

Dynamisches Anlagekonzept als Antwort auf passive Strategien

Höhere risikoadjustierte Erträge in Obligationenportfolios

Passive Anlagestrategien

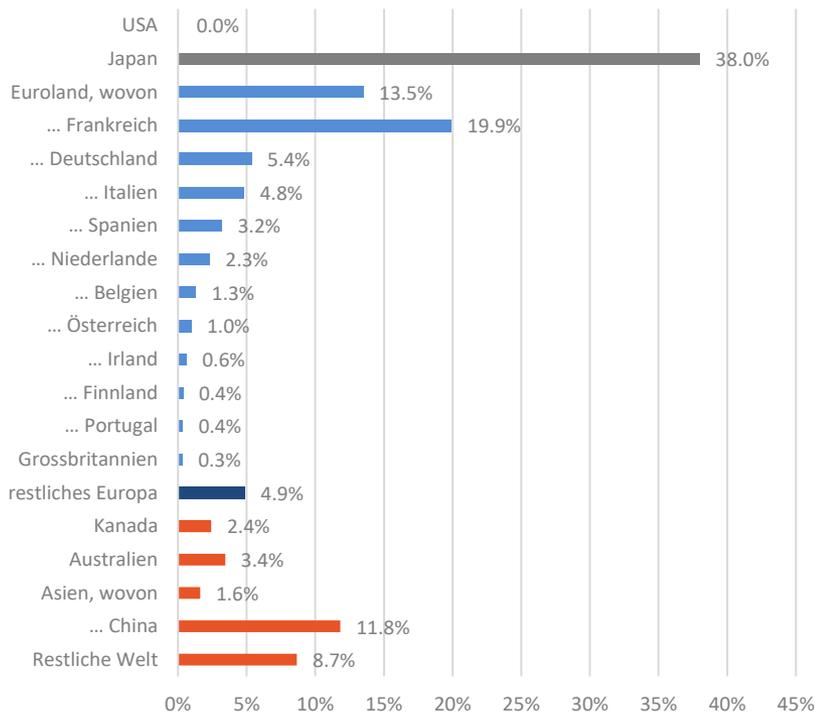
Indexierte Portfolios weisen bei genauerer Betrachtung (zu) viele Nachteile auf

- Passive Strategien:
 - Sinnvoll als Bausteine
 - Reflektieren den gewählten Index/Markt
 - Mit minimalem Abweichungsfehler (Tracking Error T.E.)
 - Performance ist immer Indexertrag minus Kosten
 - Als Antwort auf unbefriedigende aktive Manager
 - ABER:
 - Der strategische Index muss aktiv gewählt werden
 - Bei breit diversifizierten Obligationenindices ist eine „Full Replication“ mit hohen Kosten verbunden
 - Ein Index besitzt nicht immer vorteilhafte Strukturen (Risiken bezüglich Währungen, Länder, Laufzeiten, Sektoren, Industrien, Ratings, Einzeltitel)
 - Ein Index widerspiegelt nicht ein absolutes Ertragsziel
 - Ein minimaler T.E. ist nicht gleichzusetzen mit minimalem absolutem Risiko
- ⇒ Indexstrategien widerspiegeln keine absoluten Ertragsziele
- ⇒ Indices weisen in vielen Dimensionen ungewollte Risiken auf

Beispiel Obligationen Fremdwährungen

Globaler «aggregate» Index als Benchmark für passive Strategie

Länderallokation eines typischen, globalen Index



- Der Index weist in der Summe eine Dollar- und Yen-Gewichtung von rund 50.1% auf.
- Die hohe Volatilität dieser Währungen führt zu einem schwachen risikoadjustierten Ertrag.
- Das Ertrags-Risiko-Verhältnis würde mit einem Übergewicht in Euro plus Beimischungen von weiteren europäischen Währungen erhöht.
- Die hoch verschuldeten europäischen Peripherieländer nehmen ein Gewicht von rund 7.9% ein.
- Japan weist neben dem Währungsrisiko auch ein beträchtliches Bonitätsrisiko auf.

⇒ Kapitalisierungsgewichtete globale Benchmarks sind suboptimal

⇒ Unbeabsichtigte Klumpenrisiken

Unsere Antwort auf passive und semi-passive Strategien

Ein dynamisches Anlagekonzept mit unterschiedlicher Partizipation am Bondmarkt

- Bei passiven und traditionellen aktiven Anlagestrategien
 - führen T.E.-Vorgaben und Konkurrenzüberlegungen zu einer starken Ausrichtung an einer Benchmark.
 - Die daraus entstehenden Positionierungen sind aus Risikosicht nicht einleuchtend (hohes Yen-Engagement bei globalen BM, lange Duration bei tiefem Zinsniveau, hohe Unternehmensgewichtung bei tiefen Bonitätsprämien).
- Unser dynamisches Anlagekonzept
 - versucht die negativen Eigenschaften der passiven und traditionellen aktiven Strategien zu vermeiden,
 - geht keine ungewollten Risiken ein,
 - führt zu unterschiedlicher Partizipation am Bondmarkt,
 - bedeutet höherer T.E. zu einer Index-Vorgabe aber tiefere Volatilität,
 - erreicht mit dem Einsammeln von systematisch positiven Prämien einen mittel- bis langfristig ansprechenden Gesamtertrag und übertrifft herkömmliche Benchmarks.

Erzielung von Zusatzerträgen

mit systematisch positiv entschädigten Risiken

- Kredit-Risikoprämien entschädigen langfristig positiv für das eingegangene Risiko.
 - Die Auswahl von Schuldnern erfolgt mittels quantitativen Filtern. Dabei werden Titel mit überdurchschnittlichen Prämien in Relation zu ihrer Historie und Peergroup gesucht.
 - Breit diversifizierte Anleihenportfolios weisen höhere risikoadjustierte Erträge auf, d.h. der Ertrag pro Risikoeinheit steigt (Schwankungsrisiken sinken).
 - Agio-Bonds bzw. Anleihen mit hohen Coupons weisen höhere Renditen im Vergleich mit marktkonformen Anleihen aus, weil sie von Privatinvestoren aus steuerlichen Gründen gemieden werden.
 - Kurz laufende, kleinere Anleihen oder unbekanntere Schuldner weisen Illiquiditätsprämien auf.
 - Fire-Sales (wegen Ratingherabstufungen, schlechten Unternehmensresultaten etc.) bieten innerhalb eines Zeitfensters die Möglichkeit günstig Papiere zu erwerben.
- ⇒ Kauf von Unternehmensanleihen zahlt sich langfristig aus
- ⇒ Verschiedene Prämien erhöhen den Gesamtertrag des Portfolios

Risikomanagement

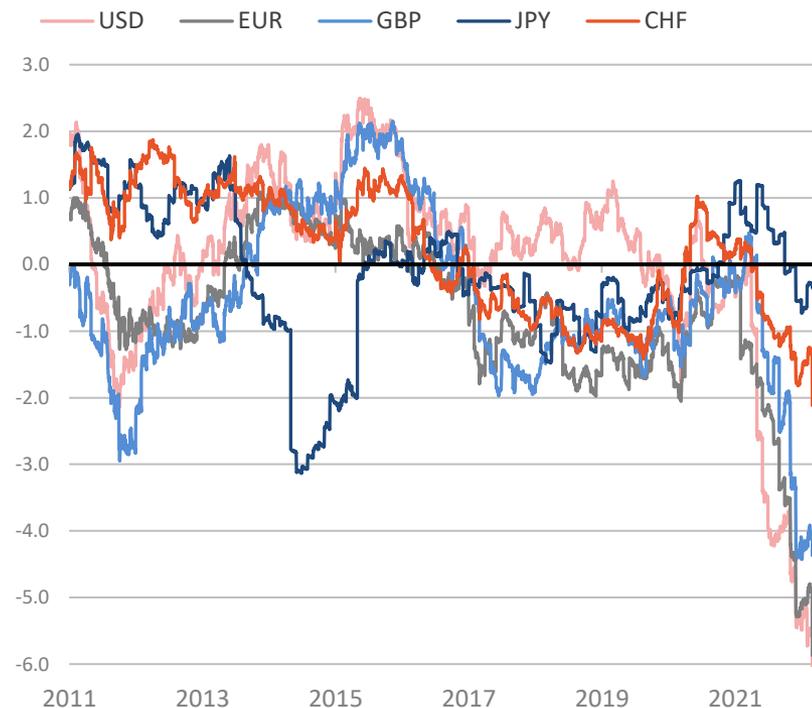
und Ertragsoptimierungen

- Breite Diversifikation über Laufzeiten, Sektoren, Industrien, Ratingsegmente und Einzelschuldner.
- Wir vermeiden Engagements in volatilen Branchen (Finanzbereich), Branchen mit Strukturproblemen (Fluggesellschaften) oder Turn-around-Situationen.
- Beschränkung von Klumpenrisiken: auch Top-Schuldner sollen nicht zu hohe Gewichtungen in Portfolios haben.
- Beschränkung der Schuldnerisiken: je tiefer die Kreditqualität, desto geringer das Gewicht.
- Optimale Zusammensetzung der Laufzeiten: je länger die Duration, desto besser die Kreditqualität.
- Taktisch werden Währungen abgesichert oder aber Engagements eingegangen bzw. erhöht.
- Aus Rendite-Überlegungen halten wir unser Engagement in Regierungsanleihen tief.

Steuerung der Zinsrisiken

in Abhängigkeit des Zinsniveaus und der Zinsstruktur

Realzinsen 10j. Regierungsanleihen



- In Zeiten tiefer Nominalzinsen bedeutet eine lange Duration ein ungünstiges Risiko-Ertrags-Verhältnis.
- Hingegen ist eine lange Durations-Position bei hohen Nominalzinsen erfolgsversprechend.
- In der Schweiz verläuft die Zinskurve bei den langen Laufzeiten extrem flach. Zusatzrendite muss durch extrem hohe Risiken erkaufte werden.
- Wir bestimmen unser Zinsrisiko-Engagement selber und unterwerfen uns nicht dem Diktat von Benchmarks.

⇒ Bewertungsindikator Realzinsen zur Steuerung der Gesamtduration

⇒ Engagements in Abhängigkeit von Zinsniveau und -struktur

Zusammenfassung

Aktives Obligationen-Management

Im aktuellen Umfeld tiefer Zinsen, zum Teil sehr geringen Bonitätsprämien und volatiler Währungsentwicklung setzen wir auf:

- Eine kürzere Duration gegenüber der Benchmark (die Abweichung wurde allerdings im laufenden Jahr verkürzt),
- Die Rendite von Anleihen muss beim Kauf positiv sein,
- Eine breite Diversifikation aber mit einer Beschränkung auf 50-100 Titel, statt sich im Anlageuniversum zu verlieren,
- Systematische Branchenausschlüsse um Risiken im Vorfeld schon auszuschliessen.

Umsetzung in unseren institutionellen VI Fonds

Konsequenz des Kostenmanagements – eine Win-Win-Situation

- **Kostensparnisse**
 - Entlastung von Stempelsteuern, welche bei PK's nie abgeschafft wurden
 - Tiefere Transaktionsgebühren (Mengenrabatt-Effekt Stufe Fonds)
- **Effizienz**
 - effizienteres Portfoliomanagement (grössere Portfolios, schnellere Umsetzungen auf Einzeltitelstufe und bei Umschichtungen in der Vermögensallokation), besser diversifizierte Portfolios
 - Keine Indexfonds (keine ungewollten Benchmark-Risiken), sondern aktiv verwaltete Fonds (kontrollierte Risiken)
- **Sicherheit**
 - Unterstellung unter das Kollektivanlagengesetz KAG
 - FINMA als Aufsichtsbehörde
 - Externe Revision der Fondsbuchhaltung
- **Produktepalette**
 - Bausteinkonzept für Hauptanlageklassen Obligationen CHF, Obligationen Fremdwährungen, Aktien Schweiz, Aktien Ausland. Abdeckung über eigene Fonds.
 - CorE Bausteine: VI Aktienfonds (Schweiz und Ausland) mit aktiver Steuerung des Engagements via Stabilitätsindikatoren
 - Satelliten wie Small Caps, Emerging Markets, Wandelanleihen etc. verlangen weitere Ressourcen, die wir extern als Fonds einkaufen

VI Obligationen Fremdwährungen

Vermeidung volatiler Währungsengagements und Profitieren von Kreditrisikoprämien

Anlagephilosophie

- Ertrag pro Risiko fällt in hoch volatilen Währungen für CHF-Investoren unterdurchschnittlich aus
- Kredit-Risikoprämien entschädigen langfristig systematisch für das eingegangene Risiko
- Breit diversifizierte Portfolios weisen höhere risiko-adjustierte Erträge auf (höherer Ertrag pro Risikoeinheit)
- Profitieren von Illiquiditätsprämien (Agio-Bonds und weniger geläufige Schuldner)

Risikomanagement

- Vermeidung von Engagements in volatilen Währungen, Branchen, Branchen mit Strukturproblemen oder Turn-around-Situationen
- Beschränkung Klumpenrisiken: auch das Gewicht von Top-Schuldnern soll begrenzt werden
- Beschränkung Schuldnerisiken: je tiefer die Kreditqualität, desto geringer das Gewicht
- Optimierung Laufzeiten: je länger die Duration, desto besser die Kreditqualität

Anlagerichtlinien

- Anlageuniversum: Obligationen in Fremdwährungen
- Benchmark: JPM Global Government Bond Index
- Schuldnerqualität: min. BBB-/Baa3
- Ratingbeschränkungen: max. 15% < „A“
- Duration: max. Abweichung vom BM +/- 2.5
- Keine Wertschriftenleihe

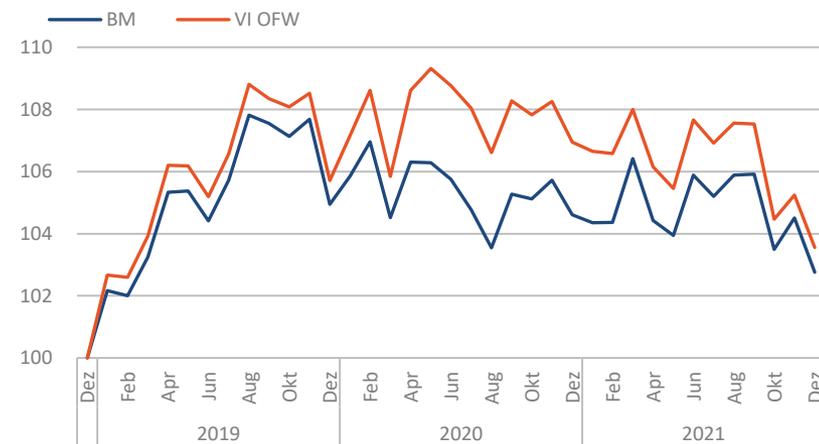
Fondsdetails

- Name: VI Obligationen Fremdwährungen
- Volumen: 33.0 Mio. (Dezember 2021)
- Anlageklassen: **I** für qualifizierte Investoren, **P** für steuerbefreite Vorsorgeeinrichtungen; **Z** für qualifizierte Investoren mit Vertrag VI/1741
- TER: 0.37% (Jahresbericht 2021)
- Ausgabe-/Rücknahmespesen: 0.10% (zugunsten Fonds)
- Lancierung: 28. Januar 2014
- ISIN: CH0231515062 I-Klasse
CH0231515138 P-Klasse

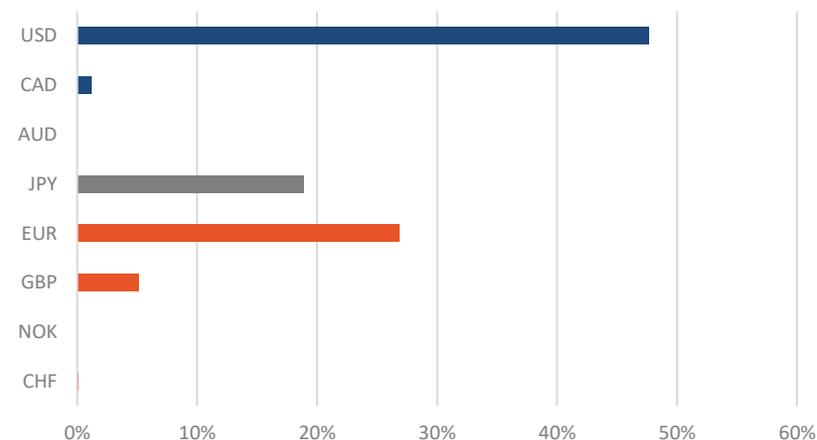
VI Obligationen Fremdwährungen

Profil Anlagesegment Fremdwährungen per 31.12.2021

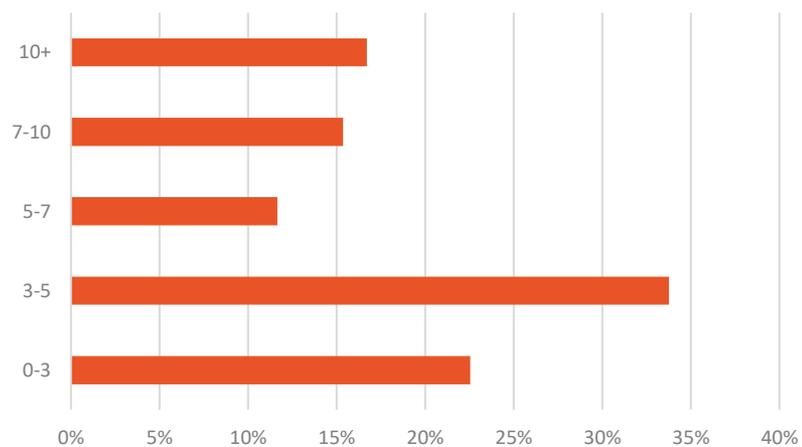
Performance 3 Jahre



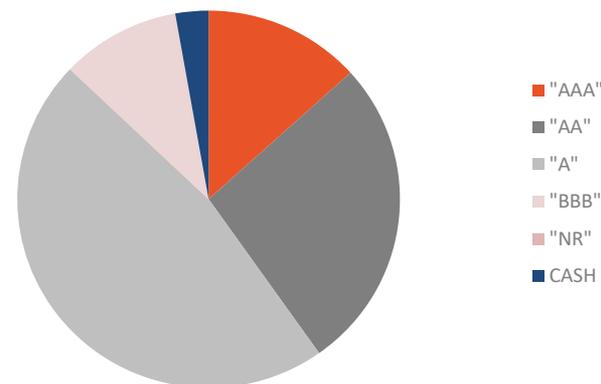
Währungsallokation



Laufzeitenstruktur



Ratingaufteilung



Disclaimer

Haftungsausschluss

Die Angaben in diesem Dokument dienen lediglich der Information und stellen keine Anlageberatung dar. Die Daten werden ausschliesslich zum persönlichen Gebrauch sowie zu Informationszwecken bereitgestellt und können jederzeit ohne vorherige Ankündigung geändert werden. Die VIVorsorgeInvest AG (VI) übernimmt keine Gewährleistung für Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität der publizierten Daten und schliesst jegliche Haftung für Verluste oder Schäden irgendwelcher Art aus der Benutzung dieser Informationen aus. Die VI legt eine Beratung durch eine qualifizierte Fachperson nahe.

Die publizierten Informationen stellen weder Entscheidungshilfen für wirtschaftliche, rechtliche, steuerliche oder andere Beratungsfragen dar, noch dürfen allein aufgrund dieser Angaben Anlage- oder sonstige Entscheide gefällt werden. Dieses Dokument ist kein Prospekt im Sinne von Artikel 652a resp. 1156 des schweizerischen Obligationenrechts oder Artikel 27 ff. des Kotierungsreglementes der SIX Swiss Exchange AG. Die Informationen wurde nicht im Sinne der von der Schweizerischen Bankiervereinigung herausgegebenen Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse zusammengetragen und unterliegen daher nicht diesen Richtlinien.

Diese Informationen dürfen nicht an US-Personen nach Definition der Regulation S des US Securities Act von 1933 verteilt werden. US-Personen umfassen natürliche und juristische Personen, Unternehmen, Firmen, Kollektivgesellschaften und sonstige Gesellschaften, die nach amerikanischem Recht gegründet wurden.

Performance

Die zukünftige Performance von Anlagevermögen lässt sich nicht aus der aufgezeigten Entwicklung ableiten. Der Wert und die Rendite von Anlagen können fallen und steigen. Sie werden durch die Marktvolatilität sowie durch Wechselkursschwankungen beeinflusst. Die VI garantiert keine Werterhaltung oder Wertsteigerung des investierten Kapitals. Die Wert- und Renditeentwicklung von Fonds berücksichtigt keine Kosten und Gebühren, die beim Kauf, Rückkauf und/oder Umtausch der Anteile anfallen.

Quellenangaben

Die Daten basieren auf öffentlich zugänglichen Informationen und von Bloomberg Finance L.P. . Verwendete Grafiken und Bilder stammen von Shutterstock.com und von der VI VorsorgeInvest AG.



VI VorsorgeInvest AG
Binzstrasse 31
8620 Wetzikon

T +41 44 215 51 64
F +41 44 215 51 61

info@vivorsorge.ch
www.vivorsorge.ch