

Anlagebericht 2. Semester 2018

Insbesondere im Oktober und im Dezember 2018 korrigierten die Aktienmärkte markant. Zu sehr belasteten der drohende Handelskrieg zwischen den USA und China sowie die Zinserhöhungen der amerikanischen Notenbank die Stimmung. Dies, obwohl die Gewinne und Margen der Unternehmungen nach wie vor stimmen und auch nicht mit einer Rezession zu rechnen ist. Nebst den Handelsstreitigkeiten sind auch die Unstimmigkeiten betreffend der Budgetplanung zwischen der EU und Italien sowie die komplizierten Brexit-Verhandlungen weitere Unsicherheitsfaktoren. Mit Ausnahme von Frankreich sind jedoch im 4. Quartal 2018 keine wirklich neuen Krisenherde auf der geopolitischen Landkarte aufgetaucht. Lösungen für die bestehenden Probleme wurden keine gefunden, darum regieren die Börsen zunehmend sensibler auf Meldungen aus Politik und Wirtschaft. Es ist jedoch etwas zu kurz gegriffen, wenn Unsicherheiten mit Negativem gleichgesetzt werden. Vielmehr gehen damit auch Chancen einher. Denn es sind genau die Abweichungen von den fundamental fairen Preisen, die es ermöglichen, eine Mehrrendite zu erwirtschaften. Insofern lohnt es sich bei der Analyse von Risiken auch bei volatilen Märkten, einen kühlen Kopf zu bewahren und nicht voreilig zu überreagieren. Die Unternehmenswerte bzw. Aktienpreise sind aufgrund der Korrektur nicht mehr gleichermaßen hoch und die Dividendenrenditen bleiben attraktiv. Auch bei den Obligationen gibt es Anlageklassen, welche wieder einen deutlich höheren Zins bieten als dies noch anfangs des Jahres 2018 der Fall war. Zwar dauert der aktuelle positive Konjunkturzyklus bereits gut neun Jahre an, dieser Aufschwung erfolgte allerdings nicht übermässig dynamisch. Erst seit Kurzem ist eine hohe Auslastung der Produktionskapazitäten in den USA zu beobachten. Auf dem Arbeitsmarkt sieht es eher nach einer Vollausslastung als einer Abschwächung aus – Kreditausfälle sind in sämtlichen Segmenten unterdurchschnittlich.

Aktuell wird für 2019 ein globales Weltwirtschaftswachstum von rund +3.0% erwartet. Dies mit deutlich unterschiedlichen Prognosen für die einzelnen Regionen: USA +2.2%, Euroland +1.8%, China + 5.9%, Japan +1.0%, Schweiz +1.9%. Die EZB wird zudem Ende Jahr ihre Anleihaufkäufe beenden, dementsprechend ist wenn überhaupt, frühestens im Herbst 2019 mit einer ersten Zinserhöhung zu rechnen. Solange die EZB nicht den ersten Schritt macht, ist es für die SNB nahezu unmöglich die Leitzinsen anzuheben und somit die Last der Negativzinsen von den Schultern der Pensionskassen zu nehmen.

Per 31.12.2018 hat die PAT-BVG eine Nettoerrendite von -3.19% erzielt (geschätzt, es sind noch nicht alle Jahresendbewertungen vorhanden). Dieses Ergebnis liegt leicht hinter der Benchmark (-3.14%), welche jedoch keine Kosten berücksichtigt. Im Vergleich zur durchschnittlichen Pensionskassen-Rendite (CS PK-Index -3.20% und UBS-PK-Performance -3.45%) kann sich das erzielte Ergebnis durchaus sehen lassen. Dies insbesondere weil die PAT-BVG relativ hohe Investitionen in Aktien der Emerging Markets sowie Schweizer Aktien Small und Mid Cap tätigt. Diese Anlageklassen haben im 2018 mit einer jeweiligen Indexperformance von -13.59% und -16.08% die grössten Rückschläge erlitten. Betrachtet man die Performance aber auf 3 Jahre zurück, sind diese beiden Anlageklassen nach wie vor die erfolgreichsten.