

Die Vermögensverwaltung der compenswiss (Ausgleichsfonds AHV/IV/EO)

1. Zielvorgaben

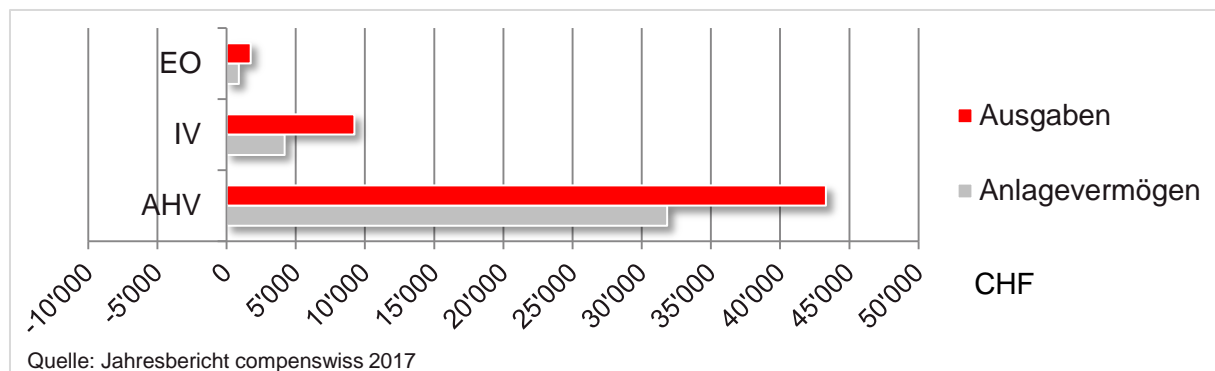
Die drei Ausgleichsfonds der AHV, der IV und der EO müssen bei der Geldanlage den Zielkonflikt zwischen Sicherheit, Ertrag und Liquidität beachten (AHVG Art. 108, Absatz 1 und Ausgleichsfondsgesetz Art. 3, Absatz 4 und 5). Das Gesetz verlangt, die Aktiven so sicher wie möglich anzulegen, gleichzeitig aber im Rahmen des eingegangenen Risikos auch einen marktkonformen Ertrag zu erzielen. Zudem müssen immer genügend Barmittel bereitgehalten werden, damit die drei Sozialversicherungen ihren Zahlungsverpflichtungen jederzeit nachkommen können. Als zusätzlicher Sicherheitsfaktor muss die Entwicklung der Einnahmen und Ausgaben der Sozialversicherungen berücksichtigt werden.

Weiterführende Informationen sind verfügbar unter: [„Funktionsweise der compenswiss“](#).

2. Drei Fonds, drei unterschiedliche Anlagestrategien

Der Anlageplan, der sich aus der Optimierung dieser drei konkurrierenden Ziele ergibt, ist für jede Sozialversicherung etwas anders. Die Unterschiede ergeben sich insbesondere aus folgenden Rahmenbedingungen:

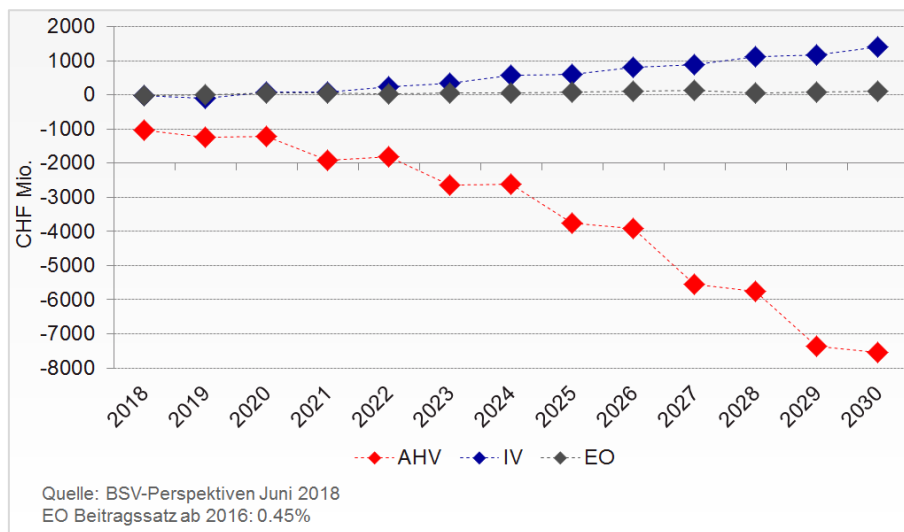
a) Verhältnis des vorhandenen Anlagevermögens zu den Ausgaben



Je höher der vorhandene Kapitalstock im Verhältnis zu den periodisch zu tätigen Ausgaben ist, desto besser ist die Sozialversicherung für unvorhergesehene Cash-Bedürfnisse gewappnet. Der AHV-Fonds hat gegenwärtig ein Vermögen von rund 35 Mrd. Franken (AHV Kapital minus IV-Schuld), Dieses deckt per Ende 2017 jedoch nur ca. 80% der aktuellen, jährlichen Ausgaben, während das AHV Gesetz ein Minimum von 100% vorschreibt. Der IV Fonds deckt – wie vom Gesetz minimal vorgesehen – 50% der Jahresausgaben. Etwas anders ist dieser Vergleich beim EO-Fonds, der zwar viel kleiner ist, prozentual aber eine grössere Rücklage im Verhältnis zu den aktuellen Jahresausgaben bilden konnte.

b) Zukünftige Finanzperspektiven

Sehr wichtig ist der zukünftige Verlauf der Einnahmen und Ausgaben der Sozialversicherungen, das sogenannte Umlageergebnis. Das Bundesamt für Sozialversicherungen erstellt dazu jährliche Projektionen (www.bsv.admin.ch/bsv/de/home/sozialversicherungen/ahv/finanzen-ahv.html). Es ist nicht möglich, auf mehrere Jahre hinaus genaue Zahlen zu errechnen, da beispielsweise die Stärke der wirtschaftlichen Entwicklung oder politische Entscheide und ihre Wirkung auf die Einnahmen und Ausgaben der Sozialversicherungen nicht exakt beziffert oder vorausgesehen werden können. Die Projektionen zeigen aber eine Tendenz, ob das Vermögen mittelfristig wächst oder schrumpft. Die Schätzungen für die AHV zeigen, dass das Vermögen ohne geeignete Gegenmassnahmen (Reformen durch das Parlament) über die nächsten Jahre deutlich abnimmt. Gemäss den Perspektiven des Bundesamts für Sozialversicherungen (BSV) könnte das Vermögen des AHV Fonds bis etwa Ende 2030 aufgebraucht sein.

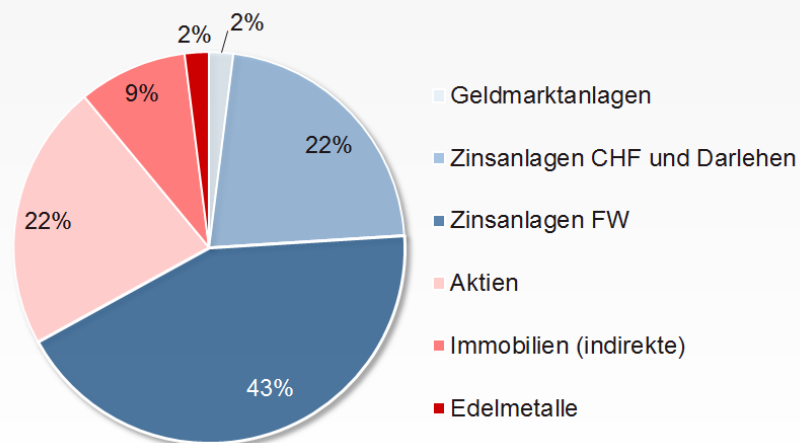


c) Treffsicherheit der Projektionen

Über die Jahre hat sich gezeigt, wie stark die tatsächlich realisierte Bilanz (IST) zwischen Einnahmen und Ausgaben pro Sozialversicherung vom Projektionswert (SOLL) abweicht. Daraus lässt sich die Treffsicherheit solcher Projektionen schätzen. Im Durchschnitt stärkere Abweichungen von SOLL zu IST bedeuten für die Anlagetätigkeit, dass man sich vorsichtiger, d.h. konservativer, verhalten muss.

Etwas vereinfacht ausgedrückt, lässt sich unter sorgfältiger Abwägung der Punkte unter a), b) und c) der Anlagehorizont der Aktiven abschätzen, d.h. wie viel Prozent der Gelder für welche Zeitdauer angelegt werden können und auch, wie liquide die investierten Anlageklassen gesamthaft angelegt sein müssen. Daraus ergibt sich pro Sozialversicherung ein individuelles Risikobudget. Je höher das Risikobudget veranschlagt wird, desto stärkere Schwankungen im Vermögenswert vermag die einzelne Sozialversicherung über die Zeit zu verkraften und umso grössere Anteile des Gesamtvermögens dürfen in stärker risikobehaftete (das heisst schwankungsanfälligeren) Anlagen, wie beispielsweise Aktien, oder in wenig liquide Anlagen, wie beispielsweise Immobilien-Direktanlagen, investiert werden.

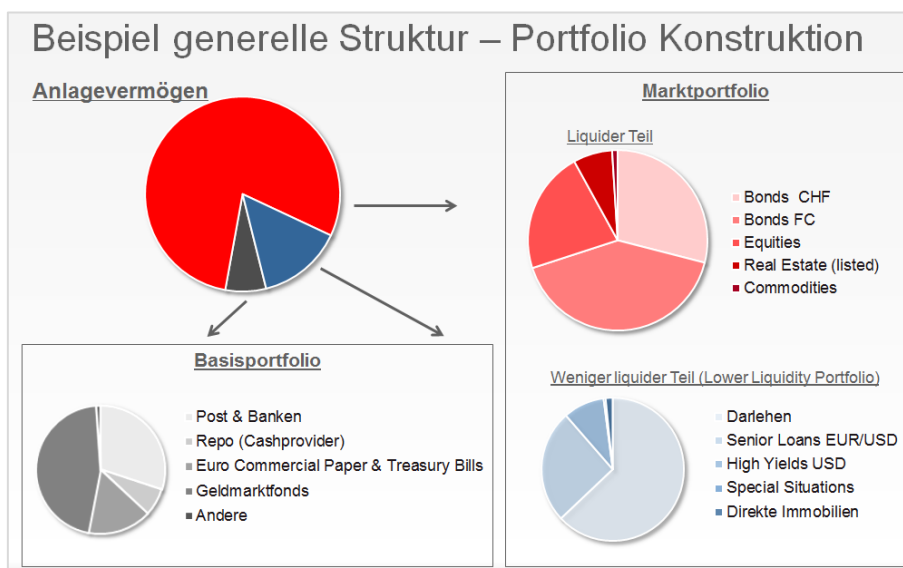
Struktur der strategischen Vermögensaufteilung per 31.12.2017



Insgesamt verfolgen alle drei Ausgleichsfonds eine konservative Anlagepolitik, die auf das hohe Sicherheitsbedürfnis und die erhöhte Liquiditätshaltung zurückzuführen ist. Im Vergleich etwa zur 2. Säule (Pensionskassen), hält compenswiss im langfristigen Durchschnitt kleinere Anteile in Aktien und wenig Mittel in Direkt-Immobilien sowie im Privatmarkt, denn in Krisensituationen kann es schwieriger sein, solche Anlagen zu veräussern. Es kann deshalb länger dauern, bis man diese Mittel wieder in bar auf dem Konto hat.

3. Drei Fonds, ein gemeinsamer Anlagepool

Gemäss Art. 3 des Ausgleichsfondsgesetzes werden die drei Ausgleichsfonds gemeinsam verwaltet, wobei die Vermögen der drei Sozialversicherungen unabhängig voneinander bleiben müssen. Trotz getrennter Finanzierung und Rechnungsführung legt compenswiss ihre Gelder gemeinsam an, damit sie Kosten sparen und Effizienzvorteile bei der Überwachung und Verwaltung ausschöpfen kann. Dazu hat die Anstalt einen Anlagepool geschaffen, der im weiteren Sinne ähnlich funktioniert wie Anlagefonds. Jede Sozialversicherung hält gemäss ihrem Risikobudget (siehe vorstehend) unterschiedlich grosse Anteile an zwei virtuellen Portfolios: dem „Basisportfolio“ und dem „Marktportfolio“.



Während das Basisportfolio die risikoarmen (=schwankungsarmen) Anlageformen wie Cash, Anlagen im Geldmarkt und kurzfristig laufende Obligationen und Darlehen enthält, besteht das Marktportfolio aus schwankungsanfälligeren Anlagen. Das sind vor allem längerfristige Obligationen (in Franken und in Fremdwährungen) und Aktien aus dem In- und Ausland, mit einer kleinen Beimischung von weiteren Anlagen wie beispielsweise indirekt gehaltene Immobilien (Fonds) oder Rohstoffe (hauptsächlich Edelmetalle), die zur weiteren Verbesserung der Diversifikation der Anlagen dienen. Das Marktportfolio enthält auch einen weniger liquiden Teil bestehend aus Anlageformen, für die es keinen so liquiden Transaktionsmarkt gibt wie für Aktien und Obligationen. Man braucht länger, bis man solche Anlagen, wie beispielsweise Darlehen an Kantone und Gemeinden oder direkt gehaltene Immobilienobjekte, wieder veräussert hat.

4. Risikosteuerung

Die Aufteilung der Vermögenswerte in ein Basisportfolio für risikoarme Anlagen und ein Marktportfolio für Anlagen mit höherer Volatilität erlaubt eine zielgerichtete Risikosteuerung für jede Sozialversicherung. Indem Vermögensumschichtungen vom Basis- zum Marktportfolio und umgekehrt getätigt werden, gelingt es, das Risiko pro Sozialversicherung individuell anzupassen und damit das vorgegebene Risikobudget jederzeit einzuhalten. Das LLP Portfolio dient hauptsächlich für Investitionen in Ergänzungsanlagen, um die Diversifikation und die Stabilität im Gesamtportfolio zu verbessern.

Die gemeinsame Anlageorganisation erlaubt auch, weitere spezifische Anlagerisiken in den unterliegenden Portfolios effizient zu steuern. So wird das Währungsrisiko, das sich dadurch ergibt, dass aus Diversifikations- und Ertragsüberlegungen auch Wertschriften in Fremdwährungen gehalten werden, aktiv gesteuert, indem man dieses je nach Lagebeurteilung ganz oder teilweise in Franken absichert. Ebenso kann mit geeigneten Absicherungsmaßnahmen das Zinsrisiko (das heisst, die Wirkung von Marktzinsveränderungen auf den Wert des Anlagevermögens) sowie das Risiko von Extremereignissen wie Börsencrashes eingedämmt werden.

5. Risikoüberwachung

Für die Überwachung der Anlagerisiken ist ein dreistufiges Sicherheitsnetz gespannt.

Stufe 1:

Da sich die Bedingungen an den Finanzmärkten schnell ändern können, wird das Risiko ständig überwacht und vorausschauend neu beurteilt. Für dieses operative Anlagecontrolling stehen bei compenswiss Risikomanagement-Spezialisten zur Verfügung. Sie beurteilen die Lage und prüfen, ob Anpassungsbedarf bei den Anlagen besteht. Dabei können sie auch externe Expertisen in ihre Beurteilung einfließen lassen. In unsicheren Marktphasen, in welchen sich das allgemeine Anlageumfeld verschlechtert, wird beispielsweise das Risiko für compenswiss innerhalb einer pro Sozialversicherung im Voraus bestimmten Bandbreite reduziert, indem Anlagen aus dem Marktportfolio verkauft und stattdessen in das Basisportfolio umgeschichtet werden.

Stufe 2:

Dem aktuellen Marktgeschehen übergeordnet besteht eine strategische Vermögensallokation und ein Controlling. Hier nimmt der Verwaltungsrat der compenswiss in der Regel mindestens einmal jährlich eine neue Risikobeurteilung vor um sicherzustellen, dass Veränderungen der Finanzierungsperspektiven der drei Ausgleichsfonds und strukturelle Veränderungen in den Finanzmärkten ihren Niederschlag in den Risikobudgets und den daraus abgeleiteten Anlageprofilen der drei Fonds finden.

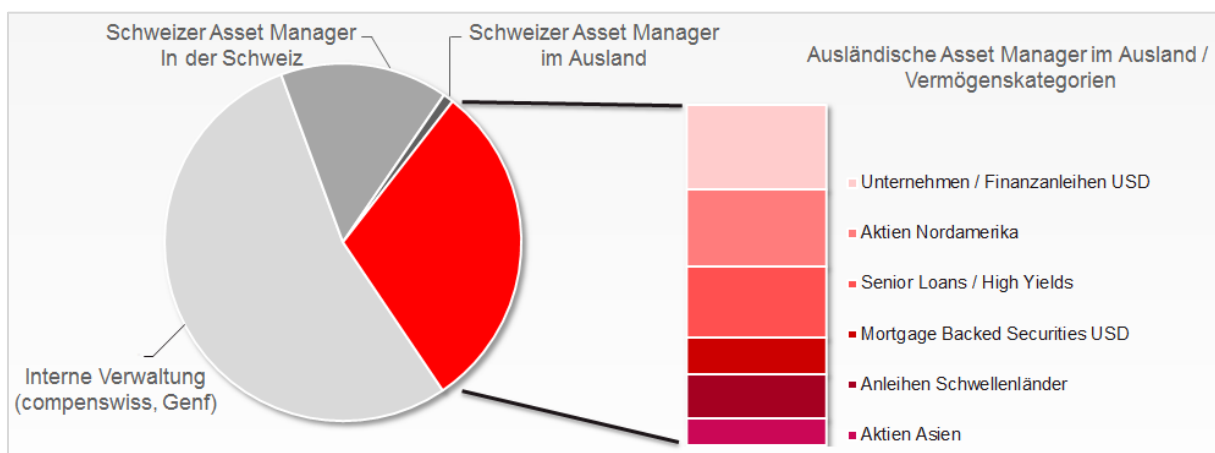
Stufe 3:

Ein drittes Überwachungsnetz wird gespannt, indem der Verwaltungsrat den Anlagestrategieprozess, die Umsetzung sowie die Controlling-Abläufe periodisch ebenfalls von unabhängigen, externen Sachverständigen beurteilen und testen lässt.

Mittels dieses dreistufigen Überwachungsprozesses kann sichergestellt werden, dass die gesetzten Vorgaben für compenswiss und die Anlageprozesse jederzeit bester Praxis für die Verwaltung institutioneller Vermögen entsprechen.

6. Wer das Geld verwaltet

Die Vermögenswerte werden gegenwärtig rund zur Hälfte intern von Mitarbeitenden der compenswiss und zur anderen Hälfte von externen Vermögensverwaltungsgesellschaften und Banken betreut. Ende 2017 wurden 70% des Gesamtvermögens der compenswiss in Genf von Schweizer Vermögensverwaltern oder von Firmen mit Sitz in der Schweiz verwaltet.



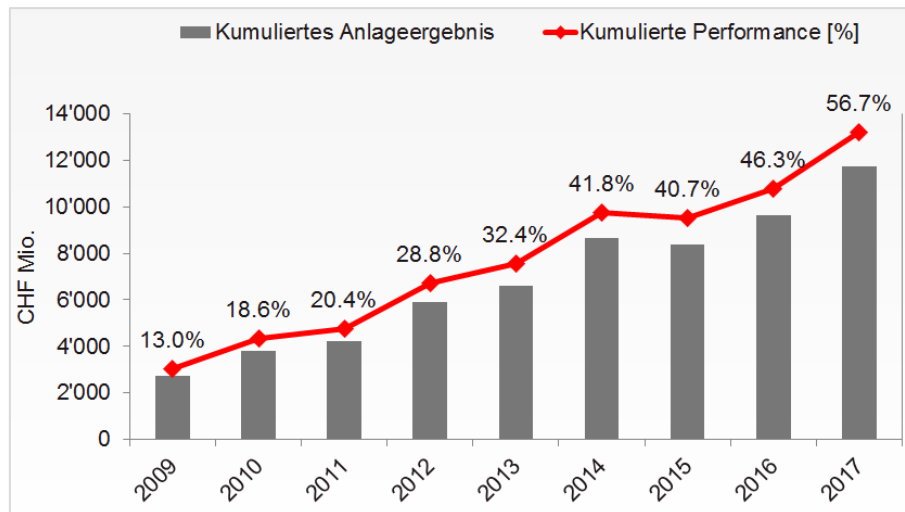
Einen Überblick über die aktuelle Verteilung und Mandatsträger befindet sich auch unter www.compenswiss.ch/Vermögen/Anlagen und <http://www.compenswiss.ch/Vermögen/Vermögensverwaltung>.

Beim Entscheid, ob interne oder externe Vermögensverwalter eingesetzt werden, spielen neben Fragen zur Komplexität und weiteren Aspekten die notwendige Expertise sowie der Überwachungsablauf eine wichtige Rolle. compenswiss sorgt für eine bestmögliche Unabhängigkeit von Finanzdienstleistern und Banken. Deshalb muss sie auch intern über genügend Know-how und Ressourcen verfügen, um die Tätigkeit der externen Vermögensverwalter professionell beurteilen zu können. Das schafft auch Synergien, die sich für interne Vermögensverwaltungstätigkeiten nutzen lassen und einen direkten und positiven Effekt auf die Gesamtbetriebskosten haben, insofern als die interne Vermögensverwaltung typischerweise mit tieferen Kosten verbunden ist als die externe.

7. Anlageresultate

Seit dem Jahr 2009, nach der Abstimmung zur IV Sanierung, werden die Vermögenswerte der drei Sozialversicherungen gemäss vorstehend beschriebenem Ablauf verwaltet. Die seither erzielte Gesamtpformance widerspiegelt sowohl die Entwicklung an den Finanzmärkten als auch das zur Verfügung stehende und jährlich neu definierte, unterschiedliche Risikobudget pro Ausgleichsfonds, also pro Sozialversicherung.

Die Rendite zur strategischen Benchmark (Risikobudget) ist gesamthaft über alle drei Ausgleichsfonds nachstehend dargestellt.



Von 2009 bis 2017 konnte eine kumulierte Performance von über 55% erzielt werden, was einem Gesamtvermögenszuwachs von CHF 11.7 Mrd. entspricht.

Weitere Links:

- www.compenswiss.ch
- „[Funktionsweise der compenswiss](#)“
- „[Vermögensanlagepolitik - Vergleich 1. und 2. Säule](#)“
- „[Organisatorische Entwicklung der compenswiss](#)“
- „[Übersicht über die Stimmrechtsausübung der compenswiss](#)“
- „[Fragen und Antworten zu compenswiss](#)“
- [Jahresbericht](#)

Genf, Januar 2019