

# Barometer 02/2015

## Renditen

	PK unter 300 Mio.	PK 300 Mio. bis 1 Mrd.	PK über 1 Mrd.	PK alle
Jan 2015	-2.13%	-1.56%	-1.18%	-1.71%
Feb 2015	2.88%	2.55%	2.19%	2.60%
Mrz 2015				
Apr 2015				
Mai 2015				
Jun 2015				
Jul 2015				
Aug 2015				
Sep 2015				
Okt 2015				
Nov 2015				
Dez 2015				
<b>Jahr</b>	<b>0.68%</b>	<b>0.95%</b>	<b>0.98%</b>	<b>0.84%</b>

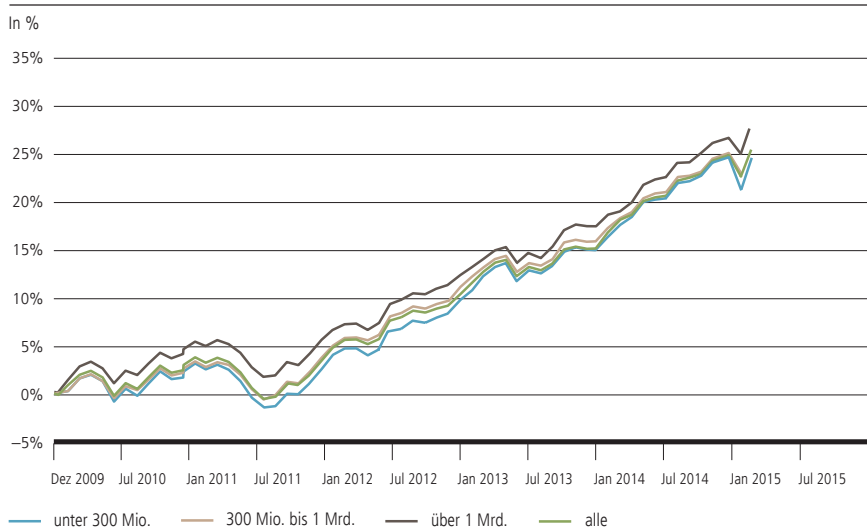
Nach dem rabenschwarzen Januar 2015 erlangten die Schweizer Pensionskassen im Februar wieder festen Boden. Die Reihenfolge der Peer-Gruppen bei den Verlusten war dieselbe wie bei den Gewinnen. Kumuliert weisen die Vorsorgewerke unter CHF 300 Mio. die tiefste Monatsperformance auf.

## Jahresperformance

	PK unter 300 Mio.	PK 300 Mio. bis 1 Mrd.	PK über 1 Mrd.	PK alle
2010	2.2%	2.8%	3.6%	2.7%
2011	-0.9%	0.0%	0.1%	-0.5%
2012	7.0%	7.0%	6.9%	7.0%
2013	6.2%	5.4%	6.2%	6.0%
2014	7.5%	7.3%	7.4%	7.4%
2015	0.7%	1.0%	1.0%	0.8%

Die untersuchten Vorsorgeeinrichtungen haben in den ersten zwei Monaten im Jahr 2015 eine kumulierte Rendite von im Durchschnitt 0,8% erzielt. Sie sind somit zumindest pro rata auf gutem Weg, die erforderliche Zielrendite für ihre Vorsorgeverpflichtungen zu erwirtschaften.

## Kumulierte Performance seit 2009



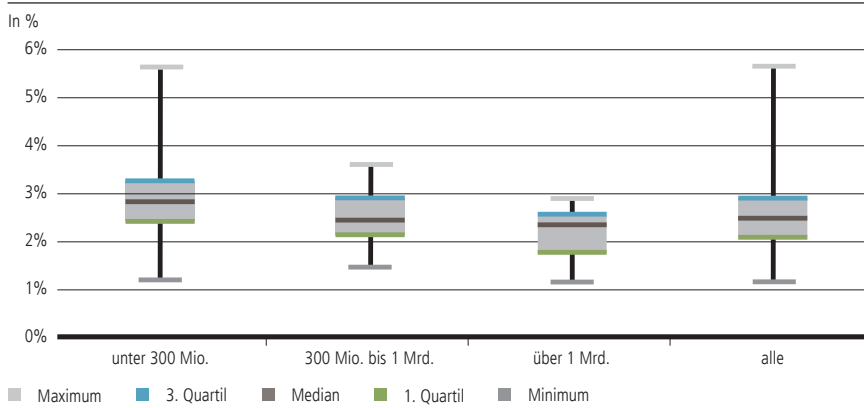
Einmal mehr haben die Vorsorgeeinrichtungen mit Vermögen von über CHF 1 Mrd. ihre Führung leicht ausbauen können. Ihr grosser Abstand zu den kleineren Pensionskassen (Vermögen unter CHF 300 Mio.), aber auch zu den mittleren besteht seit geraumer Zeit. Bis im Sommer 2013 war die Durchschnittskurve der Entwicklung aller Vorsorgewerke noch von derjenigen der mittleren unterscheidbar, seither fungiert die mittlere Peer-Gruppe sozusagen als Proxy für die Gesamtentwicklung. Grund hierfür ist der Abfall des mittleren Segments hin zur relativ schlechteren Performance der kleineren Pensionskassen.

## Bandbreiten der Renditen im Februar 2015

	PK unter 300 Mio.	PK 300 Mio. bis 1 Mrd.	PK über 1 Mrd.	PK alle
Maximum	5.72%	3.63%	2.92%	5.72%
3. Quartil	3.20%	2.96%	2.65%	2.96%
Median	2.88%	2.45%	2.30%	2.54%
1. Quartil	2.46%	2.11%	1.86%	2.06%
Minimum	1.23%	1.47%	1.15%	1.15%

Die Bandbreiten der Renditestreuung der untersuchten Pensionskassen und deren Interquartilsabstände haben sich im Februar wieder verengt, die Unterschiede innerhalb der Peer-Gruppen sind also kleiner geworden.

## Bandbreiten der Renditen

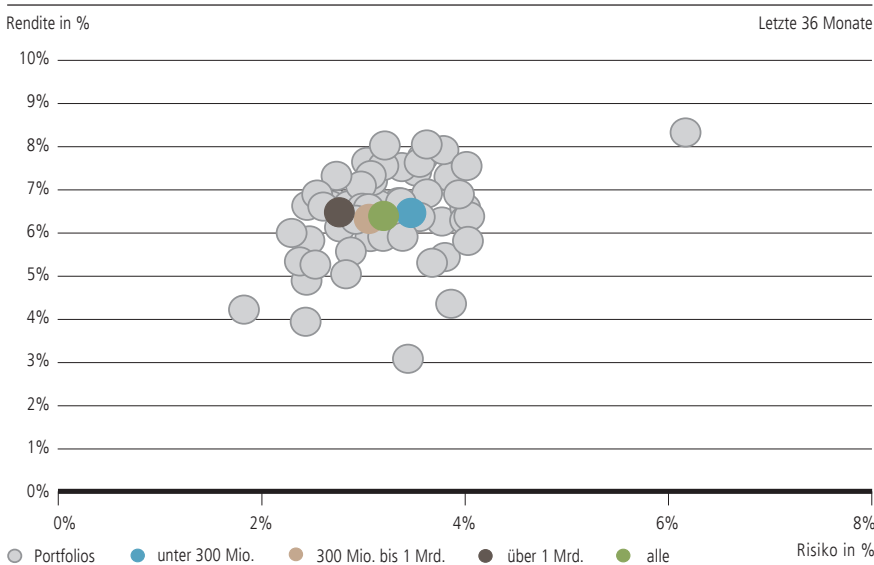


## Historische Rendite-Risiko-Kennzahlen (letzte 36 Monate)

	PK unter 300 Mio.	PK 300 Mio. bis 1 Mrd.	PK über 1 Mrd.	PK alle
Rendite annualisiert	6.25%	6.15%	6.38%	6.27%
Standardabweichung	3.31%	2.86%	2.59%	2.99%
Sharpe Ratio	1.86	2.14	2.46	2.10

Im Durchschnitt der letzten 36 Monate haben dieses Mal die mittleren Pensionskassen schlechter abgeschnitten als die kleineren. Dennoch bleibt die Reihenfolge der Sharpe Ratio als Effizienzmass die gleiche: Je grösser das durchschnittliche Vermögen, desto effizienter wird es angelegt und verwaltet.

## Historisches Rendite-Risiko-Diagramm



Abgesehen von den üblichen Ausreißern, scheint der finanztheoretisch gebotene positive Zusammenhang zwischen eingegangenem historischem Risiko und erwirtschaftetem Ertrag für die letzten 3 Jahre im Berichtsmonat auch visuell etwas besser erkennbar als früher.

## Renditen nach Anlageklassen

	Obligationen		Schweiz	Aktien Ausland	Immobilien	Hedge Funds
	CHF	FW				
Jan 2015	2.11%	-6.76%	-6.81%	-7.99%	0.77%	-4.49%
Feb 2015	-0.49%	2.11%	8.12%	8.41%	1.11%	1.89%
Mrz 2015						
Apr 2015						
Mai 2015						
Jun 2015						
Jul 2015						
Aug 2015						
Sep 2015						
Okt 2015						
Nov 2015						
Dez 2015						
<b>Jahr</b>	<b>1.61%</b>	<b>-4.79%</b>	<b>0.76%</b>	<b>-0.25%</b>	<b>1.89%</b>	<b>-2.69%</b>

Mit Ausnahme der für die Pensionskassen vitalen CHF-Obligationen erzielten alle Anlageklassen im Februar 2015 eine äusserst ansprechende Monatsperformance. Die CHF-Zinsen sind zwar für Laufzeiten von bis zu 2 Jahren nochmals leicht gesunken, darüber aber ebenso gestiegen; der 10-jährige «Eidgenosse» rentierte per Monatsende immerhin eine rote Null. Bei den ausländischen Anlageklassen trugen Währungsgewinne zusätzlich zu ihrem guten Abschneiden bei.

## Ausblick für die kommenden Monate

### Konjunktur

Die US-Wirtschaft ist auf gutem Wege, ihre höchste Wachstumsrate seit der Finanzkrise zu erreichen, obgleich die Indikatoren im vergangenen Monat leicht zurückgingen. Die Lage am Arbeitsmarkt verbesserte sich weiter und die US-Notenbank wird voraussichtlich um die Jahresmitte die Leitzinsen anheben. In der Eurozone bestätigte sich anhand der jüngsten Konjunkturdaten, dass die Erholung andauert. Der Einkaufsmangerindex der Eurozone, der wichtigste Frühindikator, ist zum dritten Mal in Folge gestiegen, was auf ein stärkeres Wirtschaftswachstum hindeutet. Die Region profitiert von nachlassenden fiskalpolitischen Sparmassnahmen, steigendem Kreditwachstum und dem umfangreichen Staatsanleihekaufprogramm der EZB. Die Einigung mit Griechenland auf die Verlängerung des Hilfsprogramms schafft Zeit für weitere Verhandlungen.

### Aktien

Wir raten zur Übergewichtung von Aktien. Regional sind die Märkte in den USA und der Eurozone zu bevorzugen. US-Unternehmen verzeichnen vor dem Hintergrund der starken Binnenwirtschaft ein stetiges Gewinnwachstum. Die Unternehmen sorgen für ein robustes Stellenwachstum, die Unternehmensausgaben steigen, die Stimmung der Konsumenten und Kleinunternehmen hellt sich deutlich auf und die niedrigeren Ölpreise kommen dem Wachstum zugute. Unternehmen der Eurozone dürften in den kommenden Monaten in Anbetracht des starken Rückgangs des Euro, des Falls der Erdölpreise und der sehr lockeren Geldpolitik ein solides Gewinnwachstum verzeichnen. Andererseits sind Aktien von Schwellenländern wegen ihrer relativ schwachen Gewinndynamik untergewichtet.

### Anleihen

In der Eurozone wird die sehr lockere Geldpolitik wohl noch Jahre andauern und die Renditen deutscher Bundesanleihen niedrig halten. Die Zinsen von US-Treasuries werden voraus-

sichtlich allmählich ansteigen, während die Zinsanhebung der Fed näher rückt. Angesichts der sehr geringen Renditeerwartungen bei erstklassigen Anleihen bevorzugen wir Unternehmensanleihen von Industrieländern. Die höheren Renditen von Unternehmensanleihen im Vergleich zu den (sehr niedrigen) Renditen erstklassiger Anleihen, steigende Unternehmensgewinne und die von uns prognostizierten insgesamt niedrigen Ausfallquoten sollten zu einer Outperformance der Unternehmensanleihen von Industrieländern führen. Wir bevorzugen ausserdem Hochzinsanleihen in Euro und US-Dollar.

### Währungen

Der US-Dollar macht gegenüber den meisten anderen Währungen einen soliden Eindruck. Die Anleiherenditen in den USA sind höher als in vielen anderen wichtigen Regionen und werden voraussichtlich steigen. Die Fed neigt aufgrund der robusten Binnenwirtschaft eindeutig zu einer Straffung der Geldpolitik. Die EZB ist in einer ganz anderen Lage und ihr Kampf gegen den Deflationsdruck dürfte weiterhin zulasten des Euro gehen. Wir sind daher im US-Dollar gegenüber dem Euro übergewichtet. Die Bank of England hat die Erwartungen des Markts bezüglich des Zeitpunkts für eine erste Zinserhöhung vorverschoben, was dem britischen Pfund vor Kurzem zu einem Anstieg verhalf. Die britischen Parlamentswahlen im Mai dürften jedoch mit einer höheren Volatilität einhergehen. Der Schweizer Franken ist extrem überbewertet, doch bleibt er in nächster Zeit Gegenstand von Sicherheitskäufen und dürfte infolgedessen aufwerten.

### Rohstoffe

Alternative Anlagen, vor allem Hedge Funds, gehören in ein gut diversifiziertes Portfolio, insbesondere im derzeitigen extremen Niedrigzinsumfeld. Rohstoffe weisen hingegen ein weiterhin schwaches Risiko-Ertrags-Profil auf; wir erwarten für die kommenden sechs Monate negative Renditen.

## Erläuterungen/Glossar

### Grundlage

Der UBS Pensionskassen-Barometer basiert auf Daten von schweizerischen Vorsorgeeinrichtungen, deren Vermögenswerte von UBS als Global Custodian verwahrt werden und die am Peer-Group-Reporting teilnehmen. Diese Teilnahme ist unabhängig davon, wer die Anlageentscheidungen trifft.

### Rendite-Messung

Die ausgewiesenen Renditen sind Nettorenditen abzüglich Gebühren und Kommissionen sowie unter Berücksichtigung rückforderbarer Quellensteuern. Die Berechnung folgt der Methodik der «Time Weighted Returns» mit täglichen Zwischenbewertungen bei Mittelflüssen und geometrischer Verknüpfung über die Zeit. Die Renditen der Peer-Gruppen auf Ebene Gesamtvermögen errechnen sich aus den gleichgewichteten Renditen ihrer Mitglieder. Auf der Ebene der Anlagekategorien werden die Renditen kapitalgewichtet ausgewiesen. Bei nachträglichen Änderungen – zum Beispiel aus verspätet verfügbaren Bewertungskursen für Alternative Anlagen – werden die entsprechenden Monatsrenditen rückwirkend angepasst.

### Rendite-/Risiko-Kennzahlen

Die Renditezahlen selbst sind nicht risikoadjustiert. Deren Schwankung wird anhand der letzten 36 Monatswerte gemessen und als Standardabweichung ausgewiesen. Die Sharpe Ratio schliesslich setzt die erzielte Überschussrendite (Differenz von Portfolio-Rendite und risikolosem Zinssatz) ins Verhältnis zum eingegangenen Risiko, d.h. der Standardabweichung.

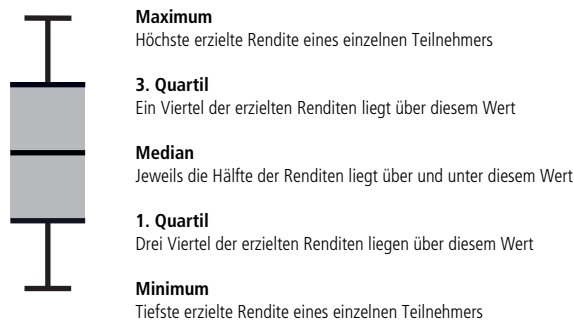
Herausgeberin des vorliegenden Dokuments ist die unter schweizerischem Recht registrierte UBS AG. Die Verteilung des vorliegenden Berichts ist nur unter den in dem anwendbaren Recht abgefassten Bedingungen gestattet.

Das Dokument wurde unabhängig von spezifischen Anlagezielen, einer besonderen finanziellen Situation oder speziellen Bedürfnissen eines bestimmten Adressaten erstellt. Das Dokument dient reinen Informationszwecken und stellt weder eine Aufforderung noch eine Einladung zur Offerterstellung, zum Vertragsabschluss, zum Kauf oder Verkauf von irgendwelchen Wertpapieren oder verwandten Finanzinstrumenten dar. Die im vorliegenden Dokument beschriebenen Produkte bzw. Wertpapiere können in verschiedenen Gerichtsbarkeiten oder für gewisse Anlagegruppen für den Verkauf ungeeignet oder unzulässig sein.

Die im vorliegenden Dokument zusammengetragenen Informationen und erlangten Meinungen basieren auf vertrauenswürdigen Angaben aus verlässlichen Quellen, erheben jedoch keinen Anspruch auf Genauigkeit und Vollständigkeit hinsichtlich der im Dokument erwähnten Wertpapiere, Märkte und Entwicklungen. Die in der Vergangenheit registrierte Performance irgendwelcher Investitionen (ob simuliert oder effektiv) ist nicht zwingend ein Massstab für deren zukünftige Performance.

## Bandbreiten-Analyse

Die von den Pensionskassen erzielten Renditen werden der Grösse nach sortiert und folgendermassen dargestellt:



## Kontakt

Weitere Fragen beantworten wir Ihnen gerne.

UBS AG  
Media Relations  
Tel. +41-44-234 85 00  
mediarelations@ubs.com

Alle Informationen und Meinungen sind nur im Zeitpunkt der Erstellung aktuell und können sich ohne Ankündigung ändern. Anlageinstrumente und Finanzdienstleistungen sind mit Risiken behaftet. Einige Anlagen können möglicherweise nicht ohne weiteres liquidiert werden. Anlagen können plötzlichen und erheblichen Wertverlusten unterworfen sein. Bei einer Liquidation Ihrer Anlagewerte kann es vorkommen, dass der Anleger weniger zurückerhält, als er investiert hat. Weicht die Währung eines Anlageinstruments oder einer Finanzdienstleistung von der Währung Ihres Heimatlandes ab, können Preis, Wert und/oder Ertrag infolge von Währungsschwankungen steigen oder sinken. Wechselkursschwankungen können sich negativ auf den Preis, Wert oder den Ertrag einer Anlage auswirken.

Sowohl UBS AG als auch die übrigen Mitglieder der UBS-Gruppe sind zu Positionen in den in diesem Dokument erwähnten Wertpapieren oder anderen Finanzinstrumenten sowie zu deren Kauf bzw. Verkauf berechtigt.

Das vorliegende Dokument darf ohne schriftliche Erlaubnis von UBS AG – zu welchem Zweck auch immer – weder reproduziert noch weiterverteilt oder neu aufgelegt werden.

Ausgabe vom 11. März 2015  
© UBS 2015. Alle Rechte vorbehalten.