

*Basellandschaftliche Pensionskasse*  
*Bericht zu den Vermögensanlagen*  
*4. Quartal 2018*

Geht an: Publikation quartalsweise auf Webseite der BLPK

Erstellungsdatum: 4. März 2019

Kontakt (Medien): Stephan Wetterwald, Vorsitzender der Geschäftsleitung  
061 927 93 23; [s.wetterwald@blpk.ch](mailto:s.wetterwald@blpk.ch)

Kontakt (Anlagen): Thomas Monetti, Leiter Anlagen / Mitglied der  
Geschäftsleitung  
061 927 93 30; [t.monetti@blpk.ch](mailto:t.monetti@blpk.ch)

# Anlageergebnis Q4/2018

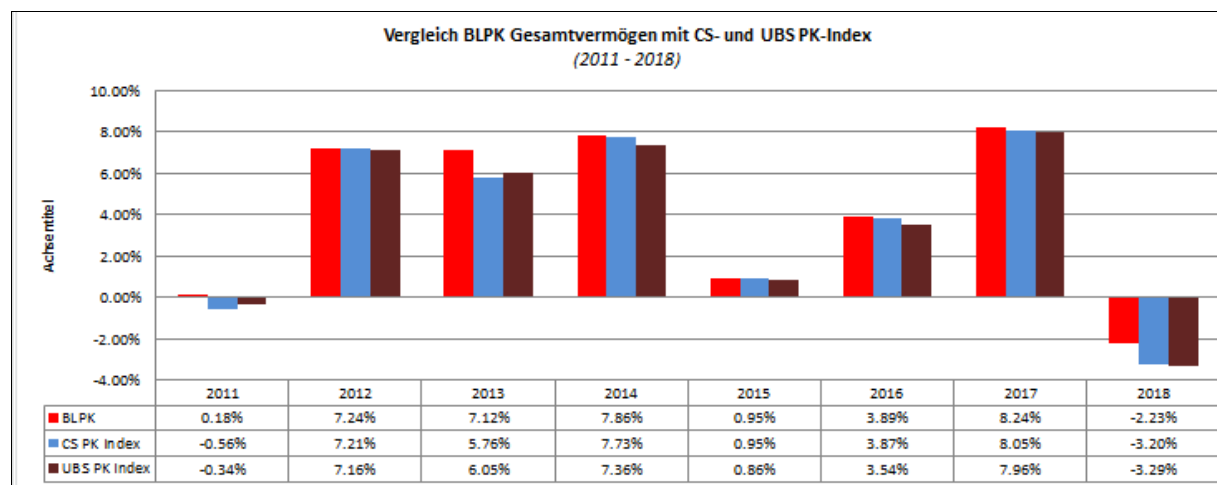
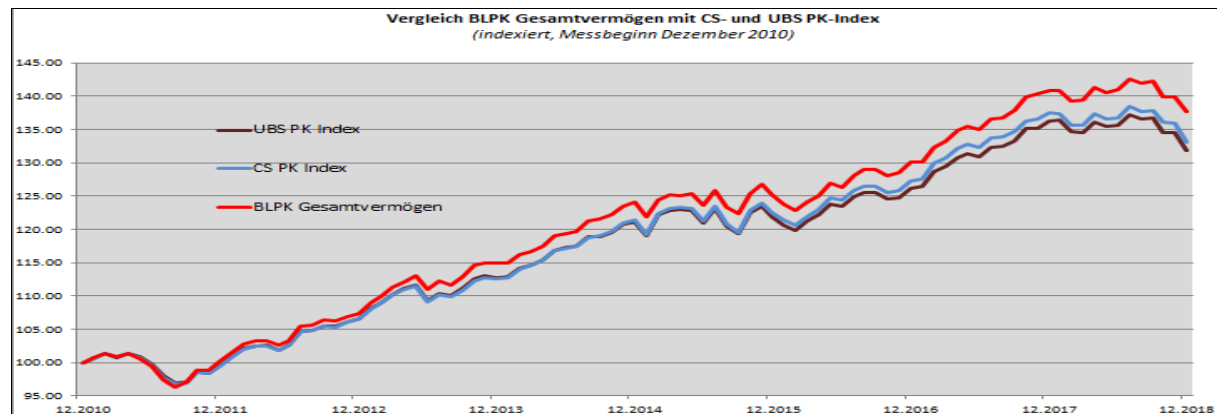
## 1) Performance

Das Gesamtvermögen der BLPK weist im Q4/2018 mit -3.22% aufgrund der Korrekturen an den Aktienmärkten eine negative Performance aus. Für das gesamte Jahr 2018 liegt die Performance des Gesamtvermögens bei -2.23%.

### Performance per 31. Dezember 2018

Performance	BLPK Gesamtvermögen	Pictet-25 2000	Pictet-40 2000	Pictet-25 2015	Pictet-40 2015	CS PK-Index	UBS PK-Index
Q1/2018	-1.01%	-1.19%	-1.60%	-1.35%	-1.74%	-1.33%	-1.25%
Q2/2018	1.14%	0.73%	1.22%	0.40%	1.03%	0.85%	0.84%
Q3/2018	0.91%	0.01%	0.63%	0.12%	0.62%	0.80%	0.75%
Q4/2018	-3.22%	-1.76%	-3.63%	-2.23%	-4.36%	-3.50%	-3.60%
2018 YTD	-2.23%	-2.21%	-3.41%	-3.05%	-4.47%	-3.20%	-3.29%

Die nachfolgende Grafik zeigt die Performance des BLPK Gesamtvermögens im Vergleich zu den Marktdaten von Credit Suisse und UBS (indexiert). Die Berechnungen von UBS und CS basieren auf den ausgewiesenen Renditen der schweizerischen Vorsorgeeinrichtungen, deren Vermögenswerte im Rahmen eines Custody-Mandats bei diesen verwahrt werden. Die so erhobenen Daten können somit als repräsentativ bezeichnet werden.



## 2) Konjunkturverlauf / Märkte

### Wachstumsverlangsamung setzt sich fort

Die Weltwirtschaft verlor im Verlauf des 2018 an Schwung. Gleichzeitig vergrösserten sich die Unterschiede in der konjunkturellen Dynamik der grossen Volkswirtschaften. Im 4. Quartal setzte sich die Expansion in den USA jedoch robust fort, während das Wachstum im Euroraum spürbar nachliess und Japans Wirtschaftsleistung schrumpfte. Die Schwellenländerstaaten wuchsen insgesamt solide.

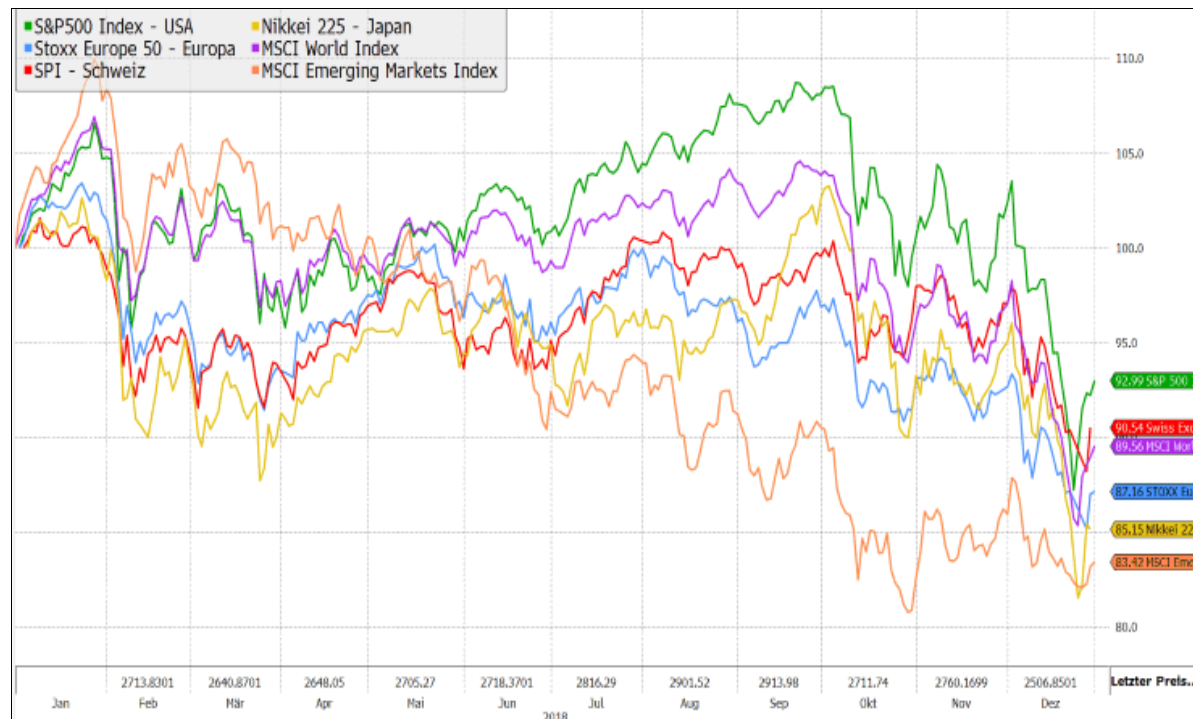
### Monetäre Entwicklung

Im Zuge stark gesunkener Erdölnotierungen schwächte sich die Teuerung international ab. Bei der Kerninflation war die Entwicklung heterogener. Dementsprechend bleiben die Divergenzen zwischen der geldpolitischen Ausrichtung der Zentralbanken gross. An den Finanzmärkten machte sich zuletzt eine gewisse Verunsicherung bemerkbar. Aktienkurse und Renditen von Staatsanleihen liessen nach.

### Aktien

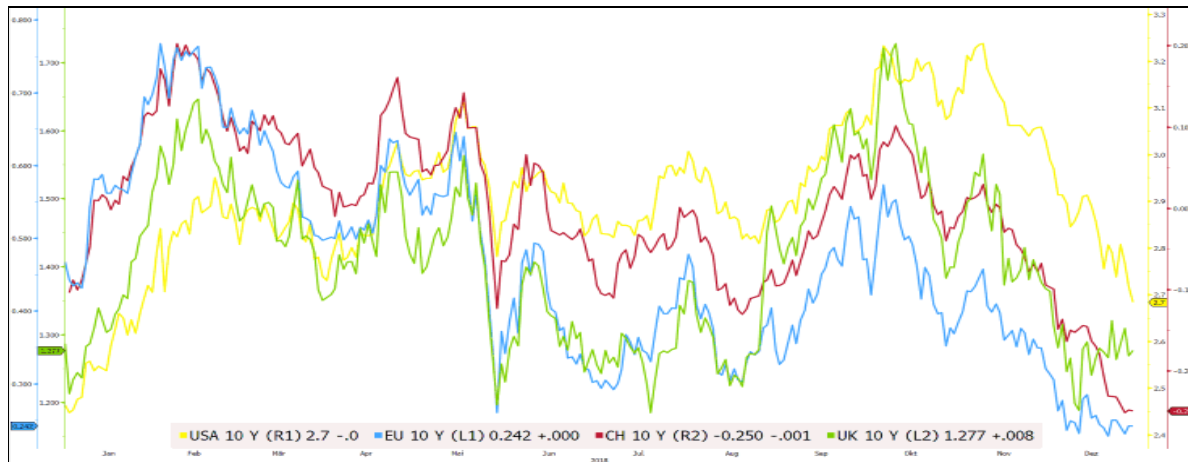
In den letzten Monaten war die Verunsicherung an den Finanzmärkten gross, was sich in sinkenden Aktienkursen und erhöhter Volatilität widerspiegelte. In den USA und Japan gingen die Aktienkurse seit Anfang Oktober deutlich zurück. Zudem blickten die Investoren mit Sorge in die Zukunft. Der schwelende Handelskonflikt zwischen den USA und China sowie die angespannte Situation um den Austritt von Grossbritannien aus der EU sorgten für wenig erfreuliche Aktienmarktbebewegungen im Dezember.

Grafik: Indexierte Entwicklung **SPI**, **S&P500**, **Euro Stoxx50**, **Nikkei**, **MSCI World** und **MSCI Emerging Markets** (letzte 12 Monate in Lokalwahrung/Quelle: Bloomberg):



## Zinsmärkte

Grafik: 10 Y Staatsanleihen USA, EU, GBR und SU (12 Monate)



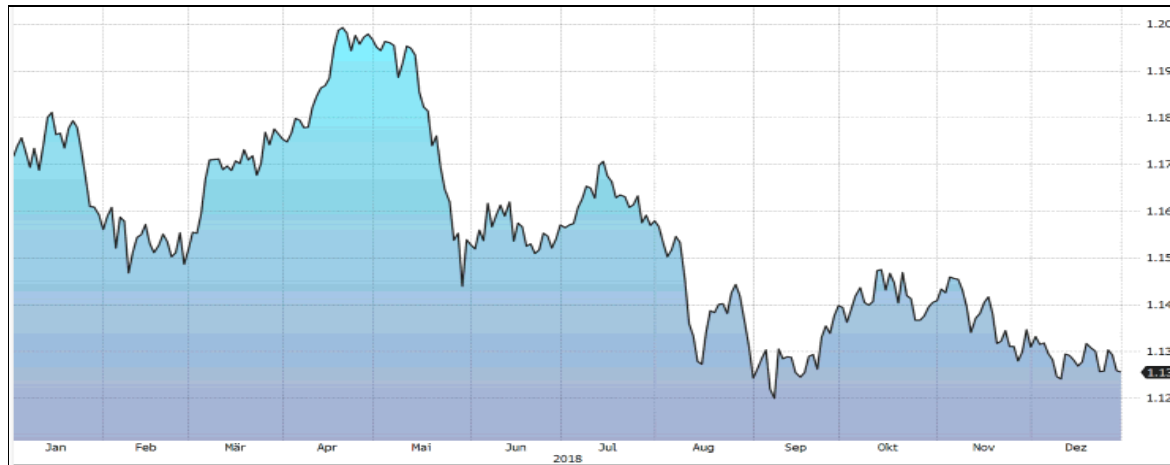
Die Renditen zehnjähriger Staatsanleihen sanken jüngst in den meisten Industrieländern. Die Anleger schichten ihr Vermögen wieder vermehrt in sichere Staatsanleihen um. Die Renditen zehnjähriger Eidgenossen waren zuletzt wieder unter der 0-Prozent-Marke. In den USA lagen diese seit Oktober bei über 3% und fielen bis Ende Jahr auf 2.7% zurück. Dadurch verringerte sich der Spread zwischen den Renditen zehnjähriger und zweijähriger US Staatsanleihen auf den tiefsten Wert seit 2007. Fünfjährige Staatsanleihen lieferten in letzter Zeit sogar eine tiefere Rendite als zweijährige. Auch in Italien gingen die Renditen jüngst etwas zurück. Der Spread zu Deutschland blieb allerdings nach wie vor hoch und bewegte sich in den letzten Wochen um 3 %. Die Regierung beabsichtigt nicht, sich an die europäischen Fiskalregelungen zu halten: Das Defizit wird deutlich höher sein als von der EU noch akzeptierbar. Dies erschwert die Finanzierbarkeit der italienischen Staatsschulden, welche gut 130 % des Bruttoinlandsprodukts betragen, weiter. Ein grosser Teil der Staatsschulden wird von italienischen Banken gehalten. Sollten die Renditen stark ansteigen, könnte es zu einer gefährlichen Abwärtsspirale kommen aufgrund sich gegenseitig befeuernder Finanzierungsschwierigkeiten.

Obligationen mit Anlagequalität haben ein erfreuliches Quartal hinter sich. Der von uns als Benchmark verwendete Index von Barclays stieg von September bis Dezember, in Franken abgesichert, um 1.08%. Frankenanleihen mit einer Bonität zwischen BBB und AAA verzeichneten im vierten Quartal 2018, aufgrund der gestiegenen Unsicherheiten am Aktienmarkt, ein Plus von 1.42%; seit Anfang Jahr bedeutet das eine Performance von 0.07%.

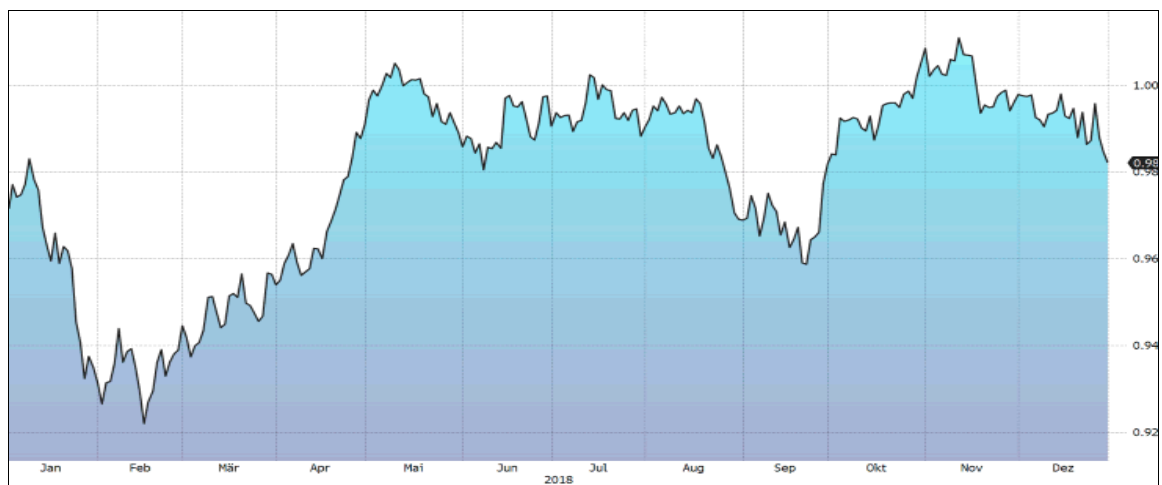
## Währungen

Nach einer kurzen Aufwertungsperiode im Zuge der Währungsturbulenzen im 3. Quartal verlor der Schweizer Franken im 4. Quartal gegenüber den meisten Währungen wieder etwas an Wert. Auch Währungen von Schwellenländern wie der argentinische Peso oder die türkische Lira, die im Sommer besonders vom Abwertungsdruck betroffen waren, stabilisierten sich vorerst wieder. Seit Anfang Jahr wertete sich der Schweizer Franken aber insbesondere gegenüber dem Euro und dem britischen Pfund auf und gewann zwischen 4 % und 5% an Wert. Es besteht weiterhin das Risiko, dass politische Unsicherheiten bezüglich des Budgets Italiens und der Ausgestaltung des Brexit zu erhöhtem Aufwertungsdruck auf den Schweizer Franken führen.

*Grafik: EUR/CHF (letzte 12 Monate/Quelle: Bloomberg)*



*Grafik: USD/CHF (letzte 12 Monate/Quelle: Bloomberg)*



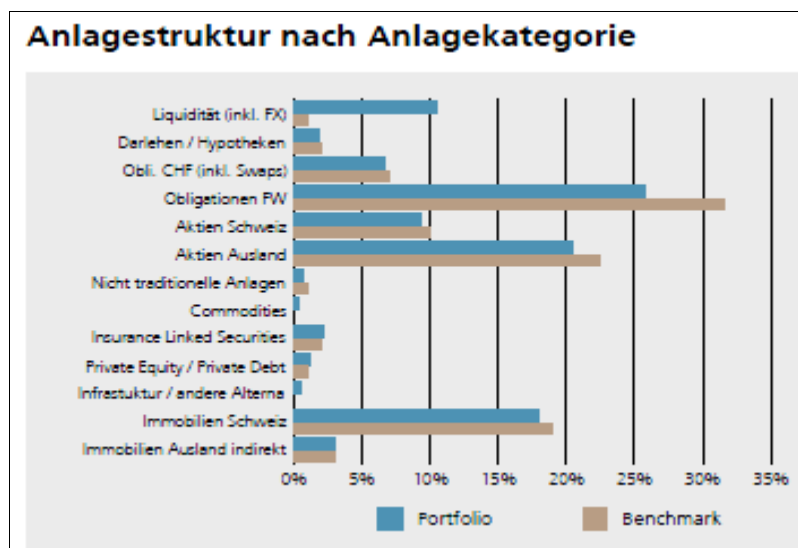
Die Fremdwährungsquote lag vor der Absicherung zum Quartalsende bei 53.16%, nach Absicherung bei 21.27%. Es sind sowohl die BVV2-Vorschriften wie auch die Vorschriften des BLPK Anlagereglements eingehalten. Das FX-Overlay hat im Q4 zu einem Ergebnisbeitrag von CHF -19.4 Mio. geführt, YTD belastet die Währungsabsicherung das Ergebnis mit CHF -21.8 Mio. Die Absicherung des USD ergibt YTD einen negativen Beitrag von CHF 58.4 Mio., der EUR lieferte einen positiven Absicherungserlös von CHF 25.2 Mio.

### 3) Anlageergebnis und Positionierung

Performance der Anlageklassen 31.12.2017 – 31.12.2018:

Anlageklasse	Jan – Dez 18	Anlageklasse	Jan – Dez 18
Obligationen CHF	0.06%	Obligationen FW	-1.27%
Aktien Schweiz	-8.48%	Aktien Ausland	-9.81%
Strategie-Fonds	-7.41%	Hypotheken	0.70%
Insurance Linked Securities	0.92%	Immobilien Schweiz	7.46%
Private Equity / Debt	0.14%	Immobilien Ausland	5.14%
Commodities	-10.55%	Liquidität/Fremdwährungsabsicherung	-3.15%
Infrastruktur Schweiz	8.75%		

Die BLPK ist zum Jahresende 2018 innerhalb der strategischen Bandbreiten wie folgt positioniert:



### 4) Corporate Governance

Die BLPK nimmt ihre Verantwortung als Aktionärin wahr, indem sie die ihr zustehenden Wahl- und Stimmrechte bei allen schweizerischen Gesellschaften ausübt. Sie orientiert sich bei der Ausübung der Stimmrechte an den anerkannten Grundsätzen einer guten und ethisch korrekten Unternehmensführung und an ihrer Aufgabe, das Anlagevermögen zu wahren und zu mehren. Die BLPK übt die Stimmrechte unabhängig und frei von politischen Vorgaben oder Instruktionen aus, basierend auf einem vom Verwaltungsrat der BLPK erlassenen Stimmrechtsreglement. Die abgegebenen Voten der BLPK werden jeweils zum Jahresbeginn in einem zusammenfassenden Bericht zuhanden der Versicherten auf der Homepage der BLPK publiziert. Der entsprechende Bericht für das Vorjahr zuhanden der Versicherten ist auf der Webseite der BLPK ersichtlich unter folgendem Link: <http://www.blpk.ch/Home/anlagen/stimmrechtsausuebung.html>

<b>Stimmrechts-Statistik 2018</b>	
Ausübung Stimmrechte durch BLPK-Vertretung direkt	4
Delegation Stimmabgabe an unabhängigen Stimmrechtsvertreter direkt	-
Delegation Stimmabgabe via UBS FMCH/ISS-Plattform (Ausübung durch Stimmrechtsvertreter ISS)	80
<b>Total Jan – Dez 2018</b>	<b>84</b>
Davon ohne Obstruktion	39
Davon mit Obstruktion (eines oder mehrere Traktanden)	45
Davon mit Enthaltung (eines oder mehrere Traktanden)	0
<b>Total Jan – Dez 2018</b>	<b>84</b>

## 5) Outlook (Stand November 2018)

- Wir gehen von folgenden Wachstumsprognosen für 2019 aus: Welt: 3.3%, USA: 2.3%, Euroland: 1.9%, Schweiz: 2.0% China: 6.2%, Japan: 1.0%. Die chinesische Wirtschaft leidet unter den Trump-Sanktionen. In China und im Euroland mehren sich die Anzeichen einer Wirtschaftsabschwächung.
- 2019 rechnen wir mit einer leichten Wachstumsabschwächung, weil die restriktivere Notenbankpolitik der FED, das Auslaufen der Fiskalimpulse durch die US-Steuerreform und der chinesisch-amerikanische Handelskonflikt das derzeit sehr hohe Wirtschaftswachstum der USA leicht dämpfen dürften. Die US-Fiskalpolitik ist prozyklisch, hat ein Wachstumsstrohfeuer entfacht, ruiniert aber mittelfristig den US-Staatshaushalt. Die Zwillingsdefizitproblematik wird zum Thema. Die rekordtiefe Arbeitslosenquote von 3.7% wird die Lohnkosteninflation anheizen.
- Die weltweiten Inflationsraten dürften gegenüber 2018 leicht ansteigen, Lohninflation wird sich in den USA und in Deutschland weiter beschleunigen.
- Die FED hat ihr Erwartungsmanagement zukünftiger Geldpolitik nicht modifiziert. Sie dürfte bis 2019 die Zinsen noch 3-4 mal erhöhen.
- Die Anleihen-Zinsen dürften weltweit weiter leicht nach oben tendieren. Getrieben wird der Zinsanstieg durch die gute Konjunkturlage, das Zurückfahren der geldpolitischen Stimuli und durch das sich ausweitende Staatsdefizit der USA. Das Treasury muss immer mehr Anleihen emittieren, um die Steuersenkungen der Trump-Administration «finanzieren» zu können. Gleichzeitig schrumpft die FED ihre Bilanz, so dass die fälligen Staatsanleihen, die die FED bisher gehalten hat neu «vom Markt» gehalten werden müssen.
- Die EZB bleibt dabei, dass ihre erste Zinserhöhung frühestens im Sommer 2019 stattfinden wird. Obwohl die Anleihenkäufe per Ende Jahr gänzlich eingestellt werden, wird aber die Bilanz dadurch nicht reduziert. Auslaufende Anleihen werden weiterhin reinvestiert. Des weiteren ist davon auszugehen, dass die EZB die Duration ihres Bondportfolios verlängern wird.
- Generell werden geldpolitische Normalisierungsversuche 2019 an Fahrt gewinnen und die grosszügige Liquiditätsversorgung des Jahres 2018 langsam vergessen machen. Dies wird Schwellenländeranlagen und Währungen unter Druck setzen.
- Insbesondere US-Technologieaktien sind hoch bewertet. Europäische Aktien sind gemessen an Trendgewinnen spürbar attraktiver bewertet. Nach den jüngsten Korrekturen sind ausgewählte Schwellenländer und einige europäische Titel bereits «eingermassen akzeptabel tief bewertet».

Eine Herausforderung für die Zukunft wird für die Pensionskassen das weiterhin sehr tiefe Zinsumfeld sein. Ohne das Eingehen von Risiken ist die Erreichung der Sollrendite in den bevorstehenden Jahren nicht mehr möglich.

Die internationalen Aktienmärkte hatten seit 2008 zum ersten Mal wieder eine deutlich negative Entwicklung zu verzeichnen. Insbesondere der zuvor stark angestiegene Sektor der Nebenwerte, sowohl in den USA, Europa als auch in der Schweiz, brachte grössere Korrekturen mit sich. Aufgrund der hohen Korrelation zwischen den einzelnen Aktienmärkten enttäuschten auch die Aktien in den Schwellenländern.

Der Handelskonflikt, Währungsturbulenzen in den Schwellenländern und Zinsängste haben Spuren hinterlassen, Anleger sind verunsichert, und sie haben ihre Positionen in risikobehafteten Sachwerten abgebaut. Obwohl regionale Verwerfungen und Turbulenzen vorerst keinen signifikanten Einfluss auf den Zustand der Kapitalmärkte insgesamt haben, sind die Korrekturen in den zuvor favorisierten Segmenten der Nebenwerte beachtlich. Es gilt einmal mehr, kühlen Kopf zu bewahren und die Situation besonnen zu beurteilen. Die Diversifikation des Gesamtvermögens der BLPK auf verschiedene Anlageklassen hat sich in den letzten Monaten bewährt. Eine Massnahme, die in der jetzigen Situation jedoch nicht angebracht ist, wäre eine übervorsichtige Positionierung, deren Opportunitätskosten beachtlich sein können.

Nach einem performancemässig sehr starken Jahr 2017 (8.24%) musste die BLPK zum ersten Mal in 10 Jahren eine negative Performance von 2.23% hinnehmen. Dieses Resultat liegt nicht in den langfristigen Erwartungen. Relativ gesehen, d.h. im Vergleich mit den Indizes von Picotet und den Zahlen von UBS und CS steht die BLPK gut da. Die Korrekturen im 4. Quartals zeigten auch auf, dass die Korrelationen zwischen den einzelnen Aktienmärkten in Korrekturphasen sehr hoch sind. Somit ist auch die Diversifikation innerhalb der verschiedenen Aktienregionen bei Kurseinbussen nur bedingt hilfreich. Die hohe Volatilität an den Finanzmärkten sowie der Einfluss der nicht prognostizierbaren politischen Entscheidungen machen es schwierig, nachhaltig positive Renditen für die einzelnen Anlagekategorien zu finden. Insgesamt wird sich jedoch das Festhalten an den strategischen Quoten sowie die breite Diversifikation über verschiedene Anlageklassen in der längerfristigen Betrachtung auszubezahlt machen.

Basellandschaftliche Pensionskasse  
Geschäftsleitung

**Anmerkungen:**

Dieser Bericht über die Anlagetätigkeit der BLPK erscheint in vierteljährlicher Folge und soll einen Überblick über die aktuelle Anlagesituation bei der BLPK vermitteln. Der Bericht gibt keine Auskunft über die finanzielle Entwicklung der einzelnen Vorsorgewerke bzw. zu deren Deckungsgrad.

Die im vorliegenden Dokument zusammengetragenen Informationen und erlangten Meinungen basieren auf vertrauenswürdigen Angaben aus verlässlichen Quellen, erheben jedoch keinen Anspruch auf Genauigkeit und Vollständigkeit hinsichtlich der im Dokument erwähnten Wertpapiere, Märkte und Entwicklungen.

Dieses Dokument enthält «zukunftsgerichtete Aussagen», die unter anderem, aber nicht nur, Aussagen über die erwartete Marktentwicklung beinhalten. Während diese zukunftsgerichteten Aussagen unsere Einschätzung und unsere Markterwartungen ausdrücken, können verschiedene Risiken, Unsicherheiten und andere wichtige Faktoren dazu führen, dass die tatsächlichen Entwicklungen und Resultate sich von unseren Erwartungen deutlich unterscheiden. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit stellt in keiner Weise eine Garantie für die zukünftige Performance dar, da der Wert von Anlagen Schwankungen unterworfen ist.