



Antwort des Staatsrats auf einen parlamentarischen Vorstoss

Anfrage Emmanuel Waeber

2015-CE-35

Fremdwährungsabsicherung der Anlagen der Pensionskasse des Staates Freiburg

I. Frage

Der Staatsrat wird eingeladen, auf nachfolgenden Fragen einzugehen:

1. Weshalb hat die Pensionskasse keine Fremdwährungsabsicherungen, und gedenkt sie, diese einzuführen?
2. Wie hoch beträgt der Fremdwährungsanteil am gesamten Anlagenportfolio?
3. Was kostete per Datum des SNB-Entscheidunges die Kursrückgänge bei den Aktien Schweiz an % der Performance, bezogen auf das gesamte Portfolio?
4. Wie und durch wen wird das Risikoprofil der Anlagen gesteuert?
5. Wer ist als externe Berater für die Pensionskasse in welchen Bereichen tätig?

4. Februar 2015

II. Antwort des Staatsrats

Bevor wir die von Grossrat Waeber gestellten Fragen beantworten, möchten wir auf den rechtlichen Rahmen eingehen, in dem sich die Pensionskasse des Staatspersonals (die Kasse) bewegt. Die Kasse ist eine Einrichtung des öffentlichen Rechts mit eigener Rechtspersönlichkeit. Gemäss den bundesrechtlichen Bestimmungen ist sie rechtlich, organisatorisch und finanziell unabhängig. An der Spitze der Kasse befindet sich ein Vorstand, der sich paritätisch aus sechs Arbeitgeber- und sechs Arbeitnehmervertretern zusammensetzt.

Anlagenseitig muss sich die Kasse an die Bestimmungen des BVG und der BVV2 halten. Sie verfügt über ein Anlagereglement und über Anlagerichtlinien, in denen die Anlageprinzipien, die strategische Zuteilung und die taktischen Margen festgelegt sind. Diese 2014 revidierte Reglementierung wurde mit Richtlinien zur Ausübung des Stimmrechts ergänzt, gemäss den zwingenden Vorschriften der eidgenössischen Verordnung gegen übermässige Vergütungen bei börsenkotierten Aktiengesellschaften (VegüV). Diese Dokumente sind auf der Website der Kasse verfügbar (www.pkspf.ch).

1. *Weshalb hat die Pensionskasse keine Fremdwährungsabsicherungen, und gedenkt sie, diese einzuführen?*

Die Kasse investiert ihr Vermögen diversifiziert in verschiedene Anlagekategorien (Geldmarkt, Obligationen, Aktien, Immobilien usw.) und in verschiedene internationale Märkte. Mit den

Einschränkungen durch die Vorschriften der BVV2 und des Anlagereglements variiert der Anteil der in die verschiedenen Anlagekategorien und in Devisen investierten Gelder zeitlich je nach Wirtschafts- und Finanzprognosen.

Ziel dieses herkömmlichen Ansatzes ist es, Gewinnmöglichkeiten auszuloten und die Diversifizierung zu optimieren. Daher sind Fremdwährungsanlagen gegenüber Anlagen in Schweizer Franken in jedem Fall in der Minderheit, schon nur aufgrund der gesetzlichen Vorgaben.

Per 31. Dezember 2014 beschränkten sich die Fremdwährungsanlagen des Kassenvermögens im Wesentlichen auf zwei Währungen, nämlich den Euro und den US-Dollar. Die Fremdwährungsrisiken waren aus den folgenden Gründen nicht abgesichert:

- > Euro: Die Kasse war der festen Überzeugung, dass die SNB die Euro-Untergrenze von 1.20 Franken weiter erfolgreich verteidigen würde;
- > US-Dollar: Der Konjunkturaufschwung in den USA, der stärker war und früher einsetzte als in den anderen Industrieländern, liess nach und nach positive Erwartungen in Bezug auf die US-Währungsentwicklung aufkommen.

Die Kasse plant auch in Zukunft keine systematische Fremdwährungsabsicherung, denn damit würde sie die Gewinnmöglichkeiten erheblich einschränken. Zwar würden die Risiken verringert, gleichzeitig aber auch die künftigen Erträge gemindert. Diese Philosophie würde die Kasse daran hindern, die Resultate zu erzielen, die sie braucht, um ihre Verbindlichkeiten zu finanzieren und ihre versicherungstechnische Situation zu verbessern (Deckungsgrad). So gesehen war der jüngste Entscheid der SNB mit Blick auf Währungsgewinne/-verluste sicher negativ, die Devisenfrage sollte allerdings weiter langfristig beurteilt werden und nicht im Licht eines einzelnen Ereignisses. Gegenüber dem Währungsverlust beim Euro hat sich jedoch beim US-Dollar 2014 ein Währungsgewinn von 11,5% ergeben.

2. Wie hoch beträgt der Fremdwährungsanteil am gesamten Anlagenportfolio?

Per 31. Dezember 2014 betrug der Fremdwährungsanteil der Kasse 29 %, wovon rund 11 % in Euro, im Gegenwert von 400 Millionen Schweizer Franken. Die übrigen etwa 18 % im Gegenwert von 800 Millionen Schweizer Franken waren im Wesentlichen in US-Dollar und in ganz geringem Umfang in anderen Währungen angelegt.

3. Was kostete per Datum des SNB-Entscheidunges die Kursrückgänge bei den Aktien Schweiz an % der Performance, bezogen auf das gesamte Portfolio?

Vor dem SNB-Entscheid stand der SMI bei rund 9285 Punkten. Nach dem SNB-Entscheid fiel der SMI zuerst auf den Tiefststand von 7899 Punkten, erholte sich dann und stieg wieder auf 8170 Zähler. Ende Januar 2015 stand der SMI bei 8385 Punkten. Es ist auch zu bemerken, dass der SMI am 1. Januar 2015 bei 8983 Punkten stand. Per 31. Dezember 2014 betrug der Anteil an Schweizer Aktien CHF 580 Mio. oder 16,5 % des Portfoliowerts. Die Baisse am Schweizer Aktienmarkt um 6,6 % hat einen vorübergehenden Wertverlust von CHF 37 Mio. bewirkt. Es ist darauf hinzuweisen, dass die Kasse am Tag der Ankündigung noch rund CHF 60 Mio. in Schweizer Aktien anlegte, auf denen sie per Ende Januar einen Wertgewinn von 2,25 % oder CHF 1,35 Mio. erzielte. Ende Februar verzeichnet diese Neuinvestition sogar einen Wertgewinn von rund 8,5 % oder plus CHF 5 Mio. innerhalb von 45 Tagen. Seit Anfang März 2015 hat der SMI wieder die 9000-Punkte-Marke erreicht. Der Wertverlust per 1. März 2015 gegenüber dem Stand am 1. Januar 2015 beträgt schätzungsweise rund CHF 5 Mio.

4. Wie und durch wen wird das Risikoprofil der Anlagen gesteuert?

Wie eingangs erwähnt verfügt die Kasse über eine genaue Regelung im Anlagebereich, insbesondere für die strategische Zuteilung und die taktischen Margen. Ausserdem wird das Risikoprofil der Kasse periodisch berechnet und überprüft, durchschnittlich alle drei bis vier Jahre, und zwar mit einer Asset Liability Management-Studie (ALM-Studie, Analyse der Aktiven und Passiven der Kasse).

2010 wurden gleichzeitig zwei ALM-Studien durchgeführt, und zwar von PPCMetrics und der Fundo SA, die Folgendes ergaben:

- > Der Kasse ist lediglich eine mittlere Risikofähigkeit bescheinigt worden;
- > in Anbetracht der Hypothesen, aber vor allem unter Berücksichtigung des Vorsorgeplans und des damals geltenden technischen Zinssatzes (4,5%) muss die Kasse eine riskantere und damit lukrativere Zuteilung verfolgen;
- > das mit der Zuteilung im Hinblick auf einen langfristig gesicherten Deckungsgrad verbundene Risiko steht in einem Missverhältnis zur Risikofähigkeit der Kasse;
- > im Fall einer Änderung der Anlagestrategie wird empfohlen, weniger im Inland anzulegen und beispielsweise inländische Obligationen in CHF durch Fremdwährungsobligationen zu ersetzen und die Anlagen vermehrt zu diversifizieren.

2012 ist das neue Pensionskassengesetz in Kraft getreten, mit Abstrichen am Vorsorgeplan und einem tieferen technischen Zinssatz. 2014 wurde dann eine weitere Senkung des technischen Zinssatzes mit Wirkung auf den 31. Dezember 2014 beschlossen. Weiter beschloss der Grosse Rat eine Beitragserhöhung, die spätestens 2017 in Kraft treten wird. In Anbetracht dessen beschloss der Vorstand der Kasse, nochmals zwei Expertisen basierend auf den Zahlen per 1. Januar 2015 durchzuführen:

- > eine versicherungstechnische Expertise über die Verpflichtungen der Kasse auf der Passivseite. Wie schon in der Vergangenheit soll diese Analyse der Pensionskassenexperte vom Büro Pittet Associés SA durchführen;
- > eine ALM-Studie, die besagt, welche Anlagestrategie im Hinblick auf die erwartete Performance und das Risiko, das die Kasse anlageseitig eingehen kann, optimal wäre. Diese Studie soll demnächst ausgeschrieben werden.

Die Ergebnisse dieser Expertisen werden dem Grossen Rat zur Kenntnis gebracht.

5. Wer ist als externe Berater für die Pensionskasse in welchen Bereichen tätig?

Der Vorstand der Kasse hat eine vorstandsinterne Anlagekommission gebildet, bestehend aus Vorstandsmitgliedern, und kann in dem von ihr für notwendig erachteten Mass unabhängige Experten beiziehen. Bis 31. Dezember 2011 hatte die in der vergangenen Amtsperiode aktive Anlagekommission zwei in der Anlageberatung tätige Experten beigezogen.

31. März 2015