

CFO Forum Schweiz, IFZ

Management von Pensionskassenproblemen und Unterdeckungen

Fall zum Bereich Anlagen

Dr. Stephan Skaanes, CFA, CAIA, Senior Consultant

PPCmetrics AG

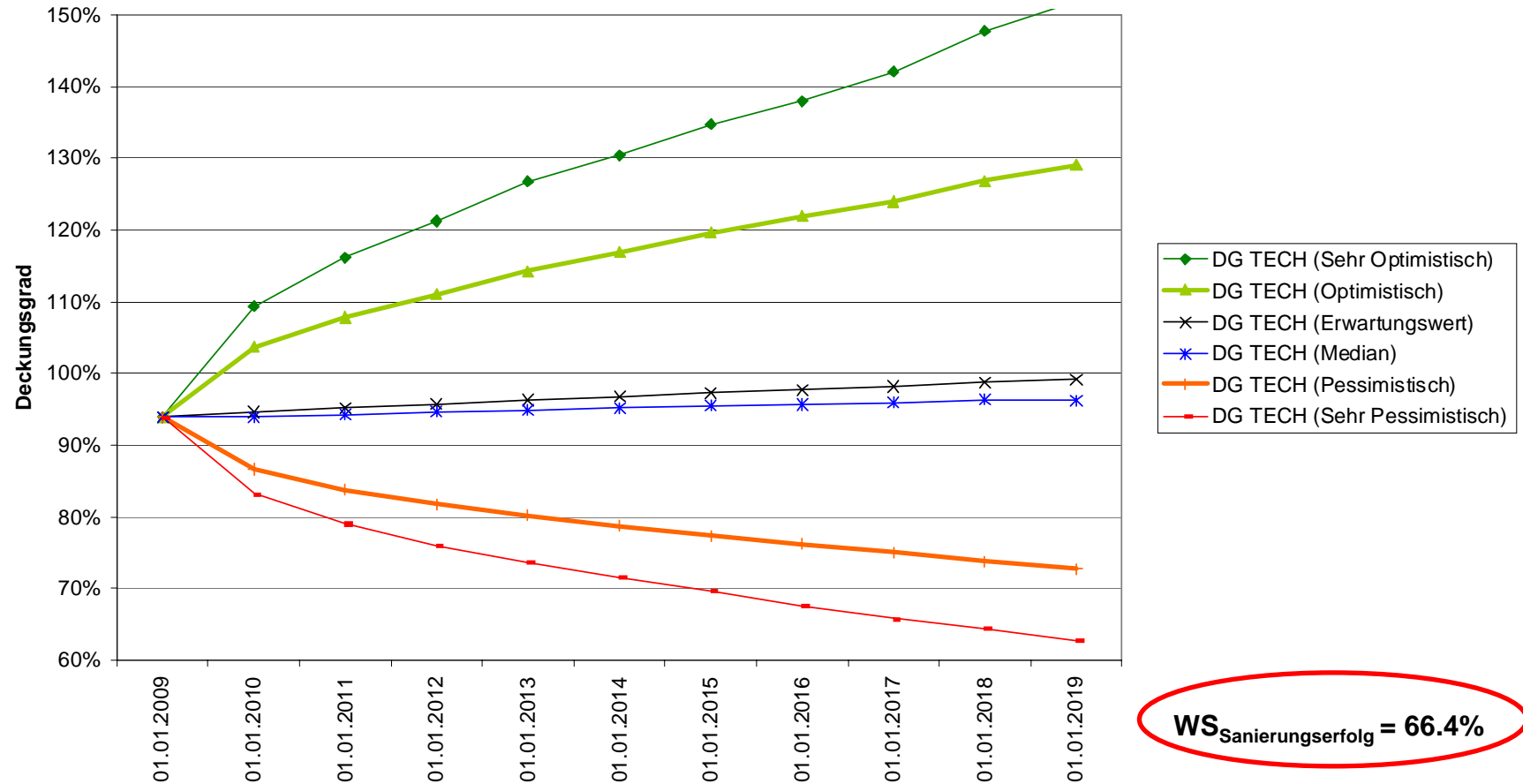
Financial Consulting, Controlling & Research

www.ppcmetrics.ch

Zug, 1. Juli 2009

Anlagerisiken und Sanierungswahrscheinlichkeit (1) ppc metrics

Simulation aktuelle Strategie
(ohne Sanierungsmaßnahmen)

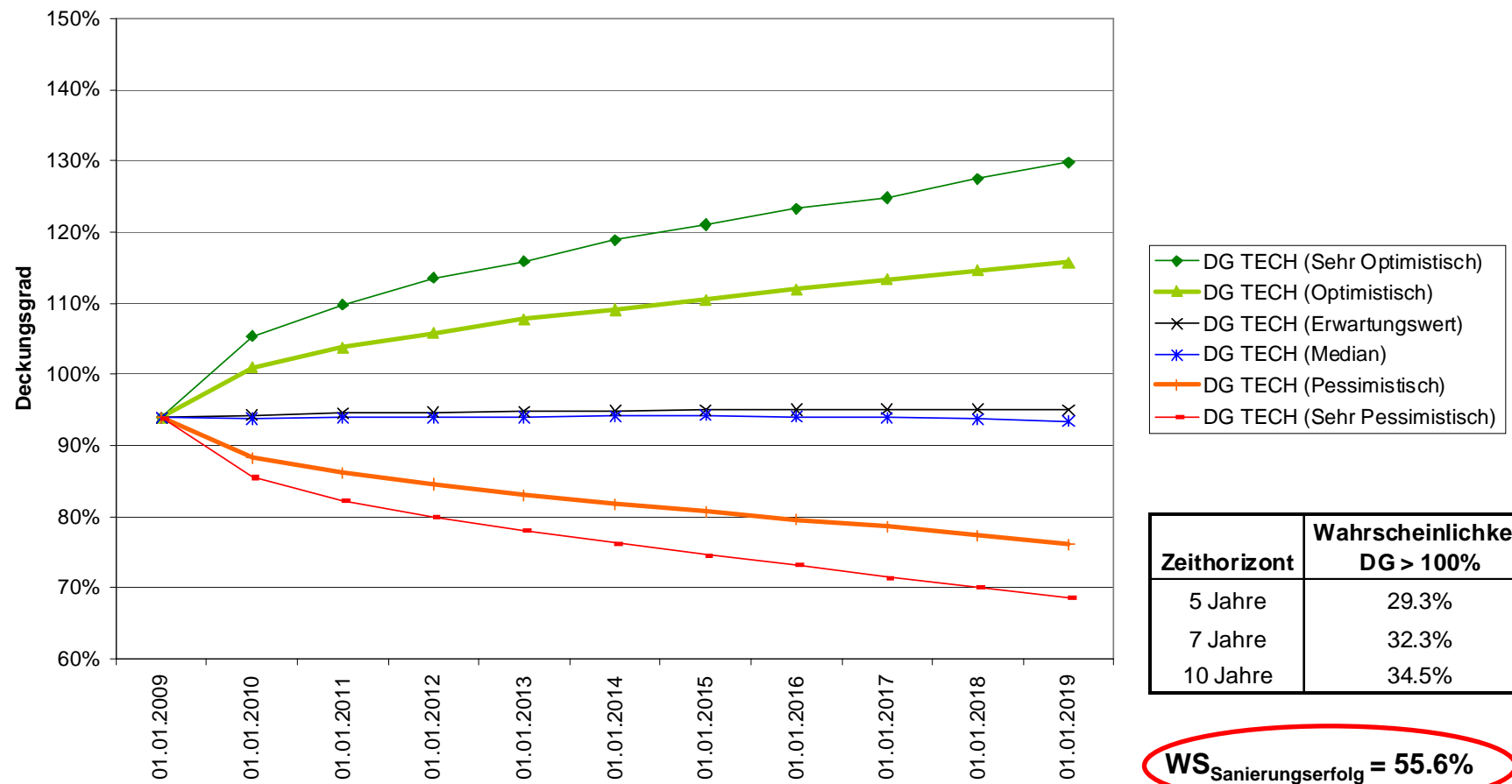


WS_{Sanierungserfolg} = 66.4%

WSSanierungserfolg: Entspricht der Wahrscheinlichkeit, dass *innerhalb* der nächsten zehn Jahre der Deckungsgrad über 100% und damit die Unterdeckung behoben werden kann.

Anlagerisiken und Sanierungswahrscheinlichkeit (2) ppc metrics

Simulation "Strategie minus 10% Aktien"
(ohne Sanierungsmassnahmen)



- Mit der aktuellen Anlagestrategie wie auch einer Anlagestrategie mit reduzierten Risiken kann die Unterdeckung **nicht** innerhalb einer Zeitperiode von zehn Jahren **mit hoher Sicherheit** behoben werden.
- Eine Reduktion der Anlagerisiken (**Senkung Aktienquote** um 10%) führte im Beispiel, aufgrund einer tieferen erwarteten Rendite, zu einer **reduzierten Wahrscheinlichkeit eines Sanierungserfolges**.

Rebalancing (1)

Beispiel:

- Strategische Vermögensstruktur eines durchschnittlichen, institutionellen Investors
- Untersuchungsperiode: Januar 1960 - Dezember 2008

Kategorie	Min	Strategie	Max	Bandbreite
Obligationen CHF	38.6%	43.6%	48.6%	+/- 5%
Obligationen FW	5.6%	10.6%	15.6%	+/- 5%
Aktien Schweiz	5.9%	10.9%	15.9%	+/- 5%
Aktien Welt	15.8%	20.8%	25.8%	+/- 5%
Immobilien	9.2%	14.2%	19.2%	+/- 5%

Die gezeigte Strategie orientiert sich am PPCmetrics Universum institutioneller Investoren.

Kategorie	Transaktionskosten
Obligationen CHF	0.60%
Obligationen FW	0.60%
Aktien Schweiz	0.30%
Aktien Welt	0.30%
Immobilien Schweiz	1.20%

Rebalancing (2)

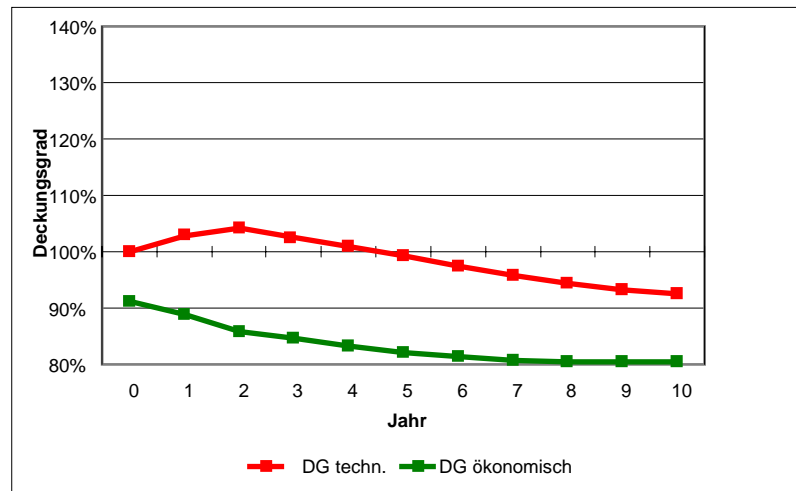
Beispiel:

Jan 1960 - Dez 2008	Strategie	Antizyklisch		Prozyklisch	
		Monatliches Rebalancing	Bandbreiten-Ansatz	Buy-and-Hold	CPPI
Rendite p.a. (brutto)	5.34%	5.34%	5.48%	5.15%	4.95%
Rendite p.a. (netto)	5.34%	5.23%	5.45%	5.15%	4.90%
Volatilität p.a.	5.94%	5.94%	6.02%	7.58%	5.98%
Renditeverlust durch Kosten p.a.	0.00%	0.11%	0.03%	0.00%	0.05%
Maximaler Aktienbestand	31.68%	34.48%	39.68%	61.61%	52.91%
Minimaler Aktienbestand	31.68%	25.74%	22.89%	24.91%	3.59%
Tiefste Rendite	-8.85%	-8.85%	-10.41%	-12.86%	-9.47%
Höchste Rendite	5.96%	5.96%	5.95%	6.50%	5.24%
Tracking Error	0.00%	0.00%	0.50%	2.17%	2.02%
Turnover (Käufe + Verkäufe)	0.00%	20.33%	5.13%	0.00%	8.71%

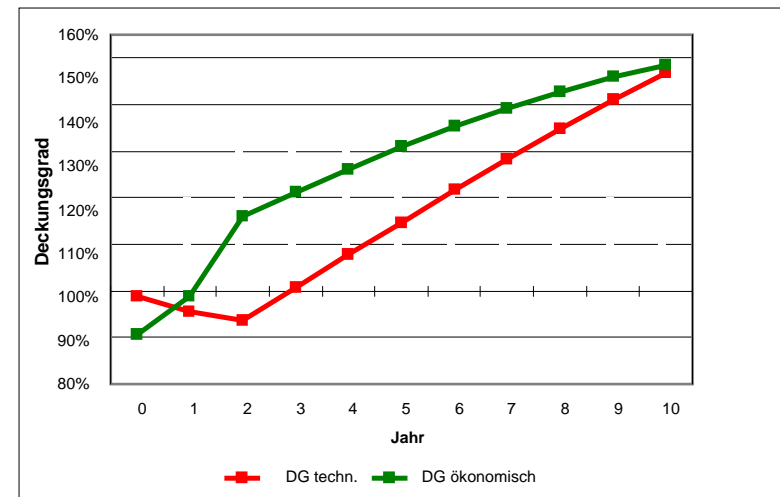
- ***In der untersuchten Periode erzielte der Bandbreiten-Ansatz die höchste Rendite sowie ein attraktives Rendite-/Risikoverhältnis.***

Zinsrisiken (1)

Deflationsschock



Inflationsschock



- Die Projektionen zeigen, dass eine **Deflation (sinkende Zinsen)** grosse Auswirkungen auf die finanzielle Situation einer Pensionskasse haben. In diesem Szenario müssten rasch Massnahmen ergriffen werden, um die finanzielle Situation der Kasse zu stabilisieren.
- Eine **Inflation (steigende Zinsen)** wirkt sich **positiv** auf die finanzielle Situation einer Pensionskasse aus. Der technische Zinssatz könnte mit einer risikoarmen Anlagestrategie im Erwartungswert erzielt werden. Die Ungleichbehandlung zwischen Neurentnern und Aktiven könnte reduziert werden.