Fachtagung Zurich Invest AG

Welche langfristigen Lösungsansätze stehen den Pensionskassen zur Verfügung?

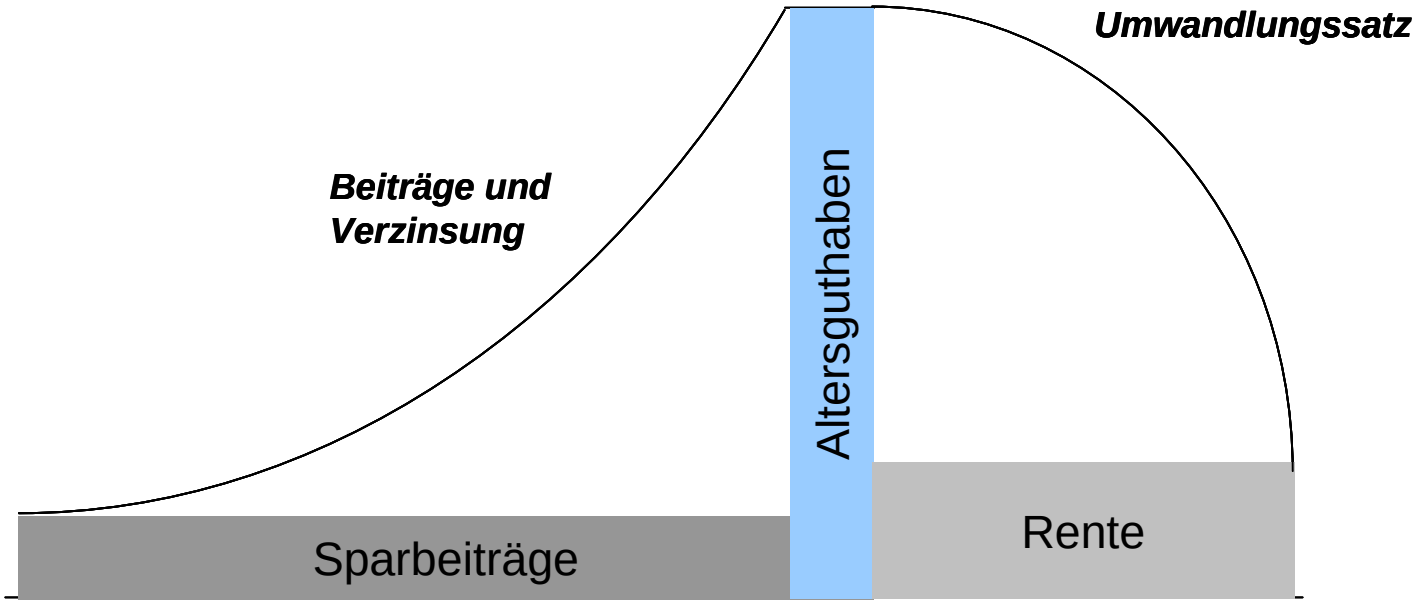
Dr. Dominique Ammann, Partner
PPCmetrics AG
Financial Consulting, Controlling & Research
www.ppcmetrics.ch

Zürich, 28. Juni 2012

© PPCmetrics AG

Die 2. Säule: Kapitaldeckungsverfahren

- Drei Quellen für das Sparkapital:
  - Beiträge Arbeitnehmer
  - Beiträge Arbeitgeber
  - Kapitalertrag



Systemrisiko: «Dritter Beitragszahler»

Subprimekrise

↓

Finanzkrise

↓

Geldschwemme

↓

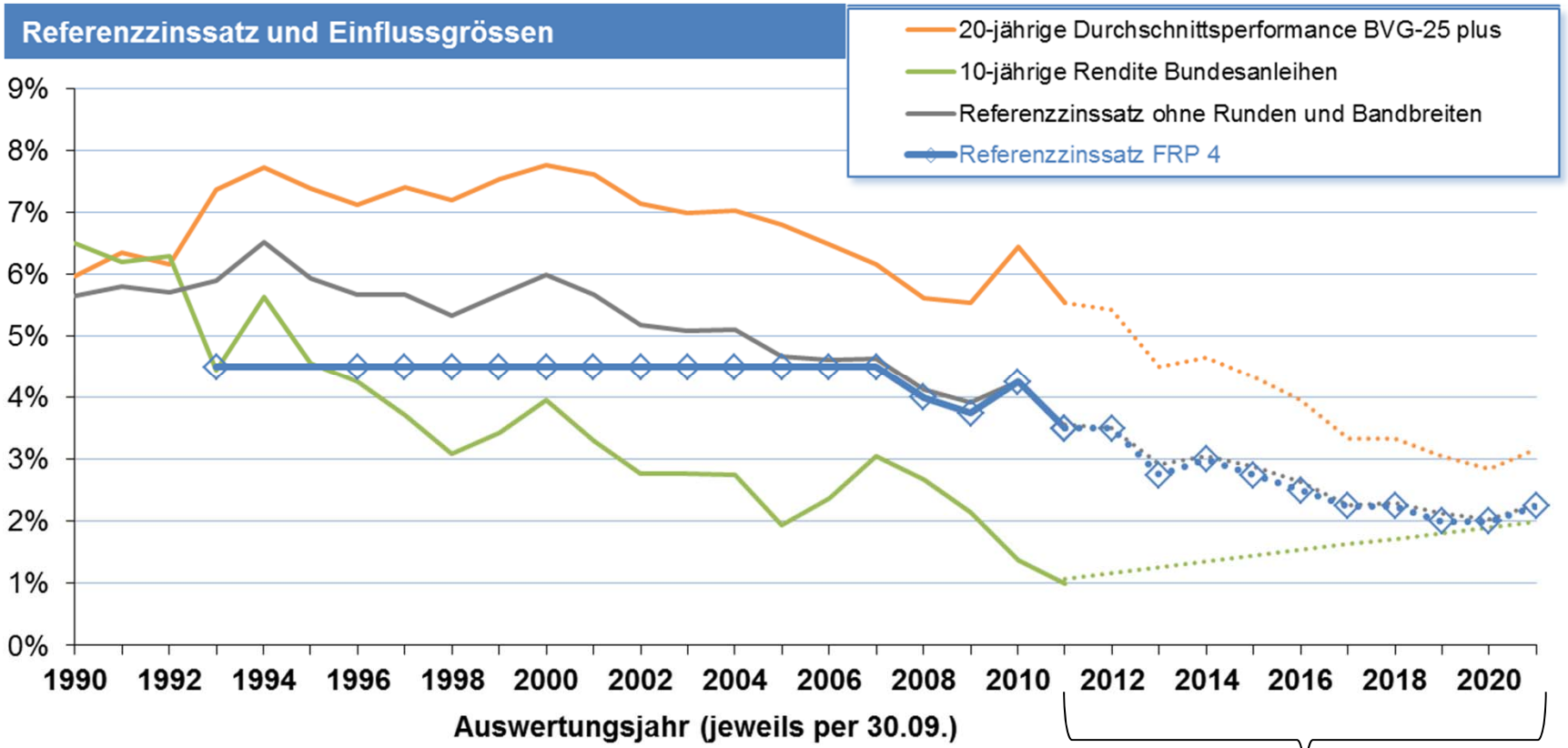
Historisch tiefes Zinsniveau

(Renditeproblem)

Technischer Deckungsgrad

Technischer Zinssatz beeinflusst Deckungsgrad

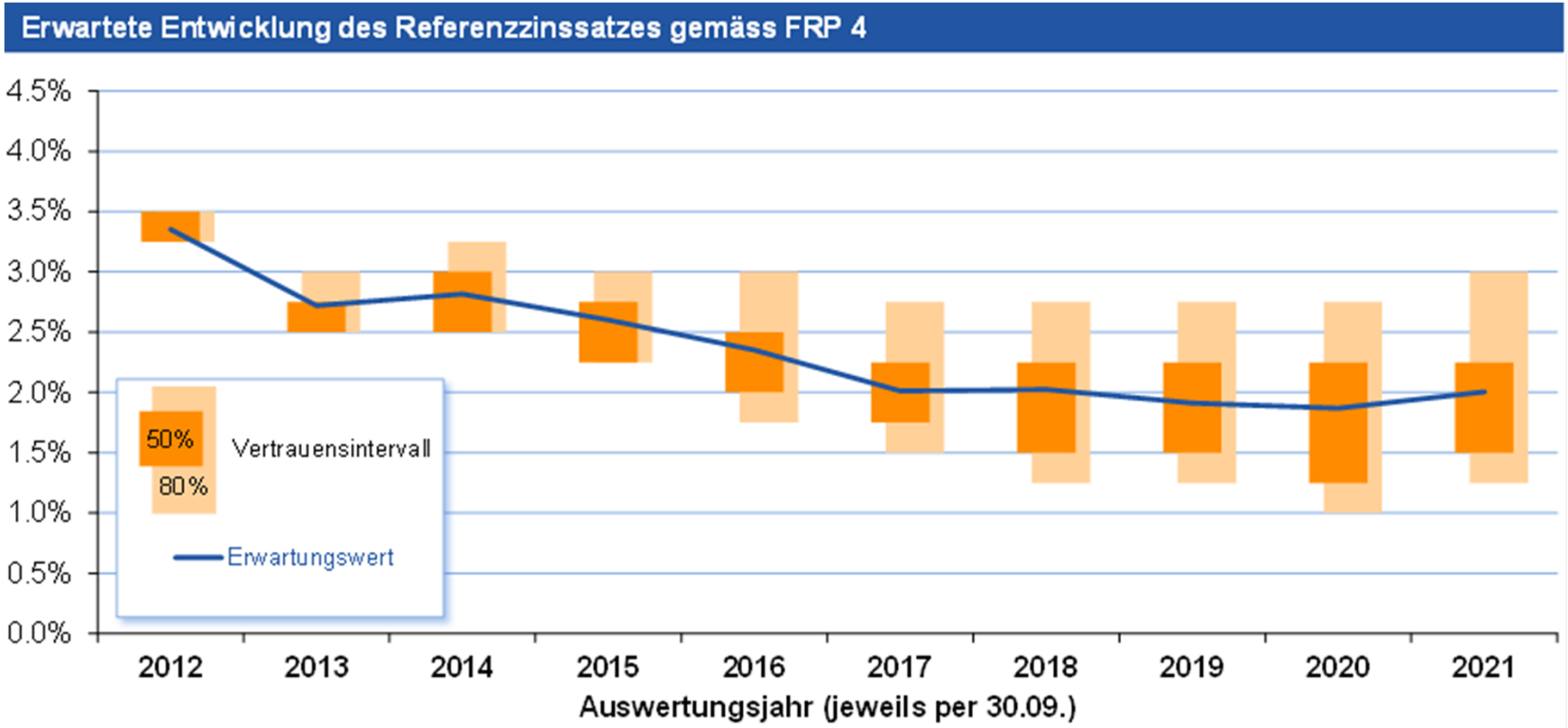
Technischer Zinssatz ist zu hoch



Annahmen für Projektion

- Zukünftige Performance des «BVG-25 plus» von 3% p.a.
- Lineare Erhöhung der 10-j. Rendite von Bundesobligationen auf 2% bis 2021

Technischer Zinssatz wird weiter sinken…



Berechnungen: PPCmetrics; Datenquellen: SNB, Pictet BVG-Indizes; Stand: 31.05.2012

vgl. www.technischer-zinssatz.ch.

Technischer Zins liegt (noch) über den Marktzinsen…

- Der heutige Wert der Rentenansprüche wird unterschätzt.
- Der technische Deckungsgrad zeigt eine zu gute (falsche) Situation.
- Bei einer ökonomisch korrekten Bewertung der Rentenansprüche liegt der Deckungsgrad um rund 10 bis 15% tiefer!
- Die 2. Säule ist unterfinanziert und enthält deshalb Umlagekomponenten!

Was können die Pensionskassen tun?

© PPCmetrics AG

Funktionsweise jeder Pensionskasse

Vorsorgeleistungen

=

Beiträge

+

Vermögensertrag

-

Kosten

Leistungen anpassen und flexibilisieren

- Laufende Renten
  - Spielraum sehr beschränkt (Art. 65d lit. 3b BVG)

- Künftige Renten
  - BVG Mindestleistungen (Entscheid Politik)
    - Umwandlungssatz
    - Mindestzins
    - Koordination 1. und 2. Säule (Mindesteinkommen)
  - Überobligatorische Leistungen (Entscheid PK)
    - Umwandlungssatz anpassen
    - Neue Rentenmodelle (Basisrente plus Bonusrente)
    - Kapitalbezug vs. Rente
    - Flexibleres Pensionierungsalter
    - …..

© PPCmetrics AG

Mehr Beiträge für den Sparprozess

- Freiwillige Einlagen
- Höhere Beitragssätze
- Höherer beitragspflichtiger Lohn (tieferer Koordinations-abzug)
- Längere Beitragsdauer
  - Früher Einzahlen (Sparprozess ab AHV-Pflicht)
  - Länger Einzahlen (Pensionierungsalter heraufsetzen)

Kosten optimieren

- Verwaltungskosten (Grössenvorteile)

- Vermögensverwaltung
  - Konzentration der Volumen
  - Aktive Verwaltung nur wenn Mehrwert ersichtlich
  - Alternative Anlagen nur wenn Mehrwert ersichtlich
  - Nur so viele Vermögensverwalter wie notwendig
  - Nur so viel Diversifikation wie notwendig

Zielrenditen von Pensionskassen bei rund 4.5%

Wie realistisch ist die Zielrendite?

- Leistet der dritte Beitragszahler seinen Beitrag?

Szenarien für die Zukunft: «Alles wird gut.»

- Ein tiefes Zinsniveau ist eine temporäre Erscheinung.
- Ein hoher Aktienanteil «garantiert» hohe Renditen.
- Immobilien liefern weiterhin stabile Renditen.
- Ein aktives Portfolio Management liefert einen Mehrwert.
- «Neue» Anlagekategorien bringen hohe Renditen.

«Langfristig wird alles gut.»

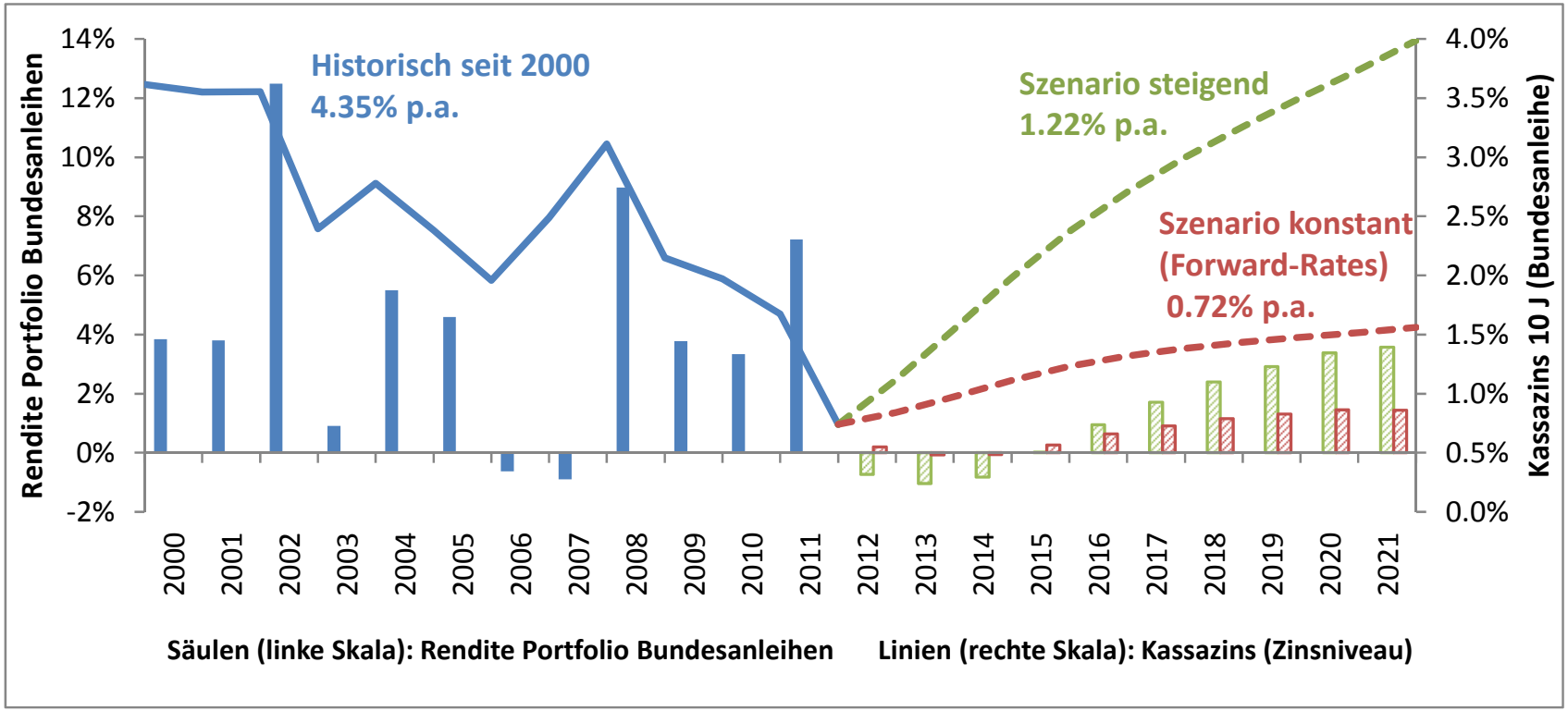
Szenarien für die Zukunft: «Magere Jahre»

- «Japanische Verhältnisse»
- Die Zinsen bleiben tief.
- Die Aktien tendieren seitwärts.
- Ein aktives Management ist ein Nullsummenspiel (Erwartungswert 0).
- «Neue» Anlagekategorien liefern nach Kosten ungenügende Renditen.

«Japanische Verhältnisse»

Hohe Obligationenrenditen nicht wiederholbar

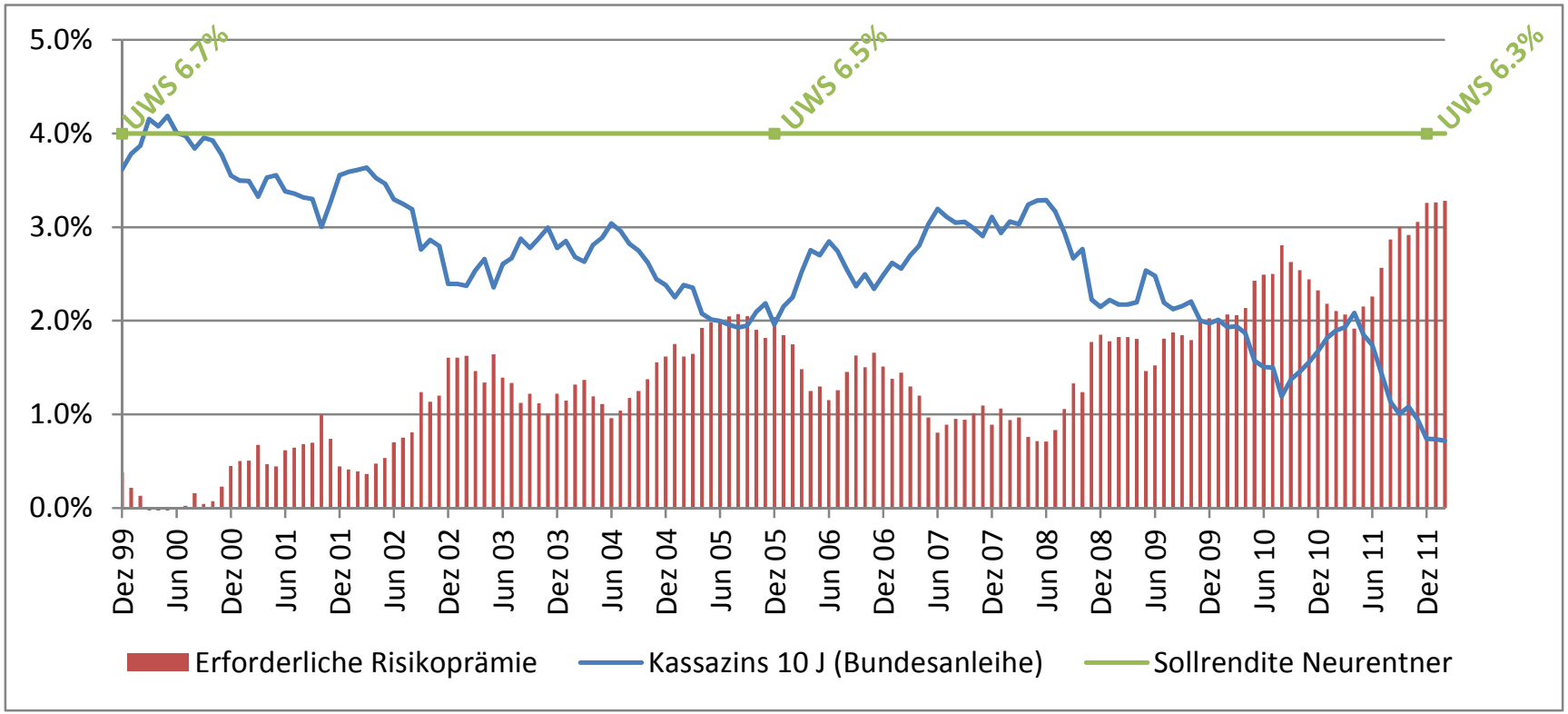
- Renditen auf Bundesanleihen von 2% p.a. sind in den nächsten 10 Jahren sehr unwahrscheinlich.



Quellen: Schweizerische Nationalbank, Citigroup GBI Switzerland, Berechnungen PPCmetrics

Welche Risikoprämien müssen erzielt werden?

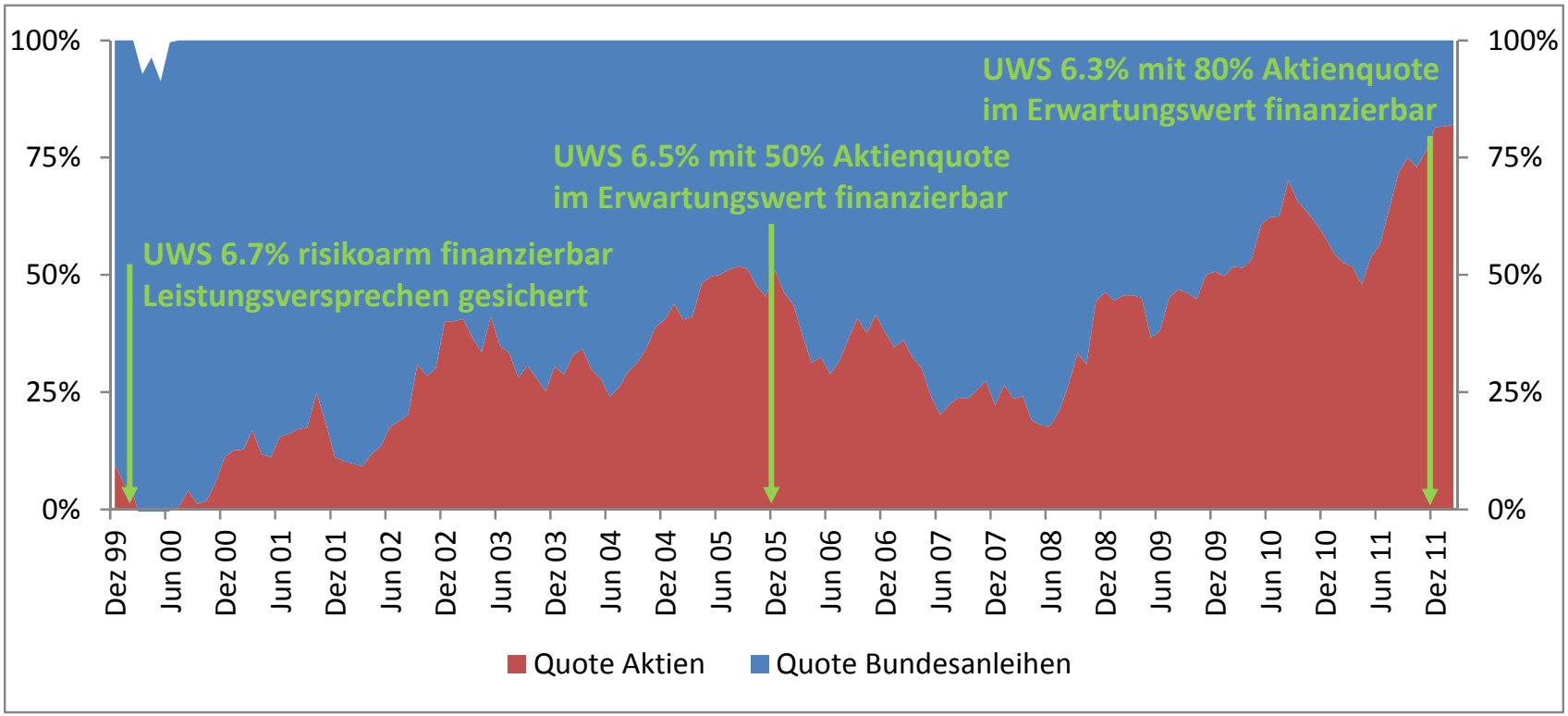
- Umwandlungssatz von 6.3% erfordert eine Rendite von 4.0%.



Quelle: VZ Grundlagen (Deprez, Furrer), Schweizerische Nationalbank

Portfolio mit erwarteter Rendite von 4%

- Zusammensetzung eines Portfolios aus Bundesanleihen und Aktien (Annahme: Aktienrisikoprämie 4%):



Quellen: Schweizerische Nationalbank, Berechnungen PPCmetrics

Aber Aktienmärkte sind und bleiben volatil…

«Langfristig wird alles gut.»

- Chancen:
  - Überdurchschnittliche Aktienrenditen
  - Keine Anpassungen von Leistungen und Beiträgen
  - «goldene Zeiten» wieder-holen sich
- Risiken:
  - «Prinzip Hoffnung»
  - Erwartete Aktienrenditen treffen nicht ein
  - Unterdeckung erfordert harte Sanierungsmass-nahmen
  - Problematik auf Zukunft vertagt

«Magere Jahre stehen uns bevor.»

- Chancen:
  - Leistungen und Beiträge werden aktuellen Verhältnissen angepasst
  - Stabilität der PK heute schon sicherstellen
  - Wenn Renditeerwartungen übertroffen werden, können Leistungen erhöht werden
- Risiken:
  - «zu vorsichtig»
  - PK verliert an Attraktivität
  - Kapitaldeckungsverfahren verliert an Glaubwürdigkeit

Vertrauen Sie nicht auf das Prinzip Hoffnung

Economist 17. März 2012:

ppc metrics

"***Pension providers have two options: increase contributions or cut benefits.***

Cutting benefits will be difficult for many American states since pension rights are legally or constitutionally guaranteed.

So taxes will have to go up or other services will have to be cut.

Companies that have offered pensions linked to final salaries may have to divert money into their pension schemes, cash that could have been invested to boost the economy.

Individuals who rely on private pensions (or on so-called defined-contribution benefits, where the company does not promise a payout) face the same problem.

Equities are not a miracle asset that will turn measly contributions into a generous pension.

Those who want to retire in comfort should save more."

Was können Pensionskassen tun?

Aus einem versicherungstechnischem Gutachten
zur Professorenwitwenkasse zu Göttingen
vom 19. Oktober 1851 von Carl Friedrich Gauss

Als wirklich kräftige Mittel können demnach nur betrachtet werden:

1) Erhöhung der Beiträge.
2) Herabsetzung der Pensionen.
3) Verbindung beider Mittel.

Quelle: Claude Chuard, PK-Experte, Bern

Fazit:

1. Die 2. Säule kann nur stabilisiert werden, wenn …
   a) sich die Aktienmärkte deutlich erholen,
   b) die zentralen Parameter (Mindestzins, technischer Zins, Umwandlungssatz) an die effektiven Verhältnisse (Lebens-erwartung, Zinsniveau) angepasst werden,
   c) mehr Beiträge einbezahlt werden und
   d) die Renten flexibilisiert werden.

2. Ohne Wirtschaftswachstum keine sichere Vorsorge!

   ⇨ Unabhängig ob 1. oder 2. Säule: Wir äufnen finanzielle Ansprüche aber keine realen Güter!

Besten Dank für Ihre Aufmerksamkeit!

Kontakt

ppc metrics

Financial Consulting, Controlling & Research

PPCmetrics AG
Badenerstrasse 6
Postfach
CH-8021 Zürich

Telefon +41 44 204 31 11
Telefax +41 44 204 31 10
E-Mail ppcmetrics@ppcmetrics.ch
www.ppcmetrics.ch

PPCmetrics SA
23, route de St-Cergue
CH-1260 Nyon

Téléphone +41 22 704 03 11
Fax +41 22 704 03 10
E-mail nyon@ppcmetrics.ch
www.ppcmetrics.ch