

# IST INSURANCE LINKED STRATEGIES

## Der Sturm ist eingetroffen – die Anlageklasse bleibt sehr attraktiv

**5. Dezember 2017**  
Spesenfreie Zeichnung  
Bis 14.00 Uhr

### In dieser Ausgabe lesen Sie:

#### **IST INSURANCE LINKED STRATEGIES:**

Der Sturm ist eingetroffen – die Anlageklasse bleibt sehr attraktiv

#### **IST INFRASTRUKTUR GLOBAL:**

Weitere Kapitalzusagen und Öffnung für neue Investoren

#### **Erfolgreiche Quellensteuer-rückforderung**

#### **Emerging Market Bonds:**

Attraktive Renditen erzielen

#### **«50 Jahre IST»:**

Ein Grund zum Feiern

#### **Nachhaltiges Investieren:**

Starkes Bekenntnis der IST

#### **Veranstaltungen der IST**

Im Dezember 2015 wurde auf der IST-Plattform die Anlagegruppe **IST INSURANCE LINKED STRATEGIES USD** mit einem Startvolumen von USD 60 Mio. lanciert und im März 2016 durch die Anlagegruppe **IST INSURANCE LINKED STRATEGIES CHF HEDGED** ergänzt.

Nicht zuletzt dank einer sehr guten Performance bis Ende August 2017 (6.99% in USD, 4.70% in CHF seit Lancierung) und anhaltender Nachfrage seitens Pensionskassen konnte das Gesamtvolumen des Basisportfolios auf rund USD 300 Mio. gesteigert werden. Die mit den Erstinvestoren und Securis Investment Partners LLP im Jahr 2015 erarbeitete Anlagestrategie des Mandats verlangt Investitionen in verbrieft (Insurance Linked Securities wie z. B. Cat Bonds) und nicht verbrieft (Derivate, OTC-Verträge) Versicherungsinstrumente in den Bereichen Naturkatastrophen, durch Menschen verursachte Katastrophen (Man Made) und Leben.

#### **Bewährungsprobe bestanden**

Securis, der für das Mandat verantwortliche Vermögensverwalter aus London, hat über diese Zeit ein ausgewogenes, über Regionen und Versicherungsrisiken diversifiziertes Portfolio aufgebaut, das von ausbleibenden grösseren Schäden bis zum September 2017 profitiert hat. Dieser Monat könnte jedoch aufgrund der Vielzahl grosser Schadensereignisse in die Versicherungsgeschichte eingehen. Die Kumulation von vier aufeinander folgenden Wirbelstürmen (Harvey, Irma, Maria, Nate) und den Erdbeben in Mexiko mit allen damit verbunden menschlichen Tragödien waren für die entsprechenden ILS-Produkte ein wahrer Härtetest. Dank der breiten Risikostreuung und der eher konservativen Ausrichtung der IST-Produkte haben

sich diese im Vergleich mit Konkurrenzprodukten sehr gut gehalten (–3.01% in USD im September). Die eingeschlagene Anlagestrategie mit der entsprechenden Ausgewogenheit der eingegangenen Versicherungsrisiken hat sich bewährt.

#### **Aussichten für die kommenden Monate**

Es muss damit gerechnet werden, dass dem Versicherungsmarkt durch die Ereignisse im September einiges als Sicherheit hinterlegtes Kapital («trapped collateral») entzogen wurde und «neues» Kapital nur zu höheren Preisen zur Verfügung gestellt wird. Wir gehen davon aus, dass massive Prämien erhöhungen in der Januar-Erneuerungsrunde für Versicherungsverträge im Bereich Naturkatastrophen erwartet werden können. Interessanterweise haben sich die wegen ihrer sinkenden Rendite eher verschmähten Cat Bonds als erstaunlich robust erwiesen. Ihr rund 35-prozentiger Anteil am Portfolio stellt einen sehr guten Diversifikator dar.

#### **Attraktive Anlageklasse**

Die bisher überzeugende Leistung von Securis gibt zu keiner Kritik Anlass, sodass per Ende November 2017 und Ende Februar 2018 mit neuen Zeichnungen zu rechnen ist, sei es durch bestehende Investoren, die ihre Quote aufstocken, oder durch neue Investoren, die die Gunst der Stunde für eine erstmalige Investition nutzen werden. Die Zurückhaltung der Pensionskassen in den letzten Jahren, die aufgrund der laufend sinkenden Prämien zu beobachten war, dürfte nun der Vergangenheit angehören.

#### **Nächste Zeichnungsdaten:**

**30. November 2017,**

**28. Februar 2018**



## IST INFRASTRUKTUR GLOBAL: Weitere Kapitalzusagen und Öffnung für neue Investoren

Von der vor drei Jahren lancierten Anlagegruppe **IST3 INFRASTRUKTUR GLOBAL (IG)** konnten mittlerweile über CHF 300 Mio. der zugesagten CHF 445 Mio. investiert werden. Das Anlagenteam bearbeitet eine gut gefüllte Pipeline mit vielversprechenden Investitionsmöglichkeiten, sodass damit gerechnet werden kann, dass die noch offenen Kapitalzusagen bis Mitte 2018 vollständig abgerufen sind. Die als Evergreen-Struktur aufgesetzte Anlagegruppe IG ist auf bestehende Infrastrukturanlagen (Brownfield) in den Bereichen Transport, Versorgung, Energie, Kommunikation und soziale Infrastruktur fokussiert. Es werden vornehmlich Direktanlagen, Co-Investments und Investitionen in Sekundär-Zielfonds getätigt. Geographisch stehen politisch stabile Länder innerhalb der OECD im Fokus, wobei auch eine kleine Quote für andere Länder zur Verfügung steht.

### Überzeugende Resultate

Das bestehende Portfolio ist per Ende September 2017 hauptsächlich in den Sektoren Energieübertragung, -verteilung, Wasser und Transport in Nord-/Westeuropa und der Schweiz investiert. Dabei wird besonders Wert daraufgelegt, regelmässige und stabile Cash-Flows aus dem jeweils zugrundeliegenden operativen Geschäften zu erzielen. Seit Lancierung der Anlagegruppe IG im Dezember 2014 konnte – ohne eine sogenannte «J-Curve» durchlaufen zu haben – eine Netto-Performance von über 15 % in CHF erzielt werden. Der Netto-IRR (CHF) beträgt seit Beginn 7 %. Für dieses überzeugende Ergebnis ist neben dem Anlagenteam der IST das renommierte, international zusammengesetzte Anlagekomitee verantwortlich.

### Öffnung für neue Investoren

Angesichts der zunehmenden Nachfra-

ge nach Infrastruktur-Investitionen seitens Schweizer Pensionskassen haben die bestehenden Investoren per Ende September 2017 vorzeitig weiteres Kapital von rund CHF 200 Mio. zugesagt. Zudem hat der Stiftungsrat der IST3 Investmentstiftung entschieden, die Anlagegruppe IG im Zuge eines dritten Closings neuen Investoren bis zu einem Betrag von CHF 200 Mio. zugänglich zu machen. Als spätestster Zeitpunkt für das dritte Closing wurde der 30. September 2018 festgelegt. Im Sinne einer attraktiven und sehr kosteneffizienten Gesamtlösung für Pensionskassen sind Kapitalzusagen bei der IST3 Investmentstiftung keiner Gebühr unterworfen und verursachen keine zusätzlichen Kosten bei den Investoren.



## Erfolgreiche Quellensteuerrückforderung

### Verstoss gegen geltendes Recht

Ausländische Erträge wie z. B. Dividenden, Zinsen oder Ausschüttungen von Fonds werden in der Regel im entsprechenden Staat nach dem nationalen Recht mit einer Quellensteuer ähnlich der Schweizer Verrechnungssteuer belastet. Zusätzlich ist der Anleger in seinem Ansässigkeitsstaat nach dem «Welteinkommensprinzip» für diese Erträge steuerpflichtig. Um die Doppelbesteuerung zu vermeiden respektive zu vermindern und um den Interessenkonflikt der beiden Staaten zu regeln, hat die Schweiz mit einer Vielzahl von Vertragsstaaten Doppelbesteuerungsabkommen (DBA) abgeschlossen. Zusätzlich ist es den EU-Mitgliedsstaaten nach EU-Recht verboten, ausländische Investoren gegenüber inlän-

dischen Anlegern steuerlich zu diskriminieren. Trotz klarer Rechtslage hat unter anderem der Europäische Gerichtshof in verschiedenen Urteilen die Besteuerungspraxis verschiedener EU-Staaten als nicht europarechtskonform eingestuft.

### Ambitiöses Projekt

Die IST Investmentstiftung startete im Jahr 2014 zusammen mit Deloitte das Projekt «Aberdeen», um im Sinne der Anleger die von einigen Ländern zurückbehaltene Quellensteuer auf ausländischen Erträgen zurückzufordern. Anhand von Entscheiden des Europäischen Gerichtshof betreffend zu Unrecht erhobene Quellensteuern sowie den verschiedenen DBA zwischen der Schweiz und den betroffe-

nen Ländern wurden die quellenbesteuerten Erträge näher betrachtet. Im Fokus standen dabei der Nutzen, der aus der konsequenten Rückforderung der Quellensteuer zu erwarten ist, und die Erfolgsaussichten, die aufgrund der aktuellen Praxis bestehen. Letztere hängen von verschiedenen Faktoren ab, die Deloitte basierend auf ihren Erfahrungswerten sowie den Entwicklungen und Gerichtsurteilen bezüglich Rückerstattungspraxis fortlaufend analysieren.

### Erste Erfolge

Aufgrund der verschiedenen Verjährungsfristen erfolgte in einem ersten Schritt die Rückforderung von Quellensteuern für die Jahre 2009 bis 2014. Eine erste grössere Rückerstattung im



Umfang von EUR 291'000, welche die bisher angefallenen Kosten abdeckt und eine erste Erstattung an die betroffenen Anlagegruppen zuliegt,

wurde der IST bereits gutgeschrieben. Weitere substantielle Rückerstattungen werden erwartet. Aufgrund des Projekterfolgs werden die Folgejahre

ebenfalls analysiert und die zuviel abgeführten Quellensteuern unter Wahrung der Fristen konsequent zurückgefordert.

## Emerging Market Bonds: Attraktive Renditen erzielen

Nach schwierigen Jahren haben die Schwellenländer seit Anfang 2016 eine sehr positive Entwicklung durchgemacht, sowohl bei den Aktien wie auch bei den Obligationen. Anlagen in Staatsanleihen in Lokalwährung erzielen immer noch attraktive Renditen, die Volatilität ist aber im Vergleich zu Staatsanleihen von Industrieländern deutlich höher. Für risikobereite Pensionskassen stellen sie eine interessante Ergänzung im Obligationensegment dar, eventuell gar als Alternative für Aktien, denn die laufende Verzinsung der Obligationen ist deutlich höher als die Dividendenrendite der Aktien. Das Universum der im J. P. Morgan GBI Emerging Markets Global Diversified Index vertretenen Länder ist inzwischen auf 17 angestiegen, was zu einer verbesserten Diversifikation führt.

### Vorrausschauendes Handeln

Die IST hat bereits Anfang 2011 ein auf Lokalwährungen ausgerichtetes Staats-

anleihenprodukt lanciert. Das Portfolio wird seit dem Sommer 2016 von Lazard Asset Management bewirtschaftet. Mit verwalteten Vermögen von über USD 17 Mia. in Emerging Fixed Income gehört Lazard zu den grossen Vermögensverwaltern in diesem Segment. Der Ansatz ist top-down orientiert, unter Berücksichtigung von fundamentalen Makro-faktoren. Die Umsetzung in der Portfoliokonstruktion erfolgt benchmarkorientiert und kann als «controlled / managed risk approach» bezeichnet werden. Das Ziel dieses Ansatzes besteht darin, den maximalen Verlust eines einzelnen Landes im Vergleich zum Index auf 0.3% zu limitieren. Mit dem Managerwechsel 2016 konnte zudem ein leicht tieferes TER erreicht werden.

### Positiver Ausblick für 2018

Die wirtschaftlichen Aussichten für die Schwellenländer sind unverändert gut. Sie tragen einen erheblichen Teil zum

Weltwirtschaftswachstum bei. Das Absinken der Inflation verbessert in vielen Ländern die Realrenditen und eröffnet Potenzial für eine Erstarbung der Währungen. Mit einer durchschnittlichen Rendite von rund 6% sind Staatsanleihen mit einem Durchschnittsrating im Investment Grade attraktiv. Zudem besteht weiteres Zinssenkungspotenzial, welches bei einer Duration von 5 Jahren einen substantiellen Beitrag zur Performance leisten würde. Sollte sich der EUR im Zuge des Taperings der EZB weiter aufwerten, bestehen insbesondere für Anlagen in die Länder Osteuropas gute Chancen für zusätzliche Währungsgewinne. Eine hohe einstellige, vielleicht gar tiefe zweistellige Performance für 2018 darf somit erwartet werden. Die Chancen stehen also gut, dass die im 4. Quartal 2015 eingetretene Wende bei den Schwellenländeranleihen eine Fortsetzung findet.

## «50 Jahre IST»: Ein Grund zum Feiern

Am 31.5.2017 fand im Hotel Bellevue Palace in Bern die Jubiläumsveranstaltung zum 50. Jahrestag der IST statt, an der rund 150 Personen teilnahmen. Seit ihrer Gründung im Jahr 1967 konnte die IST die Entwicklung der Schweizer Altersvorsorge entscheidend mitprägen und einen nachhaltigen Beitrag leisten.

50 Jahre IST bedeuten

- ein halbes Jahrhundert Unabhängigkeit und Kompetenz,
- ein halbes Jahrhundert innovative Anlagegefässe von Schweizer Pensionskassen für Schweizer Pensionskassen,

- ein halbes Jahrhundert Anlagestiftungen in der Schweiz

Im Rahmen des attraktiven Veranstaltungsprogramms gaben die beiden Stiftungsräte Jacques-André Schneider und Yvar Mentha in einem gemeinsamen Referat einen Rückblick auf die zahlreichen Meilensteine in der 50-jährigen Geschichte der IST. Um auch Gegenwart und Zukunft gleichermaßen zu berücksichtigen diskutierte ein hochkarätig besetztes Panel unter Teilnahme von Frau Nationalrätin Dr. Regine Sauter, FDP ZH und Mitglied der Kommission für soziale Sicherheit und

Gesundheit (SGK), Dr. Fritz Zurbrugg, Vizepräsident des Direktoriums der Schweizerischen Nationalbank, Patrick Odier, Senior Partner und geschäftsführender Teilhaber der Lombard Odier Gruppe, Christoph Ryter, Geschäftsleiter der Migros Pensionskasse, und Dr. Pierre Triponez, Präsident der OBERAUFSICHTSKOMMISSION BERUFICHE VORSORGE, zum Thema «Aktuelle Herausforderungen von Schweizer Vorsorgeeinrichtungen». Abschliessend wagte Dr. Gerhard Schwarz, ehemaliger stv. Chefredakteur der NZZ und früherer Direktor von Avenir Suisse, unter dem Referatstitel «Quo vadis Schweiz?» einen Blick in die Zukunft.

# Nachhaltiges Investieren: Starkes Bekenntnis der IST

## Zunehmend im Fokus

Das Thema der Nachhaltigkeit hat in den letzten Jahren an Bedeutung gewonnen. Immer mehr Investoren sind der Überzeugung, dass nur Unternehmen, die nachhaltig und ethisch agieren, auch langfristig bestehen können. Umweltbewusstes (Environmental), soziales (Social) und gesellschaftliches (Governance) Verhalten haben sich als Kriterien für die Beurteilung des unternehmerisch nachhaltigen Wirtschaftens herausgebildet. Verschiedene Institutionen bieten den Investoren Unterstützung in Form von Unternehmensratings an, mit denen Portfolios nachhaltig verwaltet werden können. Ebenso wichtig dürfte für die Investoren aber sein, dass der von ihnen gewählte Portfolio Manager sich auch den Kriterien verantwortlichen Investierens verpflichtet. Unter Führung der Vereinten Nationen wurden Prinzipien für verantwortungsvolles Investieren entwickelt, bekannt als UNPRI-Prinzipien. Unterzeichner der UNPRI verpflichten sich unter anderem, ESG-Themen in ihre Analyse- und Entscheidungsprozesse einzubeziehen. Detaillierte Informationen zu den Prinzipien sind künftig in unserem Monatsbericht im Anhang zu finden.

## Umsetzung in den Anlagegruppen der IST

Die IST Investmentstiftung verfolgt die Entwicklung im Bereich Nachhaltigkeit mit grossem Interesse. Da die Bewirtschaftung der Anlagegruppen grösstenteils ausgelagert ist, interessieren vorab folgende Fragen:

- Hat der Vermögensverwalter die UNPRI unterzeichnet?
- Welchen Ansatz verfolgt der Vermögensverwalter und wie erfolgt die Umsetzung der ESG-Kriterien?

Die erste Frage wurde mit einer Ausnahme von allen Vermögensverwaltern positiv beantwortet, das heisst, die Portfolio Manager der IST-Anlagegruppen verpflichten sich bei der Bewirtschaftung ESG-Kriterien zu beachten. Die Vermögensverwalter haben zu einem grossen Teil ein eigenes Research, teilweise noch ergänzt durch den Einbezug von Spezialisten im Bereich Nachhaltigkeit. Die zweite Frage zeigte verständlicherweise unterschiedliche Ansätze auf. Das Thema Nachhaltigkeit ist vielfältig. Interpretation und subjektives Empfinden sind unterschiedlich. Am einfachsten dürfte die Umsetzung mittels Ausschlusskriterien (Negativkriterien)

sein. Sie kann den individuellen Vorstellungen entsprechend gestaltet werden und den Anleger mit in die Verantwortung nehmen. Der Engagement-Ansatz wurde ebenfalls mehrfach erwähnt. Dabei identifiziert und analysiert der Vermögensverwalter Risiken in der Unternehmung bezüglich ESG-Thematik und versucht mit Nachdruck mögliche Lösungsansätze mit dem Management zu finden. Die IST Investmentstiftung verfügt bisher über keine explizit mit dem «ESG-Label» versehene Anlagegruppen. Als UNPRI-Unterzeichner verpflichten sich jedoch die mandatierten Vermögensverwalter bei ihrer Risikobeurteilung der Unternehmen die ESG-Kriterien zu berücksichtigen.

## Veranstaltungen 2018

- 21.3.2018 **IST Insight** in Zürich
- 22.3.2018 **IST Insight** in Lausanne
- 19.4.2018 **Roundtable ILS** in Zürich
- 18.9.2018 **IST Focus** in St. Gallen
- 19.9.2018 **IST Focus** in Zürich
- 20.9.2018 **IST Focus** in Bern

## Veranstaltungen der IST

### Anlegerversammlung der IST und IST2 am 30.11.2017

Die diesjährigen Anlegerversammlungen finden in diesem Jahr im Pfister-Center in Suhr statt. Eine Einladung zu unserem Anlass wurde den Anlegern der IST und IST2 mit separater Post zugestellt.

Die Möbel Pfister AG ist das heute führende Schweizer Einrichtungsunternehmen im Möbelfachhandel in der Schweiz. Im Zuge der zunehmenden Digitalisierung im Detailhandel muss

sich das Unternehmen beständig durch Innovation in einem umkämpften Markt behaupten. Dies wurde besonders eindrucksvoll durch die Gründung des Atelier Pfister umgesetzt, des Kreativlabors von Möbel Pfister, unter dessen Dach namhafte Schweizer Produktgestalter Meisterstücke Schweizer Designs schaffen. In diesem Zuge finden als Teil des attraktiven Rahmenprogramms Vorträge und Präsentationen von Annette Douglas und This Weber statt.



IST Aktuell  
Ausgabe November 2017

IST Investmentstiftung  
Manessestrasse 87 | 8045 Zürich  
Tel 044 455 37 00 | Fax 044 455 37 01  
info@istfunds.ch | www.istfunds.ch

IST Fondation d'investissement  
Avenue Ruchonnet 2 | 1003 Lausanne  
Tél 021 311 90 56 | Fax 044 455 37 01  
info@istfunds.ch | www.istfunds.ch