

Anlagebericht 1. Semester 2018

Mit der Abwertung des Frankens zum Euro auf rund 1.20 im Frühjahr dieses Jahres keimte die Hoffnung auf, dass die Schweizerische Nationalbank schon bald ihre extremen geldpolitischen Massnahmen einstellen oder gar teilweise korrigieren könnte. Doch kurz darauf liess die chaotische Regierungsbildung in Italien den Franken wieder rasch aufwerten. Dies hat aufgezeigt, dass die Situation an den Währungsmärkten nach wie vor sehr fragil ist. Ausserdem ziehen durch die immer wieder aufflackernden Handelsstreitigkeiten der USA mit China und der EU von Zeit zu Zeit Wolken am Börsenhimmel auf. Momentan gehen wir aufgrund der am 6. November 2018 anstehenden Halbzeitwahlen in den Vereinigten Staaten nicht von einer Eskalation der Situation zu einem veritablen Handelskrieg aus. Die Weltwirtschaft wächst solide und die Teuerung bleibt unter Kontrolle. Es ist nicht zu erwarten, dass die US-Notenbank die Konjunktur durch allzu aggressive Zinserhöhungen abwürgen wird. Die Europäische Zentralbank wird ihr Anleihenkaufprogramm bis Ende Jahr weitgehend einstellen. Mit einer Zinserhöhung rechnen wir aber erst im nächsten Jahr, was wiederum den Handlungsspielraum für die SNB weitgehend einschränkt. Die Schwellenländer weisen dank der gewichtigen Märkte Indien und China nach wie vor imposante Wachstumsraten auf. Auch wenn einige aufstrebende Volkswirtschaften in jüngster Zeit vor allem währungsseitig unter Druck geraten sind, gehen wir davon aus, dass insbesondere im asiatischen Raum die solide Konjunkturdynamik anhalten wird. Die gute Verfassung der Schweizer Wirtschaft dürfte sich in der zweiten Jahreshälfte halten, was sich insbesondere in den Arbeitsmarktdaten widerspiegelt. Es gilt aber zu beachten, dass ein Teil der verbesserten Daten am Arbeitsmarkt auf eine technische Umstellung beim SECO zurückzuführen ist. Die hohen Bewertungen einzelner Aktienmärkte stellen weiterhin ein beträchtliches Risiko dar. Ein weiteres Risiko würde eine Wiedererstarkung des Schweizer Frankens darstellen. Sollten die Finanzmarktteilnehmer im Frühling den Glauben daran verlieren, dass es Italien gelingt, langfristig in der Währungsunion bestehen zu können, könnte dies zu einem Exodus aus dem Euro führen. Die Zinsen dürften aufgrund der robusten Wirtschaftslage sowie der leicht restriktiveren Vorgehensweise der Zentralbanken graduell leicht ansteigen.

Per 30.06.2018 hat die PAT-BVG eine Bruttorendite von -0.07% erzielt. Dieses Ergebnis liegt leicht unter der Benchmark. Im Vergleich zur durchschnittlichen Pensionskassen-Rendite (gemessen am Credit Suisse Pensionskassen Index), welche per 30.06.2018 bei -0.48% ausgewiesen wird, kann die PAT-BVG einen Vorsprung von +0.41% vorweisen.

Die Performance hat sich während dem ersten Semester 2018 zwischen -1.2% und +0.4% nur in einer engen Bandbreite bewegt. Dies ist vorwiegend auf die Währungsabsicherungen zurückzuführen. Aufgrund der relativ hohen Zinsdifferenzen sind diese Währungsabsicherungen jedoch aktuell relativ teuer, sind aber aus Risiko-Aspekten unerlässlich. Die PAT-BVG hält insgesamt einen nicht abgesicherten Fremdwährungsanteil von knapp 30%. Positive Rendite-Beiträge lieferten im Portfolio die Investitionen in alternative Anlagen (Private Markets und Rohstoffe), Aktien Welt und Immobilien während alle anderen Anlageklassen kleinere Kursrückgänge verzeichnen mussten.

Die PAT-BVG hat eine umfangreiche Asset-Liability-Management (ALM) Studie durchgeführt. Während der Ausarbeitungs- und Analysephase wurden nur wenige Investitionen getätigt. Diese Situation hat zu einem relativ hohen Liquiditätsbestand von rund 4.4% des Gesamtvermögens geführt. Ein Teil dieser Mittel werden wir in den kommenden Wochen/Monaten investieren können. Aus Anlagesicht hat die ALM Studie bestätigt, dass die Anlagestrategie der PAT-BVG insgesamt ein sehr gutes Risiko-Rendite Profil vorweisen kann.

Verfasser: J. Rauber