



Remaco-Report | 2025 Q3

Kapitalmarkterwartungen in Schweizerfranken

Eine Remaco-Studie auf der Grundlage von
institutionellen Kapitalmarkterwartungen

 remaco

Research & Management Company, since 1947.

In dieser Studie

Wir werten vierteljährlich die Kapitalmarkterwartungen in Schweizerfranken für einen Anlagehorizont von 10 Jahren von institutionellen Vermögensverwaltern und Beratern aus. Der Stichtag für diesen Report war der 30.06.2025.

Obligationen

Erwartete Rendite: 2.0% p.a. (Δ 12M: -0.5%).

Aktien

Erwartete Rendite: 5.8% p.a. (Δ 12M: -0.6%).

Liquide Alternative Anlagen

Erwartete Rendite: 2.9% p.a. (Δ 12M: -0.7%).

Privatmarktanlagen

Erwartete Rendite: 6.0% p.a. (Δ 12M: -0.7%).

Kommentar

Im Vergleich zum Vorjahr sind die erwarteten Renditen risikobehafteter Anlagen gesunken. Gegenüber dem Vorquartal haben sie sich jedoch zum zweiten Mal in Folge kaum verändert. Somit zeigt sich eine vorläufige Bodenbildung des seit Anfang 2024 zu beobachtenden Abwärtstrends.

Die volatilen Marktbewegungen im April, infolge der Zollandrohungen der Regierung unter Präsident Trump, haben bisher keinen Einfluss auf die langfristig erwartete Rendite und das langfristig erwartete Risiko. Dies macht deutlich, dass kurzfristige Ereignisse kaum Auswirkungen auf die institutionellen Kapitalmarkterwartungen haben.

Um mit einem klassischen Anlageportfolio, bestehend aus Obligationen und Aktien, eine erwartete Portfoliorendite von über 4.0% zu erreichen, ist aufgrund des insgesamt niedrigen Renditeniveaus oft ein Aktienanteil von über 50% notwendig. Alternativ kann die Beimischung liquider und illiquider alternativer Anlagen dabei helfen, die erwartete Rendite zu steigern. Eine weltweite Diversifikation hilft, das Risiko des Portfolios möglichst gering zu halten.

Über diesen Report

In unserer vierteljährlich erscheinenden Studie «**Kapitalmarkterwartungen in Schweizerfranken**» sammeln und analysieren wir alle öffentlich zugänglichen Kapitalmarkterwartungen von weltweit tätigen institutionellen Asset Managern und Beratern. Wir standardisieren diese, rechnen sie in Schweizerfranken um und aggregieren sie zu konsolidierten Kapitalmarkterwartungen. Die Analyse erfolgt aus der Sicht eines Schweizer Anlegers, so dass allfällige Rendite- und Zinsdifferenzen entsprechend berücksichtigt werden. In der vorliegenden Publikation haben wir die Kapitalmarkterwartungen in Schweizerfranken auf den Stichtag 30.06.2025 aktualisiert und die Einschätzungen von insgesamt 30 Finanzmarktexperten berücksichtigt. Eine detaillierte Beschreibung der Methodik findet sich im Abschnitt Methodik am Ende dieser Studie.

Diese und zukünftige Studien zu Kapitalmarkterwartungen finden Sie auf: <https://remaco.com/research/>

Autoren (alphabetisch):

Prof. Dr. Pascal Böni
Manohar Brüggemann, FRM
Christoph Frick, lic.oec.publ.
Prof. Dr. Tim Kröncke

Kontakt: tim.kroencke@remaco.com

Remaco: 360° Financial-Advisory-Services für Ihre illiquiden und liquiden Vermögenswerte, seit 1947

Als partnergeführtes Multi-Family-Office für UnternehmerInnen und High-Net-Worth-Individuals (HNWI), sowie kleine und mittelgrosse Institutionen (wie z.B. Stiftungen, Pensionskassen) betreuen wir Sie aus einer Hand – persönlich, diskret, langfristig und völlig unabhängig. Remaco vertritt aktiv Ihre Interessen, schafft Sicherheit für Sie und Ihre Nachkommen und stellt Transparenz und Kosten-Effizienz in der Bewirtschaftung Ihrer Vermögenswerte sicher.

1. Konsolidierte Kapitalmarkterwartungen

Die aktuellen Konsenserwartungen institutioneller Finanzmarktexperten für Obligationen, Aktien, liquide Alternative Anlagen und Privatmarktanlagen sind in **Abbildung 1** und **Tabelle 1** zusammengefasst.

Der Konsens der institutionellen Finanzmarktexperten für die erwartete Rendite von Schweizer Bundesobligationen liegt aktuell bei 0.59%, was einem Rückgang von 0.20% gegenüber dem Vorjahr entspricht. Die erwartete Rendite für Unternehmensanleihen liegt bei 2.02% (-0.35% gegenüber dem Vorjahr) und für Hochzinsanlagen bei 3.29% (-0.88% gegenüber dem Vorjahr). Für Cash-Anlagen erwarten die Experten über einen Anlagehorizont von zehn Jahren eine jährliche Rendite von 0.42% (0.65% weniger als im Vorjahr). Zum zweiten Mal in Folge haben sich die erwarteten Renditen an den Obligationenmärkten im Vergleich zum Vorquartal nur geringfügig verändert. Somit hat sich der Trend sinkender Renditen an den Obligationenmärkten deutlich abgeschwächt und es zeichnet sich eine Bodenbildung ab.

Die erwartete Rendite der Aktienmärkte der sechs geografischen Regionen liegt im Durchschnitt bei 5.85% (0.63% weniger als im Vorjahr). Im Vergleich zu den beiden Vorquartalen (5.84% bzw. 5.82%) ist die erwartete Rendite jedoch praktisch unverändert. Somit ist auch an den Aktienmärkten eine Bodenbildung bei den sinkenden erwarteten Renditen erkennbar. Im Querschnitt der sechs geografischen Regionen sind nach wie vor grosse Unterschiede zu beobachten. Die Märkte USA und Pazifik ex Japan (4.07% bzw. 5.42%) weisen die niedrigsten erwarteten Renditen auf, während die Schweiz und die Emerging Markets (7.50% bzw. 6.30%) weiterhin als am attraktivsten beurteilt werden.

In **Abbildung 2** ist die erwartete Rendite im Verhältnis zum Risiko dargestellt. Neben den Privatmarktanlagen weisen auch die Aktien Schweiz ein hohes Verhältnis von erwarteter Rendite zu erwartetem Risiko auf. Mit einem ebenfalls attraktiven Rendite-Risiko-Verhältnis folgen die Aktienmärkte Europa und Japan. Anlagen in Rohstoffe, Gold und Schweizer Bundesobligationen weisen dagegen das niedrigste Rendite-Risiko-Verhältnis auf.

Die zeitliche Entwicklung der erwarteten Renditen von Anfang 2016 bis Juni 2025 ist in **Abbildung 3** dargestellt. Während sich die erwarteten Renditen im Jahr 2023 noch relativ stabil seitwärts bewegten, ist seit Anfang 2024 ein kontinuierlicher Rückgang zu beobachten. Im Verlauf des Jahres 2025 zeigen die langfristig erwarteten Renditen überwiegend wieder eine Seitwärtsbewegung. Auch ist gut zu erkennen, dass die volatilen Marktbewegungen im April 2025 infolge der Zollandrohungen der Regierung unter Präsident Trump bisher keinen Einfluss auf die langfristig erwartete Rendite und das langfristig erwartete Risiko hatten. Dies macht deutlich, dass kurzfristige Ereignisse kaum Auswirkungen auf die institutionellen Kapitalmarkterwartungen haben.

Konsolidierte Kapitalmarkterwartungen und Disagreement-Spanne: 30.06.2025

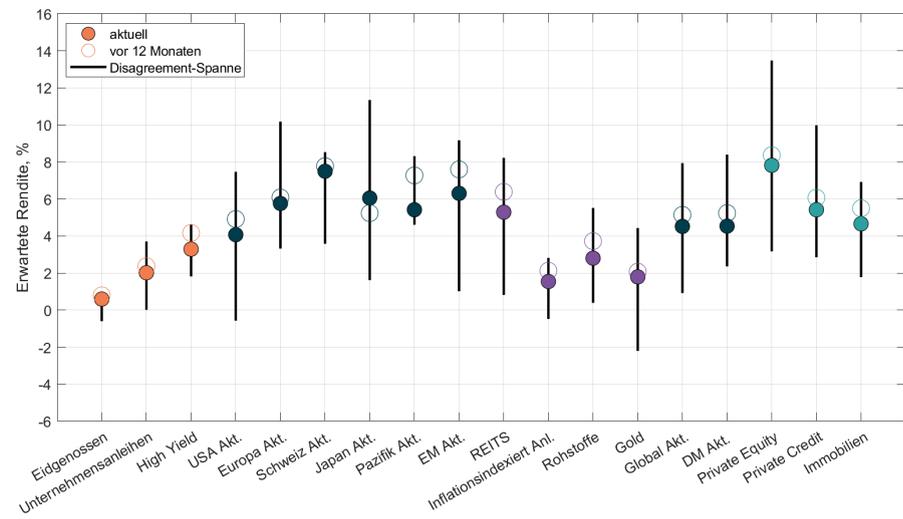


Abbildung 1: Konsolidierte Kapitalmarkterwartungen und Disagreement-Spanne.

Kreise repräsentieren den Median der individuellen erwarteten Rendite einer Anlageklasse. Die schwarzen vertikalen Linien entsprechen jeweils der niedrigsten und der höchsten in der Umfrage erwarteten Rendite (Disagreement-Spanne) und zeigen die Uneinigkeit der Finanzmarktexperten.

	Erwartete Rendite p.a.	Erwartetes Risiko p.a.	Veränderung zum Vorjahr		Spannweite, E(R)	
Anlageklasse	E(R)	σ	$\Delta E(R)$	$\Delta \sigma$	min	max
Obligationen, Eidgenossen	0.59	4.75	-0.20	1.09	-0.60	0.78
Corporate Bonds Global, hedged	2.02	6.12	-0.35	0.10	0.02	3.71
High Yield Global, hedged	3.29	9.25	-0.88	-0.70	1.82	4.61
Ø Obligationen	1.97	6.71	-0.48	0.16		
Aktien USA	4.07	15.80	-0.85	0.15	-0.57	7.47
Aktien Europa ex Schweiz	5.76	17.12	-0.32	0.10	3.32	10.18
Aktien Schweiz	7.50	14.05	-0.27	0.32	3.58	8.53
Aktien Japan	6.05	17.59	0.82	0.71	1.62	11.35
Aktien Pazifik ex Japan	5.42	18.50	-1.85	0.41	4.61	8.31
Aktien Emerging Markets	6.30	21.50	-1.29	0.72	1.02	9.17
Ø Aktien	5.85	17.43	-0.63	0.40		
REITs Global	5.29	18.30	-1.10	-0.70	0.82	8.22
Inflationsindexierte Anleihen, hedged	1.54	5.69	-0.58	-0.11	-0.48	2.82
Rohstoffe	2.80	16.00	-0.92	-0.05	0.39	5.52
Gold	1.79	14.78	-0.28	-0.02	-2.21	4.43
Ø Alternative Anlagen	2.86	13.69	-0.72	-0.22		
Aktien Global	4.52	15.77	-0.62	-0.17	0.92	7.94
Aktien Developed Markets	4.53	16.28	-0.70	0.46	2.36	8.40
Private Equity	7.82	21.50	-0.55	0.20	3.17	13.48
Private Credit	5.42	11.30	-0.65	0.20	2.85	9.98
Immobilien Global	4.66	12.00	-0.84	-0.85	1.78	6.92
Ø Private Markets	5.97	14.93	-0.68	-0.15		
Cash, CHF	0.42		-0.65			

Tabelle 1: Konsolidierte Kapitalmarkterwartungen in Schweizerfranken, 2025 | Q3.

Konsolidierte Kapitalmarkterwartungen basierend auf dem Median von bis zu 30 individuellen Erwartungen von weltweit tätigen institutionellen Asset Managern und Beratern. Stichpunkt der Erhebung ist der 30.06.2025. Angaben sind in %, per annum, Schweizerfranken, und für einen Anlagehorizont von 10 Jahren. Die erwartete Rendite ist arithmetisch. Die «Veränderung zum Vorjahr» bezieht sich auf den Erwartungen 12 Monate zuvor. Die Spalte «Spannweite, E(R)» listet die höchste und niedrigste erwartete Rendite im Querschnitt der institutionellen Kapitalmarkterwartungen je Anlageklasse.

Rendite-Risiko-Diagramm basierend auf konsolidierten Kapitalmarkterwartungen: 30.06.2025

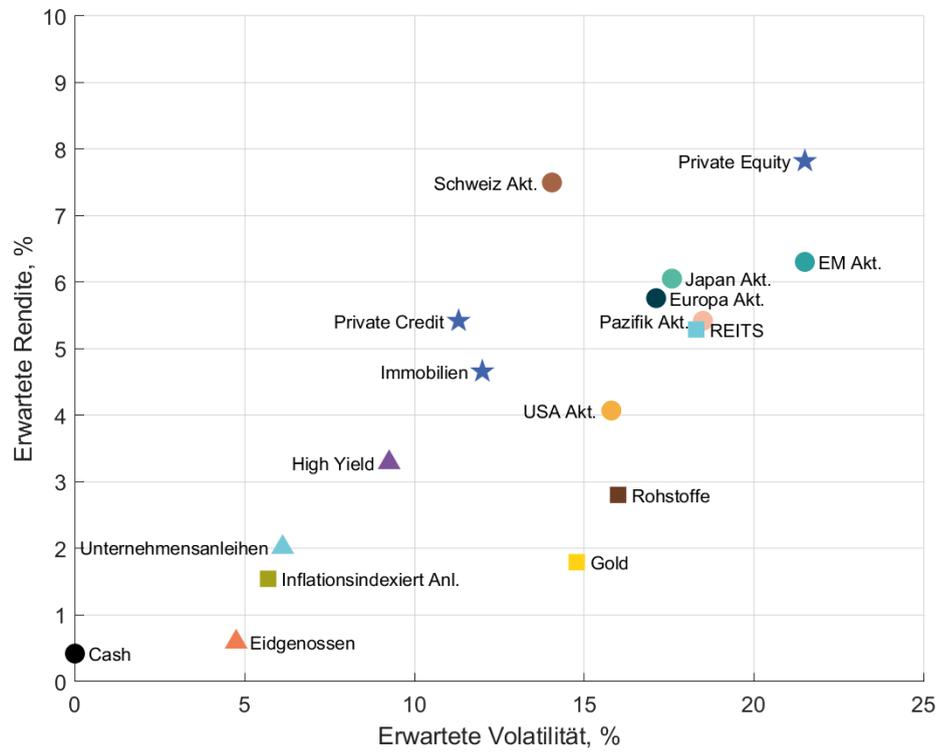


Abbildung 2: Rendite-Risiko-Diagramm basierend auf konsolidierten Kapitalmarkterwartungen.

Konsolidierte Kapitalmarkterwartungen sind der Median von bis zu 30 individuellen Erwartungen von weltweit tätigen institutionellen Asset Managern und Beratern. Angaben sind in %, per annum, Schweizerfranken, und für einen Anlagehorizont von 10 Jahren. Die erwartete Rendite ist arithmetisch.

Konsolidierte Kapitalmarkterwartungen über die Zeit: 30.06.2025

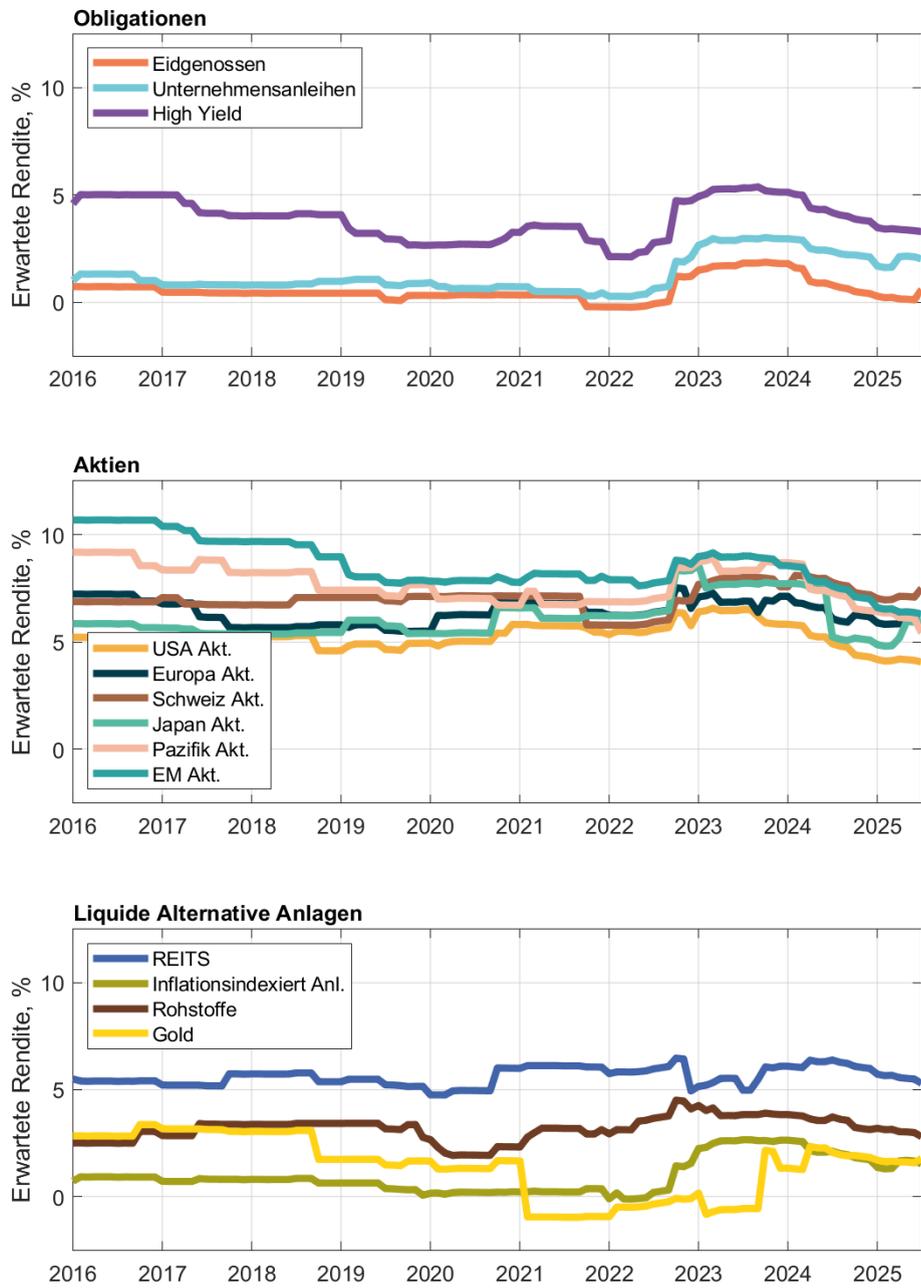


Abbildung 3: Konsolidierte Kapitalmarkterwartungen über die Zeit.

Die Abbildung zeigt die erwartete Rendite der Anlageklassen aus Tabelle 1 und Abbildung 1 im Zeitverlauf ab 2016.

2. Weltweit diversifiziert anlegen

2.1 Kapitalmarkterwartungen sprechen für weltweite Diversifikation

Ein Nutzen zukunftsorientierter Kapitalmarkterwartungen besteht darin, dass sich die Attraktivität von Anlageklassen im Vergleich untereinander sowie im Vergleich mit ausgewählten Portfolios evaluieren lässt. Oft wird zu diesem Zweck auf historische Daten zurückgegriffen. In den Rückspiegel zu schauen ist allerdings kein guter Rat, um ein Portfolio für die Zukunft aufzustellen.

In **Tabelle 2** zeigen wir zukunftsorientierte Performance Kennzahlen, welche ausschliesslich auf der Basis der institutionellen Kapitalmarkterwartungen berechnet wurden. Mit Hilfe dieser Kennzahlen lässt sich die Attraktivität von Anlageklassen im Vergleich untereinander sowie im Vergleich mit ausgewählten Portfolios evaluieren.

Für ein *Home-Bias* Portfolio bestehend aus Schweizerischen Bundesobligationen und Schweizer Aktien sind insbesondere die *Information Ratios* für globale Unternehmensanleihen positiv sowie für liquide alternative Anlagen, wie zum Beispiel Gold. Globale Aktien schneiden aktuell weniger gut ab, wie an negativen *Information Ratios* zu erkennen ist. Grund hierfür ist die aussergewöhnlich hohe erwartete Rendite für Schweizer Aktien im aktuellen Report. Für das einfache Weltportfolio, in welchem der Aktienanteil durch den MSCI World abgebildet wird, sind derzeit sogar alle *Information Ratios* der zusätzlichen Märkte positiv. Der Konsens unter institutionellen Finanzmarktexperten deutet daher darauf hin, dass ein marktwertgewichtetes Aktienportfolio nicht optimal ist und dass Anleger von einer Unter- bzw. Übergewichtung einzelner Regionen sowie von Investitionen in liquide alternative Anlagen profitieren können.

2.2 Remaco Weltportfolio

In den meisten Fällen lässt sich die erwartete Rendite unserer Vergleichsportfolios durch weltweite Diversifikation weiter erhöhen. Ein einfaches wertgewichtetes Weltportfolio nutzt das Diversifikationspotential jedoch nicht optimal. Aus diesem Grund haben wir das **Remaco Weltportfolio** entwickelt.

Dabei handelt es sich um einen regelbasierten Ansatz, der institutionelle Kapitalmarkterwartungen in der Anlageallokation systematisch nutzt und dabei auch den Konsens oder Dissens zwischen institutionellen Experten berücksichtigt. Konkret gehen wir von einem vordefinierten Ausgangsportfolio aus und gewichten mithilfe eines Kapitalmarktmodells regelbasiert attraktive Anlageklassen über und unattraktive Anlageklassen unter.

Mehr Informationen zum **Remaco Weltportfolio** finden Sie auf: <https://remaco.com/weltportfolio/>

Unser White Paper bietet eine ausführliche Beschreibung der Methodik: Böni, Brüggemann, und Kröncke, «How Efficient are Static Multi-Asset Portfolios? Evidence from Institutional Capital Market Expectations», <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.5315806>.

Benchmark	Sharpe Ratio	Überrendite, %	Beta	Information Ratio	
	«Cash»	«Home-Bias»	«Home-Bias»	«Home-Bias»	«Welt»
Obligationen, Eidgenossen	0.04	-0.45	0.14	-0.10	-0.02
Corporate Bonds Global, hedged	0.26	0.31	0.30	0.06	0.15
High Yield Global, hedged	0.31	0.10	0.64	0.01	0.17
Aktien USA	0.23	-2.02	1.31	-0.19	-0.05
Aktien Europa ex Schweiz	0.31	-1.72	1.64	-0.18	0.17
Aktien Schweiz	0.50	0.30	1.57	0.10	0.50
Aktien Japan	0.32	0.05	1.29	0.00	0.19
Aktien Pazifik ex Japan	0.27	-1.50	1.51	-0.12	0.10
Aktien Emerging Markets	0.27	-0.75	1.54	-0.04	0.12
REITs Global	0.27	-0.88	1.33	-0.06	0.10
Inflationsindexierte Anleihen, hedged	0.20	0.13	0.23	0.02	0.11
Rohstoffe	0.15	0.11	0.53	0.01	0.03
Gold	0.09	0.65	0.17	0.04	0.06
Aktien Global	0.26	-2.09	1.43	-0.22	0.02
Aktien Developed Markets	0.25	-2.04	1.42	-0.19	0.02
Private Equity	0.34	1.26	1.42	0.07	0.23
Private Debt	0.44	2.18	0.65	0.22	0.36
Immobilien Global	0.35	1.38	0.66	0.13	0.27

Tabelle 2: Performance Kennzahlen basierend auf konsolidierten Kapitalmarkterwartungen, 2025 | Q3.

Performance Kennzahlen basierend auf den konsolidierten Kapitalmarkterwartungen. Sharpe Ratio ist die erwartete Rendite abzüglich der Rendite für eine Anlage in Cash, dividiert durch das erwartete Risiko (Standardabweichung). Mit der Sharpe Ratio kann die Attraktivität einer einzelnen Anlageklasse gegenüber «Cash» evaluiert, und wiederum mit anderen Anlageklassen verglichen werden. Die weiteren Performance-Kennzahlen sind gegenüber einem Benchmark-Portfolio berechnet. Das Benchmark-Portfolio «Home-Bias» besteht zu 50% aus Schweizer Bundesobligationen und zu 50% aus Schweizer Aktien (SPI). Das Benchmark-Portfolio «Welt» besteht zu 50% aus Schweizer Bundesobligationen und zu 50% aus Aktien Global (MSCI World). Die Überrendite ist die erwartete Rendite der konsolidierten Kapitalmarkterwartungen abzüglich der risikoadjustierten Rendite gegenüber dem Benchmark-Portfolio. Beta misst das systematische Risiko einer Anlageklasse relativ zum Benchmark-Portfolio. Information Ratio ist die Überrendite dividiert durch den Tracking Error berechnet gegenüber einem Benchmark-Portfolio. Ist die Information Ratio positiv, würde eine Erhöhung der Gewichtung der Anlageklasse die erwartete Sharpe Ratio des Benchmark-Portfolios weiter erhöhen.

3. Methodik

Datenbasis unserer Studie sind die veröffentlichten Kapitalmarkterwartungen von 30 weltweit tätigen institutionellen Asset Managern und Beratern (Amundi, Aon, Benjamin Edwards, BlackRock, BNY Mellon, Callan, Capital Group, Cohen Steers, EFG, Envestnet, Fidelity, Franklin Templeton, Invesco, JP Morgan, LGIM, LGT, Meketa, MFS, Morgan Stanley / Graystone, Northern Trust, Nuveen, PGIM, PIMCO, Research Affiliates, RowePrice, StateStreet, Vanguard, Verus, Voya, Wilshire). Wir berücksichtigen nur Institutionen, die Kapitalmarkterwartungen tatsächlich für Anlageentscheidungen oder für die Beratung professioneller Investoren nutzen. Institutionelle Kapitalmarkterwartungen werden von Forschungsteams erstellt, die ihre Methodik in der Regel in den jeweiligen Berichten offenlegen.

Alle Kapitalmarkterwartungen beziehen sich auf einen langfristigen Zeithorizont von fünf bis fünfzehn Jahren, wobei ein Zeithorizont von zehn Jahren am gebräuchlichsten ist. Viele Originalquellen geben entweder nur die geometrische oder nur die arithmetische Renditeerwartung an. In diesen Fällen berechnen wir die fehlenden Informationen. Wir rechnen die Kapitalmarkterwartungen in Fremdwährung in Schweizerfranken um (basierend auf einer vollständigen Absicherung durch Terminkontrakte).

Eine einzelne Kapitalmarkterwartung verbleibt so lange in unserer Stichprobe, bis eine aktuellere Prognose veröffentlicht wird, maximal jedoch 18 Monate. Derzeit werden alle Prognosen mindestens einmal jährlich von den jeweiligen Institutionen aktualisiert, in vielen Fällen auch unterjährig, z.B. quartalsweise. Da nicht alle Anlageklasse von allen Instituten abgedeckt werden, variiert die Anzahl der verfügbaren einzelnen Kapitalmarktprognosen.

Für die Anlageklasse «Cash CHF, kurzfristige risikolose Anlage in Schweizerfranken» haben wir relativ wenige Beobachtungen (#5) in unserer Stichprobe. Wir geben hier den Mittelwert der konsolidierten Kapitalmarkterwartungen und den aktuellen Wert für «Festgeld und Termineinlagen, 12 Monate» an, der auf der Website der Schweizerischen Nationalbank verfügbar ist.

Schliesslich aggregieren wir die individuellen Erwartungen zu konsolidierten Erwartungen, indem wir den Median über alle verfügbaren Beobachtungen berechnen. Unsere Methodik ist vergleichbar mit der regelmässig veröffentlichten Studie von *Horizon Actuarial Services*, die konsolidierte Kapitalmarkterwartungen für die USA bereitstellt, sowie mit aktuellen Forschungsarbeiten von Dahlquist & Ibert (2024) und Coutts, Goncalves und Loudis (2024).

Nehmen Sie Kontakt mit uns auf, um mehr über das evidenzbasierte Portfolio Management bei Remaco zu erfahren.



Giuseppe Schilirò

Senior Family Office Manager
Remaco Asset Management AG

giuseppe.schiliro@remaco.com
ch.linkedin.com/in/giuseppe-schiliro



Prof. Dr. Tim Kröncke

CIO Remaco Asset Management AG

tim.kroencke@remaco.com
ch.linkedin.com/in/tim-a-kroencke

Diese und zukünftige Studien zu Kapitalmarkterwartungen finden Sie auf:

<https://remaco.com/research/>

Remaco, gegründet 1947, ist ein Schweizer Wertpapierhaus und Beratungsunternehmen, welches seinen Kundinnen und Kunden Research-, Management- und Beratungsdienstleistungen anbietet.

Autoren (alphabetisch):

Prof. Dr. Pascal Böni
Manohar Brüggemann, FRM
Christoph Frick, lic. oec. publ.
Prof. Dr. Tim Kröncke

Kontakt:

tim.kroencke@remaco.com

Remaco Asset Management AG

Hirzbodenweg 103, Postfach, 4020 Basel
Beethovenstrasse 11, 8002 Zürich
www.remaco.com

4. Disclaimer

NUTZUNGSBEDINGUNGEN / RECHTLICHE HINWEISE

Mit der Entgegennahme dieses Dokuments und deren Beilagen sowie der darin enthaltenen oder beschriebenen Informationen, Produkte, Dienstleistungen oder Unterlagen erklärt der Empfänger, dass er die folgenden Nutzungsbedingungen verstanden hat und anerkennt. Die Remaco Asset Management AG als Herausgeberin hat das vorliegende Dokument unabhängig von spezifischen Anlagezielen, einer besonderen finanziellen Situation oder speziellen Bedürfnissen eines bestimmten Adressaten erstellt.

Kein Angebot / Unverbindlichkeit

Die publizierten Informationen und Meinungsäußerungen werden von der Herausgeberin ausschliesslich zum persönlichen Gebrauch sowie zu Informationszwecken bereitgestellt. Nichts, was in diesem Schriftstück enthalten ist, stellt eine Empfehlung, ein Angebot, eine Aufforderung oder eine Einladung zur Offertstellung zum Erwerb oder Verkauf von Anlageinstrumenten oder Anlageberatungsdienstleistungen, zur Tätigung von Transaktionen oder zum Abschluss irgendeines Rechtsgeschäftes dar. Wir empfehlen eine persönliche Konsultation bei einem qualifizierten Finanzberater der Remaco Asset Management AG.

Gewährleistungsausschluss

Die im vorliegenden Dokument zusammengetragenen Informationen und Meinungen basieren auf vertrauenswürdigen Angaben aus verlässlichen Quellen; dennoch garantiert die Remaco Asset Management AG weder deren Richtigkeit und Vollständigkeit noch deren Aktualität. Die Herausgeberin behält sich vor, die Informationen und Meinungsäußerungen in diesem Dokument ohne Vorankündigung zu ändern oder zu entfernen.

Performance

Die in der Vergangenheit erzielten Performances irgendwelcher Investitionen sind nicht zwingend ein Massstab für deren zukünftigen Performances. Die Herausgeberin übernimmt demzufolge weder eine ausdrückliche noch eine stillschweigende Haftung oder Garantie bezüglich der künftigen Wertentwicklung.

Haftungsbeschränkungen

Die Remaco Asset Management AG schliesst uneingeschränkt jede Haftung für Verluste bzw. Schäden irgendwelcher Art aus – sei es für direkte, indirekte oder Folgeschäden –, die sich aus der Benützung des vorliegenden Dokuments ergeben sollten.

