

## Anlagen – Beurteilung 2021 und Ausblick 2022

2021 geht als extrem guter Aktienjahrgang in die Geschichte ein. Da nebst den Aktien mit Ausnahme der Obligationen CHF auch alle anderen Anlageklassen im 2021 Kursgewinne verzeichneten, konnten durchs Band ansehnliche Gesamtrenditen erzielt werden. Die Globale Aktien legten in CHF um +25.6% und Schweizer Aktien um +23.4%, die Differenz ist dem erstarkten USD zuzuschreiben. Auch die Private Equity Investitionen sowie sämtliche Immobilienkategorien haben zusätzlich zur erfreulichen Portfoliorendite von +10.25% geführt. Dieses Resultat ist im Peervergleich um so erfreulicher, da PAT-BVG dieses mit einem deutlich tieferen Risiko als das durchschnittliche der Vorsorgeeinrichtungen erzielt wurde.

Im Jahr 2021 hat PAT-BVG in Zusammenarbeit mit externen Spezialisten eine ALM-Studie durchgeführt. Aufgrund der strukturellen und finanziellen Risikofähigkeit ergaben sich einige Anpassungen in der strategischen Anlagestrategie von PAT-BVG. Die Sachwertquote wurde von 65% auf 73% erhöht. Während die Quoten bei den Aktien (33%) und Private Equity (4%) unangetastet blieben wurden die Immobilien Ausland von bisher 5% auf neu 8% erhöht und neu eine strategische Infrastruktur von 6% (bisher 0%) verabschiedet. Mit Ausnahme von Gold (2%) hat sich PAT-BVG von Rohstoff-Investitionen verabschiedet, dies nicht zuletzt auch aus Nachhaltigkeits-Überlegungen. Die Änderungen wurden zu Lasten der Festverzinslichen Anlagen getätigt, diese Anlageklasse verspricht weiterhin kaum positive Renditen, nicht zuletzt auch wegen der erwarteten Inflation. Zusätzlich ist zu erwähnen, dass PAT-BVG einen Massnahmenplan für den Fall einer Aktienmarkt-Krise installiert hat und somit auch für sehr volatile Zeiten gewappnet ist.

Was können wir im Jahr 2022 erwarten? Neben des schwächeren Konjunkturwachstums und den erwarteten Zinsschritten durch die Fed dürfte die Inflation ein Sorgenkind bleiben. Die Zentralbanken sind daher gefordert, weshalb insgesamt eine restriktivere Geldpolitik erwartet werden kann. Die Ausnahme hier bildet China weil im Nachgang der Immobilienkrise der Wechsel in der Geldpolitik den Konjunkturausblick etwas aufhellt.

Im Vorfeld zu Ankündigungen von Zinsschritten in den USA dürften die Aktienmärkte eine deutlich erhöhte Volatilität aufweisen. Was die Gewinnerwartungen der Unternehmen angeht, so dürfte nach einem prognostizierten Gewinnwachstum von rund 25% bis 30% für 2021 mit einer Normalisierung zu rechnen sein. Realistisch erscheinen Steigerungen von 5% bis 8%. Dementsprechend kann von einem maximal durchschnittlichen Aktienjahr ausgegangen werden, ganz im Gegensatz zum herausragenden 2021. Die im letzten Jahr deutlich weniger guten Aktien der Emerging Markets dürften am ehesten zusätzliches Potential bieten.

Die stolzen Bewertungen der Aktienmärkte sowie der Immobilien und die relativ tiefen Risikoprämien in den festverzinslichen Anlagen werden uns auch im Jahr 2022 vor Herausforderungen stellen. Als langfristig orientierte Investorin bleibt die PAT-BVG zuversichtlich, ihre Verpflichtungen auch in diesem schwierigen Umfeld erfüllen zu können. Nicht zuletzt dank unserer angepassten Anlagestrategie mit noch grösserer Diversifikation.

Verfasser: J. Rauber

Personalvorsorgestiftung der Ärzte und Tierärzte – Fondation de prévoyance pour le personnel des médecins et vétérinaires  
Fondazione di previdenza per il personale dei medici e veterinari

Leitung und Vorsorge: Oberer Graben 37, 9001 St. Gallen Tel. 071 228 13 77 Fax 071 228 13 67 info@pat-bvg.ch  
Ressort Immobilien: Kapellenstrasse 5, 3011 Bern Tel. 031 330 22 66 Fax 031 330 22 67 sitz@pat-bvg.ch