

2. Quartalsbericht 2023



Marktrückblick und -ausblick

Rückblick

Auch das zweite Quartal 2023 war von Unsicherheiten geprägt. Nach zähen Verhandlungen konnte der Streit um die Erhöhung der Schuldenobergrenze in den USA beigelegt werden, wodurch ein Zahlungsausfall verhindert wurde. Obwohl bei den US-Banken der Depositenabfluss aufgrund attraktiver alternativer Anlagemöglichkeiten weiter fortschritt, hat sich die finanzielle Situation der Banken stabilisiert.

Die restriktive Geldpolitik der Notenbanken und die entsprechend verschärften Kreditkonditionen der Geschäftsbanken haben in den meisten Ländern bislang erst zu geringen konjunkturellen Brems Spuren geführt. Der Arbeitsmarkt ist aufgrund des Fachkräftemangels weiterhin sehr stabil, und die globale Wirtschaft entwickelt sich dynamischer als erwartet. Die Inflationsraten sind seit einiger Zeit – vor allem dank der sinkenden Energiepreise – rückläufig. Trotzdem verbleibt die Kerninflation (ohne Nahrung, Getränke, Energie, Treibstoffe usw.) über dem von den Zentralbanken angestrebten Niveau. Diese sehen daher noch keinen Spielraum für eine Senkung der Zinsen.

Nach einem schwachen ersten Quartal mit starkem Lagerabbau hat sich die Wirtschaft in den **USA** im zweiten Quartal relativ robust gezeigt. Im April und Mai sind überraschend viele neue Jobs ausserhalb der Landwirtschaft entstanden, die saisonbereinigte Arbeitslosenquote ist jedoch trotzdem leicht auf 3,7% angestiegen. Als wichtigste Wachstumsstütze erwiesen sich einmal mehr die

Konsumausgaben. Die jährliche Inflationsrate lag im April bei +5,0% und hat sich damit trotz des Rückgangs im Bereich Energie (-5,1%) vor allem wegen der Preissteigerungen im Bereich Lebensmittel (+7,7%) und der restlichen Komponenten (+5,5%) um minimale 0,1 Prozentpunkte reduziert. Zur Bekämpfung der Inflation hat die US-Notenbank (Fed) im Mai die Zinsen um weitere 0,25% auf 5,25% erhöht. Durch die höheren Leitzinsen und die unsicheren Inflationserwartungen hat sich der Marktzins der 10-jährigen amerikanischen Staatsanleihen von 3,5% (Ende März) auf 3,8% (Ende Juni) erhöht, wobei die Zinskurve invers blieb. Die höchsten Zinsen bieten Laufzeiten von 6 Monaten mit 5,4% (Ende Juni). Die generell höheren Zinsen führten bei den Banken zu einer Verschärfung der Bedingungen für die Kreditvergabe und damit unmittelbar zu einer Abkühlung der Konjunktur. Gemäss der ersten Schätzung der US-Konsumentenpreise stiegen diese im Juni gegenüber dem Vorjahresmonat nur noch um 3% an und zeigten damit eine weitere deutliche Reduktion der jährlichen Inflationsrate. Diese lag per Ende Mai noch bei 4%.

In **Europa** zeigt sich ein regional sehr heterogenes Wirtschaftswachstum. Anders als in der Finanzkrise konnten die Mittelmeerstaaten dank des globalen Reisebooms zulegen, wohingegen die «Lokomotive Deutschland» in eine leichte Rezession gerutscht ist. Die Lieferkettenproblematik hat sich entschärft, und auch die Energieversorgung scheint in Europa nicht mehr das dominante Thema zu sein.

Markrückblick und -ausblick

Die höheren Zinsen belasten die Wirtschaft aufgrund der gestiegenen Finanzierungskosten zunehmend. Die Wirtschaft in der Europäischen Union (EU) ist im ersten Quartal 2023 gegenüber dem Vorquartal um 0,2% gewachsen, und die Schätzungen für das Jahr 2023 liegen bei 0,6%. Per Ende Mai lag die Arbeitslosenquote in der EU bei 5,9% (Eurozone 6,5%), und die Inflation in der Eurozone wird per Ende Juni auf 5,5% geschätzt. Die Europäische Zentralbank (EZB) hat die Leitzinsen im zweiten Quartal um 0,5% auf 4,0% erhöht. Die Kreditnachfrage ist darauf im Bereich Unternehmenskredite um 40% und im Bereich Hypotheken in der EU um 70% gesunken. Trotzdem machte die EZB klar, dass sie noch nicht am Ende des Zinszyklus angekommen sei.

In der **Schweiz** stieg das BIP im ersten Quartal 2023 trotz des Anstiegs der Konsumentenpreise um 0,5% (nach 0,0% im vierten Quartal 2022). Hauptverantwortlich dafür waren die hohen Investitionen und der substantiell gestiegene private Konsum (+0,6%). Die Exporte wuchsen breit abgestützt, und auch der Aussenhandel wuchs aufgrund der Normalisierung der globalen Lieferketten und der rückläufigen Transportkosten. Die Beschäftigungsquoten und die Löhne setzten ihren positiven Trend fort, und die Arbeitslosenquote reduzierte sich leicht auf 1,9% (Stand Juni). Die Gesamtteuerung reduzierte sich gegenüber dem Vorjahresmonat vor allem wegen der Energie- und Treibstoffkosten auf 2,2%. Das SECO geht von einem unterdurchschnittlichen Wirtschaftswachstum von 1,1% für das Jahr 2023 aus. Die Schweizerische Nationalbank (SNB) setzt die Abkehr von der expansiven Geldpolitik fort und hielt per Ende Juni 2023 Devisenreserven im Umfang von CHF 724,6 Milliarden, was einer Reduktion von rund CHF 59,2 Milliarden gegenüber Ende 2022 entspricht.

In Asien hat **Chinas** Wirtschaft im ersten Quartal 2023 mit 4,5% (Vorquartal: 2,9%) gegenüber dem Vorjahresquartal stärker als erwartet zugelegt. Die starke Erholung basiert vor allem auf den starken Konsumausgaben, besonders in den Bereichen Lebensmittel, Schmuck, Kleider, Hotellerie und Gastronomie. Grund dafür ist hauptsächlich der Abbau der während der Pandemie angesammelten Ersparnisse und die weitere Erholung im für China wichtigen Immobiliensektor. Sorgenkind ist der Industriesektor, der durch die schwache Dynamik auf den Weltmärkten beeinträchtigt ist. Der Exportmarkt sank per Ende Juni im Jahresvergleich um 12,4%. Auch die Importe sind im Juni um 6,8% zurückgegangen (nach -4,5% im Mai und -7,9% im April), was nicht für einen robusten Binnenmarkt spricht. Die Inflationsrate fiel daher im April mit einem Wert von +0,1% im Vergleich zum Vorjahresmonat auf den tiefsten Wert seit Februar 2021. Die Kerninflation blieb mit +0,7% stabil. Die Aussichten für die chinesische Wirtschaft verdüstern sich damit zusehends.

Obligationen und Währungen

Zu Beginn des zweiten Quartals waren die Auswirkungen der Ausfälle von US-Regionalbanken und der Notkauf der Credit Suisse durch die UBS zu verarbeiten. Dank der Notfallinterventionen von Fed und SNB konnte eine globale Finanzkrise verhindert werden. Die Sorgen um den Bankensektor nahmen ab, und die Kreditspannen sanken. Die Finanzmärkte erwarteten aufgrund der weiterhin hohen Kerninflation, dass die Notenbanken die geldpolitische Straffung fortsetzen und weitere Leitzinserhöhungen vornehmen. Dies führte jedoch nicht zur gewünschten Reduktion der Kerninflation. Als Reaktion darauf waren die Renditen der Staatsanleihen sehr volatil und zogen vor allem gegen Ende des zweiten Quartals kontinuierlich an.

Die Anlagegruppen mit ausländischen festverzinslichen Wertpapieren wiesen aufgrund der Zinserhöhungen Verluste aus. Die Unternehmensanleihen Fremdwährungen hedged erzielten im zweiten Quartal eine Performance von -1,0%, die Staatsanleihen Fremdwährungen hedged eine Performance von -1,6% und die bonitätsmässig hochwertigeren Staatsanleihen Fremdwährungen AAA-AA hedged eine Performance von -2,3%.

Die grosse Ausnahme bezüglich höherer Renditen bilden Schweizer Anleihen, welche sich aufgrund der geringeren Inflation und der zu Beginn des zweiten Quartals noch normalen Zinskurve einer grossen Nachfrage erfreuten. Dies liess die Renditen im Verlauf des Quartals vor allem am langen Ende sinken. Hierdurch und begünstigt durch die Zinserhöhung der SNB wies die Zinskurve sodann einen leicht inversen Verlauf auf. Obligationen mit längeren Laufzeiten konnten von den rückläufigen Zinserwartungen am langen Ende stärker profitieren. Die Anlagegruppe Obligationen CHF konnte im zweiten Quartal 2023 eine Performance von +2,2% verzeichnen. Dies ist vor allem auf das Segment der Inlandschuldner (+2,4%) mit seiner längeren Duration zurückzuführen. Das Segment der Auslandschuldner konnte unter anderem dank der guten Titelselektion eine Performance von +1,5% verbuchen.

In den Schwellenländern haben sich die Rezessionsorgen nicht bewahrheitet. Die Konjunkturdaten des ersten Quartals überraschten positiv, und auch die Realzinsen sind gestiegen. Die Finanzmärkte gehen davon aus, dass die Zentralbanken in den nächsten Monaten mit ersten Zinssenkungen aufwarten. Die auf Lokalwährungsanleihen ausgerichtete Anlagegruppe Emerging Markets Debt konnte daher von sinkenden Zinserwartungen profitieren und schloss das zweite Quartal mit +0,7% ab.

Markrückblick und -ausblick

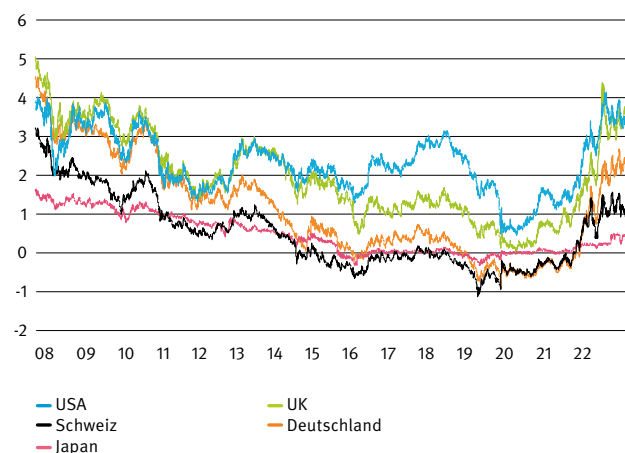
Ausländische Investorinnen und Investoren sind infolge der aufgrund der russischen Invasion verhängten Sanktionen und Gegensanktionen weiterhin von der Moskauer Börse ausgeschlossen, und russische Wertpapiere sind nicht frei handelbar. Diese Positionen wurden in den Anlagegruppen auf null abgeschrieben und verbleiben bis auf Weiteres in unseren Portfolios. Russische Staatsanleihen befinden sich seit Dezember 2022 auf der Ausschlussliste des Schweizer Vereins für verantwortungsbewusste Kapitalanlagen (SVVK) und werden deshalb so bald als möglich interessewährend veräussert.¹

Rendite Obligationen-Indizes in CHF

	2022	30.6.2023
SBI Domestic AAA-BBB	-12,88%	+4,10%
FTSE WGBI ex CH hedged	-15,22%	+0,82%
Barclays Global Aggregate Corp ex CH hedged	-16,75%	+0,86%
JP Morgan EMBI TR	-15,49%	+0,75%
SBI Domestic AAA-BBB 3-5Y TR	-6,57%	+1,30%
Barclays Global Aggregate Index	-16,25%	+1,43%

Quelle: Bloomberg

Entwicklung der Renditen 10-jähriger Staatsanleihen über 15 Jahre in %



Quelle: Bloomberg

Renditen per 31. Dezember 2022 und per 30. Juni 2023 10-jährige Staatsanleihen

Daten per	31.12.2022	30.6.2023
USA	+3,87%	+3,84%
Schweiz	+1,62%	+0,96%
Japan	+0,42%	+0,40%
UK	+3,67%	+4,39%
Deutschland	+2,57%	+2,39%

Quelle: Bloomberg

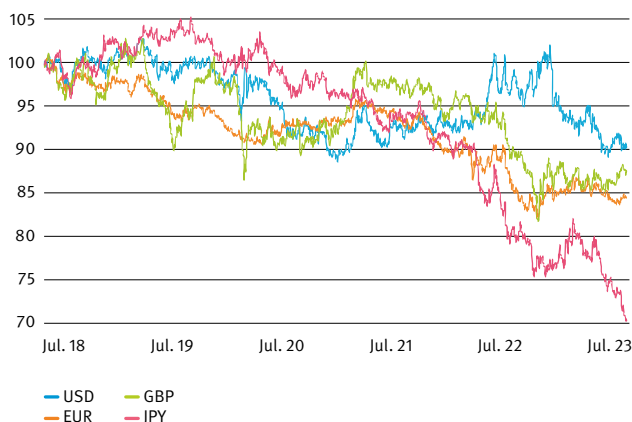
Die politische Stabilität, die soliden Staatsfinanzen, die geringe Verschuldung des Schweizer Staates, die diversifizierte und wettbewerbsfähige Wirtschaft sowie der Aussenhandelsüberschuss haben dazu beigetragen, dass der Schweizer Franken weiterhin eine der solidesten Währungen der Welt ist. Analog zum ersten Quartal konnte der Schweizer Franken gegenüber den meisten Währungen auch im zweiten Quartal an Wert zulegen.

Das britische Pfund konnte nach den hohen Verlusten im Jahr 2022 (9,3%) sowohl im ersten (0,9%) als auch im zweiten Quartal (0,7%) gegenüber dem Schweizer Franken leicht an Wert zulegen. Der Euro konnte von der überwundenen Energiemangellage im zweiten Quartal nicht mehr profitieren und hat aufgrund der weiterhin hohen Zinserwartungen gegenüber dem Schweizer Franken -1,5% verloren. In Japan, wo die Bank of Japan (BoJ) weiterhin alle Staatsanleihen bei einer Rendite von über +0,5% kauft, um so die Zinsen niedrig zu halten, hat der Yen analog dem ersten Quartal (-2,4%) auch im zweiten Quartal weitere 10,0% an Wert verloren. Weiterhin wird davon ausgegangen, dass die Zinskurvenkontrolle durch die BoJ angepasst wird und der aktuell unterbewertete Yen davon profitieren könnte. Der US-Dollar war im zweiten Quartal recht stabil. Er schwankte zwischen CHF 0,89 und 0,91 und schloss das Quartal mit einem Wertverlust von 2,2% gegenüber dem Schweizer Franken ab.

¹Die Anlagegruppen der Avadis Anlagestiftungen wollen verantwortungsbewusst investieren und schliessen daher diejenigen Gesellschaften und Länder aus, die der Schweizer Verein für verantwortungsbewusste Kapitalanlagen (SVVK) auf der Ausschlussliste hält. Darunter fallen unter anderem Unternehmen, die in den Bereichen Personenminen, Streumunition und Nuklearwaffen ausserhalb des Vertrags über die Nichtverbreitung von Kernwaffen (NPT) tätig sind, verhaltensbasierte Ausschlüsse (Unternehmen, bei denen der Dialog erfolglos war oder deren Geschäftsmodell eine grobe Verletzung der normativen Kriterien verursacht) sowie neu Staatsanleihen von zwölf Ländern, gegen welche die Schweiz aufgrund einer Verletzung des Völkerrechts, namentlich der Menschenrechte, ein umfassendes Rüstungs- oder Repressionsembargo erlassen hat. Hierzu zählen unter anderem Russland und Belarus.

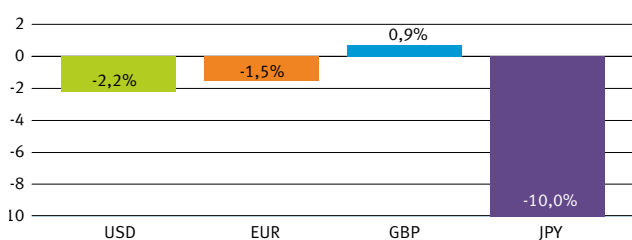
Marktrückblick und -ausblick

Währungsentwicklung gegenüber dem Schweizer Franken über fünf Jahre



Quelle: Bloomberg

Währungsentwicklung gegenüber dem Schweizer Franken, zweites Quartal per 30. Juni 2023



Quelle: Bloomberg

Aktien

Das zweite Quartal zeigte ein uneinheitliches Bild. Nach einem moderat positiven April, einem konsolidierenden Mai und einem sehr guten Juni schloss das zweite Quartal in den entwickelten Ländern insgesamt positiv ab.

Die FAANG und weitere Technologietitel haben mit ihren Performances die Marktentwicklung dominiert und fast 80% zur US-Gesamtpformance beigetragen, während die restlichen ca. 490 Titel des S&P 500 insgesamt fast unverändert blieben. Die drei Titel im Bereich künstliche Intelligenz (KI) – Nvidia (seit Jahresbeginn: +189,5%), Apple (+49,3%) und Microsoft (+42,0%) – haben rund 50% zur Performance des S&P 500 beigetragen. Grund für diese Euphorie sind neben viel Fantasie bezüglich der KI unter anderem die gesunkenen Langfristzinsen (die abzudiskontierenden Gewinne fallen dort erst weit in der Zukunft an). Der US-Markt ist, gemessen an der Dividendenrendite, leicht unter dem historischen Durchschnitt bewertet, im Quervergleich aber am teuersten.

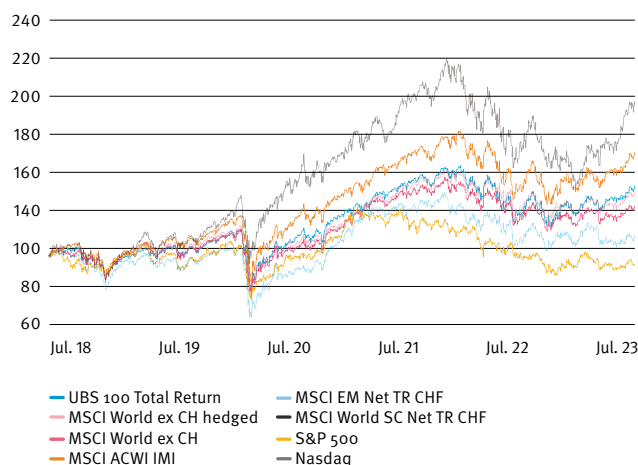
In Europa verlief die Berichtssaison gut (gestiegene Umsätze und Gewinne). Dies führte im Quervergleich zu einer attraktiven Bewertung. In der Schweiz haben nach einem schwachen Start im Jahr 2023 vor allem die Pharmatitel ein Comeback gefeiert. Dies aufgrund der niedrigeren Langfristzinsen. Das

zweite Quartal schloss, in Schweizer Franken gemessen, insgesamt positiv ab (SPI: 2,2%, S&P 500: 8,3%, Nasdaq: 12,8%, Euro Stoxx 50: 2,0%, MSCI EMMA: -1,2%, MSCI World ex CH: 4,7%).

Die Anlagegruppe Aktien Welt Indexiert 2 verzeichnete, gemessen in Schweizer Franken, einen Kursgewinn von 4,8%, während die entsprechende Anlagegruppe mit Währungsabsicherung ein Plus von 6,4% und die Anlagegruppe Aktien Welt ESG hedged 2 eine Performance von 6,3% erzielte. Die Anlagegruppe Aktien Small Caps konnte ein Plus von 2,0% verzeichnen. Die indexiert verwaltete Anlagegruppe Aktien Schweiz erzielte eine Performance von 2,1%. Die Anlagegruppen Aktien Emerging Markets und Aktien Emerging Markets Indexiert konnten das erste Quartal mit 0,3% beziehungsweise -1,3% abschliessen. Die international ausgerichtete Anlagegruppe für kotierte Immobilienaktien Welt 2 konnte im zweiten Quartal mit einer Performance von -0,2% keinen positiven Beitrag leisten.

In den Avadis Anlagegruppen sind russische Titel bis auf Weiteres nicht handelbar und verbleiben ohne Wert in den Portfolios.

Aktienmärkte über fünf Jahre in Schweizer Franken



Quelle: Bloomberg

Private Equity

An dieser Stelle möchten wir über die jährliche Reise der Private-Equity-Kommission berichten. Die Kommission besuchte im Juni 2023 zusammen mit dem Vermögensverwalter Portfolio Advisors eine Auswahl an General Partners (Zielfonds) und Portfolio Companies (Zielunternehmen). Die Region Skandinavien, alternativ auch als Nordics bezeichnet, umfasst Dänemark, Schweden und Norwegen. Je nach Definition wird auch Finnland und/oder Island dazugerechnet. Private Equity hat in Skandinavien eine lange Tradition, die unter anderem von der schwedischen Familie Wallenberg geprägt ist. Die Region zeichnet sich durch jahrzehntelange wirtschaftliche Stabilität, Prosperität und eine hohe Wettbewerbsfähigkeit und Innovationskraft der

Marktrückblick und -ausblick

Unternehmen aus. Das Unternehmertum ist in der Gesellschaft breit verankert und akzeptiert. Zudem besitzen die nordischen Banken eine langjährige Erfahrung bei der Finanzierung von Private-Equity-Transaktionen. Im Gegensatz dazu spielt Private Debt bei der Finanzierung von Private-Equity-Transaktionen eine geringere Rolle. Besondere Beachtung fand das derzeit wohl heisseste Thema: künstliche Intelligenz (KI). Noch ist unklar, wie genau sich KI auf die Prozesse und die Geschäftsmodelle der General Partner und der Portfolio Companies auswirken wird. Jedoch waren sich die Experten einig, dass KI ernst genommen werden muss und zukünftig eine wichtige Rolle spielen wird. Besonders beeindruckend waren die Besuche bei Zielunternehmen. Darunter waren eine Service- und Reparaturwerkstatt für Motorfahrzeuge und eine führende Plattform für technische Installationsdienste. Im Rahmen eines allgemeinen Erfahrungsaustausches traf die Private-Equity-Kommission einen Vertreter der schwedischen Unfallversicherung, die der SUVA in der Schweiz entspricht, und war beeindruckt davon, wie professionell die Anlagestrategie umgesetzt wird. Insgesamt erhielten die Kommissionsmitglieder einen ungefilterten Eindruck ihrer Private-Equity-Investitionen und konnten ihr Know-how weiter ausbauen.

Immobilien

Auch im zweiten Quartal 2023 war die generelle Marktstimmung von Unsicherheiten wie der robusten Inflation, den weiterhin steigenden Leitzinsen sowie den anhaltenden geopolitischen Sicherheitsbedenken bestimmt. Die Zahl der auf dem Transaktionsmarkt angebotenen Liegenschaften stieg im vergangenen Quartal weiter an. Dies jedoch nicht in einem Umfang, welcher auf eine einsetzende Verkaufsrally bei professionellen Immobilieneigentümern schliessen liesse. Im Unterschied zum ersten Quartal 2023 sind vor allem sehr kapitalstarke institutionelle Immobilieninvestoren mit Direktbesitz wieder aktiver mit der Prüfung von Zukäufen beschäftigt. Auf der Seite der Immobilienverkäufer sind die Verkaufspreisvorstellungen marginal rückläufig. Stark rückläufige Preise sind indessen bislang nicht zu beobachten. Dies liegt einerseits an der Markt-intransparenz, welche kaum Rückschlüsse auf mögliche Differenzen zwischen Angebotspreisen und effektiven Transaktionspreisen zulässt, und andererseits an den im Vergleich zu den meisten alternativen Anlagen auch weiterhin attraktiven Renditen und dem vermeintlich hohen Inflationsschutz, welchen auch hochpreisige Immobilienanlagen bringen.

Die Immobilienwirtschaft hat sich des Themas Referenzzinssatzerhöhung angenommen und erstmals seit vielen Jahren Mietzinserhöhungen angekündigt. Die Avadis Anlagestiftung wird die Erhöhung bei allen Mietverhältnissen vornehmen, bei denen eine Erhöhung mietrechtlich erlaubt und wirtschaftlich sinnvoll ist.

Die Integration von 18 Mehrfamilienhäusern im Grossraum Genf (Transaktion Portfolio Léman) konnte per 30. Juni 2023 erfolgreich abgeschlossen werden. Der damit

einhergehende Wertzuwachs der Anlagegruppe Immobilien Schweiz Wohnen beträgt rund CHF 480 Millionen. Das Wachstum der Anlagegruppe Immobilien Schweiz Wohnen Mittelzentren beträgt rund CHF 35 Millionen.

Die drei Immobilienanlagegruppen der Avadis Anlagestiftung verzeichnen auch im zweiten Quartal 2023 steigende Mieterträge aufgrund rückläufiger Leerstände. In den Anlagegruppen Immobilien Schweiz Wohnen und Immobilien Schweiz Geschäft liegt der Fokus auf der weiteren Umsetzung der etablierten Strategie der konsequenten Wertschöpfung im Bestand sowie auf einem selektiven, qualitativen Wachstum durch Sacheinlagen und Zukäufe. Für die jüngste Anlagegruppe, Immobilien Schweiz Wohnen Mittelzentren, stehen das Wachstum unter Berücksichtigung der vorgegebenen Anlagerichtlinien sowie eine konsequente Umsetzung der beschlossenen Nachhaltigkeitsstrategie im Vordergrund.

Ausblick

Geopolitisch betrachtet, bleiben die Unsicherheiten unter anderem aufgrund des Kriegsverlaufs in der Ukraine und dessen Auswirkungen hoch. Die Bekämpfung der Inflation mittels höherer Zinsen und die dadurch drohende Rezession bilden jedoch die grössten Unsicherheiten. Die höheren Kapitalkosten belasten die Unternehmensgewinne zunehmend. Die stärkere Regionalisierung reduziert die Globalisierungsgewinne und verstärkt den Fachkräftemangel in den entwickelten Märkten. Diese Entwicklungen sorgen für eine weiterhin hohe Kerninflation, welche in den meisten Ländern noch immer über dem Inflationsziel der jeweiligen Zentralbanken liegen. Diese werden darauf mit höheren Leitzinsen reagieren. Der Markt erwartet das Höchstniveau der Leitzinsen in den USA bei 5,5%, was einer Erhöhung um weitere 0,25% bis Ende Jahr entspricht. In Europa hinkt die Zinsentwicklung derjenigen in den USA meist mit einer Verzögerung von sechs Monaten hinterher. Dies spricht dafür, dass die EZB (erwartet +0,45%) und die SNB (erwartet +0,25%) die Zinsen im Lauf des Jahres 2023 noch etwas anheben werden. Das Konjunkturbarometer der KOF sinkt zum zweiten Mal in Folge und liegt mit einem Wert von 90,8 (Juni) klar auf unterdurchschnittlichem Niveau. Der Markt erwartet eine milde Rezession der Weltwirtschaft.

Die Bewertungen der Aktien entsprechen dem langfristigen Durchschnitt beziehungsweise liegen je nach Markt leicht darunter. Aktien konkurrieren damit zunehmend mit festverzinslichen Papieren, bei denen höhere Renditen auf Verfall die Unternehmens- und Staatsanleihen attraktiv gemacht haben. Im Immobiliensektor Schweiz sind aufgrund der höheren Mieten und der weiterhin hohen Nachfrage erst wenige Auswirkungen des Zinsanstiegs festzustellen, ganz im Gegensatz zum Ausland. Es wird erwartet, dass sich dieser Bereich den veränderten Rahmenbedingungen nicht entziehen kann und dass damit Bewertungskorrekturen wahrscheinlicher geworden sind.

Performance Anlagegruppen

Performance in %						
Anlagegruppen	Avadis 1.1.–30.6.23	Benchmark 1.1.–30.6.23	Avadis p. a. 1 Jahr	Avadis p. a. 3 Jahre	Avadis p. a. 5 Jahre	Avadis p. a. seit Beginn
Avadis Anlagestiftung						
Obligationen						
Obligationen CHF Inlandschuldner ^{3) 10)}	4,01	4,10	1,54	-3,67	-1,51	2,58
Obligationen CHF Auslandschuldner	2,88	1,70	2,50	-2,23	-1,16	1,40
Obligationen CHF ¹⁾	3,73	3,58	1,82	-3,37	n.a.	-2,57
Staatsanleihen Fremdwährungen hedged Indexiert ¹⁴⁾	0,53	0,82	-5,60	-6,44	-2,51	0,91
Staatsanleihen Fremdwährungen AAA-AA hedged Indexiert ²⁾	-0,33	-0,33	-7,36	-7,93	n.a.	-5,10
Unternehmensanleihen Fremdwährungen hedged	1,16	0,86	-2,02	-4,96	-1,23	1,01
Emerging Markets Debt	4,91	4,23	4,49	-3,49	-2,48	-2,65
Aktien						
Aktien Schweiz Indexiert	8,10	8,27	7,08	5,80	7,39	7,68
Aktien Welt hedged Indexiert ¹⁷⁾	13,26	13,26	14,71	10,93	7,43	5,58
Aktien Welt Indexiert ¹⁷⁾	11,24	11,40	10,67	10,03	6,65	5,65
Aktien Emerging Markets Indexiert ¹⁵⁾	1,26	1,43	-5,43	-0,24	-1,78	1,07
Aktien Emerging Markets	3,71	1,43	-0,02	3,70	1,12	7,07
Aktien Small Caps ⁶⁾	7,33	4,03	10,90	7,41	n.a.	5,78
Immobilien						
Immobilien Schweiz Wohnen ¹⁶⁾	1,99	1,36	7,44	6,41	6,24	5,35
Immobilien Schweiz Wohnen Mittelzentren ^{13) 16)}	1,74	1,36	7,24	n.a.	n.a.	6,09
Immobilien Schweiz Geschäft ¹⁶⁾	1,50	0,51	6,25	4,56	4,61	4,99
Hypotheken						
Hypotheken Schweiz ¹²⁾	0,99	1,30	0,26	n.a.	n.a.	-1,44
Avadis Anlagestiftung 2						
Aktien						
Aktien Welt hedged Indexiert 2 ¹⁷⁾	13,43	13,26	14,92	11,09	7,62	8,97
Aktien Welt Indexiert 2 ¹⁷⁾	11,49	11,40	11,06	10,34	6,93	8,38
Aktien Welt ESG hedged 2 ^{11) 17)}	13,34	13,26	15,00	11,05	n.a.	15,25
Immobilien						
Immobilien-Aktien Welt 2 ⁷⁾	-0,23	-2,00	-9,35	2,86	0,50	6,37

¹⁾ Lancierung am 12. Juni 2019

²⁾ Änderung des Ansatzes von aktiv auf indexiert per 26. Juni 2019 mit Amundi AM als Manager

³⁾ Managerwechsel von CSAM zu LOAM per 31. März 2020

⁴⁾ Mondrian Manager ab 29. April 2019; bis 18. April 2019 Stone Harbor. 19. bis 28. April 2019 Blackrock

⁶⁾ Lancierung am 1. April 2019

⁷⁾ Änderung der Anlagestrategie von regional zu global. Vor 1. Mai 2018 Immobilien Nordamerika 2

⁸⁾ Ab 1. Mai 2018 neue Benchmark. Vorher FTSE EPRA NAREIT Nordamerika Total return

⁹⁾ Ab 15. Mai 2018; bis 30. April 2018 AEW. 1. bis 14. Mai 2018 Blackrock

¹⁰⁾ LOAM alleiniger Manager ab 22. Oktober 2021

¹¹⁾ Lancierung am 7. April 2020

¹²⁾ Lancierung am 28. August 2020

¹³⁾ Lancierung am 30. Oktober 2020

¹⁴⁾ Managerwechsel von State Street Global Advisors zu Amundi AM per 25. Mai 2021

¹⁵⁾ Managerwechsel von State Street Global Advisors zu Pictet AM per 18. Mai 2021

¹⁶⁾ Ab 1. April 2021 neue Benchmark. Vorher: KGAST Immo-Index (CH)

¹⁷⁾ Managerwechsel von State Street Global Advisors zu DWS AG per 18. August 2021

Kenndaten

Preis in CHF pro Anteil	Vermögen in CHF	Benchmark	Anlagestil	Vermögensverwalter	Tracking-Error in %, 36 Monate rollend
122 685.86	1 374 717 967	Swiss Bond Index Domestic AAA-BBB	indexiert	LOAM ^{3) 10)}	0,24
104 416.94	612 646 097	Swiss Bond Index Foreign AAA-BBB	indexiert	Syz AM	0,74
89 897.93	499 688 241	Swiss Bond Index AAA-BBB	indexiert	Syz AM	0,28
89 616.56	330 116 077	FTSE WGBI ex. CH hedged in CHF	indexiert	Amundi AM ¹⁴⁾	0,28
86 178.60	214 663 145	Bloomberg Barclays Global Gov AAA-AA Capped ex. CH hedged in CHF	indexiert ²⁾	Amundi AM ²⁾	0,28
106 507.29	456 666 344	Bloomberg Barclays Global Aggr. Corp. Bonds ex. CH hedged in CHF	aktiv	Allianz, Barings	0,65
74 240.36	66 893 371	JP Morgan GBI-EM Global Diversified unhedged	aktiv	Mondrian ⁴⁾	2,00
652 430.24	578 675 024	UBS 100	indexiert	UBS AM	0,02
224 951.86	70 592 323	MSCI Welt ex. CH net TR hedged in CHF	indexiert	DWS AG ¹⁷⁾	0,20
378 516.78	1 059 733	MSCI Welt ex. CH net TR	indexiert	DWS AG ¹⁷⁾	0,16
109 248.28	24 655 862	MSCI Emerging Markets net TR	indexiert	Pictet AM ¹⁵⁾	0,38
455 169.10	184 415 539	MSCI Emerging Markets net TR	aktiv	Arrowstreet, JPM	3,80
126 955.37	72 139 190	MSCI World Small Caps ex. Schweiz TR	aktiv	Fisher Investments	5,87
173 031.17	3 353 571 984	KGAST Immo-Index Wohnen ¹⁶⁾	aktiv	AFIAA Real Estate Investment AG	2,11
1 170.80	289 811 293	KGAST Immo-Index Wohnen ¹⁶⁾	aktiv	AFIAA Real Estate Investment AG	n.a.
138 716.82	913 406 355	KGAST Immo-Index Geschäft ¹⁶⁾	aktiv	AFIAA Real Estate Investment AG	1,29
958.51	87 362 180	Swiss Bond Index Domestic AAA-BBB 3-5Y TR	aktiv	Avadis Vorsorge AG	n.a.
322 572.72	757 917 734	MSCI Welt ex. CH net TR hedged in CHF	indexiert	DWS AG ¹⁷⁾	0,18
299 575.37	198 662 568	MSCI Welt ex. CH net TR	indexiert	DWS AG ¹⁷⁾	0,15
1 585.91	494 721 938	MSCI Welt ex. CH net TR hedged in CHF	indexiert	DWS AG ¹⁷⁾	0,26
220 183.22	55 402 590	MSCI World IMI Core RE Index ⁸⁾	aktiv	Cohen & Steers ⁹⁾	2,15

Anlagegruppen Private Equity



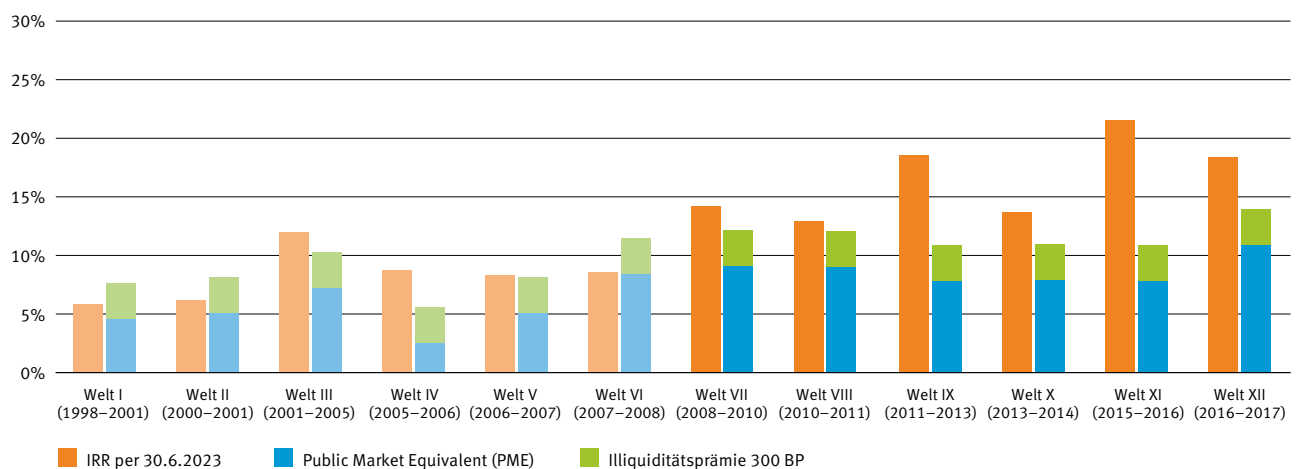
Anlagegruppe	Vintage-Jahr ¹⁾	Total Commitment in Mio. USD ²⁾	Kapitalabrufe in % ³⁾	Ausschüttungen in % ⁴⁾	Restwert des Portfolios in % ⁵⁾	Multiple ⁶⁾	IRR in % ⁷⁾
Runoff ⁸⁾	2000–2008	43,9	61,6	138,9	40,3	1,79	n.a. ⁹⁾
Welt VII	2008–2010	105,6	90,7	189,6	40,4	2,30	14,16
Welt VIII	2010–2011	102,7	89,9	154,8	33,3	1,88	12,82
Welt IX	2011–2013	118,4	88,9	181,7	86,2	2,68	18,45
Welt X	2013–2014	68,8	90,3	111,6	83,1	1,95	13,65
Welt XI	2015–2016	191,7	86,7	111,1	125,7	2,37	21,47
Welt XII	2016–2017	215,6	80,8	42,2	145,6	1,88	18,32
Welt XIII	2018–2019	181,2	83,5	21,5	144,4	1,66	20,37
Welt XIV	2019–2020	202,0	74,5	4,0	120,7	1,25	13,84
Welt XV	2021–2022	284,7	28,3	0,0	108,3	1,08	n.a. ⁹⁾
Welt XVI	2023–2024	164,6	5,0	0,0	98,4	0,98	n.a. ⁹⁾

- ¹⁾ Vintage-Jahr ist der «Jahrgang» eines Private-Equity-Funds, das heisst der Zeitraum, in dem die ersten Investitionen getätigt wurden.
- ²⁾ Zeichnungsverpflichtungen der Anlegerinnen und Anleger in der Anlagegruppe
- ³⁾ Bis zum aktuellen Datum abgerufenes Kapital bei Anlegerinnen und Anlegern im Verhältnis zum Total Commitment
- ⁴⁾ Bis zum aktuellen Datum erfolgte Ausschüttungen im Verhältnis zum Total der Kapitalabrufe
- ⁵⁾ Nettoinventarwert im Verhältnis zum Total der Kapitalabrufe
- ⁶⁾ Nettoinventarwert plus Ausschüttungen im Verhältnis zum Total der Kapitalabrufe
- ⁷⁾ Internal Rate of Return: interner Zinsfuss auf das investierte Kapital unter Berücksichtigung sämtlicher zeitgewichteter Cashflows
- ⁸⁾ In der Anlagegruppe Runoff werden die Zielfonds der Legacy-Anlagegruppen Welt II bis Welt VI administriert. Welt II bis Welt VI wurden am 5. Februar 2021 aufgehoben.
- ⁹⁾ Aufgrund der frühen Investitionsphase noch keine Zahlen verfügbar bzw. noch nicht aussagekräftig

Daten per 30.6.2023

Die Private-Equity-Investitionen erfolgen hauptsächlich in US-Dollar, ebenso die von den Anlegerinnen und Anlegern für die Private-Equity-Anlagegruppen eingegangenen Zeichnungsverpflichtungen, die Kapitalabrufe und die Ausschüttungen. Deshalb sind die Kennzahlen in der Tabelle in US-Dollar ausgewiesen. Die Grafik zeigt einen Vergleich zwischen Private und Public Equity, ebenfalls in US-Dollar, über mehrere Zeiträume.

Public versus Private Equity ^{1) 2) 3) 4) 5)}



- ¹⁾ Die Anlagegruppe wird mit dem Weltaktienindex verglichen, indem bei jedem Cashflow ein äquivalenter Cashflow in den Weltaktienindex investiert (Kapitalabruf) bzw. deinvestiert (Ausschüttung) wird. Die Berechnung erfolgt nach der Long&Nickels-Methodik.
- ²⁾ Aufgrund der geringen Aussagekraft sind Anlagegruppen mit einer Laufzeit von weniger als fünf Jahren nicht im Vergleich berücksichtigt.
- ³⁾ Nur globale Programme berücksichtigt.
- ⁴⁾ Welt I wurde im September 2014 aufgehoben.
- ⁵⁾ Welt II bis Welt VI wurden im Februar 2021 aufgehoben und in die Anlagegruppe Runoff ausgelagert.

Anlagebegrenzungen

Avadis Anlagestiftung

Anlagebegrenzungen gemäss BVV 2

Gestützt auf Art. 26a Absatz 3 der Verordnung über die Anlagestiftungen (ASV) vom 22. Juni 2011 wurde durch das Eidgenössische Departement des Innern (EDI) die Verordnung über die Voraussetzungen für die Überschreitung der Schuldner- und Gesellschaftsbegrenzungen von Anlagestiftungen erlassen.

Die Anlagestiftungen müssen in ihren Publikationen betreffend solche Anlagegruppen auf die Überschreitungen der Limiten der BVV 2 hinweisen. Gemäss diesen Vorgaben werden die Abweichungen per 30. Juni 2023 nachfolgend ausgewiesen.

Schuldnerbegrenzungen >10%

Staatsanleihen Fremdwährungen hedged Indexiert

Schuldner	Anlagegruppe in %	Benchmark in %
USA	42,62	42,65
Japan	12,70	12,87

Staatsanleihen Fremdwährungen AAA-AA hedged Indexiert

Schuldner	Anlagegruppe in %	Benchmark in %
USA	20,22	20,00
Deutschland	20,01	20,00
Grossbritannien	10,09	10,78
Frankreich	10,03	10,34

Emerging Markets Debt

Schuldner	Anlagegruppe in %	Benchmark in %
Brasilien	13,56	10,00
Mexiko	12,76	10,00
Indonesien	11,04	10,00
Malaysia	10,57	10,00

Gesellschaftsbegrenzungen >5%

Aktien Schweiz Indexiert

Beteiligung	Anlagegruppe in %	Benchmark in %
Nestlé	19,39	19,24
Roche Holding GS	12,92	12,87
Novartis	12,80	12,74
CIE Finan	5,32	5,30

Aktien Emerging Markets

Beteiligung	Anlagegruppe in %	Benchmark in %
Taiwan Semiconductor	8,34	6,81

Aktien Emerging Markets Indexiert

Beteiligung	Anlagegruppe in %	Benchmark in %
Taiwan Semiconductor	6,71	6,81

Aktien Welt AST

Beteiligung	Anlagegruppe in %	Benchmark in %
Apple	5,51	5,56

Ausserdem ist gemäss der Verordnung des EDI über die Voraussetzungen für die Überschreitung der Schuldner- und Gesellschaftsbegrenzungen von Anlagestiftungen auch der Anteil benchmarkfremder Positionen in diesen aktiv verwalteten Anlagegruppen offenzulegen.

Anlagegruppe	Anteil benchmarkfremder Positionen/Emittenten in %
Aktien Emerging Markets	9,49
Emerging Market Debt	2,85

Avadis Anlagestiftung 2

Anlagebegrenzungen gemäss BVV 2

Gestützt auf Art. 26a Absatz 3 der Verordnung über die Anlagestiftungen (ASV) vom 22. Juni 2011 wurde durch das Eidgenössische Departement des Innern (EDI) die Verordnung über die Voraussetzungen für die Überschreitung der Schuldner- und Gesellschaftsbegrenzungen von Anlagestiftungen erlassen.

Die Anlagestiftungen müssen in ihren Publikationen betreffend solche Anlagegruppen auf die Überschreitungen der Limiten der BVV 2 hinweisen. Gemäss diesen Vorgaben werden die Abweichungen per 30. Juni 2023 nachfolgend ausgewiesen.

Schuldnerbegrenzungen >10%

Keine Überschreitungen vorhanden

Gesellschaftsbegrenzungen >5%

Keine Überschreitungen vorhanden

Aktien Welt AST 2

Beteiligung	Anlagegruppe in %	Benchmark in %
Apple	5,47	5,56

Aktien Welt ESG hedged 2

Beteiligung	Anlagegruppe in %	Benchmark in %
Apple	5,48	5,56

Ausserdem ist gemäss der Verordnung des EDI über die Voraussetzungen für die Überschreitung der Schuldner- und Gesellschaftsbegrenzungen von Anlagestiftungen auch der Anteil benchmarkfremder Positionen in diesen aktiv verwalteten Anlagegruppen offenzulegen.

Es sind keine benchmarkfremden Positionen vorhanden.

Rechtlicher Hinweis

Die in diesem Bericht enthaltenen Angaben gelten nicht als Angebot und dienen lediglich der Information. Der Inhalt des Berichts ist sorgfältig zusammengestellt. Für die Richtigkeit und Vollständigkeit des Inhalts wird keine Haftung oder Gewähr übernommen. Die historischen Renditeangaben und Aussagen zu Marktentwicklungen sind keine Indikatoren für die laufende oder künftige Weiterentwicklung. Als Anleger sind nur die in der Schweiz domizilierten, steuerbefreiten Vorsorgeeinrichtungen zugelassen.

Avadis Anlagestiftungen

Zollstrasse 42 | Postfach | 8031 Zürich | T +41 58 585 33 55 | info@avadis.ch | www.avadis.ch