

# *Basellandschaftliche Pensionskasse*

## *Bericht zu den Vermögensanlagen*

### *4. Quartal 2017*

Geht an: Publikation quartalsweise auf Webseite der BLPK

Erstellungsdatum: 15. Februar 2018

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

Kontakt (Anlagen): Roland Weiss, Leiter Anlagen/Mitglied der Geschäftsleitung  
061 927 93 30; [r.weiss@blpk.ch](mailto:r.weiss@blpk.ch)

## Anlageergebnis Q4/2017

### 1) Summary

Das Anlagejahr 2017 geht als sehr guter Jahrgang in die Geschichte ein. 2017 beschleunigte sich das Wirtschaftswachstum in den wichtigsten Ländern bei weiterhin tief bleibender Inflation. Die US-Zentralbank Fed hob den Leitzins im Laufe des Jahres insgesamt um 75 Basispunkte an, während die europäische Zentralbank die Zinsen unverändert belies, aber im Oktober 2017 ankündigte, ihre Anleihenkäufe ab Januar 2018 auf 30 Mia. Euro zu reduzieren. Das Gesamtvermögen der BLPK weist auch in Q4 mit 2.09% eine positive Quartalsperformance aus. **Die Performance des Gesamtvermögens für das Jahr 2017 liegt bei sehr guten 8.24%.** Dieses positive Ergebnis trägt auch dazu bei, dass die einzelnen Vorsorgewerke der BLPK per Ende 2017 einen höheren Deckungsgrad aufweisen. Damit können in der Folge die Belastungen besser abgedeckt werden, welche sich durch die Senkung des technischen Zinssatzes von 3% auf 1.75% per 1. Januar 2018 ergeben.

### 2) Performance per 31. Dezember 2017

Performance	BLPK Gesamtvermögen	Pictet-25 2000	Pictet-40 2000	Pictet-25 2015	Pictet-40 2015	CS PK-Index	UBS PK-Barometer
Q1/2017	2.50%	1.55%	2.43%	2.09%	2.90%	2.76%	2.60%
Q2/2017	1.22%	0.35%	0.67%	0.39%	0.71%	1.15%	1.10%
Q3/2017	2.20%	1.95%	2.75%	1.43%	2.28%	1.82%	1.82%
Q4/2017	2.09%	1.94%	2.67%	1.79%	2.50%	2.09%	2.07%
Jahr 2017	8.24%	5.90%	8.78%	5.81%	8.63%	8.05%	7.82%

Aufgrund der Beschleunigung der Weltkonjunktur und des Anlagenotstandes konnten risikoreiche Anlagen überdurchschnittliche Kursgewinne einfahren. Die Industrieländer genossen ein flächendeckend starkes Wachstum. Die Unternehmens- und die Konsumentenstimmung hellten sich weiter auf und weltweit sanken die Arbeitslosenraten. Zudem stehen die Schwellenländer nach einem erfolgreichen Jahr auf einem soliden Fundament und legen im Windschatten der Industrieländer mit beeindruckenden Wachstumsraten zu.

Die politischen Risiken erwiesen sich im Jahre 2017 als überbewertet. Die Wahlen in den Niederlanden, Frankreich und Deutschland fielen allesamt aus Marktsicht positiv aus. Parteien am linken und rechten Rand des politischen Spektrums konnten sich zur Erleichterung so mancher Marktteilnehmer nicht durchsetzen. US-Präsident Trump gelang es kaum, Akzente zu setzen. Geopolitische Sorgen rund um die Nordkorea-Krise brachten die Aktienmärkte im August zwar kurzfristig ins Wanken, doch nach Entspannung der Lage erreichten die Märkte rasch neue Höchststände. Die Ankündigungen der Notenbanken zur Abkehr von der ausserordentlich lockeren Geldpolitik wurden mit der nötigen Gelassenheit aufgenommen. Die Verzinsung von Staatsanleihen blieb deshalb erstaunlich konstant und stieg im vergangenen Jahr lediglich in den USA etwas an. Der befürchtete Ausverkauf an den Obligationenmärkten blieb somit aus. Aufgrund der aufblühenden Konjunktur entwickelten sich allerdings hochverzinsliche und somit riskantere Anleihen spürbar besser als Staatsanleihen.

Die Performance des Gesamtvermögens wird monatlich auf der Webseite der BLPK unter folgendem Link publiziert: <http://www.blpk.ch/Home/anlagen/performance/aktuelles.html>

### 3) Konjunkturverlauf

Die Weltwirtschaft befindet sich gegen Ende 2017 in sehr guter Verfassung. Die Einkaufsmanger-Indizes in den meisten Ländern haben sehr hohe Indexstände erreicht. In der Eurozone werden Werte von über 58 erreicht, was auf ein sehr hohes Wachstum in den nächsten Monaten hinweist. Wenn es keine externen Schocks, wie beispielsweise Kriege gibt, dürfte das Weltwirtschaftswachstum in 2018 hoch bleiben. Experten rechnen mit rund 3.5% globalem BIP-Wachstum. Der Wirtschaftsaufschwung ist jedoch mittlerweile „sehr alt“. Die spätzyklische Phase ist erreicht; 2019 könnte bereits eine merkliche Abkühlung beginnen, auch auf Grund der verzögerten Wirkung der restriktiveren Geldpolitik.

### 4) Märkte

Die globalen Aktienmärkte verzeichneten dank hoher Unternehmensgewinne und des günstigen Wirtschaftsumfelds mit Renditen von mehr als 20% ein sehr erfolgreiches Jahr. Bei den Hauptmärkten lagen die USA und Japan über dem globalen Durchschnitt, während die Eurozone schlechter abschnitt. Aktien aus Schwellenländern profitierten vom schwächeren US-Dollar und stiegen um mehr als 31%. Die Volatilität der Aktienmärkte sank 2017 auf historische Tiefstwerte.

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



Trotz des starken Wirtschaftswachstums schlossen die langlaufenden US-Staatsanleihen wenig verändert, was vor allem auf die gedämpften Inflationserwartungen zurückzuführen ist. Am kurzen Ende stiegen die Zinsen infolge der Leitzinserhöhungen an und bewirkten ein Abflachen der US-Dollar-Zinskurve. Die langfristigen Euro- und Schweizer-Franken-Zinsen zogen dank der besseren Wachstumsaussichten leicht an. Der generell höhere Risikoappetit führte zu einer Outperformance von Unternehmensanleihen gegenüber Staatsanleihen sowie High Yield Bonds gegenüber Investment-Grade-Unternehmensanleihen. Anleihen aus Schwellenländern profitierten ebenfalls von der gestiegenen Risikoneigung der Investoren.

Grafik: Entwicklung Rendite 10 Y Schweiz Eidgenossenschaft (letzte 12 Monate/Quelle: Bloomberg)



Bei den Währungen verlor der US-Dollar trotz der ansteigenden kurzfristigen Zinsen gegenüber den meisten Hartwährungen. Der Euro hingegen gehörte zu den Gewinnern, nachdem der Ausgang der französischen Wahlen die politischen Risiken reduziert hatte. Darüber hinaus halfen die verbesserten Wachstumsaussichten sowie die angekündigte Normalisierung der Geldpolitik. Der Schweizer Franken zog gegenüber dem US-Dollar ebenfalls an, verlor jedoch gegenüber dem Euro, da sich die politischen und wirtschaftlichen Risiken im Euroraum reduzierten und die Bedeutung des Schweizer Francs als sicherer Hafen abnahm. Das britische Pfund profitierte wiederum von den Verhandlungen rund um den Brexit.

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



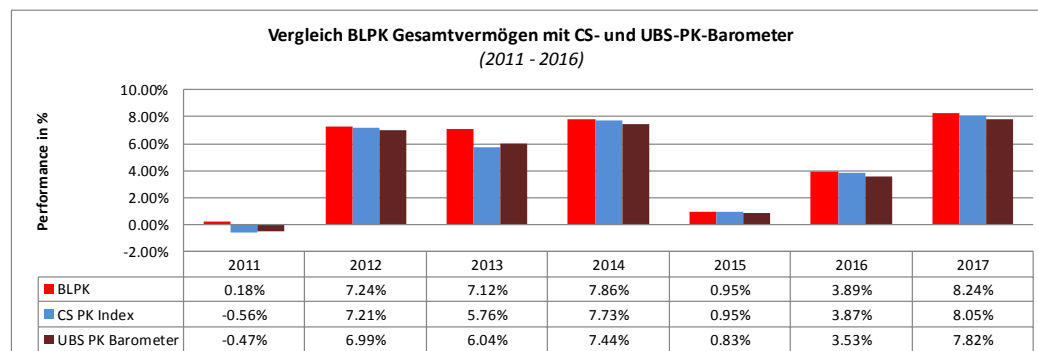
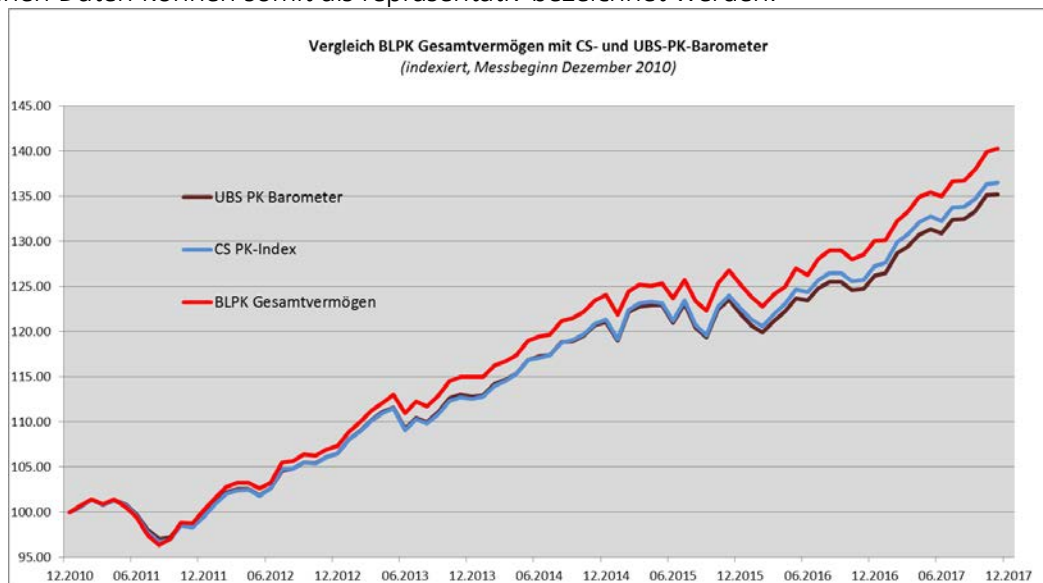
## 5) Anlageergebnis und Positionierung

Performance der Anlageklassen im Jahre 2017:

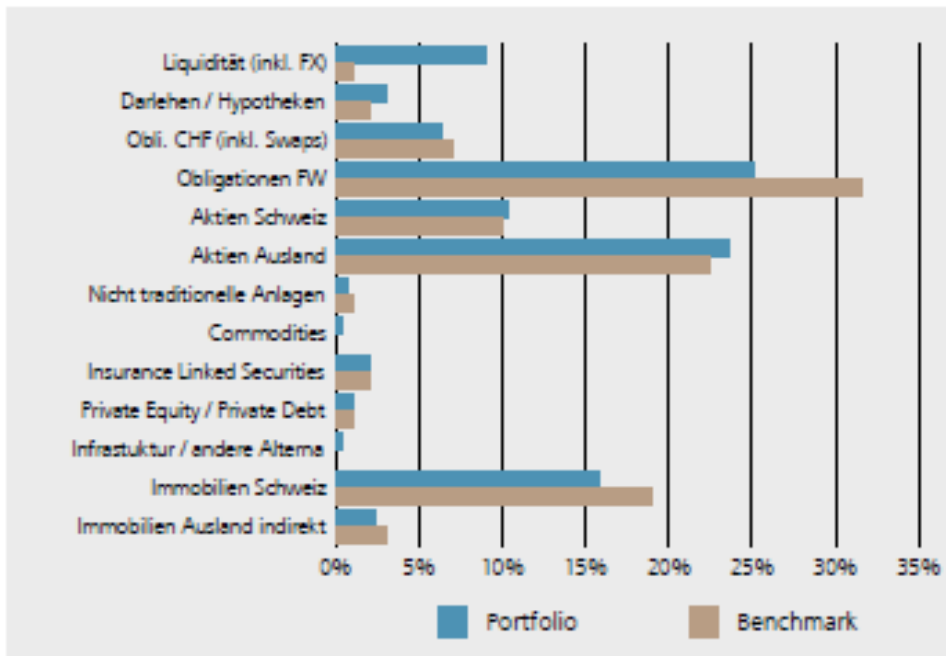
Anlageklasse	2017	Anlageklasse	2017
Obligationen CHF	0.39%	Obligationen FW	3.16%
Aktien Schweiz	20.69%	Aktien Ausland	20.15%
Strategie-Fonds	11.23%	Hypotheken	0.52%
Insurance Linked Securities	-5.51%	Immobilien Schweiz	6.01%
Private Equity	14.17%	Immobilien Ausland	15.93%
Commodities	0.71%	Liquidität/Fremdwährungsabsicherung	-6.62%

Den wichtigsten Beitrag zum guten Ergebnis von 824 bps (*bps = Basispunkte, 100 bps = 1%*) haben mit 471 bps die ausländischen sowie mit 217 bps die schweizerischen Aktien beigesteuert. Aber auch die Immobilien lieferten mit 132 bps einen erfreulichen Beitrag. Von den festverzinslichen Werten kam nur wenig und die Währungsabsicherung kostete 58 bps Performancebeitrag (zurückzuführen auf die Wiedererstarkung des Euro).

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.



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



Die Untergewichtung in den Obligationen CHF und Fremdwährungen ist taktischer Natur, weil die BLPK mittelfristig mit höheren Zinsen rechnet und die Zinsen für erstklassige Schuldner weitgehend im negativen Bereich notieren. Die Untergewichtung bei den Immobilien sollte sich über die nächsten Jahre, es befinden sich einige Projekte in der Umsetzung bzw. im Bau, sukzessive abbauen. Die Cash-Haltung, obwohl teilweise mit Negativzinsen belastet, bietet der BLPK entsprechende taktische Freiheiten, auf allfällige Marktveränderungen umgehend reagieren zu können.

## 6) 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>

Stimmrechts-Statistik 2017	
Ausübung Stimmrechte durch BLPK-Vertretung direkt	4
Delegation Stimmabgabe an unabhängigen Stimmrechtsvertreter direkt	2
Delegation Stimmabgabe via ISS-Plattform	80
<b>Total YTD</b>	<b>86</b>
Davon ohne Obstruktion	47
Davon mit Obstruktion (eines oder mehrere Traktanden)	39
Davon mit Enthaltung (eines oder mehrere Traktanden)	0
<b>Total YTD</b>	<b>86</b>

## 7) Outlook (Stand Januar 2018)

Beim weltwirtschaftlichen Ausblick sind die positiven und negativen Risiken in der kurzen Frist ausgeglichen. Einerseits könnte der Aufschwung, gemessen an den Frühindikatoren, noch stärker ausfallen und länger andauern als in der Prognose unterstellt. Dies könnte auch mit einer weiteren Abwertung des Schweizerfranken einhergehen. Beides käme einem zusätzlichen Impuls für die Schweizer Wirtschaft gleich. Andererseits sind die politischen Risiken international weiterhin bedeutend. Dies betrifft insbesondere den Konflikt um Nordkorea, die anstehenden Parlamentswahlen in Italien sowie bestehende Unklarheiten bei der Umsetzung des Brexit. Sollten diese Risiken zunehmen (z.B. weil sich der Konflikt um Nordkorea verschärft) oder sich teilweise materialisieren, könnte der Schweizerfranken wieder vermehrt unter Aufwertungsdruck geraten und die Schweizer Exporte bremsen. Eine beträchtliche Unsicherheit geht auch von der US-amerikanischen Wirtschaftspolitik und der anvisierten Steuerreform aus, deren Nettoeffekt auf die Schweizer Wirtschaft schwer abzuschätzen ist. Während sich die Steuerreform zumindest kurzfristig positiv auf das Wachstum in den USA (und damit tendenziell auch auf die Nachfrage nach Schweizer Exporten) auswirken sollte, könnte es aufgrund der günstigeren US-Besteuerung zu Firmenverlagerungen von der Schweiz in die USA kommen, was sich negativ auf das Schweizer Wachstum auswirken würde. Im Inland geht ein konjunkturelles Risiko vom Bausektor aus: Steigende Leerstände deuten auf zunehmende Überkapazitäten hin. Dies könnte gegebenenfalls zu einer stärkeren Abschwächung im Bausektor führen.

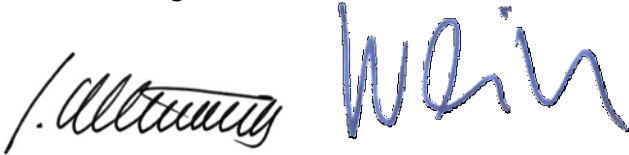
Mittelfristig sind weltweit auch Risiken struktureller Natur im Auge zu behalten. Dies etwa im Zusammenhang mit der hohen Verschuldung von Staaten (z.B. Griechenland und Italien) und Unternehmen (insbesondere in China), die das Finanzsystem verwundbar machen. Zudem besteht angesichts der aktuell sehr hohen Aktienbewertungen das Risiko einer schlagartigen Gegenbewegung mit potentiell beträchtlichen realwirtschaftlichen Folgen. Auch verläuft die Umsetzung von Strukturreformen, die das mittelfristige Wachstumspotential stärken sollen, weltweit schleppend. Sollte es angesichts der zahlreichen Risiken in absehbarer Zeit zu einem krisenhaften Einbruch der Wirtschaftsaktivität kommen, wäre der Handlungsspielraum von Geld- und Fiskalpolitik zur Stabilisierung der Realwirtschaft angesichts der immer noch sehr expansiven Ausrichtung sehr eingeschränkt.

**Mit einer erneut positiven Performance von 2.09% im 4. Quartal 2017 und YTD von 8,24% liegt die BLPK deutlich über dem Budgetziel. Die erzielte Performance darf als sehr gut bezeichnet werden. - Es darf nicht erwartet werden, dass sich das Ergebnis 2017 in den Folgejahren automatisch wiederholt. Das nach wie vor tiefe Zinsniveau und die doch hohe Bewertung der Aktien machen eine disziplinierte Risikoeinschätzung weiterhin unabdingbar.**

Unverändert gilt: Ohne Risiken keine Rendite! Bereits seit längerer Zeit kommen Anleger weltweit nicht darum herum, in gewissem Masse risikoreiche Anlagen in ihre Portfolios aufzunehmen. Weil die Zinsen noch länger niedrig bleiben dürften, haben sie schlicht keine andere Wahl, auch wenn die Märkte nahe ihrer Allzeithochs notieren. Für die BLPK ist nach wie vor eine breite Diversifikation – die Verteilung der Anlagen über Anlageklassen, Titel, Währungen und Regionen – wichtig. Dabei setzt die BLPK auf eine Kernvermögensallokation (Blue-Chip-Aktien, Staatsanleihen, Immobilien), die den langfristigen strategischen Rahmen bildet und mit Ergänzungsanlagen wie Small & Mid Caps oder Unternehmensanleihen komplettiert wird. Alternative Anlagen spielen nur eine untergeordnete Rolle in der Vermögensallokation und beschränken sich weitgehend auf Anlagen in Private Equity, auf Insurance-Linked Securities und auf wenige Rohstoffe. In Hedge Funds investiert die BLPK schon seit Jahren nicht mehr,

ebenso wenig in strukturierte Produkte und Obligationen minderer Qualität. Einmal mehr zahlte es sich auch im vergangenen Jahr aus, an der langfristigen Anlagestrategie festzuhalten und keine politischen Wetten einzugehen.

Basellandschaftliche Pensionskasse  
Geschäftsleitung



Stephan Wetterwald  
Vorsitzender der Geschäftsleitung

Roland Weiss  
Mitglied der Geschäftsleitung/Leiter Anlagen

**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.