

Basellandschaftliche Pensionskasse

Bericht zu den Vermögensanlagen

1. Quartal 2019

Geht an: Publikation quartalsweise auf Webseite der BLPK

Erstellungsdatum: 28. Mai 2019

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

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

Anlageergebnis Q1/2019

1) Performance

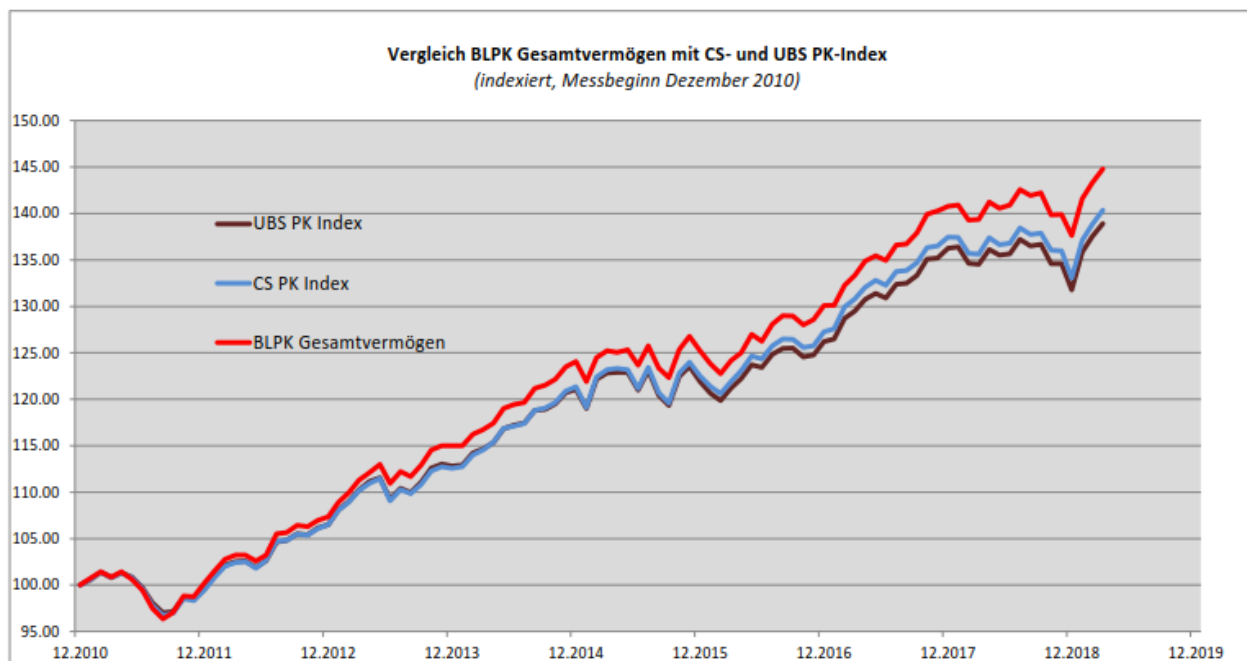
Das Gesamtvermögen der BLPK weist im Q1/2019 mit 5.20% eine deutlich positive Performance aus.

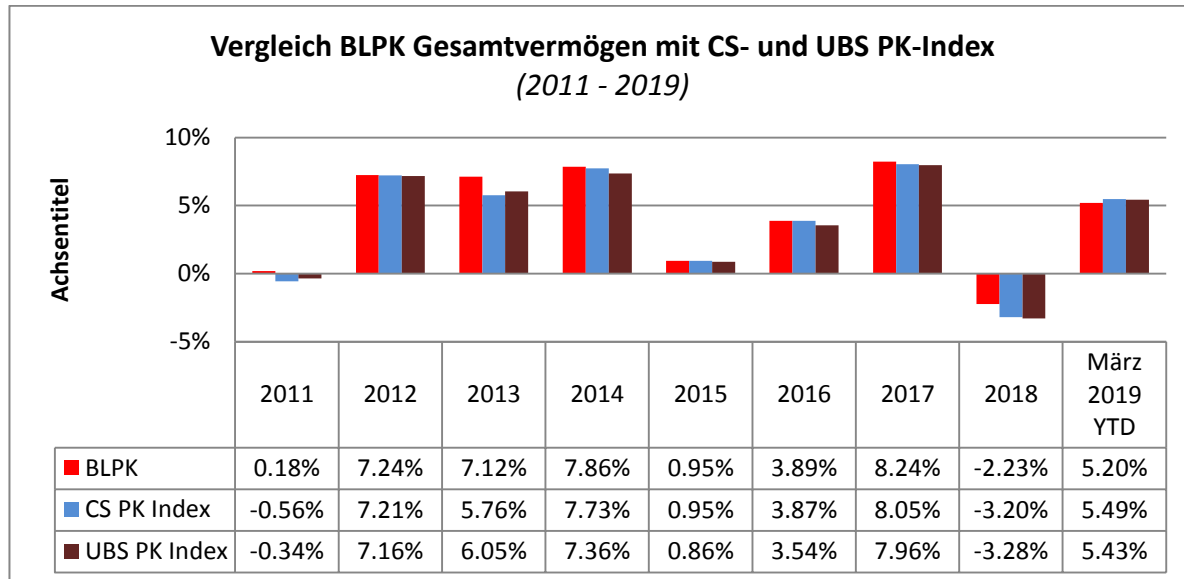
Nach einem performancemässig unter den Erwartungen ausgefallenem Jahr 2018 (-2.23%) konnten die Korrekturen im Verlaufe des 1. Quartals 2019 gestoppt werden. Es erfolgte ein schneller und starker Anstieg der Aktienmärkte, verbunden mit einem weiteren deutlichen Zinsrückgang. Von diesen Entwicklungen konnte auch die BLPK in den ersten drei Monaten im neuen Jahr profitieren.

Performance per 31. März 2019

Performance	BLPK Gesamtvermögen	Pictet-25 2000	Pictet-40 2000	Pictet-25 2015	Pictet-40 2015	CS PK-Index	UBS PK-Index
2018	-2.23%	-2.21%	-3.41%	-3.05%	-4.47%	-3.20%	-3.28%
Q1/2019	5.20%	4.83%	6.60%	5.28%	7.14%	5.49%	5.43%

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

Nach einer Phase starken Wachstums kehrte die Weltwirtschaft zu einem moderateren Expansionstempo zurück. Dies traf sowohl auf die Industrie- als auch auf die Schwellenländer zu. Im Einzelnen war die Heterogenität aber beträchtlich: Während die USA weiter robust wuchsen, stieg das BIP des Euroraums erneut nur verhalten, und im Vereinigten Königreich liess das Expansionstempo deutlich nach. In China setzte sich die graduelle Wachstumsverlangsamung fort. Die globale Konjunkturabschwächung widerspiegelt sich deutlich auch im internationalen Warenhandel. Dieser kam nach einer Phase dynamischen Wachstums ins Stocken, nicht zuletzt auch vor dem Hintergrund des internationalen Handelsdisputs.

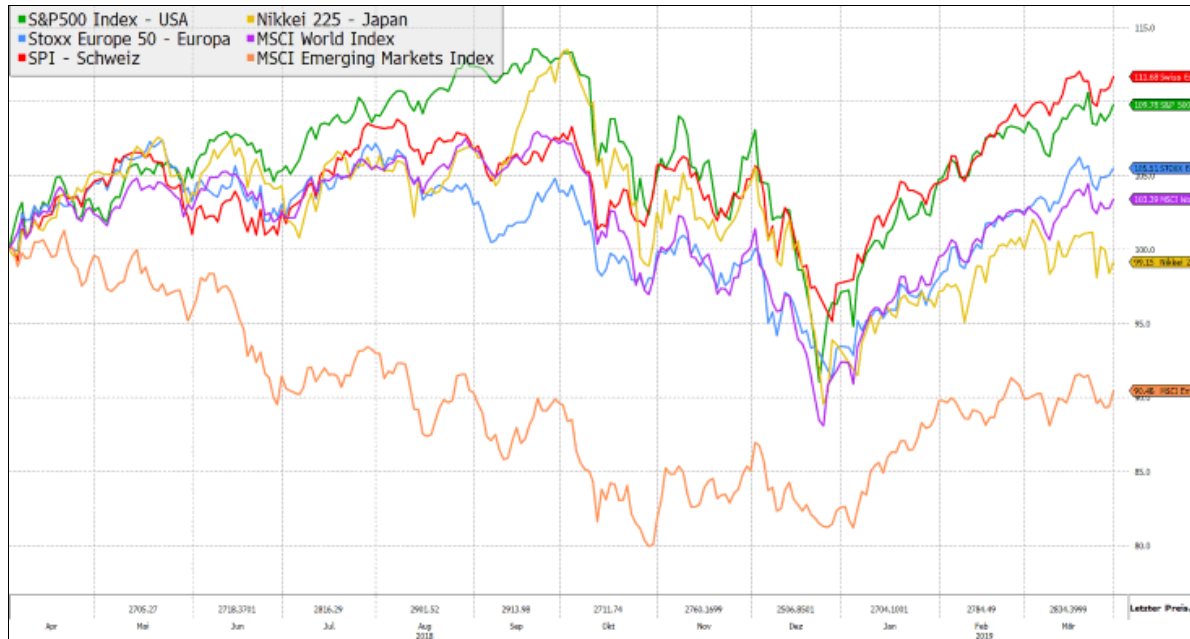
Monetäre Entwicklung

Zum Jahresbeginn 2019 stiegen die Erdölpreise wieder an, nachdem sie Ende 2018 stark nachgelassen hatten. Dies widerspiegelt sich international in rückgängigen Teuerungsraten. Derweil blieb die Kerninflation im Wesentlichen stabil. Die Unterschiede in der geldpolitischen Ausrichtung wichtiger Zentralbanken blieben bestehen, die nachlassende Konjunkturdynamik führt tendenziell aber zu einem expansiveren Kurs. Wohl getrieben durch die expansiveren geldpolitischen Erwartungen, gingen die Renditen von Staatsanleihen nach unten. Der nominale Wechselkurs des Schweizer Frankens blieb gegenüber den meisten Hauptwährungen stabil, nur gegenüber dem britischen Pfund wertete sich der Franken ab. Real ging der Aussenwert des Frankens zu Jahresbeginn leicht zurück.

Aktien

Der Jahresbeginn 2019 war gekennzeichnet von steigenden Aktienkursen und tiefer Finanzmarktvolatilität in Zeiten ausserordentlich hoher globaler politischer Unsicherheit. Ein bedeutender Grund für die Richtungsänderung zum Jahresende lag darin, dass die Märkte weniger Zinsschritte der amerikanischen Notenbank für 2019 erwarteten als noch im Herbst 2018. Weiter wirkte sich die Entspannung im Handelskonflikt zwischen den USA und China positiv auf die Aktienkurse aus.

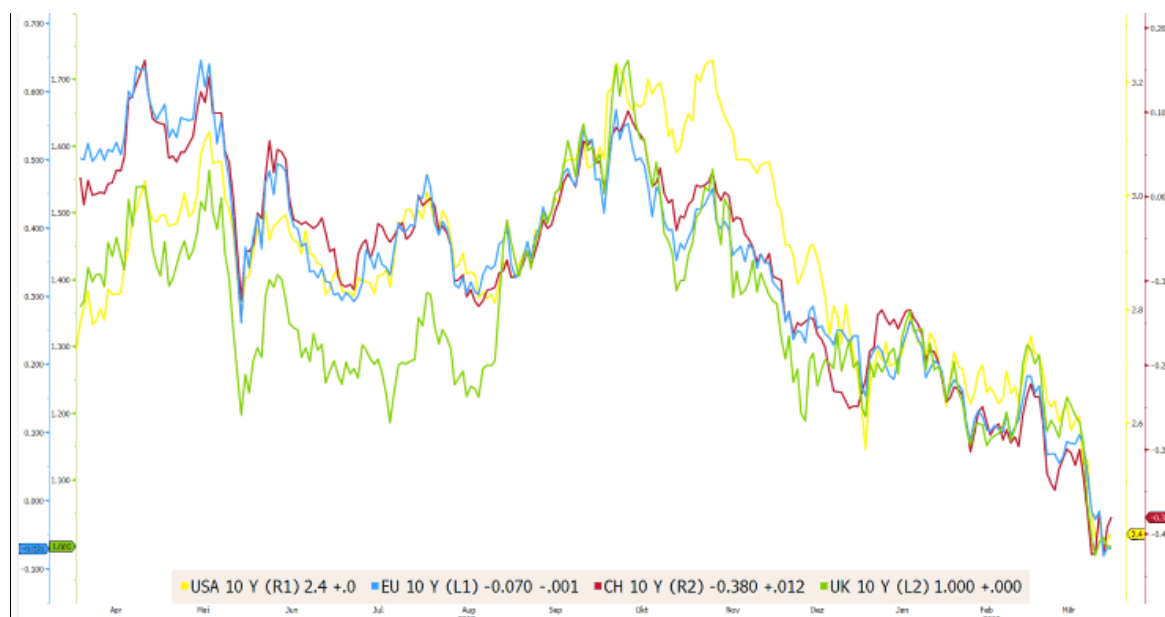
Grafik: Indexierte Entwicklung **SPI**, **S&P500**, **Euro Stoxx50**, **Nikkei**, **MSCI World** und **MSCI Emerging Markets** (letzte 12 Monate in Lokalwährung/Quelle: Bloomberg):



Zinsmärkte

Die Renditen zehnjähriger Staatsanleihen setzten in den meisten Industrieländern ihre Negativtendenz fort. Ein möglicher Grund dafür könnten gesunkene Zinserwartungen als Folge der anhaltend expansiven Tiefzinspolitik sein. Die Renditen zehnjähriger Eidgenossen fielen im Februar auf $-0,2\%$, so tief wie seit Oktober 2016 nicht mehr. In den USA notierten die Renditen zehnjähriger Staatsanleihen bei rund $2,4\%$. Der Spread zwischen den Renditen amerikanischer zehn- und zweijähriger Staatsanleihen verharrt auf den tiefsten Werten seit 2007. Der Spread zum 3-Monats-Libor war zu Jahresbeginn für eine kurze Zeit sogar negativ. Ein negativer Wert (inverse Zinskurve) war historisch meist ein Anzeichen für eine konjunkturelle Abschwächung.

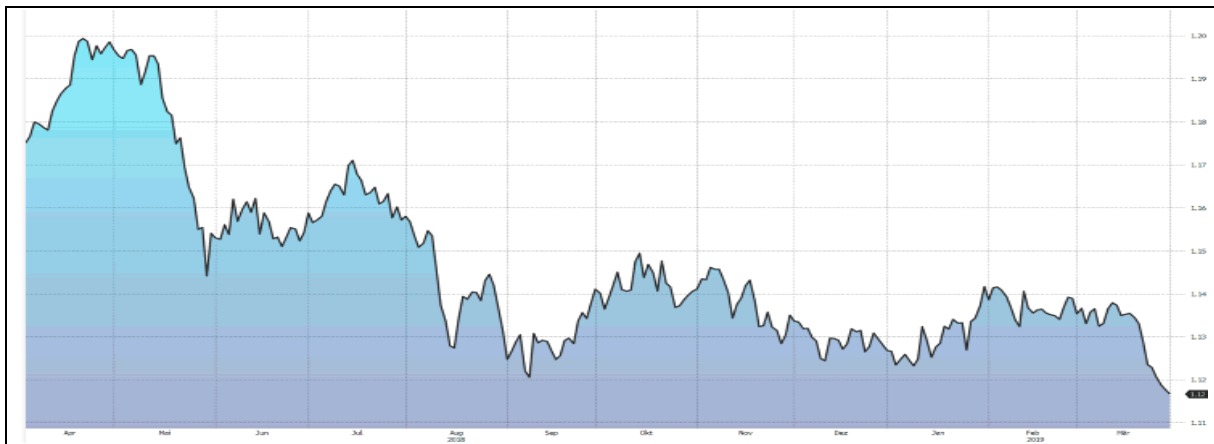
Grafik: 10 Y Staatsanleihen **USA**, **EU**, **GBR** und **SUI** (12 Monate)



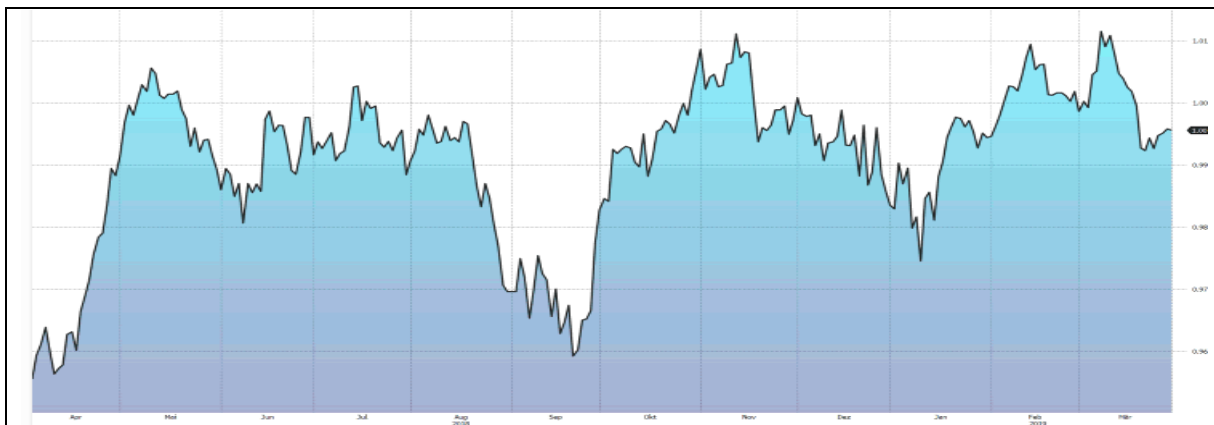
Währungen

Der nominale Wechselkurs des Schweizer Francs gegenüber Euro, Yen und US-Dollar ist seit Mitte 2018 beinahe unverändert. Lediglich das britische Pfund wertete sich seit Jahresbeginn um knapp 6 % gegenüber dem Franken auf: Die Märkte gehen offenbar nicht mehr von einem ungeordneten Brexit aus und preisen eine entsprechende Verzögerung ein. Das Pfund könnte aber rasch wieder an Wert verlieren, sollte sich ein anderes Brexit-Szenario materialisieren. Auch die realen, handelsgewichteten Wechselkurse entwickeln sich seit mehreren Quartalen beachtlich stabil. Seit Dezember 2018 hat sich der Schweizer Franc real um moderate 1,5% abgewertet. Das britische Pfund hat im Zuge der nominalen Aufwertung um 2,5% an Wert gewonnen. Bemerkenswert stabil ist die Entwicklung des Euro, der seit Beginn 2018 praktisch unverändert bewertet wird. Der US-Dollar wertete sich seit Dezember 2018 um 1,5% auf.

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



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



Die ungesicherte Fremdwährungsquote lag zum Quartalsende bei 54,3%, nach Absicherung bei 23,3%. Es sind sowohl die BVV2-Vorschriften wie auch die Vorschriften des BLPK Anlagereglements eingehalten. Das FX-Overlay hat zu einem Ergebnisbeitrag von CHF -30.6 Mio. geführt. Die Absicherung des USD ergibt YTD einen negativen Beitrag von CHF 25.8 Mio., der EUR lieferte einen Absicherungserlös von CHF 5.1 Mio.

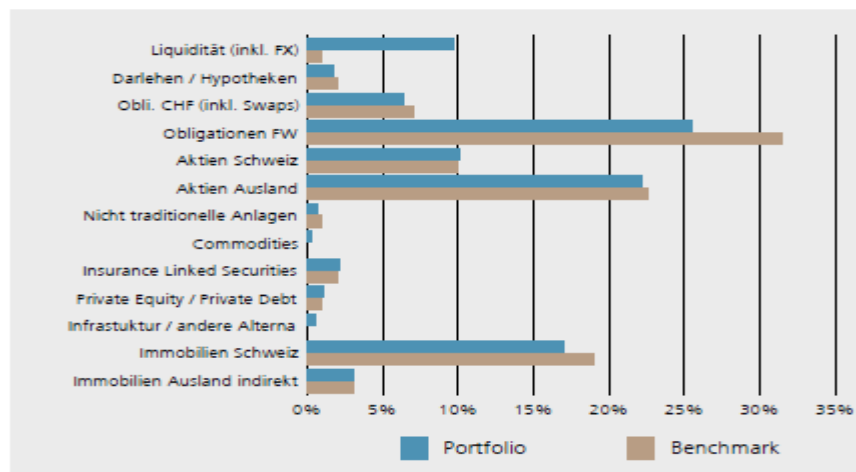
3) Anlageergebnis und Positionierung

Performance der Anlageklassen 31.12.2018 – 31.03.2019:

Anlageklasse	Anlageklasse	Anlageklasse	
Obligationen CHF	0.91%	Obligationen FW	3.41%
Aktien Schweiz	14.07%	Aktien Ausland	13.86%
Strategie-Fonds	2.91%	Hypotheken	0.10%
Insurance Linked Securities	1.93%	Immobilien Schweiz	1.47%
Private Equity / Debt	4.43%	Immobilien Ausland	2.79%
Commodities	8.24%	Liquidität/Fremdwährungsabsicherung	-3.31%
Infrastruktur Schweiz	1.47%		

Die BLPK ist per 31. März 2019 innerhalb der strategischen Bandbreiten wie folgt positioniert:

Anlagestruktur nach Anlagekategorie



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>

Stimmrechts-Statistik YTD 2019	
Ausübung Stimmrechte durch BLPK-Vertretung direkt	0
Delegation Stimmabgabe an unabhängigen Stimmrechtsvertreter direkt	-
Delegation Stimmabgabe via UBS FMCH/ISS-Plattform (Ausübung durch Stimmrechtsvertreter ISS)	13
Total	13
Davon ohne Obstruktion	3
Davon mit Obstruktion (eines oder mehrere Traktanden)	10
Davon mit Enthaltung (eines oder mehrere Traktanden)	0
Total	13

5) Outlook (Stand März 2019)

- Wir gehen von folgenden Wachstumsprognosen für 2019 aus: Welt: 3.0%, USA: 2.2%, Euro-land: 1.0%, Schweiz: 1.3%, China: 5.9, Japan: 1.0%, UK: 1.3%. Die chinesische Wirtschaft leidet unter den Trump-Sanktionen. In China und im Euroland hat sich die Wirtschaft deutlich abgeschwächt, Teile des Eurolandes befinden sich bereits im Rezessionsterritorium, allen voran die italienische Industrie.
- Die Weltwirtschaft hat sich deutlich abgekühlt. Während der Dienstleistungssektor noch einigermassen robust läuft, schwächelt vor allen Dingen der verarbeitende Sektor.
- Die US-Fiskalpolitik ist äusserst prozyklisch, hat ein Wachstumsstrohfeuer entfacht, ruiniert aber mittelfristig den US-Staatshaushalt. Die Stimuli-Effekte laufen jedoch langsam aus. Die rekordtiefe Arbeitslosenquote dürfte die Lohnkosteninflation anheizen.
- Die weltweiten Inflationsraten dürften gegenüber 2018 nur leicht ansteigen. In der verarbeitenden Industrie ist aufgrund von Überkapazitäten kaum Preissetzungsmacht vorhanden. Nennenswerte Lohninflation dürfte es nur in den USA und Deutschland geben.
- Die FED könnte schon bald den Ausstieg aus der automatischen Bilanzverkürzung verkünden. Der FED-Vorsitzende Powell betonte, dass die zukünftige Geldpolitik allein von den Wirtschaftsindikatoren getrieben würde. Sogar Zinssenkungen wären denkbar, falls die Indikatoren dies nahelegen sollten.
- Eine Zinserhöhung der EZB in diesem Jahre ist undenkbar. Aufgrund der prekären Situation in Italien und Frankreich kann die EZB weder ihre Bilanz reduzieren, noch an der Zinsschraube drehen. Notkredite an das europäische Bankensystem sind wieder ein Thema.
- Insbesondere US-Technologieaktien sind nach der phänomenalen Erholungsrally hoch bewertet. Europäische Aktien sind gemessen an Trendgewinnen spürbar attraktiver bewertet. Nach den jüngsten Korrekturen sind ausgewählte Schwellenländer und einige europäische Titel bereits «vernünftig bewertet». Aufgrund der recht hohen Rezessionsgefahr in Europa und aufgrund des erschreckend tiefen Trendgewinnwachstums erscheint jedoch der Bewertungsabschlag europäischer Titel, insbesondere im zyklischen Bereich gerechtfertigt zu sein.
- Die geopolitischen Risiken bleiben weit überdurchschnittlich hoch. Die Situation in Italien beunruhigt, da das Problem eines ausufernden Staatshaushaltsdefizit mit einer Rezession einhergeht. Die „Gelbwesten“ in Frankreich haben leider zu einem kompletten Reformstillstand geführt, die Unruhen können jeden Moment wieder aufflammen. Auch bei einem «Grossen Deal» der Trump-Administration mit China bleibt der grundlegende Konflikt, wer ist / wer wird ökonomische und militärische Supermacht Nummer 1 ungelöst. Deshalb käme es mit Sicherheit bald wieder zu erheblichen Spannungen, selbst im Falle eines Deals zwischen den beiden Supermächten. Der Brexit geht in die Verlängerung.

Eine Herausforderung für die Zukunft wird das weiterhin sehr tiefe Zinsumfeld für die Pensionskassen sein. Ohne das Eingehen von Risiken ist die Erreichung der Sollrendite in den bevorstehenden Jahren nicht mehr möglich. Dass dies jedoch zu Verlusten führen kann, hat uns das Jahr 2018 gezeigt. Die nationalen und internationalen Aktienmärkte hatten seit 2008 zum ersten Mal wieder eine deutlich negative Entwicklung zu verzeichnen.

Der Handelskonflikt, Währungsturbulenzen in den Schwellenländern und Ängste betreffend Abkühlung des Wirtschaftswachstums haben Spuren hinterlassen. Ebenso schnell wurden diese Ängste in den Hintergrund gerückt, eine respektable Aktienrally sorgte für neue Allzeit-Höchstwerte. 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 in Euphorie zu verfallen und die Aktienquote deutlich zu erhöhen. Rückschläge kann es jederzeit aufgrund der unsicheren geopolitischen Risiken geben.

Insgesamt wird sich das Festhalten an den strategischen Quoten sowie die breite Diversifikation über verschiedene Anlageklassen in der längerfristigen Betrachtung ausbezahlt 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.