

innovation

zweite säule

Swiss Liability Index SLIX

Eine kritische Auseinandersetzung

Dr. Alfred Bühler, Partner PPCmetrics
Barbara Brandt, Präsidentin IZS

BVG-Apéro 7. Mai 2007



Kritische Würdigung 1/1

Ziel und Kernaussagen

- **Ökonomischer Deckungsgrad**
„SLIX-Index als Hilfsmittel zur **Schätzung** des ökonomischen Deckungskapitals und Deckungsgrades einer Pensionskasse“
Schätzung impliziert eine Ungenauigkeit, weil sich Zukünftiges nicht mit letzter Bestimmtheit prognostizieren lässt.
- **Tatsächliche finanzielle Lage der Pensionskasse und marktnahe Bewertung der Verpflichtungen**
Inwieweit sorgt der SLIX für „**Klarheit**“ über die finanzielle Lage von Vorsorgeeinrichtungen?

Kritische Würdigung 1/2

Ziel und Kernaussagen

- Risikomanagement
„**Korrekte**“ Wiedergabe der tatsächlichen finanziellen Lage einer Pensionskasse ist unbestritten wichtig für das Risikomanagement

Was unterscheidet der ökonomische DG vom technischen in Bezug auf die Genauigkeit?

Die Periodizität ist zu diskutieren. Worin besteht die Notwendigkeit, einer monatlichen Fortschreibung des ökonomischen Deckungsgrades?

Die langfristige Ausrichtung bei Pensionskassen wird vielerorts immer wieder angeführt. Ist das ein Widerspruch?

Ziel und Kernaussagen

Fair Value als Bewertungsmethodik

- Der SLIX steht für eine von der technischen Bewertung **abweichende Bewertungsmethodik!**
- Die für die ökonomische Bewertung notwendigen erwarteten Rentenzahlungen und Diskontsätze müssen geschätzt werden und unterliegen deshalb einer gewissen Unsicherheit.
- Deshalb sind bei einer ökonomischen Bewertung die zugrunde liegenden Annahmen transparent darzustellen.
- Die ökonomische Bewertung soll eine möglichst gute Annäherung des „Fair Value“ einer Verpflichtung darstellen.
- Welcher „Preis“ würde im Rahmen einer Offertausschreibung für die Verpflichtung bezahlt?
- Es ist offensichtlich, dass die technischen Deckungskapitalien laufender Rentenverpflichtungen keinem „Fair Value“ entsprechen.

Ziel und Kernaussagen

Fair Value als Bewertungsmethodik

- Wieso ist in Bezug auf die Bewertung der Vermögensanlagen das „Fair Value“ Konzept unbestritten (vgl. FER26) und in Bezug auf die Verpflichtungen (insb. laufende Renten) wird es nicht beachtet?
- Auch Immobilien und der Aufbau von Produktionskapazitäten (Aktien) sind langfristige Investitionen. Trotzdem ist die „Fair Value“ Bewertung von Immobilien und Aktien unbestritten. Selbst langfristige Bundesobligationen werden gemäss dem „Fair Value“ Konzept bewertet.
- Was unterscheidet langfristige Rentenverpflichtungen von langfristigen Obligationen, Immobilien oder Aktien?
- Es besteht kein Widerspruch zwischen der Langfristigkeit von Investitionen oder Pensionsverpflichtungen und dem „Fair Value“ Bewertungskonzept.

Ziel und Kernaussagen

Deckungsgrad als Führungsinstrument

Anhand der Entwicklung des Deckungsgrades kann entschieden werden:

- Ob Massnahmen getroffen werden müssen (z.B. Leistungsreduktionen, Erhebung von Sanierungsbeiträgen, Anpassungen der Anlagestrategie usw.).
- Welche Massnahmen geeignet sind die finanzielle Stabilität der Pensionskasse zu verbessern.

Diese zentrale Aufgabe als Messinstrument kann der Deckungsgrad nur erfüllen, wenn sowohl die Vermögensanlagen wie auch die Verpflichtungen auf der Basis derselben Methodik bewertet werden.

In der Finanzindustrie (Internes Risikomanagement / Eigenmittelunterlegung) und in der internationalen Rechnungslegung hat sich eindeutig die „Fair Value“ Methodik durchgesetzt.

Ziel und Kernaussagen

Kurzfristige (marktbasierte) Risikomessung und langfristige Verpflichtungen: Ein Widerspruch?

Es gibt keine „langfristige“ Risikomessung. Risiken entstehen durch neue Informationen „News“ die laufend entstehen.

Entweder es muss heute reagiert werden, oder man reagiert heute nicht. Es gibt kein „langfristiges“ reagieren.

Wer entscheiden muss, trägt alle entscheidungsrelevanten Informationen bezüglich der Zukunft zusammen und entscheidet darauf basierend heute. Auch „vorläufig nichts tun“ ist eine heutige Entscheidung!

Morgen wird wieder derselbe Prozess durchlaufen.

Risikomanagement bedeutet laufend Informationen sammeln und darauf basierend Entscheide fällen. Marktpreise aggregieren Informationen. Wer Marktpreise nicht als relevant erachtet braucht eine gute Begründung (nicht erst im Nachhinein!).

Ziel und Kernaussagen

Was ist die Alternative zur kurzfristigen Risikomessung?

Angenommen heute brechen die Aktienmärkte um 20% ein. Sollen wir denn aufgrund der langfristigen Verpflichtungen so tun, als ob nichts passiert wäre?

Sollen wir denn einfach so tun, als ob dieser Einbruch nur „fiktiv“ war und die Märkte sowieso Ende Woche wieder auf dem alten Niveau sind?

Was tun wir, wenn die Märkte Ende Woche nochmals 20% tiefer notieren? Nun reagieren oder nochmals hoffen?

Es gibt keine Alternative zu einem marktwertbasierten (kurzfristigen) Risikomanagement!

Kritische Würdigung 2/1

Aufbau und Methodik des Indexes

- Jede Vereinfachung innerhalb der Methodik führt zu Schwierigkeiten bei der Überführung in die Empirie und vermittelt eine „Scheingenauigkeit“
Virtualität als Hindernis für die Praxis
- Synthetischer Rentnerbestand
 - a) Annahmen betreffen Altersstruktur und normierte durchschnittliche Rentenhöhen
 - b) Technische Grundlagen BVG 2005 und Sterblichkeitsrückgang mit Methode nach Nolfi

Wie ist die Repräsentativität begründet?

Kritische Würdigung 2/2

Aufbau und Methodik des Indexes

- Bewertungen der Verpflichtungen mittels laufzeitenabhängigen Marktzinsen
Was ist die Begründung für die Aussage, dass für die „Faire Value“ für Vorsorgeverpflichtungen die gleichen Bewertungsgrundsätze gelten, wie bei den Vermögensanlagen?

Begründung für das „Cashflow Matching“?
- Hohe Konstanz bei grossen Rentnerbeständen der Verpflichtung im Zeitablauf
Mengengerüst?
Umsetzbarkeit des Modells auf kleinere Pensionskassen?
Anweichungen vom „Idealtypus“?
- Konstante Gewichtung von Aktiven und Passiven

Aufbau und Methodik des Indexes

Genauigkeit und Repräsentativität

Wie bereits erwähnt steht die „Genauigkeit“ beim SLIX nicht im Vordergrund.

Auch bei den Vermögensanlagen weicht jedes nicht absichtlich auf einen Index ausgerichtete Portfolio vom Index ab.

Es gibt kein PK Portfolio das exakt einem Pictet BVG Index entspricht. Trotzdem sind diese Indizes hilfreich.

Wir haben den SLIX für unterschiedliche Rentnerbestände berechnet und keine wesentlichen Unterschiede festgestellt.

Aufbau und Methodik des Indexes

Bewertung und Cashflow Matching

Der „Fair Value“ einer Verpflichtung entspricht dem Marktwert derjenigen Finanzinstrumente, welche die Verpflichtung möglichst exakt nachbilden.

Natürlich muss man beachten, dass die verwendeten „Marktpreise“ repräsentativ sind. Dies ist bei den im SLIX verwendeten Swapsätzen sicherlich der Fall.

Idealerweise können die Cashflows der Verpflichtung exakt mit den Finanzinstrumenten abgebildet werden (Cash Flow Matching). In diesem Fall kauft man die entsprechenden Finanzinstrumente zum Marktpreis und hat damit die Verpflichtung sicher abgedeckt.

Aufbau und Methodik des Indexes

Bewertung und Cashflow Matching

In der Realität können die zukünftigen Cashflows eines Rentnerbestandes nicht exakt prognostiziert werden. Der SLIX basiert deshalb auf bestmöglich geschätzten Erwartungswerten.

In Bezug auf die (theoretische) Bewertung haben jedoch zufällige Abweichungen vom Erwartungswert keinen Einfluss. Es handelt sich um so genanntes diversifizierbares Risiko.

In der Praxis ist davon auszugehen, dass ein Risikozuschlag verrechnet würde. Dies entspricht jedoch einem noch tieferen Diskontsatz als der Kapitalmarktzinssatz.

Der um dieses Restrisiko korrigierte Diskontsatz wäre als tiefer und nicht höher als die für den SLIX verwendeten Kapitalmarktzinssätze (Swapsätze).

Kritische Würdigung 3/1

Langfristigkeit der Vorsorge

- Angelsächsisch geprägter Reportingansatz – monatliche Periodizität
 - a) Genügt es nicht, alle 2-5 Jahre eine ALM durchzuführen, bei der die Risiken auf der Aktiv und Passivseite berücksichtigt werden?
 - b) Hinter der Bestimmung des Deckungsgrades steht der Liquidationswert einer Pensionskasse per Stichtag.
Wie rechtfertigt sich hier monatliche DG-Bestimmung?
 - c) Die jährliche Beurteilung des Experten für die berufliche Vorsorge ist ausreichend und/oder flexibler?
- Deckungsgrad-Fixierung und Erwartungshaltung
Ökonomischer Deckungsgrad als Führungsinstrument für den Stiftungsrat und die Geschäftsführung

Wie sieht aus der Sicht der Modellerfinder die Interventionsschwelle aus?

Wann sollen mit den finanziellen Steuerungsinstrumenten Anpassungen vorgenommen werden?

Langfristigkeit der Vorsorge (1)

ALM Prozess und Marktbewertung: Antworten

- Die anlagepolitische Risikofähigkeit gibt das maximale Risikobudget vor (vereinfacht den Aktienanteil der Anlagestrategie).
- Die anlagepolitische Risikofähigkeit hängt von der finanziellen und der strukturellen Risikofähigkeit ab. Verändert sich die finanzielle Risikofähigkeit (ökonomischer Deckungsgrad) aufgrund von kurzfristigen Marktbewegungen, dann verändert sich (ceteris paribus) auch die anlagepolitische Risikofähigkeit.
- Hat man das Risikobudget so festgelegt, dass es die anlagepolitische Risikofähigkeit vollständig ausreizt, so muss mit einer Verschlechterung der anlagepolitischen Risikofähigkeit (z.B. infolge einer ungünstigen Marktentwicklung) zwingend auch das Risikobudget reduziert werden und die Anlagestrategie angepasst werden. Dies völlig unabhängig von der „Langfristigkeit“ der Anlagestrategie

Langfristigkeit der Vorsorge (2)

ALM Prozess und Marktbewertung: Antworten

- Typischerweise wird jedoch in der Realität die abnehmende finanzielle Risikofähigkeit dadurch kompensiert, dass die Bereitschaft (potentielle) Sanierungsbeiträge zu bezahlen oder Leistungsreduktionen zu erdulden ansteigt. Damit wird implizit von einer grösseren strukturellen Risikofähigkeit ausgegangen. Die anlagepolitische Risikofähigkeit bleibt insgesamt unverändert und deshalb wird auch die Anlagestrategie nicht angepasst.
- Die strukturelle Risikofähigkeit wirkt also wie ein „Puffer“ und fängt Veränderungen der finanziellen Risikofähigkeit (ökonomischer Deckungsgrad) auf.
- Inwieweit dieser „Puffer“ jedoch tatsächlich wirkt, hängt vom Sanierungspotential ab, welches primär vom Verhältnis Altersguthaben vs. gesamtes DK und Lohnsumme vs. gesamtes DK abhängt.

Langfristigkeit der Vorsorge (3)

Wo liegt die Interventionsschwelle?

- Sobald der ökonomische Deckungsgrad unter 100% liegt, ist die Finanzierung des Leistungsziels (im Sinne der Finanzierung der versprochenen Leistungen mit den reglementarischen Beiträgen) mit einer risikominimalen Anlagestrategie nicht mehr möglich.
- Nehmen wir an eine Pensionskasse weist einen ökonomischen Deckungsgrad von 90% auf. Der ökonomische Barwert der Verpflichtung beträgt 100 und das Nettovermögen 90.
- Wenn in dieser Situation in eine risikobehaftete Anlagestrategie investiert wird, schliesst sich die Deckungslücke von 10 oder sie weitet sich weiter aus. Je stärker der ökonomische Deckungsgrad sinkt, desto höher sind die potentiellen Sanierungsmassnahmen.

Langfristigkeit der Vorsorge (4)

Wann soll mit finanziellen Steuerungsinstrumenten reagiert werden?

- Eine Pensionskasse definiert aufgrund einer Beurteilung des Sanierungspotentials (strukturelle Risikofähigkeit) den minimalen ökonomischen Deckungsgrad, welcher nicht unterschritten werden darf.
- Zusätzlich sind Interventionsschwellen vor dem Erreichen dieses minimalen ökonomischen Deckungsgrades festzulegen, bei denen das Risiko der Anlagestrategie reduziert wird und/oder Leistungen/Beiträge angepasst werden.
- Wenn erst reagiert wird, wenn der technischen Deckungsgrad unter 100% sinkt, ist es beim aktuell tiefen Zinsniveau oft zu spät. Die Pensionskasse ist in der Situation des „Risikozwangs“ und wenn das notwendige Sanierungspotential fehlt kann nur noch auf das Prinzip „Hoffnung“ gesetzt werden.

Langfristigkeit der Vorsorge (5)

Deckungsgrad als Liquidationswert

- Nur wenn eine Pensionskasse heute liquidiert werden soll ist der Liquidationswert als Führungsinstrument relevant.
- Wenn eine (Teil)Liquidation in der Zukunft bekannt ist, muss der Barwert des erwarteten Liquidationswerts betrachtet werden.
- In der fortgeführten Pensionskasse ist der Liquidationswert als Führungsinstrument ungeeignet.

Langfristigkeit der Vorsorge (6)

Beurteilung durch Experte für berufliche Vorsorge ausreichend und/oder flexibler?

- Wichtig ist, dass die finanzielle Risikofähigkeit transparent dargestellt wird und falls nötig sinnvolle Massnahmen ergriffen werden.
- Wer diese Aufgabe wahrnimmt ist irrelevant. Es muss einfach getan werden.
- Wenn sich an den Finanzmärkten „wenig“ ereignet ist eine jährliche Beurteilung ausreichen.
- Wenn jedoch der Crash im Mai stattfinden, dann muss der Stiftungsrat eben im Mai wissen woran er nun ist und ob Massnahmen ergriffen werden müssen.

Langfristigkeit der Vorsorge (7)

Beurteilung durch Experte für berufliche Vorsorge ausreichend und/oder flexibler?

- Veränderungen der finanziellen Lage werden durch ungünstige Ereignisse an den Finanzmärkten ausgelöst.
- Falls schnell reagiert werden muss, kann dies nur mit Finanzinstrumenten getan tun.
- Für mögliche Anpassungen von Beiträgen und/oder Leistungen ist nicht die Flexibilität des Beraters, sondern diejenige des Führungsorgans entscheidend.
- Wenn der PK Experte auch Finanzexperte ist, kann er natürlich auch diese Aufgabe übernehmen

Kritische Würdigung 4/1

Volkswirtschaft, Politik und Gesellschaft

- Volkswirtschaftliche Erwägungen
Eine Pensionskasse ist nicht Mittel zum Selbstzweck. Es besteht eine Abhängigkeit zum Arbeitgeber bzw. Stifterunternehmen:
 - a) Konjunkturelle Schwankung bei der Anzahl Arbeitnehmer bzw. Versicherte
 - b) Fusionen und Abspaltungen (Teilliquidationsproblematik)
 - c) Änderungen der reglementarischen Leistungen, etc.

- Politische Einflüsse
 - d) Revisionen und Gesetzesänderungen
 - e) „Verhandelte“ Parameter wie Mindestzins- und Umwandlungssatz
 - f) Anforderungen an Rechnungslegung, etc

Kritische Würdigung 4/2

Volkswirtschaft, Politik und Gesellschaft

- Gesellschaftlicher Wandel
 - g) Patchwork-Karriere der Arbeitnehmenden
 - h) Demographische Entwicklung
 - i) Individualisierung der Mitglieder der Gesellschaft
- Welche Rolle soll der ökonomische Deckungsgrad und/ oder der SLIX-Index in Bezug auf die Herausforderungen von Aussen (Volkswirtschaft, Politik und Gesellschaft) einnehmen?
- Ist darin die grosse Chance für den ökonomischen Deckungsgrad und den SLIX-Index zu sehen?

Volkswirtschaft, Politik und Gesellschaft

Rolle des ökonomischen Deckungsgrades (SLIX)

- Die berufliche Vorsorge beinhaltet aufgrund des zugrunde liegenden kollektiven Versicherungsgedankens eine Reihe von Transfers zwischen verschiedenen Versichertengruppen und den einzelnen Versicherten.
- Die politisch gewollten Transfers müssen transparent dargelegt werden.
- Auch andere Transfers sind transparent darzustellen und es muss entschieden werden, ob diese erwünscht sind oder nicht.
- Die Darstellung von Risikotransfers ist nur mit einer risikogerechten Bewertung möglich. Der ökonomische Deckungsgrad ist dazu das einzige richtige Instrument!
- Es kann beispielsweise die Frage beantwortet werden, inwieweit Risikotransfers von Rentner zu den Aktiven erfolgen (Die Frage kann übrigens nicht eindeutig beantwortet werden.).

Kritische Würdigung 5/1

Psychologische Sichtweise und die Presse

- Abhängigkeit des Stiftungsrates durch den Faktor „Angst“
Es werden im Stiftungsrat und der Geschäftsführung Abhängigkeiten durch Komplexität geschaffen. Für das oberste Organ ist es zusehends schwierig, die Verantwortung wahr zu nehmen.

Führt dies zu Anhängigkeit(en) von Beratern und/oder der zu Professionalisierung der Stiftungsräte?

- Verständnis der Versicherten
Zunehmende Verwissenschaftlichung und Komplexität erzeugt Intransparenz durch fehlendes Verständnis.
Mangelndes Verständnis für die Zusammenhänge kann Misstrauen erzeugen, was wiederum dem Image der beruflichen Vorsorge schaden und zu polarisierten Positionen führen kann.

Gibt es den ökonomischen Deckungsgrad „für's Volk“?

Kritische Würdigung 5/2

Psychologische Sichtweise und die Presse

- Blick vom 17. April 2007
„Pensionskassenreserven machen uns arm“
- NZZ vom 20. April 2007
„Assekuranz auf dem Weg zu neuer Risikokultur“
- Finanz und Wirtschaft vom 18. April 2007
„Wir optimieren laufend den Kapitaleinsatz“
- Weitere Themen:
Pensionskassenvergleiche, neues BVG der ASIP (13. April 2007), etc.
- Ist der SLIX-Index ein Weg, um Gleiches mit Gleichem zu vergleichen?

Psychologische Sichtweise und Presse

Faktor „Angst“

- Die „Angst“ resultiert primär aufgrund der Tatsache, dass der ökonomische Deckungsgrad unter dem technischen Deckungsgrad liegt.
- Würde das Zinsniveau bei 5% liegen, dann würde der ökonomische Deckungsgrad über dem technischen Deckungsgrad liegen und dies würde sicher keine Angst auslösen. Dies unabhängig von der „Komplexität“.
- Weder die Geschäftsführung noch der Stiftungsrat müssen die detaillierten Berechnungen des ökonomischen Deckungsgrades nachvollziehen können.
- Es ist die Aufgabe der Berater die Komplexität stufengerecht zu reduzieren. Wichtig ist nur, dass durch die Vereinfachung die zentralen Aussagen nicht verfälscht werden.

Psychologische Sichtweise und Presse

Wahrnehmung von Verantwortung

- Eine Grundvoraussetzung für die Wahrnehmung von Verantwortung ist die Kenntnis der elementaren Zusammenhänge zwischen Beiträgen, Leistungen, Risikofähigkeit und Anlagestrategie.
- Viele Stiftungsräte sind heute über die elementarsten Zusammenhänge falsch informiert.

Beispiel 1: Die folgende Aussage ist weit verbreitet:

- Eine Senkung des technischen Zinssatzes (im BP) führt zu einem höheren Deckungskapital der Rentner und ist mit entsprechenden Kosten verbunden. Diese müssen aus der Wertschwankungsreserve finanziert werden und aufgrund der tieferen WSR muss das Risiko (und damit das Ertragspotential) der Anlagestrategie reduziert werden. Folglich führt die Senkung des technischen Zinssatzes zu höheren Vorsorgekosten, welche wir uns nicht leisten können.

Psychologische Sichtweise und Presse

Ökonomisch ist diese Aussage falsch. Richtig ist:

- Mit der Senkung des technischen Zinssatzes bleiben die laufenden Renten unverändert. Aufgrund der mit der Senkung des technischen Zinssatzes verbundenen Reduktion des Umwandlungssatzes wird die Pensionskasse tiefere zukünftige Renten ausrichten. Die Reduktion des technischen Zinssatzes führt also zu einer höheren finanziellen Risikofähigkeit.

Durch gesetzliche und aufsichtsrechtliche Vorgaben wird die ökonomische Realität torpediert:

- Mit einer Senkung des technischen Zinssatzes kann eine Pensionskasse dazu gezwungen werden Sanierungsmaßnahmen zu ergreifen. Dies obwohl es ihr nach der Senkung „besser“ geht als vorher.
- Dass solche Widersprüche Unsicherheit auslösen ist nachvollziehbar.

Psychologische Sichtweise und Presse

Beispiel 2: Kosten Zunahme Lebenserwartung

- Stiftungsräte sind in der Regel der Ansicht, dass mit der Rückstellung „Zunahme Lebenserwartung“ oder „Grundlagenwechsel“ die finanziellen Konsequenzen der erwarteten Zunahme der Lebenserwartung vollständig abgedeckt sind.
- Wenn wir anhand des SLIX die tatsächlichen Zusammenhänge erläutern, führt dies zu entsprechender Unsicherheit.
- Soll man denn einfach „schweigen“, damit keine Unsicherheit entsteht?

Müsste man dann nicht auch die Aktien zu Einstandspreisen bewerten, damit bei einem Crash keine Unsicherheit entsteht?

Psychologische Sichtweise und Presse

Abhängigkeit von Beratern

- Abhängigkeit entsteht immer dann, wenn die Geschäftsleitung oder der Stiftungsrat die Überlegungen des Beraters nicht nachvollziehen kann.
- Gründe für fehlende Nachvollziehbarkeit sind unnötige Komplexität, fehlende „Logik“ der Argumente und Intransparenz der Modelle und Annahmen.
- In Bezug auf den SLIX gibt es dazu Folgendes zu sagen:
 - Für die meisten Pensionskassen ist es absolut ausreichend, wenn für die Berechnung des ökonomischen Deckungskapitals der Rentner der SLIX herangezogen wird. Es geht nicht um den „exakten“ Wert, sondern um das Konzept!

Psychologische Sichtweise und Presse

Abhängigkeit von Beratern

- Die Bewertungsmethodik entspricht der modernen Finance, wie sie an Hunderten von Universitäten in der ganzen Welt gelehrt wird. Wer eine Bundesobligation bewerten kann ist auch in der Lage erwartete Rentenzahlungen zu bewerten.
- Mit der ökonomischen Bewertung entspricht die Bewertungsmethodik der Verpflichtungen derjenigen der Vermögensanlagen. Man muss nur ein Konzept kennen.
- Dem SLIX liegen die CHF Swapsätze zugrunde und diese können transparent am Markt verfolgt werden.
- Im Gegensatz dazu ist es sehr oft nicht logisch nachvollziehbar, wieso die Eine Pensionskasse einen technischen Zinssatz von 3.5% verwendet und die Andere einen solchen von 4.5%.

Der Bezug zur Praxis und die nächsten Schritte

- Wie hat sich der ökonomischer Deckungsgrad in der Pensionskassenpraxis etabliert?
- Wie geht es weiter mit dem SLIX-Index?
Zur Zeit beschränkt sich der SLIX-Index auf die Deckungskapitalien der laufenden und darauf basierenden anwartschaftlichen Rentenzahlungen (Altersrenten)?

Ökonomischer DG in der Praxis

- Es ist relativ einfach, einem intelligenten „Laien“ zu erläutern, dass eine unterschiedliche Bewertungsmethodik für Cashflows auf der Anlagenseite und auf der Verpflichtungsseite wenig sinnvoll ist.
- Anhand einfacher Beispiele kann aufgezeigt werden, dass die Risikomessung anhand des technischen Deckungsgrades nicht nur zu ungenauen, sondern zu vollkommen falschen Ergebnissen führt. So investiert eine Rentnerkasse beispielsweise in Geldmarktanlagen um das technische Deckungsgradrisiko zu reduzieren. Ökonomisch entsteht jedoch ein hohes Risiko.
- Die Akzeptanz des ökonomischen Deckungsgrades ist deshalb sehr gross.

Ökonomischer DG in der Praxis

- Die Probleme fangen erst im Zusammenhang mit Fragen zur Kommunikation und Implementierung an:
 - Was nützt es uns, wenn wir selber wissen, dass eine Senkung des technischen Zinssatzes unsere Risikofähigkeit erhöht, die Aufsichtsbehörde jedoch trotzdem Sanierungsmassnahmen verlangt?
 - Wie erklären wir es den Versicherten, dass der ausgewiesene technische Deckungsgrad mit einem reduzierten technischen Zinssatz gesunken ist und es uns trotzdem besser geht, die Verteilung freier Mittel jedoch in die Ferne gerückt ist?
 - Wollen wir die Ersten sein die den Versicherten beibringen, dass trotz über 100% liegendem technischen Deckungsgrad die Renten nicht garantiert sind?
 - Wie erklären wir dass der technische Deckungsgrad zwar bei 103% liegt, ökonomische jedoch eine Unterdeckung besteht und deshalb bereits heute Sanierungsbeiträge erhoben werden müssen?

Ökonomischer DG in der Praxis

- Der ökonomische Deckungsgrad wird deshalb im Moment noch primär intern bei grösseren Pensionskassen und bei rentnerlastigen Pensionskassen verwendet.
- Die Akzeptanz des ökonomischen Deckungsgrades ist im Vergleich zu vor ein paar Jahren stark gestiegen.
- Der nächste Schritt wird wohl sein, dass der ökonomische Deckungsgrad auch von den Aufsichtsbehörden als Messinstrument für die finanzielle Lage herangezogen werden kann.
- Bis zu einer vollständigen Umstellung auf die ökonomische Sichtweise wird es noch Jahre dauern.

Wie geht es weiter mit dem SLIX

- Mit dem SLIX werden zur Zeit nur Altersrenten und darauf basierende anwartschaftliche Ehegattenrenten bewertet.
- Wie bereits erwähnt steht beim SLIX die ökonomische Bewertungsmethodik im Vordergrund und nicht die „Genauigkeit“ der Bewertungen. Deshalb steht aus unserer Sicht eine Ausweitung auf Invalidenrenten nicht im Vordergrund.
- Für die Bestimmung eines ökonomischen Deckungskapitals für aktive Versicherte müssen klare Leistungsziele formuliert werden, wie z.B.:
 - Konstanter Rentenumwandlungssatz für die nächsten zehn Jahre.
 - Verzinsung Altersguthaben auf dem Niveau des technischen Zinssatzes
 - Finanzierung von Überbrückungsrenten
 - usw.
- Bei den aktiven Versicherten wird es viel schwieriger sein ein repräsentatives Leistungsziel zu definieren als bei den laufenden Renten.