

Swiss Life Pension Services – der transparente Blick auf die Finanzmarktentwicklung – zweites Quartal 2019

10 000 Punkte – SMI zu neuen Rekordhöhen

Rekordhöhen dank den Schwergewichten

Am 18. Juni 2019 war es soweit. Der Swiss Market Index (SMI), welcher die 20 grössten Schweizer Unternehmen beinhaltet, durchbricht kurz vor seinem 31. Geburtstag zum ersten Mal die Marke von 10 000 Punkten und markiert damit ein neues Allzeithoch. Der SMI wurde am 30. Juni 1988 mit einem Basiswert von 1 500 Punkten eingeführt. Zu Jahresbeginn lag der SMI noch bei rund 8 400 Punkten. Somit erzielte der SMI bis zum 18. Juni 2019 eine beachtliche Rendite in der Höhe von +1 600 Punkte bzw. 18,6%. Diese Rallye ist vor allem den drei defensiven Schwergewichten Nestlé, Novartis und Roche zu verdanken, die rund 54% des SMI ausmachen. Aufgrund ihres Kursanstiegs von rund +28% hat Nestlé rund die Hälfte zum Anstieg des SMI beigetragen. Anleger, welche die drei Schwergewichte untergewichtet haben, haben Mühe, an die Performance des SMI heranzukommen.

Aber nicht nur im SMI sind Übergewichtungen von einzelnen Werten zu sehen. Diese finden sich auch in anderen Indizes wieder. Diese können dann ein falsches Bild ergeben. So sind die Kursanstiege in diesem Jahr teilweise auf wenige Schwergewichte zurückzuführen, während die breite Masse an Aktien kaum oder negativ performte. Anleger, welche bewusst solche Schwergewichte untergewichten, haben Mühe, an die Performance heranzukommen. Der MSCI World, welcher gerne als Benchmark für Aktien Welt von den Vorsorgeeinrichtungen verwendet wird, weist zwar keine Einzelitelübergewichtung auf, jedoch eine Länderübergewichtung. So sind die USA mit über 60% Übergewichtet. Mit grossem Abstand folgen dann Japan mit einem Gewicht von rund 8% und das Vereinigte Königreich von rund 6%.

Trotz der neuen Allzeithochs, welche diverse Börsenindizes in den vergangenen Wochen und Monaten erzielen konnten, dominierte im zweiten Quartal der Handelsstreit zwischen den USA und China die Märkte. Die Ankündigung, die USA werden die Zölle auf chinesische Güter auf 25% erhöhen, aber auch die Ankündigung von US-Sanktionen gegen den chinesischen Technologiekonzern Huawei, haben im Mai die Märkte verunsichert. China wiederum hat mit Gegenmassnahmen gedroht, wie zum Beispiel seine Exporte von seltenen Erden einzuschränken.

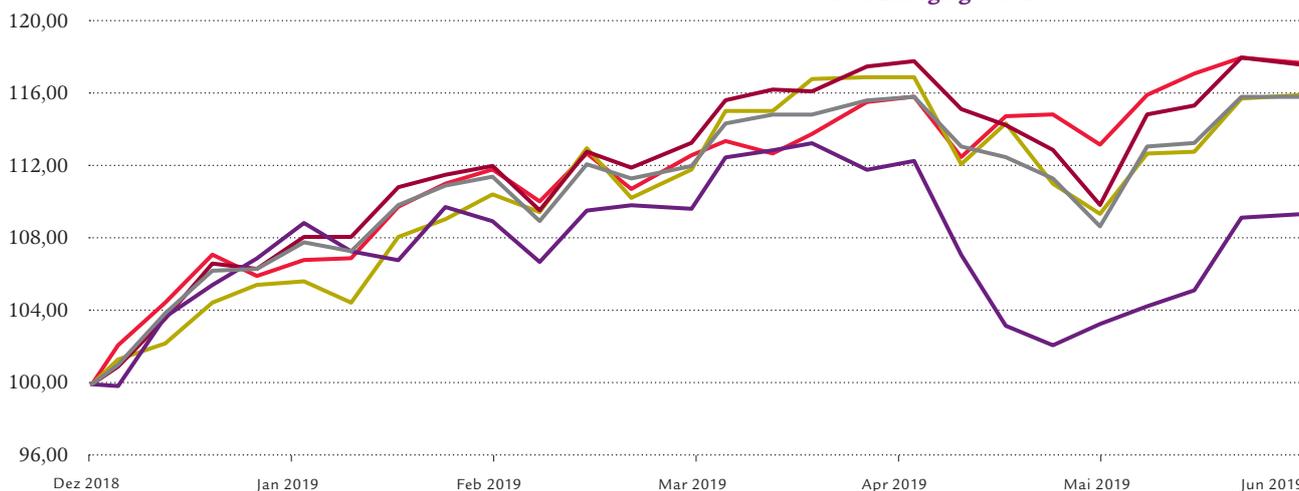
Von diesen Unsicherheiten konnten sich die Aktienmärkte wieder erholen. Dies dürfte im Wesentlichen auf die Notenbanken zurückzuführen sein. Die US-Notenbank FED hat an ihrer letzten Sitzung vom 19. Juni 2019 die Bereitschaft zur Zinssenkung signalisiert. So erwartet der Markt in diesem Jahr noch zwei Zinssenkungen seitens der FED, was die Aktienmärkte in den letzten Wochen wieder beflügelt hat. Die Europäische Zentralbank (EZB) hat einen Tag zuvor gemeldet, dass zusätzliche Zinssenkungen und weitere Anleihenkäufe durchaus denkbar sind. Somit würde der Einlagezinssatz (aktuell bei -0,40%) noch weiter ins Minus gesenkt werden. Die Schweizerische Nationalbank (SNB) dürfte auf die Senkung des Zinssatzes durch die EZB ebenfalls mit einer Zinssenkung reagieren.

Die Ankündigungen von Zinssenkungen machen es noch schwieriger, im Zinsbereich eine Rendite zu erzielen. Es zeigt aber auch die Perversion bei den Zinsanlagen in Europa. Da werden einerseits Schuldner noch fürs Schuldenmachen mittels Negativzinsen belohnt. Bezahlen tun dafür die Gläubiger. Auf der anderen Seite profitieren vor allem die grossen Schuldner von den Negativzinsen, welche sich über die Obligationenmärkte finanzieren, während die kleinen Schuldner nach wie vor Schuldzinsen an die Gläubiger bezahlen müssen. Dies kann zu Marktverzerrungen und für kleinere Player im Markt zu Nachteilen führen.

Abbildung 1 zeigt die Kursentwicklung einiger ausgewählter Aktienmärkte seit Beginn des Jahres. Der SMI gehört mit einer Performance in der Höhe von 17,43% zu den besten Indizes, gefolgt vom S&P 500 mit einer Performance in der Höhe von 17,35%.

Das Schlusslicht bildet der MSCI Emerging Market mit einer Performance in der Höhe von 9,22%. Beim MSCI Emerging Market hat die zusätzliche Eskalation des Handelsstreits zwischen den USA und China seine Spuren hinterlassen.

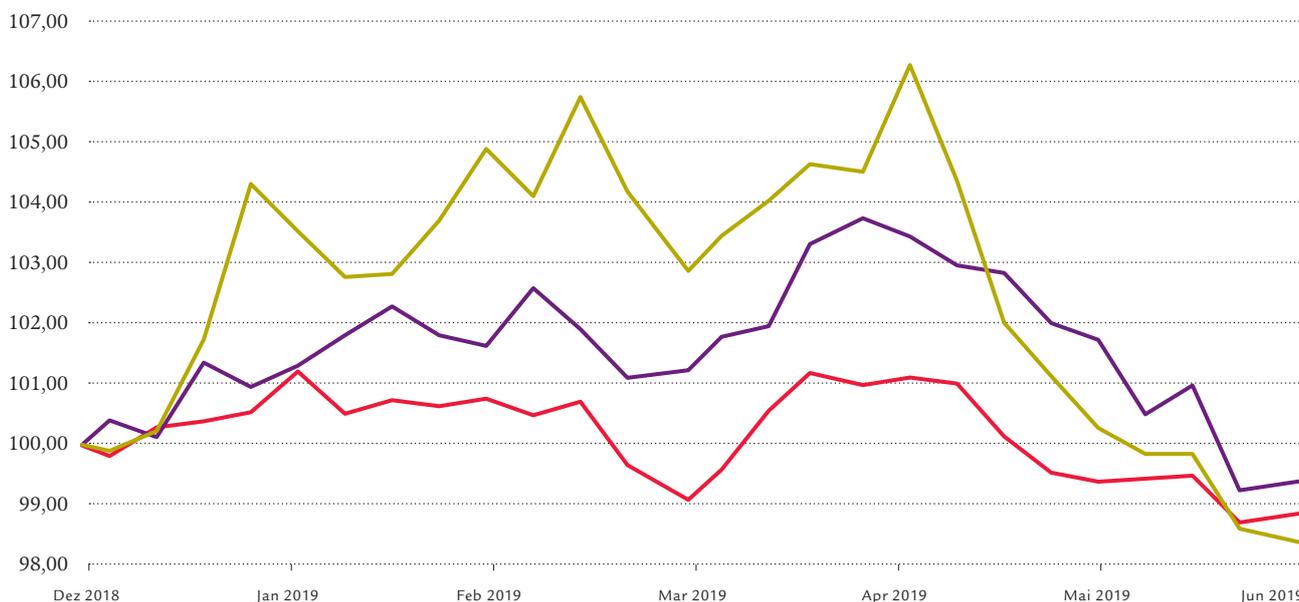
Abbildung 1: Aktienindizes 2019 im Vergleich (in jeweiliger Lokalwährung) SMI Euro STOXX 50 S&P 500 MSCI Emerging Market MSCI World



Im zweiten Quartal hat der Schweizer Franken gegenüber dem Dollar, dem Euro und dem Britischen Pfund an Attraktivität gewonnen. Dies ist beim US-Dollar im Wesentlichen auf die zu erwartenden Zinssenkungen zurückzuführen. Beim Britischen Pfund haben die Irrungen und Wirrungen rund um den Brexit sowie der Rücktritt von Premierministerin Theresa May im

Mai zugesetzt. Während der US-Dollar im ersten Halbjahr -0,63% an Wert verlor, weisen der Euro und das Britische Pfund Kursverluste in der Höhe von -1,14% beziehungsweise -1,63% gegenüber dem Schweizer Franken auf. Abbildung 2 stellt den Kursverlauf der Währungen seit Jahresbeginn 2019 graphisch dar.

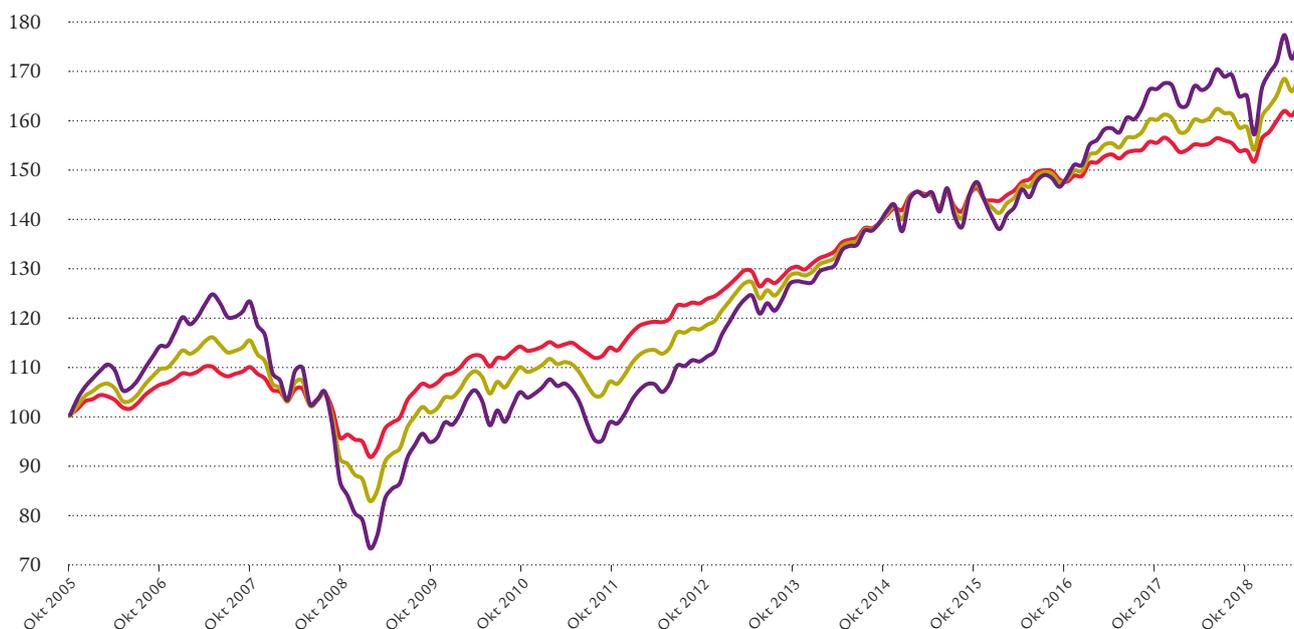
Abbildung 2: Wechselkursveränderungen 2019 gegenüber Schweizer Franken EUR GBP USD



Die nachfolgende Abbildung 3 zeigt die verschiedenen Pictet BVG (Basis 2005)-Indizes. Alle BVG-Indizes weisen für 2019 ein positives Ergebnis auf, wobei der

BVG 25 7,85%, der BVG 40 9,67% und der BVG 60 12,26% zulegten. Das Eingehen von höheren Risiken hat sich 2019 im Gegensatz zum Vorjahr bisher auszahlt.

Abbildung 3: Pictet BVG-Indizes-Performance-Vergleich **Pictet BVG 2005-25 plus** **Pictet BVG 2005-40 plus** **Pictet BVG 2005-60 plus**



Pensionskassen vergleichen ihre Performance gerne mit den Pictet BVG-Indizes. Die nachfolgende Abbildung 4 zeigt die Zusammensetzung der einzelnen Indizes. Die Zahlen 25, 40 und 60 in den Indizes beziehen sich

dabei auf den kumulierten Anteil der Anlagekategorien Aktien, Hedge Funds und Private Equity.

Abbildung 4: Gewichtung der Pictet BVG 2005 plus Indizes

Anlagekategorie	BVG 2005-25 plus	BVG 2005-40 plus	BVG 2005-60 plus
Obligationen	65	50	30
Schweiz	40	30	15
Welt	25	20	15
Immobilien	10	10	10
Schweiz	7,5	5	2,5
Welt	2,5	5	7,5
Aktien	20	30	45
Schweiz	7,5	10	15
Welt	12,5	20	30
Hedge Funds	2,5	5	7,5
Private Equity	2,5	5	7,5

Im Folgenden wird etwas genauer auf den Pictet BVG 2005-25 plus Index eingegangen. Dieser Index wird von Pictet seit dem 1. Oktober 2005 berechnet. Seit Beginn im Jahre 2005 hat der Pictet BVG 2005-25 plus einen kumulierten Erfolg von 63,17% erzielt. Die nachfolgende Abbildung 5 stellt in einer Matrix die kumulierte Performance für den Pictet BVG 2005-25 plus dar. Zur Vereinfachung der Darstellung wird

auf Jahresbasis dargestellt. Die horizontale Zeitachse gibt den Zeitpunkt des Investmentbeginns an, jeweils zum 1. Januar des entsprechenden Jahres. Die vertikale Zeitachse gibt den Zeitpunkt des Verkaufs an, jeweils zum 31. Dezember des entsprechenden Jahres. Für 2019 ist es der 30. Juni 2019. Für den Zeitraum vom 1. Januar 2006 bis 30. Juni 2019 weist der Pictet BVG 2005-25 eine kumulierte Performance von 58,86% auf.

Abbildung 5: Kumulierte Performance-Matrix Pictet BVG 2005-25 plus (jährliche Basis)

Verkauf \ Kauf	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
2006	4,51%													
2007	4,48%	-0,03%												
2008	-7,54%	-11,53%	-11,51%											
2009	5,11%	0,57%	0,60%	13,68%										
2010	10,21%	5,46%	5,49%	19,21%	4,86%									
2011	11,80%	6,97%	7,00%	20,92%	6,37%	1,44%								
2012	20,75%	15,54%	15,57%	30,60%	14,88%	9,56%	8,00%							
2013	26,01%	20,57%	20,60%	36,29%	19,89%	14,33%	12,71%	4,36%						
2014	38,14%	32,18%	32,22%	49,41%	31,43%	25,34%	23,56%	14,41%	9,63%					
2015	39,82%	33,78%	33,82%	51,23%	33,02%	26,86%	25,06%	15,79%	10,96%	1,21%				
2016	44,53%	38,29%	38,33%	56,32%	37,51%	31,14%	29,28%	19,70%	14,70%	4,62%	3,37%			
2017	52,03%	45,47%	45,51%	64,44%	44,65%	37,94%	35,99%	25,91%	20,66%	10,06%	8,74%	5,19%		
2018	47,30%	40,94%	40,98%	59,32%	40,14%	33,65%	31,76%	21,99%	16,90%	6,63%	5,35%	1,92%	-3,11%	
2019	58,86%	52,00%	52,04%	71,82%	51,14%	44,14%	42,09%	31,56%	26,07%	15,00%	13,62%	9,91%	4,49%	7,85%

Von den oben dargestellten 105 Zeiträumen weisen gerade einmal fünf Zeiträume eine kumulierte negative Performance auf, wovon vier im Zusammenhang mit dem Crash im Jahre 2008 stehen. Die restlichen Zeiträume weisen eine positive Performance auf. Die Zeitperiode vom 1. Januar 2007 bis 31. Dezember 2008 weist mit -11,53% den grössten kumulierten Verlust auf.

Dagegen weist die Zeitperiode vom 1. Januar 2009 bis 30. Juni 2019 mit einer kumulierten Performance in der Höhe von 71,82% die höchste kumulierte Performance auf.

Die nachfolgende Abbildung 6 zeigt abgeleitet aus der Abbildung 5 die annualisierte Performance für den Pictet BVG 2005-25 plus.

Abbildung 6: Annualisierte Performance-Matrix Pictet BVG 2005-25 plus (jährliche Basis)

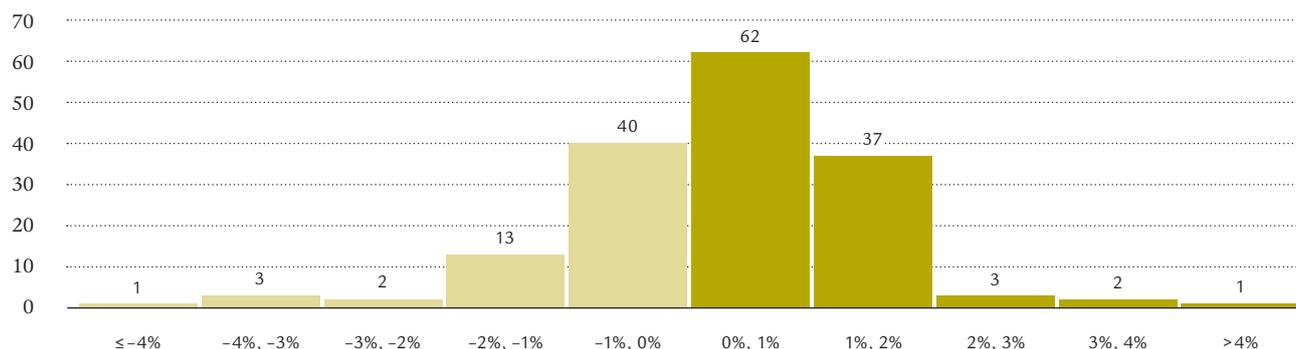
Verkauf \ Kauf	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
2006	4,51%													
2007	2,22%	-0,03%												
2008	-2,58%	-5,94%	-11,51%											
2009	1,25%	0,19%	0,30%	13,68%										
2010	1,96%	1,34%	1,80%	9,18%	4,86%									
2011	1,88%	1,36%	1,71%	6,54%	3,13%	1,44%								
2012	2,73%	2,44%	2,94%	6,90%	4,73%	4,67%	8,00%							
2013	2,93%	2,71%	3,17%	6,39%	4,64%	4,56%	6,16%	4,36%						
2014	3,66%	3,55%	4,07%	6,92%	5,62%	5,81%	7,31%	6,96%	9,63%					
2015	3,41%	3,29%	3,71%	6,09%	4,87%	4,87%	5,75%	5,01%	5,34%	1,21%				
2016	3,41%	3,30%	3,67%	5,74%	4,66%	4,62%	5,27%	4,60%	4,68%	2,29%	3,37%			
2017	3,55%	3,47%	3,82%	5,68%	4,72%	4,70%	5,26%	4,72%	4,81%	3,25%	4,28%	5,19%		
2018	3,02%	2,90%	3,17%	4,77%	3,82%	3,69%	4,02%	3,37%	3,17%	1,62%	1,75%	0,95%	-3,11%	
2019*	3,36%	3,27%	3,55%	5,04%	4,22%	4,15%	4,49%	4,00%	3,94%	2,83%	3,24%	3,20%	2,22%	7,85%

*Für die Annualisierung wurde der Wert per 30. Juni 2019 als Jahresendwert betrachtet.

Der Zeitraum vom 1. Januar 2008 bis 31. Dezember 2008 weist mit -11,51% die schlechteste annualisierte Performance auf, während der Zeitraum vom 1. Januar 2009 bis 31. Dezember 2009 mit einer annualisierten Performance in der Höhe von 13,68% die beste Performance aufweist. Über den Zeitraum vom 1. Januar 2006 bis 30. Juni 2019 erzielte der Pictet BVG 2005-25 plus eine annualisierte Rendite in der Höhe von 3,36%.

Seit der Einführung des Pictet BVG 2005-25 plus im Oktober 2005 gab es bis zum Stichtag 30. Juni 2019 insgesamt 105 Monate mit positiver und 59 Monate mit negativer Monatsperformance. Die nachfolgende Abbildung 7 zeigt die Verteilung der Monatsperformance als Histogramm.

Abbildung 7: Histogramm Pictet BVG 2005-25 plus (monatliche Basis)



Von den insgesamt 164 Monaten weisen 62 Monate eine Performance zwischen 0% und 1% auf. 40 Monate weisen eine Performance zwischen -1% und 0% auf. Je ein Monat weist eine Performance von $< -4\%$ beziehungsweise $> 4\%$ auf. Im Oktober 2008 betrug die schlechteste Monatsperformance -5,72%. Dagegen wurde im April 2009 mit 4,28% die beste Monatsperformance erzielt.

positiver und negativer Performance in etwa das Verhältnis 2:1 besteht. Ein gut diversifiziertes Portfolio kann in schlechten Jahren mit einer negativen Performance abschliessen, welche danach in der Regel in den folgenden Jahren wieder aufgeholt werden kann. Auch in turbulenten Marktphasen soll an der definierten Strategie festgehalten werden.

Rückblickend auf den Pictet BVG 2005-25 plus-Index kann gesagt werden, dass zwischen Monaten mit

Abbildung 8 zeigt die Performance der wichtigsten Anlageklassen im 2. Quartal 2019. Abbildung 9 zeigt die YTD-Performance für die entsprechenden Anlageklassen.

Abbildung 8: Performance 2019 (Q2)

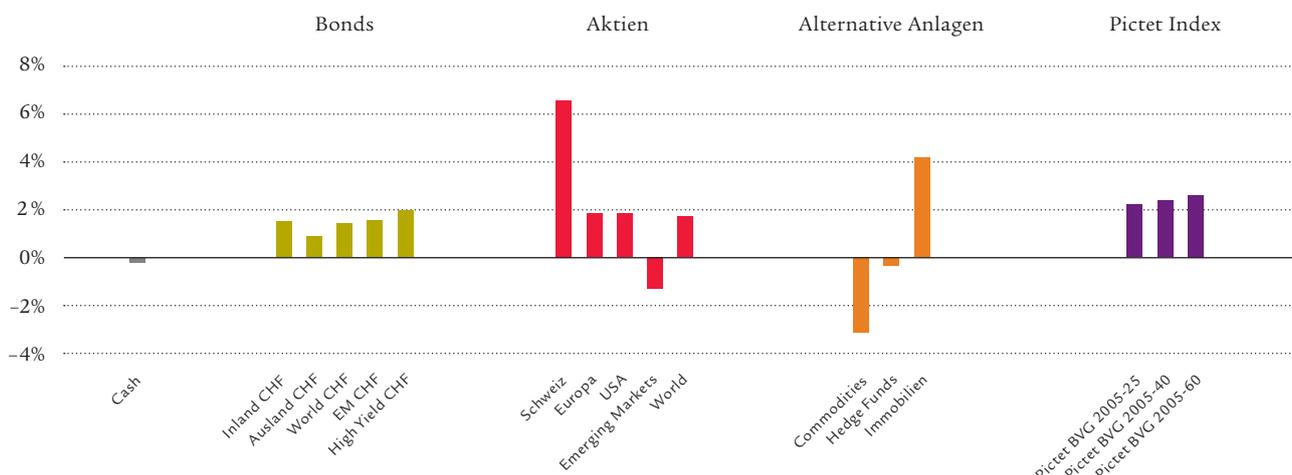
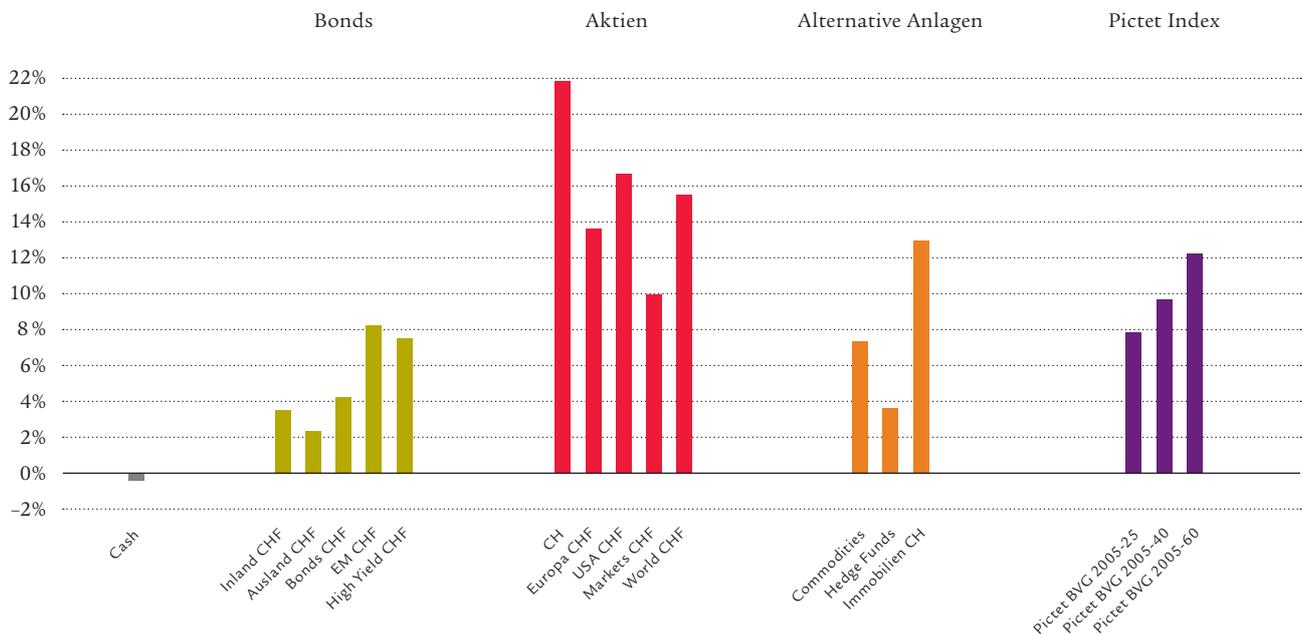


Abbildung 9: Performance 2019 (YTD)



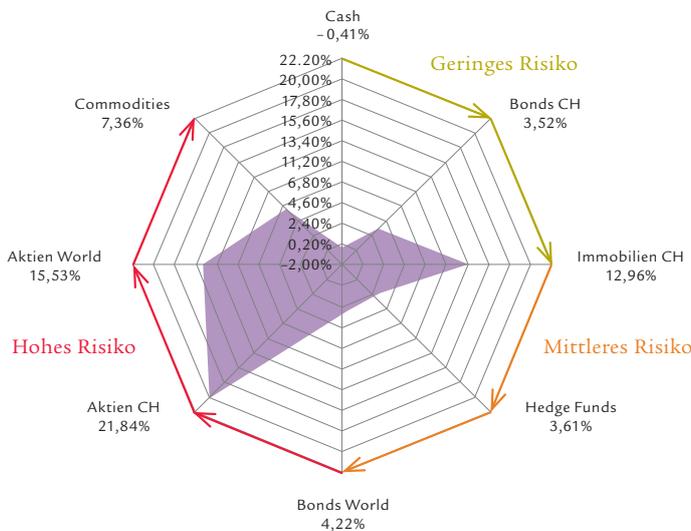
Mit einer Quartalsrendite in der Höhe von 6,55% weisen Aktien Schweiz im zweiten Quartal 2019 die beste Performance der oben aufgeführten Anlagekategorien auf. Danach folgen Immobilien CH und High Yield Bonds CHF mit einer Quartalsperformance in der Höhe von 4,15% bzw. 1,99%. Die schlechteste Quartalsperformance weisen dagegen Commodities CHF in der Höhe von -3,14% auf. Aufgrund des Handelsstreits zwischen den USA und China weisen Aktien Emerging Markets CHF eine negative Quartalsperformance in der Höhe von -1,30% auf.

Die beste Halbjahresperformance weisen Aktien Schweiz mit 21,84% auf, gefolgt von Aktien USA CHF und World Aktien CHF mit einer Halbjahresperformance in der Höhe von 16,66% beziehungsweise 15,53%. Im Gegensatz zur Abbildung 1, wo die Indizes in ihren Lokalwährungen dargestellt sind, sind in den obigen Darstellungen die Wechselkursveränderungen gegenüber CHF in der Performance berücksichtigt. Ebenfalls positiv fallen die Immobilien CH auf, welche eine Halbjahresperformance in der Höhe von 12,96% aufweisen.

Bonds konnten aufgrund der weiter sinkenden Zinsen das erste Halbjahr positiv beenden. Vor allem Emerging Markets Bonds sowie High Yield Bonds haben mit einer Performance in der Höhe von 8,21% beziehungsweise 7,48% eine überdurchschnittliche Rendite erzielen können. Das ist darauf zurückzuführen, dass Anleger in festverzinslichen Anleihen wieder mehr Risiken eingehen (müssen).

Unsere Risiko-/Rendite-Darstellung (Abbildung 10) bestätigt, dass sich das höhere Risiko für das Jahr 2019 bisher ausbezahlt hat. Neben Aktien weisen auch Immobilien CH sowie in einem etwas geringeren Masse Commodities eine ausgezeichnete Halbjahresperformance auf. Kategorien mit geringerem Risiko konnten hierbei, wie zu erwarten, nicht mithalten.

Abbildung 10: Risiko/Rendite YTD



Auch wenn im zweiten Quartal erste politische Risiken die Märkte beherrschten, so konnten sich doch die Märkte zu neuen Höchstständen aufrappeln. Ob es so weitergeht im zweiten Halbjahr ist von den Gewinnentwicklungen der einzelnen Unternehmen, der Geldpolitik der Zentralbanken sowie der Politik abhängig. Die Erwartung von sinkenden Zinsen in den USA haben die Märkte stabilisiert. Sollten diese nicht kommen, können sie schnell wieder für sinkende Kurse sorgen. Dasselbe gilt auch für geopolitische Risiken oder Gewinnttäuschungen einzelner Unternehmen. Unter diesen Gesichtspunkten darf von einem anspruchsvollen zweiten Halbjahr ausgegangen werden. Dank der guten Performance im ersten Halbjahr sollte es den Schweizer Vorsorgestiftungen möglich sein, die Sollrendite zu erwirtschaften.

Wie die in diesem Report vorgenommene Analyse des Pictet BVG 2005-25 plus Index gezeigt hat, kann mittels einer konsequenten Umsetzung einer Strategie über einen längeren Zeitraum, auch in Crashzeiten, eine positive Rendite erzielt werden. Es ist wichtig, in turbulenten Marktphasen nicht die Nerven zu verlieren und seiner Investmentlinie treu zu bleiben. Gerade unüberlegte Schnellschüsse können schnell Performance kosten. Anleger, welche kurz vor Weihnachten 2018 die Nerven verloren haben und ihre Strategie über den Haufen geworfen haben, dürften sich nach diesem fulminanten Lauf im ersten Halbjahr wohl die Haare raufen, daran nicht oder in einem geringeren Ausmass partizipiert zu haben.

Swiss Life Pension Services AG bietet individuelle Gesamtanalysen des Anlageportfolios an. Wir helfen Ihnen auch gerne dabei, die bestehende Anlagestrategie kritisch zu überprüfen und allfällige Optimierungsvorschläge zu präsentieren. Gerne unterstützen wir Sie auch im Rahmen einer ALM-Studie. Wollen Sie mehr dazu erfahren? Dann sprechen Sie mit uns. Wir unterstützen Sie gerne dabei.

Wir wünschen Ihnen weiterhin ein erfolgreiches zweites Halbjahr und stehen für sämtliche Beratungsdienstleistungen gerne zur Verfügung.

Pension Services – Die Beratungsfirma von Swiss Life

Sprechen Sie mit uns:

Swiss Life Pension Services AG
General-Guisan-Quai 40
Postfach
8022 Zürich
Telefon 0800 00 25 25
pension.services@slps.ch
www.slps.ch

