

Nyon, 19.1.2015

## Die Entscheidungen der SNB: Welche Maßnahmen für Ihre Vorsorgeeinrichtung?

Sehr geehrte Damen und Herren

Die Entscheidungen der SNB von Donnerstag 15. Januar haben die Devisenmärkte erschüttert und eine Baisse bei den Schweizer Aktien verursacht, wie wir wissen. In den Medien sind schon viele Kommentare erschienen - und viele werden noch erscheinen – und zahlreiche Banken oder Asset Manager haben detaillierte Notizen und Kommentare zu dieser Entwicklung herausgegeben. Wir halten Ihnen diese zur Verfügung; bitte kontaktieren Sie uns, wenn Sie daran ein Interesse haben.

Wir möchten uns hier mit praktischen Maßnahmen, die für Ihre Vorsorgeeinrichtung in den nächsten Wochen von Belang sein könnten, beschäftigen:

- 1. Beschränkte Baisse der Pictet BVG-Indizes:** Bis heute ist die kombinierte Wirkung der Aufwertung des CHF und der Baisse der Schweizer Aktien auf die Performance im laufenden Jahr 2015 begrenzt. Schätzungsweise dürfte bis heute 19. Januar 2015 die Performance der einzelnen Vorsorgeeinrichtungen - abhängig von der tatsächlichen Asset Allokation - zwischen etwa -1,8% und -5,5% variieren. Es handelt sich also um deutliche aber nicht extreme Rückgänge. Die Performance der Pictet BVG-Indices schwankte am Donnerstag 15.1 (Datum der Entscheidung der SNB) zwischen -1,18% (BVG 25 plus), -1,27% (BVG 93) -2,79% (BVG 40 plus), -2,79% (BVG 25) und -4,45% (BVG 40).
- 2. Keine Überreaktion, keine übereilte Entscheidung:** Pensionsfonds sind Investoren mit einem langfristigen Zeithorizont (die aber zu jeder Zeit das finanzielle Gleichgewicht gewähren müssen); daher sollten Sie im jetzigen Umfeld, das von markanten Bewegungen in einzelnen Märkten gekennzeichnet ist, nicht überreagieren oder überhastete Maßnahmen ergreifen.
- 3. Erhaltung einer breit diversifizierten Asset Allokation nach Anlagekategorien, Währungen und Regionen:** Eine breite Diversifikation bleibt der Schlüssel zum Erfolg im Hinblick auf Investitionen; daher empfehlen wir, keine Änderung der strategischen Allokation und der taktischen Margen ohne zwingende Gründe zu beschliessen.
- 4. Fokus auf Liquidität der Anlagen, die „Cash“-Positionen zu erhöhen drängt sich aber nicht auf:** In Zeiten der Krise ist es angebracht, liquide Anlagen zu begünstigen – insbesondere in Bezug auf alternative Anlagen. Im jetzigen Zeitpunkt scheint es aber nicht nötig, die „Cash“-Positionen zu erhöhen - weil einige Banken planen, eine Strafe (negativer Zins) auf "Cash"-Positionen in CHF einzuführen.
- 5. Absicherungsmassnahmen im Devisenbereich, andere Gefahrenquellen:** Das Wechselkursrisiko abzudecken oder nicht ist eine strategische Entscheidung, die sorgfältig gefasst und von Zeit zu Zeit überprüft werden sollte. Das gleiche gilt für die Art und Weise der Absicherungsmaßnahmen: vollständige, teilweise, aktive

oder dynamische Absicherung (Overlays). Die Erfahrung zeigt, dass die Währungsabsicherung insbesondere für die festverzinslichen Anlagen (Obligationen) gerechtfertigt ist. Bei ausgeprägten Schwankungen sollten auch die weiteren Risikoursachen, die den Deckungsgrad gefährden können (höhere Zinsen, fallende Aktienkurse, usw.), überprüft werden.

- 6. Divergierende wirtschaftliche Entwicklung der wichtigsten Wirtschaftszonen und Auswirkungen auf die Durchführung der Investitionen:** Ein großer Unsicherheitsfaktor besteht derzeit aus den divergierenden Entwicklungen der wichtigsten Wirtschaftszonen (Beschleunigung in den USA, Schwäche in der Euro-Zone und in den Schwellenländern); dies hat wichtige Auswirkungen auf die Performance der verschiedenen Anlagen. Wann immer möglich ist es angebracht, diese Aspekte bei der Umsetzung der Investitionen und bei der taktischen Allokation zu berücksichtigen.
- 7. Risikoindikatoren und Verminderung der Anlagerisiken:** Die Werte der verschiedenen Risikoindikatoren (Volatilität, usw.) haben sich in den letzten Monaten und Wochen erhöht, was auf ein höheres Risiko auf vielen Märkte hinweist, während einige Vermögenswerte zur Zeit relativ "teuer" geworden sind. Unter diesen Umständen kann es angebracht sein, dass einzelne Pensionskassen das allgemeine Risikoniveau ihrer Anlagen verringern.
- 8. Annahmen bezüglich Asset Allokation, erwartete Performance und Risiken:** Die starke Aufwertung des CHF gegenüber dem EUR ist ein wichtiges Ereignis, die die Hypothesen zur Bestimmung der optimalen strategischen Allokation in Frage stellen kann.

Wir hoffen, dass diese Kommentare für Sie von Interesse sind und wir Ihnen gerne zur Verfügung für weitere Auskünfte.

Mit freundlichen Grüßen

Lusenti Partners

Rue Juste Olivier 22, 1260 Nyon (VD), Switzerland

Tel: ++41 22 365 70 70

Mobile: ++41 79 202 39 67

Fax: ++41 22 361 07 36

E-mail: [g.lusenti@lusenti-partners.ch](mailto:g.lusenti@lusenti-partners.ch)

Web: [www.lusenti-partners.ch](http://www.lusenti-partners.ch); [www.performer-events.com](http://www.performer-events.com); [www.lapauseprevoyance.ch](http://www.lapauseprevoyance.ch)