

## **Telefonkonferenz der Helvetia Gruppe zu den Halbjahresergebnissen Dienstag, 1. September 2015**

### **Zum Halbjahresabschluss 2015**

(es gilt das gesprochene Wort)

### **Ralph-Thomas Honegger, CIO der Helvetia Gruppe**

#### **(Darstellung 16) Anlageergebnis**

Sehr geehrte Damen und Herren, mit der Freigabe des Euro-Wechselkurses am 15. Januar diesen Jahres provozierte die Schweizerische Nationalbank heftige Marktreaktionen. Der Euro verlor gegenüber dem Schweizer Franken schlagartig fast 20 Prozent und fiel unter den Paritätskurs, um sich danach für längere Zeit auf einem Niveau von CHF 1.04 pro Euro zu stabilisieren. Der Schweizer Aktienmarkt brach unmittelbar nach dem Entscheid der SNB um etwa 15 Prozent ein, konnte sich aber erstaunlich schnell wieder von diesem Einbruch erholen. Die Zinsen sanken weiter und setzten sich – getrieben durch die Negativzinspolitik der Nationalbank – selbst im langen Laufzeitenbereich unter der Null-Prozent-Grenze fest. Der Immobilienmarkt entwickelte sich uneinheitlich. Während die Wohnimmobilien weiterhin von den tiefen Zinsen profitierten, kamen die Preise von Gewerbeimmobilien aufgrund anziehender Leerstände und konjunktureller Sorgen im Sog der Frankenstärke unter Druck. Die europäischen Aktienmärkte setzten, beflügelt durch das Anleihen-Kaufprogramm der Europäischen Zentralbank und der sich abzeichnenden wirtschaftlichen Erholung, zu einem Höhenflug an. Die Liquiditätsschwemme drückte die Zinsen auf historische Tiefstände und die Zinsspreads bildeten sich weiter zurück. Zwar löste die sich zur Jahresmitte zuspitzende Krise in Griechenland deutliche Korrekturen bei den Aktien aus und führte auf breiter Basis zu wieder ansteigenden Zinsen, letztlich liessen sich die Märkte aber wenig von der zunehmend konfusen Situation beeindrucken.

Der amerikanische Aktienmarkt legte nach dem starken Jahr 2014 eine Verschnaufpause ein und konsolidierte in Erwartung eines ersten Zinsschritts der Fed auf hohem Niveau. Die Zinsen entwickelten sich volatil. Ab dem 10-jährigen Laufzeitenbereich lagen die Coupons im zweiten Quartal meist über 2 Prozent. Damit blieb der amerikanische Anleihenmarkt – insbesondere im Corporate-Segment – vergleichsweise attraktiv, wenngleich die notwendigen Währungsabsicherungen die Renditen schmälerten.

Insgesamt präsentierten sich die Märkte anspruchsvoll und herausfordernd, nicht nur aufgrund des anhaltenden Tiefzinsumfeldes, sondern auch aufgrund der mangelnden Liquidität der Anleihenmärkte.

Helvetia erzielte im ersten Halbjahr ein gewinnwirksames Anlageergebnis von CHF 522 Mio. Die Details zur Anlageperformance sind auf Folie 17 ersichtlich.

### **(Darstellung 17) Kapitalanlagen – Gesamtperformance**

Der im ersten Halbjahr 2015 erzielte laufende Ertrag betrug CHF 503 Mio. Trotz der Integration der Nationale Suisse-Anlagen fiel das Ergebnis gegenüber der entsprechenden Vorjahresperiode um CHF 7 Mio. geringer aus. Dies ist auf zwei Ursachen zurückzuführen: Zum einen führte die Abwertung des Euro dazu, dass die in Euro erzielten laufenden Anlageerträge in Schweizer Franken umgerechnet deutlich tiefer ausfielen als noch im Vorjahr. Zum anderen drückte die anhaltende Zinsbaisse auf die Anlageerträge.

Die direkte Rendite der Kapitalanlagen sank auf nicht annualisierte 1.1 Prozent. Diese Entwicklung ist in erster Linie auf die extrem tiefen Renditen auf Neu- und Wiederanlagen zurückzuführen.

Über die laufenden Erträge hinaus konnten realisierte und buchmässige Gewinne in der Höhe von CHF 19 Mio. erzielt werden. Diese ergaben sich aus Aktienmarktgewinnen und Gewinnen aus dem Verkauf von Obligationen, vorwiegend als Folge von gezielten Umschichtungen der Obligationenportfolios von tief rentierenden Euro- in zurzeit attraktivere US-Dollar-Anleihen. Die aus dem SNB-Entscheid resultierenden Währungsverluste konnten durch unsere Absicherungsprogramme überwiegend ausgeglichen werden. In der Summe resultierte ein gewinnwirksames Anlageergebnis von CHF 522 Mio., CHF 60 Mio. weniger als noch im sehr guten Vorjahr.

Der Rückgang der nicht realisierten Gewinne im Eigenkapital um CHF 539 Mio. neutralisierte das gewinnwirksame Resultat, so dass das Gesamtergebnis der Gruppe aus den Kapitalanlagen mit minus CHF 17 Mio. negativ ausfiel. Die Anlageperformance betrug 0 Prozent. Für diesen Rückgang sind insbesondere die steigenden Zinsen und Zinsspreads im Euro verantwortlich, die sich im Zuge der ungelösten Griechenland-Krise einstellten.

Abschliessend darf ich darauf hinweisen, dass auf den anlagegebundenen Versicherungslösungen für unsere Kunden ein Ertrag von CHF 87 Mio. erwirtschaftet wurde.

Auf Folie 18 wird das Anlageergebnis auf die einzelnen Anlageklassen aufgeschlüsselt.

## **(Darstellung 18) Direkte Rendite und Performance HJ 2015**

Die laufenden Erträge von CHF 503 Mio. stammen zu knapp zwei Dritteln aus den festverzinslichen Wertpapieren und Hypotheken, die in absoluten Beträgen CHF 272 Mio. respektive CHF 45 Mio. beisteuerten. Mit Dividenden aus Aktien wurden CHF 49 Mio. verdient, mit Mietzinseinnahmen CHF 119 Mio. Unter Berücksichtigung der aperiodisch anfallenden Dividendeneinnahmen erreichten die Liegenschaften auf nicht annualisierter Basis erneut die höchste direkte Rendite.

Die Gewinne und Verluste auf Kapitalanlagen beliefen sich auf CHF 19 Mio. Zu diesem Ergebnis trugen hauptsächlich die Aktien und die Erträge aus den Währungsabsicherungen – unter «Übrige» ausgewiesen – bei, während die festverzinslichen Wertpapiere durch die Euro-Abwertung Verluste erlitten. Damit wurde das gewinnwirksame Anlageergebnis von CHF 522 Mio. von den Aktien, den Anlageliegenschaften, den Hypotheken und Erträgen aus der Währungsabsicherung getragen.

Die nicht realisierten Verluste im Eigenkapital resultierten aus der bereits erwähnten Zins- und Spreadentwicklung. Die Bewertungsmargen auf dem Bestand der Festverzinslichen nahmen um CHF 468 Mio. ab. Zur Einordnung dieses Rückgangs möchte ich daran erinnern, dass für das ganze Jahr 2014 eine Zunahme von fast CHF 1.7 Mia. zu verzeichnen war.

In der unteren Hälfte der Abbildung sind die erzielten Neuanlagerenditen auf annualisierter Basis aufgeführt. Insgesamt wurden im ersten Semester rund CHF 3 Mia. neu veranlagt, 80 Prozent davon flossen in festverzinsliche Werte und hier vor allem in das neu aufgebaute BBB-Corporate-Segment, in USD-Bonds und in Wandelanleihen. Damit konnten die negativen Zinsen in der Schweiz einigermaßen umschifft werden. Allerdings fielen durch die Fremdwährungsengagements auch höhere Absicherungskosten an. Darüber hinaus wurden die neu zu veranlagenden Mittel insbesondere in Aktien und in Hypotheken investiert. In der letztgenannten Anlagekategorie konnten die Schweizer Lebensversicherer aufgrund ihrer langfristigen Verbindlichkeiten attraktive Konditionen anbieten. Helvetia profitierte von dieser Marktopportunität und baute sowohl über ihren Aussendienst als auch über Drittkanäle ihr Hypothekenportfolio über Budget aus, dies zu vergleichsweise attraktiven Spreads und ohne die hohen Sicherheitsanforderungen aufzuweichen. Im Gegenteil erlaubte die vorherrschende Marktsituation eine noch vorteilhaftere Risikoselektion.

Insgesamt liegt die direkte Rendite für Neuanlagen damit bei annualisierten 1.7 Prozent.

Die Asset Allokation veränderte sich im ersten Halbjahr 2015 nur marginal, wie aus Folie 19 hervorgeht.

### **(Darstellung 19) Anlageportfolio nach Anlageklassen**

Kurz zusammengefasst kann man festhalten, dass das Gewicht der verzinslichen Wertpapiere zugunsten der Immobilien und Hypotheken leicht abnahm.

Das Anlageportfolio schrumpfte aufgrund der starken Euroabwertung von CHF 48 Mia. auf rund CHF 46 Mia. Dies war vor allem auf die Euro-Bestände der europäischen Tochtergesellschaften und Niederlassungen zurückzuführen und spiegelte sich in einem entsprechenden Rückgang der in Schweizer Franken bewerteten Verbindlichkeiten wider.

Damit komme ich zum Ausblick für das zweite Halbjahr: Wir gehen davon aus, dass die Zinsen aufgrund der expansiven Geldpolitik der Zentralbanken im Allgemeinen und des Anleihen-Kaufprogramms der EZB im Speziellen auf tiefem Niveau verharren werden. Zwar könnte der erwartete Zinsschritt der Fed zu leicht höheren Renditen führen, eine eigentliche Zinswende dürfte sich aber kaum einstellen. In diesem Umfeld werden wir die im ersten Semester eingeschlagene Investitionspolitik fortsetzen und alternative Anlagemöglichkeiten mit günstigen Risiko-/Renditeprofilen prüfen.

Damit übergebe ich das Wort an meinen Kollegen Philipp Gmür. >>>>