



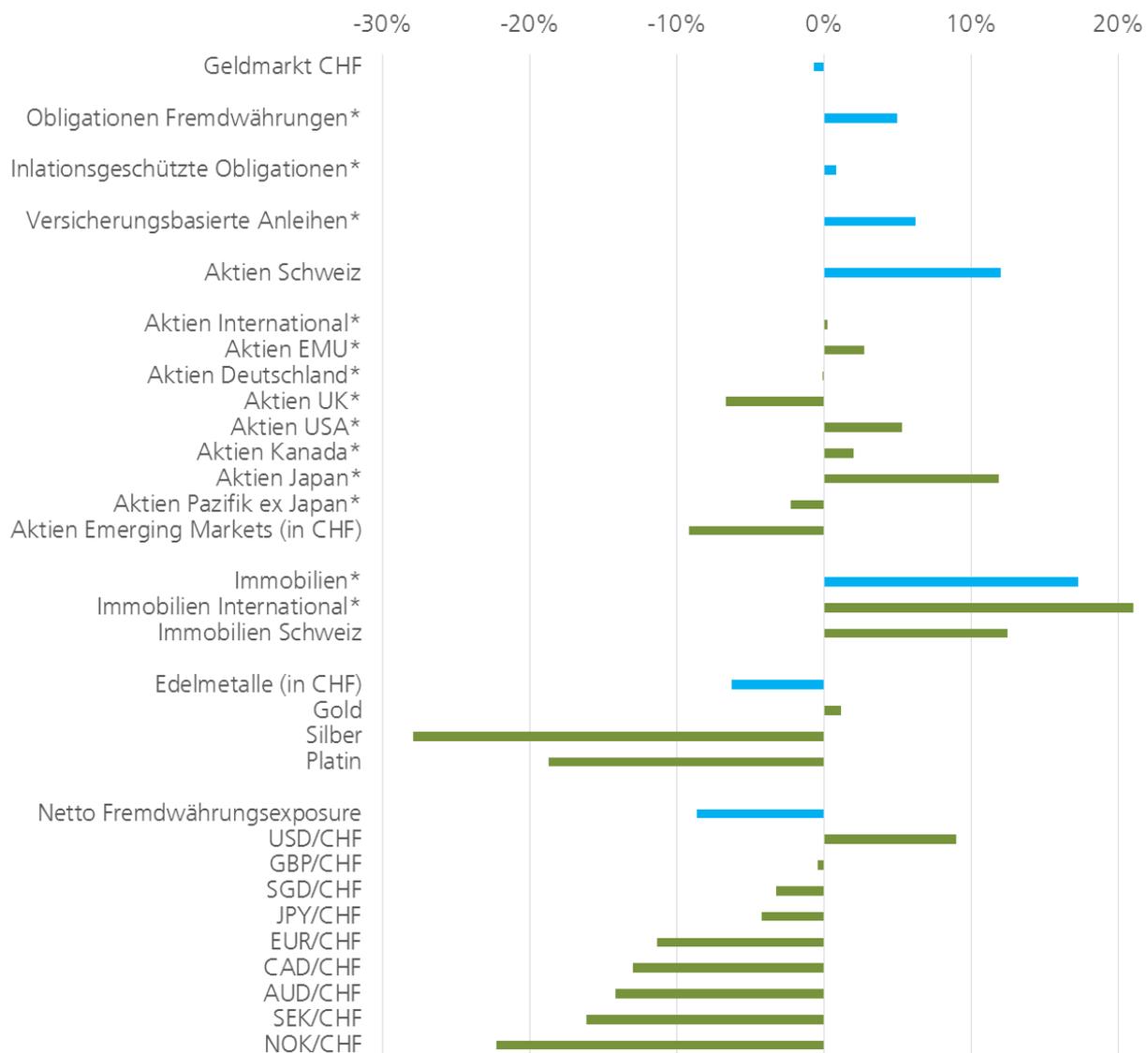
Partisan Strategie Fonds (CHF)

Strategiesitzung 3. Quartal 2015:

Performance Review, Inflationsrisiken, Versicherungsbasierte Anlagen

Performance Review seit dem 31.Dez.2013

Sowohl die grossen Anlageklassen (blau), als auch die Subanlageklassen (grün) haben sich sehr unterschiedlich entwickelt. Dies verdeutlicht den Zweck einer breiten Diversifikation: Vermeidung von Klumpenrisiken.



Rendite der grossen Anlageklassen (blau) und Subanlageklassen (grün) seit 31.12.2013.

Quelle: Telekurs

Sinkende Rohstoffpreise und Inflationserwartungen beeinträchtigten die Rendite des Partisan

	Performance Anlageklasse	Durchsch. Gewicht	Performance Beitrag zum Partisan
Geldmarkt CHF	-1%	13%	-0.1%
Obligationen Fremdwährungen*	5%	16%	0.8%
Inlationsgeschützte Obligationen*	1%	8%	0.1%
Versicherungsbasierte Anleihen*	6%	4%	0.2%
Aktien Schweiz	12%	18%	2.2%
Aktien International*	0.2%	27%	0.1%
Aktien EMU*	3%	3%	0.1%
Aktien Deutschland*	0%	2%	0.0%
Aktien UK*	-7%	2%	-0.2%
Aktien USA*	5%	7%	0.3%
Aktien Kanada*	2%	3%	0.1%
Aktien Japan*	12%	2%	0.3%
Aktien Pazifik ex Japan*	-2%	2%	-0.1%
Aktien Emerging Markets (in CHF)	-9%	6%	-0.5%
Immobilien*	17%	5%	0.9%
Immobilien International*	22%	3%	0.6%
Immobilien Schweiz	13%	3%	0.3%
Edelmetalle (in CHF)	-6%	9%	-0.6%
Gold	1%	7%	0.1%
Silber	-28%	2%	-0.4%
Platin	-19%	1%	-0.2%
Netto Fremdwährungsexposure	-9%	16%	-1.4%
USD/CHF	9%	4%	0.4%
GBP/CHF	0%	0%	0.0%
SGD/CHF	-3%	1%	0.0%
JPY/CHF	-4%	1%	0.0%
EUR/CHF	-11%	1%	-0.1%
CAD/CHF	-13%	3%	-0.4%
AUD/CHF	-14%	3%	-0.4%
SEK/CHF	-16%	2%	-0.2%
NOK/CHF	-22%	3%	-0.6%
Kosten			-1.1%
Total			1.0%

* Währungsabgesichert in CHF

Die Rendite der Anlageklassen seit dem 31.12.2013, multipliziert mit der durchschnittlichen Gewichtung im Partisan ergibt annähernd den Beitrag der einzelnen Anlageklassen zur Gesamtrendite des Partisan von ca. 1%.

Oberstes Ziel des Partisan ist die langfristige Erhaltung der Kaufkraft. Bestmöglicher Schutz vor überraschender Inflation ist dabei ein wichtiges Element, welches sich wie folgt in der Anlagestrategie spiegelt:

- grosser Anteil an „realen“ Anlagen (Aktien, Immobilien, Edelmetalle und inflationsgeschützte Obligationen).
- geringer Anteil an nominalen Obligationen
- Schwerpunkt auf „gesunden“ Währungen von Staaten mit verhältnismässig geringer Verschuldung (CHF, NOK, SEK, CAD, AUD).

Im Umfeld stark fallender Rohstoffpreise, sinkender Inflationsraten, Inflationserwartungen und Zinsen, hat diese Strategie die Gesamrendite des Portfolios etwas beeinträchtigt. Einerseits haben wir aufgrund der geringen Obligationenquote nur sehr beschränkt von den fallenden Zinsen profitiert, andererseits hat sich der Währungskorb nicht nur aufgrund der Aufhebung des EUR/CHF-Mindestkurses durch die Nationalbank, sondern auch durch die starke Abhängigkeit einiger Währungen von den Rohstoffpreisen negativ entwickelt. Vor allem NOK, AUD und CAD sind aufgrund der Wirtschaftsstruktur der entsprechenden Länder mit der Entwicklung der Rohstoffpreise gekoppelt.

Keine Änderung der inflationsorientierten Anlagestrategie

Sollte unter diesen Umständen die Anlagestrategie mit Bezug auf die Inflationsentwicklung nicht angepasst werden? [Unseres Erachtens wäre dies gefährlich](#). Zwar ist es durchaus möglich, dass die Teuerungsraten noch längere Zeit niedrig bleiben. Das Risiko, dass die Inflation markant und unerwartet rasch steigt, erachten wir jedoch nach wie vor als erheblich. Werden konkrete Anzeichen steigender Preise erst einmal erkennbar, ist es zum Handeln möglicherweise bereits zu spät. Aus diesem Grund halten wir unverändert an der Strategie des Inflationsschutzes fest.

Versicherungsbasierte Anlagen

Zusammen mit Spezialisten haben wir uns ausserdem mit den Risiken der sogenannten versicherungsbasierten Anlagen auseinandergesetzt. Das sind Anlagen, deren Wert an das Auftreten grosser Schadensfälle bei Naturkatastrophen gebunden ist. Diese Papiere sind nicht risikolos, der Inhaber tritt als Versicherungsgeber auf. Ihre langfristig attraktive Rendite fällt aber weitgehend unabhängig von der weltweiten wirtschaftlichen Entwicklung und damit von den Aktienmärkten ab, da selbst grosse Naturkatastrophen wirtschaftlich eher lokale als globale Auswirkungen haben. Deshalb eignen sich diese Anlagen im Kontext eines Gesamtportfolios gut zur Diversifikation der Risiken. Aufgrund unserer Analyse finden wir uns bestätigt, dass eine Quote von ca. 5% angemessen und sinnvoll ist.

Literatur für Interessierte zum Thema Inflationsrisiken

John H. Cochrane: Inflation and Debt; National Affairs Issue Number 9, Fall 2011

<http://www.nationalaffairs.com/publications/detail/inflation-and-debt>

Peter Bernholz: Monetary Regimes and Inflation: History, Economic and Political Relationships; Second Edition, 2015

<http://www.amazon.de/Monetary-Regimes-Inflation-Political-Relationships/dp/1784717622>