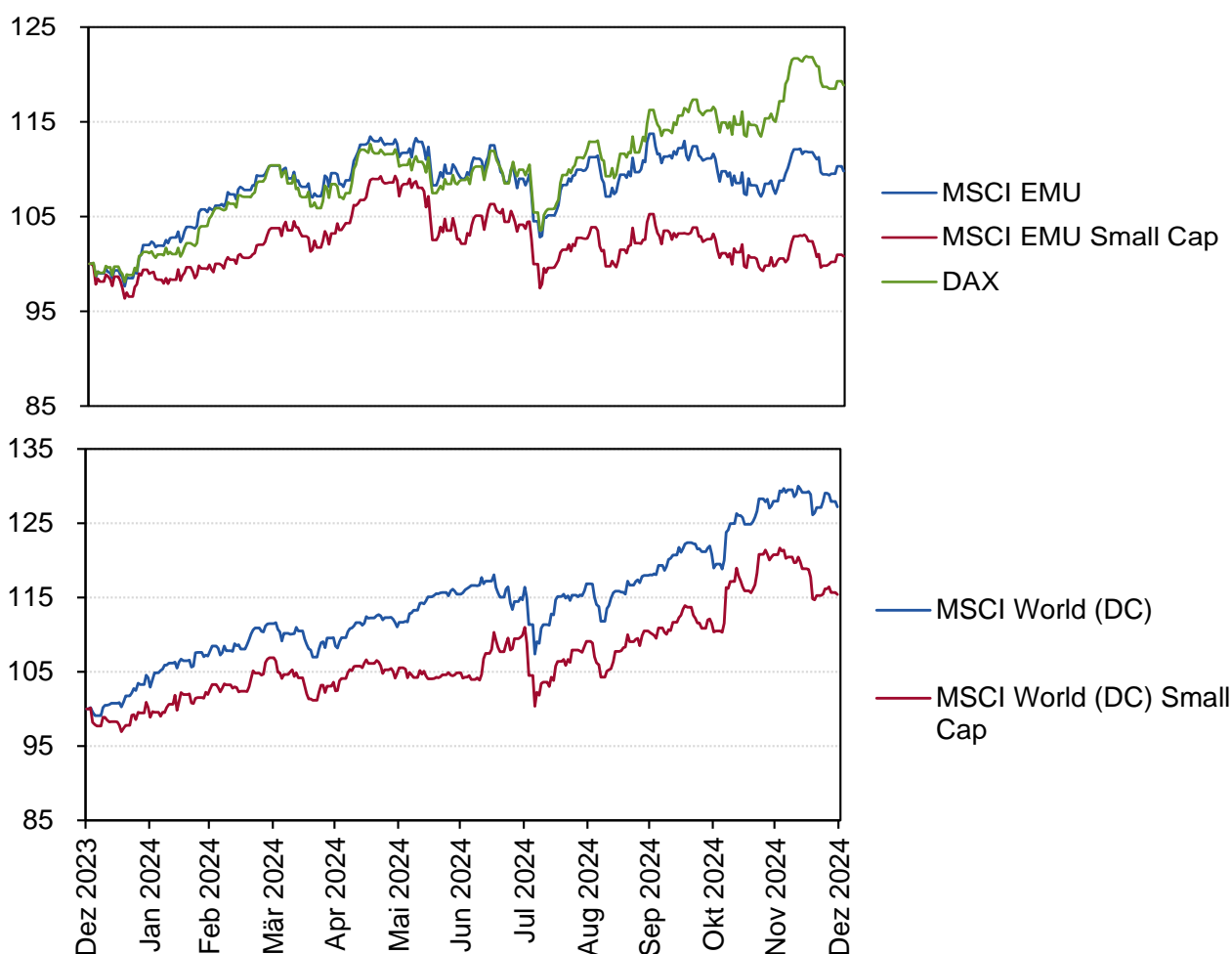
3.5. Investition in kleinkapitalisierte Unternehmen («Small Caps»)

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.

Bei den Aktien Europa erzielten Investoren durch eine Beimischung von Titeln mit kleiner Marktkapitalisierung eine tiefere Rendite (siehe Abbildungen 7 und 8). Deutsche Aktien (DAX) erzielten mit +18.85% eine deutlich höhere Rendite als Aktien Europa.

Globale Small Caps hatten eine positive Rendite, welche aber verglichen mit gross- und mittelkapitalisierten Titeln tiefer war.



Abbildungen 7 und 8: Indexierte Entwicklung der Anlagen in Small Caps EMU und DC (31.12.2023 = 100)

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

3.6. Einsatz von Immobilienanlagen

Im Jahr 2024 (bis Ende September) wiesen die nicht börsennotierten paneuropäischen Immobilien eine leicht positive Rendite von +0.74% aus und die globalen Immobilien eine negative Rendite von -2.4%.

Eine Beimischung von globalen Immobilien in das Immobilienportfolio führte dementsprechend zu einer geringeren Rendite.

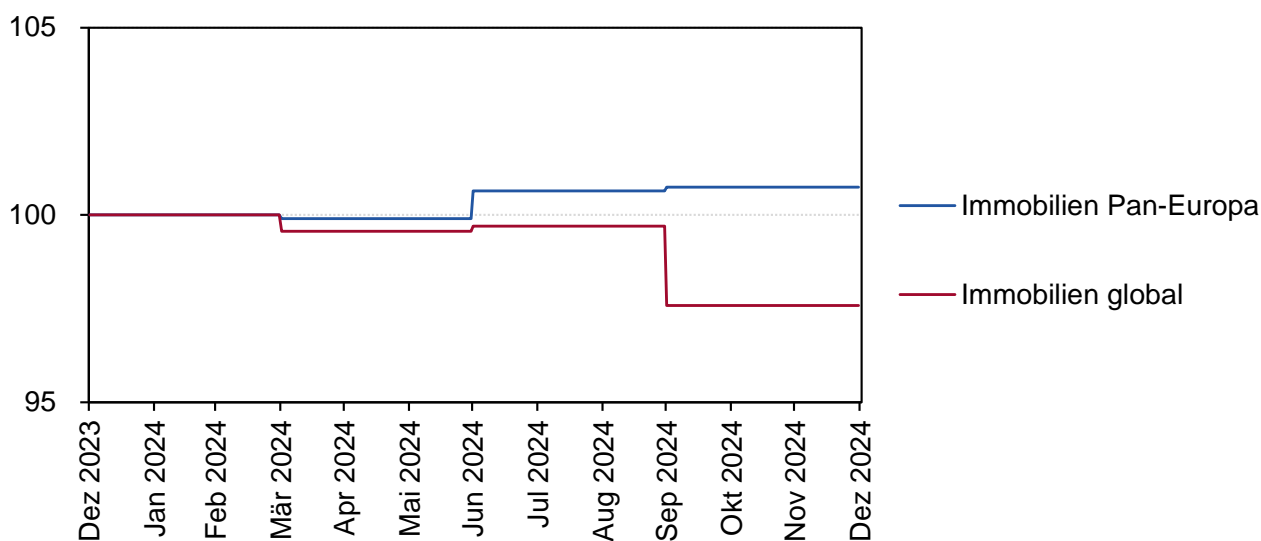


Abbildung 9: Indexierte Entwicklung der Immobilienanlagen (31.12.2023 = 100)

Der «MSCI Pan-European Property Fund Index (PEPFI)» repräsentiert die Wertentwicklung offener Fonds mit einem paneuropäischen Fokus; der «MSCI Global Property Fund Index» repräsentiert die Wertentwicklung globaler, nicht börsennotierter Fonds ohne Laufzeitbeschränkung mit einem Core- oder Core-Plus-Ansatz. Die Fonds im «MSCI Global Property Fund Index» können auf ein einzelnes Land oder eine Region fokussiert sein oder eine globale Ausrichtung aufweisen. Berechnungen PPCmetrics; Datenquelle: Bloomberg.

3.7. 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.

Die nachfolgend dargestellten Alternativen Anlagen aus dem Bereich der Nominalwerte (siehe Abbildung 10) haben im Anlagejahr 2024 nur teilweise an Wert gewonnen.

Insurance-linked Securities (ILS) wiesen dabei mit +15.54% den höchsten Wertzuwachs auf, gefolgt von High Yield Anlagen und Senior Loans, welche eine Rendite von +8.92% bzw. +7.01% erwirtschafteten.

Darlehensbesicherte Anleihen erzielten eine leicht positive Rendite von +0.46%, die mit der Rendite von Staatsanleihen (FTSE WGBI (hedged in EUR)) vergleichbar ist.

Einzig inflationsgeschützte Anleihen wiesen mit -2.11% eine negative Rendite auf, welche zudem unter der Rendite für Staatsanleihen (FTSE WGBI (hedged in EUR)) lag.

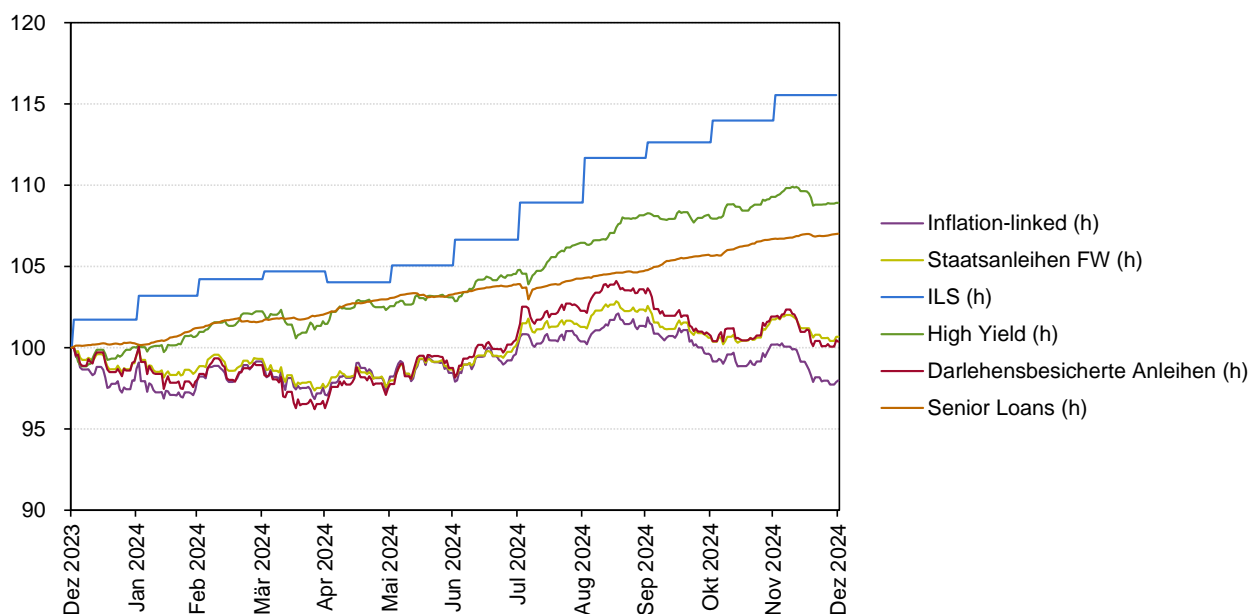


Abbildung 10: Indexierte Entwicklung der Alternativen Anlagen, Nominalwerte (31.12.2023 = 100)

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 nachfolgend dargestellten Alternativen Anlagen aus dem Bereich der Sachwerte (siehe Abbildung 11) wiesen im Jahr 2024 durchwegs positive Anlageresultate auf.

Investitionen in Gold und notierte Private Equity-Anlagen erzielten mit 33.4% bzw. +32.7% die höchsten Renditen und schlossen

als einzige der hier dargestellten Anlagen über dem weltweiten Aktienmarkt ab, gefolgt von notierten Infrastrukturanlagen mit 22.78%.

Die tiefsten Renditen erzielten Rohstoffanlagen, Hedge Funds und notierte Immobilien Ausland mit 12.42% resp. 12.30% und 8.81%.

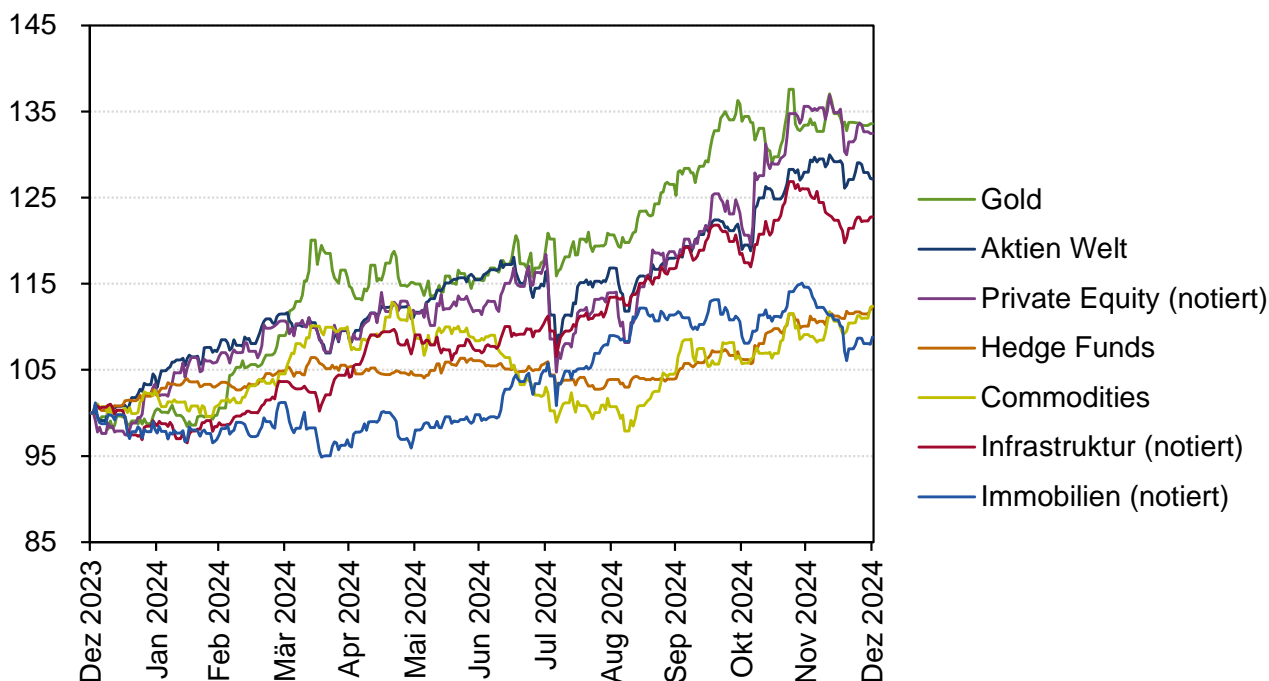


Abbildung 11: Indexierte Entwicklung der Alternativen Anlagen, Sachwerte (31.12.2023 = 100)

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.

4. Literatur

Brinson, Gary P., Hood, L. Randolph und Beebower, Gilbert L., 1986. «Determinants of Portfolio Performance». Financial Analysts Journal, vol. 42, no. 4, 39 – 44

Brinson, Gary P., Singer, Brian D. und Beebower, Gilbert L., 1991. «Determinants of Portfolio Performance II: An Update». Financial Analysts Journal, vol. 47, no. 3, 40 – 48

Bühler, Alfred, Kunkel, Oliver, Liechti, Diego und Rohner, Philippe., 2013. «Systematische Risikoprämien – Theorie». PPCmetrics Research Paper 2/2013.

Drobetz, Wolfgang und Köhler, Friederike, 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 Kaplan, Paul D., 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 Skaanes, Stephan, 2014. «Strategie, Taktik oder Stockpicking?» PPCmetrics Research Paper 3/2014.

Vanguard Group, 2003. «Sources of Portfolio Performance: The Enduring Importance of Asset Allocation»

Autoren



Oliver Kunkel
Partner

Mitglied der Geschäftsleitung
Ressortleiter Asset Manager Selection & Controlling



Romano Gruber, CFA, CAIA
Managing Director

Teamleiter Asset Manager Selection & Controlling illiquide Anlagen



Luca Tonizzo, CFA
Managing Director

Focus Group Leader Trends & Research
Teamleiter Asset Manager Selection & Controlling

ZH

Standort Zürich
PPCmetrics AG
Badenerstrasse 6
CH-8021 Zürich

 +41 44 204 31 11

 zurich@ppcmetrics.ch

 ppcmetrics.ch


 [ppcmetrics-ag](https://www.linkedin.com/company/ppcmetrics-ag)

 [ppcmetrics](https://www.youtube.com/channel/UCpCmRtG8vYk8vYk8vYk8vYk)

 [PPCmetrics](https://twitter.com/PPCmetrics)

VD

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

 +41 22 704 03 11

 nyon@ppcmetrics.ch

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 <https://ppcmetrics.ch/de/ueber-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 sind. 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) als Anlageberater eingetragen. Die PPCmetrics AG ist zudem der Finanzombudsstelle FINOS, Talstrasse 20, 8001 Zürich (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 <https://ppcmetrics.ch/de/regulierung/>.

PPCmetrics AG hält sich an die Bestimmungen des schweizerischen Datenschutzgesetzes und, wo anwendbar, der Datenschutz-Grundverordnung der Europäischen Union. Weiterführende Informationen zum Datenschutz sowie zur Datenbearbeitung durch PPCmetrics AG finden Sie unter <https://ppcmetrics.ch/de/datenschutzerklaerung/>