

# Globale Low Volatility-Strategien

## Attraktive Lösung im aktuellen Marktumfeld



**19. April 2016**  
 Spesenfreie Zeichnung  
 Bis 14.00 Uhr

In der letzten Ausgabe des IST Aktuell vom November 2015 erschien ein Beitrag zum Thema «Smart Beta». Die IST hat in diesem Themenkreis den Fokus auf Low Volatility und Minimum Varianz-Strategien gelegt. In unserer Produktpalette offerieren wir diese Strategien schon seit einiger Zeit für die Schwellenländer und den Schweizer Aktienmarkt. Mit dem Managerwechsel zu Robeco für **IST AKTIEN GLOBAL HIGH DIVIDEND** im September 2015 hielt der Low Volatility-Ansatz auch hier Einzug. Angesichts der seit letztem Sommer deutlich hektischeren Märkte scheint das Timing im Rückblick optimal gewesen zu sein. Wichtiger scheint uns aber die Frage, was die Strategie für die Zukunft taugt.

In einem Umfeld von geringem Gewinnwachstum und anhaltend hoher Volatilität eignen sich besonders Low Volatility-Strategien als wichtiger Baustein, der zur Robustheit des Aktienportfolios beiträgt. Das tiefere Risiko gestattet den

Anlegern ihre Positionen auch in einem schwierigeren Marktumfeld beizubehalten. Das tiefe Beta bietet zudem einen besseren Schutz in einem schlechten Markt. Nebst dem Fokus auf tiefe Volatilität spielen Bewertungs- und Momentumfaktoren sowie die Dividendenrendite eine wichtige Rolle in der Titelselektion. Die Ergebnisse seit dem Managerwechsel zu Robeco im **IST AKTIEN GLOBAL HIGH DIVIDEND** im Herbst letzten Jahres sind sehr überzeugend. Wir sind uns bewusst, dass die beobachtete Periode noch sehr kurz ist. Der längerfristige Erfolgsausweis des Portfolio Managers ist jedoch sehr beeindruckend. Seine Resultate sind nicht nur in einem seitwärts oder abwärts gerichteten Markt sehr gut, sondern gar in einem Umfeld moderat aufwärts tendierender Börsen. Die überdurchschnittliche Dividendenrendite macht die Strategie zusätzlich attraktiv, liegt sie mit aktuell 3.1% doch deutlich über den am Kapitalmarkt zu erzielenden Renditen.

**In dieser Ausgabe lesen Sie:**

**Globale Low Volatility-Strategien: Attraktive Lösung im aktuellen Marktumfeld**

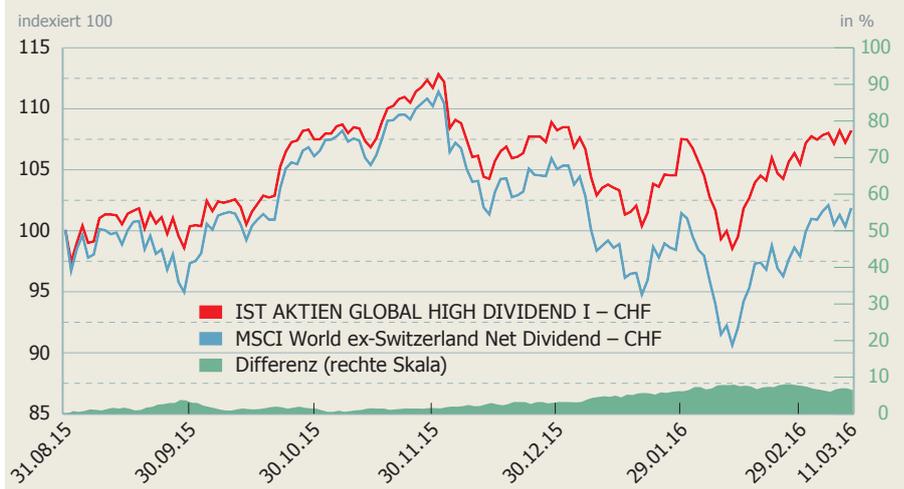
**Wandelanleihen Global als eigenständige Anlageklasse**

**Neuigkeiten der IST**

**IST MIXTA OPTIMA: Seit 25 Jahren erfolgreich**

**IST AKTIEN GLOBAL HIGH DIVIDEND VS. BM**

Quelle: IST, Daten per 11.03.2016





# Wandelanleihen Global als eigenständige Anlageklasse

**Keine Anlageklasse vereint die vielfältigen Risikoprämien von Fremd- und Eigenkapital so elegant wie Wandelanleihen. Convertible Bonds weisen mit ihren hohen historischen Renditen und ihrer tiefen Volatilität im Vergleich zu Aktien eine sehr gute Erfolgsbilanz auf. In gemischten Portfolios eignen sie sich zur Erhöhung der Portfoliodiversifikation und zur Reduktion von Rückschlagrisiken.**

Wandelanleihen sind schon seit rund 150 Jahren eine etablierte Anlageform. Das globale Universum an Wandelanleihen bietet Investitionsmöglichkeiten im Umfang von über CHF 450 Mrd. und deckt nahezu sämtliche Sektoren und Regionen ab. Vom gesamten Volumen der weltweit mehr als 3'000 Wandelanleihen entfallen rund 50% auf die USA, die restlichen 50% nahezu vollständig auf Europa und den asiatisch-pazifischen Raum.

## Hybrider Charakter von Wandelanleihen

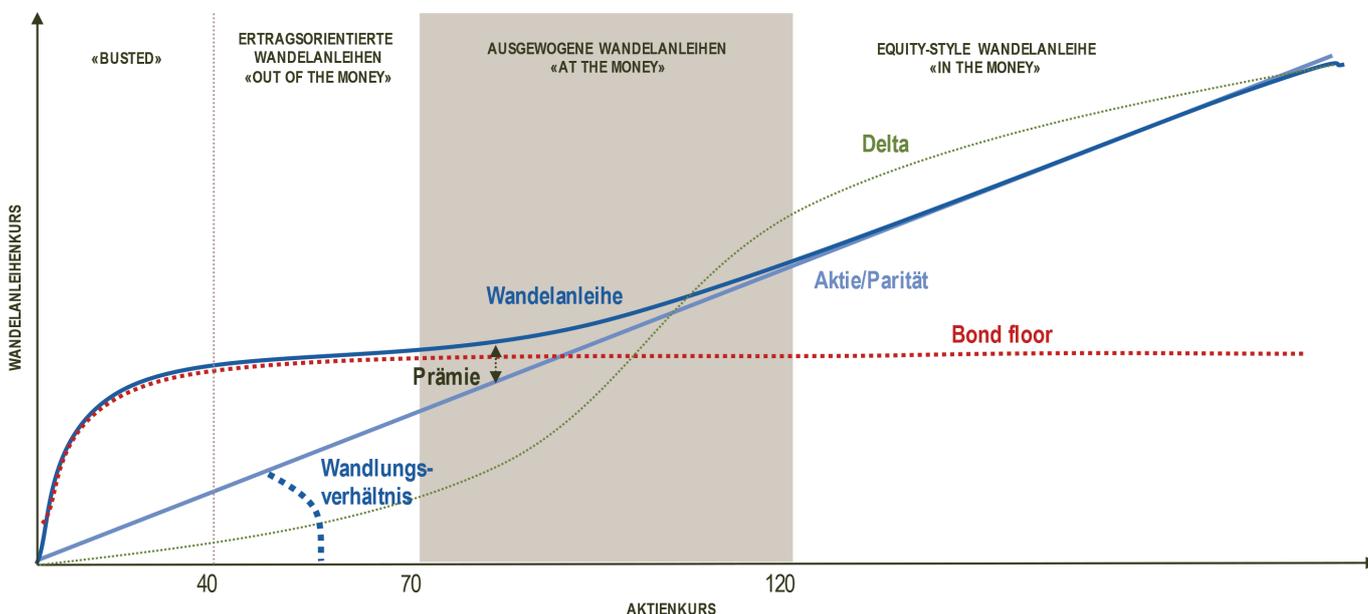
Eine Wandelanleihe ist eine Unternehmensanleihe mit der zusätzlichen Option einer Wandlung in Aktien. Die meisten Wandelanleihen werden ausgewogen emittiert (siehe Abb. 1). Bis zur

Fälligkeit kann sich der Kurs in die eine oder andere Richtung verändern. Die untere Preisgrenze wird als Bond-Floor bezeichnet. Er entspricht dem Barwert der zukünftigen Cashflows, wenn die Option nicht ausgeübt wird. Der prozentuale Unterschied zwischen dem Wandelanleihenpreis und dem Bond-Floor ist die Prämie. Neben dem Bond-Floor hat eine Wandelanleihe die Parität als zweite natürliche Preisuntergrenze. Die Parität steht für den Wert der Aktien, in die die Anleihe gewandelt werden kann. Liegt der Aktienkurs des Basiswerts deutlich unter dem Wandlungspreis («out of the money»), verhält sich die Wandelobligation wie ein klassisches festverzinsliches Papier. Im mittleren Bereich liegt die Wandelanleihe am Geld («at the money»).

Dieser Bereich ist für Anleger besonders interessant, da eine hohe Teilhabe an steigenden Aktienkursen besteht, bei fallenden Kursen jedoch in tieferem Umfang partizipiert wird. Das Verhältnis des Kurssteigerungspotenzials zum Schutz gegen Rückschläge ist hier am höchsten. Das für Wandelanleihen charakteristische asymmetrische Risiko-/Renditeprofil kommt in diesem Bereich besonders zur Geltung. Diese Eigenschaft wird als die Konvexität der Wandelanleihe bezeichnet. Wandelanleihen, deren zugrundeliegender Kurs der Aktie deutlich über dem Wandlungspreis liegt, werden «im Geld» («in the money») genannt. Diese Anleihen werden normalerweise mit einem geringfügigen Aufschlag gehandelt. Abb. 2 zeigt die Performance der Anlageklasse Wandelobligationen und vergleicht diese gegen Aktien, Obligationen und Liquidität. Sie zeigt die Preisbewegungen bei steigenden und fallenden Aktienmärkten und beweist das Aufwärtspotenzial von Convertibles und den Schutz vor Abwärtsrisiken.

Abb. 1: Definition der verschiedenen Arten von Wandelanleihen

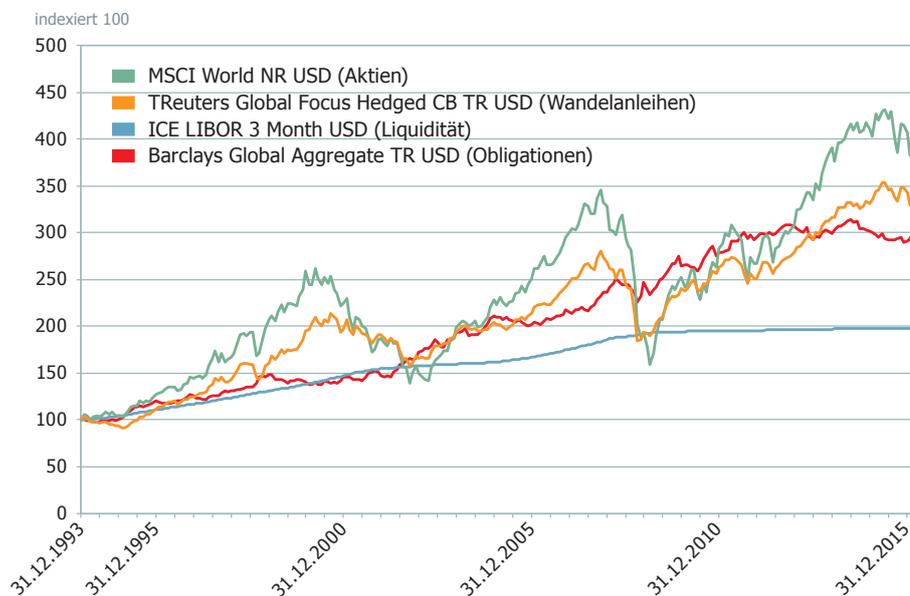
Quelle: Lombard Odier





**Abb. 2: Performanceverlauf von Wandelanleihen gegenüber Aktien, Liquidität und Obligationen (indexiert 31.12.1993)**

Quelle: IST, Daten per 31.12.2015



**In welche Anlageklassen soll eine Pensionskasse die verschiedenen Arten von Wandelanleihen nun einordnen?**

Die Anlagebestimmungen des BVV 2, welche am 1.7.2014 letztmals angepasst

wurden, zielen auf eine Trennung von klassischen und komplexen Anleihen hin. So werden Letztere als alternative Anlagen eingestuft und fallen unter die 15 % Maximalquote dieser Anlageklasse. Während klassische Wandelanleihen

der Obligationenquote zugeordnet werden können, fallen Sonderformen wie bedingte Pflichtwandelanleihen («CoCo-Bonds») unter Alternative Anlagen (Art. 53 Abs. 3). Um die Frage nach der Zuordnung der Wandelanleihen im Portfolio und somit in einer Anlagestrategie zu beantworten, müssen die verschiedenen Risikoprämien in Betracht gezogen werden: Aktien, Kredite, Zinsen, Zinssensitivität und Volatilitätsexposure über die eingebettete Call Option (Wandelrecht). Je nachdem ob Wandelanleihen ertragsorientiert oder ein hohes Delta aufweisen, wäre eine Verbuchung zu der Obligationen- oder der Aktienquote angezeigt. Da sich die Prämie im Zeitablauf verändern kann (je nach Aktienkursentwicklung der zugrundeliegenden Gesellschaft), kann jedoch keine fixe Zuordnung über die gesamte Laufzeit getätigt werden. Wir empfehlen aufgrund der spezifischen Rendite- und Risikoeigenschaften von Wandelanleihen, diese als eigene Anlageklasse in der Strategie einer Pensionskasse festzulegen.

## Neuigkeiten der IST

**Erfolgreicher Start für IST INSURANCE LINKED STRATEGIES**

Die neuen Anlagegruppen IST ILS USD und IST ILS HEDGED CHF wurden im Dezember 2015 bzw. Februar 2016 erfolgreich lanciert und verzeichneten einen sehr überzeugenden Start. Die von Securis Investment Partners verwalteten Anlagegruppen haben nach dem ersten Closing ein Gesamtvolumen von über CHF 120 Mio. erreicht. Ein zweites Closing ist für Ende April 2016 vorgesehen. Die aktuellen Monatsberichte sind auf der Homepage der IST unter Produkte & Kurse publiziert.

**IST AKTIEN SCHWEIZ ERGÄNZUNGSWERTE: Neuer Portfolio Manager**

Der Stiftungsrat der IST hat beschlossen, die Verwaltung der Anlagegruppe AKTIEN SCHWEIZ ERGÄNZUNGSWERTE

(ASE) per 1. März 2016 neu an Vontobel Asset Management zu übertragen. Das sehr erfahrene, aus drei Portfolio Managern und einer Analystin bestehende Team übernimmt die Verantwortung für das CHF 650 Mio. grosse ASE-Portfolio der IST. Die bisherige Anlagephilosophie und der Anlagestil von ASE bleiben unverändert, der Schwerpunkt der aktiv verwalteten Anlagegruppe liegt mit rund zwei Dritteln des Portfolios auf Schweizer Mid Caps.

**Aktion Spesenfrei am 19.4.2016**

Die erste Aktion Spesenfrei in diesem Jahr findet am 19.4.2016 statt. In deren Rahmen können Sie gebührenfrei in die Anlagegruppen der IST und IST2 investieren. Für Fragen zur Produktpalette der IST stehen Ihnen unsere Kundenbetreuer gerne zur Verfügung.

**Termine und Veranstaltungen der IST**

Wir freuen uns, auch in diesem Jahr unsere erfolgreichen Veranstaltungsreihen IST INSIGHT und IST FOCUS fortsetzen zu können. Darüber hinaus sind verschiedene lokale Veranstaltungen geplant, über die wir Sie bei Interesse gerne informieren.

Terminübersicht 2016	
13.04.2016	<b>IST Insight</b> in Zürich
14.04.2016	<b>IST Insight</b> in Lausanne
06.10.2016	<b>IST Insight</b> in Genf
21.09.2016	<b>IST Focus</b> in Zürich
22.09.2016	<b>IST Focus</b> in Bern
23.09.2016	<b>IST Focus</b> in St.Gallen

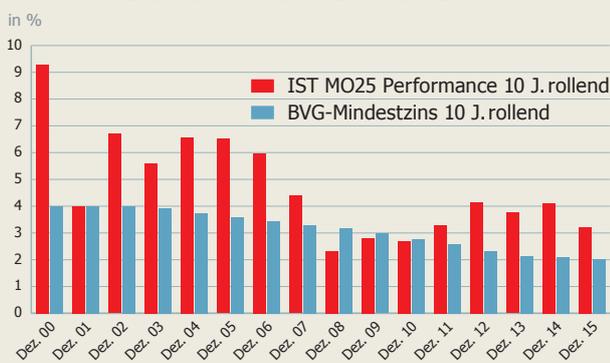
## IST MIXTA OPTIMA

Seit 25 Jahren erfolgreich!

**IST MIXTA OPTIMA 25 zählt zu den für Investoren am längsten verfügbaren gemischten Anlagegruppen. Seit über 25 Jahren stellt sie für Schweizer Vorsorgeeinrichtungen eine attraktive, integrierte Lösung dar. Sie ermöglicht den Anlegern den administrativen Aufwand für ihre Anlagen auf ein Minimum zu beschränken und damit gleichzeitig Kosten zu Gunsten der Versicherten zu sparen.**

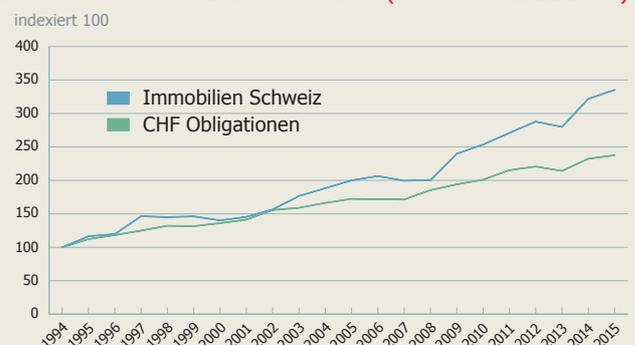
tionen und damit auch den Erfolg von MIXTA OPTIMA 25. Über die Jahre erfolgte Anpassungen in der Strategie wurden sehr behutsam durchgeführt und fussten hauptsächlich in der weiteren Verstärkung der Gewichtung der Immobilien zu Lasten von CHF-Obligationen. Zusätzlich wurde in den letzten 6 Jahren der Fokus innerhalb des Immobiliensegments sukzessive auf die weniger volatilen Immobilien-Anlagestiftungen zu Lasten von Immobilienfonds gelegt.

Abb. 1: Entwicklung von IST MIXTA OPTIMA 25 und BVG-Mindestzins über rollende 10-Jahreszeiträume



Quelle: IST, BSV, Daten per 31.12.2015

Abb. 2: Performancevergleich CHF Obligationen vs. Immobilien Schweiz über 30 Jahre (indexiert 31.12.1994)



Quelle: Pictet & Cie. «Die Performance von Aktien und Obligationen in der Schweiz seit 1925», Daten per 31.12.2015

Die Herausforderungen im heutigen Marktumfeld beschränken sich jedoch nicht nur auf den Kostendruck, sondern liegen insbesondere auch in der Erzielung einer genügenden Performance, um den Verpflichtungen den Versicherten gegenüber nachkommen zu können. Die von MIXTA OPTIMA 25 verfolgte Strategie ist seit ihrer Lancierung sehr erfolgreich unterwegs. Dokumentiert wird dies einerseits durch die erzielte Performance und andererseits anhand des uns von den Anlegern anvertrauten Anlagevolumens. Der längste im KGAST verfügbare Performancevergleich (15 Jahre) führt die Anlagegruppe MIXTA OPTIMA 25 auf dem Spitzenplatz unter den sieben Wettbewerbern. Angesichts des langen Anlagehorizonts einer Pensionskasse gestatten Vergleiche mit rollenden Zeitfenstern zusätzliche Aussagen. Die Auswertung mit rollenden Zeitfenstern von 5 und 10 Jahren zeigt, dass MIXTA OPTIMA 25 in keiner Periode eine negative durchschnittliche Jahresperformance ausgewiesen hat. Bemerkenswert ist, dass selbst für das schwierige Zeitfenster von Ende 1998

bis Ende 2008 die durchschnittlich erzielte Performance nach Kosten immer noch bei 2.32% p.a. für die Kategorie I lag und damit den tiefsten Wert für alle 10-Jahres-Zeitfenster darstellte. Abb. 1 zeigt ausserdem, dass nur in den 10-jährigen Perioden, die zwischen 2008 und 2010 endeten, die annualisierte Performance unter dem BVG-Mindestzinssatz lag. In allen übrigen Anlageperioden lagen die von MIXTA OPTIMA 25 erzielten annualisierten Renditen teils sehr deutlich über dem BVG-Mindestzinssatz, was den Vorsorgeeinrichtungen erlaubte, den Deckungsgrad zu erhöhen und/oder die Schwankungsreserven zu verstärken. Der Vergleich für die Kategorien II und III würde aufgrund des tieferen TERs noch vorteilhafter ausfallen.

Die Strategie von MIXTA OPTIMA 25 hat sich über lange Jahre bewährt. Schweizer Immobilien bildeten seit der Lancierung in den frühen 90er-Jahren eine strategisch wichtige Komponente im Portfolio. Die Abb. 2 belegt sehr deutlich die langjährige Überlegenheit von Schweizer Immobilien im Vergleich zu CHF-Obliga-

### Fazit

MIXTA OPTIMA 25 stellt eines von vier verfügbaren Mischvermögen der IST Investmentstiftung für Personalvorsorge dar. Ob als Einzelanlage oder ergänzt mit Spezialstrategien oder auch als Kombination verschiedener Mixtas – sie bilden stets eine ideale und kostengünstige Lösung für die Anlagebedürfnisse von Schweizer Vorsorgeeinrichtungen.

IST Investmentstiftung für Personalvorsorge  
 IST2 Investmentstiftung  
 IST3 Investmentstiftung  
 Manessestrasse 87 | 8045 Zürich  
 Tel 044 455 37 00 | Fax 044 455 37 01  
[info@istfunds.ch](mailto:info@istfunds.ch) | [www.istfunds.ch](http://www.istfunds.ch)

IST Fondation d'investissement pour la  
 prévoyance en faveur du personnel  
 IST2 Fondation d'investissement  
 IST3 Fondation d'investissement  
 Rue de Langallerie 1 | 1003 Lausanne  
 Tél 021 311 90 56 | Fax 044 455 37 01  
[info@istfunds.ch](mailto:info@istfunds.ch) | [www.istfunds.ch](http://www.istfunds.ch)

## Aktives Management zahlt sich aus

1. Quartil  
+ 44.9 %

seit Lancierung per 28.12.2012

Outperformance  
+ 2.9 % p.a.

vs. Benchmark über 3 Jahre

Beta  
0.91

ex-ante

Risiko  
12.78 %

p.a. über 3 Jahre

### Herausragende, regionenspezifische Small Mid Cap-Spezialisten

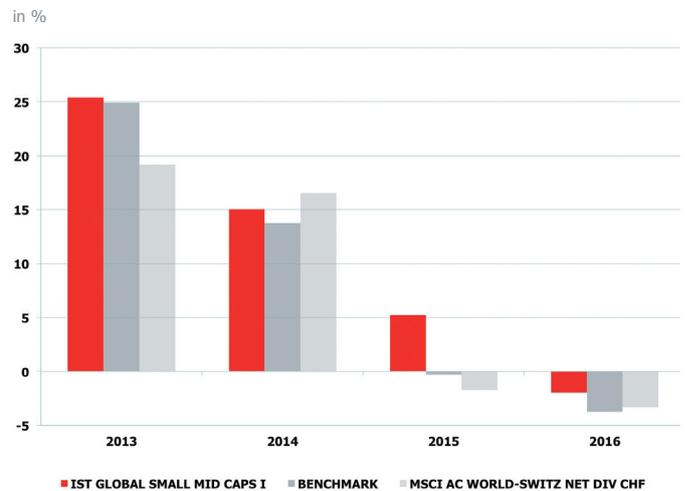
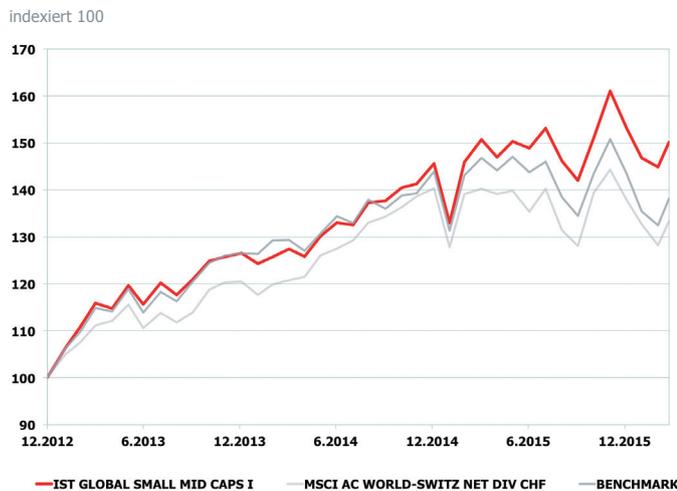
USA und Kanada: **Hermes Fund Managers**, gegründet 1983, im Eigentum von BT Pension Scheme (UK)

Japan: **Aberdeen Asset Management**, gegründet 1983, unabhängiger Vermögensverwalter (UK)

Europa: **Columbia Threadneedle**, gegründet 1994, Teil von Ameriprise Financial (USA)

Asien ex Japan: **Fullerton Fund Management**, seit 2003 unabhängig, Singapur-Staatsfonds als Ankerinvestor

### Überzeugende Performance



Performance seit Lancierung per 28.12.2012 (Kat. I), Benchmark: MSCI All Countries World Small Cap Net Dividend \$ in CHF, Daten in CHF per 21.03.2016

### Gute Gründe

- Über 30 Jahre Erfahrung der IST in Small Mid Caps
- Aktiv und risikoreduziert (Beta und Volatilität)
- Global investiert, indexnah gewichtet
- Best-in-Class-Ansatz in der Managerauswahl
- Stabile Performance in sinkenden Märkten durch tiefes Beta

### Interesse?

IST Investmentstiftung für Personalvorsorge  
 IST2 Investmentstiftung  
 IST3 Investmentstiftung  
 Manessestrasse 87 | 8045 Zürich  
 Tel. 044 455 37 00 | Fax 044 455 37 01  
 info@istfunds.ch | www.istfunds.ch

#### Disclaimer

Alle Dokumente zu den Anlagegruppen der IST Investmentstiftung für Personalvorsorge werden ausschliesslich zu Informationszwecken vertrieben und stellen weder eine Empfehlung noch eine Aufforderung zur Zeichnung von Anteilen der genannten Anlagegruppen dar. Die allgemeinen Anlagegrundsätze und die spezifischen Anlagerichtlinien für die jeweiligen Anlagegruppen sind auf Anfrage bei der IST Investmentstiftung für Personalvorsorge, Manessestr. 87, 8045 Zürich erhältlich und auf der Website [www.istfunds.ch](http://www.istfunds.ch) verfügbar. Bitte lesen Sie diese Dokumente durch, bevor Sie Anlagen tätigen, und beachten Sie die Risiken. Hinweis: Es kann nicht garantiert werden, dass die genannten Anlagegruppen ihre Ziele erreichen. Der Wert einer Anlage kann zu- oder abnehmen. Datenquellen: Lombard Odier, MSCI