



B E K B

B C B E

Asset Management



Felsenauviadukt A1, Aare, Bern

Asset Management – 60 Minuten Investment Lunch

Herzlich Willkommen

Bern, Hotel Allegro, 27. November 2018



Agenda 60 Minuten Investment Lunch, 27. November 2018

- 11.00** **Grusswort**
Stefan Gerber, Mitglied der Geschäftsleitung, Departement Grosskunden
- 11.10** **Augen auf 2019: Droht ein Einbruch?**
Thomas Fischer, CFA, Ökonom Asset Management
- 11.35** **Aktives Risikomanagement in Obligationen – Mehrwert für Anlagestrategien**
Joël Birchler, Portfoliomanager Obligationen CHF
- 12.00** **Stehlunch**



BEKB | BCBE – Langfristig ausgerichtet, vorsichtige Geschäftspolitik



- Verwurzelt in den **Kantonen Bern & Solothurn**,
- **Börsenkotierte Aktiengesellschaft**
 - Kanton Bern hält 51.5%
 - Rest bei 57'000 privaten und institutionellen Anlegern
- **2 Kerngeschäftsfelder**
 - Privat- und Firmenkunden & Vermögensverwaltung
- **Zahlen 30.06.2018**
 - Bilanzsumme CHF 30,3 Mrd. (+3.2%)
 - Depotwerte CHF 18.2 Mrd. (-1.5%)
 - Halbjahresgewinn nach Steuern CHF 58 Mio. (+2%)
 - Dividendenausschüttung CHF 6.60 pro Aktie (+40 Rp.)
 - 1'224 Mitarbeitende (1'016 Vollzeitstellen)
- **Langfristige Ausrichtung und Wertgenerierung**
 - 10-Jahresziele für Free-Cash-Flow
 - Renditeziel von 2 – 4 % über risikoloser Anlage
- **Sehr gesunde Finanzierungsstruktur Bestätigt durch externe Einschätzung**
 - Basel III-Gesamtkapitalquote 18.6% (30.06.2018)
 - Moody's «Aa1»-Rating und «stabiler» Ausblick

«Schwarzer Schwan»

- Es ist die Bezeichnung für Ereignisse, die extrem selten sind, aber, wenn sie auftauchen, eine gewaltige Wirkung entfalten. Sie sind schwer vorauszusehen.
- Die Subprime-Verwerfungen und der darauf folgende Kollaps der Investmentbank Lehman Brothers vor 10 Jahren waren solche Ereignisse.





Welches sind mögliche «Schwarze Schwäne»?

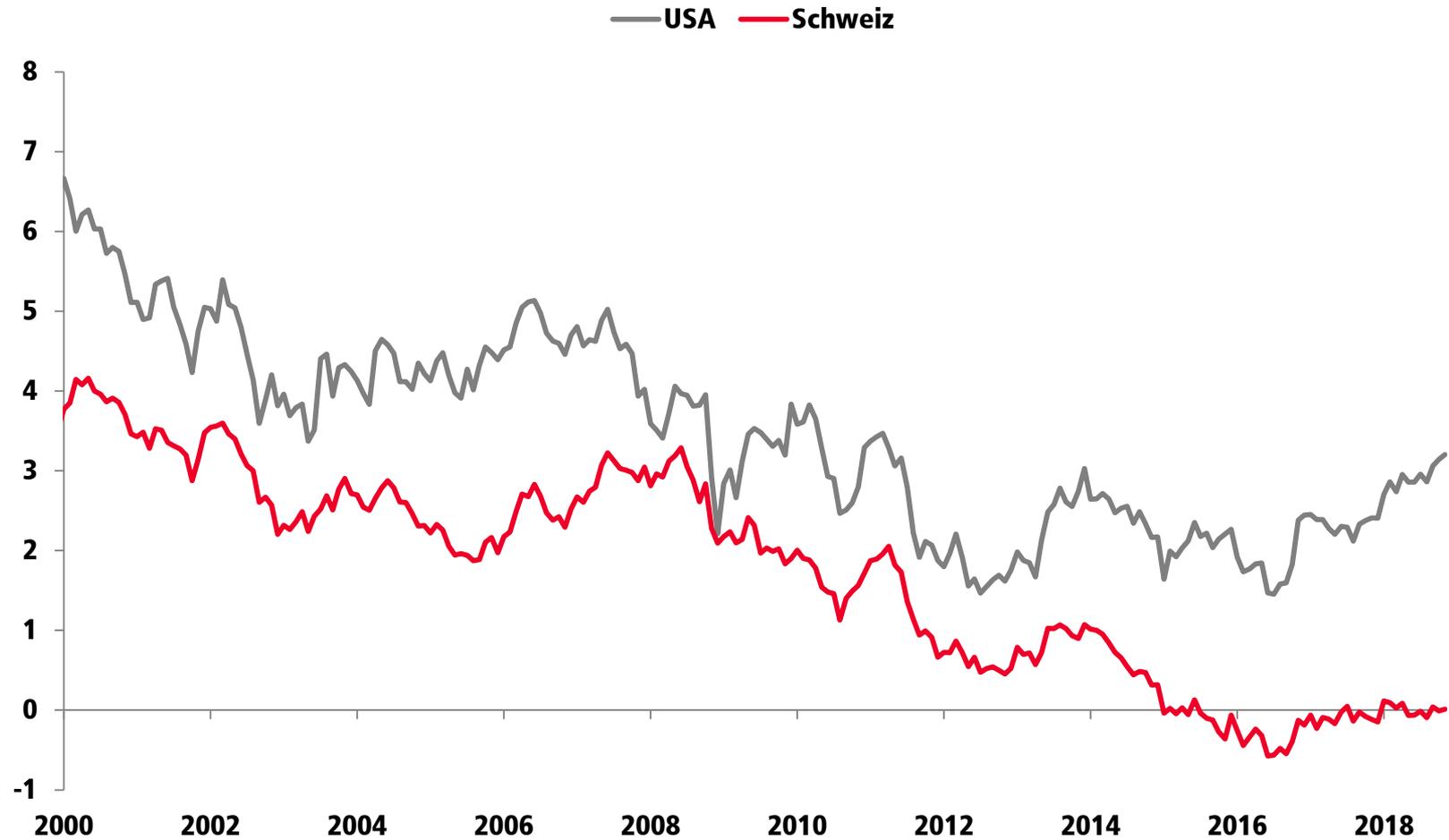
- **Staatspleiten** in Anbetracht der seit 2008 weiter angestiegenen Staatsschulden
- **China** Blackbox mit den monströsen Unternehmensverschuldungen und dem schwer fassbaren Schattenbankensystem
- **Immobilienkrisen** in einer flächendeckenden Form
- **Dotcom-Blase Nr. 2**, denn Digitalfirmen beherrschen heute die Börsen
- **Politik**: Populistische Regierungen, Handelsstreit und BREXIT

NZZ, 21.7.2018 «Trump – der schwarze Schwan der Weltpolitik?»

Oder taucht der «Schwarze Schwan», wie fast immer, an einer überraschenden Stelle abseits des Scheinwerferlichts auf?



Rendite von 10-jährigen Staatsanleihen





Negativzinsen CHF

Verkehrte Welt



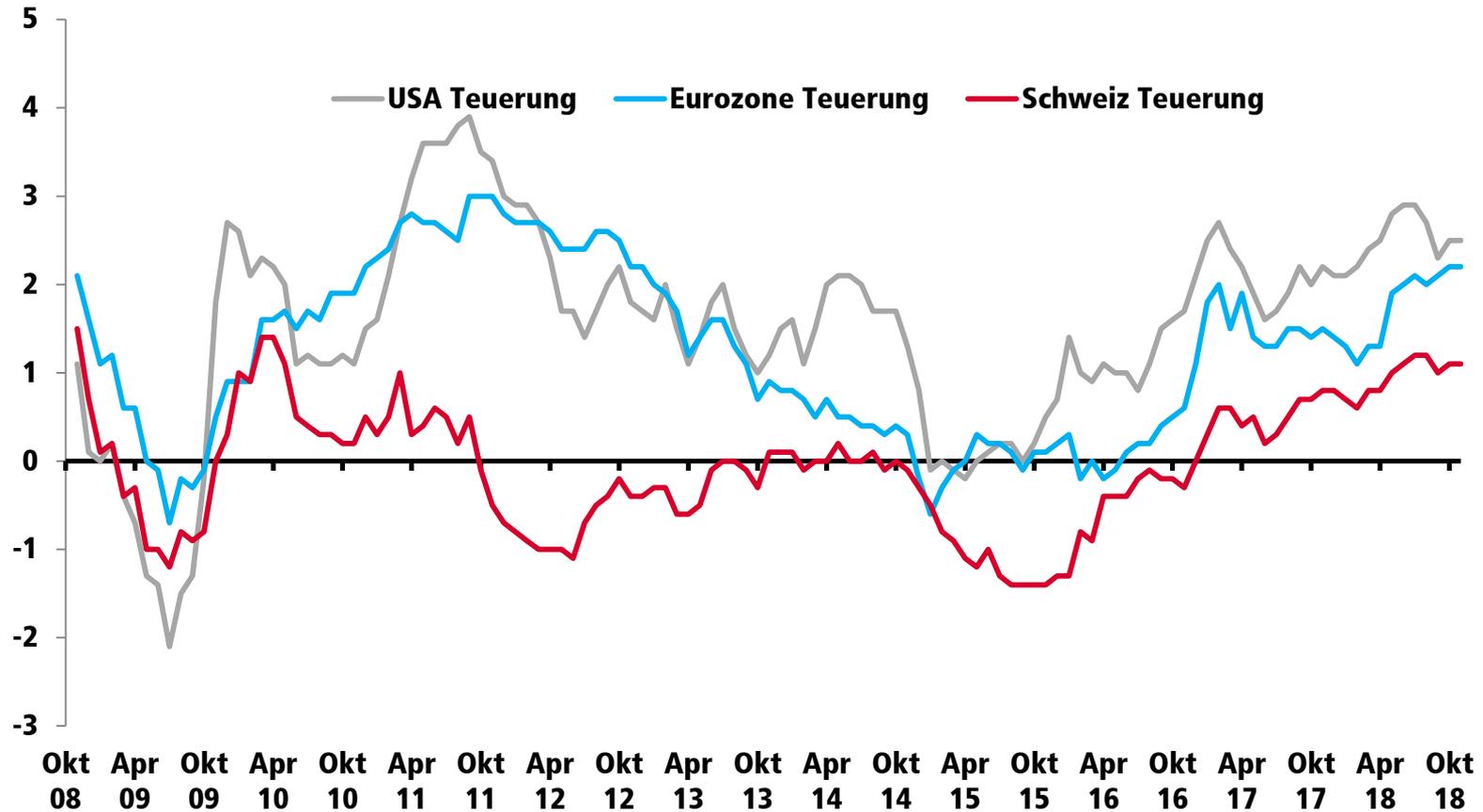
«Wenn mit Schulden Geld zu verdienen ist»





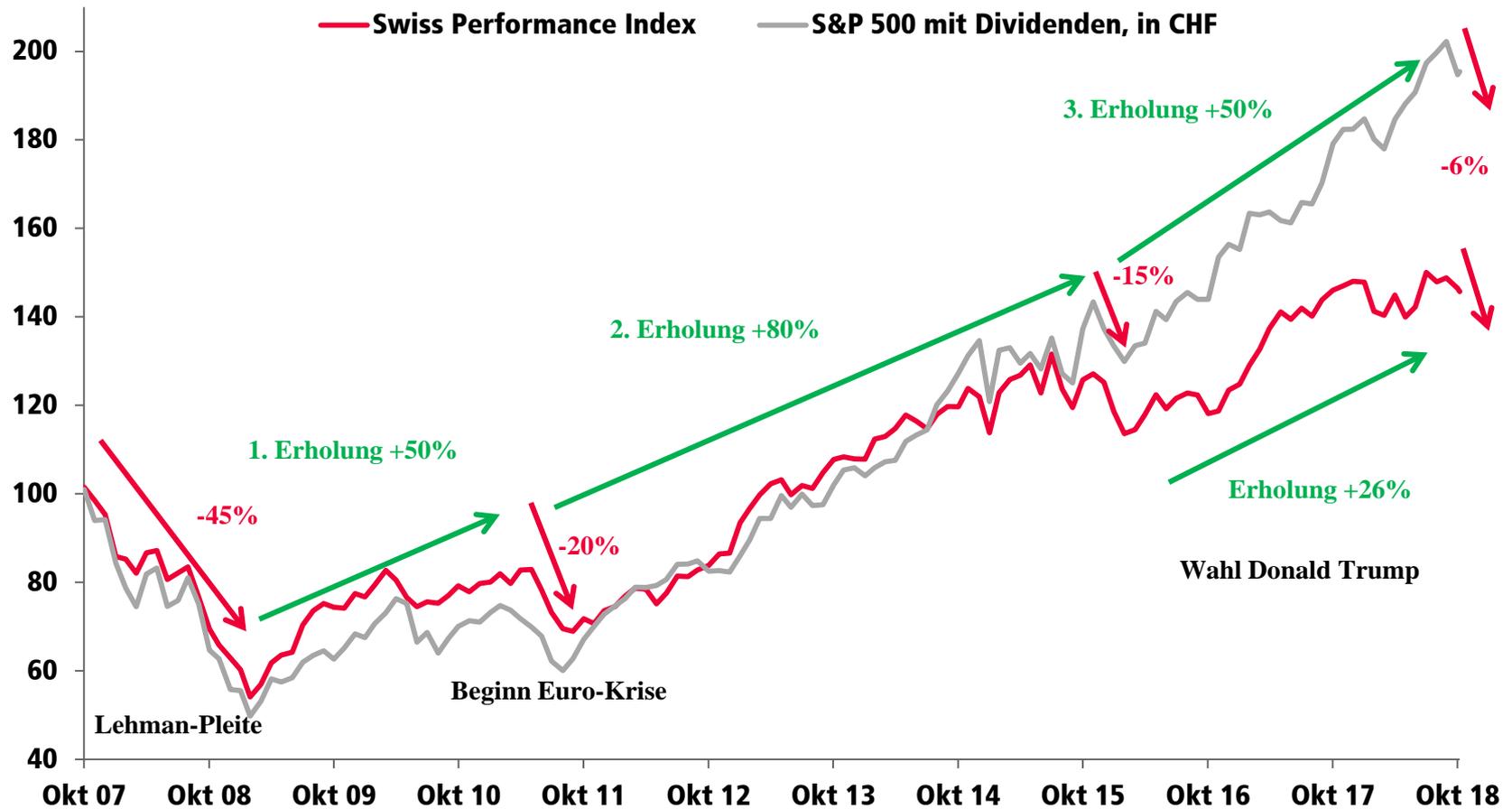
Teuerung zieht an = steigende Zinsen?

Teuerungsdaten





Aktienmarktentwicklung (indexiert)





Fazit

- **Die Luft ist dünner geworden**
 - **Für positive Erträge muss eventuell ein längerer Zeithorizont in Kauf genommen werden.**
- **Die Politik ist unberechenbarer geworden.**
 - **Gute Diversifikation ist zentral.**



BEKB Fonds – Erfreuliche Entwicklung



- **Seit über zehn Jahren als Fondsmanager tätig**
- **CHF 3.7 Mrd. Fondsvolumen**



- **21 BEKB Fonds
(8 nachhaltig, 4 Vorsorgefonds)**



Wachstum mit nachhaltigen Anlagen

NZZ, 23.11.2018

Nachhaltige Anlagen boomen

In der Schweiz wächst der Markt für nachhaltige Fonds rasch

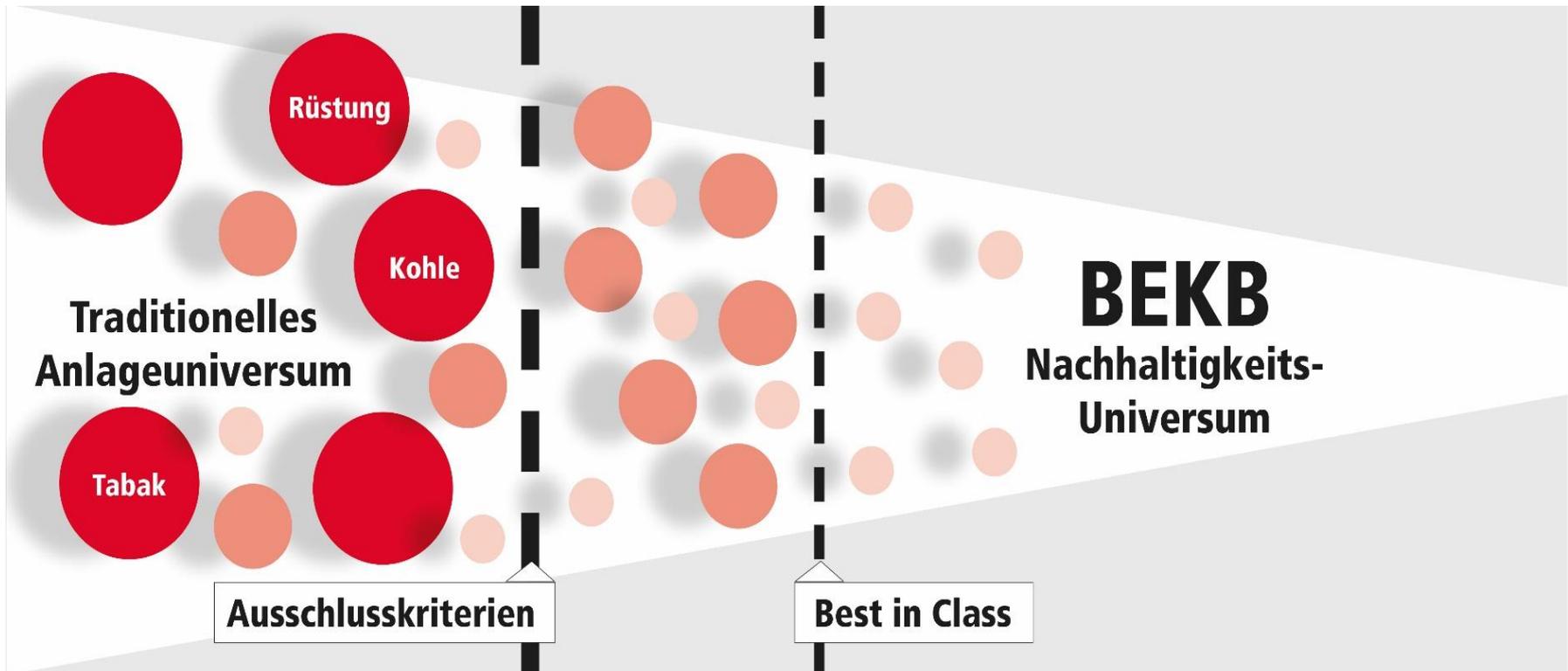
NZZ, 05.05.2018

Kein Nachteil bei der Rendite

Tatsächlich kann gezielt nachhaltiges Anlegen in drei Dimensionen erfolgen, wobei Anleger zugleich mehrere im Blick haben können. Die Stichwörter lauten Gewissen, Rendite und Wirkung.



BEKB-Nachhaltigkeitsansatz – die Spreu vom Weizen trennen





Kontinuität – BEKB «langjähriger Qualitätsleader» im Private Banking

Die BEKB wurde dieses Jahr als Gesamtsiegerin des unabhängigen Private-Banking-Ratings des Wirtschaftsmagazins BILANZ ausgezeichnet. Damit belegt die BEKB seit zehn Jahren immer einen Spitzenplatz – diese einzigartige Kontinuität macht sie zudem zur langjährigen Qualitätsleaderin.

Jahr	Award / Platzierung
2018	BILANZ Gesamtsieger BEKB (Private-Banking-Rating 2018)
2017	BILANZ 2. (Banken regional, Private-Banking-Rating 2017)
2016	BILANZ 2. (Banken regional, Private-Banking-Rating 2016)
2015	BILANZ Gesamtsieger Berner Kantonalbank (Private-Banking-Rating 2015)
2014	BILANZ Gesamtsieger (Private-Banking-Rating 2014)
2013	1. BILANZ (Universalbanken regional, Private-Banking-Rating 2013)
2012	2. BILANZ (Universalbanken regional, Private-Banking-Rating 2012)
2011	2. UNIVERSALBANKEN REGIONAL BILANZ (PRIVATE-BANKING-RATING 2011)
2010	1. GESAMTWERTUNG BILANZ (PRIVATE-BANKING-RATING 2010)
2009	2. UNIVERSALBANKEN REGIONAL BILANZ (PRIVATE-BANKING-RATING 2009)



B E K B

B C B E

Asset Management

Herzlichen Dank für Ihr Vertrauen



B E K B

B C B E



Agenda 60 Minuten Investment Lunch, 27. November 2018

- 11.00** **Grusswort**
Stefan Gerber, Mitglied der Geschäftsleitung, Departement Grosskunden
- 11.10** **Augen auf 2019: Droht ein Einbruch?**
Thomas Fischer, CFA, Ökonom Asset Management
- 11.35** **Aktives Risikomanagement in Obligationen – Mehrwert für Anlagestrategien**
Joël Birchler, Portfoliomanager Obligationen CHF
- 12.00** **Stehlunch**



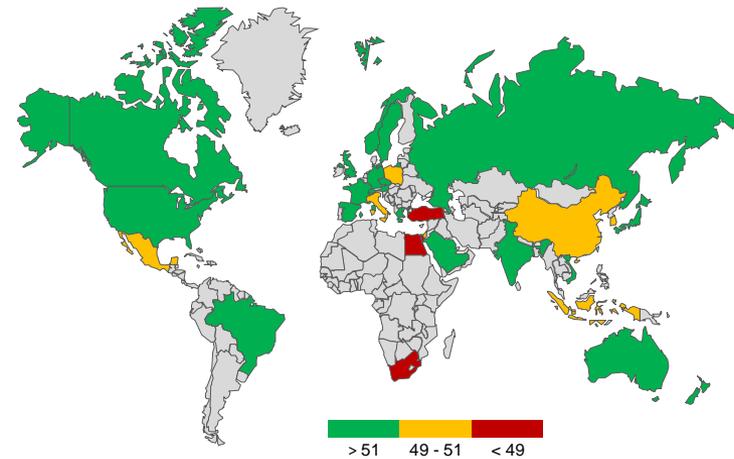
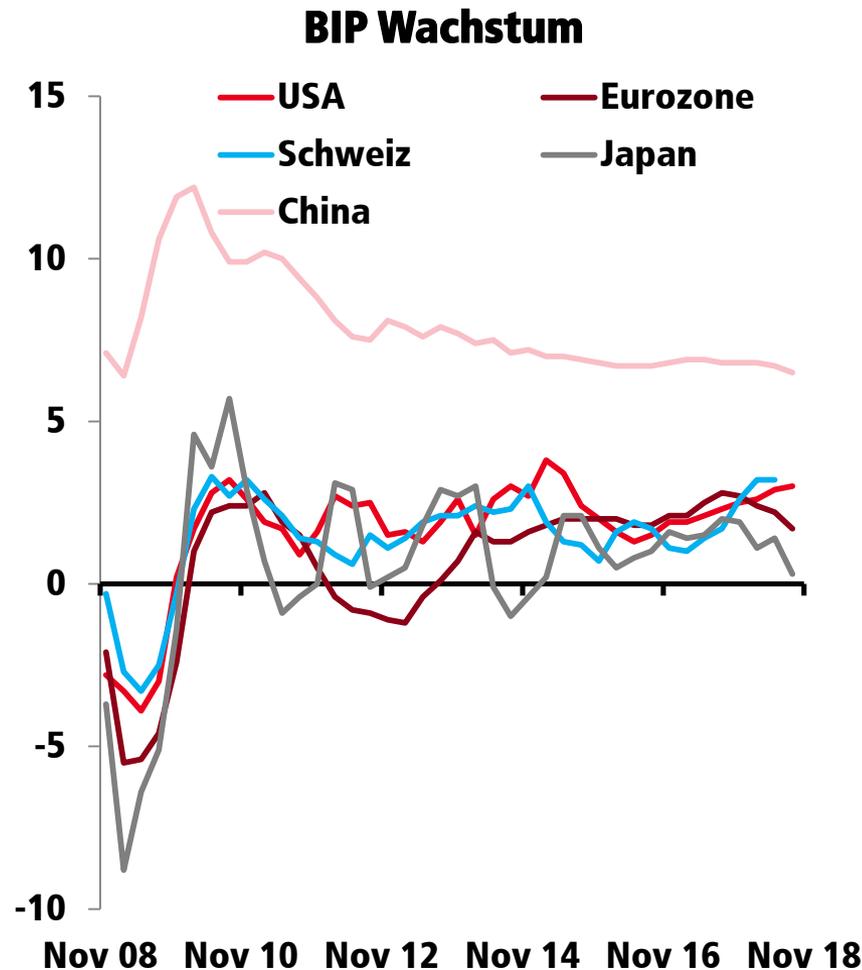
Performance Schätzungen – Szenarien Januar 2018: Update

Anlageklassen	Szenarien			Realisiert
	Upside	Basis	Downside	
Geldmarkt / Liquidität	-0.50%	-0.80%	-1.00%	-0.8%
Obligationen CHF	-2.90%	-0.60%	3.20%	-1.0%
Obligationen Fremdwährungen	-2.50%	0.00%	2.50%	-1.3%
Unternehmensobl. abgesichert	1.00%	0.40%	0.40%	-4.2%
Aktien Schweiz	13.10%	7.90%	-17.30%	-4.6%
Aktien Welt	16.50%	9.50%	-20.00%	-3.4%
Immobilienfonds Schweiz	-6.00%	2.60%	2.60%	-5.2%
BVG Portfolio*	2.70%	2.46%	-3.86%	-2.3%

*BVG Portfolio mit 5% Liquidität, 45% Obligationen CHF, 7.5% Obligationen FW, 7.5% Unternehmensobligationen, 15% Aktien Schweiz, 15% Aktien Welt, 5% Immobilienfonds. Stand 26.11.2018

Quelle: BEKB, Bloomberg

Konjunktur: Abschwächung auf hohem Niveau ausser USA



Industrie	Nov 17	Dez 17	Jan 18	Feb 18	Mrz 18	Apr 18	Mai 18	Jun 18	Jul 18	Aug 18	Sep 18	Okt 18
USA	58.2	59.3	59.1	60.8	59.3	57.3	58.7	60.2	58.1	61.3	59.8	57.7
Eurozone	60.1	60.6	59.6	58.6	56.6	56.2	55.5	54.9	55.1	54.6	53.2	52.0
Deutschland	62.5	63.3	61.1	60.6	58.2	58.1	56.9	55.9	56.9	55.9	53.7	52.2
Frankreich	57.7	58.8	58.4	55.9	53.7	53.8	54.4	52.5	53.3	53.5	52.5	51.2
Italien	58.3	57.4	59.0	56.8	55.1	53.5	52.7	53.3	51.5	50.1	50.0	49.2
Spanien	56.1	55.8	55.2	56.0	54.8	54.4	53.4	53.4	52.9	53.0	51.4	51.8
Grossbritannien	58.2	56.1	55.2	55.0	54.9	53.9	54.2	54.1	53.8	52.8	53.6	51.1
Schweiz	64.6	65.6	65.3	65.5	60.3	63.6	62.4	61.6	61.9	64.8	59.7	57.4
Japan	53.6	54.0	54.8	54.1	53.1	53.8	52.8	53.0	52.3	52.5	52.5	52.9
Australien	57.3	56.2	58.7	57.5	63.1	58.3	57.5	57.4	52.0	56.7	59.0	58.3
China	50.8	51.5	51.5	51.6	51.0	51.1	51.1	51.0	50.8	50.6	50.0	50.1
Südkorea	51.2	49.9	50.7	50.3	49.1	48.4	48.9	49.8	48.3	49.9	51.3	51.0
Indien	52.6	54.7	52.4	52.1	51.0	51.6	51.2	53.1	52.3	51.7	52.2	53.1
Indonesien	50.4	49.3	49.9	51.4	50.7	51.6	51.7	50.3	50.5	51.9	50.7	50.5
Brasilien	53.5	52.4	51.2	53.2	53.4	52.3	50.7	49.8	50.5	51.1	50.9	51.1
Mexiko	52.6	52.4	51.6	52.9	53.5	51.3	51.3	52.4	50.3	51.5	51.3	49.7
Russland	51.5	52.0	52.1	50.2	50.6	51.3	49.8	49.5	48.1	48.9	50.0	51.3
Türkei	52.9	54.9	55.7	55.6	51.8	48.9	46.4	46.8	49.0	46.4	42.7	44.3
Südafrika	48.9	45.9	49.2	50.0	46.7	49.1	49.4	48.0	49.9	45.2	44.5	42.4

Quelle: BEKB, Bloomberg

Woher kommt die nächste Krise / Schwächephase?

Woher?	Begründung
Handelskrieg?	Vollständige Eskalierung notwendig, teilweise einzelne Sektoren stark betroffen
Schwellenländer?	Primär China, und dies trifft primär Schwellenländer; aber Hard Landing in China hätte globale Implikationen
Höhere Zinsen?	Hohe Schuldenlast global, aber Notenbanken sind sensibilisiert auf Asset Preisentwicklung
Korrektur von hohen Anlagepreisen?	Hohe Immobilienpreise und hohe Schuldenlast, aber wirklich «Bubble»?

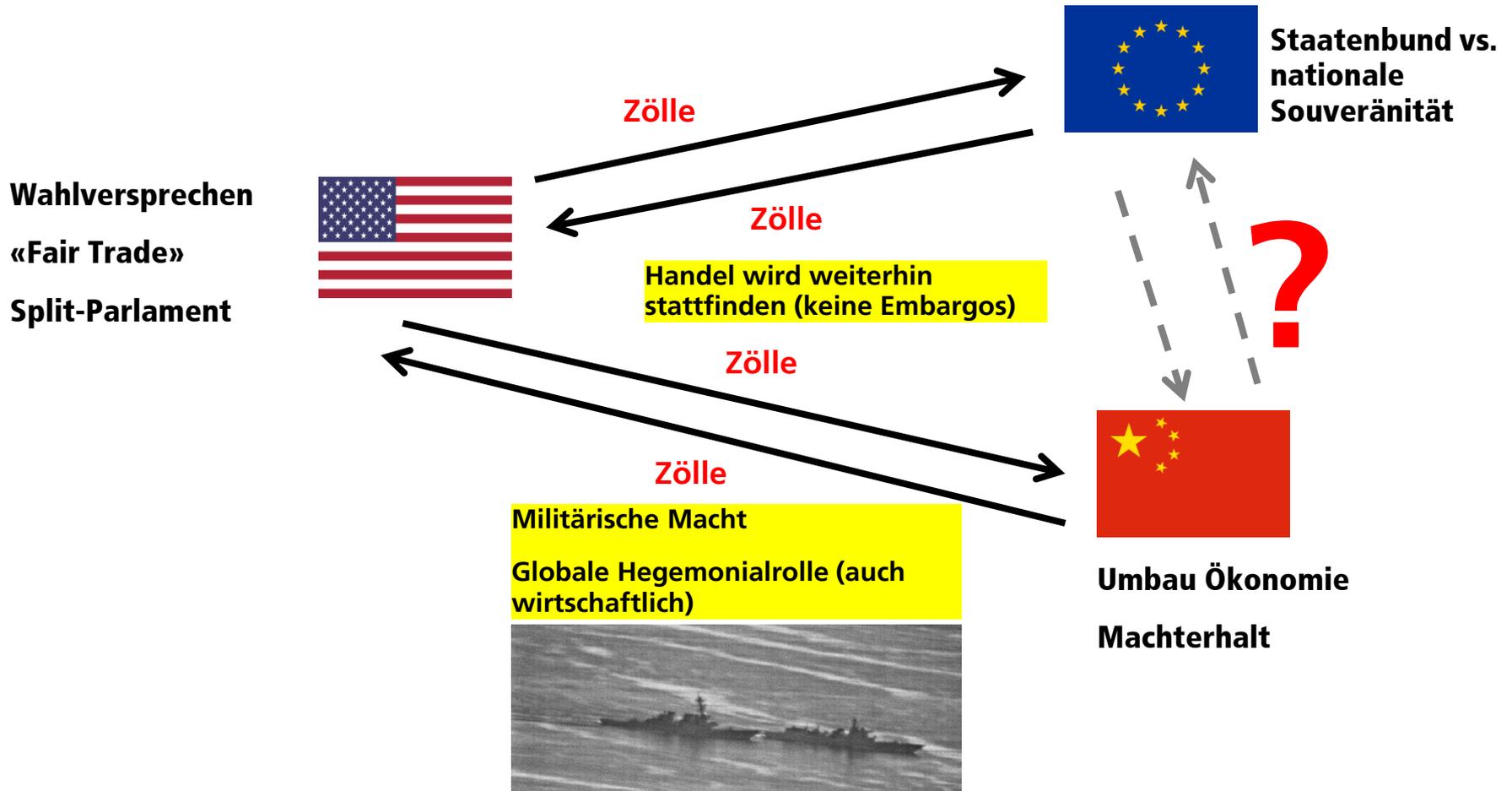
→ **Wahrscheinlich eine Kombination mehrerer Effekte**

→ **Handelskrieg treibt Preise nach oben, Zinsreaktionen folgen, einzelne Bereiche / Schuldner verzeichnen Probleme etc.**

→ **Kein 2008/2009, eher 1998-2001 oder 90er Jahre**

→ **Schwächephase könnte aber länger dauern**

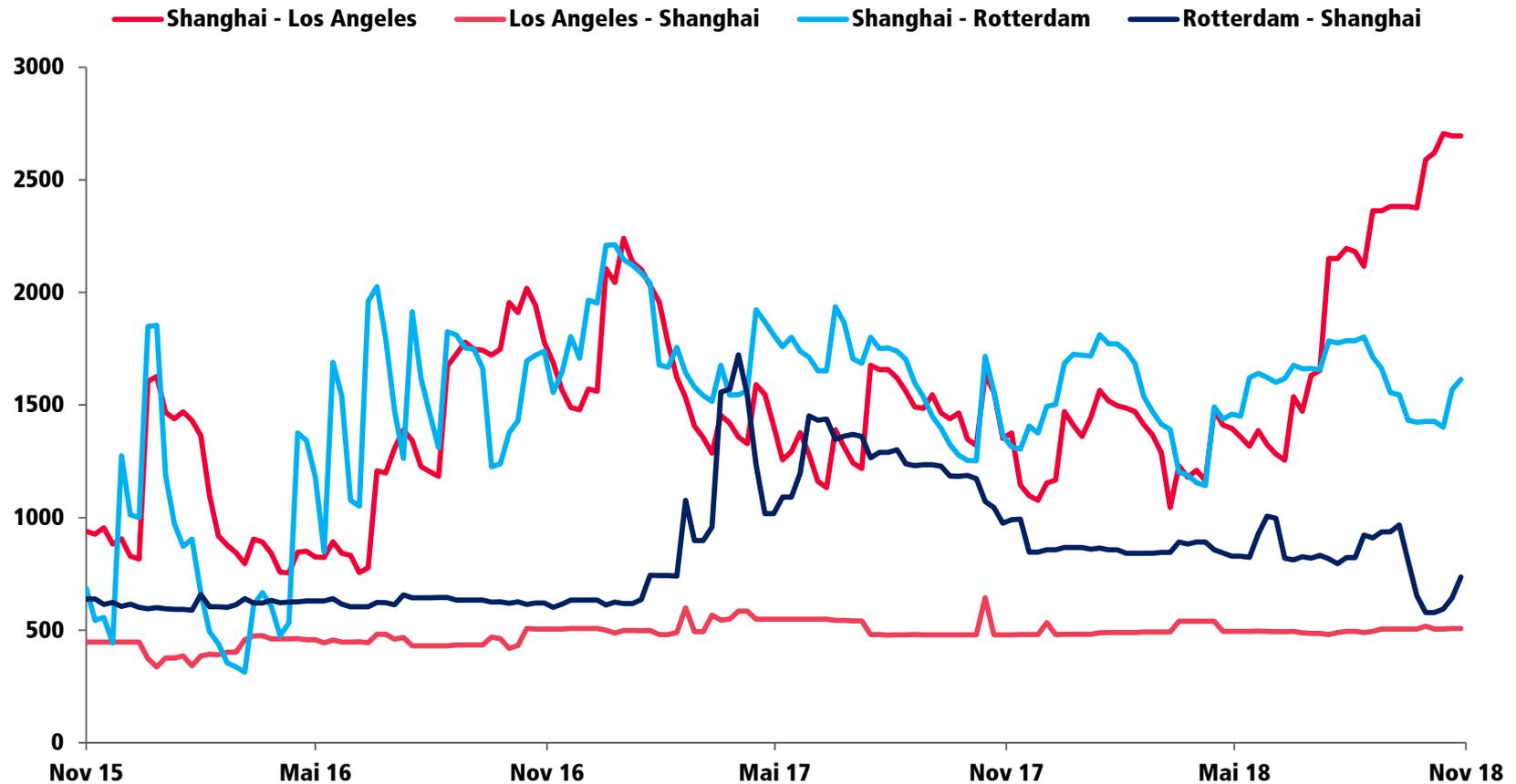
Globale Verbindungen und Unsicherheiten





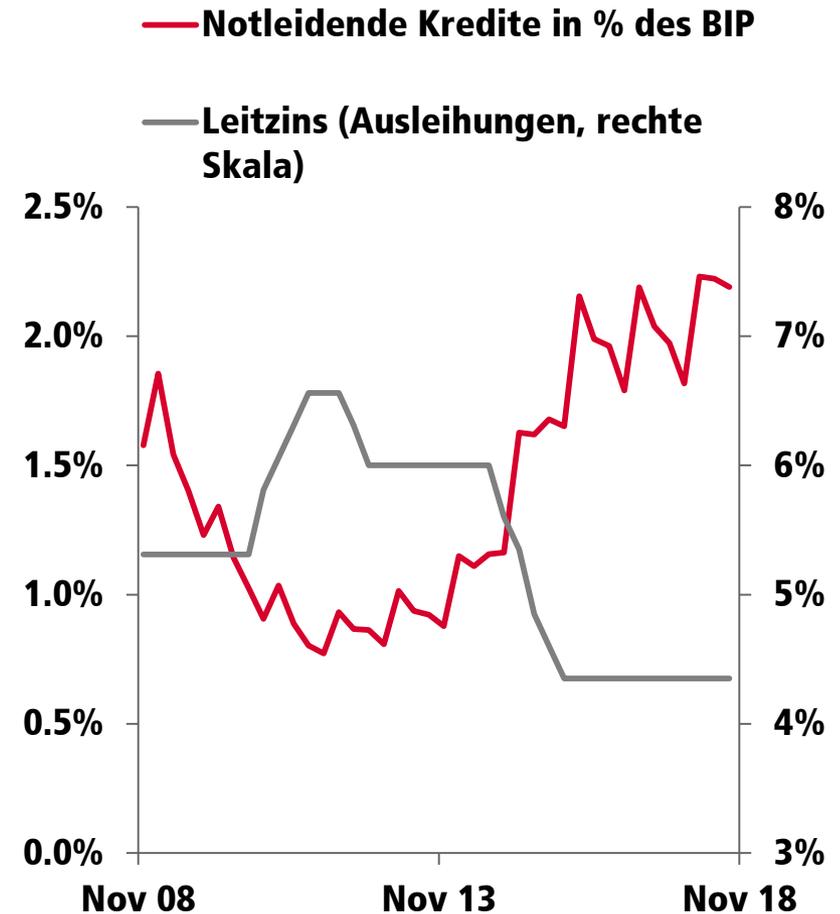
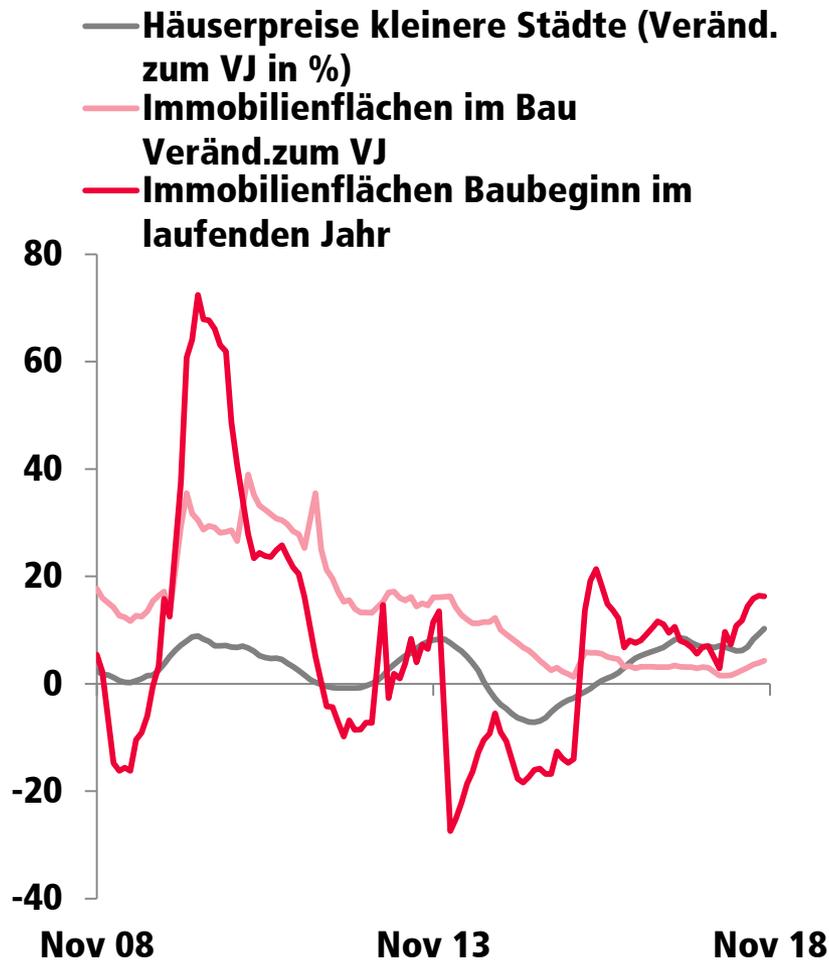
Wirken die US Zölle wirklich? Da wird noch mehr kommen...

Frachtraten für einen 40-Fuss Container von ... nach ...



Quelle: BEKB, Bloomberg

China aktiviert die Bagger und die Geld-Pumpe, um die Schmerzen zu lindern



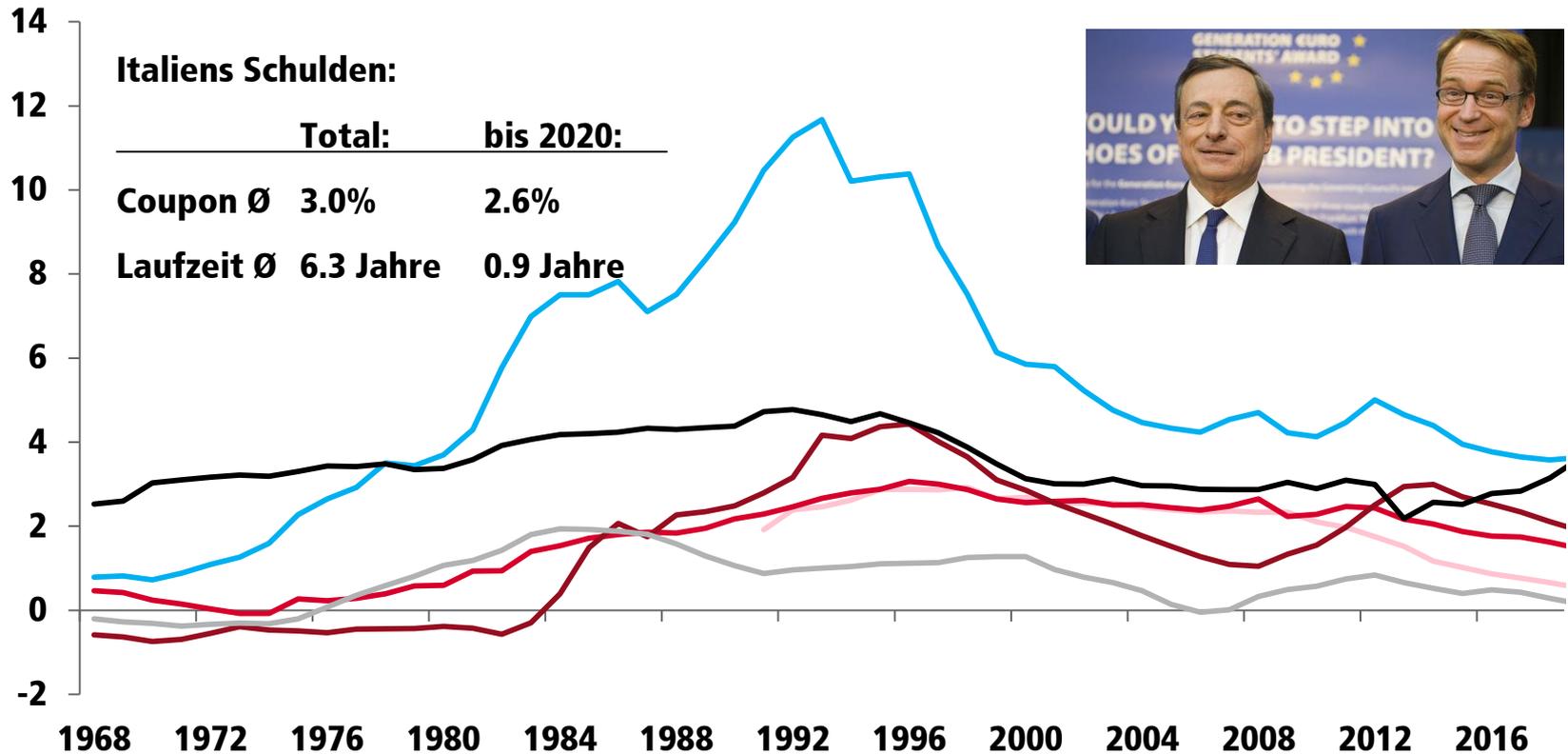
Quelle: BEKB, Bloomberg

Europa wird Italien nicht bedingungslos schützen



Zinslast in % des BIP

— Deutschland — Frankreich — Italien — Spanien — USA — Japan

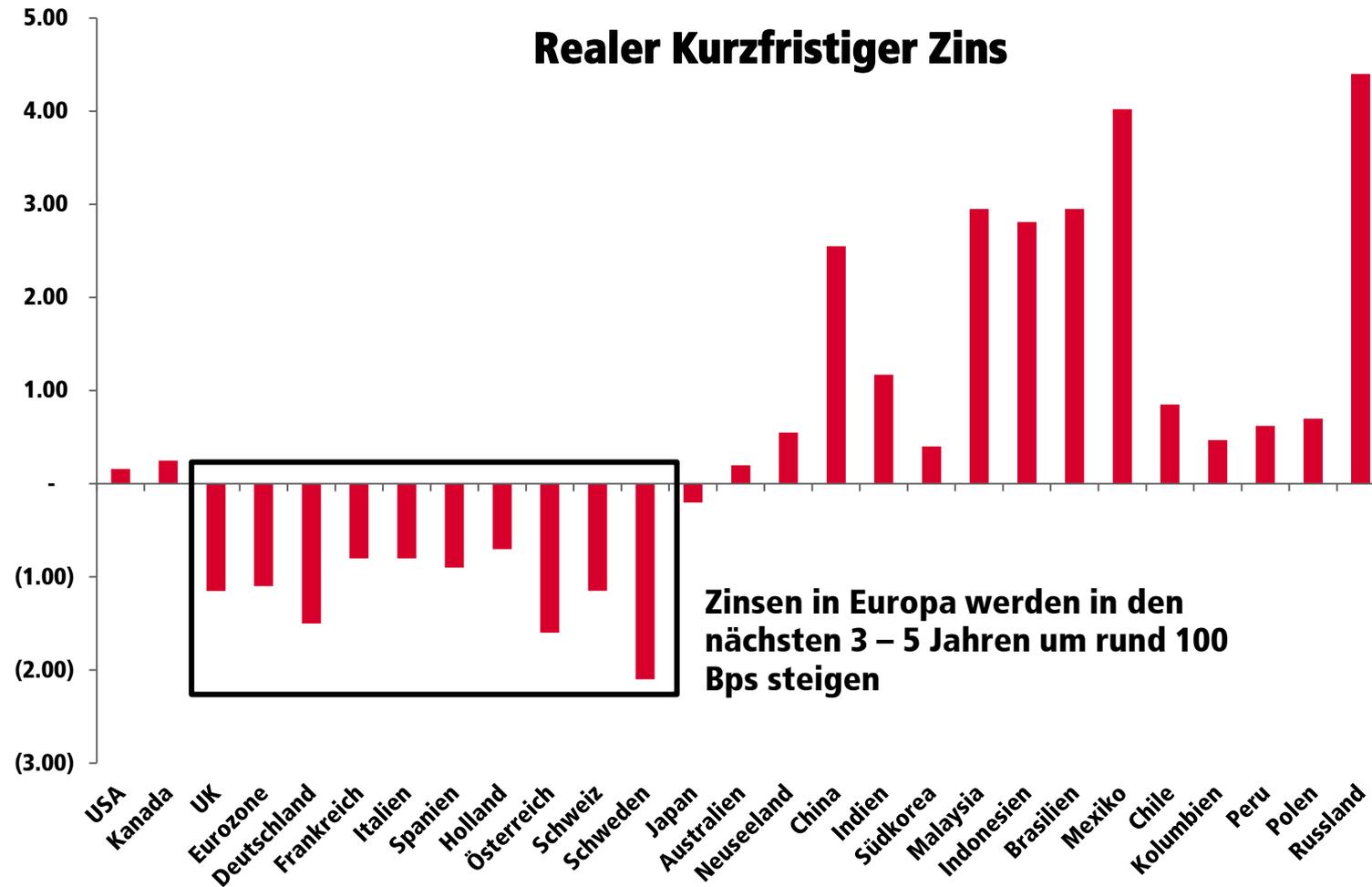


Quelle: BEKB, Bloomberg

Teuerung wird steigen

Kurzfristig	Mittel- und längerfristig
<ul style="list-style-type: none">• Vollbeschäftigung und knapp werdende Kapazitäten• Zölle verteuern Gütertausch• z.T. lockere Fiskalpolitik• z.T. immer noch lockere Geldpolitik• Erdöl?• Nachhaltigkeits-Trend? Bereitschaft, mehr zu bezahlen	<ul style="list-style-type: none">• Demographie (Forschung: alte Leute konsumieren heute mehr)• Fernbleiben neuer Niedriglohn-Schocks• De-Globalisierung• Hohe Schuldenlast und generelles Interesse an Schuldenmonetisierung• Momentan noch tiefe Teuerungserwartungen, Anpassung der Erwartungsbasis kann zu Selbsterfüllung führen

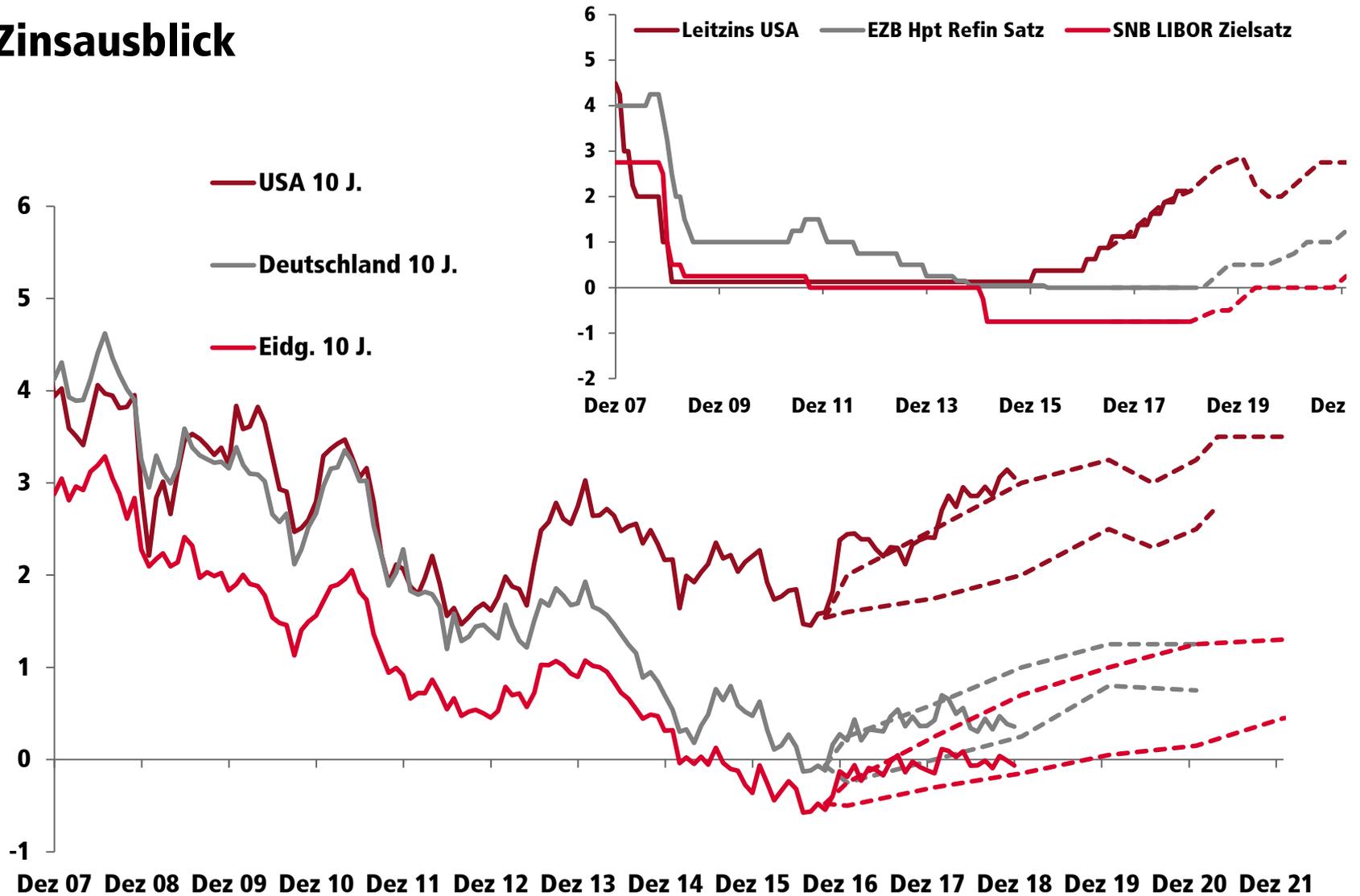
In Europa müssen die Zinsen steigen



Quelle: BEKB, Bloomberg



Zinsausblick



Quelle: BEKB, Bloomberg

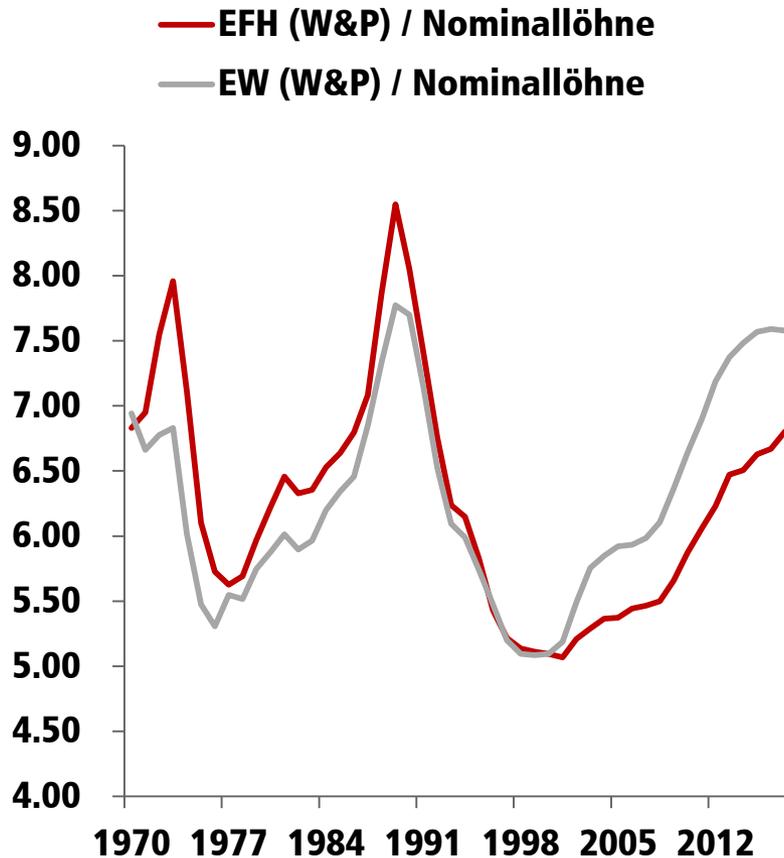


Es gibt auch weisse Schwäne! Und die Küken sehen gleich aus.

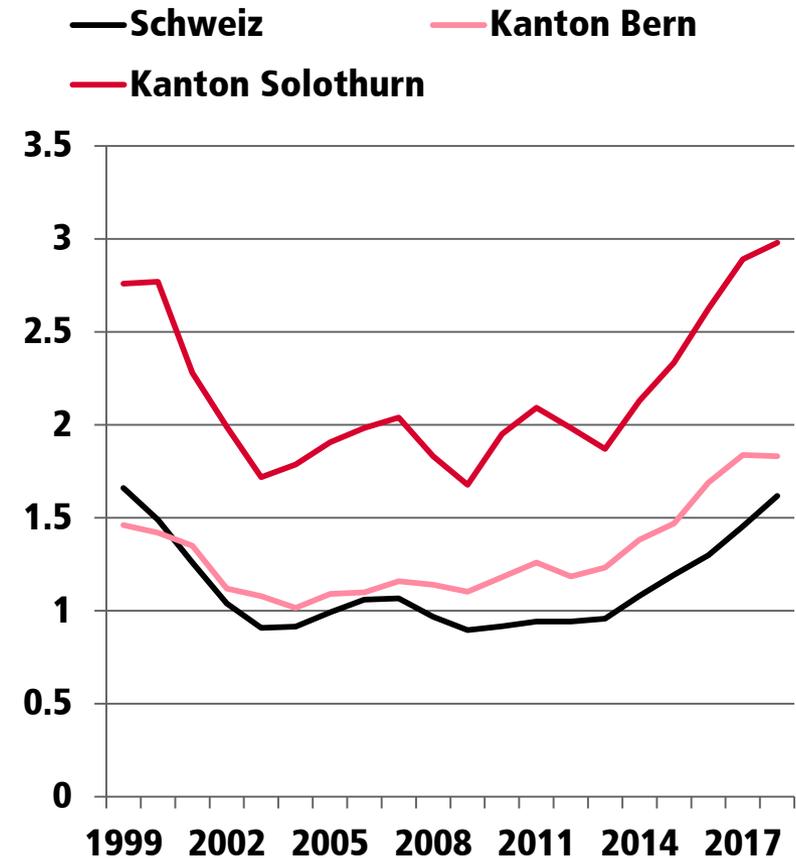


Immobilienmarkt Schweiz: einige Marktindikatoren auf Niveaus der 90er Jahre

Häuserpreise / Nominallöhne



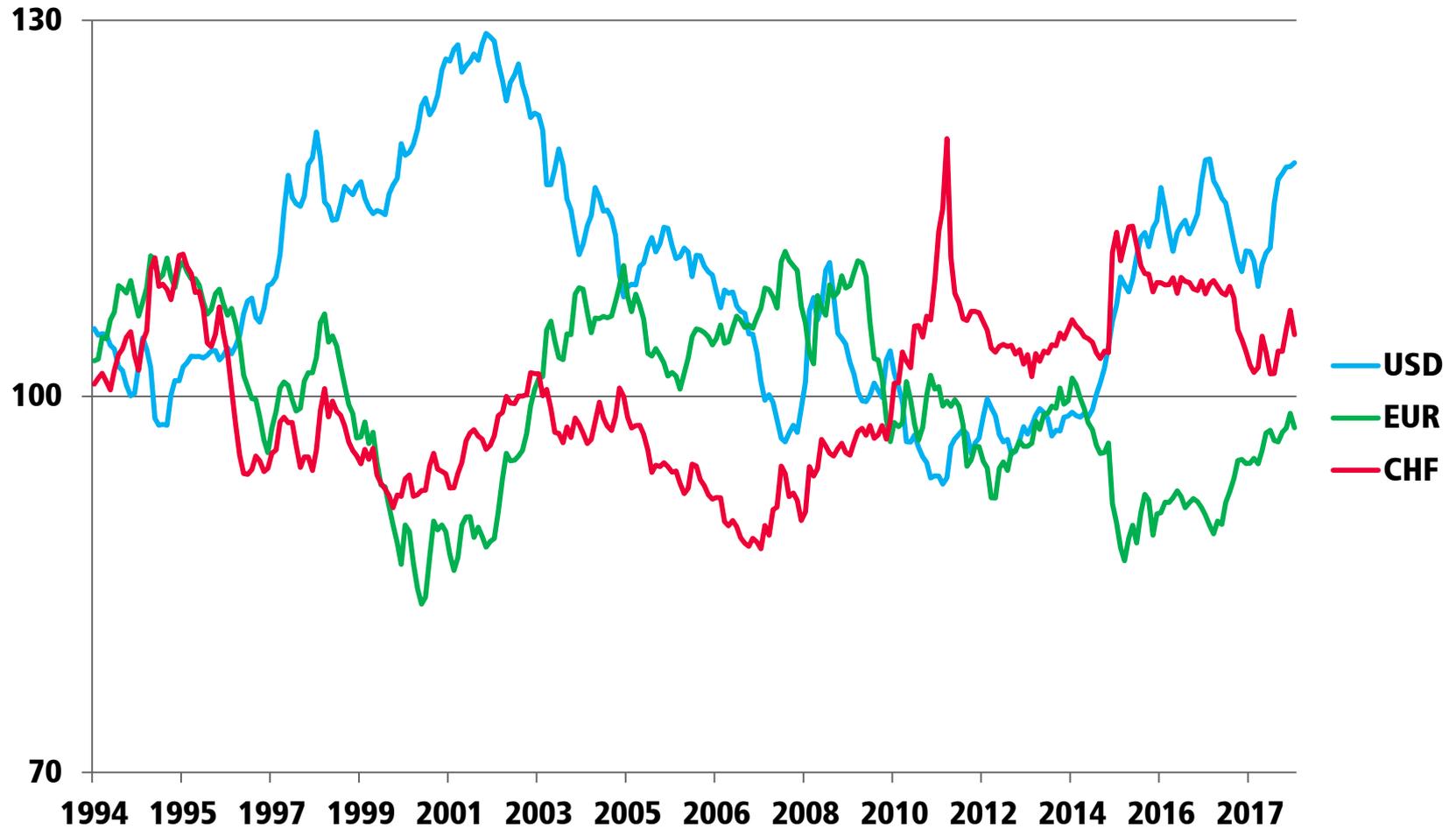
Leerwohnungsziffer (%)



Quelle: BEKB, Bloomberg



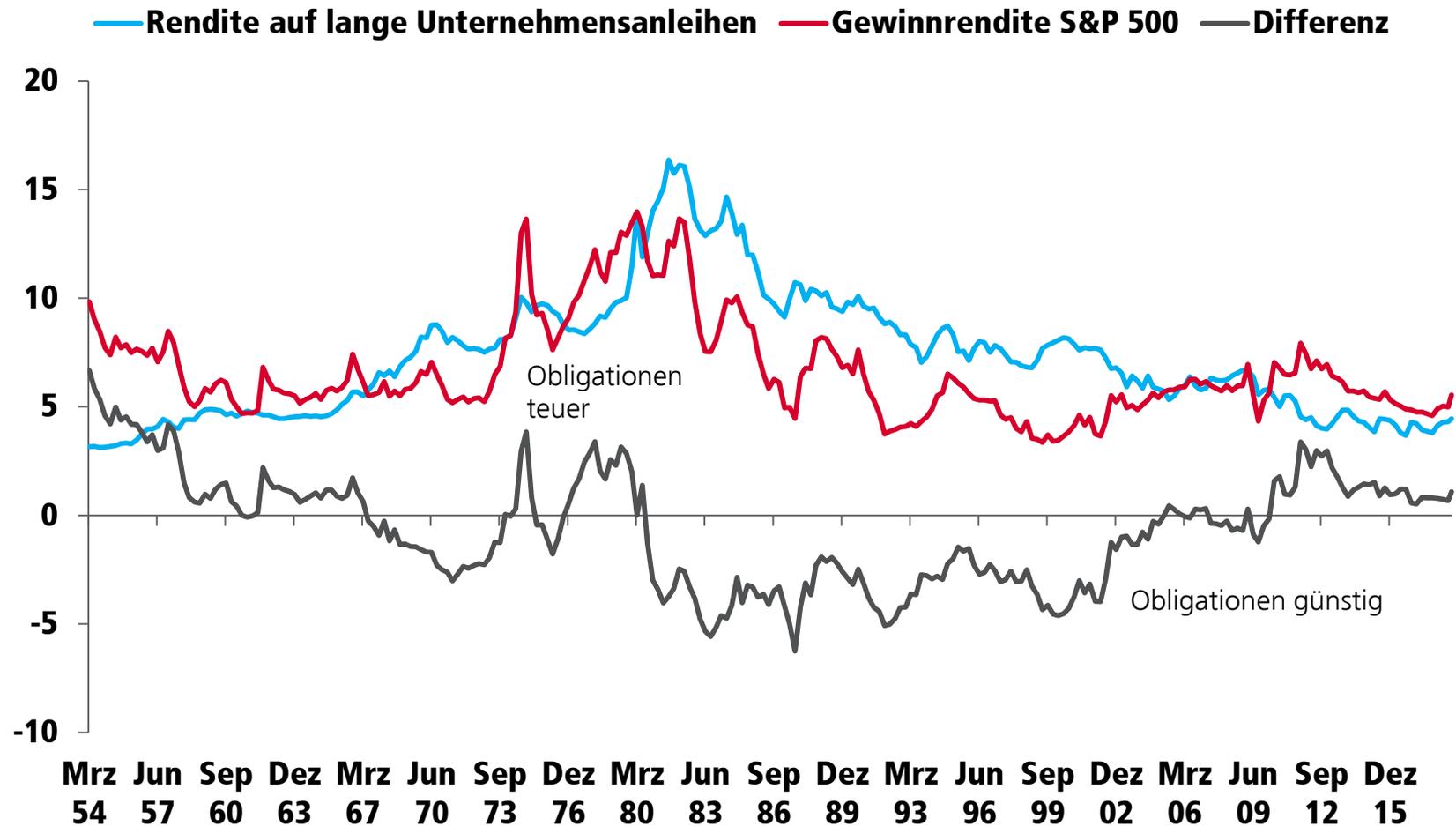
Reale effektive Wechselkurse: USD teuer



Quelle: BEKB, Bloomberg

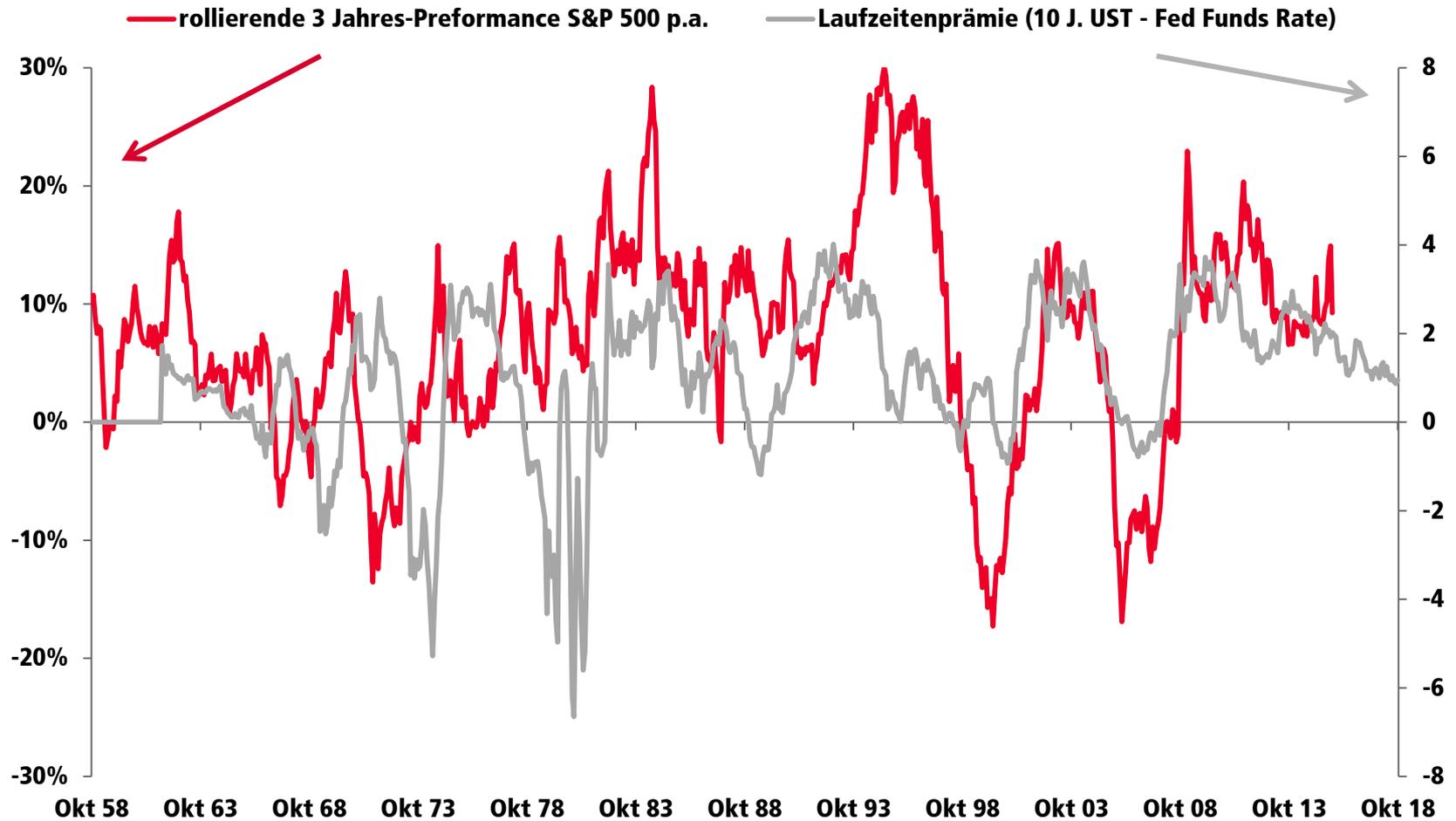


Cross Asset Sicht aus Perspektive einer US Pensionskasse



Quelle: BEKB, Bloomberg

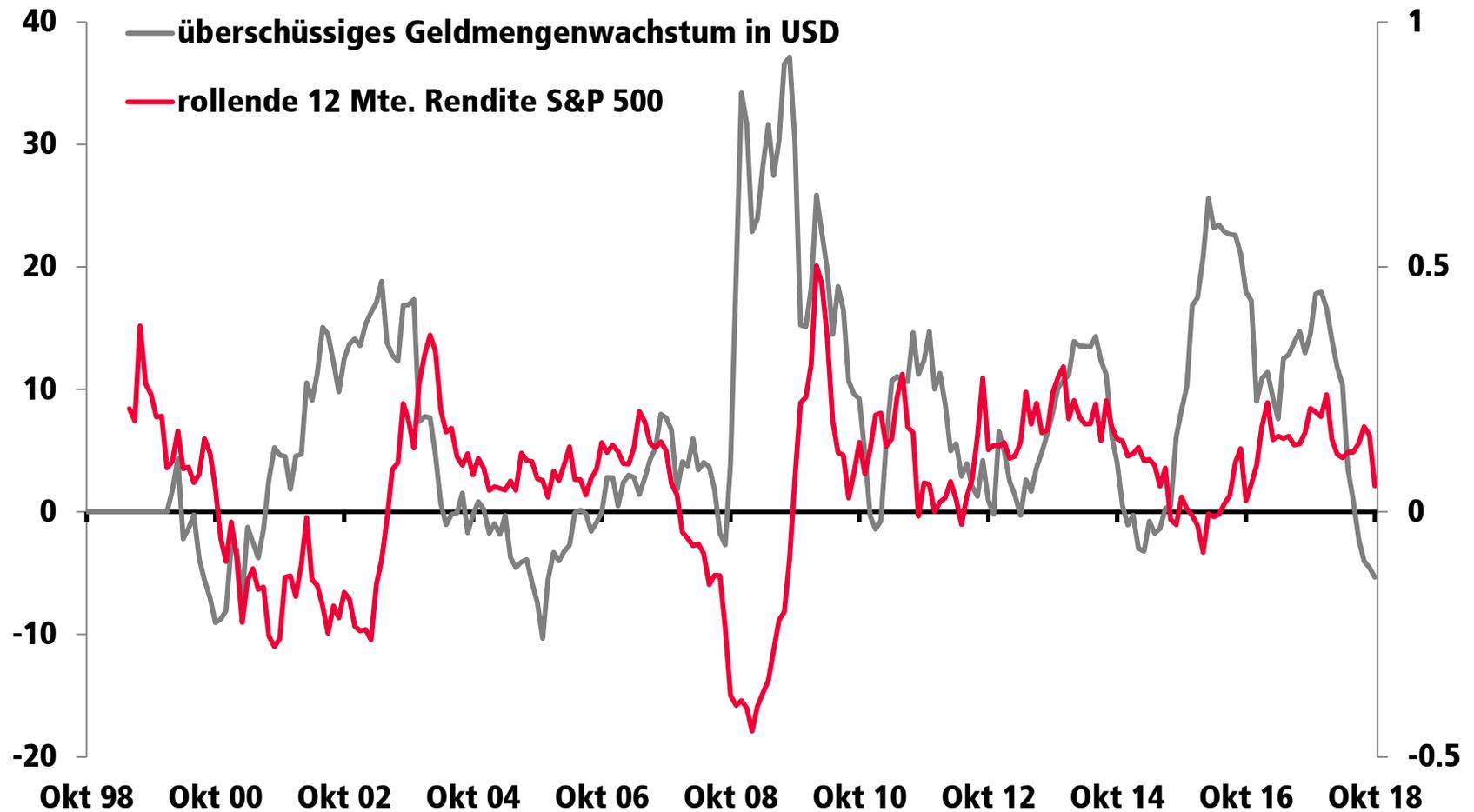
Zinskurve und Aktienmärkte



Quelle: BEKB, Bloomberg



Die USD Gezeiten haben bereits die Ebbe-Phase erreicht



Quelle: BEKB, Bloomberg



Szenarien 2019: Wahrscheinlichkeit für Downside erhöht

	Mögliche Entwicklungen und Ursachen
Upside	<p>Deutliche Zunahme Wachstum und Teuerungsdynamik</p> <ul style="list-style-type: none">- Weltweit setzt sich die wirtschaftliche Erholung fort und kann sogar an Dynamik zulegen- Handelsrestriktionen werden durch neue Entente wieder gelockert- Italien fügt sich dem Druck der EU- US Leitzinsen +100 Bps, EZB hebt Negativzinsen auf und erhöht auf 0.25%, SNB hebt Negativzinsen auf, BOJ Fortführung QE; CHF schwächer
Basis	<p>Spätzyklische Phase: abnehmendes Wachstum, Zinsnormalisierung in Europa</p> <ul style="list-style-type: none">- USA mit weiteren Handelsrestriktionen primär gegen China- Wachstum mit deutlicher Abschwächung in der zweiten Jahreshälfte- Italiens Fiskalpolitik kommt nicht an, Regierung beugt sich nach kleiner Krise den EU Vorgaben- Leitzinsen: USA +75 Bps, EZB beendet Negativzinsen, SNB +25 Bps; JP Fortführung QE- Aktienmärkte verhaltener Performance und erhöhter Volatilität
Downside	<p>Markante Verschärfung im globalen Handel, kleine platzende Kreditblasen</p> <ul style="list-style-type: none">- USA verschärft Handelsrestriktionen gegen Europa und China auf Mehrheit der Güterimporte und neue Sanktionen gegen Iran und Russland, Ölpreis steigt stark an- Kredit-Ausfälle in China steigen deutlich- Italien beginnt den Euro aktiv zu hinterfragen- Fed senkt Zinsen, andere Notenbanken mit neuen QE Programmen; Aktien tiefer, Renditen tiefer, Credit Spreads höher; CHF stärker, USD und EUR schwächer



Performance Schätzungen Sept 18 – Sept 19: Update

Anlageklassen	Szenarien			Realisiert
	Upside	Basis	Downside	
Geldmarkt / Liquidität	-0.3%	-0.6%	-0.8%	-0.8%
Obligationen CHF	-3.0%	-1.0%	2.0%	0.1%
Obligationen Fremdwährungen	-1.5%	0.3%	2.0%	1.8%
Unternehmensobl. abgesichert	-0.5%	0.0%	0.0%	-1.4%
Aktien Schweiz	8.0%	2.5%	-20.0%	-3.3%
Aktien Welt	8.0%	2.0%	-25.0%	-5.6%
Immobilienfonds Schweiz	-5.00%	1.0%	4.0%	-0.6%
BVG Portfolio*	0.6%	0.3%	-5.5%	-1.3%

*BVG Portfolio mit 5% Liquidität, 45% Obligationen CHF, 7.5% Obligationen FW, 7.5% Unternehmensobligationen, 15% Aktien Schweiz, 15% Aktien Welt, 5% Immobilienfonds. Stand 26.11.2018

Quelle: BEKB, Bloomberg

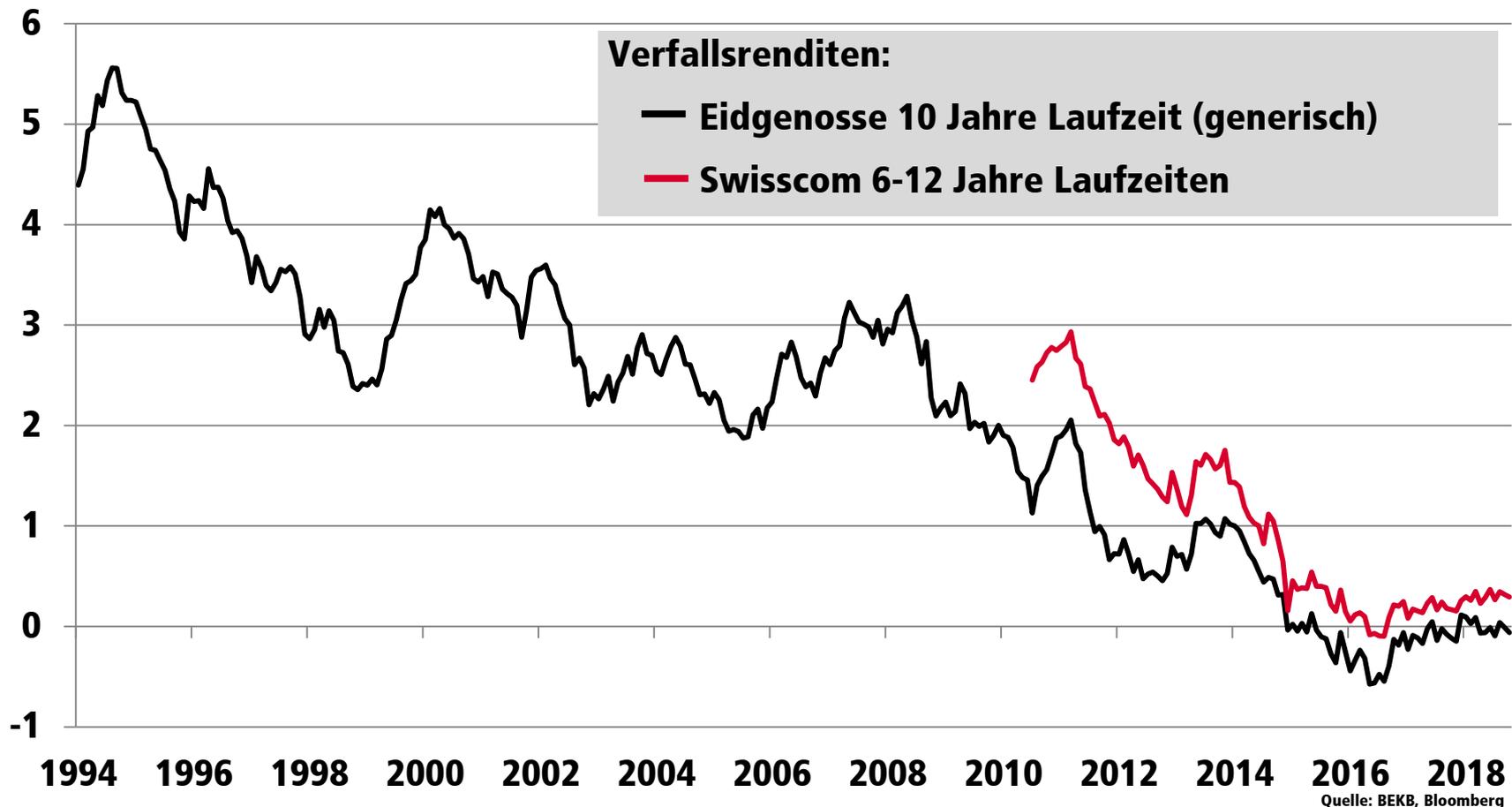


Agenda 60 Minuten Investment Lunch, 27. November 2018

- 11.00** **Grusswort**
Stefan Gerber, Mitglied der Geschäftsleitung, Departement Grosskunden
- 11.10** **Augen auf 2019: Droht ein Einbruch?**
Thomas Fischer, CFA, Ökonom Asset Management
- 11.35** **Aktives Risikomanagement in Obligationen – Mehrwert für Anlagestrategien**
Joël Birchler, Portfoliomanager Obligationen CHF
- 12.00** **Stehlunch**

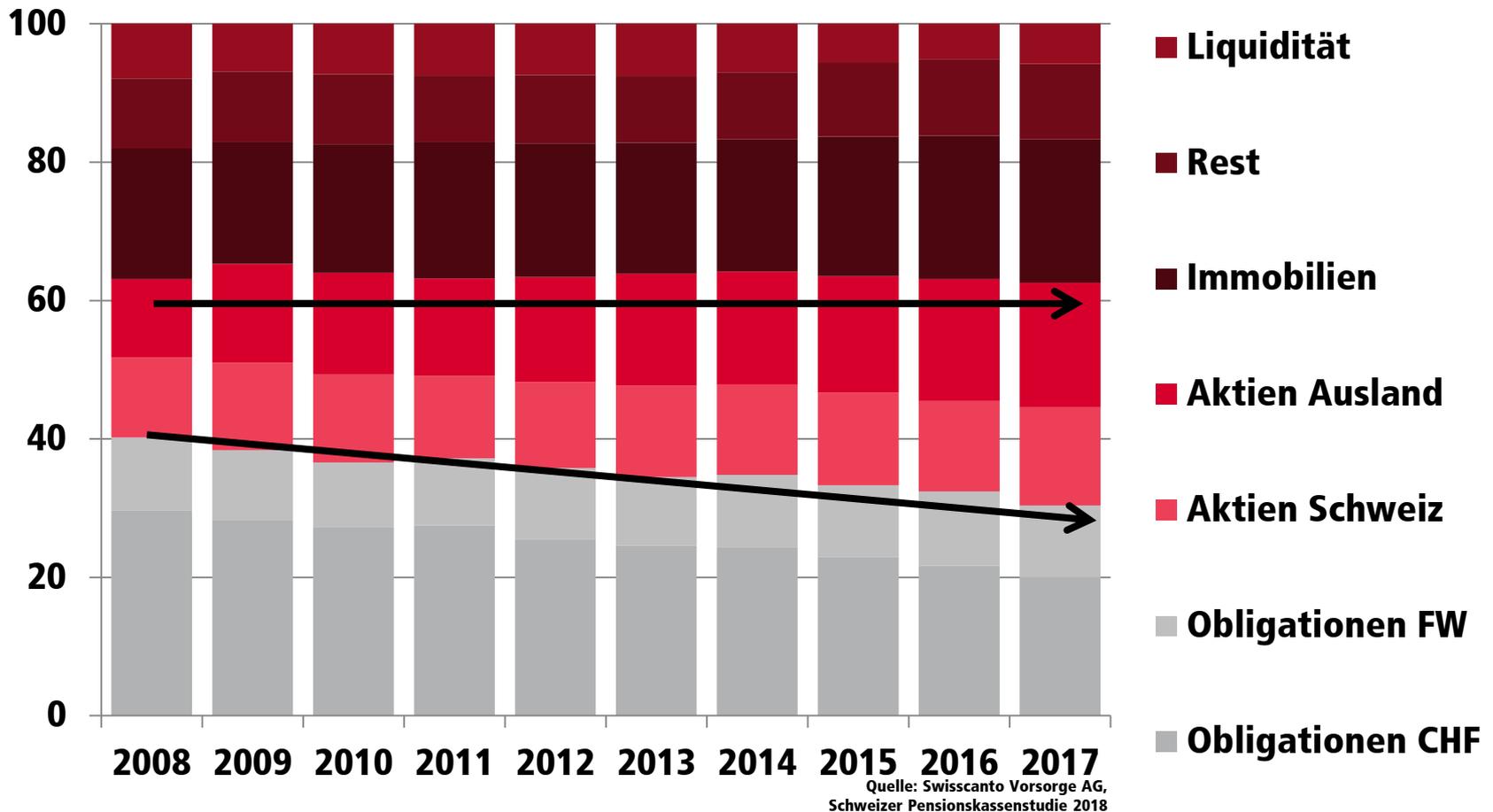


Aktives Risikomanagement in Obligationen – Mehrwert für Anlagestrategien



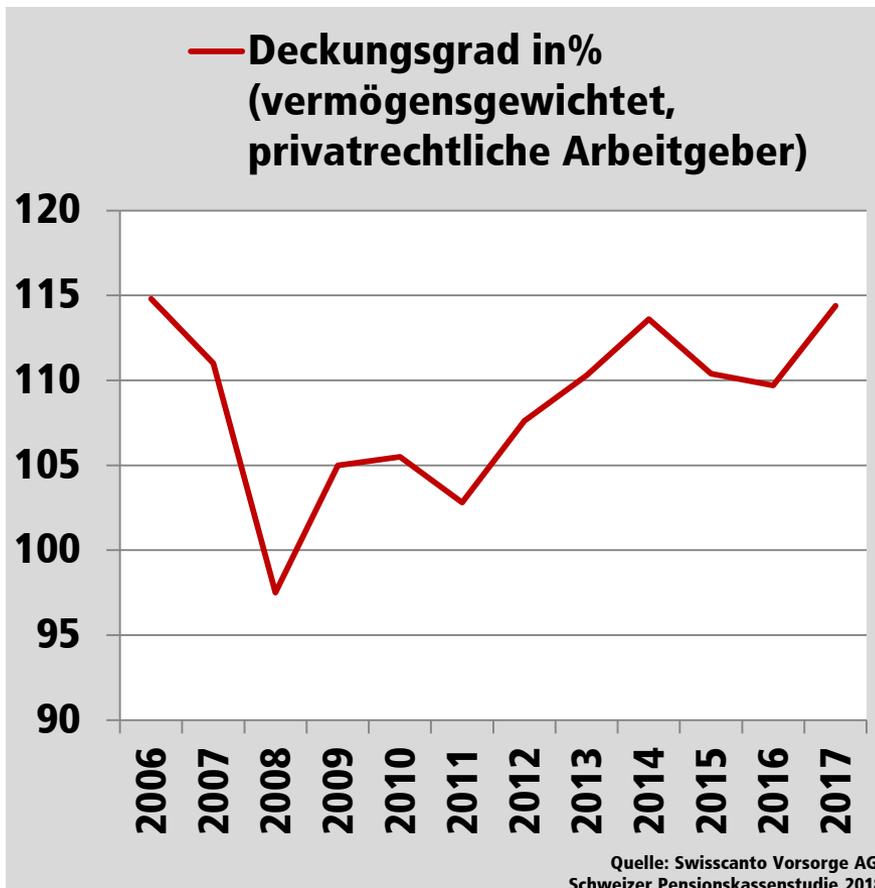


Das Tiefzinsumfeld schlägt sich in der Allokation nieder – Obligationen geben Rolle als grösste Anlageklasse ab





Deckungsgrad der Pensionskassen auf alten Niveaus – Marktbewertungen auch!



Performance der letzten 12 Jahre:

- **Obligationen¹:** 2.6% p. a
- **Aktien²:** 4.9% p. a.
- **Immobilien³:** 5.4% p. a.

- **Risiken: wurden von den Notenbanken und den Staaten «gekauft».**

¹ Swiss Domestic Government Bond Index (SBIDGT)

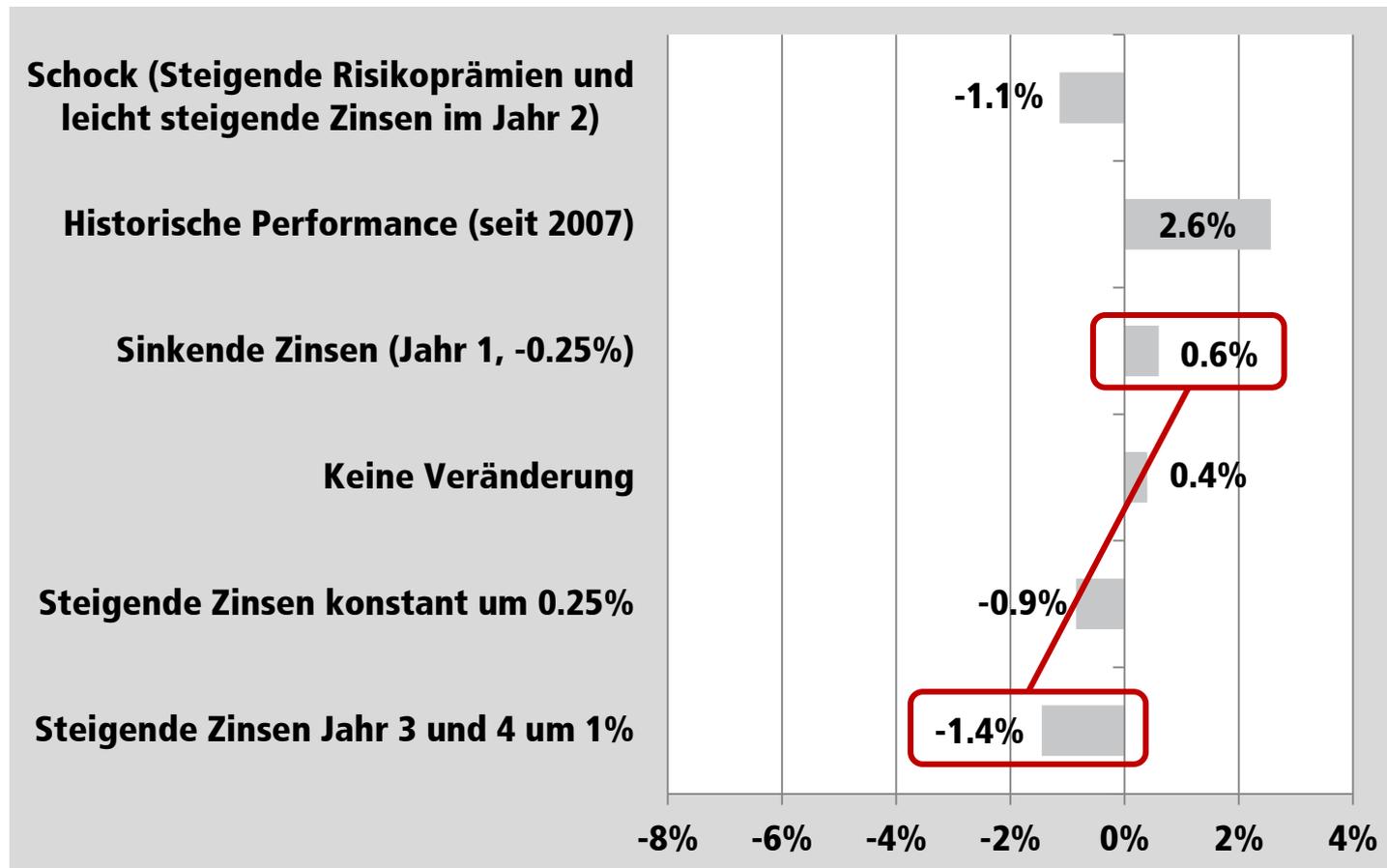
² Swiss Performance Index (SPI)

³ KGAST-Immo - Index Monthly (WUPIMM)



Ertragssimulation Obligationen CHF über 5 Jahre (Performance p. a.)

Geringe Verluste

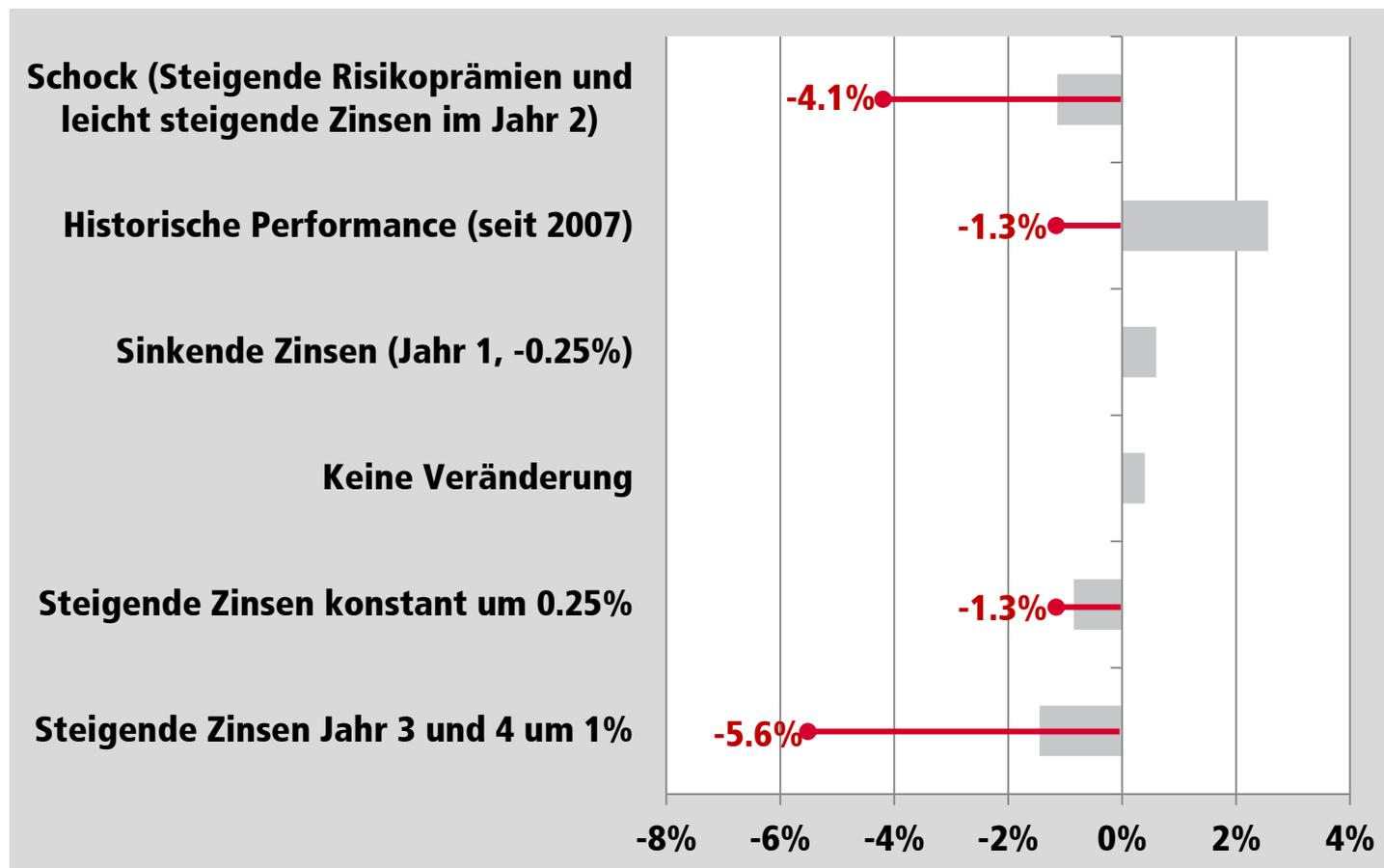


Quelle: BEKB



Ertragssimulation Obligationen CHF über 5 Jahre (Performance p. a.)

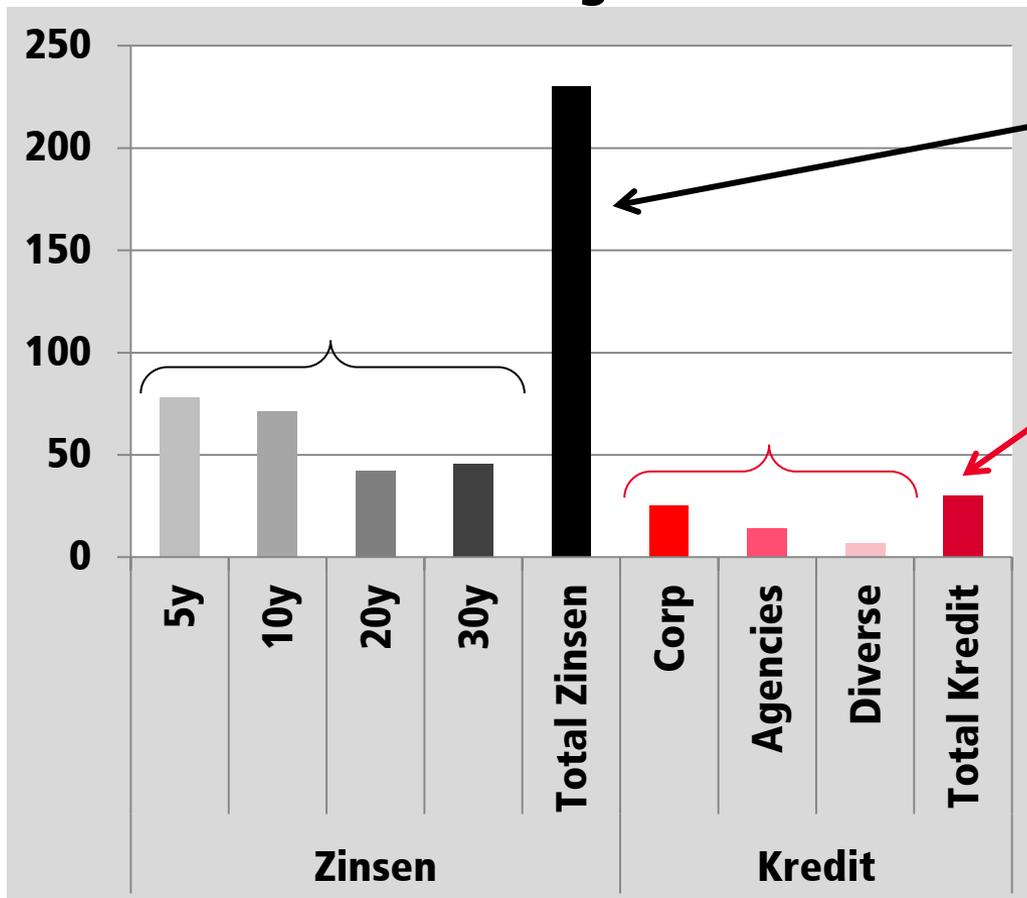
Geringe Verluste ...**ausser im Jahresverlauf**



Quelle: BEKB

Zerlegung der Zins- und Kreditrisiken (Standardabweichung, hier Bp.) Obligationen CHF (Horizont 1 Jahr)

Faktorrisiken Obligationen CHF



Quelle: BEKB, Bloomberg PORT+

«kein Ertrag»





Geht es weiter so?

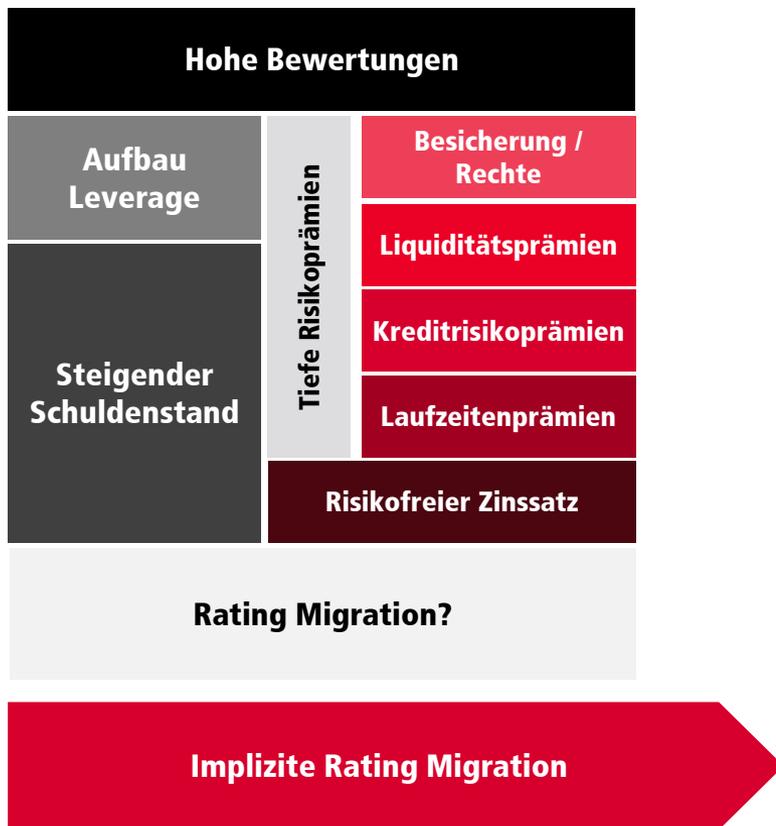
Bestimmt... aber nur in der langen Frist

Fortsetzung der historischen Renditen?

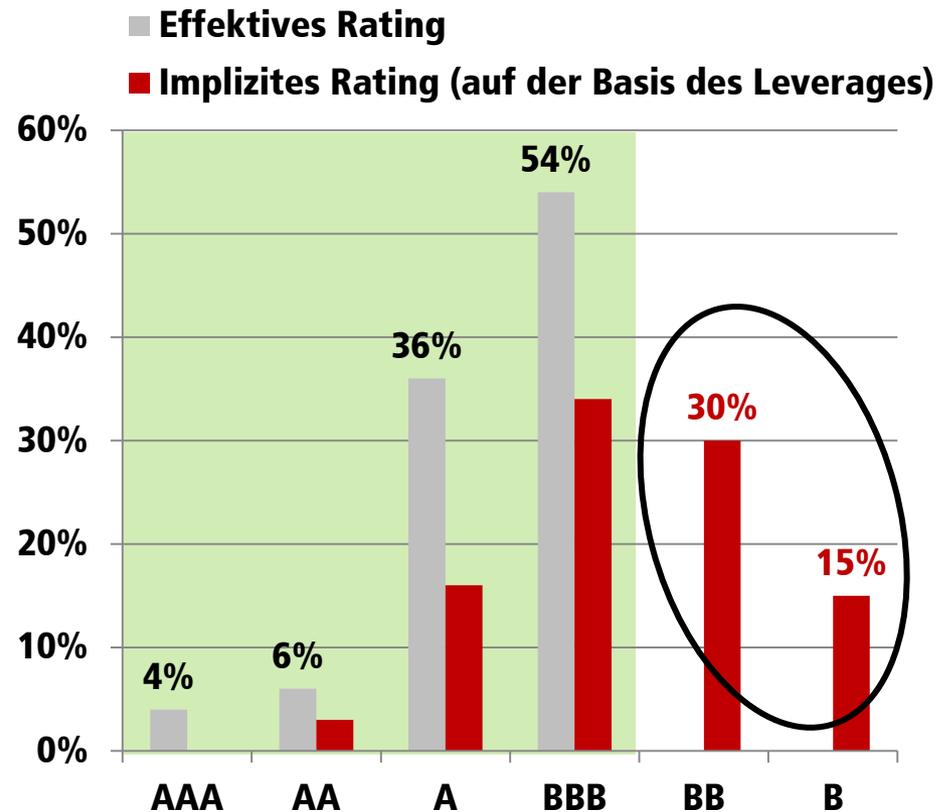
- **Obligationen:** **Nein, es gibt Zins- und Kreditrisiken.**
- **Aktien:** **Kaum der selbe Pfad, aber langfristig wird das Risiko entschädigt.**
- **Immobilien:** **Nur bei guten Lagen.**

- **Risiken:** **Wir kennen die Risiken, wissen aber auch, dass wir nicht alle Risiken kennen.**

Aktives Risikomanagement in Obligationen – Mehrwert für Investitionsansätze



Bilanz (Leverage Ratio) zeigt bei 45% der Investment-Grade Emittenten ein High Yield Rating an



Quelle: Morgan Stanley Research



Aktives Risikomanagement in Obligationen – Mehrwert für Investitionsansätze

Aktive Sektor- / Emittentenallokation im Zyklus

	3 Jahre Laufzeit	10 Jahre Laufzeit
Swisscom	1	1
Novartis	1	1
Kanton Zürich	1	1
Eidgenossenschaft	1	1



Aktives Risikomanagement in Obligationen – Selektion von risikoreduzierenden Anlagen

Aktive Sektor- / Emittentenallokation im Zyklus

	3 Jahre Laufzeit	10 Jahre Laufzeit
Swisscom	2	
Novartis	2	
Kanton Zürich		1
Eidgenossenschaft		3

Aktives Risikomanagement in Obligationen – Mehrwert für Anlagestrategien

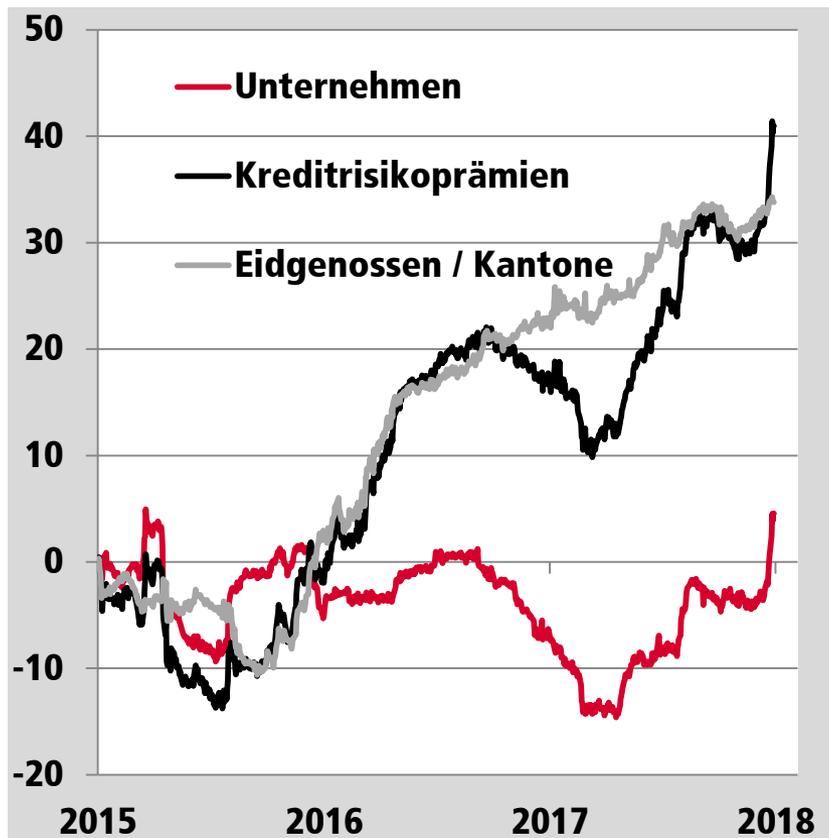


Kreditrisikoprämie

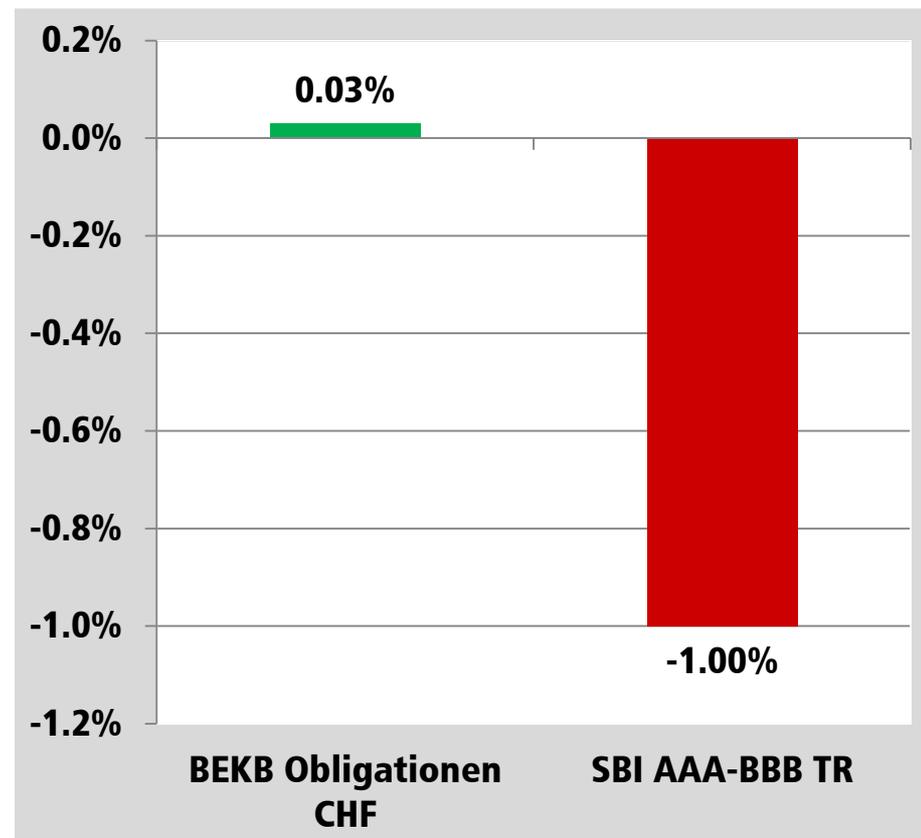


Aktives Risikomanagement in Obligationen – Kann im Zyklus zu geringeren Verlusten führen

Relative Performancebeiträge



Performance über die letzten 3 Jahre





Aktives Risikomanagement in Obligationen – Mehrwert für Anlagestrategien

**«Obligationen CHF und Obligationen mit guten Kreditrisiken
sind im Portfoliokontext attraktiv».**

- **Ertragsbeitrag:** **Gering in den nächsten Jahren.**

- **Nutzen:** **Steigende Preise in Krisen.**
Negative Korrelation zu risikoreichen Anlagen in Krisen.
«Frisst» einen geringen Anteil des Risikobudgets.
Stabilisator im Portfoliokontext.

- **Chance:** **Bietet die Möglichkeit Geld zu parkieren und
risikoreiche Anlagen bei tieferen Bewertungen zu kaufen.**



B E K B

B C B E

Asset Management



Link zu dieser Präsentation:

<https://author.bekb.ch/de/firmenkunden/asset-management/investment-lunch>

Werden wir Ihnen per Mail zukommen lassen.



B E K B

B C B E

Asset Management

Vielen Dank für Ihre Teilnahme.

Nächster Investment Lunch

Do. 28. März 2019



B E K B

B C B E



Rechtliche Hinweise

Legal Disclaimer

Keine Gewährleistung Die BEKB | BCBE bezieht sich auf die Analysen, Empfehlungen und Daten von öffentlich zugänglichen, verlässlichen Quellen. Die BEKB | BCBE kann für die Qualität, Richtigkeit, Aktualität und Vollständigkeit der in dieser Publikation enthaltenen Informationen keine Gewähr übernehmen.

Kein Angebot Die obigen Angaben dienen lediglich der Information und haben einzig beschreibenden Charakter. Sie begründen weder eine Aufforderung noch ein Angebot. Grundsätzlich sollten Dienstleistungen und Produkte nur aufgrund eines entsprechenden Beratungsgespräches erworben werden. Der Kauf und Verkauf von Produkten, welche in dieser Publikation beschrieben werden, erfolgt alleine unter Ihrer Verantwortung.

Gesetzliche Einschränkungen Die von der BEKB | BCBE vorgestellten Produkte sind in der Schweiz zum Vertrieb zugelassen. Die in dieser Publikation vorgestellten Produkte sind nicht für Personen bestimmt, die auf Grund von Nationalität, Geschäftssitz, Wohnsitz oder sonstiger Gründe einer Rechts-ordnung unterliegen, die es ausländischen Finanzdienstleistern verbietet, dort geschäftlich tätig zu sein. Dies gilt insbesondere für Personen mit Wohnsitz in den USA, Kanada, Grossbritannien, Deutschland, Italien, Spanien, Japan und allen anderen Staaten, nach deren Rechtsordnung die Veröffentlichung finanzieller Informationen ausländischer Finanzdienstleister eingeschränkt oder untersagt ist.