

# **Kantonale Pensionskasse Graubünden**

## **Anlagereglement**

**Von der Verwaltungskommission erlassen am 15.9.2010**

# Inhaltsverzeichnis

---

<b>1. Einleitung</b>	<b>3</b>
<b>2. Allgemeine Grundsätze und Finanzierungsziele</b>	<b>3</b>
2.1 Berechnung der notwendigen Rendite	4
<b>3. Anlagestrategie</b>	<b>4</b>
<b>4. Umsetzung der Anlagestrategie</b>	<b>5</b>
4.1 Grundsätze	5
4.2 Taktische Mengensteuerung	6
4.3 Währungsoverlay	6
4.4 Anlageplan	6
4.5 Anlagen bei Arbeitgebern	6
4.6 Securities Lending	6
4.7 Wahrnehmung des Stimmrechtes	7
<b>5. Anlagekategorien</b>	<b>7</b>
5.1 Liquidität	7
5.2 Hypotheken	8
5.3 Obligationen	8
5.4 Aktien	9
5.5 Immobilien Schweiz	9
5.6 Immobilien Ausland	9
5.7 Alternative Anlagen	10
5.8 Derivate Instrumente	11
5.9 Bewertungsgrundsätze	11
5.10 Ratings	11
<b>6. Aufhebung bestehender Regelungen und Inkrafttreten</b>	<b>11</b>
<b>Anhang 1 Vermögensverwalter</b>	<b>12</b>
<b>Anhang 2 Global Custodian</b>	<b>14</b>
<b>Anhang 3 Investment Controlling und Berichterstattung</b>	<b>15</b>
<b>Anhang 4 Wertschwankungsreserven und Staatsgarantie</b>	<b>16</b>
<b>Anhang 5 Reglement für die Gewährung von Hypotheken</b>	<b>17</b>
<b>Anhang 6 Devisenkonzept</b>	<b>19</b>
<b>Anhang 7 Aktienmengensteuerungskonzept</b>	<b>20</b>
<b>Anhang 8 Direkte Anlagen Immobilien Schweiz</b>	<b>21</b>

## 1. Einleitung

Gestützt auf Art. 24 des Gesetzes über die Kantonale Pensionskasse Graubünden (PKG) erlässt die Verwaltungskommission das Anlagereglement. Es legt die Ziele und Grundsätze sowie das Verfahren für die Bewirtschaftung des Vermögens der Kantonalen Pensionskasse Graubünden (KPG) fest.

Die Organisation, die Zuständigkeiten und die Aufgaben im Bereich der Vermögensverwaltung sind im Organisationsreglement festgelegt.

## 2. Allgemeine Grundsätze und Finanzierungsziele

- Die Bewirtschaftung des Vermögens orientiert sich ausschliesslich an den Interessen der Destinatäre.
- Das Vermögen ist so anzulegen, dass es unter Berücksichtigung der Risikofähigkeit und der Risikobereitschaft jene Rendite erbringt, die für die Finanzierung der Leistungen notwendig ist und ermöglicht, die Leistungen termingerecht auszurichten.
- Die Risikofähigkeit hängt insbesondere von der finanziellen Lage, der Struktur und des Umfangs des Destinatärbestandes sowie der Sanierbarkeit der KPG ab. Diese bildet zusammen mit den langfristigen Rendite- und Risikoeigenschaften der verschiedenen Anlagekategorien die Grundlage bei der Festlegung der Anlagestrategie.
- Die Risikobereitschaft ist die Einschätzung der Verwaltungskommission, welche Chancen und Risiken bei der Anlage der Vorsorgegelder eingegangen werden sollen bzw. welche Zielvorstellungen hinsichtlich Rendite verfolgt werden. Sie beeinflusst die Anlagestrategie ebenfalls.
- Das Verfolgen sozial- und regionalpolitischer Ziele ist ausgeschlossen.
- In der Anlagestrategie sind pro Anlagekategorie eine strategische Normalposition sowie taktische Bandbreiten zu definieren, welche auf einer periodisch zu erstellenden Asset and Liability Studie (ALM-Studie) beruhen.
- Die finanzielle Lage der KPG soll nachhaltig gestärkt werden. Die Zielgrösse der Wertschwankungsreserve beträgt 15 Prozent der versicherungstechnischen Verpflichtungen (vergleiche Anhang 4).
- Die Ausrichtung eines Teuerungsausgleichs an Rentner richtet sich nach den Rechnungslegungsvorschriften Swiss GAAP FER 26 und ist erst möglich, wenn freie Mittel vorhanden sind.
- Die KPG strebt eine Gleichbehandlung von Rentenbeziehenden und Aktiven an.
- Zur Verwirklichung der Anlagestrategie bedient sich die KPG folgender Mittel:
  - einer Anlageorganisation und Kompetenzregelung, welche einen effizienten und nach dem Mehraugenprinzip strukturierten, nachvollziehbaren Entscheidungsprozess sicherstellen;
  - einer stufengerechten Berichterstattung, damit die verantwortlichen Instanzen über aussagekräftige führungsrelevante Informationen verfügen;
  - Überwachungsinstrumente zur Überprüfung der Zielerreichung und periodische Analysen der Anlageresultate.
- Mit einer Diversifikation der Anlagekategorien und einer solchen innerhalb der Anlagekategorien lassen sich die Strategie- und Umsetzungsrisiken reduzieren. Neben Obligationen, Aktien und Immobilien werden weitere Anlagekategorien nur

miteinbezogen, wenn sie eine Verbesserung des Rendite-Risiko-Profiles ermöglichen.

- Die KPG untersteht der ASIP-Charta. Sie verpflichtet sich, für die Einhaltung der Grundsätze der Charta besorgt zu sein.

## 2.1 Berechnung der notwendigen Rendite

Die notwendige Rendite setzt sich wie folgt zusammen:

- aus dem BVG-Zins für die aktiven Versicherten;
- aus dem technischen Zins und den Kosten für die zunehmende Lebenserwartung für Rentenbeziehende;
- aus der Differenz zwischen dem technischen Zins und dem BVG-Zins
- aus den Verwaltungskosten
- dem Aufbau der Wertschwankungsreserve.

Das gesamte Deckungskapital besteht zu rund 57% aus den Altersguthaben für aktive und invalide Versicherte und rund 43% aus dem Rentendeckungskapital. Die jährlich durchschnittlich notwendige Rendite für das gesamte Deckungskapital der KPG lässt sich demnach wie folgt berechnen:

Kostenfaktor	Zins	Ge- wich- tung	Minimal notwendige Rendite
Altersguthaben aktive und invalide Versicherte und Vorsorgekapital Rentenbeziehende	3.50%	100%	3.50%
Rückstellung Langlebigkeit Rentenbeziehende	0.50%	43%	0.22%
Verwaltungskosten			0.20%
Aufbau Wertschwankungsreserve			0.50%
<b>Minimal notwendige Nettorendite auf dem gesamten Deckungskapital</b>			<b>4.42%</b>

## 3. Anlagestrategie

Gestützt auf die im 2008 ausgearbeitete ALM-Studie legt die KPG folgende Vermögensstrategie fest:

Anlagekategorie	Strategische Vermögensstruktur			BVV2 Limiten	Benchmark
	Norm- quote	Mini- mum	Maxi- mum		
Liquidität	5%	1%	50%	100%	Citigroup CHF 3 month Eurodeposit
Hypotheken	8%	0%	15%	50%	Zinssatz variable 1. Hypothek der BEKB
Obligationen	35%	25%	45%	100%	SBI AAA-BBB

Aktien	22%	10%	30%	50%	25% SPI; 25% MSCI Europe ex CH; 25% MSCI Nordamerika; 5% MSCI Pacific ex. Japan; 10% MSCI Japan; 10% MSCI Emerging Markets
Immobilien Schweiz	19%	15%	25%	30% (davon max. 1/3 Ausland)	KGAST Immo-Index
Immobilien Ausland	1%	0%	2%		70% CS Real Estate Fund International, 30%Shs UBS Real Estate - Euro Core Fund (CHF)
Rohstoffe	2%	0%	5%		15%
Hedge Funds	2%	0%	3%		Libor CHF 3 Monate plus 4% p.a.
Übrige Alternative Anlagen	6%	0%	10%		60% MSCI World hedged in CHF, 40% SBI AAA-BBB
<b>Total</b>	100%				<b>Kassenspezifischer Vergleichsindex</b>
Fremdwährungen	15%	0%	30%	30%	

Für jede Anlagekategorie besteht ein transparenter Marktindex als Vergleichsgrösse (Benchmark). Der Mehrwert der „aktiven“ Anlagepolitik gegenüber einer rein „passiven“ Anlagepolitik ist durch die Direktion periodisch zu ermitteln und zu beurteilen.

## 4. Umsetzung der Anlagestrategie

### 4.1 Grundsätze

- Die Vermögensanlagen werden bei Obligationen und Aktien nach dem Core-Satellite-Ansatz bewirtschaftet. Die Kerninvestition (Core) wird dabei kostengünstig und indexnah auf Basis der strategischen Benchmark investiert. Mit flexiblen Beimischungen (Satellite) wird versucht eine über dem Kernbereich liegende Rendite zu erzielen. Die Satelliten tragen zur Diversifikation bei und erhöhen die Flexibilität zur Nutzung von Marktchancen. Sie werden vorwiegend aktiv bewirtschaftet und auf die erwartete Risikoentwicklung ausgerichtet.
- Bei Obligationen darf der Anteil der Satelliten max.  $\frac{1}{3}$  der gesamten Obligationenquote betragen. Bei Aktien beträgt der Satellitenanteil max.  $\frac{1}{4}$  der gesamten Aktienquote.
- Mit dem Einsatz alternativer Anlagen wird eine Verbesserung des Rendite-Risiko-Profiles des Gesamtportfolios angestrebt.
- Die Direktion fällt die taktischen Entscheidungen. Mit Ausnahme von direkten Immobilien Schweiz, direkten Hypotheken und der Liquiditätsbewirtschaftung trifft die Direktion keine Entscheide zum Kauf oder Verkauf einzelner Titel. Vorbehalten bleiben solche Transaktionen durch externe Vermögensverwalter.

## 4.2 Taktische Mengensteuerung

Die Aktienmengensteuerung erfolgt bewusst aktiv. Die KPG verfolgt einen antizyklischen Ansatz, welcher im Anhang 7 konkretisiert wird.

Innerhalb der Immobilien- und Hypothekenquote kann im Falle eines deutlichen Kursrückgangs der übrigen Anlageklassen die obere Bandbreite überschritten. Solche passiven Verletzungen sind erlaubt, erfordern aber eine laufende Information an die Verwaltungskommission. Die Quoten der anderen Anlagekategorien müssen sich immer innerhalb der Bandbreiten befinden.

## 4.3 Währungsoverlay

Das Management von Devisenrisiken erfolgt als sogenanntes „Devisen-Overlay“ über alle Anlageklassen und richtet sich nach dem Konzept der Kaufkraftparität. Bezüglich des Timings einer Absicherung entscheidet die Direktion aufgrund der strategischen Vorgaben und des im Anhang 6 definierten Devisen-Konzeptes. Das Konzept sieht vor, dass bei kleineren Abweichungen von der Kaufkraftparität keine Abweichungen zur Strategie erfolgen. Bei sehr grossen Abweichungen wird mit Devisentermingeschäften (in gewissen Marktsituationen auch mit Optionen) abgesichert.

## 4.4 Anlageplan

Die Direktion erstellt einen jährlichen Anlageplan und bringt diesen der Verwaltungskommission zur Kenntnis. Der Anlageplan schildert die Ausgangslage (Wirtschaft, Anlagemärkte, Situation KPG) und beschreibt die taktische Umsetzung der Anlagestrategie. Er gibt der Verwaltungskommission damit einen Überblick über die geplante operationelle Anlagetätigkeit im kommenden Jahr. Widersprüche zwischen strategischen Vorgaben und taktischer Umsetzung sollen damit frühzeitig erkannt und korrigiert werden können.

## 4.5 Anlagen bei Arbeitgebern

- Anlagen bei Arbeitgebern sind unter Berücksichtigung der Beschränkungen von Art. 57 BVV2 erlaubt und werden als solche ausgewiesen.
- Soweit der Zahlungsverkehr über den Kanton als Arbeitgeber abgewickelt wird (Beitragszahlungen, Prämienzahlungen, Inkassi), sind kurzfristige Guthaben bei diesem zulässig.
- Es dürfen Partizipationsscheine der GKB gehalten werden.

## 4.6 Securities Lending

Securities Lending ist erlaubt. Das Gegenparteirisiko ist auf den Global Custodian zu begrenzen, weshalb das Securities Lending einzig über den Global Custodian abgewickelt werden darf, welcher zwingend als Selbstkontrahent auftreten muss. Die ausgeliehenen Wertschriften müssen durch zusätzliche Sicherheiten geschützt sein, welches auf einem separierten auf den Namen der KPG lautenden Depot zu hinterlegen ist.

Es gelten die Vorschriften des Bundesgesetzes über die kollektive Kapitalanlage (Art. 55 Abs. 1 lit. a KAG, SR 951.31, Art. 76 KKV, SR 951.311, Art. 1 ff. KKV-FINMA, SR 951.312) sinngemäss.

## 4.7 Wahrnehmung des Stimmrechtes

- Das Stimmrecht bei Schweizer Unternehmen ist nach Möglichkeit auszuüben.
- Die Ausübung der Stimmrechte an den Generalversammlungen wird durch die Direktion im Interesse der Destinatäre wahrgenommen.
- Die Mitwirkung des Stimmrechtsausschusses richtet sich nach den Bestimmungen des Organisationsreglements.
- Bei Kollektivanlagen wird das Stimmrecht gemäss den von den entsprechenden Fondsleitungen definierten Regeln wahrgenommen.

## 5. Anlagekategorien

Grundsätzlich wird das Wertschriftenvermögen in liquide, gut handelbare Wertschriften investiert. Dabei ist auf eine angemessene Diversifikation zu achten. Anlagen mit Nachschusspflicht sind nicht zulässig.

### 5.1 Liquidität

#### 5.1.1 Anlageuniversum<sup>1</sup>:

- Die Liquidität (CHF oder Fremdwährungen) wird nur in Form von Kontoguthaben, Geldmarktfonds und Festgeldern mit einer Laufzeit bis max. 2 Jahren angelegt.
- Nicht erlaubt sind Instrumente, welche Optionalitäten beinhalten wie beispielsweise Caps, Floors oder Swaptions<sup>2</sup>.

#### 5.1.2 Schuldnerqualität:

- Die Liquidität wird nur bei der GKB, beim Global Custodian oder bei Schuldnern mit einem Rating von mindestens A angelegt. Bei einem Downgrading einer Gegenpartei unter das Mindestrating soll die Position Interesse während liquidiert werden. Es gelten folgende Maximallimiten (ausgenommen GKB und Global Custodian):

Rating-Kategorie	Maximum pro Bank (in % des Gesamtvermögens)	Maximum pro Rating-Kategorie (in % des Gesamtvermögens)
Bis AAA	10%	100%
Bis AA	5%	50%
A	2.5%	10%

- Bei der GKB kann unbeschränkt Liquidität gehalten werden, solange die Staatsgarantie besteht.
- Für die Liquidität beim Global Custodian sowie für das aus offenen Derivatpositionen resultierende Gegenparteirisiko (siehe 5.8) gilt folgende Maximallimite.

Rating	Maximum (in % des Gesamtvermögens)
AAA	10%
AA	7%
A	4%

<sup>1</sup> Zusammensetzung der zulässigen Anlagen

<sup>2</sup> Solche Instrumente haben Optionscharakter. Die Auszahlung hängt dabei vom Stand resp. Verlauf des Referenzzinses ab.

Obige Limite soll die ordentliche Bewirtschaftung der Mandate nicht behindern. Eine zeitlich beschränkte Überschreitung (max. 30 Tage) infolge vorübergehend erhöhter Liquidität innerhalb der Mandate (z.B. bei Rückzahlung einer Anleihe oder Aufstockung eines Mandates) ist deshalb erlaubt.

- Festgeldanlagen bei Gegenparteien ohne Rating sind nicht erlaubt.

## 5.2 Hypotheken

### 5.2.1 Anlageuniversum

- Zulässig sind Anlagen in direkte Hypotheken und Anlagestiftungen von Schweizer Hypotheken.
- Für die Vergabe von direkten Hypotheken an die Versicherten der KPG gilt das Reglement für die Gewährung von Hypothekendarlehen gemäss Anhang 5.
- Andere direkte Hypotheken können nur vergeben werden, und nur im 1. Rang, wenn eine Anlagestiftung als professioneller Administrator und Verwalter agiert. Es gilt die gesetzliche Belehnungsvorschrift.

## 5.3 Obligationen

### 5.3.1 Anlageuniversum Core:

- Es ist ausschliesslich in Nominalwertanlagen und CHF (ohne Wandelanleihen) zu investieren.
- Die Verwaltung hat regelbasiert zu erfolgen mit dem Ziel, die Entwicklung der strategischen Benchmark kostengünstig nachzuvollziehen.

### 5.3.2 Anlageuniversum Satelliten:

- Das Portfolio kann sowohl aktiv als auch passiv verwaltet werden. Anlagen sind möglich in:
  - Nominalwertanlagen in CHF, mit einem von der strategischen Benchmark unterschiedlichen Zielmarkt (z.B. Staats- oder Unternehmensanleihen);
  - Nominalwertanlagen in FW;
  - Wandelanleihen;
  - Inflationsgeschützte Anleihen;
  - Schuldscheindarlehen und Festgeldanlagen mit einer Laufzeit von mehr als 2 Jahren in CHF.

### 5.3.3 Schuldnerqualität:

- Das Obligationenvermögen ist in kotierte und gut handelbare Anleihen der öffentlichen Hand oder von Unternehmungen mit einem Rating von mindestens BBB- zu investieren. Die Bonitätsanforderungen gelten für alle Obligationen. Bei einem Downgrading unter das Mindestrating sind die Titel Interesse während zu liquidieren.
- Anlagen beim gleichen Schuldner dürfen maximal 20% des Gesamtwertes der Obligationen betragen.
- Der Anteil an Anleihen mit einem Rating unter A- darf 10% des Gesamtvermögens nicht überschreiten.

- Für Schuldscheindarlehen und Festgeldanlagen gelten die gleichen Bonitätsvorschriften wie für die Liquidität. Sie sind in den Maximallimiten für die Liquidität zu berücksichtigen.

## **5.4 Aktien**

### **5.4.1 Anlageuniversum Core:**

- Es darf ausschliesslich in Kollektivanlagen und Mandate investiert werden. Vorbehalten ist die Anlage in Partizipationsscheine der GKB.
- Innerhalb der Kollektivanlagen und im Rahmen von Mandaten darf ausschliesslich in börsenkotierte Wertschriften investiert werden.
- Die Verteilung der Anlagen erfolgt analog der strategischen Benchmark. Die Verwaltung erfolgt in der Regel passiv, kann aber bei Mid- und Small Caps Schweiz und Emerging Markets auch aktiv erfolgen.

### **5.4.2 Anlageuniversum Satelliten:**

- Zulässig sind nur an einer öffentlichen Börse kotierte Wertschriften.
- Die Verwaltung erfolgt aktiv oder passiv.

## **5.5 Immobilien Schweiz**

### **5.5.1 Anlageuniversum:**

- Es ist in direkte und indirekte Anlagen „Immobilien Schweiz“ zu investieren.
- Für direkte Anlagen gelten die Vorgaben gemäss 0.
- Indirekte Anlagen erfolgen in Anlagestiftungen oder Fonds, welche in direkte Immobilien investieren. Es sind nur Anlagen in Produkte für institutionelle Anleger zulässig.

### **5.5.2 Anforderungskriterien für indirekte Anlagen „Immobilien Schweiz“:**

Bei der Auswahl von Kollektivanlagen müssen u.a. folgende Anforderungskriterien beachtet werden:

- Qualität des Managements
- Fremdfinanzierungsgrad
- Verwaltungskosten
- Geographische Diversifikation
- Diversifikation der Nutzungsarten
- Liquidität der Anteile

## **5.6 Immobilien Ausland**

### **5.6.1 Anlageuniversum:**

- Indirekte Anlagen „Immobilien Ausland“ erfolgen in Anlagestiftungen oder börsenkotierte Fonds, welche in direkte Immobilien investieren. Es sind nur Anlagen in Produkte für institutionelle Anleger zulässig.

## 5.6.2 Anforderungskriterien für indirekte Anlagen „Immobilien Ausland“:

Es gelten die unter 5.5.2 definierten Kriterien.

## 5.7 Alternative Anlagen

Anlagen in Alternativen Anlagen sind nur einzusetzen, wenn berechtigte Erwartungen bestehen, dass eine positive Risikoprämie<sup>3</sup> nach Kosten erwirtschaftet werden kann. Rohstoffe, Hedge Funds und Infrastrukturanlagen sind nur einzusetzen, wenn ein bedeutender Diversifikationsbeitrag erwartetet wird.

### 5.7.1 Rohstoffe

- Investitionen erfolgen ausschliesslich in Kollektivanlagen und strukturierte Produkte börsengehandelter Termingeschäfte (Futures).
- Anlagen in Edelmetalle sind zulässig.
- Bei der Verwaltung stehen die Sicherheit des Collaterals<sup>4</sup> und die Optimierung des Rollprozesses im Vordergrund. Die Anlage in Rohstoffe erfolgt auf breit diversifizierter Basis indexorientiert, passiv. Die Auswahl der Rohstoffe erfolgt vorwiegend passiv.

### 5.7.2 Hedge Funds

- Es werden nur breit diversifizierte Produkte im Rahmen der BVV2 eingesetzt.
- Es dürfen auch wenig liquide Anlageinstrumente eingesetzt werden. Die Kündigung muss aber mindestens quartalsweise möglich sein.

### 5.7.3 Infrastrukturanlagen

- Es dürfen nur Kollektivanlagen oder Mandate gezeichnet resp. erteilt werden, welche ihrerseits mindestens 80% in nicht-kotierte Direktanlagen investieren.
- Von Infrastrukturanlagen werden stabile, von der Wirtschaftsentwicklung unabhängige Ausschüttungen (Cash Flows) erwartet. Sie sollten Schutz vor Inflation ermöglichen.

### 5.7.4 Mischmandate

- Die Auswahl der Anlagen wird auf die traditionellen Anlageklassen Aktien, Obligationen, Edelmetalle und Liquidität beschränkt. Eine Hebelwirkung durch versteckte Kreditaufnahme ist auszuschliessen. Aktien müssen liquide und börsenkotiert sein. Für Obligationen gelten die unter 5.3 definierten Kriterien.
- Das Hauptziel besteht darin, durch die Verhinderung grosser Rückschläge über die Zeit eine Mehrrendite gegenüber einer vergleichbaren passiven Anlagestrategie zu erreichen.
- Die Qualität des Vermögensverwalters steht im Zentrum.

---

<sup>3</sup> Die Risikoprämie wird als die Differenz zwischen der erwarteten Rendite aus dem Marktportfolio und der Verzinsung risikoloser Anlagen definiert.

<sup>4</sup> Rohstoffinvestments werden über Terminkontrakte (Futures) realisiert. Hierbei fällt nur eine gewisse Marge an. Beim Collateral handelt es sich um die als Sicherheit hinterlegte Summe, um die Margenanforderungen der Futures Börse zu erfüllen. Es ist nicht kapitalgebunden und kann zinsbringend angelegt werden.

- Es wird ein langfristiges Anlageziel verfolgt.

## 5.8 Derivate Instrumente

- Die Anlagen der KPG erfolgen hauptsächlich in Basiswerten gemäss 5.1 – 5.7. Derivate Instrumente wie Termingeschäfte (Futures, Forwards, Swaps) und Optionen (Call, Put) sind im Rahmen von Art. 56a BVV2 erlaubt.
- Derivative Instrumente können bei Aktien, Obligationen und Währungen eingesetzt werden.
- Sämtliche Verpflichtungen, die sich bei der Ausübung ergeben können, müssen jederzeit entweder durch Liquidität (bei Geschäften, die das Engagement erhöhen) oder durch Basisanlagen (bei Geschäften, die das Engagement reduzieren) vollumfänglich gedeckt sein.
- Die Gegenpartei bei nicht standardisierten Geschäften (Ausserbörsliche Abschlüsse, Stillhalter-Optionen, etc.) muss mindestens ein Rating von A aufweisen. Zur Begrenzung des Gegenparteirisikos wird das aus offenen Derivatpositionen resultierende Gegenparteirisiko der Liquidität angerechnet und in der unter 5.1.2 aufgeführten Limite überwacht.
- Zur Beurteilung, ob die Anlagelimiten (wird durch den Global Custodian laufend überwacht) eingehalten werden, ist das sogenannte ökonomische, delta-adjustierte Engagement massgebend. Dieses finanzökonomische Engagement zeigt auf, welche Verpflichtungen sich bei der Ausübung aller Derivatgeschäfte im Zeitpunkt der Berichterstattung ergeben.

## 5.9 Bewertungsgrundsätze

- Die Aktiven sind zu Marktwerten per Bilanzstichtag zu bewerten. Massgebend sind die Kurse wie sie von den Depotstellen ermittelt werden. Art. 48 BVV2 ist anwendbar.
- Nicht liquide Anlagen wie Kapitalversicherungen, Darlehen an Arbeitgeber, direkte Hypothekaranlagen, Schuldscheindarlehen etc. werden zu Nominalwerten bilanziert.
- Die Bewertungsgrundsätze für direkte Immobilienanlagen sind im Immobilienreglement festgelegt.

## 5.10 Ratings

Die Ratingangaben beziehen sich jeweils auf Standing & Poors. Falls von dieser Agentur kein Rating erhältlich ist, gelten vergleichbare Einschätzungen anderer Agenturen (insbesondere Moody's, Fitch, CS, UBS und ZKB). Es gilt jeweils das niedrigere Rating.

## 6. Aufhebung bestehender Regelungen und Inkrafttreten

Frühere Regelungen und Beschlüsse, die vorliegendem Reglement widersprechen, werden hiermit aufgehoben.

Das Anlagereglement tritt am 15.9.2010 in Kraft.