

INVESTAS



Quartalsbericht per 31. März 2019

Unigamma BVG Sammelstiftung | Bern, 25. April 2019

Kunde Unigamma BVG Sammelstiftung

Mandat BVV2

Benchmark Customized

Beauftragter Investas AG, Marktgasse 37, 3011 Bern

Strategie

	Strategie	Bandbreiten	
Liquidität	0.0%	0%	45%
Obligationen Schweiz	15.0%	5%	45%
Obligationen Welt	5.0%	0%	20%
Aktien Schweiz	25.0%	10%	30%
Aktien Welt	25.0%	10%	40%
Immobilien	30.0%	0%	35%
Alternative Anlagen	0.0%	0%	20%

1. Rückblick

Nach dem, gemessen an den US-Aktienmärkten, schlechtesten Dezember seit 1931 kam es zu zwei bemerkenswerten Entwicklungen:

Einerseits erholten sich die Aktienmärkte auf globaler Ebene fulminant. Bis zum Ende des ersten Quartals legte der Aktien Welt Index um über 14% zu (gemessen in Schweizer Franken). Der breite Schweizer Aktien Index (SPI) schloss die ersten drei Monate ebenfalls mit einer Performance von über 14% ab. Besonders stark entwickelten sich chinesische Festland-Dividendentitel, welche sogar 33% dazugewinnen konnten. Wie kam es zu dieser starken Erholung? Einerseits hielten die Investoren die Korrektur Ende 2018 im Nachhinein für übertrieben. Andererseits lagen die Gründe in einer bemerkenswerten Kehrtwende der Notenbanken. Diese nahmen ihre Prognosen bezüglich des Zins-erhöhungszyklus zum Teil deutlich zurück und reagierten somit auf die Anzeichen eines sich global verlangsamenden Wirtschaftswachstums. Die Aktieninvestoren goutierten vor allem diese ex- und impliziten Äusserungen aus Kreisen der wichtigsten Notenbanken, dass man jederzeit zur Stelle sein wird um in einem ersten Schritt die restriktivere Geldpolitik im 2018 zu stoppen und allenfalls gar wieder umzukehren.

Andererseits, und dies war neben den steigenden Aktienmärkten die zweite wichtige Entwicklung im ersten Quartal, setzte sich der Rückgang der Renditen/Marktzinsen, welcher im 4. Quartal 2018 eingesetzt hatte, fort. 10-jährige Schweizer Staatsanleihen rentierten zwischenzeitlich wieder mit -0.48% (!). Auch Ihr deutsches Pendant wies wieder eine negative Rendite aus. Die sich abzeichnende konjunkturelle Abkühlung und die angesprochene Kehrtwende der Zentralbanken führten dazu, dass nun kurz- bis mittelfristig nicht mit höheren, sondern mit gleichbleibenden oder gar tieferen Zinsen gerechnet wurde. Dazu gesellte sich ein von Unsicherheiten geprägtes politisches Umfeld, welches die Anleger dazu veranlasste eine vorsichtiger Haltung einzunehmen und ihr Geld in vermeintlich sicheren Obligationen zu „parken“. Zu diesen Unsicherheitsfaktoren gehörten zum einen die langwierigen Gespräche zur Beilegung des Handelskriegs zwischen den USA und China. Die fast täglichen Neuigkeiten zu diesem Thema führten auch zu vorübergehenden Schwankungen an den Aktienmärkten. Die Zuversicht Europäischer Investoren wurde zusätzlich vom nie enden wollenden Brexit-Prozess getrübt. Die Austrittsverhandlungen des Vereinigten Königreichs aus der EU nahmen gegen Ende des Quartals groteske Züge an. Das Parlament konnte sich weiter weder auf das von Premierministerin Theresa May mit der EU ausgehandelte Abkommen einigen, noch fand irgendein anderer Vorschlag eine Mehrheit. Die Limite für den Brexit war denn auch von Ende März auf den 12. April herausgeschoben worden.

2. Rückblick Cash Flows und Managementtätigkeiten

Das Portfolio weist per 31. März 2019 einen Investitionsgrad von 92.76% bzw. eine Liquidität von 7.24% auf. Das Fremdwährungsexposure liegt bei 20.60%.

Cashflows im 1. Quartal 2019

▪ 03.01.2019	Outflow	CHF 318'000.00
	Outflow	CHF 2'200'000.00
▪ 12.02.2019	Outflow	CHF 500'000.00
▪ 06.03.2019	Inflow	CHF 600'000.00

Tätigkeiten im 1. Quartal 2019

- 13.03.2019 Rebalancing Einzeltitel Aktien
Verkauf: Barry Callebaut, Burckhard, Carlsberg, Dassault, Diageo, Givaudan, Glencore, Lafarge Holcim, Metall Zug, Norfolk Southern, Procter & Gamble, Rio Tinto, SGS, Swiss Life, Symantec, Tornos
Kauf: Bellevue Group, Julius Bär, Partners Group, SFS, Swatch, u-Blox
- 15.03.2019 Glattstellung USD, DKK, GPB und EUR Konti nach TRX
 Rebalancing Einzeltitel Aktien
Kauf: BB Biotech, Galenica, Lindt, Vetropack
- 18.03.2019 Rebalancing iShares MSCI China
 Rebalancing Einzeltitel Aktien
Kauf: EMS, Jungfraubahn, Vaudoise
Verkauf: ABB, AP Moeller Maers, Autoneum, Bell Food, Bristol Myers, Check Point Software, DKSH, Dufry, Geberit, Kuehne+Nagel, OC Oerlikon, Richemont, Sika, Starbucks, Swiss Re, Veolia
- 19.03.2019 Glattstellung DKK und EUR Konti nach TRX
 Rebalancing Einzeltitel Aktien
Kauf: Emmi, Tecan, Thurgauer KB
- 20.03.2019 Erneuerung der DTGs in AUD, CAD, USD, NZD
 Rebalancing Einzeltitel Aktien
Kauf: Siegfried

3. Performance und Performance-Attribution

Der Monat März 2019

Obwohl sich das Portfolio absolut gesehen im vergangenen Monat positiv entwickelt hat (+0.80%), konnte die Benchmark nicht outperformt werden (+1.30%). Dabei sticht die relative Performance im Obligationen-Bereich ins Auge, wo die in der Benchmark hoch gewichteten Staatsanleihen von den Investoren sehr gesucht waren. Die von uns eingesetzten Einzelobligationen, welche eine etwas höhere Verzinsung bieten, aber nicht die gleich hohe Bonität ausweisen, blieben hinter dieser Entwicklung zurück. Auch die von uns übergewichteten Schweizer Small & Mid Caps wurden von den Anlegern weniger nachgefragt als die Schweizer Bluechips. Auf der anderen Seite konnte das Portfolio im Bereich Aktien Ausland mit der Titelselektion die Benchmark übertreffen. Die Performancezahlen des eingesetzten Instrumentes in den Immobilien Schweiz sind für den Monat März noch ausstehend. Eine Kategorienperformance bedarf einer weiteren Erklärung. So werden bei der Liquidität die gesamte Kosten wie auch die Währungsabsicherung vollumfänglich dieser Kategorie belastet.

Anlageklassen	Performance März 2018		
	Portfolio	Benchmark	Differenz
Liquidität	-6.78%		-6.78%
Obligationen CHF	0.48%	1.34%	-0.86%
Obligationen Ausland	0.52%	1.36%	-0.84%
Aktien Schweiz	0.62%	2.52%	-1.90%
Aktien Welt	2.40%	1.20%	1.20%
Immobilien Schweiz		0.33%	-0.33%
Gesamt	0.80%	1.30%	-0.50%

INVESTAS

Das bisherige Jahr 2019

Die Performance des Portfolios seit Jahresbeginn beträgt +6.44%, diejenige der Benchmark +7.54%. Der Fokus auf Small & Mid Caps im Aktien Schweiz Bereich und das schwankungsärmere Immobilieninstrument

Anlageklassen	Performance Q1 2019		
	Portfolio	Benchmark	Differenz
Liquidität	-9.65%		-9.65%
Obligationen CHF	1.60%	1.88%	-0.28%
Obligationen Ausland	3.38%	2.86%	0.52%
Aktien Schweiz	11.01%	14.36%	-3.35%
Aktien Welt	15.08%	13.30%	1.78%
Immobilien Schweiz	0.47%	0.99%	-0.52%
Gesamt	6.44%	7.54%	-1.10%

im Vergleich zum Index kosteten das Portfolio Performance, jedoch sind die Performancezahlen des eingesetzten Instrumentes in den Immobilien für den Monat März noch ausstehend. Was die Obligationen Schweiz betrifft, so konnten unsere eingesetzten Einzelobligationen nicht mit den im Benchmark hoch gewichteten Staatsanleihen mithalten. Auf der positiven Seite sind unsere Investitionen in den Bereichen Obligationen Ausland und vor allem in den Aktien Welt zu nennen. Dort wurde unsere Titelselektion belohnt. Eine Kategorienperformance bedarf einer weiteren Erklärung. So werden bei der Liquidität die gesamte Kosten wie auch die Währungsabsicherung vollumfänglich dieser Kategorie belastet.

4. BVV2 Reporting

BVV2 - Überblick der Begrenzungen (Art. 54/55)

Einzelbegrenzungen (Art. 54)*

Forderungen pro Schuldner (Art. 54)	
BVV2	Portfolio
Max. 10.00%	7.15%

Beteiligung pro Gesellschaft (Art. 54a)	
BVV2	Portfolio
Max. 5.00%	2.10%

Anlagen pro Immobilie (Art. 54b)	
BVV2	Portfolio
Max. 5.00%	0.00%

Kategorienbegrenzungen (Art. 55)

Grundpfandtitel (Art. 55a)	
BVV2	Portfolio
Max. 50.00%	0.00%

Aktien (Art. 55b)	
BVV2	Portfolio
Max. 50.00%	43.81%

Immobilien (Art. 55c)	
BVV2	Portfolio
Max. 30.00%	35.21%

Immobilien Ausland (Art. 55c)	
BVV2	Portfolio
Max. 10.00%	0.00%

Alternative Anlagen (Art. 55d)	
BVV2	Portfolio
Max. 15.00%	0.00%

Fremdwährungen ungesichert (Art. 55e)	
BVV2	Portfolio
Max. 30.00%	20.71%

* bei Art. 54 ist die Position mit dem grössten Wert dargestellt

Die Verletzung innerhalb der Kategorie Immobilien ist gewollt und dient als Kompensation für die tiefen Obligationenquoten. Die Uni-gamma BVG Sammelstiftung ist sich dieser Tatsache bewusst und nimmt eine Erweiterung hinsichtlich der Kategorienbegrenzung bei den Immobilien in Anspruch. Zudem wird anlässlich der nächsten Stiftungsratssitzung im 2019 das Thema der Bandbreitenerweiterung diskutiert.

5. Aussichten

Die unübersichtliche politische Lage dürfte sich im 2. Quartal zumindest zu Beginn noch verschärfen. Beim Brexit darf man bis spätestens zu den europäischen Wahlen am 23. Mai insofern Fortschritte erwarten, als dass man wissen wird, ob der Brexit bis zum 30. Juni zustande kommen oder ob die Entscheidung deutlich herausgeschoben wird. Sollte bis am 23. Mai keine Einigung erzielt worden sein, so bedeutet das entweder, dass es schon vorher zu einem ungeordneten Brexit gekommen ist (eher unwahrscheinlich) oder dass das Vereinigte Königreich weiterhin ein Mitglied der EU ist und an den Europäischen Parlamentswahlen teilnimmt. Wenn dann einmal mehr Klarheit herrscht, wird dies den Aktien in Europa sicherlich eine gewisse Unterstützung bieten.

Der andere grosse Knackpunkt auf der politischen Weltbühne ist der Handelskrieg zwischen den USA und China. Immer wieder sickern Informationen zum aktuellen Stand der Verhandlungen zwischen den beiden Ländern durch, welche zum Ziel haben, die Handelsstreitigkeiten zu beenden. Der Newsflow war zuletzt eher wieder positiv und deutete darauf hin, dass in wesentlichen Punkten eine Einigung in Reichweite ist. Es ist jedoch weiterhin alles möglich, von einer schnellen Einigung bis zu einem unvermittelten Abbruch der Verhandlungen. Ein erfolgreicher Abschluss würde den Aktienmärkten Rückenwind geben und es ist sogar davon auszugehen, dass kurzfristig auch die Zinsen etwas steigen würden, da die Anleger risikofreudiger würden und die „sicheren Häfen“ wie Staatsanleihen langsam verlassen dürften. Dies obwohl eine Normalisierung der Handelsbeziehungen zwischen den beiden grössten Wirtschaftsmächten eine eher deflationäre Wirkung hätte. Mittelfristig dürfte der obengenannte Zinseffekt deshalb verpuffen.

Das dritte grosse Thema welches die Anleger beschäftigt, ist der Zustand der Weltwirtschaft. Die Konjunkturdaten waren seit dem 4. Quartal 2018 z.T. deutlich rückläufig, auch wenn sie insgesamt immer noch auf soliden Niveaus liegen. Hierbei stellen sich zwei Fragen für die nahe Zukunft. Erstens, geht der Abwärtstrend der globalen Wirtschaft weiter und stehen wir allenfalls sogar vor einer Rezession? Und zweitens, würden die Notenbanken in einem solchen Fall tatsächlich wieder zum süssen Gift der Bilanzausweitung greifen, wie sie es seit der Finanzkrise in enormem Ausmass getan haben und z.T. immer noch tun? Während eine Eintrübung der konjunkturellen Situation natürlich eine Belastung für die Aktienmärkte wäre, hätten Interventionen der Zentralbanken den gegenteiligen Effekt. Aber wie weit würden die Notenbanken im Ernstfall gehen? In der Schweiz und auch in Europa sind die Zinsen bereits bei null oder sogar deutlich darunter.