

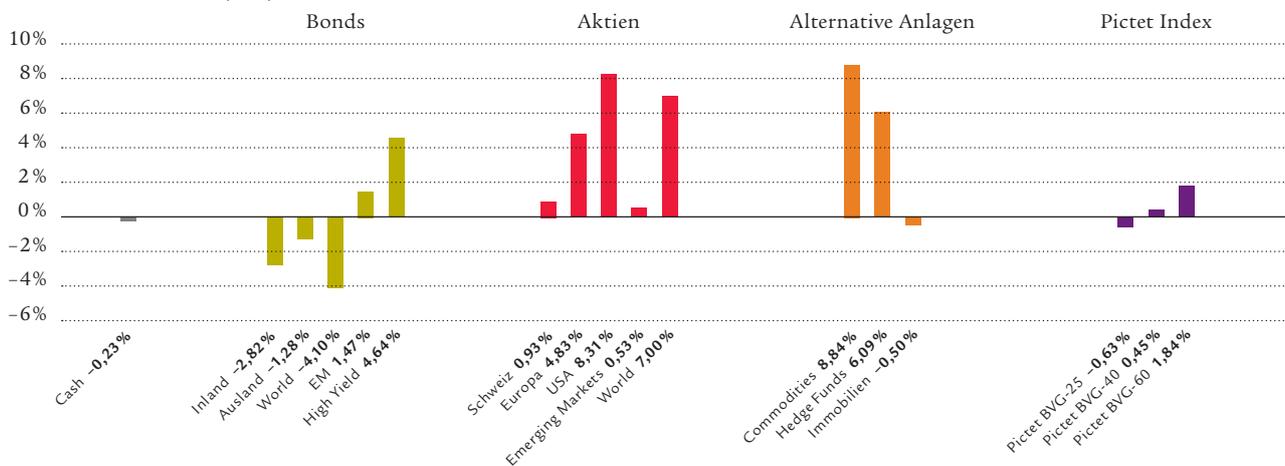
# Swiss Life Pension Services – der transparente Blick auf die Finanzmarktentwicklung – viertes Quartal 2016

2016 – Das Jahr der politischen Überraschungen.

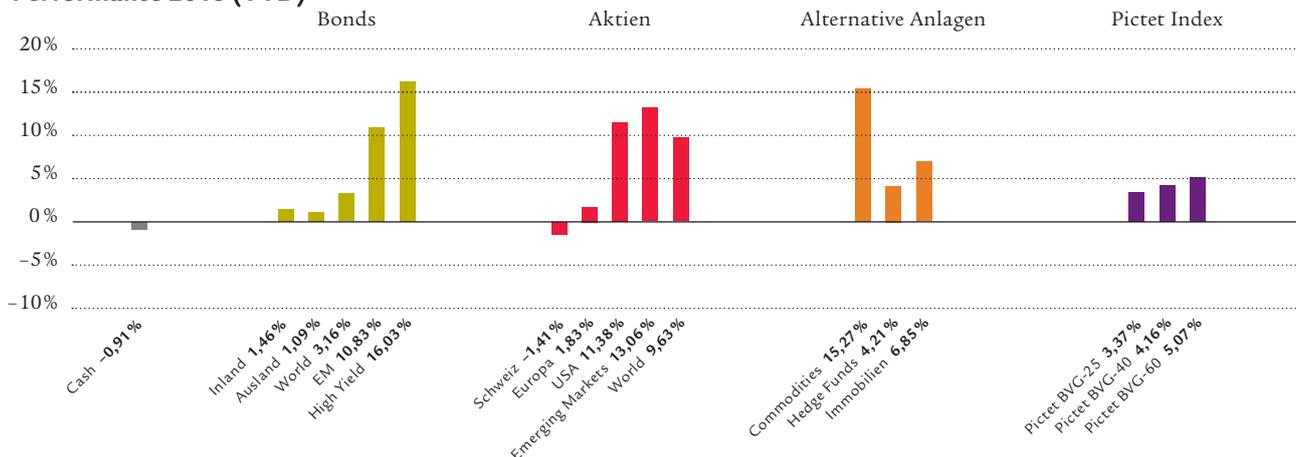
Das vergangene Jahr sorgte für zwei Paukenschläge auf der internationalen politischen Bühne (Brexit und Trumps Triumph bei den amerikanischen Präsidentschaftswahlen). In beiden Fällen reagierten die Börsen

relativ gelassen auf diese Ereignisse, was durch die positive Entwicklung der Aktienmärkte gegenüber den Obligationenmärkten während des letzten Quartals des Jahres 2016 (Grafik 1) belegt werden kann. Die negativen Erwartungen im Vorfeld erwiesen sich als falsch. Am Ende kann man das Jahr 2016 sogar als erfolgreich bezeichnen. Mit erzielten Renditen von 3,37% für den Pictet BVG-25 Index (Aktienengewichtung: 20%), 4,16% für den Pictet BVG-40 (Aktienengewichtung: 30%) bzw. 5,07% für den Pictet BVG-60 (Aktienengewichtung: 45%),

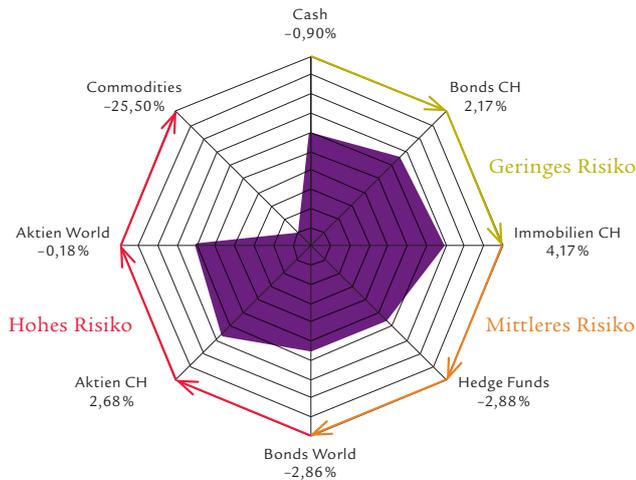
**Grafik 1:**  
Performance 2016 (Q4)



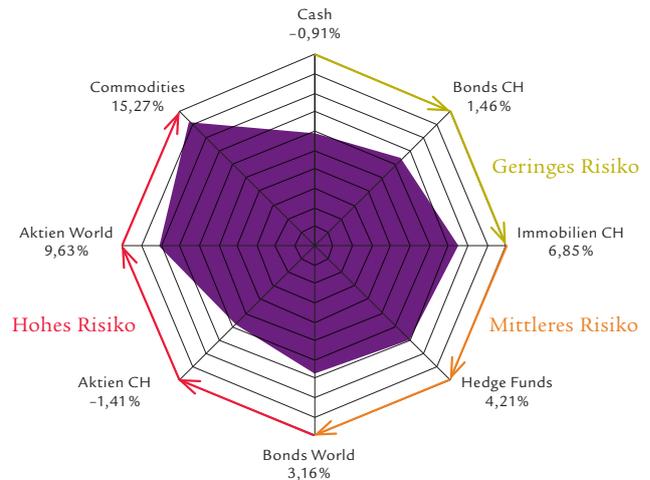
**Grafik 2:**  
Performance 2016 (YTD)



**Grafik 3:  
Risiko/Rendite 2015**



**Grafik 4:  
Risiko/Rendite 2016**



hat sich wohl das Gros der Anlagestrategien von Pensionskassen gut entwickelt und die Ergebnisse sollten die notwendigen Renditen der Pensionskassen zu decken vermögen oder sogar zu einer Verbesserung der Deckungsgrade beitragen.

Die erreichte Gesamtpformance kann also als befriedigend bezeichnet werden und ist auf eine global positive Entwicklung aller Anlageklassen zurückzuführen, mit Ausnahme der Sparten Liquidität und Schweizeraktien (Grafik 2). Bezüglich Schweizeraktien ist der Jahrestrend (je grösser das eingegangene Risiko desto höher die erzielte Rendite) auch hier bemerkbar. In der Tat hat die Auswahl von Titeln bezüglich Volatilität und Gesamtpformance eine grosse Rolle gespielt. Der Vergleich von SMI-Index (Blue Chips Index) und SMIM-Index (Mid & Small Cap Index) belegt dies: auf der einen Seite die negative Performance des SMI-Index von -6,78%, auf der anderen Seite der SMIM-Index, der mit einem Plus von +6,91% alle Risiko/Rendite-Erwartung übertroffen hat.

Zusammengefasst bevorzugte das Jahr 2016 auf der ganzen Linie die risikoreicheren Anlagen gegenüber Anlagen mit geringerem Risiko. Das Ergebnis ist ein umgekehrtes Bild gegenüber dem Vorjahr, in dem hohe Risiken mit negativer Rendite bestraft wurden (Grafik 3 und 4).

**Anlagejahr 2017**

Die Europäischen Wahlen (Deutschland, Frankreich) sowie der Austritt Grossbritanniens aus der Europäischen Union dürften 2017 zu einem Jahr mit erhöhter Unsicherheit (also erhöhter Volatilität) machen. Da (vor allem in Europa) längst nicht alle Faktoren für steigende Zinsen sprechen, zeichnet sich an den Märkten keine bedeutende Zinswende ab – wir rechnen eher mit einer kontinuierlichen Anpassung nach oben.

Diese erwartete Entwicklung lässt der Anlagenotstand für Anleger mit einer niedrigen Risikofähigkeit und -bereitschaft weiter bestehen. Die Rendite von Staatsanleihen erreichten im Jahresverlauf einen neuen Tiefstand (Grafik 5), trotz einer soliden Konjunktorentwicklung in den Industrienationen. Eine Ursache hierfür war unter anderem die anhaltend expansive Geldpolitik in Europa.

Die Auswahl einer aktiven Strategie gegenüber einer passiven bei der Wahl des Obligationsportfolios macht in einem Umfeld von erhöhten Systemrisiken Sinn. Das aktuelle Zinsniveau wird Renditeverluste einer möglichen (wenngleich noch umstrittenen) Zinswende nicht kompensieren können.

Der Kursverlust wäre von grosser Bedeutung und würde die Gesamtrendite derart beeinflussen, dass diese wichtige Anlagekategorie für schweizerische Vorsorgeeinrichtungen einen erheblichen negativen Einfluss auf deren finanzielle Lage ausüben könnte. Wie stark dieser Einfluss werden könnte, zeigt uns die Zins- und Preisentwicklung im Obligationenmarkt Schweiz im 2016.

Die Wende, die seit Mitte Juli zu beobachten ist (das Zinsniveau stieg von -0,60% auf -0,14% per Ende Jahr), zeigt in der gleichen Periode einen bedeutenden Preisverlust der Obligationen, der die Gesamtrendite dieser Anlageklasse verringert. (Index: -3,53% in dieser Periode) (Grafik 6).

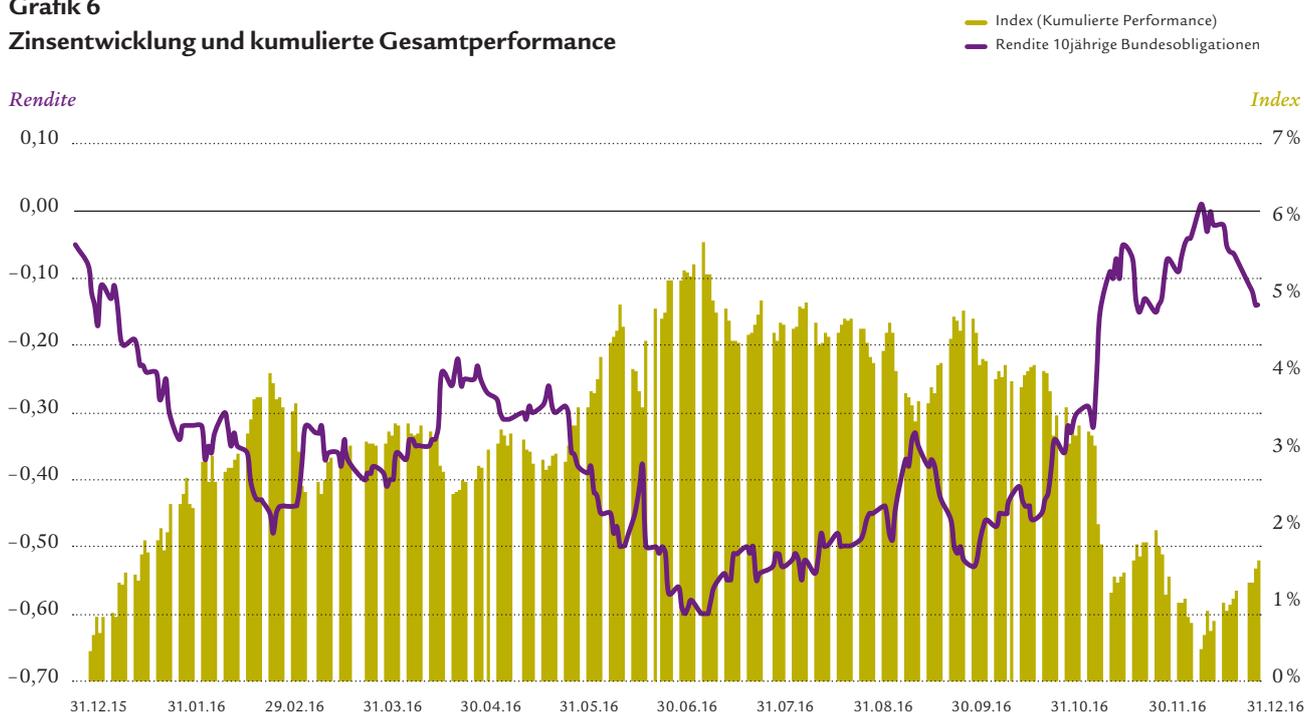
**Aktiv-Management und Dekorrelation als Hilfsmittel**

Seit der Krise 2008 haben die Obligationen eine sehr positive Performance erzeugt. Ihre Performance stützte sich auf zwei Hauptfaktoren ab: Das Zinsrisiko und das Kreditrisiko. Diese zwei Faktoren haben in den letzten Jahren durch kontinuierliche Zins- und Risikosenkung positiv zur Rendite beigetragen. Aufgrund

**Grafik 5**  
Rendite Bundesobligationen Eidgenossenschaft



**Grafik 6**  
Zinsentwicklung und kumulierte Gesamtperformance



der sehr tiefen Zinsen wird der Einfluss dieser Faktoren auf die Rendite markant kleiner – die potentielle Rendite der Obligationen ist davon unweigerlich negativ betroffen.

Um eine angemessene Performance zu erhalten, sollten sich die Investoren nicht mit passiven Fonds begnügen, die streng die Performance des Marktes abbilden, sondern sie sollten aktiv werden. Im Gegensatz zu einer passiven Lösung bietet eine aktive Verwaltung des Obligationen-Portfolios zwei Vorteile: eine potentiell

höhere Performance als diejenige des Marktes sowie den Schutz des Kapitals im Falle drastischer Zinserhöhung. Die Auswahl einer passiven Strategie verliert ihren Sinn, wenn die bullische Zeit am Markt zu Ende geht, was gegenwärtig der Fall für den Rentenmarkt zu sein scheint.

Eine weitere erwartete Entwicklung könnte Anlegern helfen, die erwartete unruhige Periode von 2017 zu überwinden: Dekorrelation. Die Rückkehr einer hohen Volatilität könnte sich als Hauptherausforderung für

das kommende Jahr manifestieren. Dekorrelation sollte also das Zauberwort der Performancesuche sein. Weniger vorhersehbare Kapitalmärkte und eine Volatilität, die ihre grosse Rückkehr ausführt, begünstigt eine Strategie, die eine erhöhte Diversifikation des angelegten Geldes unterstützt.

Tiefe Anlagerenditen und nun auch eine erhöhte Volatilität stellen Pensionskassen zwar erneut vor grosse Herausforderungen, bedingen aber nicht eine vollständige Strategieumschichtung. Wie erwähnt sind gut diversifizierte Portfolios indirekt gegenüber solchen unliebsamen Zufälligkeiten abgesichert, verlangen aber eine erhöhte Aufmerksamkeit, um sich vor möglichen Übertreibungen zu schützen. Genau während dieser wirren Periode ist ein intensiveres Investment-Controlling geeignet, um die notwendigen taktischen Entscheidungen präziser zu steuern.

Vermissen Sie die Fachkompetenz eines unabhängigen Finanzberaters, um diese hochqualifizierten Aufgaben zu erledigen? Mit Swiss Life Pension Services – der Beratungsfirma von Swiss Life – haben Sie einen starken und kompetenten Partner an Ihrer Seite, der Ihnen unabhängig Fachkompetenz in der Vermögensberatung und dem Controlling bietet. Unser breites Dienstleistungsangebot offeriert Ihnen eine systematische und unvoreingenommene Prüfung und Beurteilung Ihrer Portfoliositionierung gegenüber den Anlageerwartungen, der Portfoliostrategie, der relativen Performance, des Managementprozesses sowie den einzelnen, kurzfristig notwendigen, Spezialentscheidungen. Rufen Sie uns an, um genauere Auskünfte und Informationen zu erhalten.

*Wir wünschen Ihnen ein erfolgreiches Anlagejahr 2017 und stehen für sämtliche Beratungsdienstleistungen zur Verfügung.*

## *Pension Services – Die Beratungsfirma von Swiss Life*

*Sprechen Sie mit uns:*

Swiss Life Pension Services AG  
General-Guisan-Quai 40  
Postfach, 8022 Zürich  
Telefon 0800 00 25 25  
[pension.services@slps.ch](mailto:pension.services@slps.ch)  
[www.slps.ch](http://www.slps.ch)

