

98. Geschäftsbericht und Rechnung



2019

---

# Geschäftsbericht

	SEITE
■ Organe der Kasse und Experte.....	2
■ Überblick über das Geschäftsjahr 2019.....	3
■ Einleitung.....	4
■ Entwicklung des Bestandes und weitere Statistiken.....	6
■ Bilanz per 31. Dezember 2019.....	20
■ Betriebsrechnung per 31. Dezember 2019.....	22
■ Anhang zur Jahresrechnung.....	24
1. Grundlagen und Organisation.....	24
2. Aktive Mitglieder und Rentner.....	26
3. Art der Umsetzung des Vorsorgezwecks.....	27
4. Bewertungs- und Rechnungslegungsgrundsätze.....	28
5. Risikodeckung.....	29
6. Erläuterungen zur Vermögensanlage und zum Nettoergebnis aus der Vermögensanlage.....	37
7. Erläuterungen weiterer Positionen der Bilanz und Betriebsrechnung.....	46
8. Aufsichtsbehörde.....	48
9. Weitere Informationen in Bezug auf die finanzielle Lage.....	49
10. Ereignisse nach dem Bilanzstichtag.....	49
■ Bericht des Experten.....	50
■ Bericht der Revisionsstelle.....	52

---

# Organe der Kasse und Experte

## **Vorstand**

Vertreter der Arbeitgeber

### *Präsidium*

Herr David Théoduloz  
Economiste, Veysonnaz

Herr Patrick Fournier  
Ökonom, Sitten

Herr Pascal Kuchen  
Direktor Copré, Courgevaux

Herr Franz Michlig  
Ehemaliger Leiter des Personaldienstes des Staates  
Wallis, pensioniert, Ried-Brig

Herr Damien Revaz  
Anwalt, St-Maurice

Vertreter der Arbeitnehmer

### *Vize-Präsidium*

Herr Denis Varrin, Lehrer, Miège

Herr Roland Crettaz  
Sektionschef Personal, Verwaltung, Finanzen  
der Dienststelle für Mobilität, Ollon

Herr Gérald Duc  
Lehrer, Siders

Herr Philippe Duc  
Kriminalpolizei, Chermignon

Herr Léonard Farquet  
Ökonom, Kantonale Ausgleichskasse, Erde

## **Verwaltung**

Herr Patrice Vernier, Direktor  
Herr Guy Barbey, stellvertretender Direktor

## **Revisionsstelle**

PricewaterhouseCoopers SA

## **Anerkannter Experte**

Prevanto SA

## **Adresse der Kasse**

Rue du Chanoine Berchtold 30, CP 315 – 1951 Sitten  
Telefon : 027 606 29 50  
Fax : 027 606 29 54  
Website : [www.cpval.ch](http://www.cpval.ch)

# Überblick über das Geschäftsjahr 2019

	2019	2018	Veränderungen 2018/2019
Anzahl aktiver Versicherter	11976	11787	+1.6%
Anzahl Rentenbezüger (inkl. Kinder)	6354	6034	+5.3%
Demografisches Verhältnis	1.88	1.95	
<hr/>			
Ordentliche Beiträge und Einlagen	228'591'800	221'869'600	+3.0%
Eintrittsleistungen	53'513'400	58'224'700	-8.1%
Leistungen			
– Renten und Kapital	-229'108'000	-214'354'200	+6.9%
– Austrittsleistungen	-42'196'900	-39'289'200	+7.4%
– Wohnungseigentumsförderung / Scheidung	-10'126'100	-8'206'300	+23.4%
Verwaltungskosten und Gutachten	-2'815'100	-2'473'900	+13.8%
Beiträge an Sicherheitsfonds	-865'700	-728'200	+22.2%
<hr/>			
Nettoergebnis der Vermögensanlagen	475'015'300	-149'703'900	
Nettorendite des Vermögens (inkl. Aufwand für Kapitalanlagen)	+11.44%	-3.38%	
<hr/>			
Finanzergebnis des Geschäftsjahres	471'008'600	-134'661'400	
Erhöhung der Vorsorgeverpflichtungen	-225'147'700	-134'116'600	
Auflösung (-) bzw. Bildung (+) der Wertschwankungsreserve	+245'800'000	-202'000'000	
Aufwandüberschuss (-)/Ertragsüberschuss (+)	+60'960	-66'778'900	
<b>Für die Berechnung des Deckungsgrads</b>			
Freies Vermögen (Art. 44 BVV2)	4'609'803'000	4'136'775'000	+8.0%
Freies Vermögen (Art. 72b BVG)	4'148'003'000	3'920'775'000	+7.7%
<hr/>			
<b>Vorsorgeverpflichtungen</b>	5'548'008'000	5'320'841'000	+4.3%
Globaler Deckungsgrad			Ausgangsgrad (BVG 72b)
– gemäss Art. 44 BVV2	83.1%	77.7%	76.7%
– gemäss Art. 72b BVG	74.7%	73.7%	71.6%
Deckungsgrad der aktiven Versicherten (72a BVG)	48.1%	45.5%	45.5%

# Einleitung

## **Ergebnis der Vermögensverwaltung gehört zu den drei besten der letzten zwanzig Jahre**

Trotz zahlreicher Unsicherheiten im Zusammenhang mit dem makroökonomischen Umfeld, den finanziellen Aussichten und den ziemlich starken geopolitischen Spannungen haben alle Börsenplätze das Jahr 2019 mit sehr guten Ergebnissen abgeschlossen. Die PKWAL hat von diesem Umstand profitiert und eine aussergewöhnlich positive Performance von 11.4% erzielt. Dieses Ergebnis konnte vor allem dank der Taktik der Kasse, Aktien in ihrem Portfolio überzugewichten, erreicht werden und führte zum drittbesten Geschäftsjahr der letzten zwanzig Jahre. Das langfristige Ziel der Kasse, eine Rendite von 3.25% pro Jahr zu erwirtschaften, wird mit einer durchschnittlichen Rendite von 3.59% mehr als erreicht. Aufgrund dieses Ergebnisses und unter Berücksichtigung der versicherungs- und verwaltungstechnischen Belastungen der Kasse konnte den Sparkapitalien der Versicherten zum Jahresende 2019 eine Vergütung von 4% gutgeschrieben werden. Selbst bei einem leichten Anstieg der Inflation ermöglicht die Höhe dieser Vergütung die Einhaltung der Annahmen des Vorsorgeplans und die Weiterverfolgung der festgelegten Ziele.

## **Finanzlage im Einklang mit dem Finanzierungsplan der Kasse**

In diesem Umfeld sowie unter Beibehaltung der umsichtigen Verwaltung der Kasse hat das paritätische Organ Ende Dezember 2019 – im Sinne der langfristigen Vorsorge – beschlossen, den technischen Satz der Kasse unter Auflösung der zu diesem Zweck eingerichteten Rückstellung von 3% auf 2,5% zu senken. Dies bedeutet, dass sich die Verbindlichkeiten im Zusammenhang mit den Renten unter Berücksichtigung der Erträge im Einklang mit den finanziellen Gegebenheiten entwickeln. Basierend auf diesen Ergebnissen erhöhte sich der Deckungsgrad der Kasse (Verhältnis zwischen dem Vermögen und den Verbindlichkeiten der Kasse) und lag zum Jahresende mit 83,1% über der Schwelle von 80%. In diesem Zusammenhang sei daran erinnert, dass die gesetzlichen Vorgaben des Bundes für öffentliche Kassen mit Teilkapitalisierung wie die PKWAL einen Zielwert von 80% vorsehen, welcher bis 2051 zu erreichen ist.

Dieses ausgezeichnete Geschäftsjahr hat es ebenfalls ermöglicht, die Wertschwankungsreserve von rund CHF 246 Millionen auf CHF 462 Millionen zu erhöhen; die Reserve, welche dazu dient, Schwankungen bei den Ergebnissen abzufedern und die Rechnung der Kasse in schwierigen Börsenjahren wie 2018 auszugleichen. Das vom Staat garantierte Defizit sank um rund CHF 246 Millionen.

Die Finanzlage der PKWAL bleibt indes weiterhin gut ausgewogen und steht im Einklang mit dem für die kommenden Jahre vorgesehenen Finanzierungspfad. Der Vorsorge-Cashflow ist nach wie vor positiv, und anhand ihrer Rückstellungen kann die Kasse auf kurze Sicht sowohl die längere Lebensdauer als auch die gestiegene Lebenserwartung der Versicherten abdecken.

## **Vorsorge: ein gutes Geschäftsjahr mit einer konservativen Zukunftsannahme und ausgewogenen Cashflows**

Im Vorsorgebereich beliefen sich die vereinnahmten Beiträge für 11'976 aktive Versicherte auf CHF 229 Millionen (AHV-Überbrückungsrenten eingeschlossen), während die ausgezahlten Leistungen für 6'354 Rentenbezüger CHF 229 Millionen betragen. Der Vorsorge-Cashflow (Beiträge und eingebrachte Freizügigkeitsguthaben in Höhe von CHF 282 Millionen) abzüglich ausbezahlter Renten und Freizügigkeitsleistungen (CHF 281 Millionen) blieb auch im Berichtsjahr ausgewogen und übertraf die vom Experten vorgesehenen Entwicklungsziele.

Die Verpflichtungen nahmen um CHF 225 Millionen zu (gegenüber CHF 134 Millionen im Jahr 2018). Der Deckungsgrad der Kasse stieg um 6,1% und erreichte 83,1% (gegenüber 77,7% Ende 2018). Das Verhältnis von Aktiven/Deckungskapital der Rentenbezüger hinsichtlich Verpflichtungen beträgt derzeit 47% gegenüber zuvor 48%. Entgegen allen Erwartungen übertraf die Anzahl neuer Versicherter 2019 mit 1,6% leicht das gesetzte Ziel von 1,5%. Das demografische Verhältnis beträgt 1,88.

## **Reform der beruflichen Vorsorge des öffentlichen Dienstes**

Im Zentrum der Anliegen und Arbeiten 2019 stand die Vorbereitung der bevorstehenden Strukturreform der Kasse. Die neuen Bestimmungen über die berufliche Vorsorge der Staatsangestellten des Kantons Wallis, insbesondere die Umsetzung der zwei Unterkassen der PKWAL, treten am 1. Januar 2020 in Kraft.

Die Führungsorgane mussten diverse Themen abschliessend umsetzen, z.B. die Anpassung der Software für die Verwaltung der Versicherten, die Aufteilung der mobilen und immobilien Aktiva der Kasse in zwei getrennte Portfolios und die Problematik der statischen Garantie. Die Vorsorgereglemente der beiden Kassen, das Organisationsreglement und das Reglement über die Delegiertenversammlung wurden erstellt und bestätigt. Die Organisation der neuen Kasse und die Arbeitsprozesse der Organe der einzelnen Kassen wurden besprochen und umgesetzt. Die zukünftigen Mitglieder der zuständigen Organe wurden ernannt und beauftragt, so dass die neue PKWAL ab dem 1. Januar 2020 ihre Arbeit effektiv aufnehmen kann.

Was die Umwandlungssätze betrifft, hat der Vorstand bereits entschieden, dass ihre schrittweise Senkung über sechs Jahre ab September 2020 bis August 2026 erfolgen wird. Die Rentenleistungen für Versicherte, die bis zum 31. August 2020 in den Ruhestand treten, werden somit nach den heute geltenden Umwandlungssätzen berechnet.

Es ist der PKWAL ein Anliegen, ihre Bemühungen um Transparenz und Information weiter voranzutreiben. Im Jahr 2020 wird der Unterrichtung unserer Versicherten erneut ein grosser Stellenwert eingeräumt, um allen Versicherten die Tragweite und die beschlossenen Ausgleichsbeträge näherzubringen.

---

### **Die PKWAL-Verwaltung**

Mit einem Personalbestand von 10 Personen oder 8,2 Vollzeitäquivalenten verwaltet die PKWAL die Ansprüche von mehr als 18'300 Versicherten (CHF 5,5 Milliarden), ein Vermögen von CHF 4,6 Milliarden und einen Immobilienbestand von CHF 333 Millionen. Diese Verwaltung verursacht jährliche Kosten von CHF 153.– pro Versicherten (was deutlich unter dem schweizerischen Durchschnitt liegt). Die verwendeten Software-Programme sind PEKA für die Verwaltung der Versicherten, Kendox für die elektronische Archivierung und BDI für die Vermögensverwaltung des Portfolios.

### **Entscheidungen des Vorstands im Jahr 2019**

Der Vorstand der PKWAL ist im Verlauf des Jahres zehn Mal zusammengetreten. Die wichtigsten Anliegen waren:

- die Problematik der Umwandlungssätze (Beginn, Laufzeit, Ende der Übergangphase, Art der Degression);
- Genehmigung des internen Kontrollsystems 2019;
- Beibehaltung des technischen Satzes bei 3% für 2018 und Absenkung auf 2,5% für 2019;
- Einführung neuer Vorsorgepläne für die GPK und die OPK (insbesondere der wählbaren Beitragspläne).

### **Die wichtigsten Entscheide:**

#### **Vermögensanlage und Immobilienverwaltung**

- Genehmigung einer gleichen strategischen Vermögensverwaltung für 2020/2021 für die beiden Unterkassen GPK und OPK;
- Umsetzung verschiedener taktischer Anlageentscheide;
- Vergabe von Aufträgen an diverse Gewerke im Rahmen laufender Bauarbeiten;
- Erwerb des Verwaltungsgebäudes «Topaze» im Zentrum von Sitten;
- Genehmigung der ESG-Charta der PKWAL.

### **Verdankungen**

Der Vorstand und die Direktion danken allen, die sich für die PKWAL einsetzen, sowohl den Mitgliedern ihrer Organe als auch den Mitarbeitenden. Bei der Umsetzung der beruflichen Vorsorge im Interesse von Arbeitgebern, Versicherten und Rentenbezüglern haben sie einmal mehr Professionalität und Effizienz in der Erfüllung ihrer Aufgaben bewiesen. Wir danken auch den angeschlossenen Arbeitgebern sowie unseren Geschäftspartnern und Lieferanten für die hohe Qualität ihrer Mitarbeit und ihren professionellen Einsatz.

### **Vorsorge**

- Genehmigung der neuen Regelungen 2020 (Vorsorge GPK und OPK, Organisation, Delegiertenversammlung, Direktion);
- Genehmigung der zwei Anwendungsrichtlinien betreffend die Ausgleichsmassnahmen für die GPK/OPK;
- Genehmigung der Jahresrechnung und des Geschäftsberichts 2018;
- Entscheid über die Verzinsung des Sparkapitals der aktiven Versicherten per 01.01.2020 mit 4% für das Jahr 2019 und für die im Jahr 2020 aus der Kasse ausscheidenden Versicherten mit 1%;
- Entscheid, das Sparkapital auf den Konten für vorzeitige Pensionierung der aktiven Versicherten per 01.01.2020 für das Jahr 2019 mit 0% verzinsen;
- Entscheid, die Renten für das Jahr 2020 nicht anzupassen;
- Genehmigung des Verwaltungsbudgets für das Jahr 2019;
- Genehmigung des Dokuments betreffend die Integrität und Loyalität der Führungspersonen sowie der an der Ethos-Charta vorgenommenen Änderungen, um die Aktionärsrechte im Interesse der Versicherten auszuüben;

Die Direktion

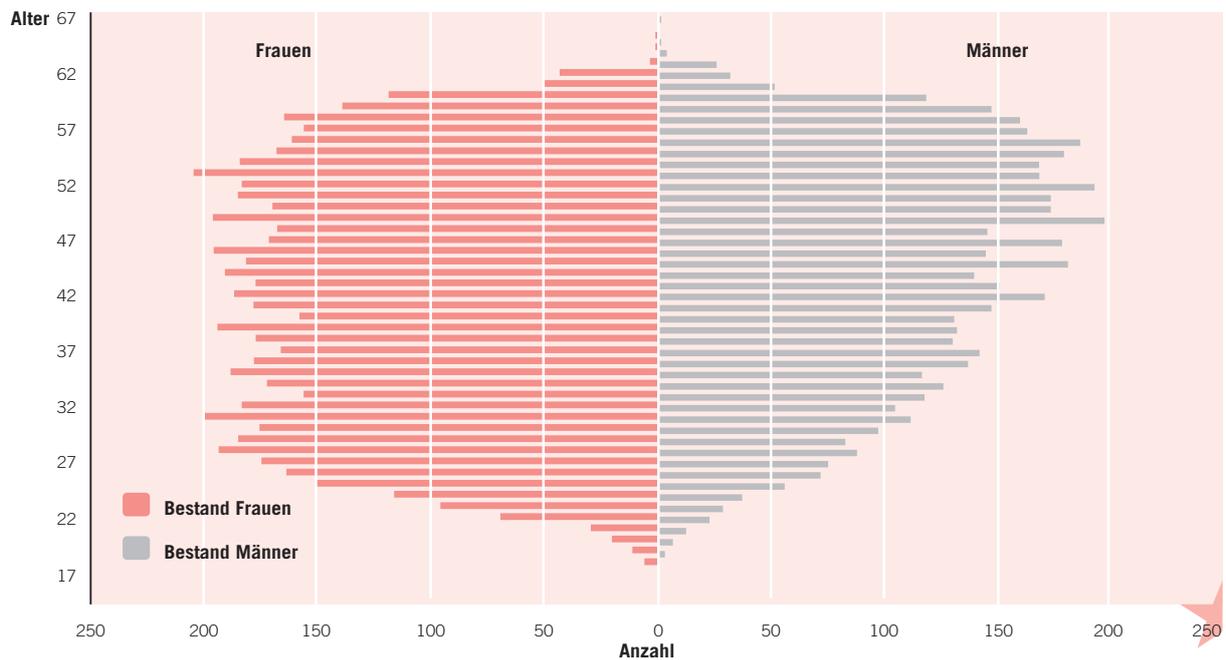
# Entwicklung des Bestandes und weitere Statistiken

## Versicherte nach Kategorie (Vorsorgeverhältnisse)

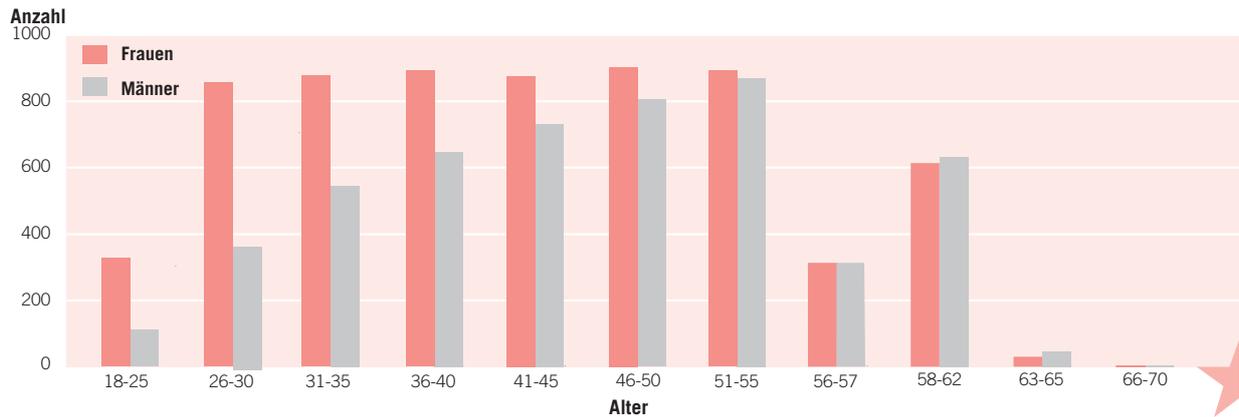
Kategorie	Rentenalter	Anzahl		In % des Bestandes	
		2019	2018	2019	2018
1	62 ans	11'494	11'299	94.38%	94.25%
2	60 ans	648	652	5.32%	5.44%
4	62 ans	37	37	0.30%	0.31%
5	60 ans	0	0	0.00%	0.00%
<b>Total</b>		<b>12'179</b>	<b>11'988</b>	<b>100,0%</b>	<b>100,0 %</b>

Die Kategorien 1 und 4 sehen ein ordentliches Rentenalter von 62 Jahren und die Kategorien 2 und 5 ein ordentliches Rentenalter von 60 Jahren vor. Die Unterscheidung zwischen den Kategorien 1/4

und 2/5 ist auf die unterschiedlichen Lohnsysteme zurückzuführen. Das oben angegebene Total entspricht der Anzahl Vorsorgeverhältnisse (203 Versicherte mit Mehrfachaktivitäten).



## Versicherte pro Altersklasse



## Durchschnittliches Alter der Versicherten

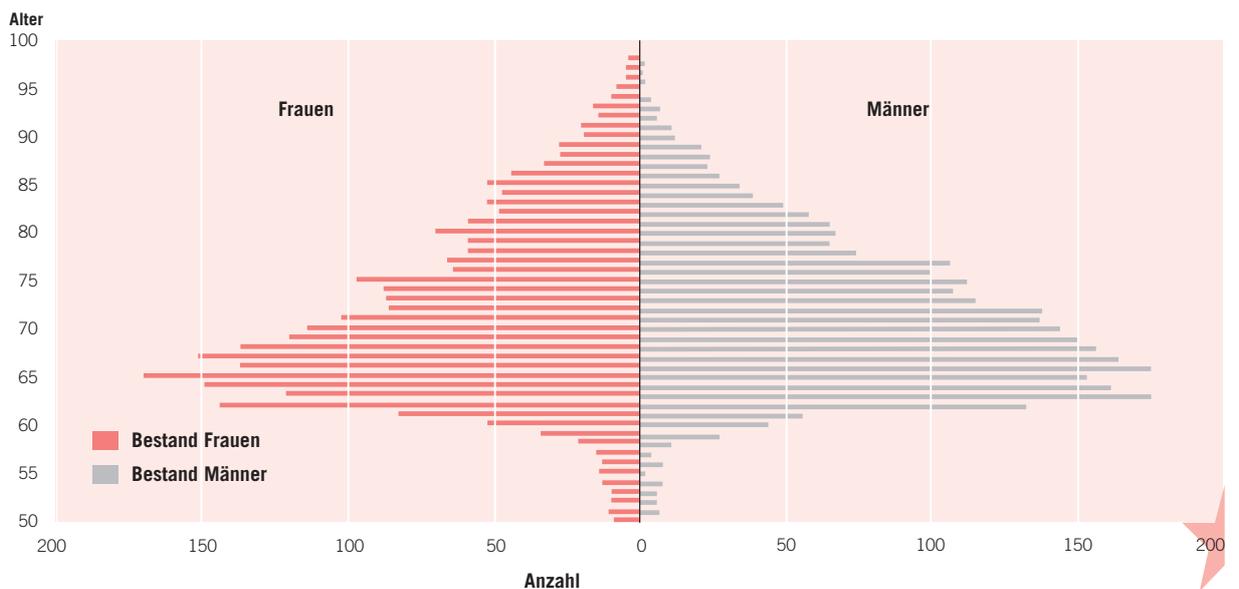
	Männer	Frauen	Gesamtdurchschnitt
2018	45.56	42.52	43.85
<b>2019</b>	<b>45.51</b>	<b>42.39</b>	<b>43.74</b>

## Rentenbezüger

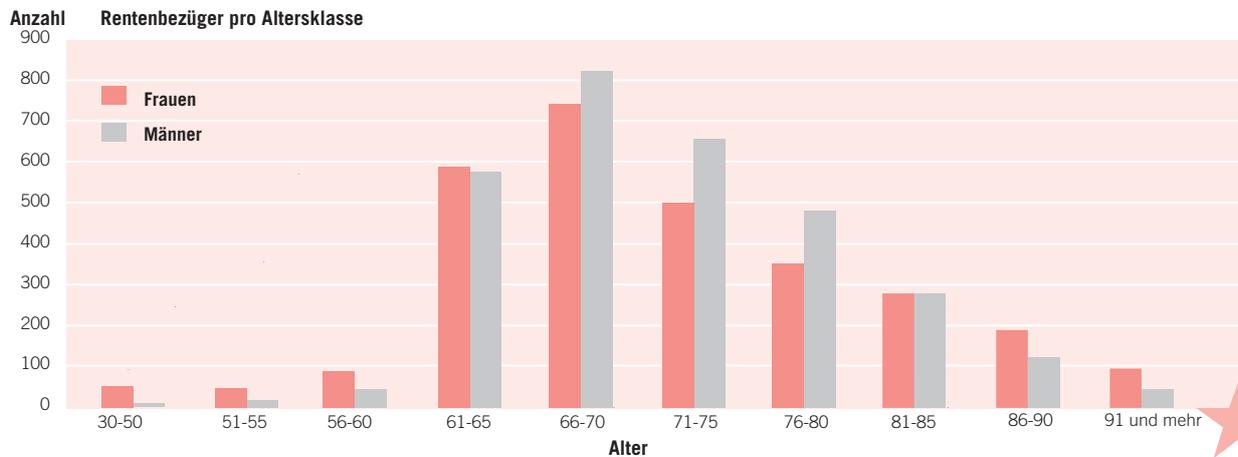
Die Zahl der Rentenbezüger hat 2019 mit +5.37% einen markanteren Anstieg verzeichnet als im Vorjahr (+3.6%). Auf die letzten zehn Jahre betrachtet hat die Zahl der Rentenbezüger jährlich um 4.6% zugenommen.

Die Gesamtzahl der Rentenbezüger nach Renten-kategorien ist unter der Ziffer 2.2 im Anhang zum Jahresabschluss aufgeführt.

## Alterspyramide der Rentenbezüger



## Rentenbezüger nach Altersklassen



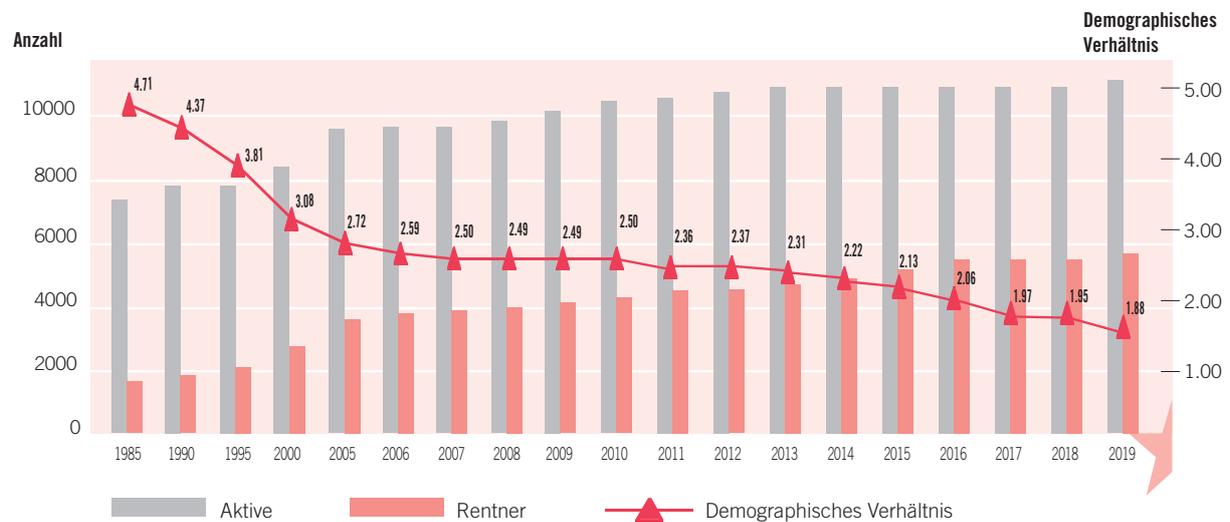
## Durchschnittliches Alter der Rentenbezüger

	Männer	Frauen	Gesamtdurchschnitt
2018	70.84	70.56	70.75
<b>2019</b>	<b>72.00</b>	<b>71.77</b>	<b>71.89</b>

## Demographisches Verhältnis

Dieser Faktor bezeichnet die Anzahl der aktiven Versicherten im Verhältnis zu den Rentenbezügern. Abgesehen vom statistischen Wert stellt dieser Faktor für die Kasse ein wichtiges Steuerungselement dar. Der Faktor beeinflusst das finanzielle Gleichgewicht, welches nur gehalten werden kann, wenn die Rentenzahlungen jederzeit durch die eingezahlten Beiträge gedeckt sind.

Die anhaltende Zunahme der Rentenbezüger im Verhältnis zum Anstieg der Zahl der aktiven Versicherten belastet die Entwicklung dieses Indikators, der einen regelmässigen rückläufigen Trend verzeichnet.



## Weitere statistische Informationen

Versicherte Gehälter	
Durchschnittliches versichertes Gehalt	
Prognostizierte Altersrenten	
Prognostizierte durchschnittliche Altersrente (M+F)	
Versicherte Altersrenten insgesamt	
Durchschnittliche versicherte Rente	

	31.12.2019	31.12.2018	+ / - % 2019/2018
Versicherte Gehälter	<b>814'368'000</b>	796'158'900	+2.3%
Durchschnittliches versichertes Gehalt	<b>66'866</b>	67'545	-1%
Prognostizierte Altersrenten	<b>458'768'300</b>	465'119'500	-1.3%
Prognostizierte durchschnittliche Altersrente (M+F)	<b>37'600</b>	39'460	-4.5%
Versicherte Altersrenten insgesamt	<b>216'946'210</b>	208'931'342	+3.6%
Durchschnittliche versicherte Rente	<b>33'417</b>	33'736	-1.9%

Da keine Teuerung zu verzeichnen war, erfolgte keine Indexierung der Löhne. Die Summe der versicherten Löhne steigt trotzdem regelmässig an, was auf die Zunahme und die Alterung des Bestands zurückzuführen ist.

Mit einer Verzinsung des Sparkapitals von 3% für die Jahre 2012 bis 2014; von 1% für 2015; von 2% für 2016; von 3.75% für 2017; von 1% für 2018 und von 4% für 2019 schwächt sich der durchschnittliche Wert der prognostizierten Renten auf der Basis eines angenommenen zukünftigen Zinssatzes von 3% leicht ab. Der hohe Anteil jüngerer Versicherter, die an die Stelle ausscheidender Versicherter treten, erklärt in Teilen dieses Phänomen. Der durchschnittliche Wert der ausbezahlten Renten bleibt ebenfalls stabil.

## Annahmen in Verbindung mit dem Finanzierungsplan

Die nachfolgend aufgeführten Daten setzen die Werte der wichtigsten Annahmen, die im Rahmen der Ein-

führung des Beitragsprimatplans per 1. Januar 2012 erfolgten, mit den seit diesem Zeitpunkt verzeichneten tatsächlichen Werten in Relation.

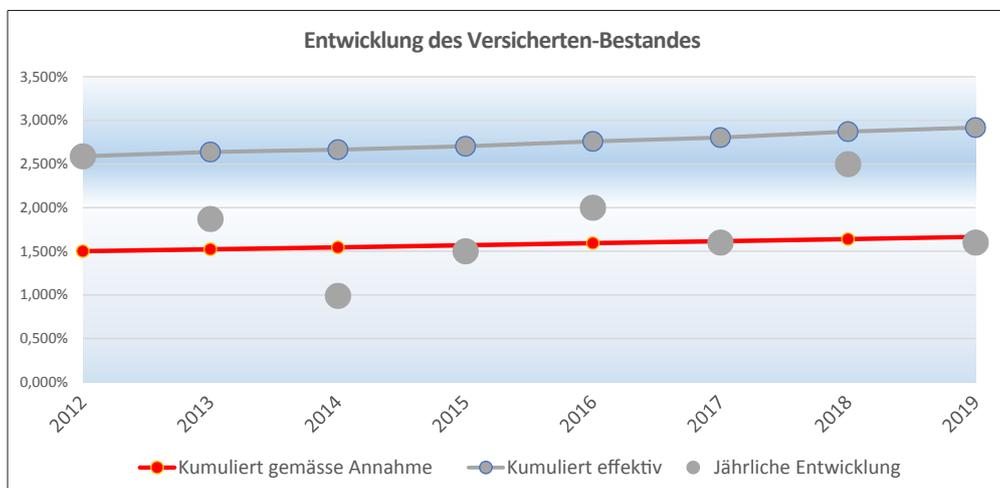
## ENTWICKLUNG DES BESTANDS DER AKTIVEN VERSICHERTEN

### Annahme

1.5% bis 2016, 1% danach

### Effektive Daten

	Jährlich	Durchschnitt
2012	2.59%	2.59%
2013	1.87%	2.22%
2014	-1.00%	1.69%
2015	1.50%	1.64%
2016	2.00%	1.70%
2017	1.60%	1.69%
2018	2.50%	1.86%
2019	1.60%	1.83%



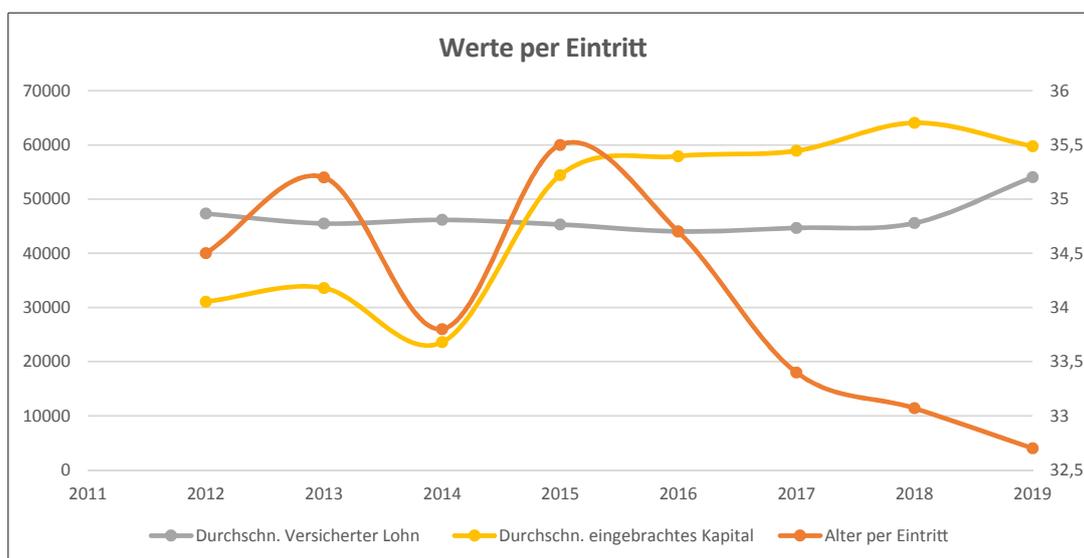
## NEUAUFNAHMEN

### Annahmen

Alter = 34 Jahre    Versichertes Gehalt = 47'000    Eingebachte FZL = 40'000

### Effektive Daten

	Alter	Versichertes Gehalt	Eingebachte FZL
2012	34.5	47'314	31'070
2013	35.2	45'492	33'587
2014	33.8	46'160	23'590
2015	35.5	45'315	54'403
2016	34.7	44'034	57'915
2017	33.4	44'684	58'910
2018	33.0	45'570	64'063
2019	32.6	54'047	59'760



## ANPASSUNG DER GEHÄLTER AN DIE TEUERUNG (INDEXIERUNG)

### Annahme (ab 2012)

Inflation = 1%    Lohnanpassung = 1%    Kumulierte Lohnanpassung gemäss Modell = 1%

### Effektive Daten (\*)

	Inflation	Inflation kumuliert	Indexierung der Gehälter	
Per 31.12.2012	-0.4%	-0.4%	0.0%	1.00%
Per 31.12.2013	0.0%	-0.4%	0.0%	2.01%
Per 31.12.2014	-0.3%	-0.7%	0.0%	3.03%
Per 31.12.2015	-1.3%	-2.0%	0.0%	4.06%
Per 31.12.2016	0.0%	-2.0%	0.0%	5.10%
Per 31.12.2017	0.8%	-1.2%	0.0%	6.15%
Per 31.12.2018	0.7%	-0.5%	0.0%	7.21%
Per 31.12.2019	0.1%	-0.4%	0.0%	8.29%

(\*) Landesindex der Konsumentenpreise, Basis 2010 = 100, Referenzindex Ende 2011 = 99.3%

## ZINSEN AUF DAS SPARKAPITAL DER AKTIVEN VERSICHERTEN

### Annahme

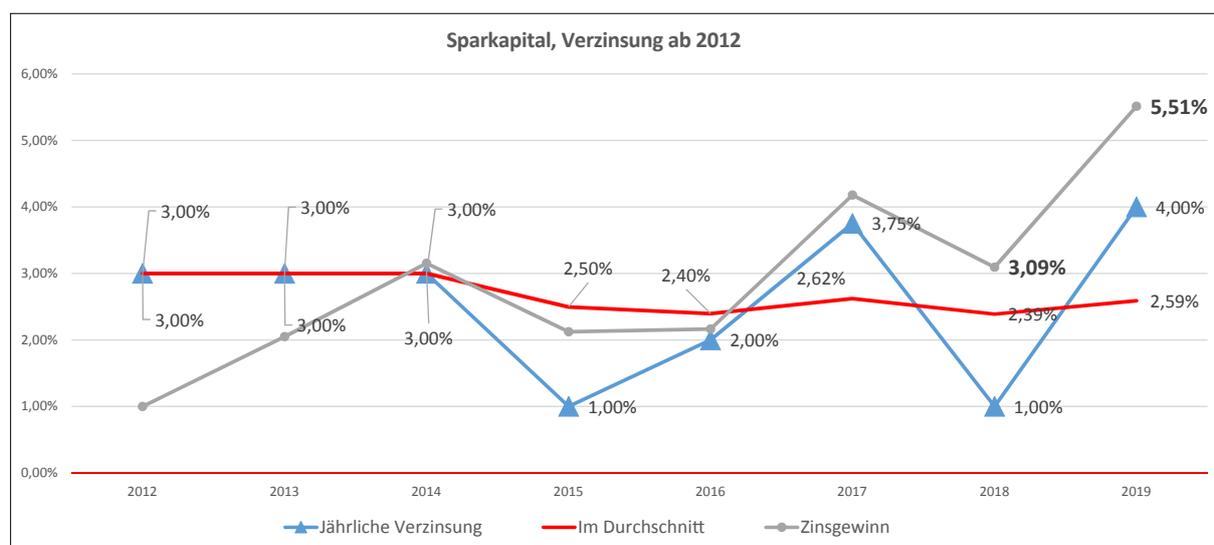
Jahreszins = 3%  
Ab 2017 = 2,5%

### Effektive Daten

2012  
2013  
2014  
2015  
2016  
2017  
2018  
2019

	Jährlich	Zinsen für das Folgejahr (*)
2012	3.00%	1.5%
2013	3.00%	1.75%
2014	3.00%	1.75%
2015	1.00%	1.25%
2016	2.00%	1.00%
2017	3.75%	1.00%
2018	1.00%	1.00%
2019	4.00%	1.00%

(\*) Zinsen bei Austritt und Berentung. Gemäss der bundesgerichtlichen Rechtsprechung entspricht der ab 2016 angewendete Zinssatz für Renten und Austritte zum 31. Dezember dem für das laufende Jahr zugewiesenen Zinssatz.



Der Zinsertrag entspricht der Differenz zwischen dem Zins, welcher den Sparkapitalien unter Berücksichtigung der Anpassung der Lohnbasis an die effektive Teuerung hätte gutgeschrieben werden müssen (letztere liegt seit 2012 bei null – keine Anpassung der Gehaltsskala in Zeiten ausbleibender Teuerung), und den zugrunde gelegten Annah-

men für das angestrebte Leistungsziel (d.h. 47% des AHV-Lohnes). Ein positiver Wert – 5.5% im geometrischen Durchschnitt per Ende 2019 – bedeutet, dass die effektiv gutgeschriebenen Zinserträge seit 2012 für die Versicherten eine gewisse Reserve im Hinblick auf das Erreichen des reglementarischen Leistungsziels darstellen.

## ZINSEN AUF DAS SPARKAPITAL FÜR DEN VORZEITIGEN RÜCKTRITT DER AKTIVEN VERSICHERTEN

### Effektive Daten

2012  
2013  
2014  
2015  
2016  
2017  
2018  
2019

	Jährlich	Zinsen für das Folgejahr (*)
2012	1.5%	0.0%
2013	1.5%	0.0%
2014	1.75%	0.0%
2015	0.0%	0.0%
2016	0.0%	0.0%
2017	1.0%	0.0%
2018	0.0%	0.0%
2019	0.0%	0.0%

(\*) Zinsen bei Austritt und Berentung

### VERMÖGENSERTRAG

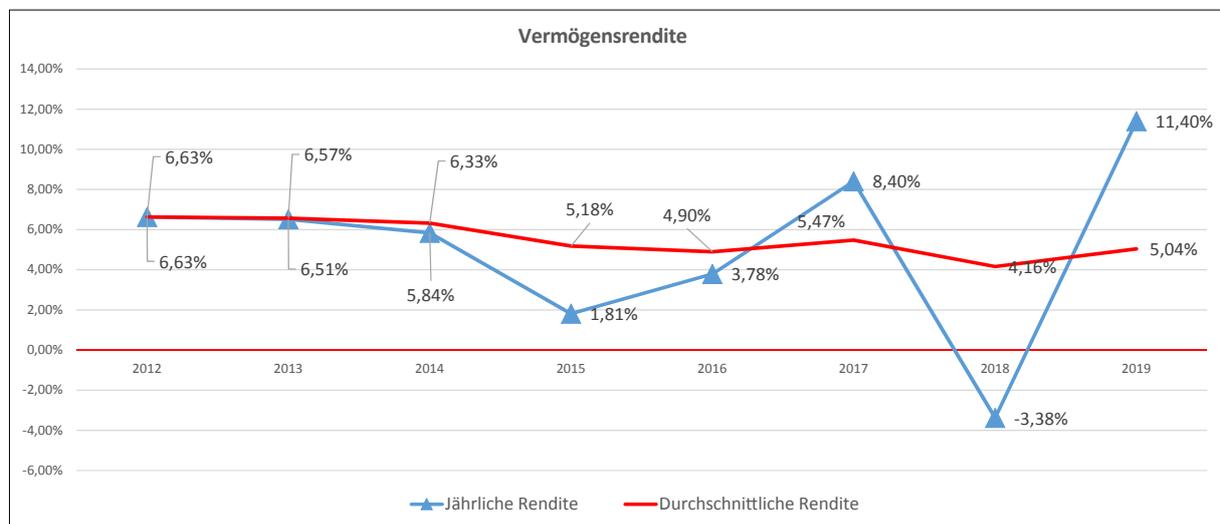
#### Annahme

Jährlich 4%  
Ab 2017: 3.25%

### Effektive Daten

2012  
2013  
2014  
2015  
2016  
2017  
2018  
2019

	Jährlich	Im geometrischen Durchschnitt
2012	6.63%	6.63%
2013	6.51%	6.57%
2014	5.84%	6.32%
2015	1.81%	5.17%
2016	3.78%	4.90%
2017	8.45%	5.48%
2018	-3.38%	4.16%
2019	11.44%	5.04%



## ANPASSUNG DER RENTEN AN DIE TEUERUNG (INDEXIERUNG)

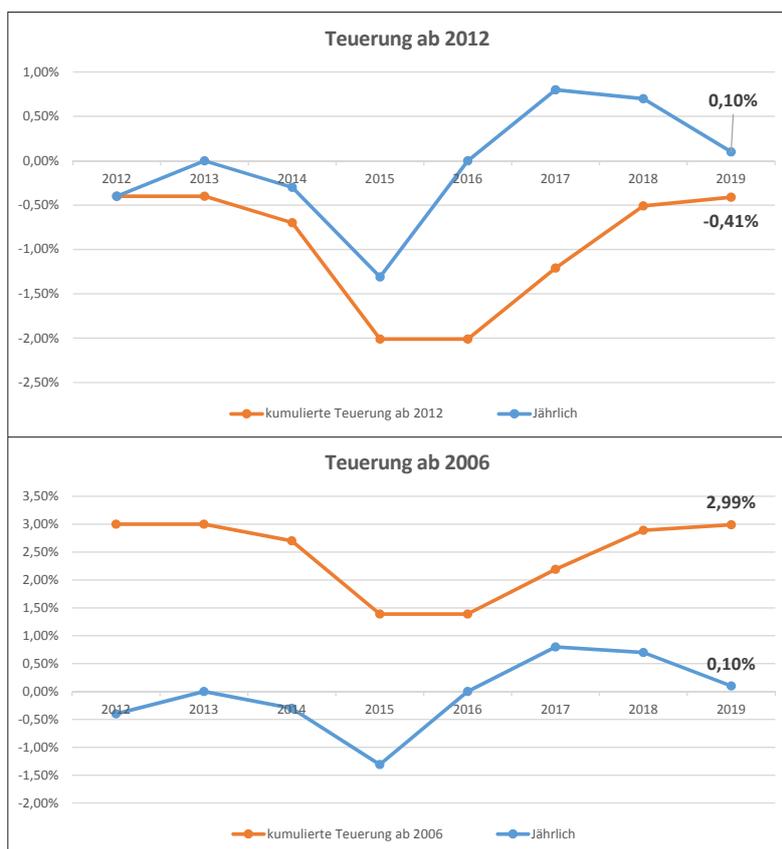
Annahme (ab 2012)

Anpassung = 0%

Effektive Daten (\*)

	Teuerung	Kumuliert Ab 2006	Kumuliert Ab 2012	Anpassung der Renten
Per 31.12.2006	+0.6%	+0.6%		0.0%
Per 31.12.2007	+2.0%	+2.6%		0.0%
Per 31.12.2008	+0.7%	+3.3%		0.0%
Per 31.12.2009	+0.3%	+3.6%		0.0%
Per 31.12.2010	+0.5%	+4.1%		0.0%
Per 31.12.2011	-0.7%	+3.4%		0.0%
Per 31.12.2012	-0.4%	+2.3%	-0.4%	0.0%
Per 31.12.2013	0.0%	+2.3%	-0.4%	einmalige Zulage 2.66%
Per 31.12.2014	-0.3%	+2.0%	-0.1%	0.0%
Per 31.12.2015	-1.3%	+0.7%	-2.0%	0.0%
Per 31.12.2016	0.0%	+0.7%	-2.0%	0.0%
Per 31.12.2017	0.8%	+2.2%	-1.2%	0.0%
Per 31.12.2018	0.7%	+2.9%	-0.5%	0.0%
<b>Per 31.12.2019</b>	<b>0.1%</b>	<b>+3.1%</b>	<b>-0.4%</b>	<b>0.0%</b>

(\*) Landesindex der Konsumentenpreise, Basis 2010=100



Die Renten wurden gestützt auf Artikel 36 GVE, in Kraft getreten am 1.1.2007 für die Dauer von fünf Jahren, unter Berücksichtigung einer Teuerung von jährlich weniger als 2% und über die Gesamtdauer von weniger als 6%, nicht indexiert. Seit 2012 fällt die Anpassung der Renten an die Teuerungsrate in den ausschliesslichen Zuständigkeitsbereich des paritätischen Organs, das in erster Linie den finan-

ziellen Möglichkeiten der Kasse Rechnung tragen muss. Im Dezember 2014 wurde eine einmalige Zulage von 2.66% der jährlichen Rente gewährt. Angesichts der Teuerungsentwicklung wurde seitdem keine Indexierung der Renten vorgenommen. Weitere Erläuterungen zum Finanzierungsplan finden sich unter Ziffer 5.9 des Anhangs.



## 2019 war ein aussergewöhnliches Jahr

Das Jahr 2019 wird aus drei Gründen in die Geschichte eingehen. Erstens haben sich alle von uns betreuten Anlageklassen, von den Cash-Anlagen einmal abgesehen, bis heute positiv entwickelt. Zweitens haben mehrere Aktienindizes wie der SMI, der S&P500, der EuroStoxx600 oder der MSCI AC World neue Rekorde erreicht. Drittens erreichten die Zinssätze der hochwertigen Staatsanleihen ihren historischen Höchststand. Letzten August beispielsweise war die Rendite der 10-Jahres-Obligation der Eidgenossenschaft mit -1,1% auf ihrem Tiefststand. Nach der negativen Entwicklung im Jahre 2018 ist die positive Entwicklung der Risikoanlagen wie Aktien und Hochzinsanleihen aber auch die weitere Senkung der Zinsen auf zwei Hauptfaktoren zurückzuführen:

Der erste Faktor hängt mit der globalen Geldpolitik zusammen. Die US-Zentralbank, die 2018 noch im Zinserhöhungsmodus war, senkte ihren Leitzins 2019 dreimal und begann wieder, Liquidität in den Kapitalmarkt zu pumpen. Die Europäische Zentralbank senkte ihren Leitzins auf -0,5% und lancierte erneut ihr Lockerungsprogramm "Version 3", um wieder europäische Anleihen von Staaten und Unternehmen zu kaufen. Diese Massnahmen sind übrigens der Hauptgrund für das Rekordtief der Zinssätze in Europa und der Schweiz.

Der zweite Faktor liegt in der globalen Realwirtschaft, die nach einem starken Wachstum in den Jahren 2016 - 2017 und einer zyklischen Verlangsamung 2018/2019 die politischen Unsicherheiten gut verdaut hat. Auf der einen Seite hatte der chinesisch-amerikanische Handelsstreit, der uns schon seit Anfang 2018 beschäftigt, sicherlich Auswirkungen auf den internationalen Handel. Auf der anderen Seite liess die Diskussion über den Brexit zusätzliche Unsicherheiten aufkommen. Diese beiden Ereignisse hatten natürlich Auswirkungen auf bestimmte Branchen und Länder und führten zu einer Rezession im Industriesektor. Trotzdem blieb der globale Binnenkonsum, das Rückgrat der Weltwirtschaft, bis jetzt verschont. Der vorlaufende Wirtschaftsindikator des

Dienstleistungssegments (Banken, Pharma, Tourismus, Einzelhandel, etc.) zeigte zwar eine leichte Verlangsamung, blieb aber auf Wachstumskurs

### Performance im Rückblick

Die aussergewöhnliche Performance der Aktienmärkte im 2019 muss relativiert werden, vor allem wegen des Basiseffekts. Nach dem Markteinbruch gegen Ende 2018 begann das Jahr 2019 auf einem tiefen Niveau. Betrachten wir die Unterschiede nach Region, so stellen wir fest, dass Japan unter dem Niveau von 2018 liegt, während die Schweiz, Europa und die USA darüber liegen.

Mit dem historisch starken Zinsrückgang, im Sommer verzeichneten die Staatsanleihen-Indizes bis zur Jahresmitte eine starke Performance. Mit dem sprunghaften Anstieg der Staatsrenditen ab August erlitten dieselben Indizes jedoch deutliche Verluste. 2019 haben Qualitätsanleihen deshalb nur leicht über dem Ausgangsniveau geschlossen. Die als "High Yield" und "Emerging Markets" kategorisierten Unternehmensanleihen profitierten von der attraktiven Rendite und erzielten eine Performance von rund 10% in lokaler Währung.

In der alternativen Sparte entwickelten sich das Schweizer Immobiliensegment (indirekte Anlagen) und das Gold sehr positiv. Dank Obligationen mit Negativzinsen und einer attraktiven Renditeprämie blieb der Immobiliensektor in der Schweiz sehr gefragt. In diesem für Risikoanlagen günstigen Umfeld legte das Gold, welches für seine defensiven Eigenschaften bekannt ist, eine erstaunliche Performance hin. Das Gold profitierte seinerseits vom Rückgang der Zinssätze in USD, was es noch attraktiver macht.

### Perspektiven 2020

Nach der Abschwächung des globalen Wachstums, dem Handelsstreit zwischen den USA und China und anderen geopolitischen Ereignissen hatten die Rezessionsängste Ende 2018 zugenommen. Diese Ängste haben in den letzten Monaten wieder nachgelassen. Mit dem sich stabilisierendem Wirtschaftswachstum und

Les informations contenues dans ce document proviennent de sources professionnelles considérées comme fiables. Elles sont fournies à titre indicatif uniquement et ne constituent ni une offre ni une recommandation en vue de l'achat ou de la vente d'instruments financiers ou de services bancaires. La Banque ne fournit aucune garantie quant à leur exactitude et exhaustivité. La Banque décline expressément toute responsabilité pour des pertes, dommages ou préjudices directs ou indirects consécutifs à l'utilisation de ces informations.

Vorlaufindikatoren hat auch die Wahrscheinlichkeit eines Rezessionsszenarios abgenommen.

Eines ist klar: 2019 war ein aussergewöhnliches Finanzjahr, an welches das 2020 nicht herankommen wird. Nichtsdestotrotz erwarten wir auch für dieses Jahr eine positive Entwicklung was durch unsere optimistische Einschätzung für die Weltwirtschaft zurückzuführen ist. 2020 wird unseres Erachtens durch vier wichtige Faktoren beeinflusst werden:

Erstens durch die politischen Unsicherheiten, die auf die Präsidentschaftswahlen in den Vereinigten Staaten im vierten Quartal zurückzuführen sind. Dazu kommt der EU-Austritt des Vereinigten Königreichs auf Ende dieses Monats, mit einer Übergangsfrist bis zum Ende des Jahres.

Zweitens durch die Entwicklung des internationalen Handels. Im 2019 ist das Wachstum des internationalen Handelsvolumens im Jahresvergleich erstmals seit 2008 negativ. Diese Entwicklung ist grösstenteils auf den Handelsstreit zwischen den USA und China zurückzuführen, wo die Einfuhr bestimmter Produkte künftig steuerpflichtig ist und die Nachfrage nach diesen Produkten zurückgegangen ist. Ende 2019 wurde diesbezüglich ein erstes Abkommen zwischen den beiden Parteien bekannt gegeben. Drittens durch die Zentralbanken, die zu Hauptakteuren geworden sind und die Leitzinsen tief oder gar negativ halten dürften. Die mächtigste Zentralbank der Welt, die US-Zentralbank, hat ihren Leitzins zwischen 1,50% und 1,75% festgelegt, was ihr die Möglichkeit gibt, die Zinsen nötigenfalls weiter zu senken. Die Europäische Zentralbank hingegen hat wegen des negativen Leitzinses weniger Handlungsspielraum.

Schliesslich durch eine Welt, die eine Zeit des Umbruchs erlebt, verursacht durch die Gelben Westen in Frankreich, Demonstrationen in Hongkong oder politische Krisen in Chile, Argentinien oder Bolivien. Im Mittelpunkt dieser Besorgnisse steht das demokratische Bewusstsein, vor allem aber die Wahrnehmung der wachsenden Ungleichheiten. Infolgedessen dürfte sich die Welt in den kommenden Jahren auf einen gemässigeren Kapitalismus hinbewegen. Hinzu kommt ein ökologisches Bewusstsein mit der Tendenz zu mehr Respekt

vor der Natur. Die Finanzakteure werden sich wohl stärker an Unternehmen orientieren müssen, die für die Faktoren Umwelt, Soziales und Governance empfänglich sind.

#### Anlagentipps für 2020

Der Mensch unterliegt emotionalen Verzerrungen, zumal er sich leichter an jüngste als an vergangene Ereignisse erinnert. Die gute Performance der Märkte im 2019 dürfte demnach bei verschiedenen Investoren zu erhöhter Risikoaversion führen. Angesichts der Negativzinsen in Schweizer Franken und der vielversprechenden Wachstumsperspektiven ist es wichtig, im 2020 investiert zu bleiben. Trotz positiver Wachstumsperspektiven bleiben die politischen Unsicherheiten bestehen. Wir bevorzugen daher diversifizierte Anlagestrategien, die von den diversen Eigenschaften der verschiedenen Anlageklassen wie Aktien, Obligationen, Alternativanlagen und Devisen profitieren. Im Vergleich zu den Obligationen dürften sich die Aktien besser entwickeln. Mit 6,5% in der Schweiz bleibt das Renditegefälle zwischen Aktien und Obligationen auf einem sehr hohen Niveau. Bei USD 12'000 Milliarden an negativ verzinslichen Weltanleihen ist eine aktive Verwaltung des Anleihenportfolios unerlässlich. Wir bevorzugen daher weiterhin eine "Carry"-Strategie, d.h. eine Präferenz für Anleihen mit hohen Coupons wie beispielsweise die Anleihen der so genannten "High Yield"-Unternehmen oder der Schwellenländer. Hinzu kommen inflationsgebundene Obligationen und Total-Return-Strategien. Mit unserem Engagement in Obligationen mit kürzeren Laufzeiten bleiben wir weiterhin vorsichtig. In einem Szenario steigender Zinsen dürften diese besser performen. Weiter halten wir Gold sowie Immobilien im Portefeuille.

Sitten, 7 Januar 2020

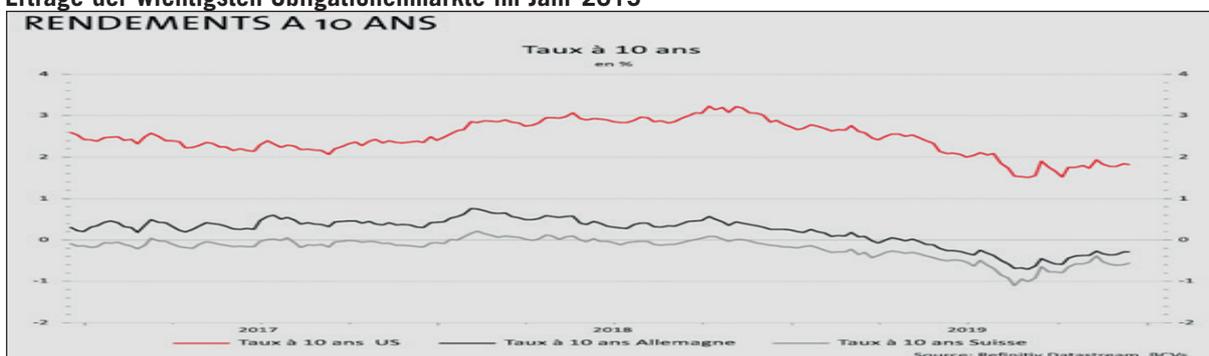
**Satz im Fokus:** Wir bleiben positiv für die weitere Wirtschaftsentwicklung

Les informations contenues dans ce document proviennent de sources professionnelles considérées comme fiables. Elles sont fournies à titre indicatif uniquement et ne constituent ni une offre ni une recommandation en vue de l'achat ou de la vente d'instruments financiers ou de services bancaires. La Banque ne fournit aucune garantie quant à leur exactitude et exhaustivité. La Banque décline expressément toute responsabilité pour des pertes, dommages ou préjudices directs ou indirects consécutifs à l'utilisation de ces informations.

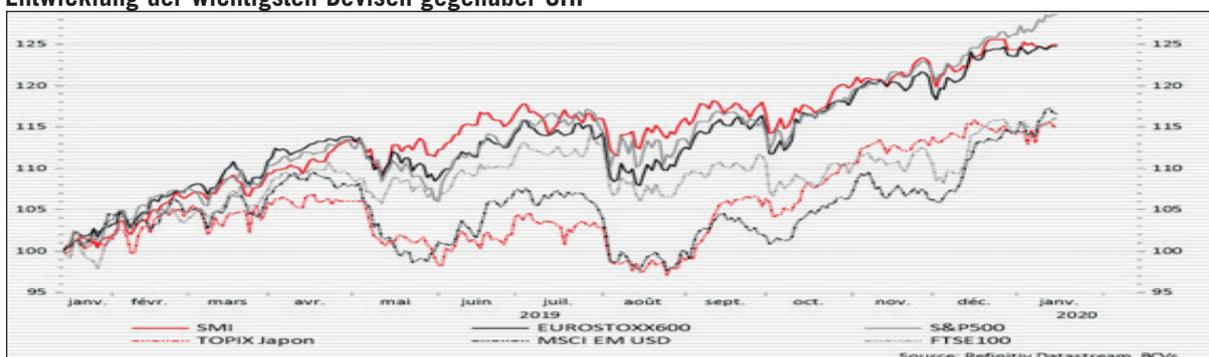
## Performance der wichtigsten Aktienmärkte im Jahr 2019 in lokaler Währung



## Erträge der wichtigsten Obligationenmarkte im Jahr 2019



## Entwicklung der wichtigsten Devisen geguber CHF



## ANLAGEKOMMENTAR NACH ANLAGEKLASSEN

### Liquide Mittel und kurzfristige Anlagen

Die Ergebnisse in dieser Anlageklasse wurden einerseits durch die Entwicklung der Währungspaare Euro/CHF und USD/CHF und andererseits durch die Negativzinsen der Banken auf die CHF-Konten und zum Teil auf die Euro-Konten der PKWAL beeinträchtigt. Die Negativzinsen infolge der Beschlüsse der SNB schlugen mit CHF 592'000.– zu Buche trotz eines Freibetrags in Höhe von CHF 30 Millionen, den die Kasse bei ihrer Hauptdepotbank erhalten hat. Insgesamt resultierte fur 2019 ein Ergebnis von -1.18%, geguber -0.85% beim entsprechenden Vergleichsindex.

### Obligationen CHF

Die Obligationen in CHF verzeichneten eine uberperformance von 0.55% geguber ihrem Referenzindex und erzielten eine absolute Performance von 3.93% trotz der negativen Renditen uber fast die gesamte Zinskurve. In diesem Umfeld sinkender Zinssätze ist es der PKWAL trotz kurzerer Duration des Portfolios gelungen, den Index dank eines effizienten Versicherungsprodukts zu ubertreffen. Die Zinsen fur zehnjährige Eidgenossen fielen von -0.10% Anfang Jahr auf -0.85% Ende Dezember.

---

Im aktuellen, von sehr tiefen Renditen geprägten Umfeld, ist die stabilisierende Wirkung von Schweizer Obligationen im Fall einer Finanzkrise vermutlich geringer als im historischen Durchschnitt; aus diesem Grund ist das Engagement der PKWAL in dieser Anlageklasse sehr gering (4.9% des Vermögens).

#### **Obligationen in Fremdwährungen**

Diese Anlageklasse wurde 2018 komplett neu strukturiert. Die Neuausrichtung wurde mit dem Ziel angegangen, eine zusätzliche Rendite in bestimmten Obligationenmarktsegmenten zu erzielen, insbesondere bei Schwellenländeranleihen in USD und in lokalen Währungen. Darüber hinaus hat es diese Neuausrichtung auch ermöglicht, die Kosten um fast 0.30% oder CHF 1.4 Millionen pro Jahr markant zu senken.

Diese Struktur erlaubt es in Verbindung mit einem jährlichen Rebalancing, die Charakteristika eines Obligationenportfolios beizubehalten, welches eine ausgleichende Wirkung bei möglichen Rückschlägen bei dem in Aktien investierten Teil des Kasenvermögens entfaltet.

2019 war für diese neue Struktur ein sehr gutes Jahr, denn das Ergebnis lag mit 9.09% deutlich über dem Ergebnis des Index (4.07%).

#### **Wandelanleihen**

Diese Anlageklasse war 2019 ebenfalls sehr ertragreich. Mit einer Performance von 10.85% hat sie effektiv zur Strategie der Anlagekommission beigetragen. Das Portfolio konzentriert sich auf vier komplementäre leistungsstarke Fonds.

#### **Arbeitgeberdarlehen**

Das Arbeitgeberdarlehen generierte 2019 einen Ertrag von 3%, d. h. rund 8.5% weniger als der Rest des globalen Portfolios der Kasse. Das Darlehen machte am 31. Dezember 16.6% des Vermögens der Kasse aus und spielt weiterhin eine sehr wichtige Rolle im gesamten Vermögensverwaltungskonzept der PKWAL, da es eine stabilisierende Funktion hinsichtlich Risiko/Rendite ausübt.

#### **Aktien Schweiz**

Diese Anlageklasse schnitt mit einem Ergebnis von 29.2% sehr gut ab. Damit liegt das Ergebnis leicht unter dem Referenzindex (30.6%), was im Wesentlichen auf das weniger gute Abschneiden der Small und Mid Caps zurückzuführen ist, die etwa 15% des Index und fast 20% des Schweizer Aktienportfolios der PKWAL ausmachen. Die lokale Aktie der WKB hat ein etwas enttäuschendes Geschäftsjahr hingelegt mit einer Performance von etwa 2.7%.

Dennoch weist der Titel über die letzten 20 Jahre eine durchschnittliche jährliche Performance von 8.5% auf.

#### **Aktien Ausland**

Diese Anlageklasse schnitt 2019 ebenfalls gut ab. Die in dieser Anlageklasse verfolgte Strategie einer konstanten Gewichtung jeder Region, um von einem «Rebalancing-Bonus» zu profitieren, bleibt interessant. Eine Allokation, welche amerikanische Aktien zugunsten anderer Regionen geringer gewichtet, sorgt für eine bessere Diversifikation des Portfolios und reduziert das Risiko einer Überbewertung. Hinsichtlich der globalen Merkmale liegen die Dividendenrendite und die erwartete Performance einer solchen Allokation über dem weltweiten Referenzindex, während die Risikowerte nahezu identisch sind.

Die Ergebnisse für das Jahr 2019 erzielten einen Mehrwert von 22.4% gegenüber einem Index von 26.1%. Ein im Vergleich zum Index grösseres Engagement in Schwellenländern auf Kosten des amerikanischen Marktes erklärt, warum das Portfolio ein leicht niedrigeres Ergebnis erzielt hat als der Index.

#### **Alternative Anlagen**

Diese Anlageklasse erzielte eine positiv Performance von 3.44% bei einem Gesamtengagement von 4,9% oder CHF 224 Millionen. Diese Anlageklasse weist eine Diversifikation über drei Anlagentypen wie Senior Loans, Katastrophenanleihen und Infrastruktur auf. Das Portfolio überflügelte den Referenzindex um 0.13%.

#### **Hypotheken**

Diese Anlageklasse, die 2019 eine Performance von 2.7% erzielte, befindet sich in Liquidation. Drei Dossiers mit einem Gesamtengagement von CHF 4.7 Millionen sind noch anhängig. Seit der Eröffnung der Strafverfahren im Zusammenhang mit Stiftung Hypotheka hat sich die Affäre für unsere Institution positiv entwickelt. Alle noch hängigen Dossiers sind Gegenstand einer Vereinbarung mit den Schuldner und haben für die PKWAL keine Verluste zur Folge.

#### **Direkte Immobilienanlagen**

Diese Anlageklasse schloss das Jahr mit einem verhaltenen Ergebnis ab, was auf erhebliche Abschreibungen der Kasse bei vier Immobilien zurückzuführen ist. Ohne diese Abschreibungen hätte die Rentabilität des Immobilienbestands bei annähernd 4.5% gelegen. Unter Einbeziehung dieser Abschreibungen erzielte der Immobilienbestand 2019 eine

---

Performance von 0.91%, wobei auch die laufenden Bauprojekte zu beachten sind, die noch keinen Ertrag abwerfen und etwa CHF 47 Millionen oder 14.2% des gesamten Immobilienbestands ausmachen. Dieses Ergebnis ist im Wesentlichen auf die neuen effizienten Verwaltungsmassnahmen zurückzuführen, die langfristig ausgerichtet sind.

#### **Immobilien Schweiz Stiftung**

Diese Anlageklasse, die 5.3% des Vermögens der PKWAL und 24% des gesamten Immobilienengagements der Kasse ausmacht, erzielte eine positive Performance von 6.16%.

#### **Immobilien Schweiz Fonds**

Diese Anlageklasse macht insgesamt 4.2% des Vermögens der PKWAL und 19% des gesamten Immobilienengagements der Kasse aus. Diese Anlageklasse erzielte eine aussergewöhnliche Performance von 18.8%, auch wenn diese leicht unter der Performance des Index liegt (20.7%). Die Agios der Immobilienfonds haben ihre Hausse fortgesetzt und schliessen das Jahr bei 32% ab!

Generell lässt sich festhalten, dass das Portfolio der PKWAL über ein defensiveres Risikoprofil verfügt als sein Referenzindex und trotzdem in der Vergangenheit das Marktpotenzial ausschöpfen konnte. Ein Rückblick auf die vergangenen 6 Jahre zeigt, dass das Portfolio eine höhere jährliche Performance als der Referenzindex (7.8% gegenüber 7.3%) bei einem geringeren Risiko (6.13% gegenüber 8.49%) vorweisen kann.

#### **Immobilien Ausland**

Diese Anlageklasse, die 5,2% des Vermögens der PKWAL und 23% des gesamten Immobilienengagements der Kasse ausmacht, erzielte eine absolute Performance von 6.9%.

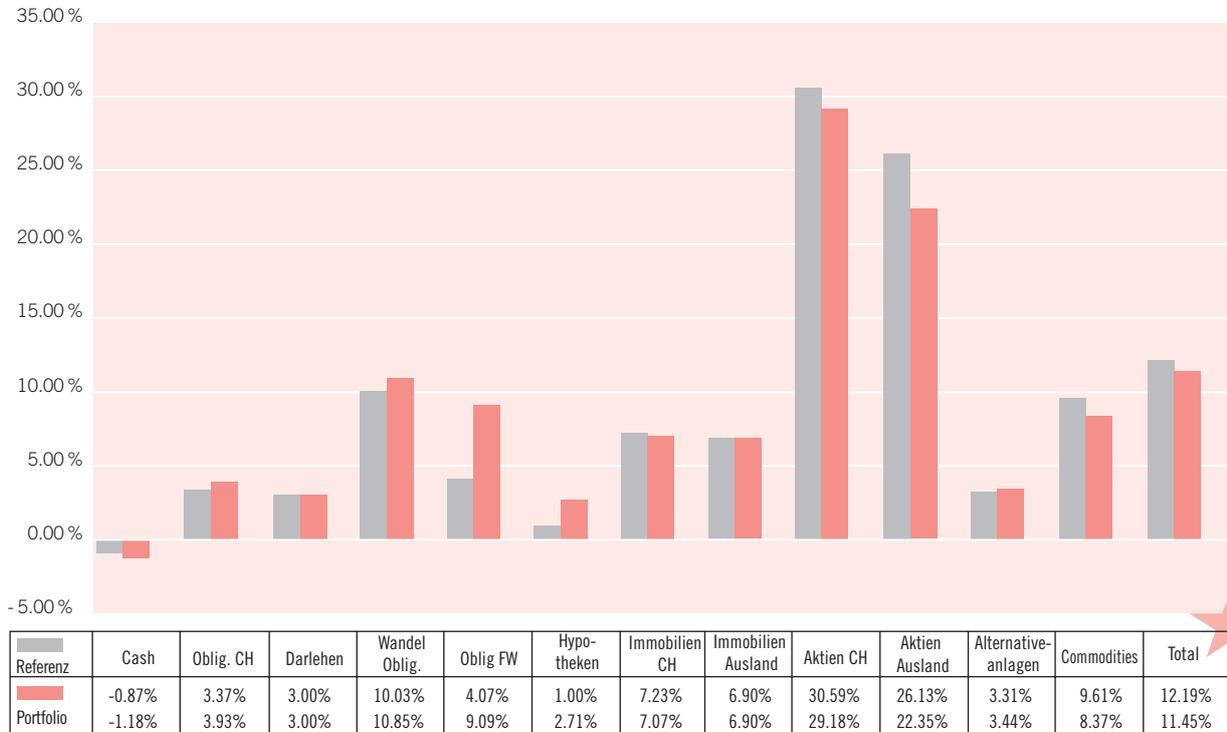
#### **Rohstoffe**

Diese Anlageklasse umfasst heute nur noch zwei Investments mit einem Engagement von insgesamt CHF 89 Millionen oder 1.9% des Gesamtvermögens der Kasse. Die im Jahr 2019 erzielten Ergebnisse sind ebenfalls sehr gut (8.4%).

#### **Insgesamt**

Insgesamt erzielte die PKWAL die drittbeste Performance der letzten zwanzig Jahre. Im Vergleich zu anderen führenden öffentlichen Kassen steht die PKWAL mit diesem Ergebnis im ersten Quartil der Ergebnisse Schweizer Pensionskassen im Jahr 2019. Relativ betrachtet liegt das erreichte Ergebnis leicht unter dem Referenzwert von etwa 76 BP.

## Performancevergleich nach Anlageklassen per 31.12.2019



## Performancevergleich 2006–2019



## Bilanz per 31. Dezember 2019

		31.12.2019	31.12.2018
AKTIVEN	Anhang	CHF	CHF
<b>Vermögensanlagen</b>	<b>6.4</b>	<b>4'625'217'569.03</b>	<b>4'150'636'146.89</b>
Liquide Mittel und kurzfristige Anlagen		205'499'079.36	197'397'011.87
Kurzfristige Forderungen	7.1	30'162'891.44	24'110'364.88
Darlehen beim Staat Wallis		762'734'400.00	776'882'350.00
Obligationen Schweiz und analoge Titel		302'052'519.26	267'220'029.27
Obligationen Ausland		444'273'899.70	400'914'346.35
Aktien Schweiz		756'310'063.03	626'349'973.67
Aktien Ausland		796'003'039.51	644'546'258.64
Liegenschaften und Immobilienfonds Schweiz		772'074'203.19	719'908'044.72
Immobilienfonds Ausland		238'058'593.19	217'584'852.48
Nicht-traditionelle Anlagen		224'515'092.25	194'003'693.81
Hypothekendarlehen		4'731'513.59	4'801'513.59
Rohstoffe		88'802'274.51	76'917'707.61
<b>Aktive Rechnungsabgrenzung</b>	<b>7.1</b>	<b>2'338'057.82</b>	<b>1'578'325.54</b>
<b>TOTAL AKTIVEN</b>		<b>4'627'555'626.85</b>	<b>4'152'214'472.43</b>

		31.12.2019	31.12.2018
		CHF	CHF
<b>PASSIVEN</b>	Anhang		
<b>Verbindlichkeiten</b>		<b>13'192'648.31</b>	<b>12'097'817.02</b>
Freizügigkeitsleistungen und Renten		11'801'687.56	10'609'147.77
Andere Verbindlichkeiten	7.2	1'390'960.75	1'488'669.25
<b>Passive Rechnungsabgrenzung</b>	<b>7.3</b>	<b>3'560'013.61</b>	<b>3'341'650.90</b>
<b>Nicht-technische Rückstellungen</b>		<b>1'000'000.00</b>	<b>0.00</b>
<b>Vorsorgekapitalien und technische Rückstellungen</b>		<b>5'548'008'000.00</b>	<b>5'320'841'000.00</b>
Vorsorgekapital aktive Versicherte		2'481'839'000.00	2'389'814'000.00
Vorsorgekapital Rentenbezüger		2'824'817'000.00	2'603'724'000.00
Technische Rückstellungen	5.7	241'352'000.00	327'303'000.00
<b>Anteil zulässige Verteilung</b>	<b>5.8</b>	<b>-1'400'005'035.07</b>	<b>-1'400'065'995.49</b>
<b>Wertschwankungsreserve</b>	<b>6.3</b>	<b>461'800'000.00</b>	<b>216'000'000.00</b>
<b>TOTAL PASSIVEN</b>		<b>4'627'555'626.85</b>	<b>4'152'214'472.43</b>

# Betriebsrechnung per 31. Dezember 2019

		2019	2018
		CHF	CHF
Anhang			
<b>Ordentliche und übrige Beiträge und Einlagen</b>		<b>228'591'761.36</b>	<b>221'869'639.36</b>
Beiträge Arbeitnehmer		80'588'936.40	78'571'536.15
Beiträge Arbeitgeber		122'628'281.90	120'126'992.60
Nachzahlungen Arbeitgeber	7.4	14'157'500.50	13'726'969.46
Einmaleinlagen und Einkaufssummen	7.4	11'217'042.56	9'444'141.15
<b>Eintrittsleistungen</b>		<b>53'513'374.07</b>	<b>58'224'709.58</b>
Freizügigkeitseinlagen		49'614'997.65	53'472'819.16
Rückzahlungen Vorbezüge Wohneigentumsförderung/ Scheidung		3'898'376.42	4'751'890.42
<b>Zufluss aus Beiträgen und Eintrittsleistungen</b>		<b>282'105'135.43</b>	<b>280'094'348.94</b>
<b>Reglementarische Leistungen</b>		<b>-229'108'015.35</b>	<b>-214'354'184.65</b>
Altersrenten	7.5	-166'167'587.30	-159'689'746.90
Hinterlassenenrenten		-21'063'837.10	-20'621'842.50
Invalidenrenten		-5'203'401.50	-5'012'183.70
Übrige reglementarische Leistungen	7.6	-19'759'731.95	-18'872'519.65
Kapitalleistungen bei Pensionierung oder Tod		-16'913'457.50	-10'157'891.90
<b>Ausserreglementarische Leistungen</b>		<b>0.00</b>	<b>0.00</b>
<b>Austrittsleistungen</b>		<b>-52'323'035.43</b>	<b>-47'495'462.84</b>
Freizügigkeitsleistungen bei Austritt		-42'196'940.73	-39'289'158.54
Vorbezüge Wohneigentum/Scheidung	7.7	-10'126'094.70	-8'206'304.30
<b>Ausgaben für Leistungen und Vorbezüge</b>		<b>-281'431'050.78</b>	<b>-261'849'647.49</b>
<b>Auflösung (+)/Bildung (-) Vorsorgekapitalien, technische Rückstellungen und Beitragsreserven</b>	<b>7.8</b>	<b>-225'147'679.45</b>	<b>-134'116'579.55</b>
Bildung Vorsorgekapital aktive Versicherte		-1'206'312.95	-26'273'264.05
Bildung Vorsorgekapital Rentner		-220'741'543.40	-68'930'000.00
Bildung/Auflösung Rückstellungen für die Zunahme der Lebenserwartung des Bestands	5.7	-17'769'000.00	-15'313'000.00
Bildung/Auflösung Garantierückstellung für Primatwechsel	5.7	3'541'000.00	4'514'000.00
Bildung/Auflösung Rückstellungen Änderung technischer Satz		186'733'000.00	-3'723'000.00
Bildung/Auflösung Rückstellungen zur Beibehaltung des Umwandlungssatzes		-86'554'000.00	-1'576'000.00
Bildung/Auflösung Rückstellungen für Indexierung Renten		0.00	0.00
Vergütung Sparkapital		-89'150'823.10	-22'815'315.50

		2019	2018
		CHF	CHF
	Anhang		
<b>Versicherungsaufwand</b>		<b>-865'662.65</b>	<b>-728'191.75</b>
Beiträge an Sicherheitsfonds	5.3	-865'662.65	-728'191.75
<b>Nettoergebnis aus dem Versicherungsteil</b>		<b>-225'339'257.45</b>	<b>-116'600'069.85</b>
<b>Nettoergebnis der Vermögensanlagen</b>	<b>6.7</b>	<b>475'015'315.79</b>	<b>-149'703'981.87</b>
Flüssige Mittel und Zinsen auf Freizügigkeitsleistungen		-2'095'563.19	2'494'969.21
Obligationen Schweiz und analoge Titel		41'108'608.67	17'617'422.00
Obligationen Ausland		35'891'697.85	-26'194'140.80
Aktien Schweiz		182'418'235.56	-56'004'498.34
Aktien Ausland		147'950'517.36	-79'521'950.13
Liegenschaften und Immobilienfonds Schweiz		53'203'534.68	19'564'074.99
Immobilienfonds Ausland		17'797'997.99	2'195'018.18
Nicht-traditionelle Anlagen		8'601'882.10	-855'111.24
Forderungen Hypothekenschuldverschreibungen		80'598.57	-284'063.05
Rohstoffe		7'420'972.62	-11'850'189.96
Verwaltungsaufwand des Vermögens	6.9	-17'945'154.22	-17'632'636.61
Rückerstattung von Provisionen auf Anlageprodukte	6.9	581'987.80	767'123.88
<b>Bildung/Auflösung nicht-technische Rückstellungen</b>		<b>-1'000'000.00</b>	<b>0.00</b>
<b>Übrige Erträge</b>		<b>0.00</b>	<b>0.00</b>
<b>Verwaltungsaufwand</b>	<b>7.9</b>	<b>-2'815'097.92</b>	<b>-2'473'916.72</b>
Allgemeiner Verwaltungsaufwand		-2'508'770.17	-2'251'029.57
Aufwand für Marketing und Werbung		0.00	0.00
Aufwand Courtage		0.00	0.00
Revisionsstelle und Experte für berufliche Vorsorge		-286'131.95	-203'142.20
Kosten Aufsichtsbehörde		-20'195.80	-19'744.95
<b>Ertragsüberschuss (+)/Aufwandüberschuss (-) vor Bildung von Wertschwankungsreserve</b>		<b>245'860'960.42</b>	<b>-268'777'968.44</b>
<b>Bildung/Auflösung der Wertschwankungsreserve</b>			
<b>ERTRAGSÜBERSCHUSS (+) AUFWANDÜBERSCHUSS (-)</b>		<b>60'960.42</b>	<b>-66'777'968.44</b>

# Anhang zur Jahresrechnung

## ■ 1. Grundlagen und Organisation

### 1.1 Rechtsform und Zweck

Die PKWAL ist eine unabhängige Einrichtung des öffentlichen Rechts mit Rechtspersönlichkeit. Ihr Ziel besteht in der Umsetzung und Verwaltung der beruflichen Vorsorge der beim Kanton beschäftigten Personen, des Lehrpersonals für das Primar-, Sekundar- und berufliche Schulwesen sowie des Personals der angeschlossenen Institutionen im Rahmen des BVG und des GVE.

### 1.2 Registrierung nach BVG und Sicherheitsfonds

Die Kasse ist gemäss Artikel 48 BVG im Register für die berufliche Vorsorge bei der Aufsichtsbehörde für die Westschweiz eingetragen. Da sie dem BVG sowie dem FZG (Freizügigkeitsgesetz) unterstellt ist, muss sie ebenfalls dem nationalen Sicherheitsfonds angeschlossen sein, an den sie jährlich Beiträge entrichtet. Sie ist unter der Nummer VS 005 angeschlossen.

### 1.3 Angabe der Urkunden und Reglemente

Die Aufgabenbereiche der Kasse sind in den folgenden Gesetzen und Reglementen festgelegt:

- Gesetze und Verordnungen über die berufliche Vorsorge (BVG, FZG)
- Gesetz über die staatlichen Vorsorgeeinrichtungen vom 12. Oktober 2006 (GVE) in der am 15. September 2011 geänderten Fassung
- Grundreglement vom 25. Januar 2012 und Nachtrag Nr. 1 (Änderungen vom 22.01., vom 26.04. und vom 22.11.2017 sowie Änderungen vom 23.05.218)
- Anwendungsreglement für die Garantien vom 29. Februar 2012 in der am 26.09.2018 geänderten Fassung
- Organisationsreglement vom 24. Februar 2010 in der 2016 geänderten Fassung
- Reglement über die Delegiertenversammlung vom 22. Juni 2011
- Anlagereglement vom 1. Januar 2010, ersetzt durch die Fassung vom 22. Oktober 2014, deren Inkrafttreten auf den 01.01.2015 festgelegt wurde
- Immobilienreglement vom 23. November 2011 in der 2018 geänderten Fassung
- Entschädigungsreglement für die Vorstandsmitglieder vom 24. Februar 2010 in der 2014 geänderten Fassung
- Reglement über die versicherungstechnischen Passiva vom 17. Dezember 2014 in der 2016 geänderten Fassung
- Direktionsreglement vom 23. Dezember 2009 in der 2016 und 2017 geänderten Fassung
- Unterschriftenreglement vom 23. Dezember 2009

- Reglement über die Teilliquidation der Kasse vom 19. Dezember 2012
- Reglement für das interne Kontrollsystem vom 23. Januar 2013
- Reglement über die Finanzierung und die Verwendung der Jahresergebnisse vom 22. Oktober 2014

### 1.4 Organe und Zeichnungsberechtigung

Die Organe der Kasse sind:

- der paritätisch zusammengesetzte Vorstand, dessen Mitglieder alle vier Jahre gewählt werden,
- die Delegiertenversammlung aus 150 Mitgliedern, die durch die Verbände des Personals und der Rentner für vier Jahre gewählt werden,
- die Direktion,
- die Revisionsstelle.

Die Kasse wird rechtsgültig vertreten und verpflichtet durch die Kollektivunterschrift zu zweien des Präsidenten oder des Vizepräsidenten und des Direktors oder des Direktor-Stellvertreters.

#### *Zusammensetzung des Vorstands*

Der paritätische Vorstand setzt sich aus zehn Mitgliedern zusammen. Die fünf Mitglieder, die die Versicherten vertreten, wurden anlässlich der Delegiertenversammlung vom 21. Juni 2017 für die Amtszeit 2018–2021 gewählt. Die fünf Vertreter der Arbeitgeber wurden vom Staatsrat für zwei Jahre (2019–2020) ernannt.

#### **Vertreter der Arbeitnehmer**

Roland Crettaz  
Gérald Duc  
Philippe Duc  
Léonard Farquet  
Denis Varrin

#### **Vertreter der Arbeitgeber**

Patrick Fournier  
Pascal Kuchen  
Franz Michlig  
Damien Revaz  
David Théoduloz

### 1.5 Vewaltung

Die Verwaltungsaufgaben erfüllen zehn Personen unter der Führung der Herren Patrice Vernier, Direktor, und Guy Barbey, Direktor-Stellvertreter. Die Gruppe hat den Auftrag, die laufenden Geschäfte der Kasse und die Entscheide des Vorstandes sowie der Anlage- und Immobilienkommissionen abzuwickeln bzw. umzusetzen.

Der Direktor und der Direktor-Stellvertreter nehmen mit beratender Stimme an den Sitzungen des Vorstandes, der Kommissionen und an den Delegiertenversammlungen teil. Ausser im Falle gegenteiliger Bestimmungen sind sie von Amts wegen an den Vorstandskommissionen beteiligt.

## 1.6 Experte, Revisionsstelle, Berater und Aufsichtsbehörde

### Experte für die berufliche Vorsorge

Die Kasse hat die Firma Prevanto SA in Lausanne als anerkannten Experten im Sinne der Artikel 52d und e BVG ernannt. Sie wird durch Frau Michèle Mottu Stella, Expertein für berufliche Vorsorge, vertreten.

### Revisionsstelle

In Übereinstimmung mit den eidgenössischen Bestimmungen ist der Vorstand der Kasse dafür zuständig, eine Revisionsstelle zu ernennen. Per Entscheid vom 25.09.2013 ist die Gesellschaft PricewaterhouseCoopers SA seit 2013 mit der Aufgabe betraut worden, die Verwaltung, die Buchführung und die Vermögensanlage gemäss Artikel 52b und c BVG zu überprüfen. Ihr Mandat wurde 2016 um drei Jahre verlängert.

### Vertrauensärzte:

D<sup>r</sup> med. Stéphane Berclaz – Siders,  
D<sup>r</sup> med. Pierre-Marie Dufour – Sitten,  
D<sup>r</sup> med. Pierre Féraud – Sitten,  
D<sup>r</sup> med. Claudius Heimgartner – Visp,  
D<sup>r</sup> med. Anne-Sophie Jordan Greco – Siders,  
D<sup>r</sup> med. Sandrine Kubli – Monthey,  
D<sup>r</sup> med. François Kuntschen – Monthey,  
D<sup>r</sup> med. Stefan Loretan – Brig,  
D<sup>r</sup> med. Eric Rieger – Martigny.

Finanzberater der Anlagekommission: Herr Benoît Piette, MBS Capital Advice SA, Genf.

### Aufsichtsbehörde

Seit dem 1. Januar 2012 untersteht die Kasse der Aufsicht der Westschweizer BVG- und Stiftungsaufsichtsbehörde mit Sitz in Lausanne.

## 1.7 Angeschlossene Institutionen und Anzahl Versicherte pro Institution

Institution	2019	2018
Addiction Valais	84	92
La Castalie	309	308
KESB - Schutzbehörde	7	5
ASA-Valais	8	7
Asile des aveugles	1	1
Association valaisanne (AVEP)		
d'entraide psychiatrique	4	5

Ausgleichskasse des Kantons Wallis	165	156
Kantonale Arbeitslosenkasse des Kantons Wallis	47	47
Centre de Compétences Financières SA	8	9
Chablais Région	0	1
CimArk SA	31	37
Cité Printemps	58	48
Verschiedenes	12	13
Diverse Gemeinden	137	146
Diverse Orientierungsschulen	71	72
Walliser Schule für Gestaltung (ECAV)	68	61
Eméra	211	205
Fond. Valaisanne de Probation	6	5
FOVAHM	218	226
Haute Ecole de Musique HES-SO Valais-Wallis	710	663
Internatsstiftung Kollegium Insieme	27	29
Insieme	260	266
Institut Don Bosco	18	19
Institut Ste-Agnès	16	16
Institut St-Raphaël	72	72
Interprofession des fruits et des légumes	3	3
Kinderdorf St-Antonius	44	44
La Chaloupe	18	10
La Fontanelle	20	24
Verband der Unternehmen		
VS Excellence	0	3
Kantonale IV-Stelle Wallis	156	164
OPRA	20	24
Orif	88	91
Pro Senectute Valais	46	39
Promotion Santé Valais	88	80
Rero	19	19
Antenne Valais Romand	7	3
Satom SA	79	78
Schlosshotel Leuk	10	10
Universitäre Fernstudien Schweiz	174	159
Valais / Wallis Promotion	43	39
<b>Total</b>	<b>3368</b>	<b>3304</b>

In der Rubrik «Diverse» sind die Mitarbeitenden von Verbänden zusammengefasst, die der Kasse über eine Versicherungsvereinbarung angegliedert sind.

Der Vorstand kann mittels einer Anschlussvereinbarung das Personal weiterer öffentlicher oder halb-öffentlicher Einrichtungen der Kasse angliedern.

Ferner wurden mit den Gemeinden bzw. Schuleinrichtungen, die Lehrer für vereinzelte Stunden für den Unterricht oder die Leitung der Schule direkt entlohnen, ebenfalls Versicherungsvereinbarungen geschlossen.

## ■ 2. Aktive Mitglieder und Rentner

### 2.1 Aktive Versicherte

	2019	2018	2017	2016	2015
<b>Stand per 01.01.</b>	<b>11988</b>	<b>11698</b>	<b>11515</b>	<b>11293</b>	<b>11118</b>
+ Aufnahmen	1279	1357	1238	1183	1121
- Austritte	726	751	665	611	655
- Vollrenten	330	286	363	330	260
- Invalidenrenten	20	17	17	11	23
- Todesfälle	12	13	10	9	8
<b>Stand per 31.12.</b>	<b>12179</b>	<b>11988</b>	<b>11698</b>	<b>11515</b>	<b>11293</b>

Die oben aufgeführten Bestandsveränderungen beziehen sich auf die Vorsorgeverhältnisse. Da ein Versicherter über mehrere Vorsorgeverhältnisse verfügen kann, weichen das angegebene Total und die auf Seite 3 angegebene Anzahl versicherter Personen am Ende der Periode vom oben angegebenen Total ab.

### 2.2 Rentenbezüger

Typ	2019	2018	2017	2016	2015
Altersrente	4906	4669	4464	4197	3938
Invalidität	211	202	220	217	217
Ehegatte	874	859	832	788	783
Kinder	307	304	310	294	310
<b>Total</b>	<b>6298</b>	<b>6034</b>	<b>5826</b>	<b>5496</b>	<b>5248</b>

Die oben aufgeführten Daten wurden unter Berücksichtigung der Renten kategorien der Bezüger erstellt. So wird beispielsweise der Bezüger einer Ehegattenrente und einer Invalidenrente in jeder Kategorie gesondert aufgeführt.

Aufgrund der am 01.01.2017 in Kraft getretenen Änderungen der Bestimmungen des Bundes über die Teilung der Vorsorgeguthaben bei einer Scheidung wurde neun geschiedenen Ehegatten per Gerichtsbeschluss das Recht auf eine Leibrente zugesprochen. Diese Renten sind in der Anzahl der Ehegattenrenten eingeschlossen.

### ■ 3. Art der Umsetzung des Vorsorgezwecks

#### 3.1 Vorsorgeplan

Das von der PKWAL seit dem 1. Januar 2012 angewandte System ist ein System des Beitragsprimats. Dieser Plan strebt ein Rentenniveau an, welches den Rentenleistungen des früheren Plans nach dem Leistungsprimat nahekommmt, nämlich 59,2% des letzten versicherten Gehalts. Die Risikoleistungen werden als ein fester Prozentsatz des versicherten Gehalts festgelegt.

Das kantonale Gesetz über die staatlichen Vorsorgeeinrichtungen sah im Übrigen zum 01.01.2012 Übergangsbestimmungen vor, welche der Aufstockung der Rentenleistungen bestimmter Versichertenkategorien dienen, die von einem potenziellen Rückgang der zukünftigen Rentenleistungen betroffen sind. Die Gesamtkosten dieser Massnahmen (CHF 129'363'000) wurden vollständig von den der Kasse angeschlossenen Arbeitgebern getragen.

#### Kapitalisierung

Am 1. Januar 2007 bewilligte der Staat Wallis eine erste Kapitalisierung über einen Gesamtbetrag von 605 Millionen Franken. Eine zweite Kapitalisierung in Höhe von 310 Millionen Franken erfolgte bei der Fusion der RVKL mit der VPSW am 1. Januar 2010. Schliesslich hat am 1. Januar 2012 ein dritter Kapitalisierungsbetrag in Höhe von 450 Millionen Franken zur weiteren Verbesserung des Deckungsgrads beigetragen.

#### 3.2 Erläuterungen zum Vorsorgeplan

Die Kasse hat den Zweck, ihre Bezugsberechtigten gegen die wirtschaftlichen Folgen von Invalidität, Pensionierung und Tod zu versichern.

Die Versicherung der Risiken Tod und Invalidität beginnt ab dem 1. Januar nach Vollendung des 17. Altersjahres des Versicherten. Die Versicherung

umfasst ebenfalls die Altersrente (Vollversicherung) ab dem 1. Januar nach Vollendung des 21. Altersjahres des Versicherten. Das ordentliche Renteneintrittsalter wird auf 62 Jahre für die Kategorien 1 und 4 und auf 60 Jahre für die Kategorien 2 und 5 festgelegt.

Das Vorsorgesystem für die Rentenleistungen basiert seit dem 1. Januar 2012 auf dem Beitragsprimat. Die Risikoleistungen werden als fester Prozentsatz des versicherten Lohnes festgelegt. Die Leistungen im Falle der Invalidität entsprechen 60%, die Ehegattenrente 36% und die Kinderrente 12% des versicherten Lohnes. Die Kinderrente für die Kinder von Versicherten im Ruhestand entspricht 15% der Altersrente.

Die Altersgutschriften wurden so festgelegt, dass unter Berücksichtigung der zugrunde gelegten Annahmen in Bezug auf die Lohnentwicklung und die erwarteten Zinsen auf dem Sparkapital zum ordentlichen Renteneintrittsalter ein Rentenniveau in Höhe von nahezu 60% des versicherten Lohnes erreicht wird.

Zusätzlich zur Rente bei Pensionierung erhält der Versicherte bei Pensionierung eine AHV-Überbrückungsrente, die höchstens der maximalen AHV-Rente pro Jahr entspricht. Diese Überbrückungsrente wird bis zum ordentlichen AHV-Rententalter ausgezahlt. Es handelt sich somit um eine temporäre Rente, die der Kasse zu 50% durch den Arbeitgeber und zu 50% durch den Versicherten zurückzuzahlen ist. Die Rückzahlung der Versicherten erfolgt mittels einer lebenslänglichen Kürzung der Altersrente.

#### 3.3 Finanzierung

Der Beitragssatz entspricht der Kategorie, welcher der Versicherte angehört. Die Sätze werden als Prozentsatz des beitragspflichtigen Gehalts festgelegt, welches wie folgt definiert ist: AHV-Lohn (ohne 13. Monatslohn) abzüglich eines Koordinationsfaktors von 15%.

*Beitragssatz nach Kategorie der Versicherten und in Prozent des versicherten Gehalts:*

	<i>Kategorie 1</i> <i>Rücktrittsalter 62</i>	<i>Kategorie 2</i> <i>Rücktrittsalter 60</i>	<i>Kategorie 4</i> <i>Rücktrittsalter 62</i>	<i>Kategorie 5</i> <i>Rücktrittsalter 60</i>
Arbeitgeber	5.2% - 27.2%	7.3% - 27.3%	4.2% - 24.2%	5.9% - 25.9%
Versicherte(r)	9.8%	10.8%	8.8%	9.6%
<b>Gesamtbeitrag</b>	<b>15% - 37%</b>	<b>18.1% - 38.1%</b>	<b>13% - 33%</b>	<b>15.5% - 35.5%</b>

Die Beiträge des Versicherten sind innerhalb derselben Kategorie für alle Altersklassen bis zum ordentlichen Rentenalter gleich. Sie umfassen einen Zusatzbeitrag von 1,3% (für die Abdeckung der Risiken Tod und Invalidität, die Beiträge zum Garantiefonds und sonstige Kosten). Der Zusatzbeitrag zulasten des Arbeitgebers beläuft sich auf 1,7%. Für den Arbeitgeber werden die Sparbeiträge auf der Grundlage des Alters des Versicherten festgelegt. Sie fallen für jede Kategorie unterschiedlich aus. Der Sparbeitrag ist somit abhängig vom Alter des Versicherten und steigt bis zu dem Jahr, in dem der Versicherte das ordentliche Renteneintrittsalter erreicht.

#### **Sanierungsbeitrag**

Zusätzlich zu den oben erwähnten Beiträgen entrichten die angeschlossenen Institutionen einen Zusatzbeitrag von 1,5% des beitragspflichtigen Gehalts als Sanierungsbeitrag. Die angeschlossenen Institutionen, deren Vorsorgeverpflichtungen gegenüber ihrem Personal zu 100% abgedeckt sind, sind jedoch von diesem Beitrag befreit.

## **4. Bewertungs- und Rechnungslegungsgrundsätze**

### **4.1 Bestätigung über die Rechnungslegung nach Swiss GAAP FER 26\***

In Anwendung von Artikel 47 BVV2 wird die Jahresrechnung der PKWAL nach der jüngsten Version der Fachempfehlungen Swiss GAAP FER 26 erstellt.

*\* Swiss Generally Accepted Accounting Principles – Fachempfehlungen für die Rechnungslegung der Jahresrechnung Nr. 26*

### **4.2 Buchführungs- und Bewertungsgrundsätze**

#### **Flüssige Mittel, kurzfristige Anlagen und kurzfristige Forderungen**

Die flüssigen Bankmittel sind nahezu alle in Schweizer Franken. Die Forderungen in Fremdwährung werden zum Devisenkurs am letzten Arbeitstag des Jahres gemäss den Bankauszügen in Schweizer Franken umgerechnet.

#### **Verstärkungsbeitrag**

Der nach der Änderung des GVE vom 15. September 2011 eingeführte neue Artikel 10bis sieht einen Beitrag von 0,4% des versicherten Gehalts vor, der ausschliesslich der Verbesserung des Ausgangsdeckungsgrads dient. Dieser Beitrag ist vom Staat Wallis zu leisten sowie von den angeschlossenen Institutionen, deren Vorsorgeverpflichtungen gegenüber ihrem Personal nicht zu 100% abgedeckt sind.

#### **Weitere Finanzierungsquellen**

Die weiteren Finanzierungsquellen sind:

- Erhaltene Freizügigkeitsleistungen beim Eintritt in die Kasse sowie Einkäufe
- Beteiligung der Arbeitgeber an der Finanzierung der AHV-Überbrückungsrente
- Freiwillige Finanzierung der vorzeitigen Pensionierung
- Vermögenserträge.

#### **Abweichung für Kassen mit Teilkapitalisierung und Leistungsgarantie**

Gemäss Artikel 72c BVG deckt die Garantie des Staats die Unterdeckung der Kasse ab.

#### **Obligationen, Darlehen an den Kanton Wallis und andere schweizerische und ausländische Forderungen**

Die kotierten Obligationen sowie Kollektivanlagen in Schweizer Obligationen sind zum Börsenwert am letzten Arbeitstag des Jahres bewertet. Die nicht kotierten Obligationen sind in der Bilanz zum Ankaufswert abzüglich des bekannten Wertverlusts ausgewiesen.

Die Obligationen in Fremdwährung sowie die Kollektivanlagen in Obligationen in Fremdwährung sind zum Börsenwert bilanziert und wurden zum Devisenkurs des letzten Arbeitstages des Jahres in Schweizer Franken umgerechnet.

#### **Aktien von schweizerischen und ausländischen Gesellschaften**

Die kotierten Aktien sind zum Börsenwert am letzten Arbeitstag des Jahres bilanziert. Die Kollektivanlagen in Aktien sind in der Bilanz zum Börsenwert und mit dem Devisenkurs am letzten Arbeitstag des Jahres ausgewiesen.

### Hypothekendarlehen

Die Hypothekendarlehen sind zum Börsenwert am letzten Arbeitstag des Jahres bewertet.

### Anlagen in Immobilien in der Schweiz und im Ausland

Die Immobilien werden zum Ertragswert bilanziert. Die möglichen dauerhaften Mietwerte per 31. Dezember werden mit einem pro Objekt festgelegten Ansatz wie folgt kapitalisiert:

- Grundzinssatz (durch den Immobilienexperten der Kasse zu Marktbedingungen bestimmter Satz) plus ein Zuschlag für Makro-/Mikrolage
- Betriebskosten
- Unterhaltskosten
- Verwaltungskosten
- Renovierungskosten
- Mietzinsrisiko
- Sanierungsmarge

Die Bewertung wird mindestens alle fünf Jahre aktualisiert. Der Immobilienbestand wurde 2019 neu bewertet. Die im Bau befindlichen Gebäude werden in Höhe der Baukosten bilanziert.

Das ordentliche Miteigentum wird gemäss der sogenannten DCF-Methode («Discounted Cash Flow») bewertet.

Die kollektiven Immobilienanlagen sind in der Bilanz zum Börsenwert und mit dem Devisenkurs am letzten Arbeitstag des Jahres ausgewiesen.

### Nicht traditionelle Anlagen und Rohstoffe

Die nicht traditionellen Anlagen und die Rohstoffanlagen sind zum Börsenwert am letzten Arbeitstag des Jahres bilanziert und wurden zum Devisenkurs des letzten Arbeitstages des Jahres in Schweizer Franken umgerechnet.

### 4.3 Änderung von Buchführungs-, Bewertungs- und Rechnungslegungsgrundsätzen

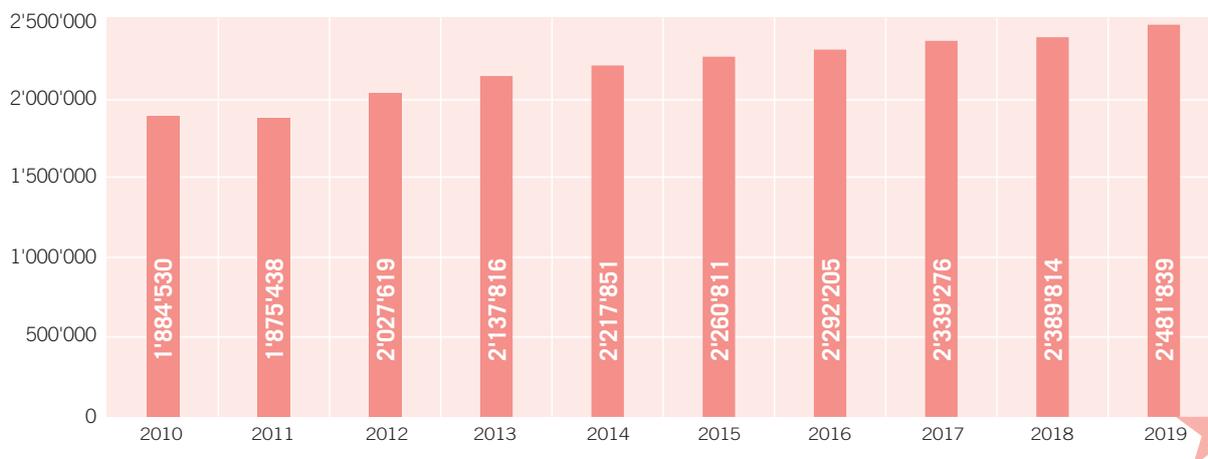
Die Buchführungs-, Bewertungs- und Rechnungslegungsgrundsätze haben gegenüber dem Geschäftsjahr 2018 keine Änderung erfahren.

## 5. Risikodeckung

### 5.1 Art der Risikodeckung, Rückversicherung

Die Kasse ist vollumfänglich selbstständig. Die Risiken sind nicht rückversichert.

### 5.2 Entwicklung der Vorsorgeverpflichtungen für die aktiven und invaliden Versicherten (in Tausend CHF)



*Entwicklung der Verpflichtungen für die aktiven und invaliden Versicherten*

	2019	2018
<b>Beginn des Geschäftsjahres</b>	<b>2'389'814'000</b>	2'339'276'000
<b>Ende des Geschäftsjahres</b>	<b>2'481'839'000</b>	2'389'814'000
<b>Veränderung</b>	<b>+92'025'000</b>	+50'538'000
<b>In Prozent</b>	<b>+3.85%</b>	+2.16%

Gemäss Entscheid des Vorstands der Kasse wurde den Sparkonten ein Zins von 4% gutgeschrieben. Die Guthaben auf den Konten für den vorzeitigen Ruhestand wurden nicht verzinst (die Zinslast

beläuft sich für das Jahr 2019 auf insgesamt 89.1 Millionen; im Jahr 2018 betrug sie 22.8 Millionen für eine Gutschrift von 1%).

**ENTWICKLUNG DES SPARKAPITALS FÜR DIE AKTIVEN UND INVALIDEN VERSICHERTEN**

	2019	2018
<b>Sparkapital per 1. Januar</b>	<b>2'389'813'806.00</b>	<b>2'339'275'213.33</b>
Spargutschriften	180'692'336.15	176'562'881.75
Bereitstellung von Garantien	3'477'095.65	4'399'109.50
Saldo der jährlichen Zuflüsse/Abflüsse	59'068'294.07	62'625'169.39
Zinsen auf das Kapital per 1.1. und Zuflüsse/Abflüsse	89'150'823.10	22'815'315.50
Austritte, Pensionierungen, Invalidität und Tod	-240'363'135.01	-215'863'883.47
<b>Sparkapital per 31. Dezember</b>	<b>2'481'839'219.96</b>	<b>2'389'813'806.00</b>
Davon Kapital für vorzeitigen Ruhestand	9'059'235.70	7'619'609.55
Davon Sparkapital für invalide Versicherte (gemäss Reglement 2012)	28'018'849.83	23'916'689.00

### 5.3 Summe der BVG-Altersguthaben

#### Gesetz über die berufliche Vorsorge

Die Kasse hat sämtliche gesetzlichen Verpflichtungen betreffend die Verwaltung der individuellen

Altersguthaben und Freizügigkeitsleistungen im Sinne der Artikel 11 bis 16 BVV2 erfüllt. Die Altersguthaben der Versicherten haben sich wie folgt entwickelt:

#### BVG-Altersguthaben (Schattenrechnung)

in CHF

	2019	2018
<b>AKTIVE VERSICHERTE</b>		
<b>Altersguthaben per 1. Januar</b>	<b>931'859'006.49</b>	908'656'901.41
Gutschriften des Geschäftsjahres	<b>71'637'441.85</b>	69'806'258.80
Vereinnahmte Freizügigkeitsleistungen gemäss BVG	<b>20'125'901.63</b>	23'494'144.68
Zins auf Guthaben und Freizügigkeitsleistungen	<b>9'075'345.50</b>	8'916'042.00
Austritte, Invalidität, Tod	<b>-87'828'638.90</b>	-79'014'340.40
<b>Altersguthaben per 31. Dezember</b>	<b>944'869'056.57</b>	931'859'006.49
Summe der koordinierten Löhne	<b>555'829'580.15</b>	540'378'794.45
<b>INVALIDE VERSICHERTE</b>		
<b>Guthaben der invaliden Versicherten</b>	<b>19'951'462.07</b>	19'580'922.92
Davon gemäss Reglement 2012	<b>11'272'610.12</b>	<b>10'188'164.87</b>

Gemäss Artikel 12 BVV2 wurde den Altersguthaben für die Periode vom 1. Januar bis 31. Dezember 2019 ein Zins von 1.0% gutgeschrieben (2% für die Periode vom 01.01.2009 bis 31.12.2011, 1.5% vom 01.01.2012 bis 31.12.2013, 1.75% Zins vom 01.01.2014 bis 31.12.2015, 1.25% für das Jahr 2016 und 1% ab 2017).

#### BVG Sicherheitsfonds

Die obligatorischen Beiträge der Kasse an den Sicherheitsfonds beliefen sich auf folgende Summen:

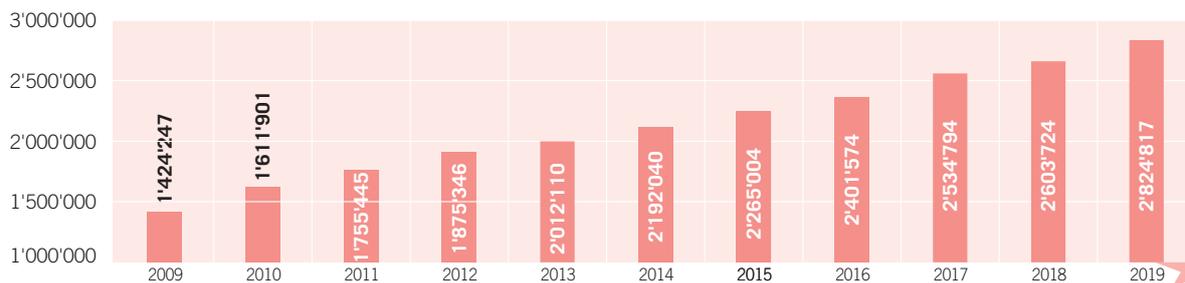
	Satz	2019	Satz	2018
Beitrag für Zuschüsse bei ungünstiger Altersstruktur <sup>(1)</sup>	0.12%	<b>666'995.35</b>	0.1%	540'379.15
Beitrag bei Unfähigkeit der Zahlung der gesetzlichen und reglementarischen Leistungen <sup>(2)</sup>	0.005%	<b>227'877.85</b>	0.005%	219'634.15
<b>Total</b>		<b>894'873.20</b>		760'013.30
Erhaltene Beiträge		<b>-26'236.75</b>		-28'766.65
Geschuldeter Nettobetrag		<b>868'636.45</b>		731'246.65

<sup>(1)</sup> in % der koordinierten Löhne pro rata temporis

<sup>(2)</sup> in % der reglementarischen Austrittsleistungen aller aktiven Versicherten und des zehnfachen Betrages der Renten

Die Differenz zu dem in der Betriebsrechnung ausgewiesenen Betrag (CHF 865'662.65) entspricht der Auszahlung der Zuschüsse für das Jahr 2018.

## 5.4 Entwicklung des Vorsorgekapitals für die Rentenbezüger



Bases techniques: Ende 2009: EVK / PRASA 2000, 4,5%      Ende 2015: VZ2010, 3,0%  
 Ende 2011: VZ2005, 4,0%      Ende 2018: VZ2005, 3,0%  
 Ende 2012: VZ2005, 3,5%      Ab Ende 2019: VZ2015, 2,5%  
 Ende 2013: VZ2010, 3,5%

### Entwicklung des Vorsorgekapitals für die Rentenbezüger

	2019	2018
<b>Beginn des Geschäftsjahres</b>	<b>2'603'724'000</b>	2'534'794'000
<b>Ende des Geschäftsjahres</b>	<b>2'824'817'000</b>	2'603'724'000
<b>Erhöhung</b>	<b>+221'093'000</b>	+68'930'000
<b>In Prozent</b>	<b>+8.5%</b>	+2.72%

Unter Berücksichtigung der verschiedenen Änderungen der technischen Grundlagen in den vergangenen zehn Jahren entspricht die Erhöhung der Verpflichtungen im geometrischen Durchschnitt annähernd 6.5%.

### 5.5 Letztes versicherungstechnisches Gutachten

Der Experte stellt jährlich den Betrag der Verpflichtungen der Kasse gegenüber den Versicherten und Rentenbezüger fest, berechnet die versicherungstechnischen Rückstellungen der Bilanz und überprüft die Einhaltung der reglementarischen Bestimmungen in Bezug auf die gesetzlichen Vorschriften. Die PKWAL beauftragt den Experten zudem jedes Jahr, einen Expertenbericht zu erstellen, der erlaubt sicherzustellen, dass die Kasse jederzeit ihre Verpflichtungen erfüllen kann und dass die reglementarischen Bestimmungen versicherungstechnischer Art sowie bezüglich der Leistungen und der Finanzierung den rechtlichen

Vorschriften entsprechen. Dieser Bericht muss überdies die Quelle versicherungstechnischer Verluste und Gewinne offenlegen.

### 5.6 Technische Grundlagen und andere versicherungstechnisch relevante Annahmen

Mit der Einführung des Beitragsprimats per 1. Januar 2012 wurden die Verpflichtungen gegenüber den Rentenbezüger mittels der technischen Grundlage VZ2005 und unter Berücksichtigung eines technischen Satzes von 3,5% festgelegt. Ab dem Jahr 2013 wurde die technische Grundlage VZ2010 und ein technischer Satz von 3,5% zur Berechnung der Rentenverpflichtungen herangezogen. Ab 2014 wurde der technische Satz von 3,0% gemäss VZ2010 zur Berechnung der Verpflichtungen herangezogen. Seit Ende 2016 wird auf der Grundlage von VZ2015 ein technischer Satz von 3,0% angenommen. Zum 31.12.2019 wurde der technische Satz auf 2.5% angepasst (Grundlage VZ2015).

### 5.7 Technische Rückstellungen

#### Entwicklung der Rückstellungen

	2019	2018	Abweichung
Zunahme der Lebenserwartung	47'675'000	29'906'000	17'769'000
Garantien	7'144'000	10'685'000	-3'541'000
Beibehaltung des Umwandlungssatzes	186'533'000	99'979'000	86'554'000
Senkung des technischen Satzes – Renten	0	132'395'000	-132'395'000
Senkung des technischen Satzes – Aktive	0	54'338'000	-54'338'000
<b>Total</b>	<b>241'352'000</b>	<b>327'303'000</b>	<b>-85'951'000</b>

**Rückstellung für die Anpassung der technischen Grundlagen (Zunahme der Lebenserwartung)**

Die Rückstellung für die Anpassung der technischen Grundlagen trägt der steigenden Lebenserwartung Rechnung. Diese führt zu einer Erhöhung der Verpflichtungen gegenüber den Rentenbezüglern.

Gemäss dem Reglement für die versicherungstechnischen Passiven vom 27. Dezember 2014 muss eine Rückstellung gebildet werden, die einem pro-

zentualen Anteil des Vorsorgekapitals der aktiven Versicherten und der Rentenbezüglern entspricht. Diese Rückstellung wird auf jährlich 0,3% der Gesamtverpflichtungen ab dem Jahr der Veröffentlichung der verwendeten technischen Grundlagen festgelegt. Da die letzte Anpassung 2016 vorgenommen wurde, beträgt die Rückstellung per Ende 2019 0,9% des Kapitals der aktiven Versicherten und der mathematischen Rückstellungen für Rentenbezüglern.

**Rückstellung zur «Absicherung des Primatwechsels»**

Diese Rückstellung ergibt sich aus der Anwendung von Artikel 2 der bei der Änderung der GVE vom 19. September 2011 eingeführten Übergangsbestimmungen.

Gemäss diesen Bestimmungen haben der Staat Wallis bzw. die angeschlossenen Institutionen zugestimmt, die individuellen Garantien für die Versicherten zu finanzieren, bei denen der Experte das Risiko geringerer Rentenleistungen bei ordentlichem Renteneintrittsalter festgestellt hat.

Bei der individuellen Zuerkennung muss der maximale vom Grossen Rat festgelegte Betrag von 117 Millionen Franken für das Personal des Staates Wallis (einschliesslich Lehrpersonal) Berücksichtigung finden. Im Rahmen dieses Modells haben die angeschlossenen Institutionen einer Gesamtfinanzierung von 13,5 Millionen Franken zugestimmt. Der vom Staat Wallis zu leistende Betrag beläuft sich somit auf die Summe von fast 116 Millionen Franken.

Die einzelnen Beträge werden gemäss der vom Vorstand am 25. Januar 2012 angenommenen Anwendungsrichtlinie für die Garantien monatlich auf die Sparkonten der Versicherten überwiesen.

**Rückstellung per 1.1.**

Jährliche Zuweisung  
Gewinne/Verluste Rückstellungen  
Zugewiesene Zinsen (3%)

**Rückstellung per 31.12.**

Jährliche Änderung

	2019	2018
<b>Rückstellung per 1.1.</b>	<b>10'685'000</b>	<b>15'199'000</b>
Jährliche Zuweisung	-3'477'000	-4'399'000
Gewinne/Verluste Rückstellungen	-383'000	-570'000
Zugewiesene Zinsen (3%)	319'000	455'000
<b>Rückstellung per 31.12.</b>	<b>7'144'000</b>	<b>10'685'000</b>
Jährliche Änderung	-3'541'000	-4'514'000

Seit Einführung des Beitragsprimatplans ist zwischen der Finanzierung und der Zuweisung von Garantiebeträgen eine Gesamtdifferenz von CHF 7'357'000 aufgelaufen. Dieser Betrag wurde bei der Erstellung der Abschlüsse für die Geschäftsjahre seit 2012 berücksichtigt.

### Rückstellung zur Beibehaltung des Umwandlungssatzes

Die Verringerung des technischen Satzes zieht grundsätzlich eine versicherungstechnische Senkung des Umwandlungssatzes nach sich.

Der Vorstand der Kasse hatte 2013 die Bildung einer Rückstellung in Höhe von 32 Millionen Franken beschlossen, um zum gegebenen Zeitpunkt und für eine noch festzulegende Dauer den Umwandlungssatz auf seinem aktuellen Niveau zu halten und auf diese Weise eine Verringerung der zukünftigen Rentenleistungen für die aktiven Versicherten vermeiden zu können.

2014 wurde das Reglement im Hinblick darauf angepasst, eine Reserve für alle pensionsberechtigten Versicherten, das heisst alle ab Alter 58 (rund 12% des Bestandes), zu bilden.

Parallel zur Inkraftsetzung der Änderungen am PKWAL-Gesetz am 1. Januar 2020 beschloss das paritätische Organ 2019 eine schrittweise Senkung der Umwandlungssätze ab dem 01.09.2020. Der Experte hat daher die Rückstellung zur Finanzierung der Pensionierungskosten angepasst, die solange auftreten, bis die Umwandlungssätze ihr versicherungstechnisches Niveau erreicht haben (d. h. bis zum 31.08.2026).

### Rückstellung für die Senkung des technischen Satzes

Der Vorstand der Kasse hat Ende 2016 entschieden, eine Rückstellung für die Senkung des technischen Satzes vorzusehen, die zum Ende des Geschäftsjahres erfolgt ist. Die Ende 2018 sich auf CHF 186'733'000 belaufende Rückstellung wurde daher aufgelöst.

## 5.8 Deckungsgrad

### Ausgangsdeckungsgrad per 01.01.2012 gemäss Artikel 72b und 72a BVG

Gemäss den Bestimmungen des Bundes mussten die öffentlich-rechtlichen Vorsorgeeinrichtungen spätestens bis 31. Dezember 2013 den Ausgangsdeckungsgrad zum 1. Januar 2012 festlegen (Änderungen des BVG vom 17. Dezember 2010 zur Finanzierung der Vorsorgeeinrichtungen öffentlich-rechtlicher Körperschaften, die am 1. Januar 2012 in Kraft getreten sind).

Gemäss dem Entscheid des Vorstands zur Bildung einer Wertschwankungsreserve von 200 Millionen Franken und der Billigung durch den Grossen Rat des Staates Wallis (Zustimmung vom 12. März 2014) werden die Ausgangsdeckungsgrade zum 1. Januar 2012 wie folgt festgelegt:

### Verpflichtungen und Vermögen

- a) Verpflichtungen gegenüber den Aktiven
- b) Verpflichtungen gegenüber den Rentnern
- c) **Gesamtverpflichtungen**
  
- d) **Vermögen** (Art. 44 OPP2)
- e) Deckungsgrad gemäss Art. 44 BVV2
- f) Unterdeckung gemäss BVV2

2'038'598'000  
1'872'652'000  
**3'911'250'000**  
  
**2'997'000'000**  
76.7%  
914'250'000

### Ausgangsdeckungsgrad

- (g) **Vermögen (Art. 72b, Abs. 3 BVG)**  
unter Abzug der Wertschwankungsreserve
  
- (g)/(c) gemäss Artikel 72a und 72b BVG (insgesamt)
- (g-b)/(a) gemäss Artikel 72a und 72b BVG (Aktive)
- Unterdeckung**

**2'797'000'000**  
  
71.6%  
45.5%  
**1'114'250'000**

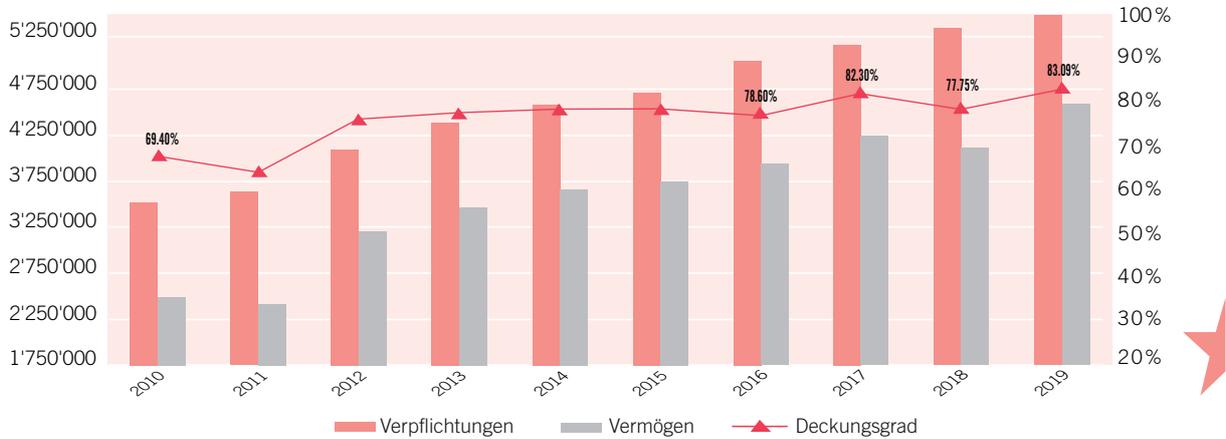
Der Deckungsgrad gemäss Artikel 44 BVV2 ist nicht als Ausgangsdeckungsgrad anzusehen. Er lag am 1. Januar 2012 bei 76,7%.

Wenn ein Ausgangsdeckungsgrad im Sinne von Art. 72a Abs. 1 Ziffer b nicht mehr erreicht wird, muss die Vorsorgeinstitution die für den Fall einer Unterdeckung vorgesehenen Massnahmen gemäss Art. 65c bis 65e BVG einleiten.

<b>Vermögen, Verpflichtungen und Deckungsgrad</b>	<i>2019</i>	<i>2018</i>
<b>Vermögen gemäss Art. 44 BVV2</b>	<b>4'609'802'964</b>	<b>4'136'775'005</b>
<b>Vermögen gemäss Art. 72b, Abs. 3 BVG</b>	<b>4'148'002'964</b>	<b>3'920'775'005</b>
Freizügigkeitsleistungen der aktiven Versicherten	2'453'820'000	2'365'897'000
Sparkapital der invaliden Versicherten	28'019'000	23'917'000
Deckungskapital der Rentner	2'824'817'000	2'603'724'000
Rückstellung für die Zunahme der Lebenserwartung/aktive Versicherte	22'297'000	14'312'000
Rückstellung für die Zunahme der Lebenserwartung/Rentner	25'378'000	15'594'000
Rückstellung für Garantien	7'144'000	10'685'000
Rückstellung für Umwandlungssatz/aktive Versicherte	186'533'000	99'979'000
Rückstellung für technischen Satz/aktive Versicherte	0	54'338'000
Rückstellung für technischen Satz/Rentenbezüger	0	132'395'000
<b>Gesamtverpflichtungen</b>	<b>5'548'008'000</b>	<b>5'320'841'000</b>
Davon Verpflichtungen für aktive Versicherte	2'697'813'000	2'569'128'000
Davon Verpflichtungen für die Rentner	2'850'195'000	2'751'713'000
<b>Deckungsgrad</b>		
Satz insgesamt gemäss Art. 72a und 72b BVG	74.8%	73.7%
Satz der aktiven Versicherten gemäss Art. 72a und 72b BVG	48.1%	45.5%
<b>Anteil zulässige Verteilung</b>	<b>1'400'005'035</b>	<b>1'400'065'995</b>
Satz insgesamt gemäss Art. 44 BVV2	83.1%	77.7%
Unterdeckung gemäss Art. BVV2	938'205'035	1'184'065'995

Gemäss Artikel 7 des Gesetzes über die staatlichen Vorsorgeeinrichtungen (GVE, Nr. 172.5) garantiert der Staat Wallis die reglementarischen Verpflichtungen der PKWAL im Sinne von Artikel 72c BVG.

Entwicklung des Deckungsgrads bis Ende 2019 (gemäss BVV2)



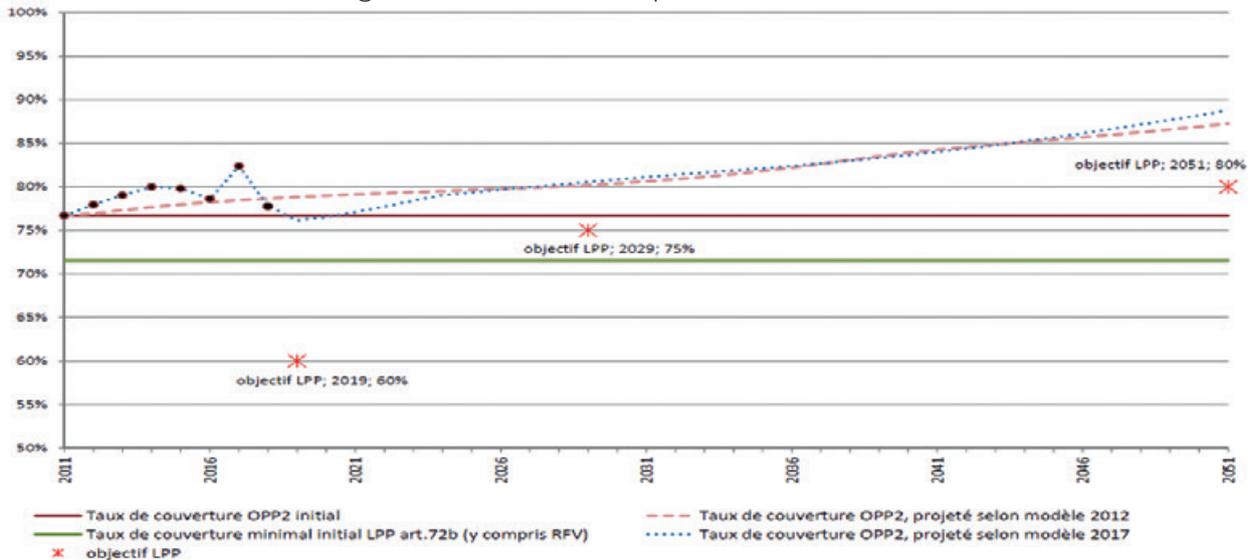
### 5.9 Finanzierungsplan

Die Vorsorgeeinrichtungen öffentlich-rechtlicher Körperschaften, die zum Zeitpunkt des Inkrafttretens der Änderung des BVG vom 17. Dezember 2010 nicht den Vorgaben im Bereich der Vollkapitalisierung genügten und für die der Staat eine Garantie gemäss Art. 72c übernommen hat, können mit Zustimmung der Aufsichtsbehörde vom Grundsatz der Vollkapitalisierung abweichen.

Der Aufsichtsbehörde ist alle fünf Jahre ein Finanzierungsplan vorzulegen, mit dem innerhalb von 40 Jahren ein Deckungsgrad von 80% erreicht wird.

In Übereinstimmung mit den gesetzlichen Vorgaben wird der Aufsichtsbehörde im Laufe des Jahres 2020 der nachfolgend aufgeführte, 2018 erneuerte Finanzierungsplan für die geschlossene Kasse der neuen Struktur der PKWAL vorgelegt.

Grafik und Kommentar: Auszug aus dem Bericht des Experten 2018



Der Finanzierungsplan zeigt für den Fall, dass sich alle revidierten Annahmen tatsächlich bewahrheiten, einen leichten Rückgang des Deckungsgrads BVV2 für 2019, welcher auf ungenügend finanzierte Umwandlungssätze zurückzuführen ist. Im weiteren Verlauf wird ab 2020 aufgrund der schrittweisen Anpassung der Umwandlungssätze eine langsame, regelmässige Verbesserung des Deckungsgrads der PKWAL erwartet, welcher am 31. Dezember 2051 einen nach BVV2 Art. 44 errechneten Wert von rund 88.0% erreichen sollte. Der Zielwert von 80% wird theoretisch im Jahr 2043 erreicht.

Dieser Plan basiert auf bestimmten Annahmen, deren wichtigste im Folgenden erläutert werden.

Die wichtigsten Annahmen	2013 - 2016	2017 -2021
Entwicklung des Bestands	Von 2012 bis 2021 : 1.5% Von 2021 bis 2051 : 1.0%	Von 2017 bis 2051 : 1.0%
Aufnahme	Durchschnittsalter 31.5 Jahre Eingebrachte FZL: 23'300 Versichertes Gehalt: 54'600	Age moyen 34 ans Apport PLP : 40'000 Salaire assuré : 47'000
Wahrscheinlichkeit Rente, Invalidität, Tod	VZ2005 / VZ 2010 Invalidität Rückgang um 50%	VZ2015 Invalidität Rückgang um 50%
Inflation	1%	1%
Löhne	Bis 39 Jahre: +2.2% Von 40 à 49 Jahren: +1.0% Ab 50 Jahren: +0.3%	Bis 39 Jahre: +2.0% Von 40 à 49 Jahren: +1.0% Ab 50 Jahren: +0%
Zinsen auf Sparkonto	3%	2.5%
Technischer Satz	Modell 2012 : 3.5% Modell 2013 : 3.0%	Modell 2017 : 2.5%
Vermögensertrag	4%	3.25%
Indexierung der Renten	Keine	Keine

Die reale Entwicklung bestimmter Parameter ist im ersten Teil des Berichts im Abschnitt «Entwicklung des Bestands und weitere Statistiken» aufgeführt.

## 6. Erläuterungen zur Vermögensanlage und zum Nettoergebnis aus der Vermögensanlage

### 6.1 Organisation der Anlagetätigkeiten, Anlagereglement

Das im Jahr 2010 vom Vorstand verabschiedete und 2014 geänderte Anlagereglement legt insbesondere die Organisation, die Philosophie und den Anlageprozess der Kasse sowie die Befugnisse der Anlagekommission und die strategische Asset Allocation fest.

Das im Jahr 2011 verabschiedete und 2018 geänderte Immobilienreglement beschreibt die Organisation, die Prozesse im Zusammenhang mit Immobilien sowie die vom Vorstand an die Immobilienkommission delegierten Befugnisse.

#### Anlagepolitik

Die Anlagestrategie und die Anpassung der Grenzwerte liegen in der Zuständigkeit des Vorstandes. Die taktischen Entscheide betreffend Anlagen werden von der Anlagekommission, die sich aus vier vom Vorstand ernannten Mitgliedern zusammensetzt, getroffen. Diese Kommission tritt so oft wie notwendig, mindestens aber alle zwei Monate, zusammen. Vierteljährlich wird zuhänden des Vorstandes der Kasse ein Tätigkeitsbericht erstellt.

Grundsätzlich werden die Aktiven der Kasse intern entsprechend den vorhandenen Kompetenzen in Übereinstimmung mit dem Finanzberater verwaltet; die Anlagen der Kasse erfolgen hauptsächlich in kollektive Anlageprodukte von Anlagefonds und Anlagestiftungen. Für bestimmte Anlagekategorien erteilt die Kasse gelegentlich ein aktives Verwaltungsmandat an externe Finanzinstitute. Derzeit bestehen folgende zwei Mandate:

- Ein aktives Verwaltungsmandat für Aktien Schweiz
- Ein Verwaltungsmandat für flüssige Mittel in Schweizer Franken

#### Anlagestrategie

Die aktuelle Anlagestrategie stützt sich auf eine Asset-Liability-Modeling-Analyse, die unter Beizug von Pittet Associés SA und Credit Suisse erstellt wird. Diese ist eine Momentaufnahme und muss alle drei bis fünf Jahre überarbeitet werden. Die letzte Analyse wurde Ende 2014 erstellt und wurde 2015 wirksam. Sie wurde 2017 überarbeitet und trat am 1. Januar 2018 in Kraft. Im Laufe des Jahres 2020 werden neue ALM-Analysen zum Vermögen der beiden zukünftigen Unterkassen der PKWAL durchgeführt.

Die Annahmen betreffend Ertragserwartungen und Risiko wurden bestätigt. Zudem konnte das Niveau der notwendigen Wertschwankungsreserve bestimmt werden.

## Strategische Asset Allokation, effektive Lage und taktische Margen

Einzelheiten nach Anlagekategorie	31.12.2019	Effektiv	Grenzwerte BVV2	Strategie	Marge min.	Marge max.
<b>TOTAL ANLAGEN</b>						
<b>ohne kurzfristige Forderungen</b>	<b>4'595'054'679</b>	<b>100.00%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>		
<b>FORDERUNGEN</b>	<b>1'714'559'899</b>	<b>37.31%</b>	<b>100%</b>	<b>37%</b>	<b>29%</b>	<b>55%</b>
Flüssige Mittel	205'499'079	4.47%		2%	0%	7%
Darlehen beim Staat Wallis	762'734'400	16.60%		20%	15%	25%
Obligationen in CHF	225'332'034	4.90%		5%	5%	15%
Obligationen in Fremdwährungen	444'273'900	9.67%		10%	0%	10%
Wandelanleihen	76'720'486	1.67%		0%	0%	3%
<b>AKTIEN</b>	<b>1'552'313'103</b>	<b>33.78%</b>	<b>50%</b>	<b>33%</b>	<b>20%</b>	<b>40%</b>
Aktien Schweiz	756'310'063	16.46%		16%	10%	20%
Aktien Ausland	796'003'040	17.32%		17%	10%	20%
<b>HYPOTHEKEN</b>	<b>4'731'514</b>	<b>0.10%</b>	<b>50%</b>	<b>0%</b>	<b>0%</b>	<b>2%</b>
Hypotheken	4'731'514	0.10%		0%	0%	2%
<b>IMMOBILIEN</b>	<b>1'010'132'796</b>	<b>21.98%</b>	<b>30%</b>	<b>23%</b>	<b>8%</b>	<b>38%</b>
<b>Immobilien Schweiz</b>	<b>772'074'203</b>	<b>16.80%</b>	<b>30%</b>	<b>18%</b>	<b>8%</b>	<b>28%</b>
Direkte Anlagen	333'556'942	7.26%		10%	5%	15%
Indirekte Anlagen Schweiz	438'517'261	9.54%		8%	5%	13%
<b>Immobilien Ausland</b>	<b>238'058'593</b>	<b>5.18%</b>	<b>10%</b>	<b>5%</b>	<b>0%</b>	<b>10%</b>
<b>ALTERNATIVE ANLAGEN</b>	<b>313'317'367</b>	<b>6.82%</b>	<b>15%</b>	<b>7%</b>	<b>0%</b>	<b>10%</b>
Alternative Anlagen	224'515'092	4.89%		5%	0%	7%
Rohstoffe	88'802'275	1.93%		2%	0%	3%
<b>Total in Fremdwährungen</b>	<b>1'868'373'386</b>	<b>40.66%</b>	<b>30%</b>	<b>39%</b>	<b>10%</b>	<b>53%</b>

**Einhaltung der BVV2-Grenzwerte:** Die BVV2-Grenzwerte wurden vollumfänglich eingehalten, mit Ausnahme des Grenzwertes für Fremdwährungen (40.66% statt 30%). Hierzu ist jedoch festzuhalten, dass einerseits diese Überschreitung innerhalb der Bandbreiten der strategischen Asset Allocation liegt; andererseits werden 16% des Engagements von den Anbietern selbst gegen Währungsrisiken

abgesichert, sodass sich das Gesamtengagement der PKWAL in Fremdwährungen auf rund 24% reduziert.

**Einhaltung der Allokationsbandbreiten:** Die vom Vorstand festgelegten Allokationsbandbreiten wurden zum Dienstag, 31. Dezember 2019 vollumfänglich eingehalten.

### Verwaltungsmandate

Der Vorstand ist befugt, Verwaltungsmandate an Banken zu erteilen. Per 31. Dezember 2019 werden folgende Mandate durch externe Institute ausgeübt:

- IAM SA, durch Herrn Michel Thétaz  
Mandat Aktien Schweiz: CHF 138 Millionen
- WKB, durch Herrn Cédric Zufferey  
Mandat flüssige Mittel: CHF 61 Millionen

### Depotbanken

Per 31.12.2019 waren bei folgenden Banken Mittel und Wertschriften der Kasse hinterlegt:

- Walliser Kantonalbank, Sitten
- Credit Suisse, Sitten
- UBS SA Lausanne und Zürich
- Raiffeisen Mischabel und Sitten
- Lombard Odier Asset Management SA, Genf, gekündigt 2019
- Pictet & Cie, Genf, gekündigt 2019
- Swiss Life Holding, Zürich, gekündigt 2019

### Kontrolle der Performance der Fonds und der Verwaltungsmandate

Seit 1. Januar 2013 nutzt die PKWAL die von der Gesellschaft BDI SA erworbene Anlagesoftware, mit der sie ihre Guthaben konsolidieren und täglich ihre gesamten Performances nach Anlageklassen und Wertpapieren berechnen kann. Diese Performances werden durch den beauftragten Berater, MBS Capital Advice in Genf, sowie durch die EPFL über die Gesellschaft Fundo SA und deren Konsolidierungsplattform verifiziert. Vierteljährlich wird zuhanden der leitenden Organe der Kasse ein Tätigkeitsbericht erstellt.

## 6.2 Erweiterung der Anlagemöglichkeiten

Entfällt

## 6.3 Zielwert und Berechnung des Wertschwankungsrisikos (Risiken der Anlagestrategie)

Seit 2014 bestimmt die PKWAL das Zielniveau ihrer Wertschwankungsreserve auf der Basis einer Asset-Liability-Modeling-Analyse (ALM). Diese Analyse wird alle drei Jahre wiederholt. Bei der Berechnung wird das Risikoprofil der Anlagestrategie der PKWAL berücksichtigt mit dem Ziel, die spezifischen Marktrisiken dieser Asset Allocation zu neutralisieren. Das Zielniveau wurde bei 18% des Vermögens festgelegt. Dies entspricht einem Betrag von CHF 827 Millionen bei einem Risiko von grösseren negativen Wertschwankungen, die durchschnittlich alle 20 Jahre eintreten und durch mehrjährig anhaltende Baissen geprägt sind. Für die Berechnung wurde ein Wahrscheinlichkeitsgrad von 97.5% zugrunde gelegt (zwei Standardabweichungen im Vergleich zur durchschnittlichen Performance).

Die Bildung bzw. Auflösung dieser Reserve liegt im Verantwortungsbereich des Vorstands, der sich bei seinen Entscheiden auf das Reglement über die Finanzierung und die Verwendung der Überschüsse sowie auf die Berechnungen des Experten stützt.

Nach einer zusätzlichen Bildung erreichte die Wertschwankungsreserve 56% ihres Zielwerts (29% Ende 2018).

### Entwicklung der Wertschwankungsreserve, in CHF

	2019	2018
Stand der WSR per 1. Januar	216	418
Zuweisung des Geschäftsjahres	246	-202
Stand der WSR per 31. Dezember	462	216

### Zielwert der WSR

	31.12.19	31.12.18
<b>In %</b>		
Ziel	18%	18%
Bestand der WSR	10.0%	5.2%
Fehlende WSR	8.0%	12.8%
<b>in CHF Mio.</b>		
Ziel	827	743
Bestand der WSR	461	216
Fehlende WSR	365	527

#### 6.4 Darstellung der Vermögensanlagen nach Anlagekategorie

Anlagekategorien	31.12.2019		31.12.2018	
<b>ANLAGEN ohne kurzfristige Forderungen</b>	<b>4'595'054'679</b>	<b>100.00%</b>	<b>4'126'525'783</b>	<b>100.00%</b>
<b>FLÜSSIGE MITTEL</b>	<b>205'499'079</b>	<b>4.47%</b>	<b>197'397'012</b>	<b>4.78%</b>
<b>DARLEHEN AN DEN STAAT WALLIS</b>	<b>762'734'400</b>	<b>16.60%</b>	<b>776'882'350</b>	<b>18.83%</b>
<b>OBLIGATIONEN UND ANALOGE TITEL</b>	<b>746'326'420</b>	<b>16.24%</b>	<b>668'134'376</b>	<b>16.19%</b>
<b>Obligationen und andere Titel in CHF</b>	<b>225'332'034</b>	<b>4.90%</b>	<b>219'679'873</b>	<b>5.32%</b>
Direkte Anlagen	95'202'828		93'942'401	
Indirekte Anlagen	130'129'206		125'737'472	
<b>Obligationen und andere Titel in Fremdwährung</b>	<b>520'994'386</b>	<b>11.34%</b>	<b>448'454'503</b>	<b>10.87%</b>
Indirekte Anlagen	444'273'900		379'269'588	
Konvertible indirekte Anlagen	76'720'486		69'184'915	
<b>AKTIEN UND ANALOGE TITEL</b>	<b>1'552'313'103</b>	<b>33.78%</b>	<b>1'270'896'233</b>	<b>30.80%</b>
<b>Aktien Schweiz und analoge Titel</b>	<b>756'310'063</b>	<b>16.46%</b>	<b>626'349'974</b>	<b>15.18%</b>
Direkte Anlagen	176'694'202		144'090'378	
Indirekte Anlagen	579'615'861		482'259'596	
<b>Aktien Ausland und analoge Titel</b>	<b>796'003'040</b>	<b>17.32%</b>	<b>644'546'259</b>	<b>15.62%</b>
Indirekte Anlagen	796'003'040		644'546'259	
<b>HYPOTHEKEN</b>	<b>4'731'514</b>	<b>0.10%</b>	<b>4'801'514</b>	<b>0.12%</b>
<b>IMMOBILIEN</b>	<b>1'010'132'796</b>	<b>21.98%</b>	<b>937'492'896</b>	<b>22.72%</b>
Direkte Anlagen	277'794'370		261'441'699	
Direkte Anlagen Miteigentum	55'762'572		60'413'422	
Indirekte Anlagen Schweiz	438'517'261		398'052'923	
Indirekte Anlagen Ausland	238'058'593		217'584'852	
<b>ALTERNATIVE ANLAGEN</b>	<b>313'317'367</b>	<b>6.82%</b>	<b>270'921'402</b>	<b>6.57%</b>
Rohstoffanlagen	88'802'275		76'917'708	
Indirekte alternative Anlagen	224'515'092		194'003'694	

## ENTWICKLUNG DER IMMOBILIEN DER PKVAL PER 31.12.2019

Immobilien		Wert per 31.12.2019	Wert per 31.12.2018	Rdt	Anteil 2019
Sandmatte	Brig	33'240'000	34'000'000	1.96%	9.97%
Apollo	Brig	27'590'000	27'450'000	5.67%	8.27%
UBS Brig	Brig	8'680'000	8'600'000	6.26%	2.60%
Du Rhône	Naters	15'400'000	17'350'000	-7.37%	4.62%
Visp	Visp	1'098'855	891'435	-7.13%	0.33%
Platanes	Siders	18'400'000	20'800'000	-8.88%	5.52%
Champsec	Sitten	20'120'000	19'450'000	8.25%	6.03%
Les Bouleaux	Sitten	450'000	450'000	-0.05%	0.13%
Ste-Marguerite	Sitten	14'610'000	14'050'000	8.16%	4.38%
La Planta	Sitten	13'310'000	12'500'000	12.34%	3.99%
Potences	Sitten	13'000'000	12'850'000	5.50%	3.90%
Sous-le-Scex	Sitten	11'380'000	11'300'000	5.08%	3.41%
Beaumont	Sitten	4'740'000	4'700'000	6.90%	1.42%
Minotiers P	Sitten	8'077'008	7'501'355	2.79%	2.42%
Abri Médiathèque P	Sitten	7'258'980	5'439'472	1.42%	2.18%
Tango P	Sitten	17'275'082	15'182'943	0.12%	5.18%
Roches Brunnes P	Sitten	11'474'443	5'776'494	-0.60%	3.44%
Topaze	Sitten	8'310'000	11'380'763	-26.66%	2.49%
La Bohême	Martigny	12'410'000	12'150'000	6.30%	3.72%
UBS Martigny	Martigny	9'350'000	8'750'000	12.27%	2.80%
Garma	Martigny	8'650'000	9'200'000	3.16%	2.59%
Le Saphir	Fully	5'270'000	5'350'000	2.79%	1.58%
Château	Monthey	7'700'000	7'700'000	3.91%	2.31%
<b>TOTAL LIEGENSCHAFTEN</b>		<b>277'794'368</b>	<b>272'822'462</b>	<b>1.90%</b>	<b>83.28%</b>
ICC 5.25%	Genf	19'929'000	19'988'850	3.58%	5.97%
Métropole 2%	Lausanne	4'828'400	4'899'400	2.68%	1.45%
Terrasse 29.5%	Siders	5'177'250	5'177'250	5.37%	1.55%
La Croisée 100%	Sitten	3'320'000	2'750'000	27.65%	1.00%
Galeries Sédunoises 100%	Sitten	900'000	900'000	3.73%	0.27%
Trollietta 33.3%	Monthey	19'360'000	24'450'000	-17.77%	5.80%
Plantaud P	Monthey	2'247'922	2'247'922	0.00%	0.67%
<b>TOTAL MITEIGENTUM</b>		<b>55'762'572</b>	<b>60'413'422</b>	<b>-4.02%</b>	<b>16.72%</b>
<b>TOTAL</b>		<b>333'556'940</b>	<b>333'235'884</b>	<b>0.91%</b>	<b>100.00%</b>

Die erzielten Renditen berücksichtigen die 2019 durchgeführte Neubewertung. Auch die laufenden Bauprojekte sind einbezogen worden (vorstehend mit einem P gekennzeichnet, insgesamt CHF 47 Millionen bzw. 14% des Immobilienbestands).

### 6.5 Laufende derivative Finanzinstrumente

Entfällt

### 6.6 Marktwert und Vertragspartner der Wertpapiere im Rahmen des Securities Lending\*

(\*) Wertschriftenverleih

Entfällt

## 6.7 Erläuterungen zu den Netto-Anlageergebnissen

in CHF

	31.12.2019	31.12.2018
<b>Bruttoergebnis der Vermögensanlagen</b>	<b>492'378'482</b>	<b>-132'838'469</b>
<b>Bruttoergebnis aus flüssigen Mitteln und Terminanlagen</b>	<b>-2'095'563</b>	<b>2'494'969</b>
Erlös aus Bankkonten	3	1'174
Erlös aus Termingeldkonten	8'718	19'566
Währungsgewinne	0	4'862'169
Währungsverluste	-1'740'969	-1'861'564
Negativzinsen	-592'183	-526'123
Erlös Verzugszinsen auf FZL	1'250	2'250
Aufwand Verzugszinsen auf FZL	-89'745	-84'982
Ausserordentliche Erlöse	317'363	82'479
<b>Bruttoergebnis aus Obligationen und anderen Forderungen von Schweizer Debitoren</b>	<b>17'802'138</b>	<b>-6'113'487</b>
Erlös aus Wertschriften	2'976'000	3'238'858
Erlös aus realisierten Verkäufen	0	264'337
Verlust aus realisierten Verkäufen	-1'441'535	-3'557'537
Nicht realisierte Mehrwerte	16'370'528	527'921
Nicht realisierte Minderwerte	-102'855	-6'587'066
<b>Bruttoergebnis aus Darlehen an Arbeitgeber</b>	<b>23'306'471</b>	<b>23'730'909</b>
<b>Bruttoergebnis aus Obligationen in Fremdwährung</b>	<b>35'891'698</b>	<b>-26'194'141</b>
Erlös aus Wertschriften	7'102'391	15'735'762
Erlös aus realisierten Verkäufen	4'319'064	940'062
Verlust aus realisierten Verkäufen	0	-3'800'439
Nicht realisierte Mehrwerte	26'691'868	0
Nicht realisierte Minderwerte	-912'568	-38'492'814
Währungsgewinne	90'232	2'440'714
Währungsverluste	-1'399'289	-3'017'426
<b>Bruttoergebnis aus Aktien Schweiz</b>	<b>182'418'235</b>	<b>-56'004'498</b>
Erlös aus Wertschriften	11'295'138	11'741'608
Erlös aus realisierten Verkäufen	14'614'978	0
Verlust aus realisierten Verkäufen	-34'974	-1'593'277
Nicht realisierte Mehrwerte	156'588'026	6'269'260
Nicht realisierte Minderwerte	-44'933	-72'422'089
<b>Bruttoergebnis aus Aktien Ausland</b>	<b>147'950'517</b>	<b>-79'521'950</b>
Erlös aus Wertschriften	7'136'839	5'791'597
Erlös aus realisierten Verkäufen	1'829'933	6'537'806
Verlust aus realisierten Verkäufen	-339'560	-15'584'601
Nicht realisierte Mehrwerte	142'015'512	467'220
Nicht realisierte Minderwerte	0	-71'879'602
Währungsgewinne	0	3'541'708
Währungsverluste	-2'692'207	-8'396'078

in CHF	31.12.2019	31.12.2018
<b>Bruttoergebnis aus Immobilien und Immobilienfonds Schweiz</b>	<b>53'203'535</b>	<b>19'564'075</b>
Reinerlös	24'185'811	22'468'975
Erlös aus realisierten Verkäufen	154'410	0
Verlust aus realisierten Verkäufen	0	-6'940
Nicht realisierte Mehrwerte	42'344'927	9'521'735
Nicht realisierte Minderwerte	-13'481'613	-12'419'695
<b>Bruttoergebnis aus Hypotheken</b>	<b>80'598</b>	<b>-284'063</b>
<b>Bruttoergebnis aus Immobilienfonds Ausland</b>	<b>17'797'998</b>	<b>2'195'018</b>
Reinerlös	7'674'695	7'491'576
Erlös aus realisierten Verkäufen	5'981	256'631
Verlust aus realisierten Verkäufen	-96'805	-3'007'869
Währungsgewinne	0	330'646
Währungsverluste	-2'817'535	-2'149'489
Nicht realisierte Mehrwerte	13'222'491	4'588'456
Nicht realisierte Minderwerte	-190'829	-5'314'933
<b>Bruttoergebnis aus nicht traditionellen Anlagen</b>	<b>8'601'882</b>	<b>-855'111</b>
Erlös aus Wertschriften	2'853'637	1'640'043
Erlös aus realisierten Verkäufen	647'542	852'486
Verlust aus realisierten Verkäufen	-162'502	-334'754
Nicht realisierte Mehrwerte	5'553'759	1'315'927
Nicht realisierte Minderwerte	-150'629	-4'363'524
Währungsgewinne	0	35'987
Währungsverluste	-139'925	-1'276
<b>Bruttoergebnis aus Anlagen in Rohstoffen</b>	<b>7'420'973</b>	<b>-11'850'190</b>
Erlös aus Wertschriften	750'935	744'548
Erlös aus realisierten Verkäufen	1'536'956	122'388
Verlust aus realisierten Verkäufen	0	-3'698'021
Nicht realisierte Mehrwerte	5'787'719	0
Nicht realisierte Minderwerte	0	-7'718'522
Währungsgewinne	0	0
Währungsverluste	-654'637	-1'300'583
<b>Nettoergebnis der Vermögensanlagen</b>	<b>475'015'316</b>	<b>-149'703'982</b>
Bruttoergebnis der Vermögensanlagen	<b>492'378'482</b>	<b>-132'838'469</b>
Verwaltungsaufwand Anlagen	<b>-7'137'225</b>	<b>-7'798'014</b>
Verwaltungsaufwand Anlagen TER	<b>-10'225'941</b>	<b>-9'067'499</b>

## 6.8 Anlagen beim Arbeitgeber

Per 1. Januar 2010 (erste ergänzende Kapitalisierungsphase gemäss GVE) wurde zwischen der PKWAL und dem Staat Wallis ein Darlehensvertrag über insgesamt CHF 310 Millionen und eine Laufzeit von 40 Jahren abgeschlossen. Der Zins entspricht dem für die Rentner zur Anwendung kommenden technischen Zinssatz. Dieser Satz lag 2019 bei 3.0%.

Per 1. Januar 2012 (zweite ergänzende Kapitalisierungsphase gemäss GVE) wurde zwischen der PKWAL und dem Staat Wallis ein zweiter Darlehensvertrag über insgesamt CHF 565,9 Millionen und eine Laufzeit von 40 Jahren abgeschlossen. Der Zins entspricht dem für die Rentner zur Anwendung kommenden technischen Zinssatz von 3%. Der Betrag der jährlichen Tilgung beträgt CHF 14'147'950. Der Saldo dieser Darlehen beläuft sich per 31. Dezember 2019 auf CHF 762'734'400.

## 6.9 Verwaltungsaufwand Vermögen

	CHF	
Transparente Anlagen*	4'594'909'255	100.00%
Untransparente Anlagen* – Art. 48a Abs. 3 BVV2 (gemäss untenst. Details)	145'424	0.00%
<b>Total der Anlagen</b>	<b>4'595'054'679</b>	<b>100.00%</b>

\* Transparent bedeutet, dass der Anleger Zugang zu den mit der Anlage verbundenen Kosten haben kann.

Transparenzgrad der Anlageverwaltungskosten 100.00%

## KOLLEKTIVANLAGEN MIT UNTRANSPARENTEN KOSTEN

Produkt und Valoren-Nr.	Valoren-Nr.	Anteile	Wert 31.12.19
MAN Absolute Return Strategies		288	145'424.00
<b>TOTAL</b>			<b>145'424.00</b>

## VERMÖGENSVERWALTUNGSKOSTEN

	2019
Vermögensverwaltungskosten verbucht	4'158'533
Kostenrückerstattung	-581'988
Immobilien-Verwaltungskosten*	515'943
Gesamtkosten aufgrund dem TER der transparenten Anlagen	10'225'941
Gesamte verbuchte Vermögensverwaltungskosten	14'318'429
<b>in % der transparenten Anlagen</b>	<b>0.312%</b>
in % der transparenten Anlagen ohne Darlehen an Staat Wallis	0.374%

\* enthält alle Kosten und Steuern betreffend Immobilien

\* TER: Gebühren für Verwaltung, Performance und Depots; Kosten für Administration, Analyse und Dienstleistungen; MwSt.

## DIREKT VERBUCHTE VERMÖGENSVERWALTUNGSKOSTEN

	2019
Mandatsspesen	715'730
Verwaltungsgebühren	3'176'222
Bankspesen	2'781
Courtage	263'800

## GEBÜHREN DER IMMOBILIENVERWALTUNGEN

Gebühren der Immobilienverwaltungen	515'943
-------------------------------------	---------

## GESAMTKOSTEN FÜR KOLLEKTIVANLAGEN

Aktien Schweiz	1'462'932
Aktien Ausland	497'075
Obligationen Schweiz	329'948
Wandelanleihen	501'382
Obligationen in Fremdwährungen	466'081
Immobilien Schweiz	2'229'458
Mixed Fund	23'929
Immobilien Ausland	2'270'049
Rohstoffe	750'935
Alternative Anlagen	1'694'152

## VERMÖGENSVERWALTUNGSKOSTEN GEMÄSS BETRIEBSRECHNUNG

### ./. Retrozessionen

14'900'417

581'988

## 6.10 Ausübung der Stimmrechte

Entsprechend den Erfordernissen der Minder-Initiative hat die PKWAL an den Generalversammlungen von in der Schweiz kotierten Aktiengesellschaften, die sie in ihrem Portfolio hält, ihr Stimmrecht ausgeübt. Dabei hat sie im Interesse ihrer Versicherten dahin gehend gehandelt, dass das Gedeihen der Vorsorgeeinrichtung nachhaltig gesichert wird.

Seit mehreren Jahren nimmt die PKWAL bei der Wahrnehmung der Stimmrechte die Dienste der Stiftung Ethos in Anspruch. Die Abstimmungspositionen der PKWAL bei den Generalversammlungen der Schweizer Aktiengesellschaften, die direkt im Portfolio der Kasse gehalten werden, sind auf der Website [www.cpval.ch](http://www.cpval.ch) unter PKWAL/Fortune/Droits de vote (nur französisch) verfügbar.

## ■ 7. Erläuterungen zu weiteren Positionen der Bilanz und der Betriebsrechnung

### AKTIVEN

#### 7.1 Kurzfristige Forderungen und aktive Rechnungsabgrenzung

##### Kurzfristige Forderungen

- Verrechnungssteuer
- Forderungen gegenüber Arbeitgebern
- Forderungen gegenüber Rentnern und anderen

##### Transitorische Aktiven

- Immobilien
- Verwaltung
- Anlagen (aufgelaufene Zinsen)

### PASSIVEN

#### 7.2 Andere Verbindlichkeiten

- Kreditoren - Verwaltung
- Kreditoren - Immobilien
- Verbindlichkeiten an Sicherheitsfonds
- Verschiedene Kreditoren der Vorsorge
- Kreditoren Sozialabgaben
- Rückstellung für Rechtsstreitigkeiten

#### 7.3 Passive Rechnungsabgrenzung

- Zu bezahlende Verbindlichkeiten – Immobilien und Verwaltung
- Zu bezahlende Verbindlichkeiten – Anlagen
- Vorauserhaltene Erträge – Immobilien

### BETRIEBSRECHNUNG

#### 7.4 Ordentliche und übrige Beiträge und Einlagen

Zusätzliche Beiträge des Arbeitgebers

- Verstärkungsbeiträge<sup>1)</sup>
- AHV-Überbrückungsrente – Finanzierungsbeteiligung<sup>2)</sup>
- Sanierungsbeiträge angeschlossene Institutionen
- Beteiligung Verwaltungskosten
- Einkäufe Sparkapital durch Arbeitgeber

Einmaleinlagen und Einkaufssummen

- Einkäufe
- Finanzierung vorzeitige Rente
- Verschiedene Einnahmen und Rückerstattung der IV-Vorschüsse

	31.12.2019	31.12.2018
<b>Kurzfristige Forderungen</b>	<b>30'162'891.44</b>	<b>24'110'364.88</b>
– Verrechnungssteuer	15'911'397.99	14'394'683.43
– Forderungen gegenüber Arbeitgebern	13'989'865.35	9'339'335.10
– Forderungen gegenüber Rentnern und anderen	261'628.10	376'346.35
<b>Transitorische Aktiven</b>	<b>2'338'057.82</b>	<b>1'578'325.54</b>
– Immobilien	1'123'636.10	810'124.38
– Verwaltung	0.00	0.00
– Anlagen (aufgelaufene Zinsen)	1'214'421.72	768'201.16
<b>7.2 Andere Verbindlichkeiten</b>	<b>1'390'960.75</b>	<b>1'488'669.25</b>
– Kreditoren - Verwaltung	0.00	0.00
– Kreditoren - Immobilien	0.00	0.00
– Verbindlichkeiten an Sicherheitsfonds	868'636.45	731'246.65
– Verschiedene Kreditoren der Vorsorge	0.00	269'120.15
– Kreditoren Sozialabgaben	-8'042.70	-6'889.55
– Rückstellung für Rechtsstreitigkeiten	530'367.00	495'192.00
<b>7.3 Passive Rechnungsabgrenzung</b>	<b>3'560'013.61</b>	<b>3'341'650.90</b>
– Zu bezahlende Verbindlichkeiten – Immobilien und Verwaltung	2'395'740.68	1'958'939.13
– Zu bezahlende Verbindlichkeiten – Anlagen	942'325.43	811'174.42
– Vorauserhaltene Erträge – Immobilien	221'947.50	571'537.35
<b>7.4 Ordentliche und übrige Beiträge und Einlagen</b>		
<b>Zusätzliche Beiträge des Arbeitgebers</b>	<b>14'157'500.50</b>	<b>13'726'969.46</b>
– Verstärkungsbeiträge <sup>1)</sup>	3'204'034.65	3'127'768.95
– AHV-Überbrückungsrente – Finanzierungsbeteiligung <sup>2)</sup>	8'039'296.80	7'757'325.00
– Sanierungsbeiträge angeschlossene Institutionen	2'799'283.40	2'722'473.40
– Beteiligung Verwaltungskosten	106'175.55	110'259.85
– Einkäufe Sparkapital durch Arbeitgeber	8'710.10	9'142.26
<b>Einmaleinlagen und Einkaufssummen</b>	<b>11'217'042.56</b>	<b>9'444'141.15</b>
– Einkäufe	8'193'174.40	7'460'058.50
– Finanzierung vorzeitige Rente	2'974'473.10	1'951'263.75
– Verschiedene Einnahmen und Rückerstattung der IV-Vorschüsse	49'395.06	32'818.90

<sup>1)</sup> Seit 2012 zahlen die Arbeitgeber zur Verbesserung des Deckungsgrads einen Verstärkungsbeitrag von 0,4% der versicherten Gehälter.

<sup>2)</sup> Die nachträgliche vollumfängliche Finanzierung der AHV-Überbrückungsrente (temporäre Rente) ist am 1. Dezember 2002 in Kraft getreten. Seit dem 1. Januar 2007 erstatten der Versicherte und der Arbeitgeber je 50% dieser Leistung. Der Versicherte leistet seinen Anteil mittels einer lebenslänglichen Kürzung der Altersrente. Dem Arbeitgeber wird sein Anteil jeweils am Ende des Geschäftsjahres in Rechnung gestellt.

## 7.5 Renten – Anpassung an die Teuerung

Gemäss Artikel 36 des Grundreglements der Kasse fällt die Anpassung der Renten in den Zuständigkeitsbereich des Vorstands. Dieser stützt sich bei seinen Entscheiden auf die finanzielle Lage der Kasse. Um die positive Entwicklung des Deckungsgrads wie von den eidgenössischen Bestimmungen gefordert sicherzustellen, muss die PKWAL im Übrigen – sofern die Rendite dies erlaubt – bestimmte Rückstellungen vornehmen. Dadurch sollen zukünftige Sanierungsmassnahmen vermieden werden. Aus diesen Gründen und mit Blick auf den negativen Teuerungsverlauf sowie die mit der Verbesserung des Deckungsgrads verbundenen Schwierigkeiten hat der Vorstand beschlossen, die Renten auf ihrem aktuellen Niveau zu belassen.

## 7.6 Übrige reglementarische Leistungen

- Kinderrenten
- AHV-Überbrückungsrente
- Sonstige Vorsorgeleistungen

	31.12.2019	31.12.2018
	<b>19'759'731.95</b>	<b>18'872'519.65</b>
	1'812'235.15	1'737'695.50
	16'279'632.85	15'685'403.70
	1'667'863.95	1'449'420.45

Unter dem Punkt «Sonstige Vorsorgeleistungen» wird die Beitragsbefreiung für Versicherte aufgeführt, die gemäss dem ab dem 1. Januar 2012 geltenden Reglement eine Invalidenrente beziehen.

## 7.7 Vorbezüge

- Vorbezüge Wohneigentumsförderung
- Vorbezüge infolge Scheidung

	31.12.2019	31.12.2018
	<b>10'126'094.70</b>	<b>8'206'304.30</b>
	5'938'548.00	4'812'149.35
	4'187'546.70	3'394'154.95

## 7.8 Bildung/Auflösung von Vorsorgekapitalien

### Bildung/Auflösung von Vorsorgekapitalien

	31.12.2019	31.12.2018	Differenz
Aktive und invalide Versicherte	2'481'839'000	2'389'814'000	+92'025'000
Rentenbezüger	2'824'817'000	2'603'724'000	+221'093'000
Rückstellung für Anpassung Zunahme der Lebenserwartung	47'675'000	29'906'000	+17'769'000
Rückstellung für Beibehaltung des Umwandlungssatzes	186'533'000	99'979'000	+86'554'000
Rückstellung zur «Absicherung des Primatwechsels»	7'144'000	10'685'000	-3'541'000
Rückstellung für die Senkung des technischen Satzes	0	186'733'000	-186'733'000
Beitragsbefreiung <sup>1)</sup>	-1'667'864		-1'667'864
Eingebrachte FZL p/Rentnerhöhung <sup>2)</sup>	-351'457		-351'457
<b>Entwicklung der Verpflichtungen</b>			<b>+225'147'679</b>

<sup>1)</sup> Die Beträge betreffend die Beitragsbefreiung sind im Sparkapital der aktiven und invaliden Versicherten enthalten. Sie wurden jedoch bereits in den Verbindlichkeiten des Geschäftsjahres berücksichtigt und müssen von den Kosten in Verbindung mit der Entwicklung des Sparkapitals abgezogen werden.

<sup>2)</sup> Für einen geschiedenen Ehegatten wird der mathematische Rentenwert direkt über das eingebrachte Vorsorgekapital finanziert, das im Scheidungsverfahren abgetreten wurde.

	31.12.2019	31.12.2018
<b>7.9 Verwaltungsaufwand</b>	<b>2'815'097.92</b>	<b>2'473'916.72</b>
<b>Allgemeiner Verwaltungsaufwand</b>		
– Gehälter, Vorstand, Ausbildung, Vertretung	1'594'740.85	1'560'439.01
– Mieten	107'406.50	107'191.95
– Wechsel des Informatiksystems	491'052.85	265'707.05
– IT-Kosten	163'940.95	128'693.55
– Verschiedenes	151'629.02	188'998.01
	<b>2'508'770.17</b>	<b>2'251'029.57</b>
<b>Revisionsstelle und Experte für berufliche Vorsorge</b>		
– Revisionsstelle	59'235.00	59'115.00
– Experte für die berufliche Vorsorge	226'896.95	144'027.20
	<b>286'131.95</b>	<b>203'142.20</b>
<b>Kosten Aufsichtsbehörde</b>	<b>20'195.80</b>	<b>19'744.95</b>
Verwaltungskosten pro versicherter Person	153.00	138.00

## ■ 8. Aufsichtsbehörde

Die Jahresrechnung 2018 sowie die erforderlichen Dokumente wurden der Westschweizer BVG- und Stiftungsaufsichtsbehörde (ASSO) am 26. Juni 2019 übermittelt. In ihrem Schreiben vom 13. September 2019 gab diese den folgenden Kommentar dazu ab:

«Wir haben zur Jahresrechnung nichts anzumerken ausser folgender Bemerkung: In Bezugnahme auf das Raster gemäss Norm Swiss GAAP FER 26 geben Sie bitte in Zukunft die Art der Genehmigung Ihrer Vermögensverwalter an.»

In Bezug auf die Reform vom 1. Januar 2020 bittet die Aufsichtsbehörde die PKWAL, ihr alle Reglemente betreffend die zwei neuen Einheiten sowie die Eröffnungsbilanz und den Bericht des Experten vorzulegen. Für die geschlossene Kasse muss ein neuer Finanzierungsplan nach Art. 72A BVG erstellt werden.

---

## ■ 9. Weitere Informationen in Bezug auf die finanzielle Lage

### 9.1 Unterdeckung/Erläuterung der getroffenen Massnahmen (Artikel 44 BVV2)

Per 31. Dezember 2019 weist die Kasse keine Unterdeckung auf (siehe Ziffer 5).

### 9.2 Teilliquidation

Entfällt

### 9.3 Verpfändung von Aktiven

Zum Zeitpunkt der Erstellung der Bilanz waren Wertschriften der Kasse in Höhe von CHF 70 Millionen zugunsten der WKB verpfändet. Dieses Pfand wird zurzeit nicht beansprucht.

Ausserdem sind Vermögenswerte der Kasse Gegenstand eines Lombardkredits in Höhe von CHF 16 Millionen bei der Crédit Suisse. Dieser Kredit wurde per 31. Dezember 2019 hinfällig.

### 9.4 Solidarhaftung und Bürgschaften

Entfällt

### 9.5 Laufende Rechtsverfahren

#### Zivilrechtliches Verfahren vor dem Berufungsgericht (Cour d'appel) von Chambéry.

Im Rechtsstreit zwischen der Kasse und dem früheren Präsidenten der RVKL, Ignace Rey, hat das Berufungsgericht von Chambéry Letzteren zur Zahlung einer Summe von rund EUR 700'000, zuzüglich Verzugszinsen, an die PKWAL verurteilt. Mit Blick auf die noch laufenden Berufungsfristen dürfte die endgültige Beilegung dieses Rechtsstreits im Laufe des Jahres 2020 erfolgen.

## ■ 10. Ereignisse nach dem Bilanzstichtag

Die PKWAL wird die Umsetzung der Strukturreform innerhalb ihrer diversen Softwareprogramme fortsetzen. In erster Priorität wurden die organisatorischen Führungsaspekte umgesetzt und die Vorsorgereglemente der beiden geschlossenen und offenen Vorsorgekassen genehmigt und an die Aufsichtsbehörde versandt. Nach Abschluss des Jahres 2019 wird es darum gehen, die Aufteilung des Kassenvermögens in zwei getrennte Portfolios vorzubereiten und die Versicherten in ihre jeweiligen Kassen einzuteilen.

Die Modalitäten für die Senkung der Umwandlungssätze wurden festgelegt und treten ab September 2020 in Kraft.

Die Modalitäten für die diversen Zahlungen der Arbeitgeber zur Sicherung eines Deckungsgrades von 100% für die geschlossene Kasse und zur Finanzierung der Ausgleichsmassnahmen im Zusammenhang mit der Senkung der Umwandlungssätze und der Wertschwankungsreserve der offenen Kasse werden im Laufe des ersten Quartals 2020 mit dem Kanton Wallis besprochen.

Seit Ende Februar hat die COVID-19-Pandemie die Behörden gezwungen, drastische Hygienemassnahmen zu ergreifen, die sich auch massiv auf die Entwicklung unserer Marktwirtschaften auswirken. Auch wenn es unmöglich ist, vorherzusehen, was uns dieses Jahr im Hinblick auf das Finanzergebnis noch bringen wird, so kann bereits festgestellt werden, dass die Performance Ende März unter der Panik an den Märkten leidet. Es wird mit einem Ergebnis von -8.6% in diesem Jahr gerechnet, was immer noch ein positives Ergebnis über zwei Jahre ist (+1.9%).

## BERICHT DES PENSIONS KasSENEXPERTEN

### PKWAL - PENSIONS KasSE DES STAATES WALLIS

Als anerkannter Experte für berufliche Vorsorge stellen wir fest:

- die Pensionskasse weist per 31.12.2019 einen technischen Fehlbetrag auf. Das Vermögen der Pensionskasse reicht per Stichtag, gemäss Artikel 52<sup>e</sup> der BVG, für die Erbringung der reglementarischen Verpflichtungen nicht vollständig aus;
- der Deckungsgrad (gemäss Art. 44 BVV2) beläuft sich per 31.12.2019 auf 83.1%;
- die Pensionskasse weist gemäss den verwendeten technischen Grundlagen und in Anwendung des Rückstellungsreglementes einen technischen Fehlbetrag von CHF 1'400'005'000.— auf;
- kraft des Art. 72c BVG gilt die Staatsgarantie des Kanton Wallis für den Fehlbetrag von CHF 1'400'005'000.— ; per 31.12.2019 ist das Risiko auf CHF 938'205'000.—, wegen der Wertschwankungsreserve von CHF 461'800'000.—, begrenzt;
- die Beibehaltung des gegenwärtigen reglementarischen Umwandlungssatzes wird durch eine Rückstellung von CHF 186'533'000.— finanziert;
- die von der Pensionskasse angewendeten technischen Grundlagen VZ 2015 (2012) sind angemessen;
- der verwendete technische Zinssatz von 2.5% überschreitet den gemäss FRP 4 maximalen Zinssatz von 1.83%. In Anbetracht der Besonderheiten der Pensionskasse, ihrer finanziellen Lage und Historie, sowie der Kapitalisierung per 1. Januar 2020 durch den Staat Wallis in Form eines Darlehens, ist der angewendete technische Zinssatz jedoch angemessen;
- Die Massnahmen zur Deckung der versicherungstechnischen Risiken sind angemessen;
- die Verpflichtungen der Rentner werden zu 100% gedeckt, somit beläuft sich der Deckungsgrad der aktiven Versicherten auf 48.1% und entspricht dem Ausgangsdeckungsgrad;
- nach Abzug der Wertschwankungsreserve (CHF 4'609'800'000 ./ CHF 461'800'000), erreicht der Deckungsgrad 74.8%;
- die reglementarischen versicherungstechnischen Bestimmungen über die Leistungen und die Finanzierung entsprechen den gesetzlichen Vorschriften;



- die Strukturreform der Pensionskasse tritt am 1. Januar 2020 in Kraft. Der Versichertenbestand wird in zwei separate Gruppen geteilt und für jede werden spezifische Vorsorgepläne angewendet, GPK und OPK (Geschlossene Pensionskasse und Offene Pensionskasse);
- Die Eröffnungsbilanz der PKWAL per 1. Januar 2020 wird unter Berücksichtigung eines Deckungsgrades von 100% für die GPK und 115% für die OPK erstellt.

---

Wir danken für das entgegengebrachte Vertrauen und stehen für allfällige Fragen oder Bemerkungen gerne zur Verfügung.

Lausanne, 24. April 2020

**Prevanto AG**

Michèle Mottu Stella  
eidg. dipl. Pensions-  
versicherungsexpertin

Simon Jacquier  
eidg. dipl. Pensions-  
versicherungsexperte

# Bericht der Revisionsstelle

an den Stiftungsrat der Pensionkasse des Staates Wallis  
Sion

### Bericht der Revisionsstelle zur Jahresrechnung

Als Revisionsstelle haben wir die beiliegende Jahresrechnung der Pensionkasse des Staates Wallis bestehend aus Bilanz, Betriebsrechnung und Anhang für das am 31. Dezember 2019 abgeschlossene Geschäftsjahr geprüft.

#### Verantwortung des Stiftungsrates

Der Stiftungsrat ist für die Aufstellung der Jahresrechnung in Übereinstimmung mit den gesetzlichen Vorschriften, der Stiftungsurkunde und den Reglementen verantwortlich. Diese Verantwortung beinhaltet die Ausgestaltung, Implementierung und Aufrechterhaltung einer internen Kontrolle mit Bezug auf die Aufstellung einer Jahresrechnung, die frei von wesentlichen falschen Angaben als Folge von Verstössen oder Irrtümern ist. Darüber hinaus ist der Stiftungsrat für die Auswahl und die Anwendung sachgemässer Rechnungslegungsmethoden sowie die Vornahme angemessener Schätzungen verantwortlich.

#### Verantwortung des Experten für berufliche Vorsorge

Für die Prüfung bestimmt der Stiftungsrat neben der Revisionsstelle einen Experten für berufliche Vorsorge. Dieser prüft periodisch, ob die Vorsorgeeinrichtung Sicherheit dafür bietet, dass sie ihre Verpflichtungen erfüllen kann und ob die reglementarischen versicherungstechnischen Bestimmungen über die Leistungen und die Finanzierung den gesetzlichen Vorschriften entsprechen. Für die für versicherungstechnische Risiken notwendigen Rückstellungen ist der aktuelle Bericht des Experten für berufliche Vorsorge nach Art. 52e Absatz 1 BVG in Verbindung mit Art. 48 BVV 2 massgebend.

#### Verantwortung der Revisionsstelle

Unsere Verantwortung ist es, aufgrund unserer Prüfung ein Prüfungsurteil über die Jahresrechnung abzugeben. Wir haben unsere Prüfung in Übereinstimmung mit dem schweizerischen Gesetz und den Schweizer Prüfungsstandards vorgenommen. Nach diesen Standards haben wir die Prüfung so zu planen und durchzuführen, dass wir hinreichende Sicherheit gewinnen, ob die Jahresrechnung frei von wesentlichen falschen Angaben ist.

Eine Prüfung beinhaltet die Durchführung von Prüfungshandlungen zur Erlangung von Prüfungsnachweisen für die in der Jahresrechnung enthaltenen Wertansätze und sonstigen Angaben. Die Auswahl der Prüfungshandlungen liegt im pflichtgemässen Ermessen des Prüfers. Dies schliesst eine Beurteilung der Risiken wesentlicher falscher Angaben in der Jahresrechnung als Folge von Verstössen oder Irrtümern ein. Bei der Beurteilung dieser Risiken berücksichtigt der Prüfer die interne Kontrolle, soweit diese für die Aufstellung der Jahresrechnung von Bedeutung ist, um die den Umständen entsprechenden Prüfungshandlungen festzulegen, nicht aber um ein Prüfungsurteil über die Wirksamkeit der internen Kontrolle abzugeben. Die Prüfung umfasst zudem die Beurteilung der Angemessenheit der angewandten Rechnungslegungsmethoden, der Plausibilität der vorgenommenen Schätzungen sowie eine Würdigung der Gesamtdarstellung der Jahresrechnung. Wir sind der Auffassung, dass die von uns erlangten Prüfungsnachweise eine ausreichende und angemessene Grundlage für unser Prüfungsurteil bilden.

#### Prüfungsurteil

Nach unserer Beurteilung entspricht die Jahresrechnung für das am 31. Dezember 2019 abgeschlossene Geschäftsjahr dem schweizerischen Gesetz, der Stiftungsurkunde und den Reglementen.

---

## Berichterstattung aufgrund weiterer gesetzlicher und anderer Vorschriften

Wir bestätigen, dass wir die gesetzlichen Anforderungen an die Zulassung (Art. 52b BVG) und die Unabhängigkeit (Art. 34 BVV 2) erfüllen und keine mit unserer Unabhängigkeit nicht vereinbaren Sachverhalte vorliegen.

Ferner haben wir die weiteren in Art. 52c Abs. 1 BVG und Art. 35 BVV 2 vorgeschriebenen Prüfungen vorgenommen. Der Stiftungsrat ist für die Erfüllung der gesetzlichen Aufgaben und die Umsetzung der statutarischen und reglementarischen Bestimmungen zur Organisation, zur Geschäftsführung und zur Vermögensanlage verantwortlich.

Wir haben geprüft, ob

- die Organisation und die Geschäftsführung den gesetzlichen und reglementarischen Bestimmungen entsprechen und ob eine der Grösse und Komplexität angemessene interne Kontrolle existiert;
- die Vermögensanlage den gesetzlichen und reglementarischen Bestimmungen entspricht;
- die Alterskonten den gesetzlichen Vorschriften entsprechen;
- die Vorkehren zur Sicherstellung der Loyalität in der Vermögensverwaltung getroffen wurden und die Einhaltung der Loyalitätspflichten sowie die Offenlegung der Interessenverbindungen durch das oberste Organ hinreichend kontrolliert wird;
- die freien Mittel oder die Überschussbeteiligungen aus Versicherungsverträgen in Übereinstimmung mit den gesetzlichen und reglementarischen Bestimmungen verwendet wurden;
- die vom Gesetz verlangten Angaben und Meldungen an die Aufsichtsbehörde gemacht wurden;
- in den offen gelegten Rechtsgeschäften mit Nahestehenden die Interessen der Vorsorgeeinrichtung gewahrt sind.

Wir bestätigen, dass die diesbezüglichen anwendbaren gesetzlichen, statutarischen und reglementarischen Vorschriften eingehalten sind.

Die Jahresrechnung weist einen Deckungsgrad von 83.1% auf, der gemäss Art. 44 Abs. 1 BVV 2 berechnet wird. Dieser Deckungsgrad ist höher als der anfängliche Deckungsgrad von 76.7% und der jährliche Mindestdeckungsgrad von 76.1% im von der Aufsicht genehmigten Finanzierungsplan.

Wir empfehlen, die vorliegende Jahresrechnung zu genehmigen.

PricewaterhouseCoopers SA



Stéphane Jaquet  
Revisionsexperte  
Leitender Revisor



Cédric Jacquemet  
Revisionsexperte

Sion, 15. April 2020

