



Swisscanto Sammelstiftung
der Kantonalbanken

Anlagebericht 2022

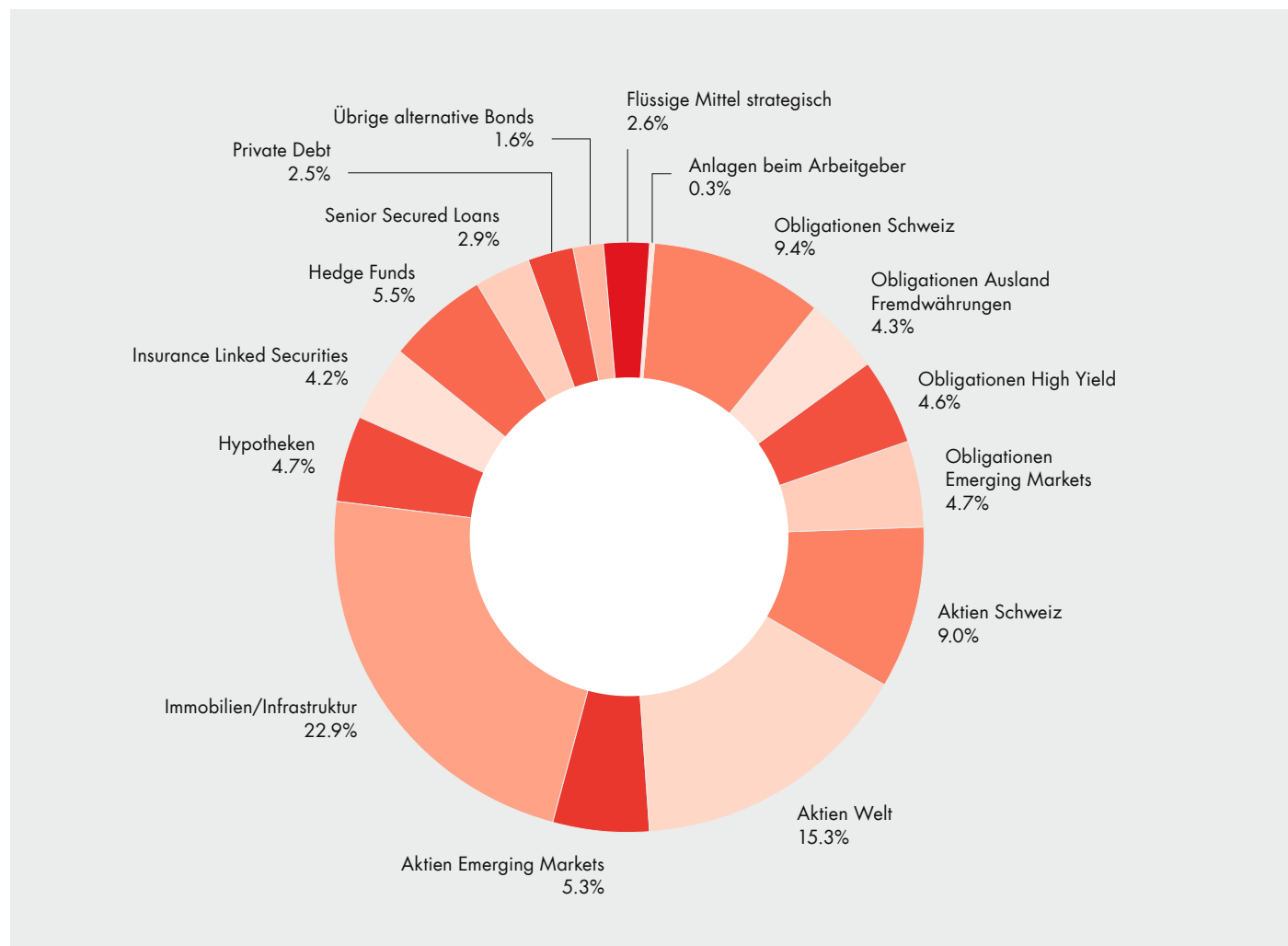


Swisscanto

Stiftungen/Fondations/Fondazioni

Kapitalanlagen

Asset Allocation (kollektive Anlagen) per 31.12.2022



Kapitalanlagen (kollektive Anlagen) total (100%): CHF 11 640 Mio.

Bericht der Anlagekommission

Rückblick

Auf das hervorragende Aktienjahr 2021 (MSCI World +26%) folgte für Investoren von gemischten Portfolios eines der schlechtesten Anlagejahre seit Langem. In den letzten 20 Jahren war die Korrelation von Aktien und Obligationen negativ, was die Stabilität eines gemischten Portfolios deutlich erhöhte. Wie historische Daten aber zeigen, kann dieser Diversifikationseffekt bei Inflationsraten von über 4% verschwinden und so können Obligationenpreise gemeinsam mit den Aktienkursen im Gleichschritt fallen. Genau dies ist auch letztes Jahr eingetreten.

Die meisten liquiden Anlagekategorien und damit der grösste Teil der Portfolios mussten Verluste hinnehmen. Noch davon ausgenommen waren illiquide Kategorien und alternative Anlagen. Insbesondere die Obligationen erlitten aufgrund des starken Zinsanstiegs rekordhohe Einbussen. Die in den vergangenen Jahren oft befürchtete Zinswende ist eingetreten, allerdings mit einer Heftigkeit, die so wohl nur die wenigsten Marktakteure erwartet hatten.

Bereits gegen Ende 2021 gingen viele Marktteilnehmer von sinkenden Inflationsraten aus. Spätestens seit dem Ausbruch des Ukraine-Kriegs im Februar 2022 waren diese Prognosen allerdings veraltet, da Rohstoffpreise sprunghaft in die Höhe schnellten und einen deutlichen Preisdruck auslösten. Aufgrund der sehr hohen Inflationsraten (> 9% in den USA, > 10% in Europa und > 3% in der Schweiz) mussten praktisch sämtliche Zentralbanken weltweit ihre Leitzinsen deutlich anheben. In Kombination mit der Reduktion der Zentralbankenbilanz in den USA sorgte dies für deutlich straffere Finanzkonditionen. Dies wiederum führte zur Korrektur auf den Aktienmärkten. Für zusätzlichen Druck auf die Aktien sorgten die Zero-Covid-Strategie und die damit verbundene Unsicherheit in China, was zu einem Rückgang des Wirtschaftswachstums führte.

Portfolioergebnis

Das Portfolio blieb von der insgesamt negativen Marktentwicklung nicht verschont und schloss mit einer Performance von -7.8% deutlich im Minus. Allerdings wurde gegenüber der Benchmark (Vergleichsindex) eine Outperformance von +2.7% erzielt. Auch gegenüber dem CS-Pensionskassenindex, einem gebräuchlichen Vergleichsmassstab für Pensionskassen, entstand eine Mehrrendite im Umfang von 2.3%.

Das Gesamtergebnis belastet haben sowohl die Nominal- als auch die Aktienanlagen. Die Aktien haben je nach Region zwischen 16.7% (Aktien Ausland) und 17.9% (Aktien Schweiz) an Wert eingebüsst, während die Obligationen zwischen 11.1% (Obligationen High Yield) und 13.3% (Obligationen Fremdwährung) verloren haben. Aber auch Obligationen in CHF haben aufgrund der Zinswende um hohe 11.3% nachgegeben.

Im Gegensatz zu den liquiden Anlagekategorien konnten die Immobilien (+5.5%), die Infrastrukturanlagen (+9.4%) und die Kategorie Alternative Diverse (+3.3%) zulegen. Die über die vergangenen Jahre als Ersatz für die Obligationen CHF aufgebauten Infrastrukturinvestments sowie Alternative Anlagen konnten im vergangenen Jahr somit relativ betrachtet deutlich besser abschneiden als Nominalwertanlagen in CHF. Bei den alternativen Anlagen zeigte einzig die Kategorie alternative Bonds mit -3.2% ein negatives Ergebnis. Allerdings fiel dieses ebenfalls deutlich besser aus als dasjenige der Obligationen.

Im Benchmarkvergleich fällt auf, dass in allen Anlagekategorien (ohne Liquidität) eine Outperformance erzielt werden konnte. Besonders ausgeprägt war diese Überrendite bei den Immobilien Ausland und den Infrastrukturanlagen.

Anlagestrategie

Die Anlagestrategie ist mit einer Aufteilung in Nominalwertanlagen (32%), Aktien (33%), Immobilien/Infrastruktur (20%) und Alternative Anlagen (15%) insgesamt ausgewogen diversifiziert und hat sich gegenüber dem Vorjahr nicht verändert. Ungeachtet der Performance über der Benchmark erfolgt von Zeit zu Zeit eine grundsätzliche Überprüfung der Anlagestrategie, die im vierten Quartal 2022 abgeschlossen wurde.

Der Stiftungsrat hat sich dafür ausgesprochen, im Jahr 2023 geringfügige Strategieanpassungen vorzunehmen. So werden innerhalb der Aktien Ausland die Emerging Markets zugunsten globaler Small-/Mid-Caps um 2% sowie Private Equity um 2% zulasten von je 1% High Yield Bonds und Insurance Linked Solutions (ILS) reduziert. Diese Anpassungen dienen der weiteren Diversifikation und führen zu einer leichten Verbesserung des Rendite-Risiko-Verhältnisses. Die Implementierung erfolgt nach Abschluss der Selektionstätigkeiten, wobei insbesondere der Aufbau von Private-Equity-Anlagen über mehrere Jahre gestaffelt erfolgen wird.

Ausblick

Der aktuelle Trend scheint zu bestätigen, wovon die Ökonomen schon länger ausgehen: Der Höhepunkt der Inflation scheint erreicht. In den USA sind die Inflationsraten bereits seit Juni 2022 rückläufig, allerdings dürfte die Sockelinflation höher liegen als zuvor. Während die Kerninflation (insb. die Mieten) global weiterhin hartnäckig hoch bleibt, sind die Preise der Konsumgüter aufgrund der Konjunkturabschwächung bereits am Fallen. Da die Lagerbestände der Unternehmen aktuell rekordhoch sind, dürfte der Preisdruck (nach unten) bei einer zusätzlichen Konjunkturabschwächung weiter zunehmen.

Die massiven Zinserhöhungen der Zentralbanken werden nicht ohne Folge für die Realwirtschaft bleiben. Die strafferen Finanzkonditionen führen zu einem Rückgang der Kreditvergabe und belasten den Konsum. Die Vorlaufindikatoren sinken bereits und die Möglichkeit einer regionalen Rezession hat deutlich zugenommen. Diese dürfte aber verhältnismässig mild ausfallen und nicht global verankert sein, da insbesondere in den USA der Arbeitsmarkt strukturell robust ist und die Bevölkerung weiterhin über Ersparnisse aus der Lockdown-Zeit verfügt. Zudem sorgt in Europa die momentan abgewendete Energiekrise für Entspannung.

Dieses Jahr dürfte erneut von hoher Unsicherheit geprägt sein, zumal das Landemanöver (Soft-, Hard- oder No Landing) der Wirtschaft infolge der Zinsstraffung noch nicht genau beziffert werden kann. Eine ausgewogene Anlagestrategie wird daher auch in diesem Jahr zielführend sein.

Swisscanto Stiftungen
Geschäftsstelle Basel
St. Alban-Anlage 26, Basel
Telefon +41 58 280 26 66
Fax +41 58 280 29 77
info@swisscanto-stiftungen.ch

Postadresse:
Swisscanto Stiftungen
Postfach 99
8010 Zürich

Weitere Infos auf

www.swisscanto-stiftungen.ch



Swisscanto

Stiftungen/Fondations/Fondazioni