Bern, 31. Oktober 2025

Anlageportfolio sichern in unsicheren Zeiten

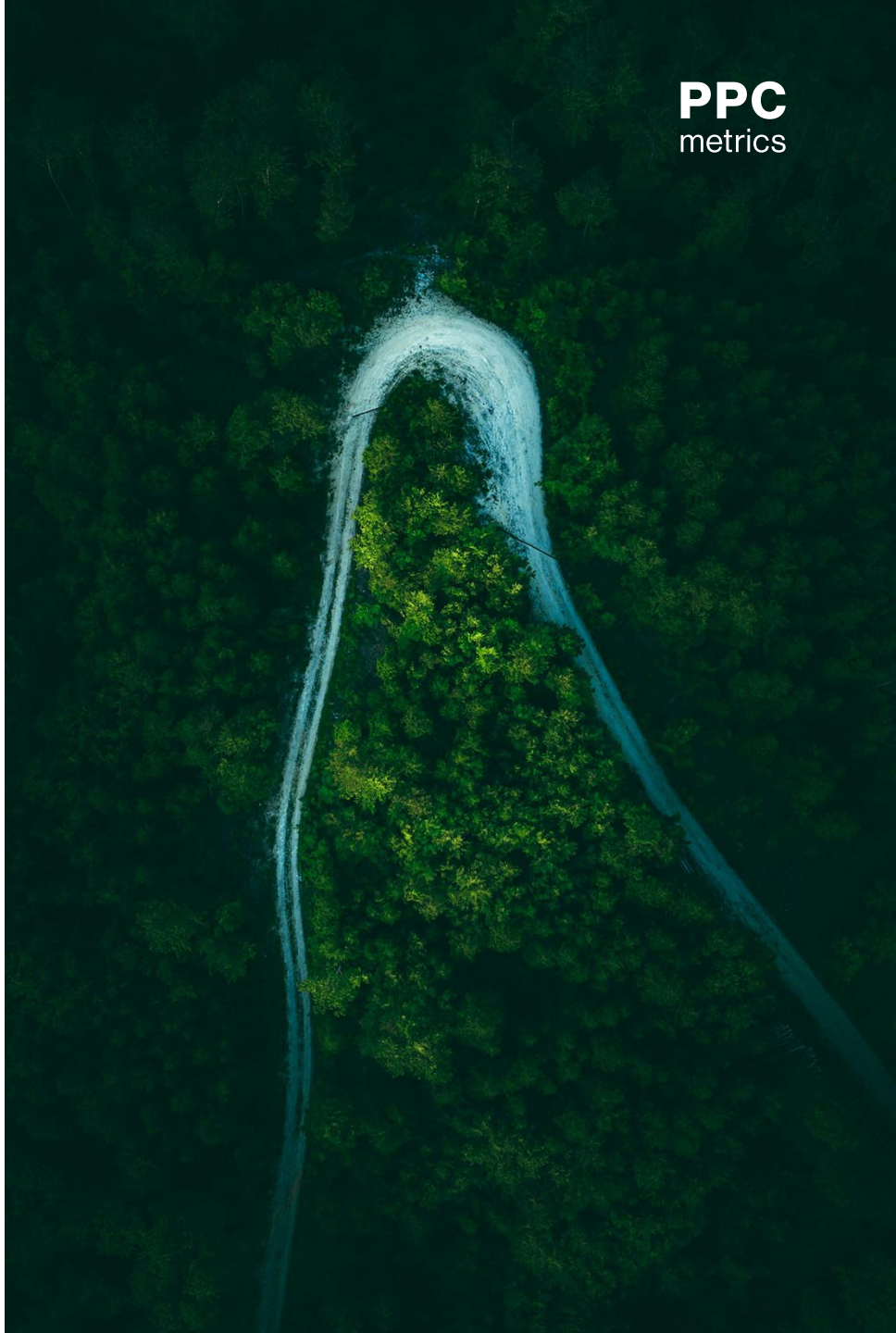
PK-Netz Tagung

PPCmetrics AG
Dr. Andreas Reichlin, Partner und Präsident Verwaltungsrat

+41 44 204 31 11

zurich@ppcmetrics.ch

© PPCmetrics AG

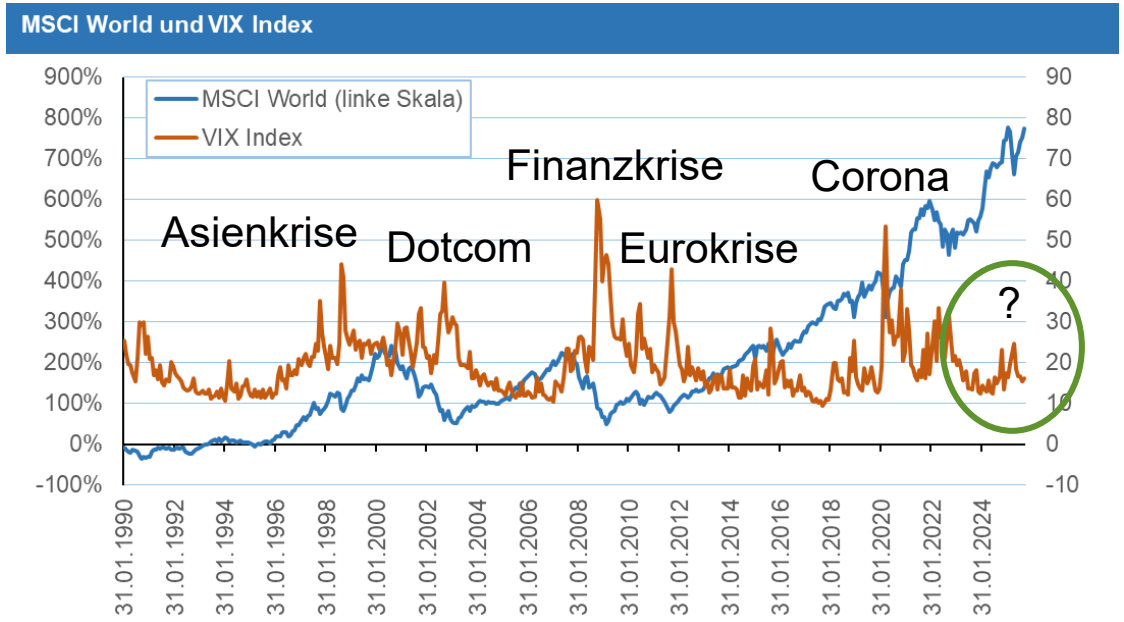


Trotz globaler politischer Unsicherheiten: positive Märkte, «aber» starker CHF

PPC metrics

Anlagekategorie	YTD (bis 10.10.2025)	Seit Liberation Day (02.04.2025, kumuliert)	Wahl Trump (06.11.2024, kumuliert)
Aktien Schweiz	11.24%	2.51%	9.10%
Aktien Welt (h)	10.33%	13.09%	9.60%
Aktien Emerging Markets	15.52%	14.09%	13.95%
Obligationen CHF	0.52%	1.80%	1.81%
Obligationen Global (h)	0.95%	0.56%	0.97%
Obligationen USA (h)	3.16%	1.17%	2.39%
CHF/USD	-11.22%	-8.82%	-8.07%
CHF/EUR	-0.72%	-2.74%	-0.87%
CHF/GBP	-5.69%	-6.43%	-5.11%
CHF/JPY	-8.55%	-10.35%	-6.90%
Rohstoffe	-3.30%	-9.30%	1.46%
Gold	34.75%	15.99%	37.49%
Schweizer Vorsorgeeinrichtungen	3.75%	3.07%	4.53%

Quelle: Bloomberg, Berechnungen: PPCmetrics



VIX-Index: Barometer für die Markterwartung hinsichtlich kommender Volatilität am US-Aktienmarkt

Quelle: Bloomberg, Berechnungen: PPCmetrics

▶ **Krisen sind schwierig vorhersehbar – können Schweizer Pensionskassen aktuell eine Krise verkraften?**

© PPCmetrics AG

Schweizer Pensionskassen stehen finanziell sehr solide da

PPC metrics

Historischer Vergleich

Schweizer Pensionskassen (ungewichteter Durchschnitt)	Dezember 2014	Dezember 2024	Differenz
Finanzielle Lage			
Technischer Deckungsgrad	111.0%	117.0%	+6.0%
Ökonomischer Deckungsgrad	99.2%	114.8%	+15.6%
Technischer Zins	2.8%	1.5%	-1.3%
Umwandlungssatz	6.3%	5.2%	-1.1%
Portfolioallokation			
Obligationen	47.3%	39.6%	-7.7%
Aktien	28.9%	30.9%	+2.0%
Immobilien	20.2%	24.0%	+3.8%
Alternative Anlagen	3.7%	5.4%	+1.7%
FW-Exposure	13.0%	13.1%	+0.1%

Quelle: PPCmetrics Peer Group

- Die **finanzielle Lage** von Schweizer Pensionskassen hat sich in den letzten 10 Jahren **deutlich verbessert**.
- Gleichzeitig haben sie ihre **Anlagerisiken erhöht** (mehr Sachwerte, weniger Obligationen).

© PPCmetrics AG

Ausgewählte Fragestellungen im aktuellen Marktumfeld

PPC metrics

- **Ergeben Obligationen CHF im Tiefzinsumfeld noch Sinn?**
- **Wie stark ist eine Pensionskasse in US-Staatsanleihen investiert?**
- **Wie bedeutend ist die zunehmende Konzentration im globalen Aktienmarkt (Tech-Aktien, Magnificent Seven)?**
- **Was ist bei einer Erhöhung des Anteils illiquider Anlagen zu beachten?**
- **Wie soll mit Fremdwährungsrisiken umgegangen werden?**

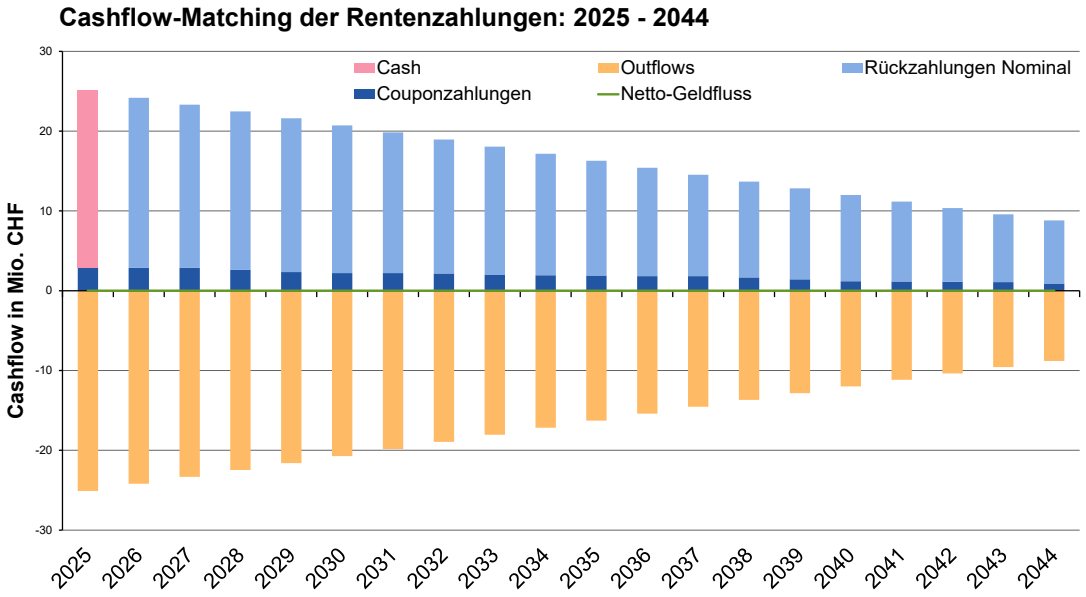
© PPCmetrics AG

Obligationen CHF: wichtiger Pfeiler jeder Anlagestrategie

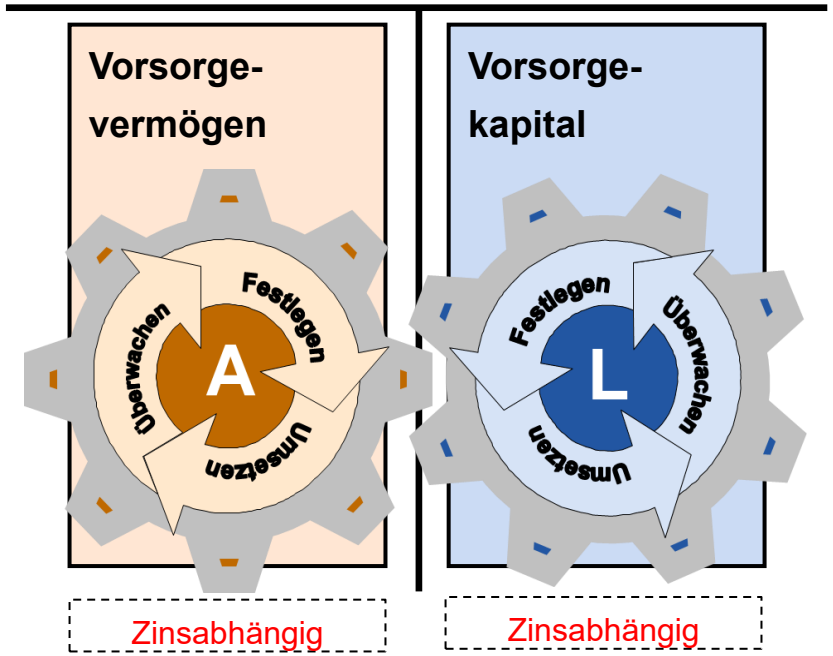
PPC metrics

Anteil abhängig von Risikofähigkeit und Risikobereitschaft

Obligationen → Fixe Cash-Inflows → **Pensionskasse** → Fixe Cash-Outflows → Rentner



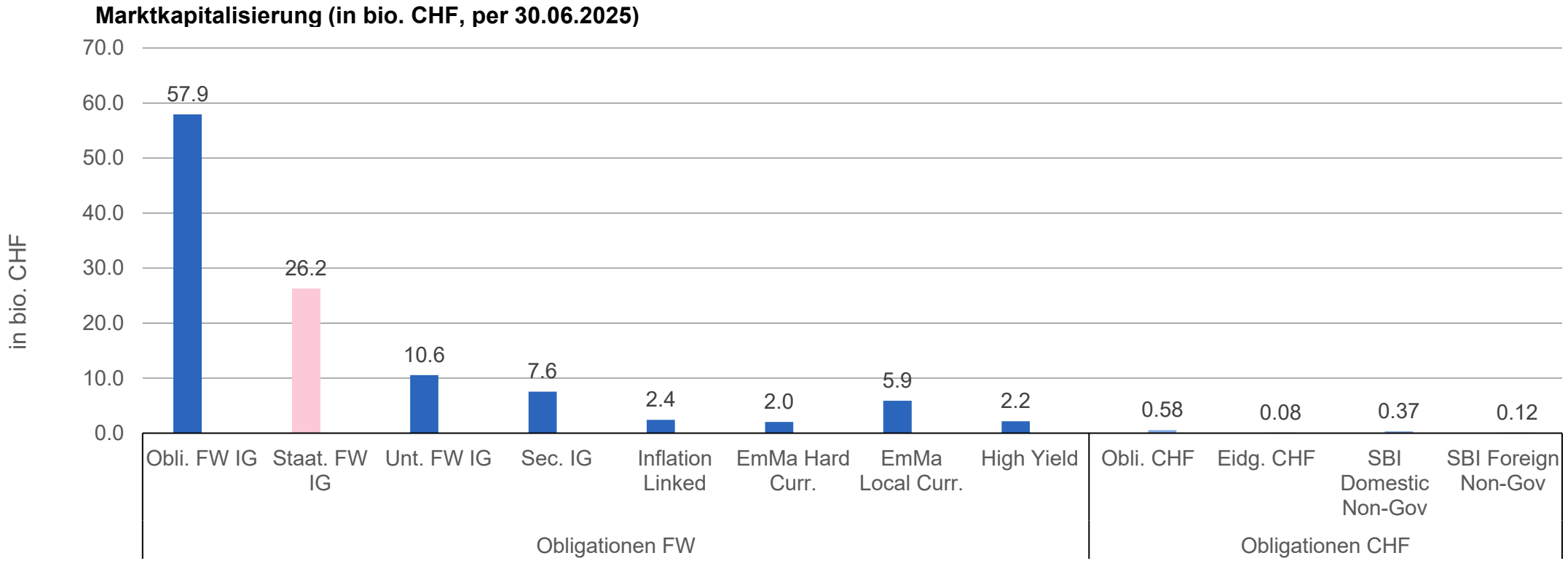
Asset Liability Perspektive



© PPCmetrics AG

Staatsschulden: bedeutendes Segment im Anleihenmarkt

PPC metrics

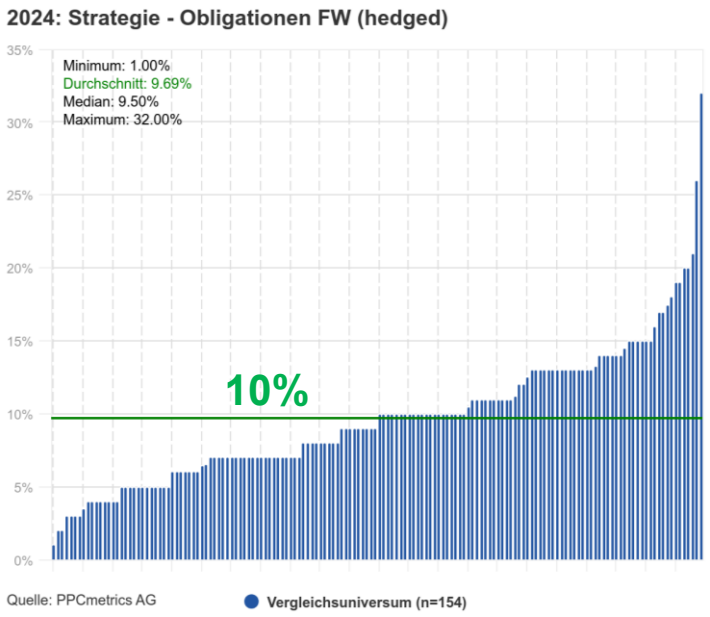


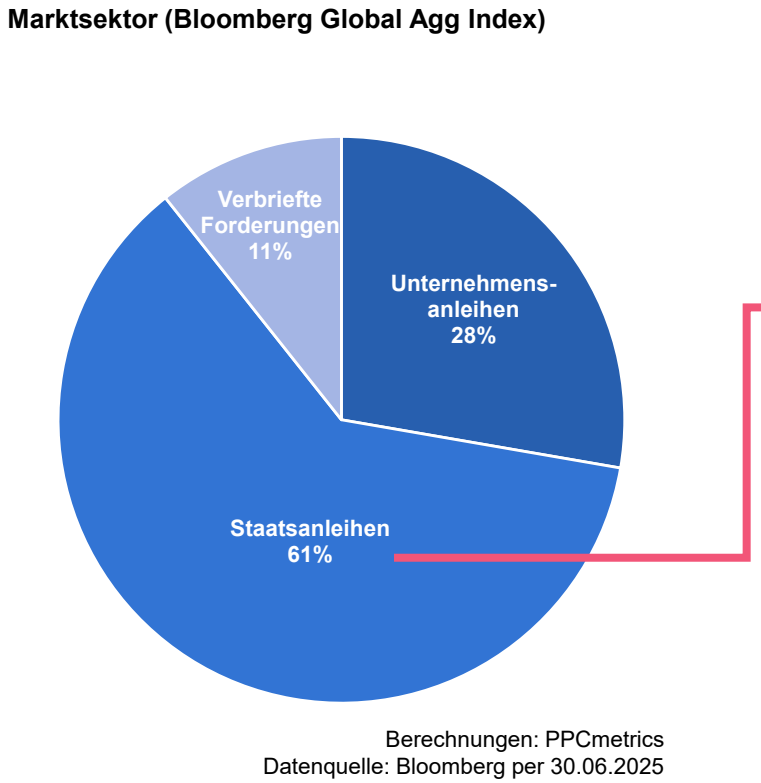
Quelle: Bloomberg, SIX

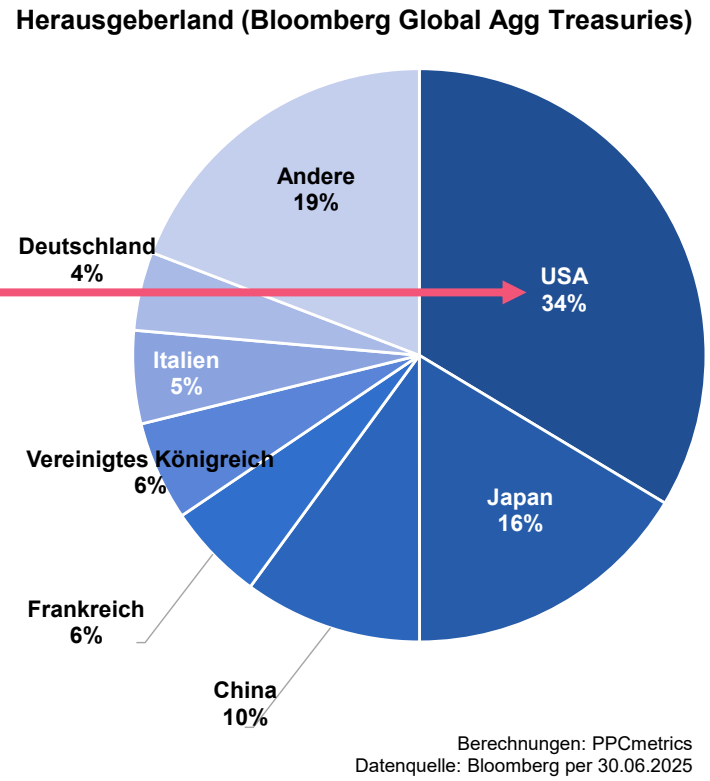
© PPCmetrics AG

US-Staatsanleihen: Exposure von durchschnittlich 2%

PPC metrics







- **Schweizer Pensionskassen haben eine durchschnittliche Obligationen FW Strategiequote von 10%.**
- **Daraus resultiert ein überschaubares direktes Exposure gegenüber US-Staatsanleihen von rund 2%.**

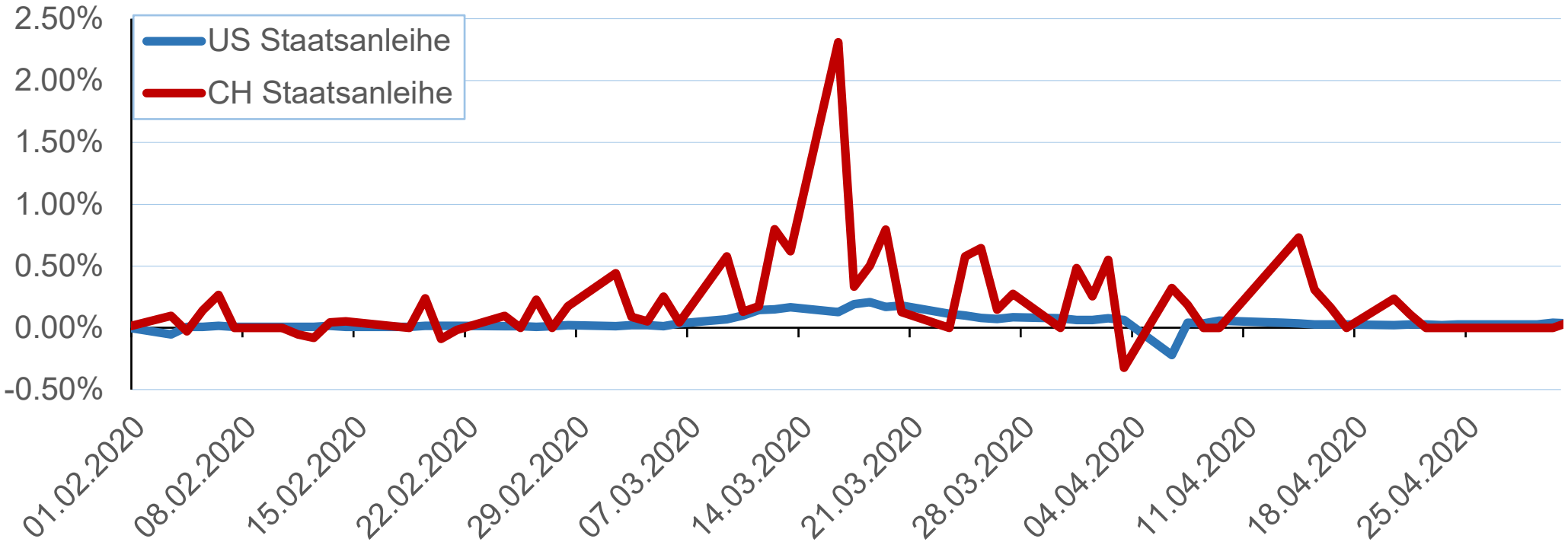
© PPCmetrics AG

US-Staatsanleihen: liquideste Anleihen weltweit

PPC metrics

Lehren aus der Coronakrise: Tiefere Liquidität in normalerweise hochliquiden Märkten

Spread-Kosten beim Verkauf von 10-jähriger Obligationen (Mid-Bid-Spread in % des Mid)



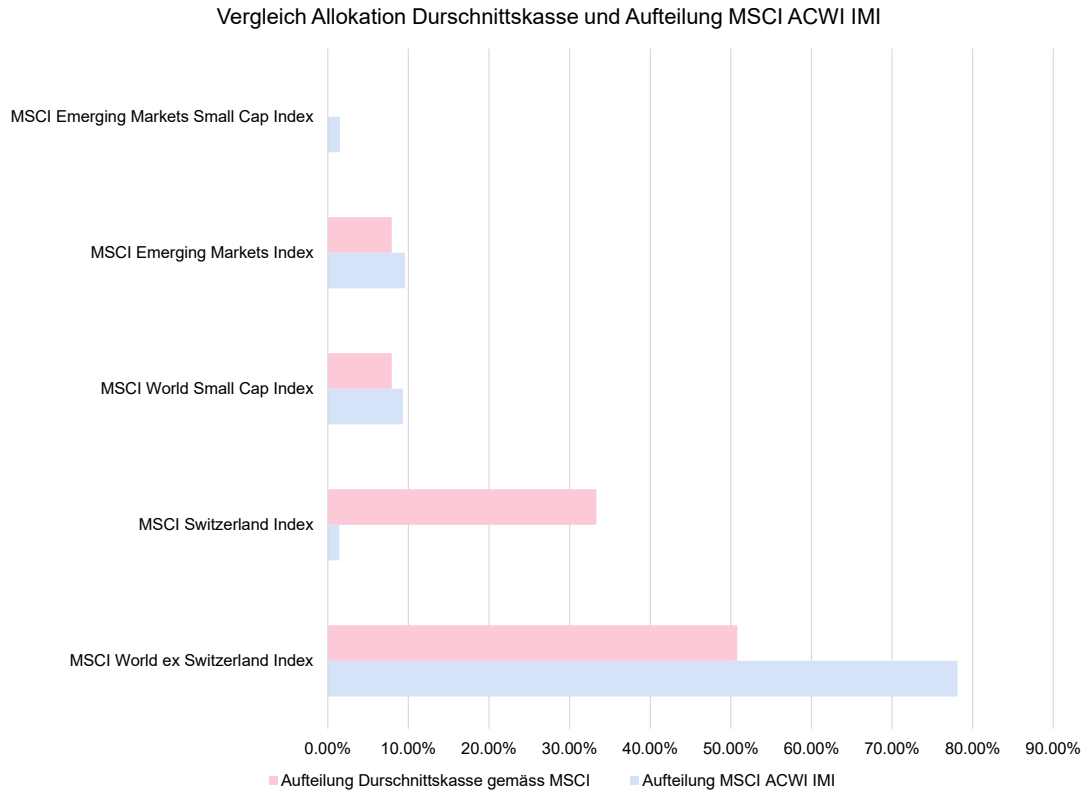
- **Rücknahmegebühren von Obligationenfonds: Aufschlag von bis zu 2%!**
- **Selbst CHF Staatsanleihen kurzfristig mit erhöhten Spread-Kosten.**

© PPCmetrics AG

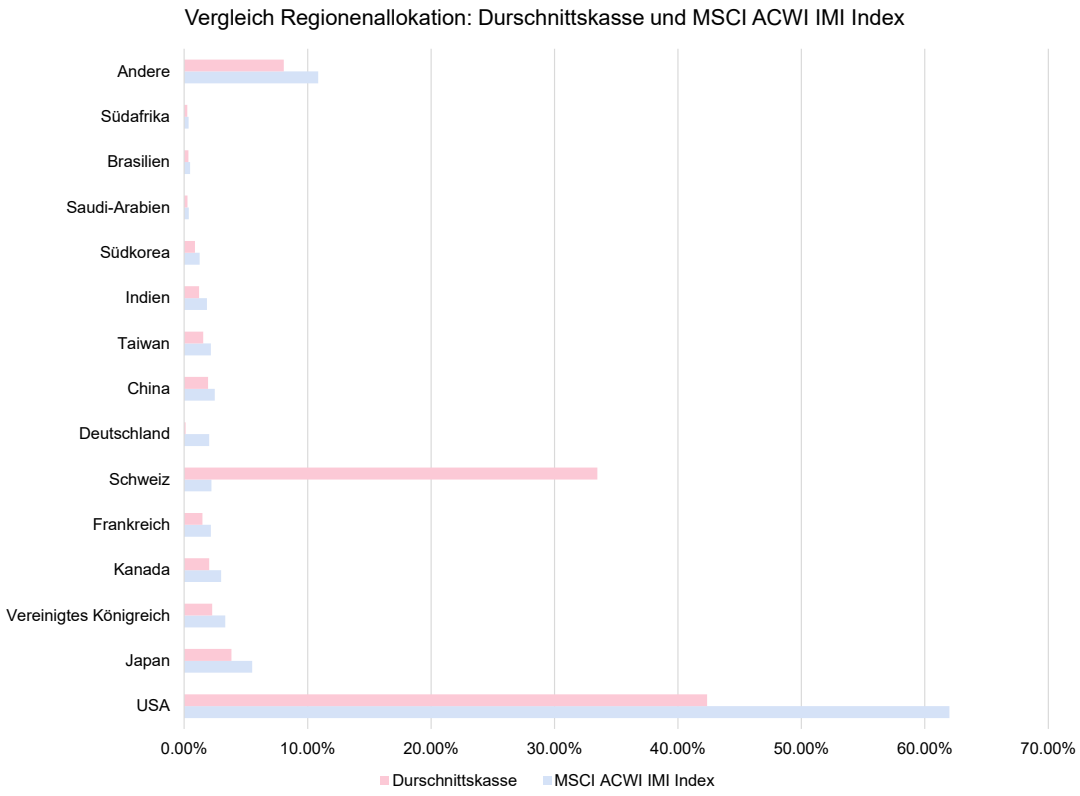
Konzentrationsrisiken bei Aktien

PPC metrics

Aktienallokation und Regionengewichtung der Durchschnittskasse



Quelle: Bloomberg, Berechnungen: PPCmetrics



Quelle: Bloomberg, Berechnungen: PPCmetrics

▶ **Proportionale Übergewichtung des Schweizer Aktienmarktes**

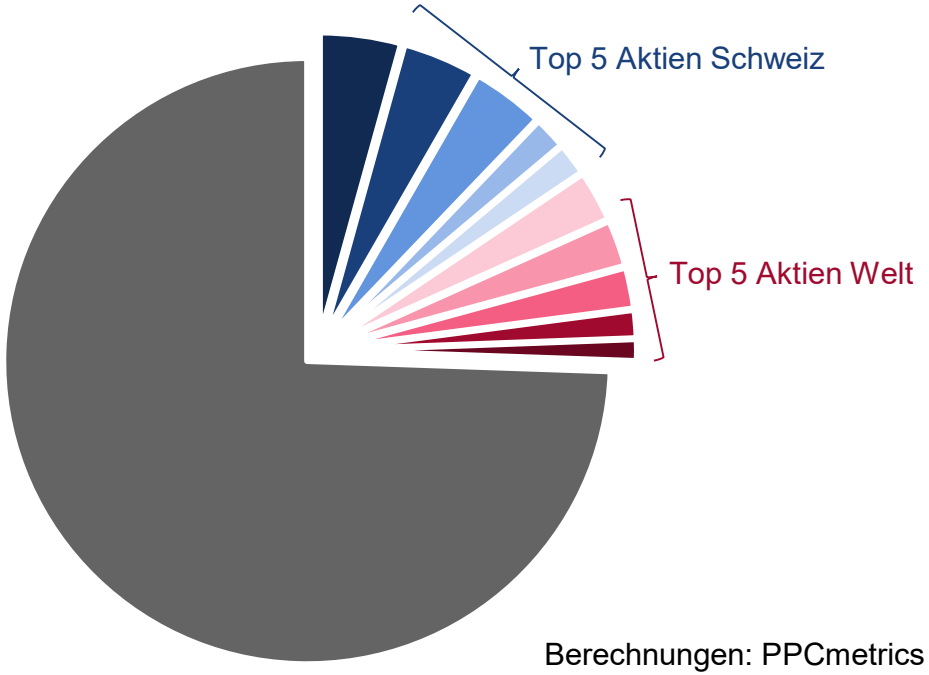
© PPCmetrics AG

Konzentrationsrisiken bei Aktien

PPC metrics

Top 5 Unternehmen (1)

Durchschnittliche Allokation - Aktienportfolio
per 30.06.2025



Berechnungen: PPCmetrics
Datenquelle: Bloomberg

▶ **Die 5 grössten Aktien Schweiz und Aktien Welt machen rund einen Viertel des Aktiendepots aus.**

© PPCmetrics AG

Konzentrationsrisiken bei Aktien

PPC metrics

Top 5 Unternehmen (2)

Aktien Schweiz (Top 5)	in % des Aktienportfolios	in % des Gesamtvermögens
Nestlé	4.3%	1.3%
Novartis	4.0%	1.3%
Roche	3.8%	1.2%
Zurich Insurance	1.7%	0.5%
UBS	1.7%	0.5%

- Rund **15.5%** des **Aktienportfolios**
- Rund **4.8%** des **Gesamtvermögens**

Aktien Welt (Top 5)	in % des Aktienportfolios	in % des Gesamtvermögens
Nvidia	2.7%	0.9%
Microsoft	2.5%	0.8%
Apple	2.2%	0.7%
Amazon	1.5%	0.5%
Meta	1.1%	0.4%

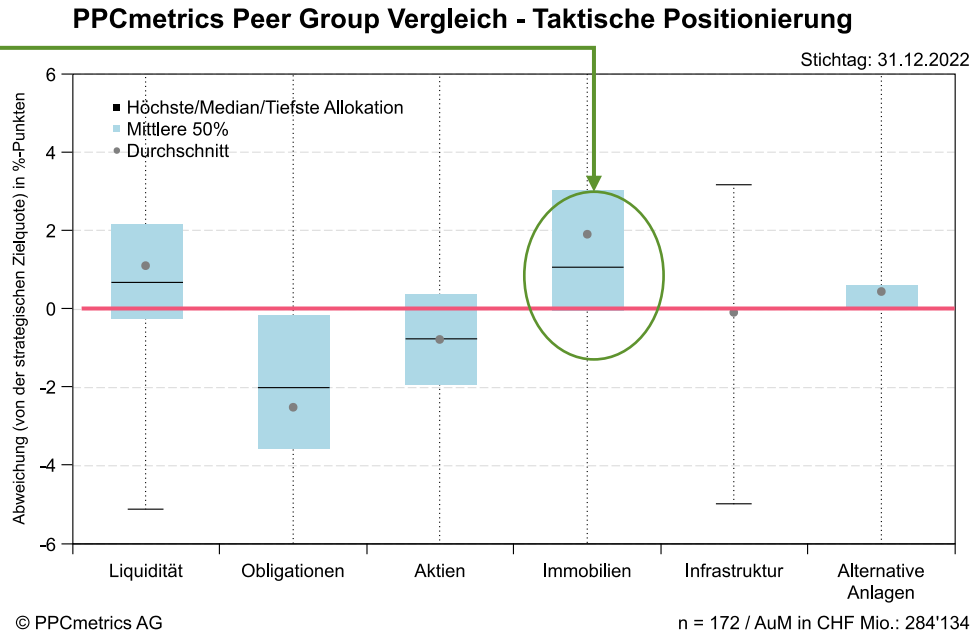
- Rund **10%** des **Aktiendepots**
- Rund **3.3%** des **Gesamtvermögens**

▶ **Konzentrationsrisiken trotz des US-Booms eher in der Schweiz**

© PPCmetrics AG

Illiquide Anlagen: Rebalancing in einem schwierigen Marktumfeld mit erhöhter Illiquiditätsquote: Lehren aus 2022

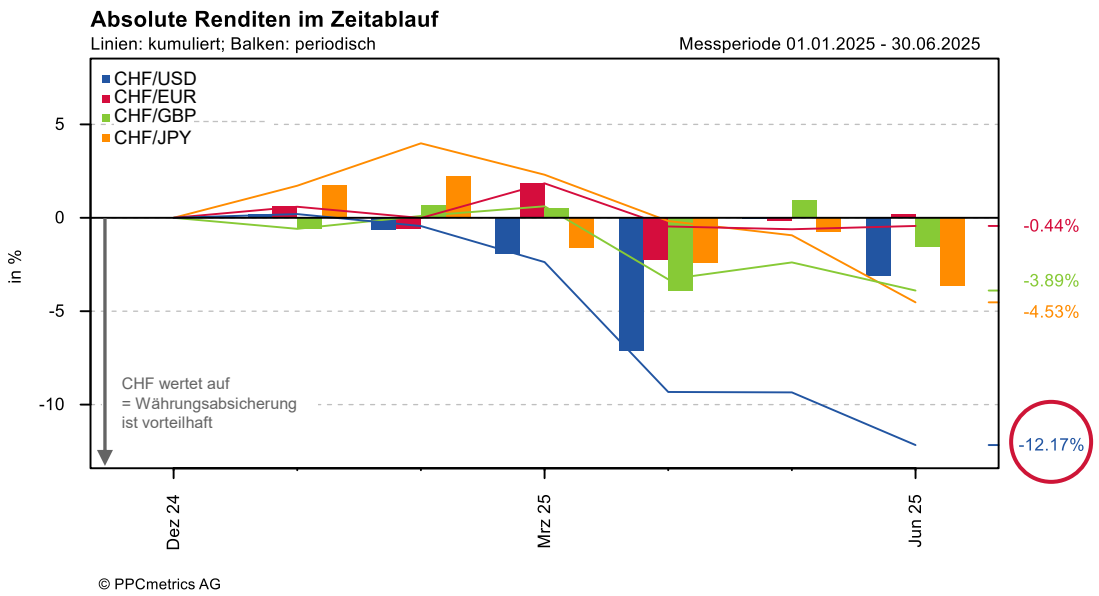
PPC metrics



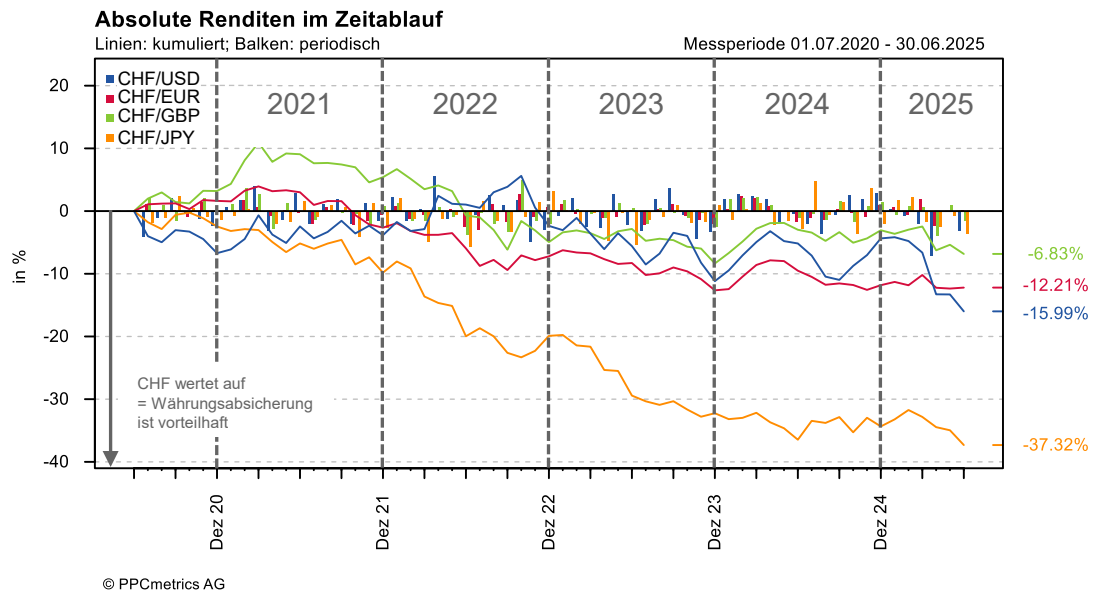
- **Die Liquidität der Anlagen spielt beim Rebalancing eine entscheidende Rolle. Illiquide Anlagen (u.a. Immobilien) können die taktische Flexibilität in einem volatilen Marktumfeld stark einschränken.**
- **Die Illiquiditätsquote (kfr. taktisch, lfr. strategisch) sollte regelmässig überprüft werden.**

Wechselkursentwicklungen

PPC metrics



Quelle: Bloomberg

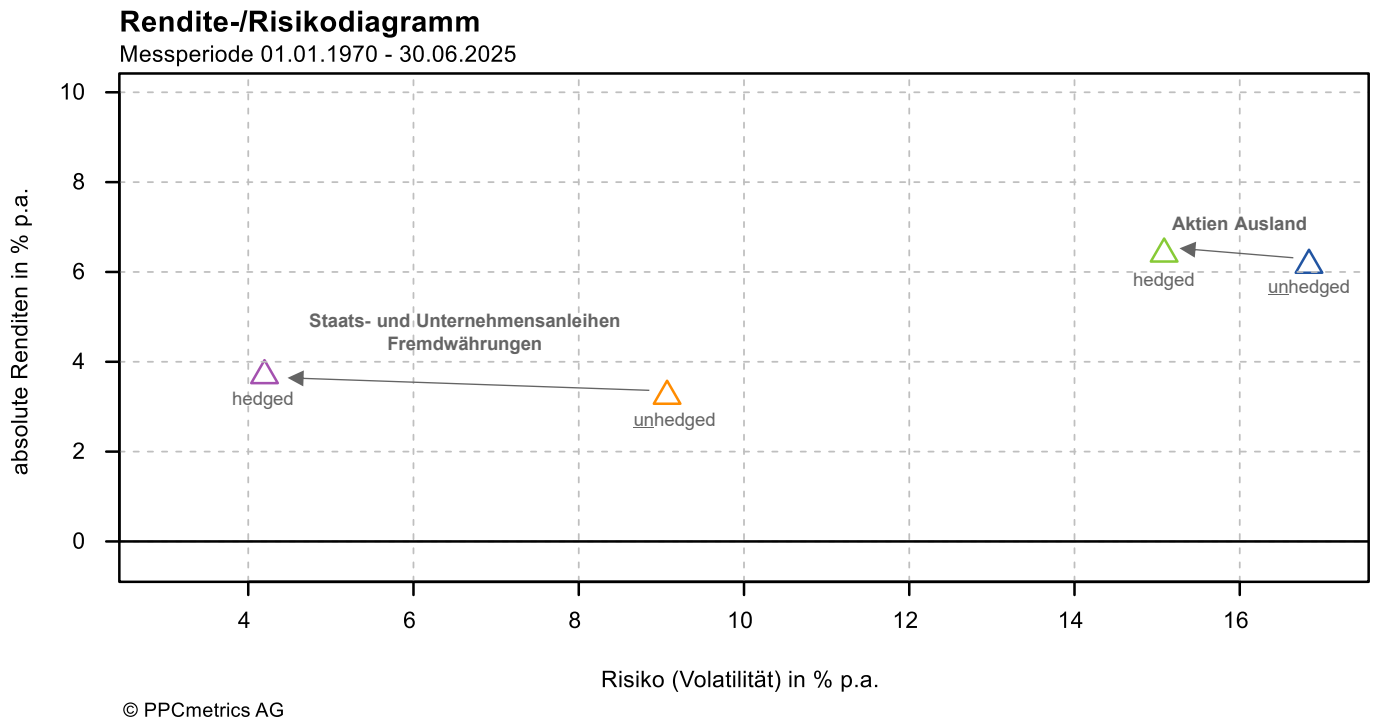


Quelle: Bloomberg

▶ **Wechselkurse können erheblichen Schwankungen unterliegen und somit einen wesentlichen Einfluss auf die Wertentwicklung von Fremdwährungsanlagen haben.**

Analyse Rendite-/Risikoeigenschaften

PPC metrics



Hinweis: Die Zeitreihen basieren auf den Indizes Bloomberg Global Aggregate für die Obligationen Fremdwährungen und dem MSCI World für die Aktien Ausland.

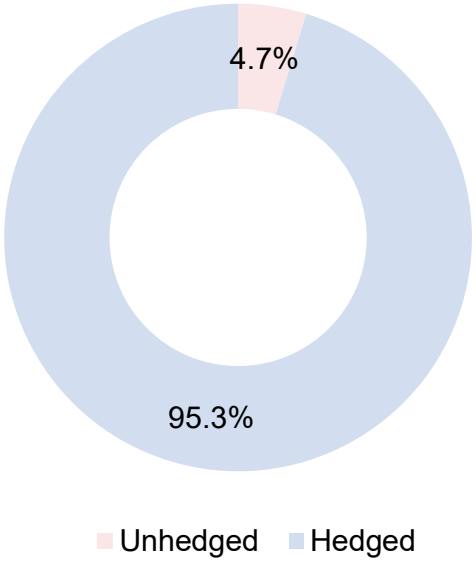
▶ **Über einen langen Betrachtungszeitraum konnte das Schwankungsrisiko (Volatilität) durch eine Währungsabsicherung reduziert werden, während die Renditen sogar leicht gesteigert werden konnten.**

Währungsabsicherung bei Obligationen und Aktien

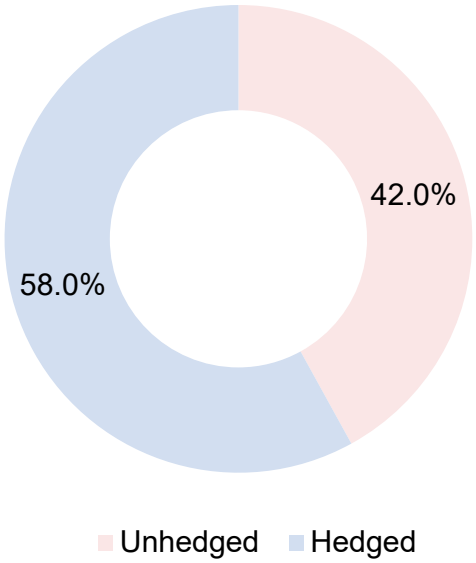
PPC metrics

Wie sichern Schweizer Pensionskassen ihr Fremdwährungs-Exposure ab?

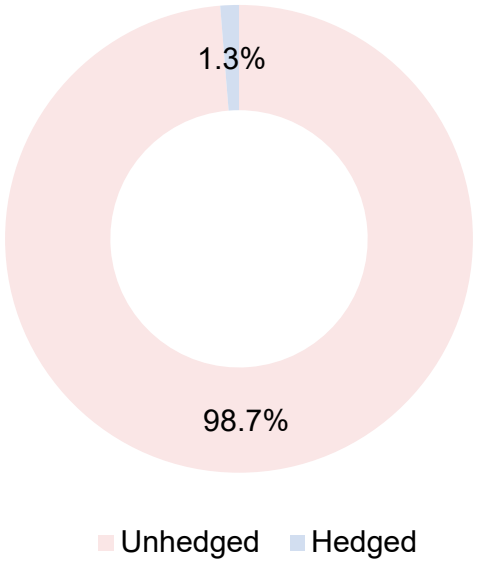
Obligationen Fremdwährungen



Aktien Welt Developed



Aktien Emerging Markets

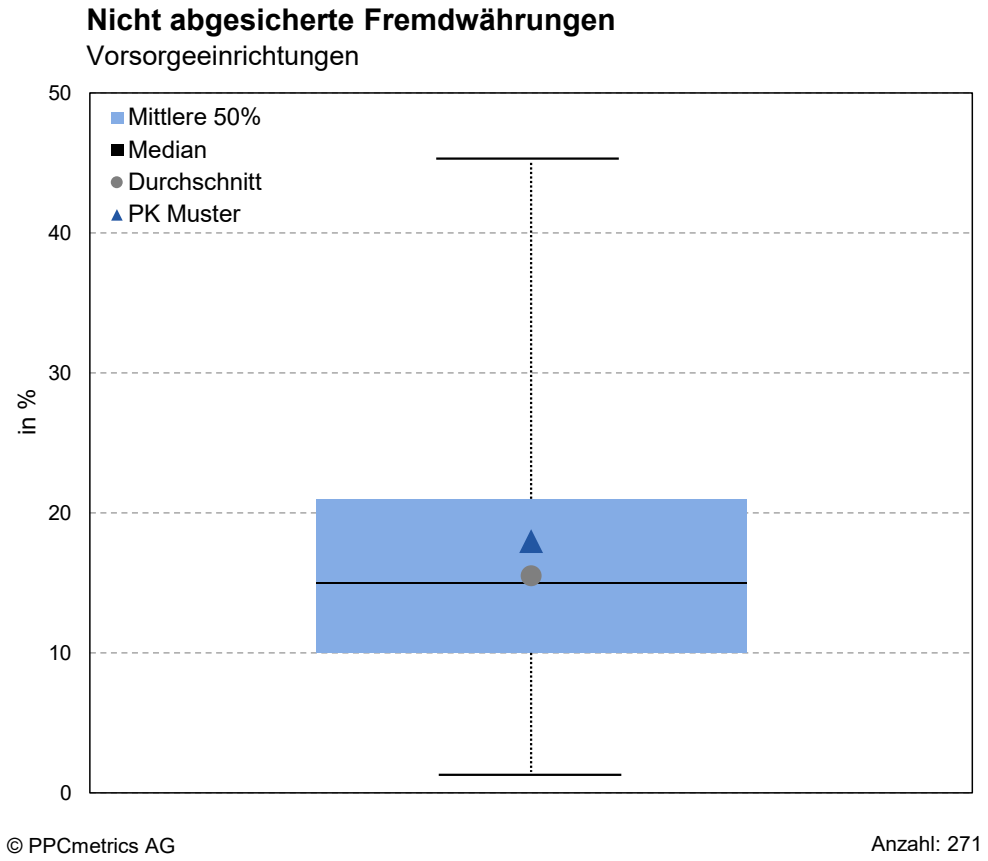


© PPCmetrics AG

Berechnungen: PPCmetrics, basierend auf den Jahresberichten 2024 von 142 Schweizer institutionellen Investoren, unter Berücksichtigung der strategischen Absicherungsquoten von Obligationen Fremdwährungen (inkl. Staats- und Unternehmensanleihen), Aktien Welt Developed und Aktien Emerging Markets. Dabei wird jeder Investor gleichgewichtet berücksichtigt.

Ungesicherte Fremdwährungen des Gesamtvermögens

PPC metrics



Quelle: PPCmetrics, basierend auf den Jahresberichten 2024 von 271 Schweizer institutionellen Investoren.

- Der Anteil an nicht abgesicherten Fremdwährungen des Gesamtvermögens in der Peer Group beträgt **durchschnittlich** ca. **16.0%** per 31.12.2024.
- Die **mittleren 50%** haben einen Anteil ungesicherter Fremdwährungen von ca. **10.0% bis 21.0%**.
- Für Investoren mit Verpflichtungen in Schweizer Franken ist tendenziell eine hohe Absicherung der Fremdwährungen gegenüber dem Schweizer Franken zu beobachten.

Fazit

PPC metrics

- **Pensionskassen stehen finanziell sehr solide da, ihre Anlagestrategien sind breit diversifiziert.**
- **Keine Experimente bei Obligationen:** Aus ALM-Perspektive bleiben sie ein zentraler Stabilitätsanker für Pensionskassen.
- **Aktienportfolio breit international diversifizieren:** Globale Streuung reduziert Klumpenrisiken und stabilisiert langfristige Renditen.
- **Illiquidität im Blick behalten:** Periodische Überprüfung des Anteils der illiquiden Anlagen, um Handlungsfähigkeit sicherzustellen.
- **FX-Absicherung beibehalten:** Der Schweizer Franken behält seine Safe-Haven-Eigenschaften – Währungsrisiken bleiben relevant.
- **Anlagestrategie treu bleiben:** Konsequentes Rebalancing ist entscheidend für langfristigen Erfolg, auch in Krisenzeiten.

© PPCmetrics AG

Danke für Ihre Aufmerksamkeit

PPC metrics

Ihr PPCmetrics Team

ZH

Standort Zürich
PPCmetrics AG
Badenerstrasse 6
CH-8021 Zürich

+41 44 204 31 11

zurich@ppcmetrics.ch

VD

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

+41 22 704 03 11

nyon@ppcmetrics.ch

ppcmetrics.ch

ppcmetrics-ag

ppcmetrics

PPCmetrics

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 www.ppcmetrics.ch/de/uber-uns/datenschutz/