

INVESTAS



Quartalsbericht per 30. September 2019

Unigamma BVG Sammelstiftung Pool 2 | Bern, 30. Oktober 2019

Kunde	Unigamma BVG Sammelstiftung
Mandat	BVV2
Benchmark	Customized
Beauftragter	Investas AG, Marktgasse 37, 3011 Bern

Strategie

	Strategie	Bandbreiten	
Liquidität	2.0%	0%	10%
Obligationen Schweiz	3.0%	0%	10%
Obligationen Welt	0.0%	0%	5%
Hypotheken	22.5%	15%	30%
Aktien Schweiz	15.0%	5%	20%
Aktien Welt	15.0%	5%	20%
Immobilien Schweiz	27.5%	10%	30%
Infrastruktur CHF hdg	2.0%	0%	10%
ILS CHF hdg	7.0%	0%	10%
Senior Loans CHF hdg	6.0%	0%	10%

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 94.32% bzw. eine Liquidität von 5.68% auf. Das Fremdwährungsexposure liegt bei 12.3%.

Cashflows im 3. Quartal 2019

- 01.07.2019 Inflow CHF 1'300'000.00
- 14.08.2019 Inflow CHF 43'000.00

Tätigkeiten im 3. Quartal 2019

- 01.07.2019 Aufbau Portfolio
Zeichnung: Avenirplus AST Hypotheken & Avenirplus AST Immobilien
- 02.07.2019 **Aufbau Portfolio**
Zeichnung: AMG Gold Minen + Metalle, BCV Swiss Franc Bonds, LO Swiss Francs Credit Bonds, SWC IEF Switzerland, SWC IEF World ex CH, SWC IEF EMMA, Twelve Capital Best Ideas & Twelve Insurance Private Debt
- 10.07.2019 Aufbau Portfolio
Kauf: BB Biotech
Zeichnung: EIC Energy Infrastructure & ZKB CH Inland Basket
- 15.08.2019 Rebalancing gemäss TAA Investas
Zeichnung: SWC IBF AAA-BBB Total Market & SWC IEF Switzerland
Rücknahme: SWC IEF World ex CH & SWC IEF EMMA
- 23.09.2019 Rebalancing gemäss TAA Investas
Rücknahme: SWC IEF World ex CH

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	4.27%	-1.66%	-0.07%	2.00%	-0.07%	0.00%	-0.04%	-0.03%	-0.07%
Obligationen CHF	4.53%	-1.27%	-0.06%	3.00%	-0.70%	-0.02%	-0.02%	-0.02%	-0.04%
Hypotheken	21.72%	0.24%	0.05%	22.50%	0.02%	0.00%	0.00%	0.05%	0.05%
Aktien Schweiz	15.93%	1.42%	0.23%	15.00%	1.43%	0.21%	0.01%	0.00%	0.01%
Aktien Welt	13.95%	1.65%	0.23%	15.00%	2.92%	0.44%	-0.02%	-0.19%	-0.21%
Immobilien Schweiz	27.14%	0.19%	0.05%	27.50%	0.59%	0.16%	0.00%	-0.11%	-0.11%
Infrastruktur CHF hdg				2.00%	0.27%	0.01%	-0.01%	0.00%	-0.01%
Insurance Linked Securities CHF hdg	6.60%	2.06%	0.14%	7.00%	0.63%	0.04%	-0.01%	0.10%	0.09%
Senior Loans CHF hdg	5.87%	0.27%	0.02%	6.00%	1.27%	0.08%	0.00%	-0.06%	-0.06%
Total	100.00%		0.60%	100.00%		0.92%	-0.09%	-0.26%	-0.35%
								Interaktion	0.03%
								Überschussrendite	-0.32%

Das Übergewicht in den Obligationen Schweiz machte sich im September nicht bezahlt. In den Hypotheken konnte unser eingesetztes Instrument die Benchmark klar outperformen. Darüber hinaus konnten wir im Schweizer Aktienbereich mit der Benchmark mithalten. In den Aktien Ausland und Immobilien Schweiz wurde unsere Selektion jedoch nicht belohnt. In den Alternativen Anlagen entstand ein Rückstand zur Benchmark aus der enttäuschenden Performance der Senior Loans. In den Insurance Linked Securities konnte die Benchmark jedoch geschlagen werden. Eine Kategorienperformance bedarf einer weiteren Erklärung. So werden bei der Liquidität die gesamten Kosten vollumfänglich dieser Kategorie belastet. Insgesamt gewann das Portfolio im September 0.60% dazu. Die Benchmark schloss den Monat mit einem Gewinn von 0.92%.

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	8.72%	-1.66%	-0.07%	2.00%	-0.20%	0.00%	-0.04%	-0.03%	-0.07%
Obligationen CHF	3.68%	-2.09%	-0.08%	3.00%	0.05%	0.00%	-0.02%	-0.06%	-0.08%
Hypotheken	22.02%	0.24%	0.05%	22.50%	0.07%	0.01%	0.00%	0.04%	0.04%
Aktien Schweiz	13.99%	0.18%	0.10%	15.00%	2.14%	0.32%	0.07%	-0.29%	-0.22%
Aktien Welt	14.37%	-2.60%	-0.36%	15.00%	2.82%	0.43%	0.02%	-0.81%	-0.79%
Immobilien Schweiz	27.35%	0.85%	0.23%	27.50%	1.36%	0.37%	-0.01%	-0.14%	-0.14%
Infrastruktur CHF hdg				2.00%	0.83%	0.02%	-0.02%	0.00%	-0.02%
Insurance Linked Securities CHF hdg	5.94%	-0.41%	-0.01%	7.00%	2.59%	0.18%	0.01%	-0.21%	-0.19%
Senior Loans CHF hdg	3.94%	-2.95%	0.05%	6.00%	3.32%	0.20%	0.22%	-0.37%	-0.15%
Total	100.00%		-0.03%	100.00%		1.53%	0.23%	-1.87%	-1.62%
								Interaktion	0.05%
								Überschussrendite	-1.57%

Das Portfolio wurde per 01.07.2019 aufgesetzt. In den ersten Tagen vom Monat Juli wurde mit dem Aufbau begonnen, wodurch wir zu Beginn des Monats noch nicht vollständig investiert waren. In diesen Tagen liefen verschiedene Anlagekategorien sehr gut, insbesondere die Aktien Welt lieferten eine starke Performance, wodurch eine Unterperformance gegenüber der Benchmark von -1.61% entstand. Da sich das Portfolio in dieser Zeit noch im Aufbau befand, ist die Vergleichbarkeit zur Benchmark in diesem Zeitraum jedoch nur beginnt gegeben. Es ist jedoch zu erwähnen, dass das Portfolio im August mit +0.31% eine starke Outperformance gegenüber der Benchmark (-0.18%) erzielt hat, die insbesondere in den Aktien Welt und Immobilien Schweiz zustande kam.

4. BVV2 Reporting

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

Einzelbegrenzungen (Art. 54)*

Forderungen pro Schuldner (Art. 54)	
BVV2	Portfolio
Max. 10.00%	5.68%

Beteiligung pro Gesellschaft (Art. 54a)	
BVV2	Portfolio
Max. 5.00%	4.77%

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%	28.66%

Immobilien (Art. 55c)	
BVV2	Portfolio
Max. 30.00%	27.02%

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

Alternative Anlagen (Art. 55d)	
BVV2	Portfolio
Max. 15.00%	6.70%

Fremdwährungen ungesichert (Art. 55e)	
BVV2	Portfolio
Max. 30.00%	18.46%

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

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 Stichdatums 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 Zent-

ralbank. 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.