

# Defensive Anlagestrategien der IST

**Das Coronavirus hat die Welt in Beschlag genommen und an den Kapitalmärkten zu in diesem Ausmass nicht erwarteten Verwerfungen geführt. Die in solch turbulenten Märkten üblicherweise gesuchten sicheren Häfen erlebten aber selber auch heftige Schwankungen und hielten den Erwartungen nicht stand. So erwies sich beispielsweise Gold nicht als der sichere Hafen für die schutzsuchenden Gelder. Auch Staatsanleihen unterlagen heftigen Schwankungen, dies trotz der Ankündigung umfangreicher Stützungsprogramme diverser Notenbanken.**

Vorsorgeeinrichtungen haben in den letzten Jahren der tiefen Kosten wegen verstärkt in passive Produkte investiert. Dabei fielen aktive, auf Risikominimierung ausgerichtete Anlagestrategien zunehmend aus dem Fokus. Angesichts der Zweckbestimmung der angelegten Vermögen wäre es für Pensionskassen trotz des langen Anlagehorizonts hingegen wichtig, auch für eine schlechte Marktentwicklung gerüstet zu sein und das Abwärtsrisiko möglichst zu minimieren. Die IST Investmentstiftung hat in ihrer Ausrichtung der Produktpalette schon vor einigen Jahren in Ergänzung zu den indextierten Anlagegruppen eine Reihe von defensiven, auf tieferes Risiko ausgelegte Strategien in ihr Angebot aufgenommen. Neben Anlagen in Schweizer Aktien sind solche Produkte auch für Industrieländer weltweit und für Schwellenländer verfügbar. Die Ausrichtung auf ein tiefes Beta bildet bei **IST GLOBAL SMALL MID CAPS** ebenfalls einen wichtigen Bestandteil des Portfolios.

## Aktienanlagen im Heimmarkt Schweiz

Bei den Schweizer Aktien kann der Anleger zwischen zwei auf quantitativen Strategien basierenden Anlagegruppen wählen. Mit dem Swiss Performance Index SPI als Benchmark decken beide Anlagegruppen das gesamte Universum des Schweizer Marktes ab. **IST AKTIEN SCHWEIZ SPI**

**PLUS (ASPI)** vereint die besten Renditetreiber aus den Bereichen Bewertung, Wachstum, Momentum und Qualität zu einem risikooptimierten Portfolio. Dabei ist eine möglichst geringe Korrelation zwischen den Faktoren ebenso wichtig wie die Robustheit der Ergebnisse in unterschiedlichen Marktzyklen. Die relativ tiefe Tracking-Error-Vorgabe von maximal 1.5% erlaubt nur geringe Abweichungen gegenüber dem Index. Im mit über 60 Positionen breit diversifizierten Portfolio beträgt der Anteil der SMI-Titel normalerweise mindestens 80%. Das Beta des Portfolios liegt bei ca. 0.95. Da das Ziel von ASPI einer besseren Performance bei ungefähr gleichem Risiko wie dem des Indexes entspricht, eignet sich die Strategie im Umfeld eines sich erholenden Marktes, der getragen wird von den in den letzten Jahren gegenüber den Wachstumswerten zurückgebliebenen, weniger teuren Substanzwerten. Im Gegensatz zu ASPI zielt **IST AKTIEN SCHWEIZ MINIMUM VARIANZ (ASMV)** auf die Konstruktion eines Portfolios mit minimalem Risiko. Illiquide Titel und solche mit einem instabilen Risikoprofil fallen dabei aus dem Fokus. Zusätzlich zum quantitativ basierten Modell erfolgt eine auf fundamentaler Analyse beruhende qualitative Bewertung. Das Portfolio mit üblicherweise 35–50 Positionen soll im mittel- bis längerfristigen

**6. Mai 2020**  
Spesenfreie Zeichnung  
Bis 14.00 Uhr

## In dieser Ausgabe lesen Sie:

**Defensive Anlagestrategien der IST**

**REIT-Portfolios in einer «COVID-19-Welt»**

**IST IMMOBILIEN GLOBAL:**  
Abschluss der Aufbauphase

**Verschiedenes**

**Veranstaltungen der IST**



Horizont die Indexperformance bei vergleichsweise tieferer Volatilität übertreffen. Das Beta der Anlagegruppe liegt bei 0.8–0.9.

### Global diversifizierte Aktienanlagen

Die global ausgerichtete Strategie **IST AKTIEN GLOBAL LOW VOL** zielt darauf ab, die Benchmark über einen vollen Investitionszyklus bei deutlich tieferer Volatilität zu übertreffen. Im quantbasierten Modell werden neben Risikofaktoren wie Volatilität, Beta und Ausfallrisiko auch Bewertungs- und Momentumfaktoren integriert. Die rund 200 Positionen bürgen für eine breite Diversifikation weltweit. Das Portfolio weist ein Beta von 0.6–0.8 auf. Die Volatilität liegt in der Regel um ca. 20% unter derjenigen der Benchmark.

### Ergänzende Anlagen in Schwellenländer

Für Anlagen in Schwellenländer wird die Angebotspalette der IST durch

**IST AKTIEN EMERGING MARKETS LOW VOL** abgerundet. Das Multifaktormodell, welches ebenfalls auf quantitativen Elementen beruht, favorisiert fundamental attraktive Titel mit unterdurchschnittlicher Volatilität. Das Portfolio ist mit 150–200 Positionen breit über Länder und Sektoren hinweg diversifiziert. Die Volatilität liegt in der Regel 20–30% unter derjenigen des Indexes und das Beta bewegt sich im Bereich 0.7–0.8.

### Überzeugende Umsetzung in MIXTA OPTIMA

Die MIXTA OPTIMA-Familie verwendet die vorgestellten Anlagegruppen in der Portfoliokonstruktion. Neben einer Basisposition in indexierten Large-Cap-Produkten bilden die Low-Vol-Strategien einen substanziellen Anteil in der Allokation in- und ausländischer Aktien. Zudem verfolgten die MIXTAS seit ihrer Lancierung eine ständige strategische Übergewichtung in Schweizer Aktien. Dies steht im Kon-

trast zu vielen Vorsorgeeinrichtungen, die einen höheren Anteil ausländischer Aktien aufweisen. Der Schweizer Aktienmarkt mit seinem defensiven Charakter hatte gerade in der jüngsten Zeit deutlich weniger Verluste zu verzeichnen als die ausländischen Börsen. Historisch gesehen sprechen die Volatilitätsvergleiche für den heimischen Aktienmarkt. Wer mit anhaltend volatilen Märkten nicht gut leben kann, hat Möglichkeiten sich entsprechend zu positionieren.

Weitere Informationen zu den beschriebenen Anlagegruppen sind auf [istfunds.ch/produkte-kurse/](http://istfunds.ch/produkte-kurse/) publiziert. Neben den monatlichen Factsheets finden sich dort eine Übersicht über die Risikokennzahlen sowie ESG-Berichte zu den Aktienanlagegruppen. Für weitere Fragen stehen Ihnen unsere Kundenberater gerne zur Verfügung.

## REIT-Portfolios in einer «COVID-19-Welt»

### Globale Immobilienanlagen mit qualitätsorientierter, diversifizierter Strategie

Mittels eines diversifizierten Ansatzes ermöglicht **IST GLOBAL REIT** den Anlegern ein Engagement in globalen, börsennotierten Immobilienanlagen über Regionen und Sektoren wie Wohnungen, Logistik, Büros, Rechenzentren, Lager usw. hinweg. Dank einer ausgewogenen Kombination von qualitativer und quantitativer Analyse und durch den Einsatz modernster Analysetechniken stehen dem Portfolio-Management-Team über 20 Mio. relevante Datenpunkte für 200'000 Immobilien weltweit zur Verfügung. Dies gewährleistet, die Qualität, den Wert und das Risiko jeder Immobilieninvestition besser einschätzen zu können. Die Anlagestrategie enthält

drei wichtige qualitative Bewertungsparameter: Mehrwert des Managements, Bilanzstärke und Nachhaltigkeitsfaktoren (ESG). Die Portfoliokonstruktion der Strategie basiert auf Cluster-Neutralität. Cluster fassen homogene Gruppen von Immobilienunternehmen mit einem ähnlichen zu Grunde liegenden Währungsrisiko zusammen. Die indexnahe Gewichtung jedes Clusters gewährleistet ein diversifiziertes Portfolio. Das Währungs- und makroökonomische Engagement werden neutralisiert.

### Positionierung im gegenwärtigen Umfeld, Fokus auf tiefem Verschuldungsgrad

Die Aktienmärkte waren in den letzten Wochen starken Veränderungen unterworfen. Auch Immobilienaktien

waren nicht immun gegen den Ausverkauf. Insbesondere für REIT-Subsektoren, die wirtschaftlich sensibler sind, direkt Nachfragetreibern wie Reisen oder Veranstaltungen ausgesetzt sind, sich an ältere Bevölkerungsgruppen richten oder sensitiv gegenüber China und den eng verflochtenen Lieferketten sind, ist die Auswirkung der Pandemie auf die Nachfrageseite und das Betriebsergebnis schwer abschätzbar. Auf den medizinischen Bereich ausgerichtete Bürogebäude, Laboratorien, Rechenzentren und in gewissem Umfang auch Logistik dürften hingegen profitieren. Für die meisten Immobilienunternehmen wurde das Wachstum des Netto-Betriebsergebnisses für das Jahr 2020 um 5–15% gesenkt, eine Erholung erwarten wir nach 2021.



Im jetzigen Umfeld ist ein geringer Verschuldungsgrad absolut entscheidend. Jedes Unternehmen, das nun gezwungen ist, Schulden abzubauen, unterliegt einem zusätzlichen Risiko. Die Berücksichtigung des Verschuldungsgrads ist ein Kernelement in der Strategie von **IST GLOBAL REIT** und wird im Anlageprozess mit 30 % gewichtet. Die Strategie weist derzeit eine relative Übergewichtung von 12 % in Immobilien mit niedriger Verschuldung auf.

#### Outperformance gegenüber Benchmark, erfolgreiches Ausnutzen von Ineffizienzen

Die asiatischen und europäischen Immobilienmärkte wurden per Mitte März mit einem Abschlag von ca. 25 % auf das proprietäre Bewertungsmodell des Portfolio Managers gehandelt, für Nordamerika beträgt dieser rund 22.5 %. Diese Bewertungsabweichun-

gen einer ansonsten stabilen Anlageklasse mit guter Ertragsstabilität über langfristige Mietverträge sind signifikant. Fehlbewertungen innerhalb von Clustern eröffnen Chancen für aktive Investoren wie uns.

**IST GLOBAL REIT** konnte in den ersten drei Märzwochen eine Outperformance von ca. 0.3 % erzielen. Auf Jahressicht liegt das Ziel vor Gebühren bei 2 %, bei einem Tracking-Error-Budget von ca. 2 % und einem Information-Ratio-Ziel von 1. Die Ineffizienz börsennotierter Immobilien, deren zu Grunde liegende Vermögenswerte zwar relativ stabil sind, die Aktienkurse hingegen volatil, ermöglichen die Erreichung des Anlageziels.

#### Fazit

Das Hauptaugenmerk der Strategie richtet sich auf zwei Faktoren: Zum einen liegt der Fokus auf dem tatsächlichen Standort der Gebäude, um

ein echtes Verständnis der regionalen Lage der Immobilien zu schaffen. Zum anderen sind die verschiedenen Immobilien-Cluster operativ unterschiedlich ausgerichtet und die Auswirkungen von COVID-19 auf die Fundamentaldaten fallen verschieden stark aus. **IST GLOBAL REIT** zielt darauf ab, mit entsprechender Positionierung auch im turbulenten Marktumfeld profitieren zu können.

## IST IMMOBILIEN GLOBAL: Abschluss der Aufbauphase

#### Portfolio erfolgreich aufgebaut, Kapital vollständig abgerufen

Anfang 2017 wurde den Anlegern mit der Lancierung von **IST IMMOBILIEN GLOBAL USD (REG)** die Möglichkeit geboten, in nicht börsennotierte Immobilienanlagen global zu investieren. Ein Jahr später erfolgte aufgrund der Nachfrage nach einer währungsgesicherten Tranche die Lancierung von **IST IMMOBILIEN GLOBAL HEDGED CHF (REH)**. Die Phase der Kapitalabrufe von Erstzeichnern ist nun erfolgreich abgeschlossen, hat jedoch wider Erwarten etwas mehr Zeit in Anspruch genommen. Für Aufstockungen bestehender Investitionen bzw. für Neuanleger bedeutet dies, dass neu eintreffende Zeichnungen nun schneller abgerufen werden können, als dies bisher der Fall war. Zur Attraktivität der global investierenden Anlagegruppe trägt die Kostenseite

bei: Die ursprünglich für Erstzeichner festgelegten Konditionen werden bis auf Weiteres beibehalten.

#### Performance-Erwartungen erfüllt

Der Rückblick auf die ersten drei Jahre zeigt, dass REG die seinerzeit formulierte Erwartung einer Performance von 5–7 % in USD erfüllen konnte, resultierte im Durchschnitt der letzten drei Jahre doch eine annualisierte Performance von 5.17 % in USD. Das annualisierte Ergebnis für REH für die ersten beiden Jahre belief sich auf 2.64 % in CHF. Die in 2018 und 2019 erfolgten Zinserhöhungen durch die amerikanische Notenbank liessen die Absicherungskosten ansteigen. Mit den mittlerweile erfolgten drastischen Zinssenkungen ist die Differenz zum CHF aber wieder deutlich geringer geworden, was die Attraktivität von REH begünstigen dürfte.

#### Weltweit breit investiert

Die Anlagegruppen sind mit über 120 Immobilienanlagen weltweit breit diversifiziert. In Europa und Asien wird nur in den wirtschaftlich bedeutendsten Ländern bzw. Städten investiert. In den USA fokussiert das Portfolio auf die ökonomisch wichtigsten Regionen. Die Liegenschaften sind dem Segment Core/Core+ zuzuordnen. Sie weisen einen hohen Vermietungsgrad und langfristige Mietverträge auf.

#### Fazit

Die ursprünglich eingeschlagene Strategie direkter Immobilieninvestitionen weltweit trägt Früchte und leistet in Ergänzung zu Schweizer Immobilienanlagen einen performancerelevanten Beitrag in einem diversifizierten Portfolio.

# Verschiedenes

## Stimmrechtsausübung Aktien Ausland

Die IST nimmt seit 2008 ihre Aktionärsrechte aktiv wahr und übt unter Einbezug des anerkannten, externen Stimmrechtsberaters Inrate die Stimmrechte für die von ihr gehaltenen Beteiligungen an den Aktiengesellschaften schweizerischen Rechts konsequent aus. Ab Januar 2020 erfolgt die Stimmrechtsausübung für sämtliche Aktienpositionen, die von ihr direkt gehalten werden. Die Ausübung der Stimmrechte für die ausländischen Aktien wird durch die jeweils mandatierten Portfolio Manager basierend auf Empfehlungen von ihren Corporate-Governance-Spezialisten vorgenommen. Ein jährlicher Bericht über das Abstimmungsverhalten wird auf [istfunds.ch](http://istfunds.ch) veröffentlicht.

## Quellensteuer Japan: Dividenden zukünftig ohne Steuerabzug

Sehr gute Nachrichten gibt es für die Anleger der IST-Anlagegruppen **GLOBE INDEX**, **GLOBE INDEX HEDGED CHF** und **PACIFIC INDEX**. Die gemeinsamen Anstrengungen der IST mit ihrem Custodian Lombard Odier zwecks Befreiung von der Quellensteuer auf Dividenden japanischer Aktien zahlten sich aus. Ab März 2020 werden die Dividenden ohne Abzug der bisher anfallenden Steuer in Höhe von

15.315 % ausbezahlt, was in einer rund 4 Bp besseren Performance der beiden globalen, indexierten Anlagegruppen resultieren sollte.

## IST3 PRIVATE EQUITY 2 EUR

Nach dem Erfolg des ersten Private Equity-Produkts im Jahr 2017 hat die IST im vergangenen Jahr erfolgreich die Anlagegruppe **IST3 PRIVATE EQUITY 2 EUR** lanciert. Diese bietet für institutionelle Anleger einen einfachen Zugang zu einem breit diversifizierten und in der Schweiz einmaligen, globalen Private-Equity-Konzept. Mit einer Laufzeit von 12 Jahren investiert die Anlagegruppe weltweit breit diversifiziert in die Strategien «kleine und mittlere Buyouts», «Venture Capital» und «Wachstum». Geographisch sind Investitionen in USA (~35%), Asien (~20%), Europa (~25%) und mit ~20% im Heimatmarkt Schweiz vorgesehen. Das Portfolio Management von **IST3 PRIVATE EQUITY EUR 2** wird erneut durch Schroder Adveq wahrgenommen. Die Anlagegruppe steht bis zum finalen Closing für Zeichnungen offen.

## IST AKTIEN EMERGING MARKETS LOW VOL: Neuer Portfolio Manager

Im Februar 2020 hat die IST unter Einbezug grosser Anleger von **IST AKTIEN EMERGING MARKETS LOW**

**VOL** einen Wechsel des Portfolio Managers vollzogen. Neu ist Lazard Asset Management verantwortlich, die bereits seit 2016 erfolgreich das IST-Mandat für Obligationen Emerging Markets wahrnehmen. Das in New York ansässige, weltweit tätige und im Bereich von Schwellenländer-Anlagen sehr erfahrene Unternehmen verwaltet über CHF 210 Mrd. über alle Anlageklassen hinweg. Lazard AM verfolgt einen Managed-Volatility-Ansatz, in den ESG-Kriterien systematisch einbezogen werden.

## IST3 INFRASTRUKTUR KREDITE 3 EUR: Projekt neue Anlagegruppe

Für das Jahr 2020 ist die Lancierung von **IST3 INFRASTRUKTUR 3 EUR** vorgesehen, das Closing wird für den 30.06.2020 angestrebt. Der geographische Fokus der breit diversifizierten Anlagegruppe mit einer Laufzeit von maximal 12 Jahren liegt auf Europa. Für alle Investitionen der aktiven Anlagestrategie bildet die ESG-Bewertung einen integralen Bestandteil der Analyse, sodass anerkannte Nachhaltigkeitskriterien vollständig adressiert werden.

Für Fragen und weitere Informationen zu den genannten Anlagegruppen wenden Sie sich bitte an Ihren Kundenbetreuer.

## Veranstaltungen der IST

- 23.06.2020 **Roundtable** «Infrastruktur Global», Bern
- 18.08.2020 **Les Rencontres de la Rentrée**, Neuchâtel
- 21.08.2020 **Les Rencontres de la Rentrée**, Sion
- 04.09.2020 **Les Rencontres de la Rentrée**, Fribourg
- 17.09.2020 **Incontri Estivi**, Bellinzona/Lugano
- 08.10.2020 **Rencontre d'automne**, Genève
- 20.10.2020 **Roundtable** «Aktien Schweiz», Bern
- 21.10.2020 **Roundtable** «Aktien Schweiz», Zürich
- 28.10.2020 **Roundtable** «Immobilien», Zürich
- 05.11.2020 **Investorentreffen** «IST3 INFRASTRUKTUR GLOBAL», Zürich



IST Aktuell  
Ausgabe April 2020

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

IST Fondation d'investissement  
Avenue Ruchonnet 2 | 1003 Lausanne  
Tél 021 311 90 56 | Fax 044 455 37 01  
[info@istfunds.ch](mailto:info@istfunds.ch) | [istfunds.ch](http://istfunds.ch)