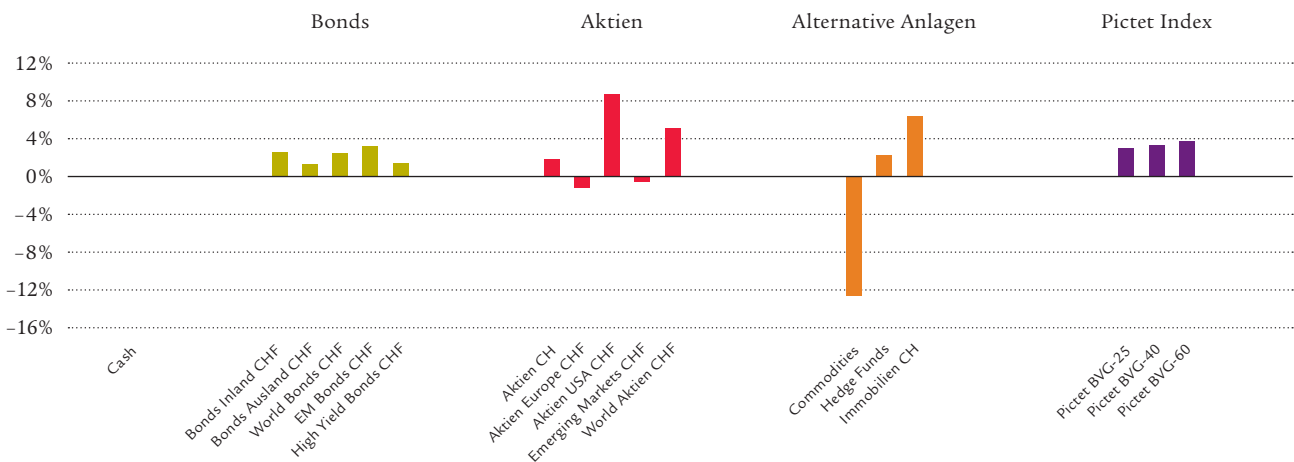


# Swiss Life Pension Services – der transparente Blick auf die Finanzmarktentwicklung – viertes Quartal 2014

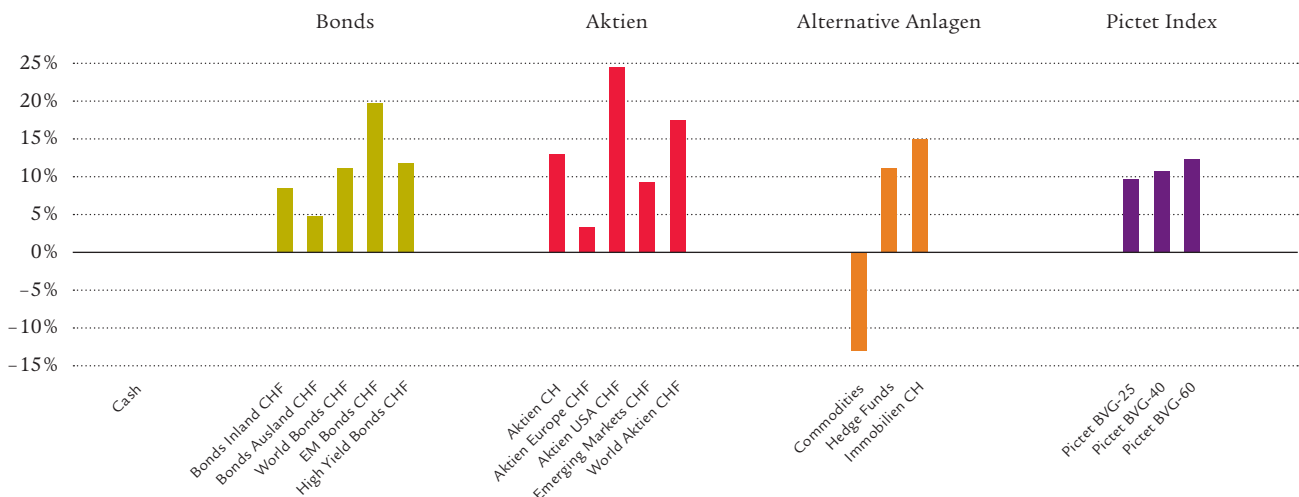
Der rasante Anstieg der weltweiten Anlagemärkte hat sich im vierten Quartal fortgesetzt. Die schweizerischen Pensionskassen dürfen insgesamt auf ein sehr gutes Anlagejahr zurückschauen.

Im letzten Quartal des Jahres 2014 haben sich die festverzinslichen Vermögenswerte weiterhin positiv entwickelt. Die solide Gesamttrendite sowohl schweizerischer-, wie auch europäischer Bonds konnte in Kombination mit dem grossen Volumen in den institutionellen Depots den starken Wertzerfall bei den Rohstoffen leicht wettmachen.

## Performance 2014 (Q4)



## Performance 2014 (Year to Date)



Ein wahrer Performancetreiber waren die amerikanischen Aktienmärkte: Besonders zu Buche schlug bei Unternehmenstiteln jenseits des Atlantiks nicht nur der Preisanstieg von rund 4,40% für das letzte Quartal, sondern für Investoren in Franken auch ein Währungsgewinn von 4,10%. Insgesamt konnten Schweizer Investoren mit amerikanischen Aktien ein Jahresplus von über 24,50% erzielen!

Stark teurere amerikanische Aktien, kombiniert mit Währungsgewinnen und höheren Obligationen- und Immobilienpreisen sollten für das letzte Quartal 2014 für die schweizerischen Pensionskassen eine durchschnittliche Rendite vor Kosten von 2,50% bis 3,00% ermöglicht haben. Gemessen am BVG-Index 25 der Bank Pictet, welcher die Wertentwicklung eines typischen schweizerischen Vorsorgevermögens mit einem Aktienanteil von 25% misst, sollte über das ganze Jahr 2014 sogar eine Performance von über 8,00% möglich gewesen sein.

**Taktische Asset Allocation bleibt wichtig**

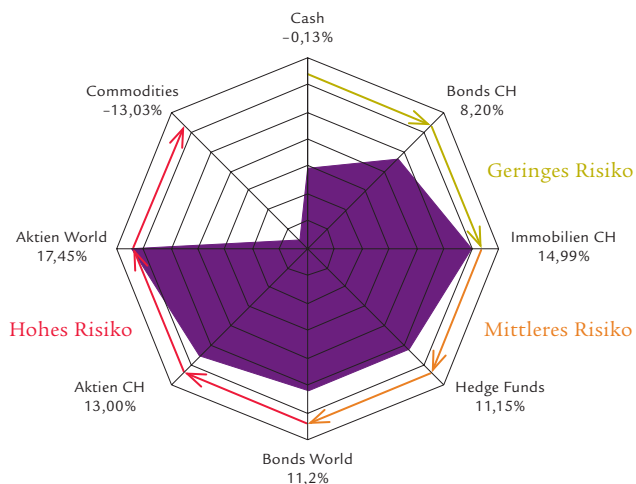
Pensionskassen, welche im vergangenen Jahr mit der taktischen Asset Allocation die gegebenen Bandbreiten aktiv ausgenutzt haben, sind weiterhin belohnt worden. Die Risiko/Performance-Analyse zeigt für das ganze Jahr ein günstiges Umfeld für risikoreichere Anlagen. Einzige Spielverderber waren dabei die Rohstoffanlagen und Aktien aus Entwicklungsländern. Bedingt durch grössere Fördermengen vor allem in den USA und einer

weltweit geringeren Nachfrage hat sich das Rohöl im vergangenen Jahr fast halbiert. In diesem Sog büssten die Commodities gemessen am Rogers Int. Commodity Index auf Jahresbasis in Franken 13,03% ein. Ohne den positiven Dollareffekt müssten Pensionskassen in dieser Kategorie sogar eine Negativperformance von 22,21% ausweisen. Ebenfalls eine negative Jahresperformance von 2,19% erzeugten, gemessen in Dollar, die Aktien aus Emerging Markets. Investoren in Schweizerfranken konnten aber dank der Dollarhausse einen Anstieg von immerhin noch 9,35% verzeichnen.

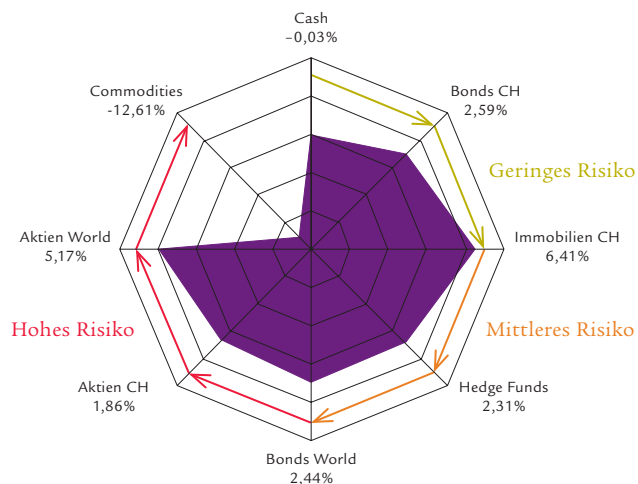
Pensionskassen, welche Anfangs Jahr die taktische Asset Allocation genutzt haben, um das Exposure vor allem in amerikanischen Aktien oder zumindest in anderen dollarsensitiven Anlagen zu erhöhen, dürften im abgelaufenen Jahr am meisten profitiert haben. Um eine hervorragende Performance auszuweisen, mussten Vermögensverwalter aber nicht unbedingt schwergewichtig in amerikanischen Beteiligungspapieren investiert sein. Schweizer Aktien haben nämlich die vergangenen zwölf Monate ebenfalls genutzt, um den Investoren ein sattes Plus von 13% zu beschern und das erst noch ohne Währungsrisiko!

Gemessen am SXI Real Estate Funds Index war 2014 ein weiteres sehr gutes Jahr für Immobilien. Dieser gut diversifizierte Index aus Gewerbe- und Wohnliegenschaften trug mit einer Performance von +14,99% einen wichtigen Anteil zum Anlageergebnis bei.

**Year to Date**



**Q4 2014**

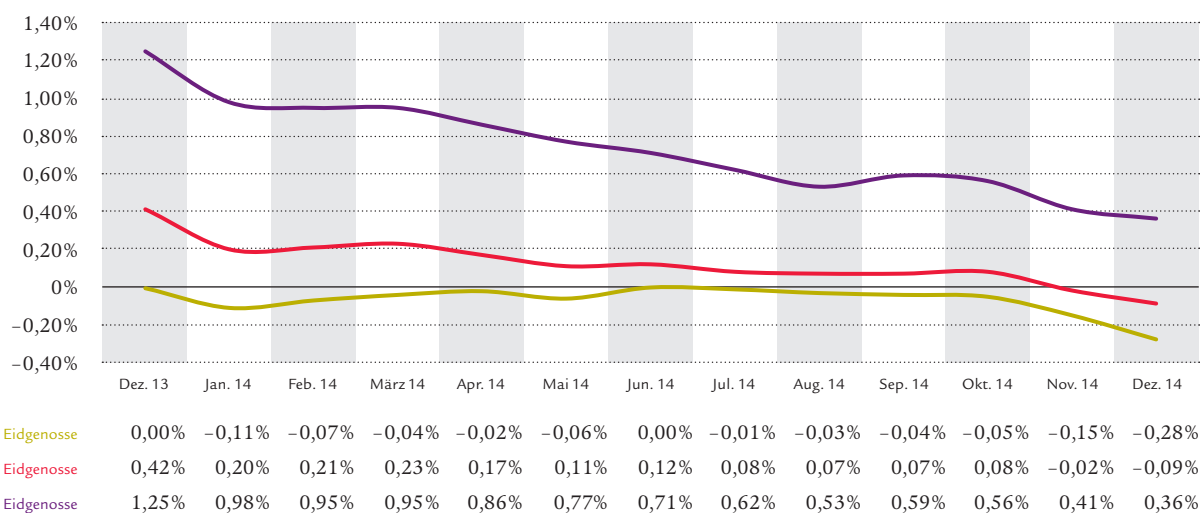


Die Bargeldhaltung erwies sich weiterhin als teurer Posten: Bargeld, sowohl als Geldmarktanlage, wie auch in Form von Liquidität auf Bankkonten, zehrte über das ganze Jahr, gerechnet mit einer Wertentwicklung von -0,12%, als Kosten an den Vorsorgedepots. Die Schweizerische Nationalbank hat kurz vor Weihnachten über die Einführung eines negativen Zinses von -0,25% für Giroguthaben über einer gewissen Freigrenze informiert. Da Pensionskassen nicht direkt bei der Nationalbank Guthaben parkieren, sind sie vorderhand von dieser Neuerung nicht betroffen. Sollten aber unsere Gross- und Kantonbanken Negativzinsen bei grösseren Kundenguthaben einführen, würden dies auch

### Weiterhin gute Rahmenbedingungen für 2015

Die erfreuliche Entwicklung des vergangenen Jahres hat bei vielen Pensionskassen geholfen, den Deckungsgrad weiter zu verbessern. Der vermögensgewichtete Deckungsgrad privatrechtlicher Pensionskassen ist gemäss einer Schätzung von Swisscanto im dritten Quartal 2014 auf 114,30% gestiegen und sollte sich durch die positive Entwicklung des vierten Quartals sogar noch weiter verbessert haben. Den meisten Pensionskassen sollte es im vergangenen Jahr gelungen sein, ihre Schwankungsreserven weiter auszubauen.

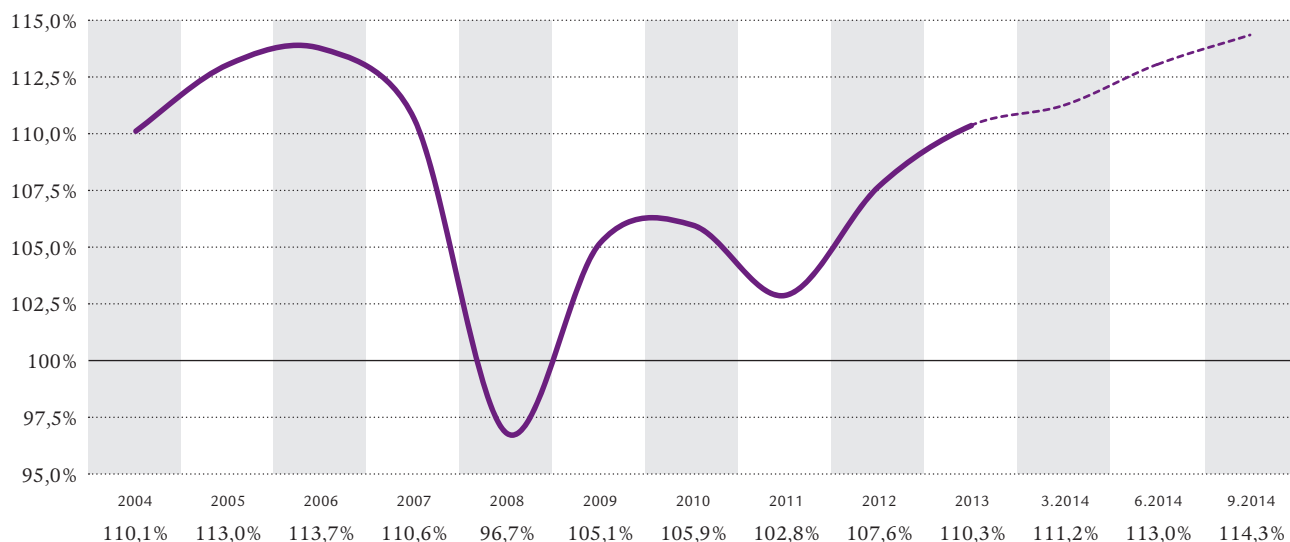
### Renditen von Obligationen der Eidgenossenschaft



die Pensionskassen zu spüren bekommen. Die Bargeldhaltung sollte also nicht nur als Sicherheitspolster und Liquiditätskomfort betrachtet werden, sondern immer mehr auch als Kostenpunkt.

Während den vergangenen Monaten verteuerte sich aber nicht nur das Halten unterjähriger Liquidität. Auch Positionen mit deutlich längeren Fristigkeiten rentieren im negativen Bereich. Wie die Grafik zeigt, akzeptierten selbst Investoren in Eidgenossen mit bis zu dreijähriger Laufzeit das ganze Jahr 2014 eine negative Rendite. Seit November 2014 hat diese Entwicklung nun sogar die fünfjährigen Eidgenossen erfasst.

### Entwicklung der vermögensgewichteten Deckungsgrade für privatrechtliche Kassen



Ob die Preise für Kapitalanlagen im laufenden Jahr der eingeschlagenen Richtung weiter folgen oder ob unsere Kassen für 2015 ein schlechteres Anlageergebnis präsentieren werden, muss sich weisen. Die Konsensmeinung vieler Analysten geht davon aus, dass die Konjunktur vor allem in den USA weiterhin intakt ist und die Industrie bei einer guten Kapazitätsauslastung einen breit abgestützten Konsum trifft. Daneben gibt es aber auch einige Sorgen. Die tiefen Erdölpreise zum Beispiel sind ein zweiseitiges Schwert: Einerseits tickt die Konjunktur einiger westlicher Volkswirtschaften im Takt des Ölpreises, andererseits nähren so tiefe Bewertungsniveaus auch Ängste einer Überbelastung öllexportierender Länder. Ebenfalls Anlass zur Sorge könnten Strukturreformen in europäischen Ländern wie zum Beispiel Frankreich und die Spannungen in der Ukraine geben.

#### Fazit: höhere Renditen nicht nur über Inkaufnahme höherer Risiken erzielen

Die hohen Bewertungsniveaus vor allem an den Aktienmärkten, aber auch im Immobiliensektor vereinfachen die Anlagetätigkeit nicht gerade. Eine ansprechende Rendite zu erzielen, scheint auch im laufenden Jahr nur über die Inkaufnahme grösserer Risiken möglich zu sein. Dabei werden rein anlageseitige Impulse aber nicht ausreichen, um auch für 2015 ein ansprechendes Resultat zu erzielen. Neben Umschichtungen zwischen den Anlagekategorien bleibt das Cashmanagement ein akutes Problem. Die Möglichkeit, dass auch Gross- und Kantonalbanken negative Zinsen einführen, wird die Pensionskassen auch 2015 beschäftigen. Das Halten von Liquidität könnte zur unerwarteten Kosten- und Opportunitätsfalle werden.

## Pension Services – Die Beratungsfirma von Swiss Life

Sprechen Sie mit uns:

Swiss Life Pension Services AG  
General-Guisan-Quai 40  
Postfach, 8022 Zürich  
Telefon 0800 00 25 25  
pension.services@slps.ch  
www.slps.ch

