

## BVK pflegt vorsichtige Anlagepolitik

**Die Anlagepolitik der BVK stand im Zusammenhang mit der im Mai 2010 erfolgten Verhaftung des BVK-Anlagechefs in der Kritik. Die pauschalen Vorwürfe sind jedoch unberechtigt.**

Nach Bekanntwerden hat die BVK intern die notwendigen organisatorischen Vorkehrungen getroffen.

### Performance gemäss Vorgabe

Die vergangenen zehn Jahre waren für alle Anleger äusserst schwierig. Unter dem Strich konnten nur geringe Renditen erzielt werden. Auch bei der BVK waren diese mit 0,5% über die letzten zehn Jahre tief. Über die letzten fünf Jahre betrachtet, schneidet die BVK mit 2,8% jährlicher Rendite allerdings bereits deutlich besser ab. Und mit einer Gesamtperformance von 11,2% im Geschäftsjahr 2009 liegt sie nur knapp hinter der Zielmarke von 12,9% zurück.

### Schwieriger Direktvergleich

Ein direkter Vergleich mit anderen Kassen ist schwierig, denn jede Pensionskasse hat eine andere Risikofähigkeit. Diese orientiert sich im Wesentlichen am Deckungsgrad. Bei der BVK hat sich dieser in den vergangenen Jahren negativ entwickelt. Er lag Ende Mai bei gut 87% und damit deutlich unter der kritischen Marke von 100%. Ein wichtiger Grund dafür ist die Schere zwischen den Anlageerträgen, die am Markt mit vernünftigem Risiko erwirtschaftet werden können, und den Leistungsverpflichtungen der BVK. Um die laufenden Renten und Kosten decken zu können, wäre über die letzten zehn Jahre eine jährliche Soll-Rendite von 4,1% erforderlich gewesen.

### Mässiger Risikoappetit

Die Anlagen müssen möglichst langfristig ausgerichtet sein. Der Regierungsrat gibt

der BVK deshalb eine Fünfjahresanlagestrategie vor (aktuell SAA 2008–2012). Jeder einzelnen Anlagekategorie werden eine erwartete Rendite und ein entsprechendes Risiko (Volatilität) zugeordnet. Das gleiche gilt für das gesamte Portfolio.

Bei der Umsetzung der definierten Strategie besitzt die BVK einen taktischen Spielraum. So wird sichergestellt, dass das Anlagevermögen immer optimal auf die aktuelle Marktsituation ausgerichtet ist. Bei Bedarf müssen innerhalb der Bandbreite rasch Anpassungen erfolgen können, beispielsweise wenn der Aktienanteil zu Gunsten von Obligationen reduziert werden muss. Dadurch sinkt das Anlageisiko.

### Entscheide breit abgestützt

Die BVK stützt sich bei ihren Anlageentscheiden auf fundierte Analysen. Das Asset Management beobachtet den Markt laufend, gewichtet Chancen und Risiken und erarbeitet Anlageempfehlungen zuhanden des Investment Committee. Dieses besteht aus dem Chef der BVK, den Abteilungsleitern Asset Management und Real Estate Management sowie je einem Arbeitgeber- und einem Arbeitnehmervertreter. Es wird ergänzt durch einen externen Finanz- und einen Risikexperten, die beratende Funktion haben.

### Vorsichtige Anlagestrategie

Die BVK geht weniger Risiken ein, als es theoretisch das «Risikobudget» erlauben würde (vgl. Grafik). Sie setzt ihre Anlagestrategie mehrheitlich «passiv» um. Im Vordergrund stehen nicht Investitionen in

## «BVK in den Schlagzeilen»



*In den letzten Wochen war die BVK wegen der Verhaftung ihres Anlagechefs in den Schlagzeilen. Ihm wird vorgeworfen, seine amtliche Position erheblich und wiederholt für private Zwecke ausgenützt zu haben.*

*Gemäss aktuellem Wissensstand ist nicht davon auszugehen, dass Geld aus der Kasse der BVK verschwunden ist. Die Vorsorgeleistungen sind nicht gefährdet. Bis zur definitiven Neubesetzung der Position werden die laufenden Anlagen von Dr. Thomas Liebi weitergeführt, dem Leiter Investment Research bei der BVK.*

*Die Korruptionsvorwürfe werden durch die Staatsanwaltschaft untersucht. Aufschluss soll auch eine zusätzliche Administrativuntersuchung im Auftrag der Finanzdirektion bringen. Als Konsequenz wurde die Rechnung der BVK mit einer Ergänzung der Kontrollstelle genehmigt.*

*Die Vorgänge sind für die BVK äusserst bedauerlich. Einige Medien haben in diesem Zusammenhang auch die Anlagepolitik der BVK kritisiert und als riskant bezeichnet. Diese Vorwürfe sind nicht berechtigt. Die Anlagepolitik der BVK ist vorsichtig, der «Risikoappetit» gering und vertretbar.*

*Die BVK ist eine solide Vorsorgeeinrichtung. Sie richtet für ihre Versicherten und Rentner im Quervergleich gute Leistungen aus. Mit der aktuellen Teilrevision der Statuten werden diese nochmals verbessert.*

Thomas R. Schönbächler  
Chef BVK, Vorsitzender der GL  
BVK Personalvorsorge des Kantons Zürich

einzelne Unternehmen oder Aktien. Mehr als 80% der Aktienanlagen werden indexnah angelegt, indem ein Aktienindex mit all seinen Bestandteilen nachgebildet wird, ohne einzelne Werte zu bevorzugen. Entschieden wird nur über die Gewichtung der einzelnen Anlagekategorien. Wo die passive Umsetzung nicht möglich oder nicht optimal ist, z.B. bei Hedge

Funds, Private Equity oder Aktien kleiner und mittelgrosser Unternehmen, vergibt die BVK externe Mandate. Die Vergabe erfolgt durch das Investment Committee nach klaren Kriterien.

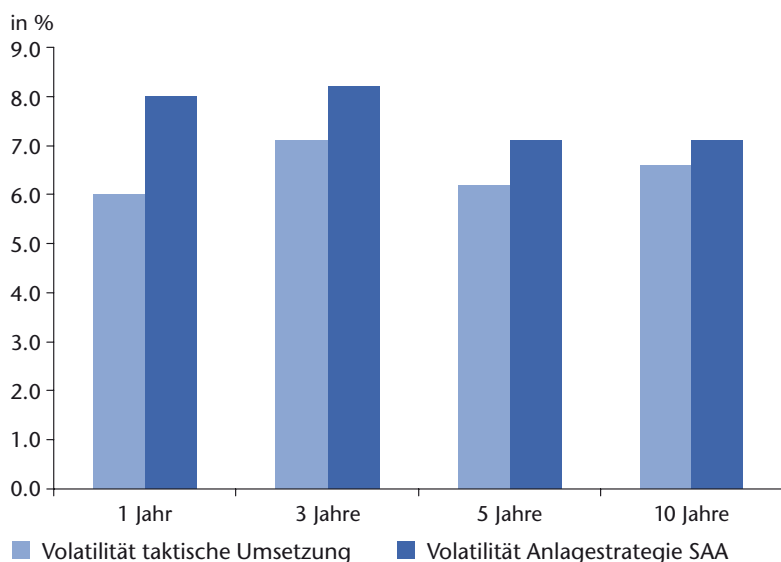
### Tiefe Bewirtschaftungskosten

Mit rund 100 Franken Kosten pro versicherter Person hat die BVK bereits heu-

te äusserst tiefe Kosten in der Versicherungsverwaltung. Getrennt erfasst werden die internen bzw. externen Kosten für die Kapitalbewirtschaftung. Die BVK ist intern im Asset Management und im Real Estate Management personalmässig seit je schlank aufgestellt. Dies führt automatisch zu höheren externen Kosten.

Bei den Finanzanlagen werden beispielsweise nur gerade die Festgeldanlagen und das Obligationenportfolio intern bewirtschaftet. Die übrigen Anlagen sind aus Risikoüberlegungen auf mehrere externe Mandate verteilt. Kürzlich wurden die Kosten durch beauftragte Spezialisten genau überprüft.

Dank der Grösse der Mandate und erfolgreicher Preisverhandlungen ist es gelungen, die Kosten ab 2010 teilweise substantiell zu senken. Durch die Neuausschreibung und die Zusammenführung einzelner Mandate will die BVK beim Asset Management auch künftig die Kosten im Griff halten. ■



Lelesebeispiel: Gemäss Anlagestrategie war 2009 (1 Jahr) das mögliche Risiko (Volatilität) bei 8%. Durch eine risikoärmere Umsetzung (z.B.: weniger Aktien, mehr Liquidität) wurde nur 6% beansprucht.

## Europäische Finanzkrise belastet BVK nur indirekt

**Griechenland war bislang das Epizentrum eines globalen Finanzbebens. Mittlerweile haben sich die Turbulenzen zu einer bedrohlichen Krise für die europäische Gemeinschaft und den Euro ausgeweitet. Die BVK ist von der Finanzkrise in Griechenland nur indirekt betroffen.**

Mit der Ankündigung eines bis zu 750 Mrd. Euro schweren Rettungspakets durch die Länder der Eurozone und des Internationalen Währungsfonds konnte ein unmittelbarer Flächenbrand vorerst verhindert werden.

### Anleger bleiben zurückhaltend

Die Märkte reagierten zunächst euphorisch auf das Rettungspaket. Angesichts der vielen Unsicherheiten legte sich aber die Freude rasch wieder. Immerhin, die Kreditaufschläge, die Griechenland auf seinen Schulden zahlen muss, bildeten sich deutlich zurück. Zeitweise musste Griechenland den Investoren für eine 10-jährige Staatsobligation über 12% bezahlen. Das ist mehr als das Dreifache dessen, was Anleger von Deutschland verlangen. Die unmittelbare Gefahr scheint vorerst gebannt, doch Griechenland ist womöglich nur die Spitze des Eisbergs. Andere Staaten wie Portugal, Spanien oder Italien könnten gemäss Experten in den nächsten Jahren ebenfalls in Bedrängnis geraten.

### BVK nicht direkt betroffen

Die BVK besitzt keine Anleihen aus den genannten Staaten. Sie muss daher keine direkten Auswirkungen eines allfälligen

Zahlungsausfalls befürchten. Gänzlich unberührt von der griechischen Tragödie bleibt das Anlagevermögen der BVK aber trotzdem nicht. Wegen der gestiegenen Nervosität an den internationalen Kapitalmärkten kann es zu starken Kurseinbrüchen kommen. Dagegen kann sich die BVK trotz defensiver Positionierung ihres Portfolios nicht vollständig schützen.

### Schuldenkrise belastet Euro

Die Schuldenkrise lastet massiv auf dem Euro. Dies führt für Schweizer Investoren zu einem weiteren Wertverlust auf Aktien und Anleihen aus der Eurozone. Und schliesslich sind aufgrund der zu beobachtenden Flucht der Investoren in sichere Anlagen die Preise für Staatsobligationen aus Ländern wie der Schweiz oder Deutschland enorm angestiegen. Dies bedeutet, dass zum Beispiel die Rendite für eine Schweizer Bundesobligation mit zehn Jahren Laufzeit zurzeit unter 1,5% pro Jahr liegt.

Die Stürme an den internationalen Finanzmärkten werden wohl auch in den kommenden Wochen anhalten. Mit einer breit diversifizierten Anlagestrategie ist die BVK jedoch gut gerüstet, sich den Herausforderungen zu stellen. ■

# Statutenrevision bringt Verbesserungen für die Versicherten

**Die BVK hat die Statuten revidiert und an das Bundesrecht angepasst. Auch das Reglement zur Teilliquidation wurde überarbeitet. Es befindet sich gegenwärtig beim Amt für berufliche Vorsorge und Stiftungen zur Prüfung.**

Der Kantonsrat hat beide Reglementsteile bereits am 17. Mai 2010 einstimmig genehmigt. Für die Versicherten bringt die Revision Leistungsverbesserungen. Die Überarbeitung wurde auch zum Anlass genommen, konsequent geschlechterneutrale Formulierungen zu verwenden.

## Erhöhung der Todesfallsumme

Stirbt eine versicherte Person, ohne dass die BVK Alters-, Hinterbliebenen- oder Invalidenleistungen erbringen muss oder musste, wird eine Todesfallsumme ausgerichtet (§ 30 und § 40). Die Sparguthaben der versicherten Personen übersteigen mittlerweile häufig die bis anhin ausgerichtete Todesfallsumme. Sie wird deshalb von bisher 120% auf neu 200% des letzten versicherten Lohnes erhöht, umfasst jedoch höchstens das Sparguthaben im Zeitpunkt des Todes.

Die Abfindung an den nicht rentenberechtigten überlebenden Ehegatten wird ebenfalls angepasst. Sie wird von bisher drei auf neu fünf Jahresrenten angehoben. Dies entspricht 200% des letzten versicherten Lohnes. Die Erhöhung der Todesfallsumme sowie der Abfindung für nicht rentenberechtigte Ehegatten gilt ab 1. Juli 2010.

## Berechnung der Altersrente bei der Entlassung altershalber

Die Altersrenten im Falle einer Entlassung altershalber vor Vollendung des 63. Alterjahres wurden bisher in mehreren Stufen berechnet. Neu wird sie mit einem Umwandlungssatz berechnet. Dies ist transparenter und einfacher nachzuvollziehen.

Ab dem 1. Juli 2010 gilt: Die Höhe der jährlichen Altersrenten ergibt sich wie bisher aus dem Sparguthaben, das im Zeitpunkt der Entlassung vorhanden ist. Hinzu kommen weiterhin die Spargutschriften bis zum Alter 63 ohne Zins. Das Sparguthaben (einschliesslich Spargutschriften bis Alter 63) wird neu mit einem altersabhängigen Umwandlungssatz multipliziert.

## Kapitalbezug der Altersleistungen bei Rücktritt in Teilschritten

Neu ist bei einem Altersrücktritt in zwei Schritten beim 2. Schritt (vollständige Pensionierung) auch ein teilweiser Kapitalbezug möglich (§ 56 der Statuten). Der maximal mögliche Kapitalbezug beläuft sich auf 50% des noch vorhandenen Sparguthabens. Es handelt sich hierbei um eine Anpassung an die Praxis.

## Entlassung altershalber: Erhöhung des Alters

Das frühestmögliche Alter für eine Entlassung altershalber wird von gegenwärtig 55 neu auf das vollendete 58. Altersjahr erhöht. Diese bundesrechtliche Regelung konnte zwar infolge formaler

Anforderungen bei der jetzigen BVK-Revision noch nicht umgesetzt werden. Sie wird jedoch ab 1. Januar 2011 trotzdem angewandt, weil das Bundesrecht Vorrang hat.

Dank einer neuen Regelung auf Bundesebene kann seit Januar 2010 beim Austritt ab 60 anstelle der Altersleistung auch die Freizügigkeitsleistung beansprucht werden. Voraussetzung ist, dass eine neue Erwerbstätigkeit aufgenommen wird.

## Rechtsverbindliche Statuten bereits als Online-Version verfügbar

Die ab 1. Juli 2010 rechtsverbindlichen Statutentexte sind bereits in elektronischer Form verfügbar ([www.bvk.ch](http://www.bvk.ch)). Die BVK verzichtet aus Kostengründen vorerst auf eine Neuauflage in gedruckter Form. Der Neudruck und Versand an die Versicherten erfolgt nach der Genehmigung des noch hängigen Teilliquidationsreglementes durch das Amt für berufliche Vorsorge und Stiftungen des Kantons Zürich. ■

## Unterdeckung: Was bedeutet dies für die Versicherten?

Laut Statuten bzw. Versicherungsvertrag müssen bei einem Deckungsgrad unter 90% Massnahmen ergriffen werden. Dies betrifft auch die Verzinsung der Sparguthaben.

In guten Jahren und bei voller Deckung sollten diese in der Regel einen Prozentpunkt über der durchschnittlichen Erhöhung der versicherten Löhne im Vorjahr liegen, also für 2010 bei knapp 5% (2009: 6%). Wegen der aktuellen Unterdeckung dürfen die Sparguthaben jedoch im laufenden Jahr nur mit dem BVG-Mindestzinssatz von 2,0% verzinst werden.

Auch der Risikobeitrag wird trotz gutem Risikoergebnis erneut bei 3% belassen (1,8% Arbeitgeber, 1,2% Arbeitnehmende). Die nicht benötigten 0,7% werden zur Stützung des Deckungsgrades verwendet. Zudem kann aus BVK-Mitteln per 1. Januar 2010 keine Teuerung auf den Renten ausgerichtet werden.

Die BVK-Versicherten erhalten jedoch beim individuellen Austritt die volle Freizügigkeitsleistung. Dies gilt auch bei Vorbezügen für Wohneigentum.



# BVK fördert zukunftsweisendes Wohnen für vier Generationen

Die BVK beschreitet mit dem Grossprojekt «Im 4i» in Schwerzenbach neue Wege im Wohnungsbau. Im 2010 bewilligten Projekt wird eine neuartige Mehrgenerationensiedlung verwirklicht. Dabei werden die Bedürfnisse aller Altersgruppen in einer Siedlung integriert. Statt Isolation und Ausgrenzung stehen Integration und Durchmischung an oberster Stelle.

Das zukunftsweisende Siedlungsprojekt entstand in enger Zusammenarbeit mit der Gemeinde Schwerzenbach, der Pflegeheimbetreiberin Seniocare AG und verschiedenen Planern.

## Wohnungen für verschiedene Lebensphasen

Das Projekt «Im 4i» umfasst insgesamt 188 Wohnungen, die für ganz unterschiedliche Lebensphasen konzipiert sind und die ganze Breite der Wohn- und Lebensbedürfnisse der heutigen Gesellschaft abdecken. So entstehen in derselben Überbauung ca. 130 Wohnungen, die auf Singles, Paare und Familien zugeschnitten sind. Vorgesehen ist auch «barrierefreier» Wohnraum

für die ältere Generation, mit individuellen Serviceangeboten und speziellen Sicherheitsvorkehrungen. Zur Siedlung gehören zudem 52 Pflegeplätze.

## Spitex, Arztpraxen und Kindertagesstätte

Teil des Angebots in der neuen Überbauung sind auch verschiedene Dienstleistungen. Vorgesehen sind beispielsweise Spitex, Arzt- oder Physiotherapiepraxen sowie eine Kindertagesstätte. Die von der Seniocare AG betriebene Cafeteria ist öffentlich zugänglich und dient als kommunikatives Zentrum der Siedlung. Mit der Realisierung der Mehrgenerationensiedlung «Im 4i» will die BVK ein fortschrittliches Wohnkonzept umsetzen und gleichzeitig einen Beitrag zur Förderung des Standorts Schwerzenbach leisten.

## Im Profil: Thomas Liebi

Der 37-jährige promovierte Ökonom arbeitet seit Juni 2009 bei der BVK als Leiter Investment Research. Seit Juni 2010 leitet er bis zur definitiven Neubesetzung auch das Asset Management der BVK.



Thomas Liebi hat an der Universität Bern Recht und Wirtschaftswissenschaften studiert und abgeschlossen, mit Spezialgebiet Aktien- und Wettbewerbsrecht sowie Finanzmarkttheorie. Er besitzt zudem den prestigeträchtigen CFA-Titel (Chartered Financial Analyst).

Liebi war zuvor mehrere Jahre als Analyst und Investment-spezialist bei einer Bank bzw. einem grossen Unternehmen der Telekombranche tätig.

In seiner Freizeit widmet sich der passionierte Zahlenmensch der Astronomie, wandert gerne, treibt Sport oder liest Bücher.

*In der Rubrik «Im Profil» werden Mitarbeitende der BVK vorgestellt, heute Dr. Thomas Liebi, stellvertretender Leiter des Asset Managements und Mitglied der Redaktionskommission von «Kontext».*

## Langwieriges Bewilligungsverfahren

Bis zur Genehmigung des Projekts im Mai 2010 war es ein langer Weg. Bereits 1986 stimmte der Regierungsrat des Kantons Zürich dem Landerwerb «Im 4i» als Kapitalanlage der BVK zu. Die beiden Grundstücke umfassen insgesamt 28 254 m<sup>2</sup> und lagen ursprünglich in der Industriezone. 1993 wurde ein privater Gestaltungsplan zur Erstellung von mehreren einheitlichen Gewerbegebäuden festgelegt.

Mangels Nachfrage an Gewerbeflächen wurde dieser Plan 2002 und 2008 überarbeitet. Noch im November des gleichen Jahres genehmigte die Gemeinde Schwerzenbach einen neuen Gestaltungsplan, der die nun vorgesehene Nutzung zulässt. Dies war auch der Startschuss für das Real Estate Management Team der BVK, das in enger Zusammenarbeit mit Planungsexperten das visionäre Projekt entwickelte. Der Baustart erfolgt im November des laufenden Jahres nach Vorliegen aller Bewilligungen und sofern keine Rekurse eingereicht werden. Geht es nach Plan, sind die ersten Wohnungen im Frühjahr 2012 bezugsbereit. ■

## Kontakt

BVK Personalvorsorge des Kantons Zürich  
Stampfenbachstrasse 63, 8090 Zürich

 [bvk@bvk.zh.ch](mailto:bvk@bvk.zh.ch)  [www.bvk.ch](http://www.bvk.ch)