

Tätigkeitsbericht 2009 des Anlageausschusses

Marktrückblick 2009

Im Zuge der Kreditkrise begann das Jahr 2009 mit weiteren deutlichen Verlusten, insbesondere an den Aktienmärkten. Der Tiefststand wurde in der ersten Hälfte März erreicht. Für die Anleger stellte sich zu diesem Zeitpunkt die schwierige Frage, ob noch weitere Rückschläge zu befürchten oder trotz trüber Aussichten für die Realwirtschaft eine nachhaltige Erholung einsetzen würde. Die Befürchtungen von Rückschlägen blieben bis zum Jahresende unbegründet. Die Aktienmärkte erholten sich markant: MSCI World +25,8% in CHF, SPI +23,2%. Damit notieren sie allerdings immer noch um -35% (MSCI World) respektive -25% (SPI) unter den Höchstständen von Mitte 2007.

Zur Bekämpfung der Krise implementierten die Notenbanken weltweit Stützungsprogramme, die unter anderem eine extreme Tiefzinspolitik beinhalten. Damit konnten die Obligationen nochmals von sinkenden Renditen profitieren. Da sich die Risikoaufschläge für Unternehmensanleihen – nach historischen Höchstständen in Folge des Lehman-Konkurses – ebenfalls deutlich reduzierten, erreichte der breite Swiss Bond Index eine Rendite von +6,4%, wobei der Sub-Index der Auslandschuldner (mit hohem Anteil Unternehmensanleihen) um +7,9% und der Sub-Index der Eidgenossen um +4% zulegen konnten. Die Kehrseite dieser Entwicklung sind Renditen von 10-jährigen Eidgenossen von unter 2% per Ende 2009.

Bei den Währungen konnte sich gegenüber dem Schweizer Franken das Britische Pfund leicht von der Schwäche im 2008 erholen, während der Yen etwas von den Vorjahresgewinnen abgeben musste. Der US-Dollar verlor nochmals leicht und der Euro konnte sich knapp behaupten.

Die bekanntesten Satellitenkategorien zeigten ebenfalls eine positive Entwicklung. So erreichten die Hedge Funds eine Rendite von gut 12%, die Rohstoffe von gut 15%, und die Wandelanleihen lagen mit +23,4% (alle in CHF abgesichert) gar im Bereich von Aktien, da sie zusätzlich von den rückläufigen Risikoaufschlägen profitierten.

Anlageergebnis 2009 der GEMINI Pools

Die konservative Ausrichtung der Portfolios führte im 2009 zu einem Rückstand auf die Benchmark, erreichten aber über drei Jahre – bei deutlich tieferen Schwankungsrisiken – eine Outperformance zwischen 0,6% und 1,0% pro Jahr.

2009	Pool 20	Pool 35	Pool 50
Portfolio	11,1%	13,6%	15,5%
Benchmark	13,3%	16,3%	18,4%
<i>Pictet BVG 25/40/60 Plus</i>	13,7%	17,8%	23,0%

2007 – 2009 p.a.	Pool 20	Pool 35	Pool 50
Portfolio	-0,6%	-2,0%	-2,9%
Benchmark	-1,2%	-2,8%	-3,9%
<i>Pictet BVG 25/40/60 Plus</i>	0,2%	-2,3%	-5,5%

Der Rückstand 2009 resultiert einerseits aus dem Abbau von alternativen Anlagen und kotierten Immobilienaktien, zwei Kategorien, die im 2008 die Erwartungen bezüglich Risikodiversifikation nicht erfüllten. Hier wurde im Hinblick auf eventuelle Auswirkungen auf die Anlagestrategie von weiteren Engagements abgesehen, was zu einer erhöhten Liquiditätshaltung führte. Andererseits wurden die Aktienquoten bis ca. Mitte Jahr untergewichtet gehalten, um die Nachhaltigkeit der Erholung abschätzen zu können.

Gegenüber den Pictet-Indizes zeigt sich, dass der Pool 20 gegenüber dem Pictet BVG 25 Plus Index eher aggressiver ausgerichtet ist, während die Pools 35 und vor allem 50 eine konservativere Strategie verfolgen, als die gegenübergestellten Indizes.

Tätigkeit der Steuerungsgremien

Das Jahr 2009 stand auch im Zeichen der Aufarbeitung der Kreditkrise. Der Stiftungsrat und der Anlageausschuss haben das Verhalten der verschiedenen Anlagekategorien in dieser Ausnahmeperiode detailliert analysiert. Als Resultat hat der Stiftungsrat die Anlagestrategien per 1. Januar 2010 angepasst:

- Verzicht auf alternative Anlagen wegen mangelnder Krisenresistenz, Liquidität und Transparenz
- Verzicht auf kotierte Immobilienaktien wegen zu hoher Korrelation zu Aktienmärkten
- Reduktion des Engagements im Heimmarkt bei Aktien und Obligationen zur Verbesserung von Diversifikation und Liquidität

Mit diesen Änderungen werden die drei Anlagepools leicht konservativer ausgerichtet und die Abhängigkeit vom Aktienmarkt verringert. Allerdings hat der Verzicht auf eine Wiederaufstockung der untergewichteten Quoten in Immobilienaktien und alternativen Anlagen und die dadurch erhöhte Liquiditätshaltung in der Markterholung 2009 auch zu einem Rückstand geführt.

Die Steuerung des Anlagevermögens durch den Anlageausschuss verfolgte im 2009 insbesondere die Zielsetzungen eines aktiven Risikomanagements innerhalb der gültigen Anlagestrategie und gemäss herrschendem Ausblick. So wurden die Aktienquoten zum Schutz des Kapitals untergewichtet gehalten, bis die Erholung gegen Jahresmitte genügend fundiert erschien. Diese Positionierung war im ersten Quartal nochmals positiv, trug im zweiten Quartal dann aber zum Rückstand bei. Seit etwa Juli wurden dann die Aktienquoten wieder benchmarknah gehalten.

Im vierten Quartal erfolgte sodann die Planung und teilweise Implementierung der Anpassungen an die Anlagestrategie 2010, die per Ende Januar 2010 abgeschlossen sein wird. Allerdings ist aus heutiger Sicht davon auszugehen, dass nicht alle alternativen Anlagen rasch liquidiert werden können, womit noch Restbestände im Vermögen bestehen bleiben.

Renditen 2009 der Anlagekategorien

Anlagekategorie	Portfolio	Benchmark	Bemerkungen / Aktionen
Obligationen CHF	5,7%	6,2%	Leichter Rückstand aus Einsetzung eines passiven Managers und Bewertungsdifferenzen zum Index
Obligationen EUR	7,5%	6,1%	Vorsprung aus Umstellung auf Globalanlagen mit CHF-Absicherung im Dezember (Anlagestrategie 2010)
Wandelanleihen	25,6%	23,4%	Vorsprung aus aktivem Management
Aktien Schweiz	22,5%	23,2%	Rückstand aus Anpassungen im Dezember (Anlagestrategie 2010) und aktivem Management der Nebenwerte
Aktien Ausland	29,9%	30,8%	Rückstand aus Anpassungen im Dezember (Anlagestrategie 2010)
Alternative Anlagen	7,7%	(7,7%)	Kategorie während Restrukturierung gegen eigene Performance gemessen; Kündigungen laufen
Immobilien	8,3%	18,5%	Rückstand aus Untergewichtung Auslandsegment und Teilumsetzung mit Direktanlagefonds sowie Agio-Entwicklung bei zwei Fonds

Ausblick 2010

Im ersten Quartal 2010 steht die Überwachung der Umstellungen auf die Anlagestrategie 2010 im Fokus. Im Übrigen bleibt im laufenden Geschäftsjahr die Zielsetzung des Anlageausschusses unverändert, die Vorgaben der Benchmark zu erreichen bzw. zu übertreffen, um das Strategiepotezial auszunutzen:

- Konsequente Umsetzung eines Core-Satellite-Ansatzes
- Indexnahe Umsetzungen in den Hauptkategorien
- Strategienahe Umsetzung mit wenigen taktischen Positionierungen
- Laufende Überwachung der einzelnen Vermögensverwalter
- Opportunistische Evaluation neuer Produkte und Vermögensverwalter