

INVESTAS



Quartalsbericht per 30. September 2019

Unigamma BVG Sammelstiftung Pool 1 | Bern, 30. Oktober 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%
Hypotheken	10.0%	0%	20%
Aktien Schweiz	20.0%	10%	30%
Aktien Welt	20.0%	10%	30%
Immobilien	30.0%	0%	40%
Alternative Anlagen	0.0%	0%	20%

1. Rückblick

Über den Sommer kam es an den Märkten zu einem regelrechten Zins-Crash. Die Zinsen hatten sich bereits seit vergangenem Dezember im Tiefflug befunden. Diese Tendenz beschleunigte sich bis Mitte August nochmals und führte in der Schweiz zu historischen Tiefständen. So rentierten 10-jährige Staatsobligationen auf dem Tiefpunkt gerade noch mit -1.2%. Auch 30-jährige Staatsanleihen rentierten deutlich im Minus und zwar bei sagenhaften -0.75%. Die Gründe für diesen Absturz waren einerseits in den enttäuschenden Wirtschaftszahlen zu finden. Andererseits lastete der Handelskrieg zwischen China und den USA auf den Märkten. Die Unsicherheiten rund um den Brexit und die immer wieder aufflammende Krise im Nahen Osten trugen ebenfalls dazu bei, dass die Investoren nach «sicheren» Anlagen suchten und diese in den Staatsanleihen, insbesondere in denjenigen der Schweiz fanden. Die anhaltend tiefen Inflationsraten begünstigten diese Bewegung zusätzlich.

Ganz allgemein setzte sich aufgrund dieser Faktoren die Erwartungshaltung durch, die Zentralbanken würden wieder expansiver werden, um dem wirtschaftlichen Abschwung entgegenzuwirken. Diese Erwartungen erfüllten sich insofern, als die US-Notenbank Ende Juli bekanntgab, dass sie die Leitzinsen um 0.25% senken würde. Die Europäische Zentralbank senkte im September den Einlagensatz von

-0.4% auf -0.5% und nahm gleichzeitig ihr «asset purchase program» wieder auf, in Rahmen dessen sie monatlich Obligationen im Umfang von rund 20 Mrd. Euro aufkaufen wird. Und schlussendlich senkte auch die chinesische Notenbank den Mindestreservesatz um 50 Basispunkte. In der Schweiz konnten sich die Zinsen zwischen Mitte August und Ende September zwar deutlich erholen, da die Flucht in hiesige Staatsanleihen zuvor besonders ausgeprägt gewesen war. Allerdings konnten die Zins-Niveaus von Ende Juni bei weitem nicht mehr erreicht werden. In den USA war die Erholung wesentlich kleiner.

Die hohe Erwartung an die Massnahmen der Notenbanken führte dazu, dass die Aktienmärkte auch in den Sommermonaten unter dem Strich wieder positiv performten. Die Rallye, welche sowohl die Aktien wie auch die Obligationen und die Immobilien betrifft, ging also auch im dritten Quartal weiter. Auch Gold, neben den Staatsanleihen eine weitere Fluchtwährung, konnte dazugewinnen.

Mitte September kam es zu einem drastischen Ölpreisanstieg, als ein Drohnenangriff auf saudische Ölanlagen die Produktionskapazitäten des Landes um rund die Hälfte reduzierte. Der Preis des schwarzen Goldes sprang in einer ersten Reaktion um rund 20% in die Höhe. Da die Reparaturarbeiten schlussendlich doch schneller vorangingen als zunächst befürchtet und die USA zusätzlich die Ölreserven freigaben, schloss der Ölpreis das Quartal aber trotzdem im Minus.

2. Rückblick Cash-Flows und Managementtätigkeiten

Das Portfolio weist per 30. September 2019 einen Investitionsgrad von 90.78% bzw. eine Liquidität von 9.22% auf. Das Fremdwährungsexposure liegt bei 16.07%.

Cashflows im 3. Quartal 2019

- 01.07.2019 Outflow CHF 1'300'000.00
- 02.08.2019 Inflow CHF 600'000.00

Tätigkeiten im 3. Quartal 2019

- 01.07.2019 **Strategieanpassung**
Zeichnung avenirplus AST Hypotheken
- 12.07.2019 Rebalancing gemäss TAA Investas
Kauf: Alcon, Apache, Barry Callenbaut, Kraft Heinz & Vetropack
Verkauf: AT&T, LVMH, Partners Group, SAP, Vodafone, Ypsomed & iShares MSCI China
- 15.07.2019 Glattstellung AUD-, DKK-, EUR-, GBP- und USD-Konto nach TRX
- 23.08.2019 Anpassung AUD-Devisentermingeschäft nach Verfall AUD-Obligation
- 25.09.2019 Erneuerung der DTGs in AUD, CAD, USD, NZD
- 26.09.2019 Rebalancing gemäss TAA Investas
Verkauf: Berkshire Hathaway, Carlsberg, Checkpoint Software, Danone, Facebook, Galenica, Idorsia, JP Morgan Chase, LVMH, Metlife, Nestle, Novo Nordisk, Pepsico, Procter and Gamble, Sanofi, Siegfried, Starbucks, Vetropack, Vifor, Vinci & Volkswagen
- 27.09.2019 Glattstellung DKK-, EUR- und USD-Konto nach TRX

3. Performance und Performance-Attribution

Der Monat September 2019

Performance September 2019									
Anlageklassen	Portfolio			Benchmark			Attributionseffekte		Total
	Gewicht	Performance	Beitrag	Gewicht	Performance	Beitrag	Allokation	Selektion	
Liquidität	6.46%	-1.54%	-0.10%				-0.10%	0.00%	-0.10%
Obligationen CHF	8.31%	-0.70%	-0.06%	15.00%	-0.70%	-0.10%	0.05%	0.00%	0.05%
Obligationen Ausland	5.00%	1.02%	0.05%	5.00%	-0.25%	-0.01%	0.00%	0.06%	0.06%
Hypotheken	2.22%	0.24%	0.01%	10.00%	0.02%	0.00%	-0.02%	0.02%	0.00%
Aktien Schweiz	20.69%	1.65%	0.34%	20.00%	1.43%	0.29%	0.01%	0.04%	0.06%
Aktien Welt	20.99%	1.86%	0.39%	20.00%	2.92%	0.58%	0.02%	-0.21%	-0.19%
Immobilien Schweiz	36.34%	0.19%	0.07%	30.00%	0.59%	0.18%	0.01%	-0.12%	-0.11%
Total	100.00%		0.68%	100.00%		0.93%	-0.03%	-0.21%	-0.23%
								Interaktion	-0.02%
								Überschussrendite	-0.25%

Das Untergewicht in den Obligationen Schweiz und die Selektion der Obligationen Ausland machte sich im September bezahlt. In den Hypotheken konnte unser eingesetztes Instrument die Benchmark klar outperformen. Da sich die Anlagekategorie jedoch noch im Aufbau befinden (neu seit 01.07.2019), ist der Betrag zur Gesamtpformance neutral. Darüber hinaus konnten wir auch mit dem Fokus auf Schweizer Small und Mid Caps im Schweizer Aktienbereich eine Überperformance gegenüber der Benchmark erzielen. In den Aktien Ausland und Immobilien Schweiz wurde unsere Selektion jedoch nicht belohnt. Eine Kategorienperformance bedarf einer weiteren Erklärung. So werden bei der Liquidität die gesamten Kosten wie auch die Währungsabsicherung vollumfänglich dieser Kategorie belastet. Insgesamt gewann das Portfolio im September 0.68% dazu. Die Benchmark schloss den Monat mit einem Gewinn von 0.93%.

Das bisherige Jahr 2019

Performance YTD 2019 per 30.09.2019									
Anlageklassen	Portfolio			Benchmark			Attributionseffekte		Total
	Gewicht	Performance	Beitrag	Gewicht	Performance	Beitrag	Allokation	Selektion	
Liquidität	4.68%	-15.71%	-0.62%				-0.62%	0.00%	-0.62%
Obligationen CHF	8.33%	2.37%	0.02%	15.00%	3.40%	0.51%	-0.16%	-0.15%	-0.31%
Obligationen Ausland	5.59%	3.93%	0.22%	5.00%	7.35%	0.36%	0.02%	-0.10%	-0.14%
Hypotheken	2.21%	0.24%	0.01%	10.00%	0.07%	0.01%	-0.02%	0.02%	0.00%
Aktien Schweiz	20.05%	19.81%	3.63%	20.00%	24.45%	5.61%	-0.98%	-1.01%	-1.99%
Aktien Welt	24.60%	18.87%	4.87%	20.00%	18.02%	4.27%	0.29%	0.31%	0.60%
Immobilien Schweiz	36.01%	3.31%	1.18%	30.00%	3.37%	1.00%	0.20%	-0.02%	0.18%
Total	100.00%		9.92%	100.00%		12.01%	-1.27%	-1.01%	-2.28%
								Interaktion	0.10%
								Überschussrendite	-2.18%

Aus absoluter Sicht entwickelte sich das Portfolio positiv und legte um 9.92% zu. Staatsanleihen wurden stark nachgefragt, wodurch der Schweizer Obligationenindex 1-5Y in den ersten neun Monaten eine Performance von hohen 3.5% erzielte. Und dies wohlgermerkt obwohl die durchschnittliche Rendite auf Verfall der im Index enthaltenen Anleihen deutlich im Minus liegt. Die im Portfolio eingesetzten Unternehmensanleihen führten zu einer deutlichen Unterperformance in diesem Bereich. Dies gilt auch für die Obligationen Ausland, bei denen die Benchmark noch stärker performte. Erfreulich ist jedoch die Portfoliopformance in den Hypotheken, welche deutlich besser als die Benchmark abschnitten. Da sich die Anlagekategorie jedoch noch im Aufbau befinden (neu seit 01.07.2019), ist der Betrag zur Gesamtpformance neutral. Einbussen mussten aus relativer Sicht auch in den Aktien Schweiz (aufgrund des Übergewichts in den Small und Mid Caps) hingenommen werden. Im Gegensatz dazu konnte in den Aktien Ausland eine solide Outperformance erzielt werden. Das starke Übergewicht in den gutlaufenden Immobilien Schweiz zahlte sich aus, obwohl die Instrumentenperformance schwächer ausfiel als die der Benchmark. Eine Kategorienperformance bedarf einer weiteren Erklärung. So werden bei der Liquidität die gesamten Kosten wie auch die Währungsabsicherung vollumfänglich dieser Kategorie belastet.

Peer-Vergleich

Im September schnitt unser Portfolio mit einer Performance von +0.68% deutlich besser ab als der PK Barometer der UBS wie auch der Pictet BVG 25 und Pictet BVG 40. Mit einem Plus von 9.92% in unserem Portfolio seit Jahresbeginn liegen wir gleich auf mit dem Pictet BVG 25. Der PK Barometer der UBS konnte übertroffen werden. Einzig der Pictet BVG 40 schloss mit einem Plus von 12.11% besser ab.

Performance	September 2019	YTD per 30.09.19
Portfolio	0.68%	9.92%
PK Barometer UBS	0.54%	9.23%
Pictet BVG 25	-0.22%	9.92%
Pictet BVG 40	0.40%	12.11%

4. BVV2 Reporting

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

Einzelbegrenzungen (Art. 54)*

Forderungen pro Schuldner (Art. 54)	
BVV2	Portfolio
Max. 10.00%	9.32%

Beteiligung pro Gesellschaft (Art. 54a)	
BVV2	Portfolio
Max. 5.00%	2.13%

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%	38.74%

Immobilien (Art. 55c)	
BVV2	Portfolio
Max. 30.00%	36.49%

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%	15.42%

*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.

5. Aussichten

Die globale politische Situation präsentiert sich zum Zeitpunkt der Verfassung dieses Berichts noch düsterer und undurchsichtiger als in den letzten Monaten. Verschiedene Treffen zwischen chinesischen und US- Vertretern stehen an, um im Handelskrieg Fortschritte zu erzielen. Gleichzeitig gelangen Pläne von immer neuen Zöllen, Straf- und Gegenmassnahmen an die Öffentlichkeit. Zudem hat US Präsident Trump dem türkischen Staatspräsident Erdogan anscheinend grünes Licht dazu gegeben, im Norden Syriens zu intervenieren (zumindest in einem begrenzten Rahmen). Die Intervention wird von der Türkei vor allem dazu genutzt werden, die mit dem Westen verbündeten Kurden von der türkischen Grenze zurückzudrängen. Die Kurden fühlen sich einmal mehr vom Westen verraten, waren es doch sie, welche die Hauptlast im Kampf gegen den Islamischen Staat trugen. Der Syrien-Konflikt dürfte sich also erneut verschlimmern.

In Europa ist der Ausgang des «Brexit» nach wie vor unklar. Die EU Staats- und Regierungschefs haben einer Verlängerung des Stichtatums vom 31.10.2019 bis spätestens am 31.01.2020 zugestimmt.

Damit ist ein Ausscheiden des Vereinigten Königreichs aus der EU ohne Deal am 31.10.2019 vom Tisch. Klar scheint mittlerweile auch, dass es am 12. Dezember im Vereinigten Königreich zu Neuwahlen kommen wird. Ein neues Parlament soll die Pattsituation der heutigen Parlamentarier endlich überwinden.

Die überwiegend negativen Vorzeichen drücken auf das Sentiment der Investoren. Dazu kommt, dass mittlerweile deutliche Bremsspuren in der globalen Wirtschaft ersichtlich sind. Bis anhin blieben die Aktieninvestoren von einem Einbruch verschont, da die Notenbanken sich schnell zur Stelle meldeten und mit expansiven geldpolitischen Massnahmen intervenierten – allen voran die Europäische Zentralbank. Die Anzeichen mehren sich nun aber, dass es Mario Draghis Nachfolgerin, Christine Lagarde, schwerer haben wird deutliche geldpolitische Zeichen zu setzen. Das Protokoll der letzten Sitzung zeigt Widerstand von gewichtigen Mitgliedern der EZB gegen ein erneutes Ausdehnen der expansiven Geldpolitik. Wir erwarten, dass nicht nur in der EU, aber ganz allgemein im Westen der Fokus langsam von der Geldpolitik zur Fiskalpolitik übergehen wird. Die Staaten können sich zu praktisch null Zinsen verschulden und Geld zur Renovierung und Neuinstallation der Infrastruktur aufnehmen. Dies würde auch für Arbeitsplätze sorgen, was wiederum den regierenden Parteien Wählerstimmen generieren würde.

Vor dem Hintergrund dieser Herausforderungen gehen wir auf unserem Wege weiter, die Portfolios innerhalb der einzelnen Anlageklassen (und unabhängig von den monatlichen taktischen Signalen) laufend defensiver auszurichten. Aufgrund der angesprochenen Geldpolitik und auch der künftigen fiskalpolitischen Möglichkeiten sehen wir durchaus, dass sich die Aktienmärkte auch in naher Zukunft noch moderat positiv entwickeln können. Einen klaren «Trigger» für eine «Hausse» sehen wir hingegen nicht und die Risiken, dass es an den Aktienmärkten doch einmal zu einem Einbruch kommt, haben weiter zugenommen.