



Information über die Folgen aus der Aufhebung des Euro-Mindestkurses

Am 15. Januar 2015 hob die Schweizerische Nationalbank den Euro-Mindestkurs völlig überraschend auf. Dies führte zu einer sofortigen massiven Aufwertung des Schweizerfrankens. Inzwischen hat sich die Situation etwas stabilisiert, doch es besteht weiterhin grosse Nervosität auf den Finanzmärkten. Die Situation erlaubt es jedoch, eine erste Zwischenbilanz der Folgen auf die Vermögensanlage und auch auf die Finanzlage der Pensionskasse Stadt Chur (PKSC) zu ziehen.

Die Geschäftsstelle schrieb alle mit der Vermögensverwaltung der PKSC beauftragten Asset Manager an und bat sie um eine Stellungnahme über einerseits eine Einschätzung der Situation und der Folgen auf das Mandat der PKSC und andererseits über allfällig vorgesehene sofortige bzw. längerfristige Massnahmen auf das von ihnen bewirtschaftete Wertschriftendepot der PKSC.

Unter Wahrnehmung der Verantwortung für die Vermögensanlage veranlasst die Geschäftsleitung der PKSC in dieser ausserordentlichen Situation als Sofortmassnahme eine Prüfung der Finanzlage der Pensionskasse. Dies erfolgt durch eine Aufdatierung der ALM-Studie¹ aus dem Jahre 2013. Aufgrund dieser Auswertung können dann gegebenenfalls weitere Massnahmen durch die Verwaltungskommission beschlossen werden. Weitere Sofortmassnahmen bei der Vermögensanlage sind bis heute weder vorgesehen noch drängen sich solche auf.

Einschätzung der Auswirkungen aus der Aufhebung des Euro-Mindestkurses auf die PK Stadt Chur

Der Geschäftsführer und der Präsident der PKSC fassen die Lage per 22. Januar 2015 (nach Bekanntgabe des EZB Quantitative Easing Programms) wie folgt zusammen:

	14.01.2015	22.01.2015	Veränderung
CHF/Euro	1.2000	0.9893	-17.56%
CHF/USD	1.0187	0.8711	-14.49%
SMI	9'198.20	7'999.48	-13.03%
Dax	9'817.08	10'432.62	6.27%
Dow Jones	17'427.09	17'813.98	2.22%
MSCI World	1'665.38	1'710.46	2.71%

a) Effekt auf das Portfolio der PKSC:

1. Der negative Performanceeffekt auf das Gesamtportfolio der PKSC beläuft sich Stand 22. Januar 2015 ziemlich genau auf -4.0%. Dieser Wert entspricht dem Durchschnitt aller schweizerischen Vorsorgeeinrichtungen, der ebenfalls bei rund -4.0% erwartet wird.
2. Bis auf fünf Obligationen in SEK und NOK (Schweden bzw. Norweger Kronen) waren alle Obligationen in Fremdwährung währungsabgesichert.
3. Die - mit der Aufhebung des Mindestkurses verbundene - erneute äusserst kräftige Zinssenkung in negatives Territorium (bis 10-jährige Eidgenössische Staatsanleihen rentieren aktuell mit Minusrendite) wird der PKSC mittelfristig die grössten Schwierigkeiten machen.

¹ ALM = Asset and Liability Management - die Abstimmung zwischen Aktiven und Passiven. Sie stellt sicher, dass fällige Leistungen gedeckt sind und stets genügend Eigenkapital inklusive Wertschwankungen vorhanden ist.



4. Ganz kurzfristig drängen sich keine Eingriffe auf; die mit der Vermögensbewirtschaftung beauftragten Asset Manager führen notwendige Rebalancings und Korrekturen gemäss Auftrag aus → Politik der ruhigen Hand in der Krise.
5. Die neue Ausgangslage mit noch tieferen Zinsertragserwartungen bei Obligationen macht aber eine strategische Anlageüberprüfung erforderlich, aus der mögliche Massnahmen abzuleiten sind. Der Geschäftsführer wird dazu im Rahmen des Controlling-Konzeptes der PKSC beim Finanzberater eine Überprüfung der Finanzlage und der Strategie der PKSC in Form einer Aufdatierung der im 2013 erstellten ALM-Studie mit den aktuellen Werten nach der Aufhebung des Euro-Mindestkurses anfordern.
6. Weiterführende Massnahmen hängen von den Resultaten der Überprüfung ab.
7. Die weitere Marktentwicklung wird aufmerksam beobachtet und bei Bedarf sofort reagiert.

b) Auswirkung auf die PKSC allgemein

Der Deckungsgrad per 31.12.2014 der PKSC von voraussichtlich 110.1% sinkt um rund 3.4% auf rund 106.7% per 22.01.2015.

Die Wertschwankungsreserve reduziert sich vom Zielwert von 13.0% per 31.12.2014 um rund 4.5% auf voraussichtlich 8.5% der durch die PKSC selbst getragenen Vorsorgeverpflichtungen sowie versicherungstechnischen Rückstellungen und Reserven.

Kurzanalyse der Situation durch die Vermögensverwaltungen und den Finanzberater

Einschätzung	Massnahmen
<ul style="list-style-type: none">• Folgen sind aufgrund guter Diversifizierung begrenzt.• Primär ist es eine währungsbedingte Korrektur.• Kursrückgang bei Aktien entspricht CHF-Korrektur.• Bei Aktien Ausland gab es „nur“ währungsbedingte Kursanpassungen.• Zweifelsohne besteht eine Überreaktion.• Aktuell liegt eine Phase der Preisfindung vor. Beruhigung wird erst Mitte 1. Quartal 2015 erwartet.• Der CHF wird gegenüber dem Euro um 25% bzw. gegenüber dem USD um 10% überbewertet.• Weitere Abschwächung beim Euro wird erwartet.• Zinserhöhungen in USA und GB verzögern sich.• Langfristige Auswirkungen betreffen nur CH.• Insbesondere im Export tätige Unternehmen sind betroffen.• Realwirtschaftliche Auswirkungen sind nicht einschätzbar / evtl. erfolgt Verlagerung ins Ausland.• Wachstumsprognose für CH wird gesenkt. Es wird jedoch keine Rezession erwartet.• In Euro-Zone wird Wirtschaftsaufschwung erwartet.• Längerfristig wird auch eine Chance für CH gesehen.• Durchschnittsrendite auf schweizerische Obligationen ist auf noch 0.32% gesunken (ohne Kreditausfälle!).	<ul style="list-style-type: none">• Rebalancing/Zukauf von Aktien bis auf strategischen Zielwert durch gezielte Zukäufe• Teilweise Verkauf von Obligationen mit Negativrenditen• Kauf ausländischer Titel aufgrund hohem CHF• Keine Panikverkäufe• Prüfung der taktischen Ausrichtung in den nächsten Tagen