

Basellandschaftliche Pensionskasse

Bericht zu den Vermögensanlagen

2. Quartal 2018

Geht an: Publikation quartalsweise auf Webseite der BLPK

Erstellungsdatum: 15. August 2018

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

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

Anlageergebnis Q2/2018

1) Summary

Das Gesamtvermögen der BLPK weist im Q2/2018 mit +1.14% eine positive Performance aus. YTD liegt die Performance des Gesamtvermögens nun bei +0.11%.

Handelskonflikte, überzeugende Unternehmensgewinne und die italienische Regierungsbildung prägten das 2. Quartal 2018. Die amerikanischen und europäischen Aktienmärkte verbuchten trotz einiger Turbulenzen positive Erträge (exkl. Italien). Aktien aus den Schwellenländern büssten hingegen mehr als 7.5% (in USD) ein. Die zuletzt verzeichnete Outperformance der Schwellenländeraktien gegenüber den entwickelten Märkten ist damit neutralisiert worden. Die Schweizer Börse beendete das Quartal positiv (SMI: +1.4%). Festverzinsliche Anlagen entwickelten sich uneinheitlich. US-Staatsanleihen verzeichneten ein neutrales Quartal – trotz einer weiteren Zinserhöhung der US-Notenbank sowie ihrer Bekräftigung, in naher Zukunft weitere Zinsschritte durchzuführen. Europäische Staatspapiere – mit Ausnahme der deutschen Bundesanleihen – litten aufgrund der Unsicherheiten in Italien. Schweizer Obligationen entwickelten sich seitwärts. Der US-Dollar machte gegenüber dem Schweizer Franken Boden gut, während der Euro zur Schwäche neigte und leicht abwertete. Die Rohstoffmärkte divergierten, wobei Rohöl ein starkes Quartal verbuchen konnte und Edelmetalle von den Marktturbulenzen nicht profitieren konnten.

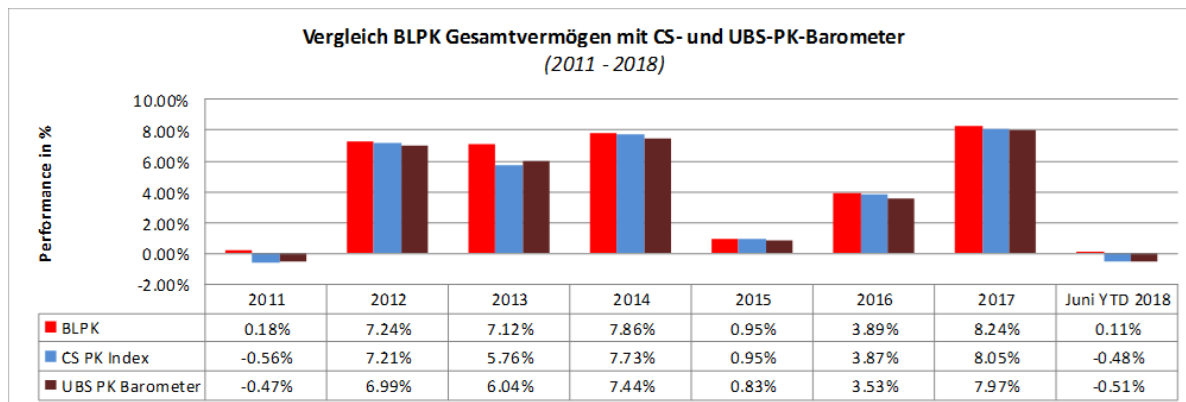
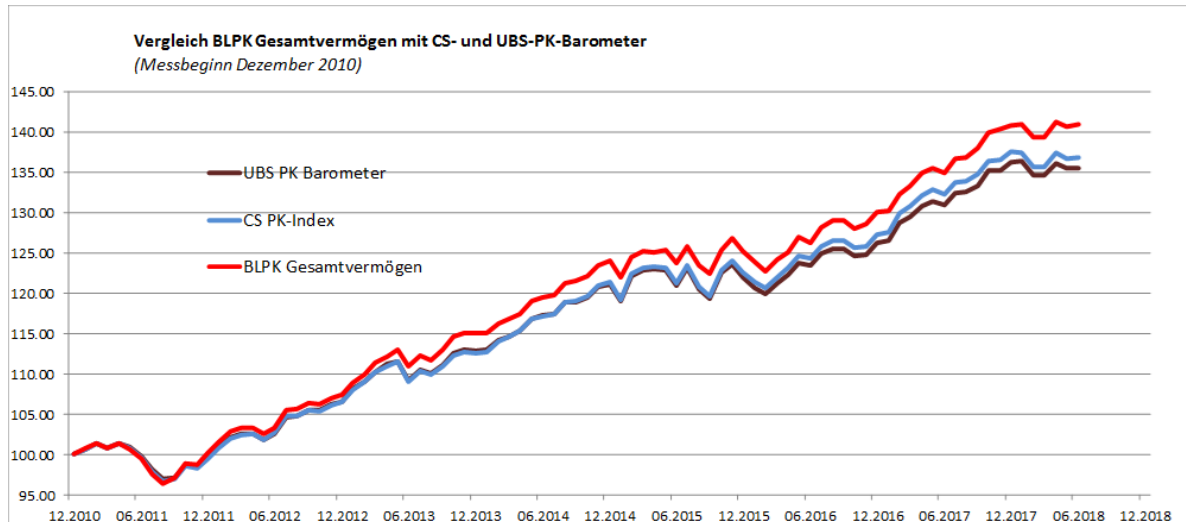
Obwohl von Strafzöllen bisher nur ein geringes Handelsvolumen betroffen ist, droht durch Retorsionsmassnahmen eine Eskalation. Die Aktienmärkte mussten der neuen Konstellation Tribut zollen. Entwicklungen sind hier unberechenbar – Überraschungen in beide Richtungen erscheinen möglich. Konjunkturell hat sich die globale Lage verändert: der weltweite Aufschwung ist nicht mehr synchron. Während die USA weiter die Spitze halten, läuft der Rest der Welt nun mit einigem Abstand hinterher. Länder mit eher schwachen Wirtschaftsdaten geraten unter Druck. Für exportorientierte Unternehmen in Europa und den Schwellenländern hat sich die Planbarkeit verringert. Eigentlich müssten die USA und China das grösste Interesse daran haben, ihre Beziehungen zu stabilisieren und es nicht zu einem flächendeckenden Handelskrieg kommen zu lassen. Die Beharrlichkeit und Uneinsichtigkeit der Parteien betreffend mögliche verheerende Folgen einer Eskalation überrascht aber doch. Die chinesischen Aktienmärkte antizipieren bereits eine deutliche Akzentuierung des Handelskriegs und verzeichnen deutliche Rückschläge. - Die immer noch robuste Weltkonjunktur verhindert vorerst eine Ausbreitung anhaltender Schwäche. Da Investoren bei Anlageentscheiden zunehmend selektiver agieren, wird der Abstand zwischen Gewinnern und Verlierern grösser werden. Insgesamt kein Grund zur Panik, aber Grund genug, die nächste Zeit über mit höheren Volatilitäten zu rechnen.

2) Performance per 30. Juni 2018

Performance	BLPK Gesamt- vermögen	Pictet-25 2000	Pictet-40 2000	Pictet-25 2015	Pictet-40 2015	CS PK- Index	UBS PK- Barometer
Q1/2018	-1.01%	-1.19%	-1.60%	-1.35%	-1.74%	-1.33%	-1.24%
Q2/2018	1.14%	0.73%	1.22%	0.40%	1.03%	0.85%	0.73%
Q3/2018							
Q4/2018							
Jahr 2018	0.11%	-0.47%	-0.40%	-0.95%	-0.73%	-0.48%	-0.51%

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

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.



3) Konjunkturverlauf

Die Weltwirtschaft büsste zum Jahresauftakt etwas an Schwung ein. Insbesondere liess die Dynamik der globalen Industriekonjunktur nach, begleitet von einem leichten Rückgang des Welthandels, wenn auch auf hohem Niveau. Darüber hinaus beklagten einige grosse Länder eine Reihe von Sondereffekten, die das Wirtschaftswachstum ausbremsten (z.B. Streiks und Wetter). Dementsprechend stellt sich die Lage im Ländervergleich unterschiedlich dar. Während sich das Wachstum der US-amerikanischen Wirtschaft kaum abkühlte, überraschten Deutschland und der Euroraum insgesamt mit einer deutlicheren Abbremsung. Im Vereinigten Königreich wuchs das BIP kaum noch. Hingegen setzte sich das Wachstum der chinesischen Wirtschaft solide fort, und auch aus anderen grossen Schwellenländern kommen positive Signale. Insgesamt scheint der weltwirtschaftliche Aufschwung fundamental betrachtet intakt. Allerdings sind in diesem Datenkranz allfällige Auswirkungen der von den USA ausgelösten Handelskonflikte nicht berücksichtigt. Für 2018 wird ein Weltwirtschaftswachstum von 3.5% erwartet. Insbesondere in den USA dürften die Wachstumszahlen für das zweite Quartal positiv überraschen.

4) Märkte

Im zweiten Quartal 2018 zeigten die internationalen Aktienmärkte eine insgesamt gemischte Performance, wobei die meisten Leitindizes der Industriestaaten Avancen verzeichneten und einen Teil der Verluste des ersten Quartals wettmachen konnten. Der SPI legte 1.4% zu und weist seit Anfang Jahr noch ein Minus von 3.9% auf. Der S&P 500 avancierte 5.2%, der Dax 2.5%, der japanische Nikkei 3.6% und der FTSE 100 in Grossbritannien rund 9% (alle in Basiswährung). In Franken rechnende Anleger mussten bei europäischen Titeln einen kleinen Währungsverlust hinnehmen, bei in Dollar notierten Anlagen konnten sie jedoch einen ansehnlichen Währungsgewinn realisieren. Der Aktienindex MSCI World verzeichnete im zweiten Quartal eine Performance von 1.7%, was in Franken einem Wertzuwachs von 5.5% entspricht. Schwellenlandaktien gemessen am MSCI Emerging Markets schlossen hingegen schlecht ab und erlitten ein Minus von 7.9 (in Franken -4,6%). Grund dafür waren unter anderem die Rückschläge am chinesischen Aktienmarkt, der die Folgen eines akzentuierten Handelskriegs antizipiert und im zweiten Quartal rund 12% an Wert verlor.

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



Die Bewegungen der Renditen zehnjähriger Staatsanleihen waren seit Anfang Jahr stark von Erwartungsänderungen geprägt und glichen sich in den grössten Währungsräumen vor allem zu Beginn des Jahres. Die starke Aufwärtsbewegung der Renditen zehnjähriger Staatsanleihen Anfang Jahr erfolgte vor dem Hintergrund stark positiver Konjunkturerwartungen; diese hatten sich auch im Zusammenhang mit der Steuerreform in den USA gefestigt. In den USA setzten die Renditen ihre Aufwärtsbewegung bis zur Jahresmitte fort. Im Juni notierten sie bei 2.9%. Obligationen mit Anlagequalität haben erneut ein durchzogenes Quartal hinter sich. Der weltweit investierte Index von JP Morgan drehte nach einem ansprechenden ersten Quartal ins Minus und gab von April bis Juni 3.04% nach, was in Franken gerechnet einer leicht positiven Wertentwicklung von 0,54% entspricht. Frankenanleihen mit einer Bonität zwischen BBB und AAA verzeichneten im zweiten Quartal 2018 ein leichtes Plus von 0.1%; seit Anfang Jahr bedeutet das eine Performance von -0.6%.

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



Der Schweizerfranken setzte nach einem Schwenker im Februar und März seine Abwertung weiter fort. In den letzten zwölf Monaten hat er gegenüber den meisten Währungen deutlich an Wert verloren. Gegenüber dem Euro wertete sich der Schweizerfranken zwischen Mai 2017 und Mai 2018 um rund 10% ab. Kurzzeitig musste sogar wieder der ehemalige Mindestkurs von 1,20 Franken pro Euro bezahlt werden. Auf das mögliche erneute Aufflammen der Eurokrise aufgrund der Entwicklungen in Italien reagierte der Franken stark und wertete sich innerhalb weniger Tage wieder um über 3 % auf. Zuletzt bewegte sich der Kurs um 1,16 Franken pro Euro.

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



5) Anlageergebnis und Positionierung

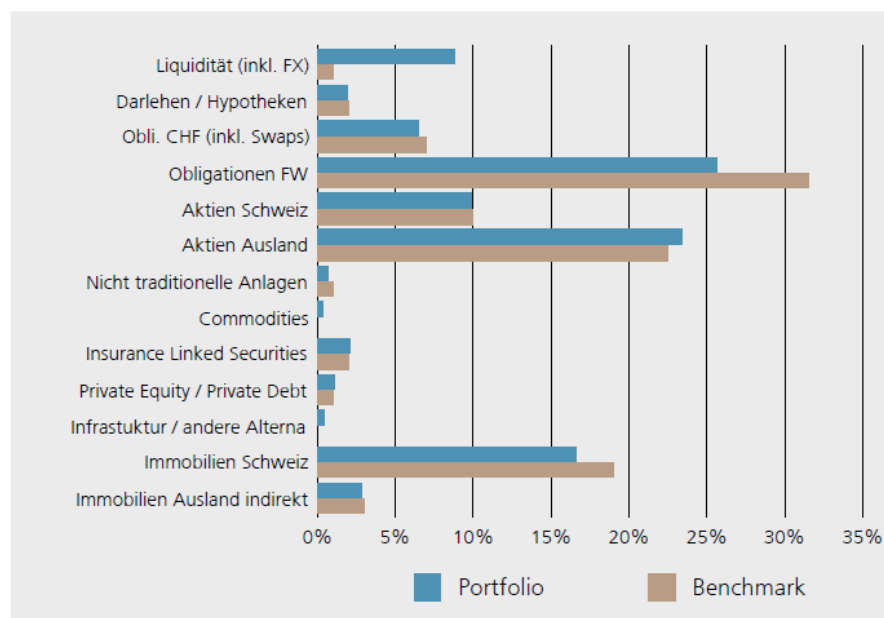
Performance der Anlageklassen im 1. Halbjahr 2018:

Anlageklasse	Jan – Jun 18	Anlageklasse	Jan – Jun 18
Obligationen CHF	-0.04%	Obligationen FW	-0.52%
Aktien Schweiz	-2.93%	Aktien Ausland	2.08%
Strategie-Fonds	-2.10%	Hypotheken	0.11%
Insurance Linked Securities	2.78%	Immobilien Schweiz	1.57%
Private Equity / Debt	5.25%	Immobilien Ausland	2.00%
Commodities	2.84%	Liquidität/Fremdwährungsabsicherung	-4.78%
Infrastruktur Schweiz	3.13%		

Die grössten positiven Performancebeiträge stammen mit 49 bps (*bps = Basispunkte, 100 bps = 1%*) von den ausländischen Aktien und den Immobilien Schweiz mit 26 bps. Alternative Anlagen bringen 13 bps und ausländische Immobilien deren 5. Negative Beiträge kamen mit -43 bps von der strategischen Währungsabsicherung, mit -29 bps von den Aktien Schweiz und mit -13 bps von den Obligationen in Fremdwährungen. Die reine Liquiditätshaltung kostete 2 bps.

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

Anlagestruktur nach Anlagekategorie



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 Jan – Jun 2018	
Ausübung Stimmrechte durch BLPK-Vertretung direkt	4
Delegation Stimmabgabe an unabhängigen Stimmrechtsvertreter direkt	-
Delegation Stimmabgabe via elektronische Plattform (Ausübung durch Stimmrechtsvertreter ISS)	76
Total 2018	80
Davon ohne Obstruktion	38
Davon mit Obstruktion (eines oder mehrere Traktanden)	42
Davon mit Enthaltung (eines oder mehrere Traktanden)	0
Total 2018	80

7) Outlook (Stand August 2018)

Insgesamt haben sich die Aussichten bezüglich Wachstums nicht stark geändert. Die politischen Unsicherheiten werden aber auch in den kommenden Monaten für Volatilität an den Finanzmärkten sorgen. Insgesamt rechnen viele Marktteilnehmer nur mit moderat höheren Renditen. Die Nervosität ob der knapp abgewendeten Krise in Italien dürfte erst allmählich abflauen, dann aber für eine Normalisierung bei den Risikoprämien in der (peripheren) Eurozone sorgen. Vor allem im Handelskonflikt ist zu hoffen, dass die Suppe letztendlich nicht so heiss gegessen, wie sie gekocht wird. Bezüglich des Endes des EZB Kaufprogrammes besteht eine gewisse Zuversicht, dass dies marktschonend von statten gehen wird und keine negativen Auswirkungen auf die Risikoprämien haben sollte.

Die Handelsschirmützel werden bis zum 6. November mit unveränderter Härte weiter geführt werden. Der Ausbruch eines weltweiten Handelskrieges ist immer noch unwahrscheinlich. Nicht zuletzt deshalb, weil der Rest der Welt als Reaktion auf die US-Zölle, gegenüber anderen Handelspartnern Zölle senken möchte. Ironischerweise könnten somit die US-Handelsschirmützel zu einem freieren Welthandel zwischen den Nicht-US Ländern und Blöcken führen. Der Freihandelspakt zwischen Japan und der EU, welcher am 17. Juli unterzeichnet wurde, ist ein Beispiel. Die wachstumsschädigenden Einflüsse der US-Welthandelspolitik werden erst nach 2-6 Quartalen sichtbar werden. Da die US-Wirtschaft durch die kreditfinanzierten Steuersenkungen auf Amphetaminen läuft, ist eine US-Rezession innerhalb der nächsten 6 Monate selbst dann unwahrscheinlich, wenn ein grosser Handelskrieg ausbrechen würde. Anders sieht es in China aus, welches kurzfristig verwundbar erscheint. China, der Yuan, chinesische Immobilien und chinesische Aktien und Anleihen dürften kurzfristig zu den Hauptverlierern gehören. Handelsfriktionen schädigen immer die wirtschaftliche Effizienz, weshalb sie auch mit zunehmender Sorge beobachtet werden. Globale Produktionsketten werden zerstört. Die Handelspolitik der Trump-Administration könnte die US-Inflation und die weltweite Inflation erhöhen. Ein weiterer Baustein, der den Aktienbullmarkt beenden könnte. Der Konsensus sollte nicht die Wiederwahlchancen von Präsident Trump unterschätzen. Die Beliebtheit steigt, die Wirtschaft boomt, die Arbeitslosenquote ist rekordtief. Der Kreuzzug Trumps gegen den Welthandel unter dem Motto „America first“ könnte tatsächlich eine Rezession auslösen.

Es gibt aber weiterhin viele andere politische Risiken, wie sie das Investment Center von Aquila & Co. Anfang Juli in der folgenden Grafik dargestellt hat:



Die internationalen Aktienmärkte haben ein schwieriges erstes Halbjahr 2018 hinter sich. Die Volatilität, die Anfang Februar sprunghaft angestiegen war, hat sich im März zwar wieder beruhigt, verharrt seither jedoch auf einem deutlich höheren – und normalerem – Niveau als 2016/17. Der Handelskrieg, Währungsturbulenzen und Zinsängste haben Spuren hinterlassen, Anleger sind verunsichert, und sie haben ihre Positionen in risikobehafteten Sachwerten abgebaut. Zwischen den verschiedenen Regionen und Märkten sind grosse Divergenzen zu beobachten, und obwohl regionale Verwerfungen und Turbulenzen vorerst keinen signifikanten Einfluss auf den Zustand der Kapitalmärkte insgesamt haben, sind die Korrekturen an den asiatischen Märkten 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%) zeigt das laufende 2018 in den ersten 6 Monaten eine Performance von lediglich 0.11%. Dies ist absolut gesehen ungenügend und entspricht nicht den Erwartungen und dem Budget. Relativ gesehen, d.h. im Vergleich mit den Indizes von Pictet und den Zahlen von UBS und CS steht die BLPK gut da, dies ist allerdings ein kleiner Trost. Es ist aber durchaus noch möglich, falls die Märkte mitspielen, eine Jahresperformance von 2 – 3% erzielen zu können.

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.