



# Entwicklung Illiquider Anlagen bei Schweizer Pensionskassen

Thomas Breitenmoser, Complementa

## Definition Illiquide Anlagen

*«Eine Anlage ist liquide, wenn (jederzeit) ein Markt besteht in dem sie*

- in kürzester Zeit,*
- in einem grossen Volumen*  
*und*
- zu geringen Kosten*  
*gehandelt werden kann*

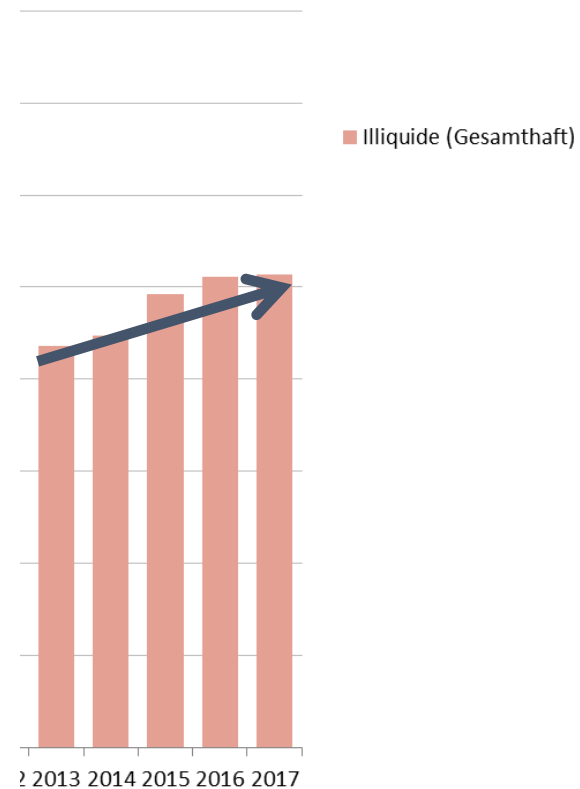
*«Eine Anlage ist illiquide, wenn mindestens eine der links genannten Eigenschaften nicht erfüllt ist.»*

Beispiele:

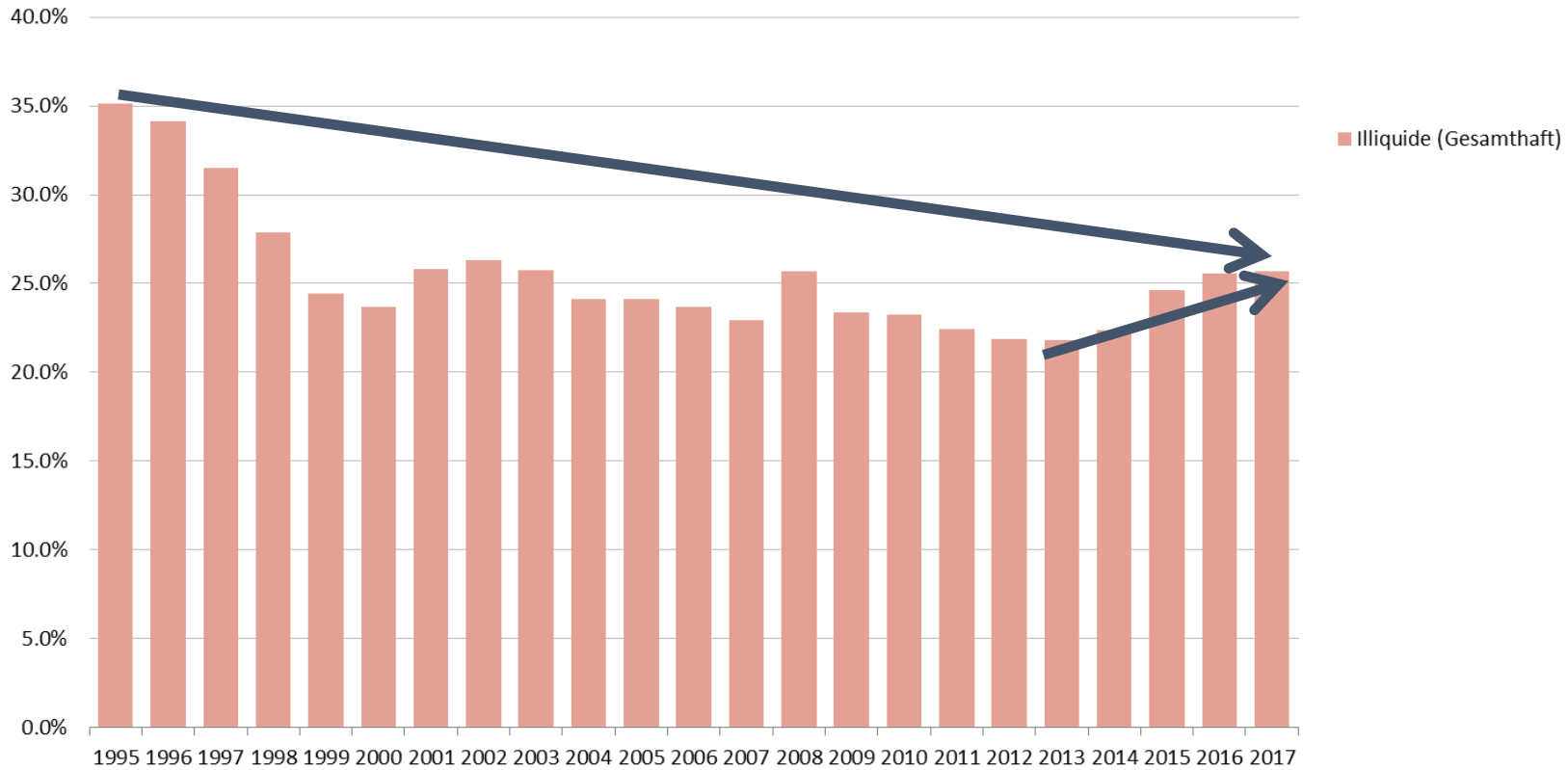
- Direkte Immobilien und AST
- Darlehen
- Grossteil der Alternativen Anlagen

## Starker Anstieg von Illiquiden Anlagen

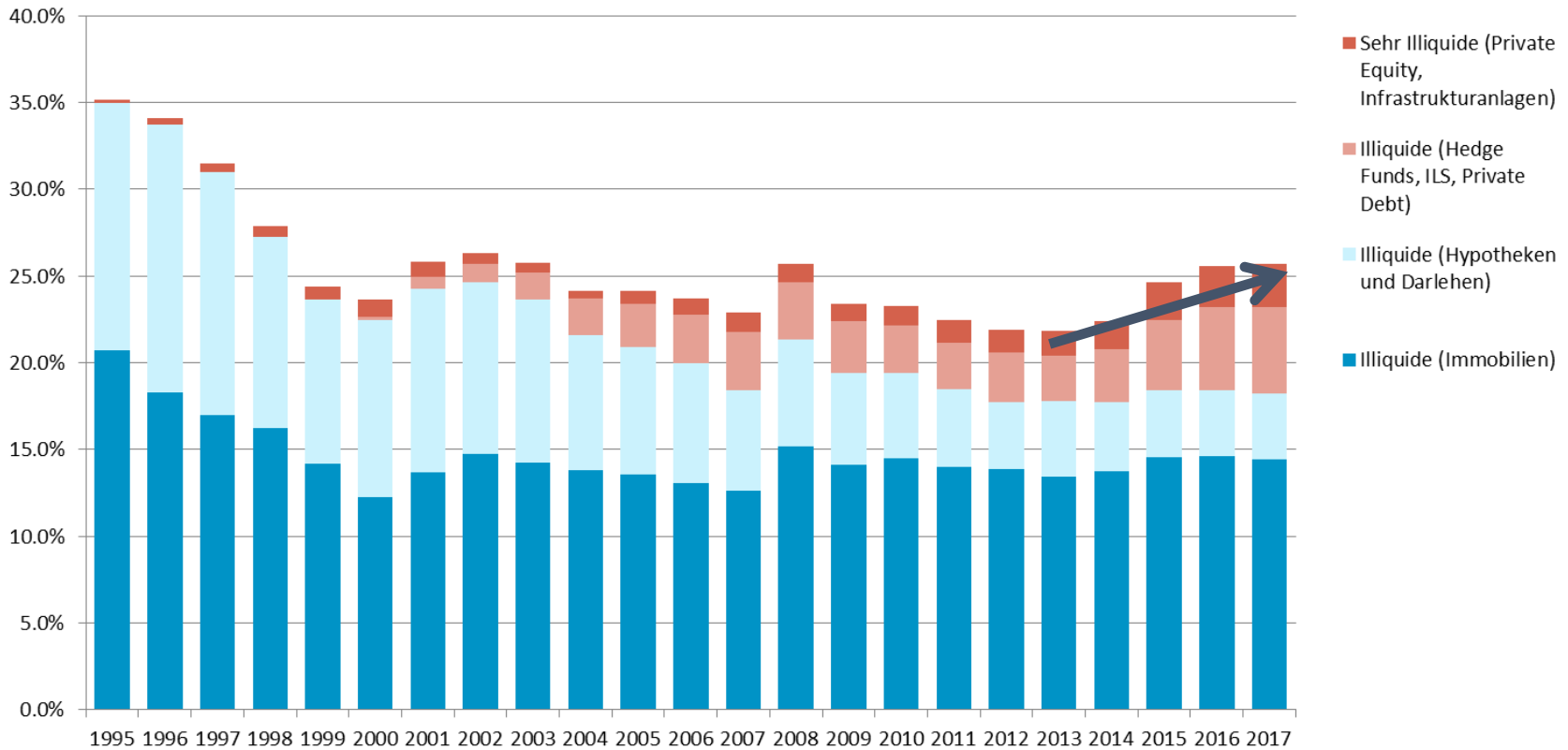
- Seit 2013 ist der Anteil an illiquiden Anlagen stark gestiegen (von 21.8% auf 25.7%)
- «Sind Illiquiditätsrisiken so hoch wie nie zuvor?»
- Stimmt nicht ganz...



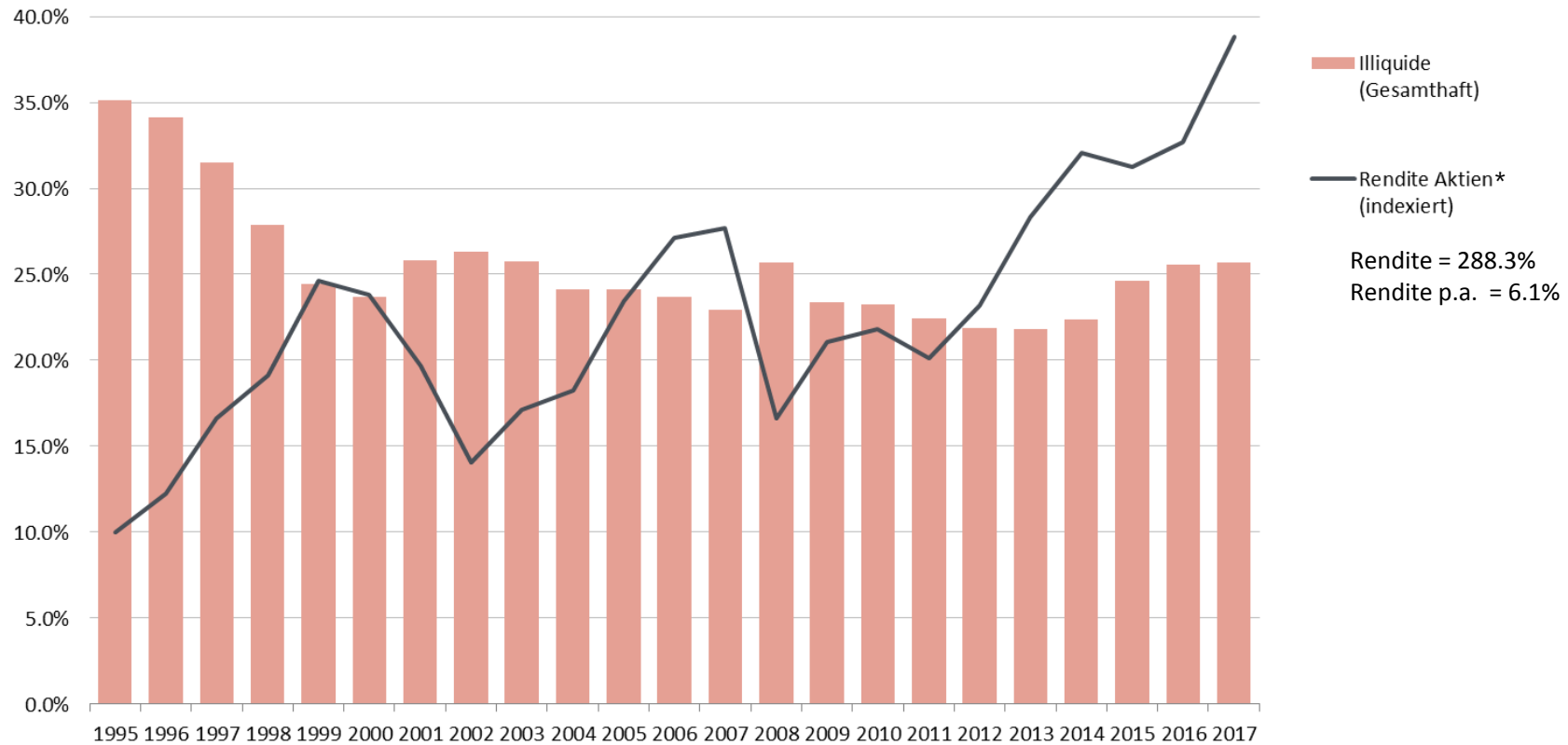
## Langfristig gibt es auch einen gegenläufigen Trend



## Der Anstieg seit 2013 wird durch Alternative Anlagen getrieben



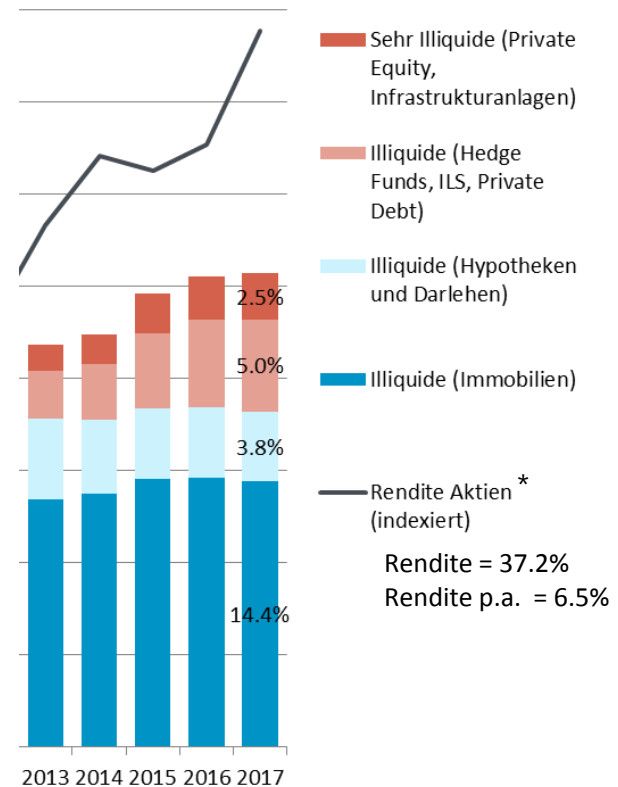
## Der Anteil Illiquider Anlagen schwankt mit der Performance der Aktienmärkte



\*Zusammengesetzter Benchmark: 40% Aktien Schweiz (SPI), 60% Aktien Welt  
(30% MSCI ACWI hedged in CHF, 30% MSCI ACWI unhedged)

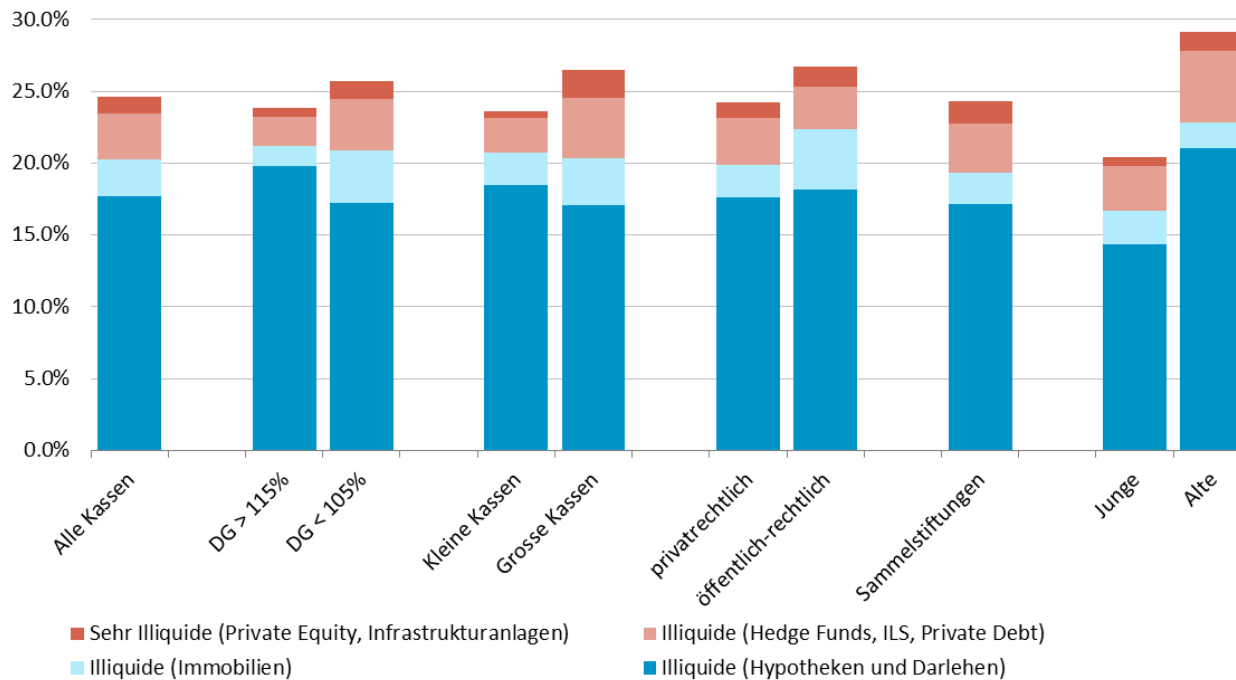
## Fokus auf die aktuelle Entwicklung

- Seit 2013 steigt die Quote, obwohl die Aktienmärkte steigen
- Diese Situation ist neu
- Es gibt bewusst Zukäufe im Bereich der alternativen Anlagen



\*Zusammengesetzter Benchmark: 40% Aktien Schweiz (SPI), 60% Aktien Welt (30% MSCI ACWI hedged in CHF, 30% MSCI ACWI unhedged)

## Illiquiditätsquote von verschiedenen Gruppen



Kleine Kassen:  
< CHF 200 Mio

Grosse Kassen:  
> CHF 800 Mio

Junge:  
Deckungskapital Aktive > 75%

Alte:  
Deckungskapital Aktive < 25%

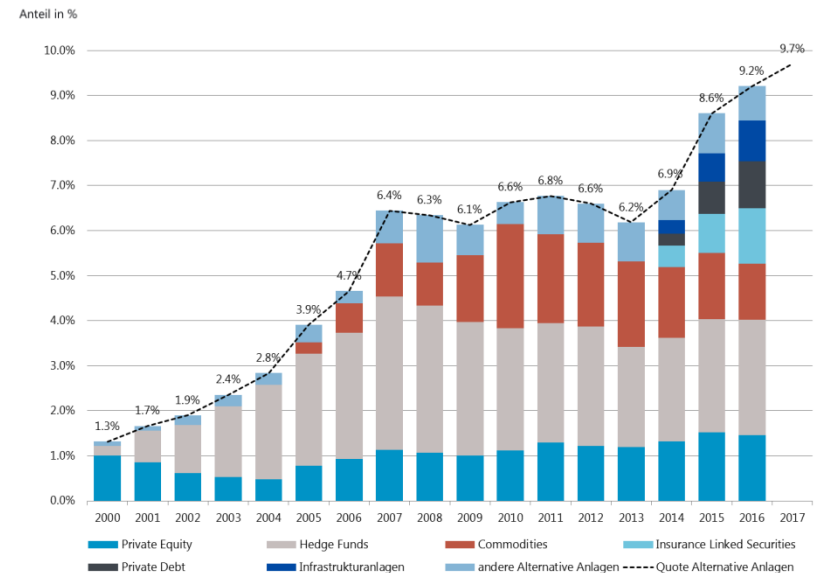


## Anstieg in jüngerer Zeit: Alternative Anlagen

- Alternative Anlagen erleben schon seit längerem einen Zuwachs
- Haupttreiber war das gute Abschneiden der Hedge Funds in der Dotcom-Krise
- Nach Jahren der Stagnation steigen die Quoten seit 2013 erneut an

Anteil Alternativer Anlagen am Gesamtvermögen (2001 – 2016)

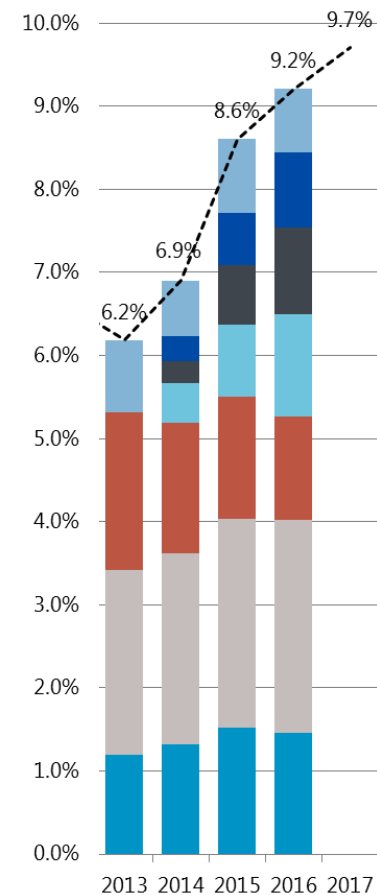
In den letzten drei Jahren stieg die Quote noch einmal stark an.



Commodities werden in der Umfrage seit 2006 als separate Kategorie erfasst, Insurance Linked Securities, Private Debt und Infrastrukturanlagen seit 2014.

## Anstieg in jüngerer Zeit: Alternative Anlagen

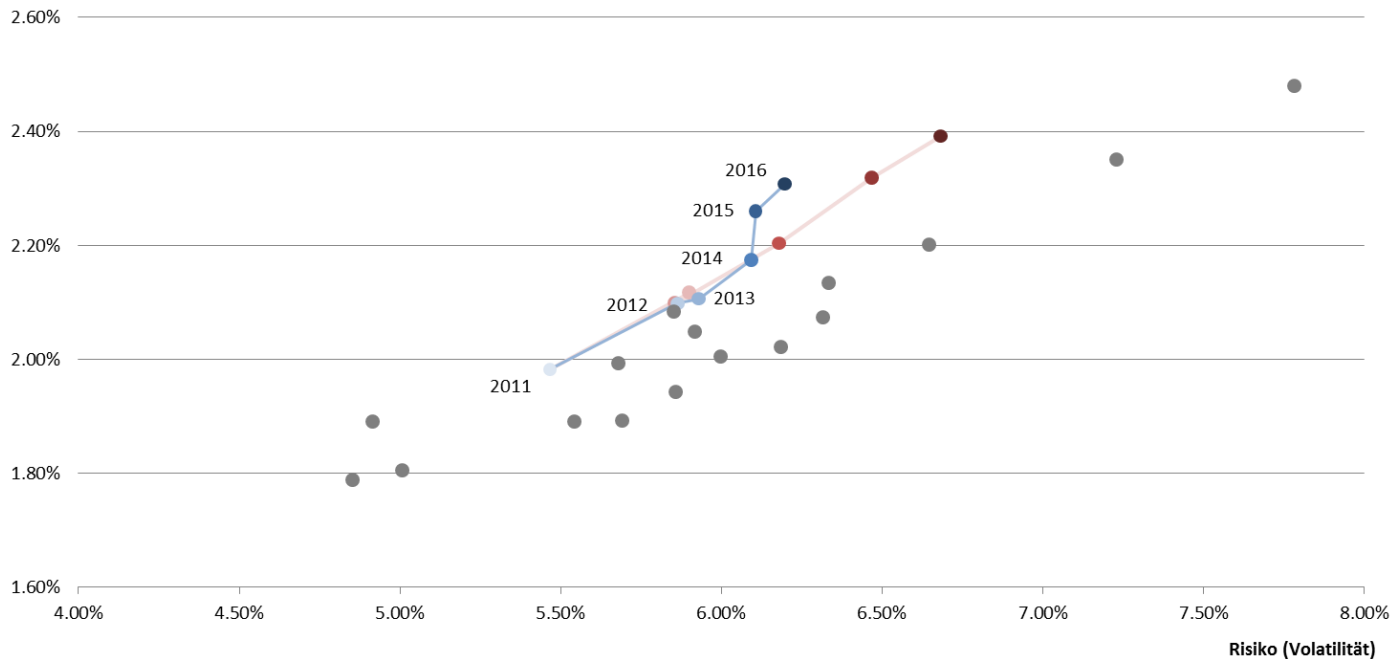
- Das neue Wachstum kommt von ILS, Infrastruktur und Private Debt
- Alle drei Kategorien sind Antworten auf die Tiefzinspolitik
- **«Pensionskassen sind gezwungen mehr Risiken einzugehen.»**
- Anlagen erhöhen das Illiquiditätsrisiko, aber...



# Warum gehen Pensionskassen Illiquiditätsrisiko ein?

– Erhöhung der Renditeperspektive und Diversifikation

Renditeperspektive



— Rote Punkte/Linie: Hypothetische Umschichtung in Aktien 2011-2016

— Blaue Punkte/Linie: Effektive Vermögensumschichtungen 2011-2016

● Graue Punkte: Allokationen 1995-2010

## Zusammenfassung

Illiquide Anlagen weil...

- Dadurch eine höhere Renditeperspektive erzielt werden kann
- Das Schwankungsrisiko des Gesamtportfolios verbessert werden kann (Diversifikationseffekte)

Bei Illiquiden Anlagen zu beachten:

- Auswahlprozess ist sehr entscheidend
  - Welche Anlage passt zu unserer PK?
  - Welches Produkt ist gut?
- Monitoring / Reporting

# Disclaimer

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen wurden mit der üblichen Sorgfalt erhoben, analysiert und zusammengestellt. Dennoch übernimmt Complementa keinerlei Haftung, noch gibt sie Zusicherungen ab über, jedoch nicht beschränkt auf, Vollständigkeit, Richtigkeit und Aktualität der hierin enthaltenen Informationen, auch wenn Complementa die Informationsquellen und –mittel nach bestem Wissen ausgewählt hat und diese für vertrauenswürdig hält. Complementa ist zudem selbst in erheblichem Ausmass von der Qualität der ihr von den Dateneigentümern zugeliferten Informationen abhängig.

Dieses Dokument kann zukunftsgerichtete Aussagen enthalten, die auf Planungen, Schätzungen, Prognosen und Erwartungen, auf gewissen Annahmen sowie derzeit verfügbaren Informationen basieren. Die zukunftsgerichteten Aussagen sind nicht als Garantien für zukünftige Entwicklungen und Ergebnisse zu verstehen. Diese sind vielmehr abhängig von einer Vielzahl von Faktoren; sie beinhalten verschiedene Risiken und Unwägbarkeiten und beruhen auf Annahmen, die sich möglicherweise als nicht zutreffend erweisen. Complementa übernimmt keine Verpflichtung, zukunftsgerichtete Aussagen zu aktualisieren.

Dieses Dokument und die darin enthaltenen Informationen dienen lediglich zu Informationszwecken, und die darin enthaltenen Handlungsalternativen dürfen nicht ohne sorgfältige Überprüfung durch den Adressaten als Aufforderung zum Abschluss bestimmter Geschäfte oder die Auswahl eines Geschäftspartners, Brokers etc. verstanden werden. Es entbindet einen Investor nicht von seiner eigenen umfassenden Beurteilung, insbesondere auch in steuerlicher und/oder rechtlicher Hinsicht. Keine der Angaben ist als Empfehlung zu verstehen, insbesondere bestimmte Transaktionen oder Geschäftsverbindungen einzugehen oder zu unterlassen. Der Inhalt stellt keine Offerte zur Investition in jedwelche Produkte dar.