



# Pensionskassen im vergangenen Anlagejahr

23. Januar 2025

 **complementa**  
Investments • Wissen • Werte

**Ueli Sutter**, Quantitativer Analyst

**Andreas Rothacher**, Senior Investment-Consultant, Leiter Investment Research

## Marktentwicklung 2024

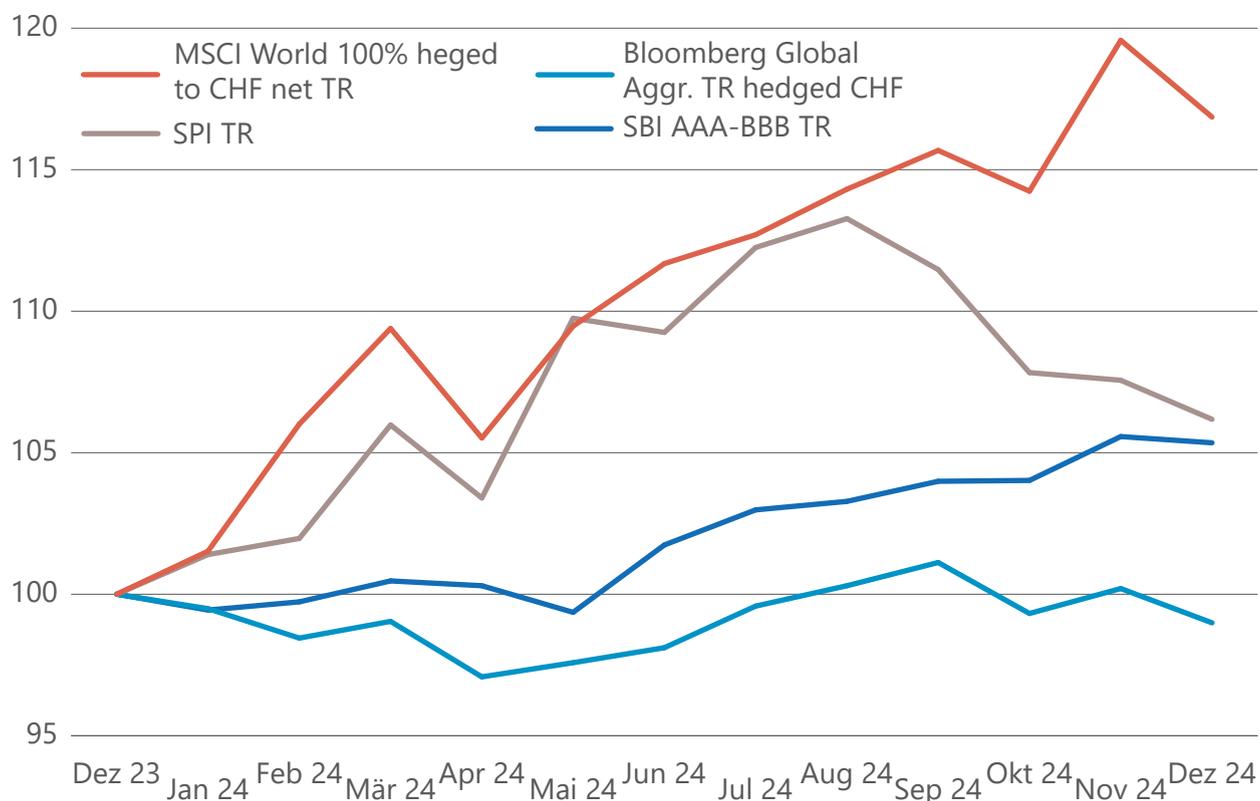
2024 entwickelten sich die Finanzmärkte das zweite Jahr in Folge sehr erfreulich. Insbesondere die Aktien Welt verzeichneten Renditen im zweistelligen Bereich. Diese erfreuliche Entwicklung verlief keinesfalls gradlinig und je nach Anlageklasse sehr unterschiedlich. Wie bereits im Vorjahr zeigten die Aktien von US-Technologiekonzernen dank des Trends zur künstlichen Intelligenz und guten Geschäftszahlen deutliche Kursanstiege. Diese hohen Renditen prägten auch die Entwicklung des Aktien Welt Index. Der breite US-Aktienmarkt entwickelte sich im November vor allem aufgrund der Wahl von Donald Trump deutlich positiv, was sich vorteilhaft auf die Gesamtjahresrendite auswirkte. Die Schweizer Aktien konnten 2024 erneut nicht mit den globalen Aktienmärkten mithalten. Die Indexschwergewichte, allen voran Nestlé, entwickelten sich wenig erfreulich. Daneben spielten 2024 die Geldpolitik der Notenbanken und die wechselhaften Zinsenerwartung eine zentrale Rolle. Sinkende Inflationszahlen erlaubten es vielerorts, den Zinserhöhungszyklus zu beenden und die Leitzinsen zumindest teilweise zu senken.

Der Bloomberg Global Aggregate TR (Hedged in CHF) erzielte 2024 eine Rendite von -1.0%. Die Entwicklung der Schweizerfranken-Obligationen verlief dagegen besser. Der SBI AAA-BBB TR Index rentierte im gleichen Zeitraum mit +5.4% (Vorjahr: +7.4%). Der Schweizer Aktienmarkt blieb aufgrund des schlechten Abschneidens der Indexschwergewichte hinter den globalen Aktienmärkten zurück. Der SPI TR erzielte eine Rendite von 6.2%. Ende August lag die YTD-Rendite noch bei 13.3%, danach setzte eine Abwärtsbewegung ein. Bei den globalen Aktien präsentierte sich die Lage wesentlich erfreulicher. In der zweiten Jahreshälfte entkoppelten sich globale Aktien vom hiesigen Aktienmarkt. Der MSCI World TR (hedged in CHF) erzielte 2024 schlussendlich eine Rendite von 16.9%.

Auch die Schweizer Immobilien entwickelten sich positiv. Der liquide SXI Real Estate Funds Broad TR Index schloss das Jahr aufgrund der gesunkenen Franken-Leitzinsen deutlich positiv mit 17.6% ab. Dabei wuchs das durchschnittliche Agio von 16.2% auf 32.0% (per 31.12.2024). Auch im Bereich der NAV-basierten Umsetzungen war eine positive Entwicklung festzustellen. Der KGAST Immobilien-Index verzeichnete 2024 eine Rendite von 3.8%.



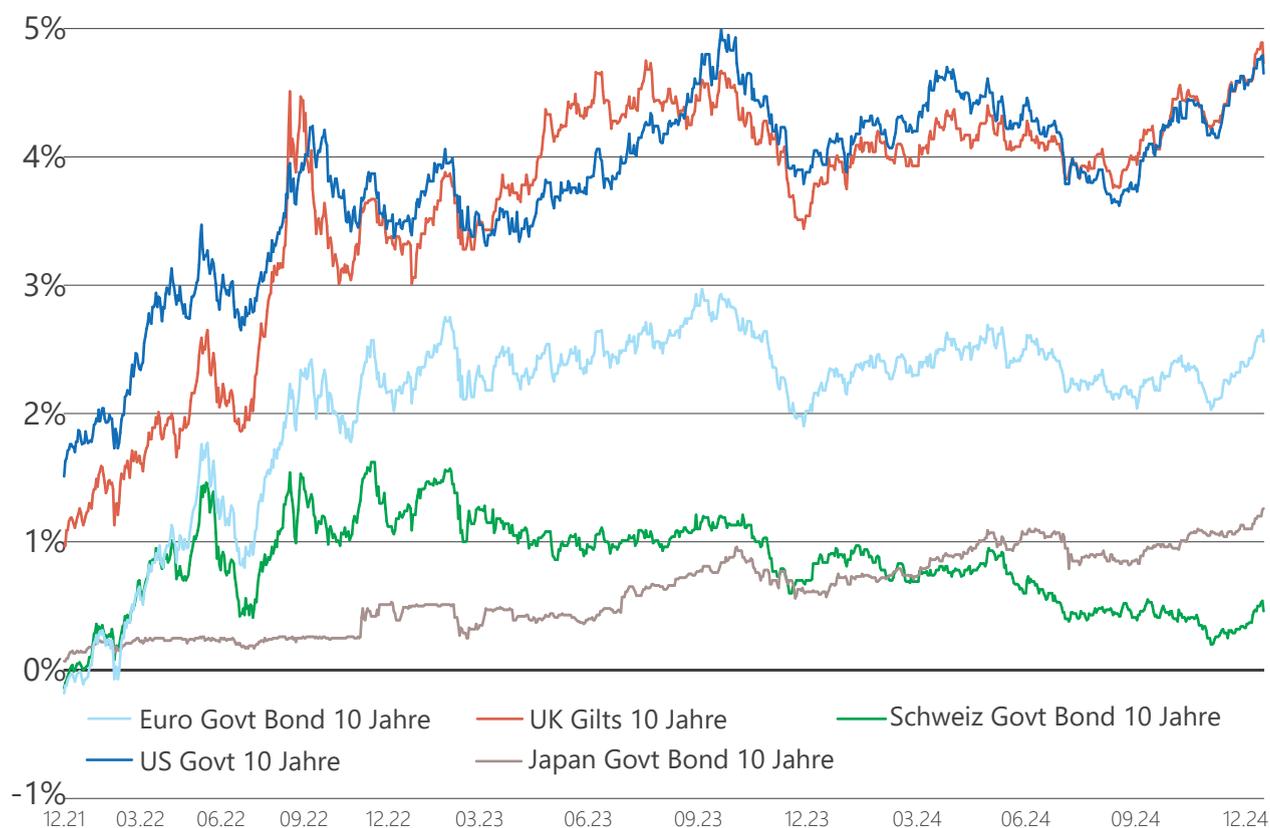
In der zweiten Jahreshälfte zeigten sich verschiedene Märkte von ihrer volatilen Seite. Die Verluste an den Aktienmärkten Ende Juli bzw. Anfang August markierten einen der grösseren Drawdowns in diesem Anlagejahr. Wegen unsicherer Inflationserwartungen schwankten auch die Zinserwartungen und Verfallsrenditen deutlich. Spiegelbildlich zur Entwicklung der Verfallsrenditen verlief auch die Performance der Fremdwährungsobligationen. Die Frankenzinsen zeigten sich weniger volatil und setzten ihren Abwärtstrend aus dem Vorjahr auch im 2024 fort, was wesentlich zur positiven Jahresperformance der Frankenobligationen beitrug.



**Abbildung:** Entwicklung verschiedener Anlageklassen im Anlagejahr 2024 (Stand 31.12.2024)

## Schweizer Pensionskassen im Anlagejahr 2024

Die Schweizer Pensionskassen erzielten 2024 im Schnitt eine erfreuliche Rendite von 7.6%. Dank dieser Rendite können die Reserven weiter gestärkt werden, was sich auch positiv auf den Deckungsgrad auswirkt. Der durchschnittlich geschätzte Deckungsgrad stieg um 5.0 Prozentpunkte auf 112.6%. Dadurch hat sich auch die Situation der Kassen in Unterdeckung gegenüber dem Jahresanfang verbessert. Per Ende Dezember sollten sich gemäss unseren Hochrechnungen leicht weniger als 3.0% der Kassen bzw. weniger als 10.0% des Deckungskapitals in Unterdeckung befinden. Von den guten Renditen dürften auch die Versicherten profitieren. Erste Zahlen zeigen, dass die durchschnittliche Verzinsung im Jahr 2024 bei knapp 4.0% liegen dürfte. Es zeigt sich einmal mehr, dass die Pensionskassen bestrebt sind, bei entsprechend guter finanzieller Situation und positiven Anlagerenditen Zusatzverzinsungen zu gewähren.



**Abbildung:** Vergleich der Verfallsrenditen von Staatsanleihen (Stand 15.01.2025)

## Ausblick

Die sinkenden Verfallsrenditen in Schweizer Franken (Rendite der 10-jährigen Bundesobligationen der Eidgenossenschaft lag per 30.12.2024 bei rund 0.3%) stellen prospektiv eine Herausforderung für Anleger dar. Frankeninvestoren haben zwar die Möglichkeit, Fremdwährungsobligationen zu erwerben, die zumindest aktuell noch wesentlich höhere Verfallsrenditen aufweisen. Allerdings ist zu beachten, dass dieser Vorteil im Rahmen der Währungsabsicherung wieder verloren geht. Im Vergleich zur ersten Jahreshälfte 2024 hat sich die Lage insofern verbessert, als dass die Zinskurven vielerorts nicht mehr invers sind (Absicherung erfolgt am kurzen Ende). Generell scheint die Volatilität der langfristigen Zinsen vor allem in den USA aktuell erhöht zu sein. Dies ist zumindest teilweise auf die unsicheren Inflationsaussichten und die Staatsverschuldung zurückzuführen.

Demgegenüber erscheint die Volatilität am Aktienmarkt im historischen Quervergleich eher tief. Man sollte hier jedoch das hohe Bewertungsniveau nicht aus den Augen verlieren (insbesondere bei einigen US-Aktien).

Eine mittel- bis langfristige Herausforderung stellt die weltweit steigende Staatsverschuldung dar. Sinkende Zinsen könnten die Belastung der Staatshaushalte zwar etwas verringern, Investoren sollten die Entwicklung der Defizite und Verschuldungen dennoch auch in den kommenden Jahren im Auge behalten. Zu beachten ist auch die komplexe geopolitische Lage und ihre möglichen Auswirkungen auf die Finanzmärkte. Anleger sind gut beraten, auf eine gut diversifizierte Anlagestrategie zu setzen, welche neben Aktien und Obligationen auch Immobilien und Alternative Anlagen umfasst. Dabei gilt es, neben den Rendite- und Risikoeigenschaften auch die Illiquidität sowie die Kostenquote auszutarieren und die jeweilige investorenspezifische Ausgangslage zu berücksichtigen.



## 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 zugelieferten 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.

## Über Complementa

Complementa begleitet seit 1984 institutionelle Anleger und vermögende Privatpersonen unabhängig in Fragen der finanziellen und organisatorischen Führung. Wir vertreten ausschliesslich die Interessen unserer Kundschaft und unterstützen mit langjähriger Praxiserfahrung und Know-how in allen Phasen des Anlageprozesses. Mit unseren Lösungen schaffen wir Transparenz und ebnen den Weg für fundierte Entscheidungen.

Wir unterstützen Führungsorgane individuell bei der Festlegung der Anlagestrategie (ALM), der Anlagegrundsätze, der Anlageorganisation und der Manager Selektion in allen Anlagekategorien. Unsere Fachexperten beurteilen die Leistungen der Asset Manager und unterstützen die Kundschaft aktiv an den Sitzungen. Mit der Konsolidierung des Gesamtvermögens, dem flexiblen und adressatengerechten Investment-Reporting sowie der Wertschriftenbuchhaltung bereiten wir zudem professionell die Informationsgrundlagen auf. Über 60 erfahrene Mitarbeitende und erstklassige Tools stehen für unsere Kundschaft im Einsatz.

## Kontakt

Complementa AG  
Gaiserwaldstrasse 14 | CH-9015 St. Gallen  
Eisengasse 16 | CH-8008 Zürich

Web [www.complementa.ch](http://www.complementa.ch)  
E-Mail [info@complementa.ch](mailto:info@complementa.ch)  
Telefon +41 71 313 84 84

Complementa GmbH  
Landsberger Strasse 302 | DE-80687 München

LinkedIn [@Complementa-AG](https://www.linkedin.com/company/complementa-ag)