OKS Generalversammlung

Pensionskasse im Tiefzinsumfeld

Dr. Dominique Ammann, Partner

PPCmetrics AG
Financial Consulting, Controlling & Research
www.ppcmetrics.ch

Zürich, 10. Mai 2012

© PPCmetrics AG

Ausgangslage
Technischer Deckungsgrad

- Der technische Deckungsgrad ist in den letzten sieben Jahren mehr oder weniger konstant geblieben.

Ausgangslage
Technischer Zinssatz (1)

- Ein wichtiger Einflussfaktor auf den Deckungsgrad ist der technische Zinssatz.

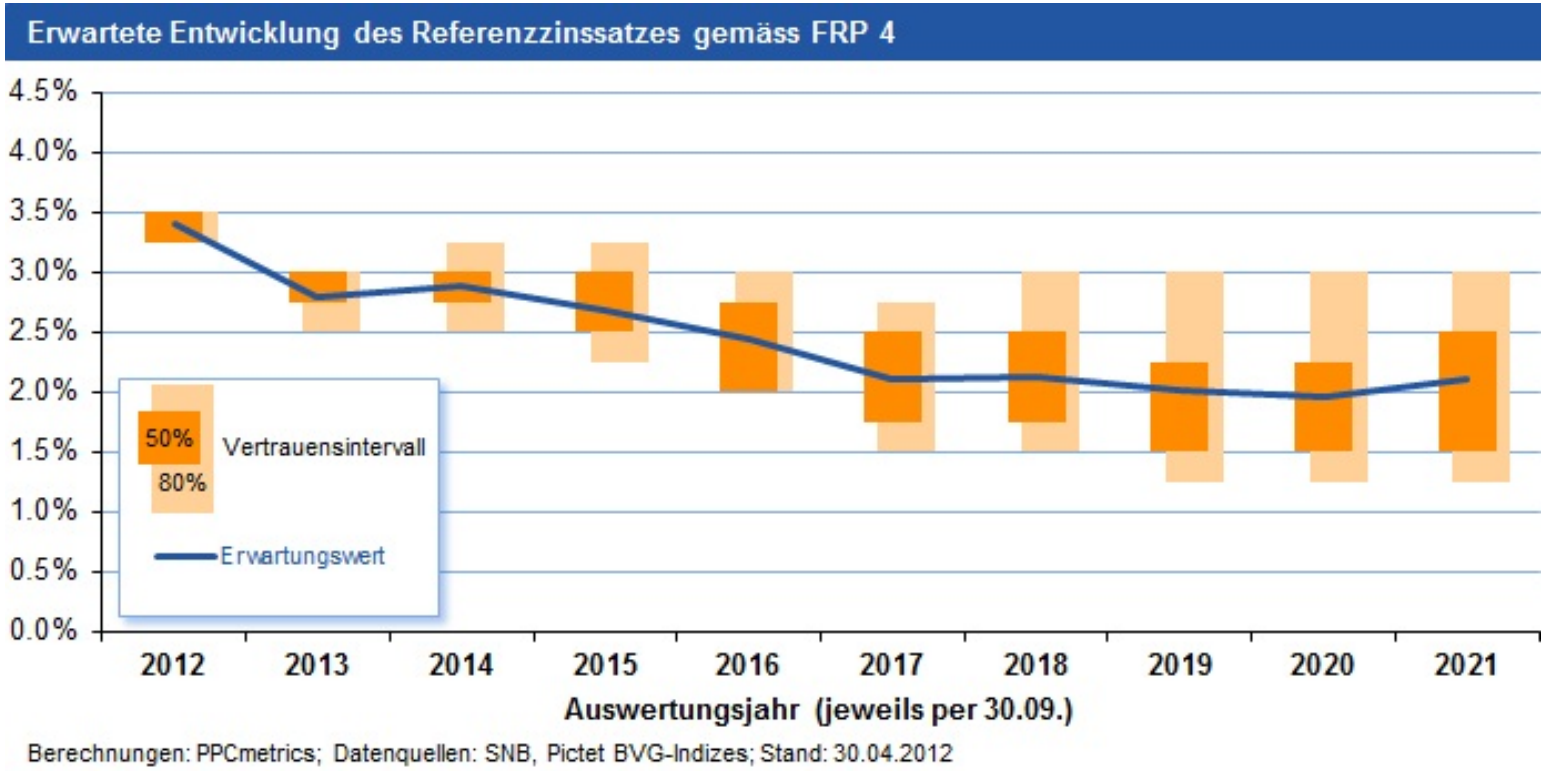
Ausgangslage
Technischer Zinssatz (2)

- Der technische Zinssatz wird wahrscheinlich in Zukunft sinken.*

* Berechnungen gemäss der von der Schweizerischen Kammer der Pensionskassenexperten beschlossenen Fachrichtlinie (FRP 4) vgl. www.technischer-zinssatz.ch.

Ausgangslage
Technischer Zinssatz (3)

- Je nach Marktumfeld sogar sehr stark…



vgl. www.technischer-zinssatz.ch.

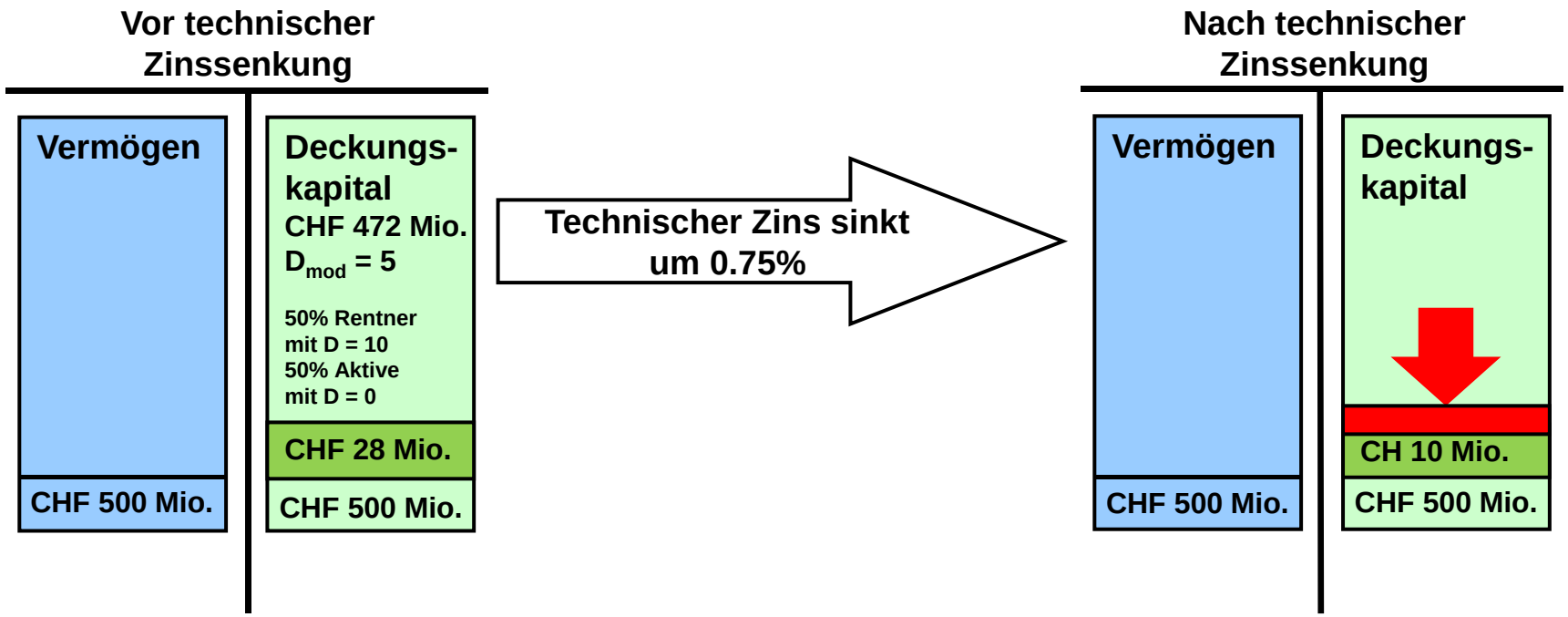
Ausgangslage
Technischer Zinssatz und Deckungsgrad (1)

ppc metrics

- **Was passiert mit dem Deckungsgrad, wenn der technische Zinssatz sinkt?**

- Einfaches Beispiel einer Beitragsprimatskasse:
  - Deckungsgrad: 105.9%
  - 50% Rentner und 50% aktive Versicherte
  - Kassengrösse: CHF 500 Mio.
  - Aktueller Technischer Zinssatz: 3.5%
  - Erwarteter Zinssatz 2013: 2.75%

Ausgangslage
Technischer Zinssatz und Deckungsgrad (2)



WSR = CHF 28 Mio.
Deckungsgrad = 105.9%

Deckungsgrad sinkt

WSR = CHF 10 Mio.
Deckungsgrad = 102.0%

Ausgangslage
Ökonomischer Deckungsgrad

- Aufgrund der Reduktion des technischen Zinssatzes sinkt der technische Deckungsrad.
- Ökonomisch passiert gar nichts, wenn nicht auch Leistungen reduziert werden (z.B. Senkung UWS).
- Sinkt die Sollrendite?*
  - Technisch: ja
  - Ökonomisch: nein
  - Exkurs: Sollrendite = Rendite, welche notwendig ist, um den technischen Deckungsgrad zu stabilisieren.
  - Daher: Nach Senkung des technischen Zinssatzes ist zwar die Sollrendite tiefer, aber es wird auch ein tieferer Deckungsgrad stabilisiert…

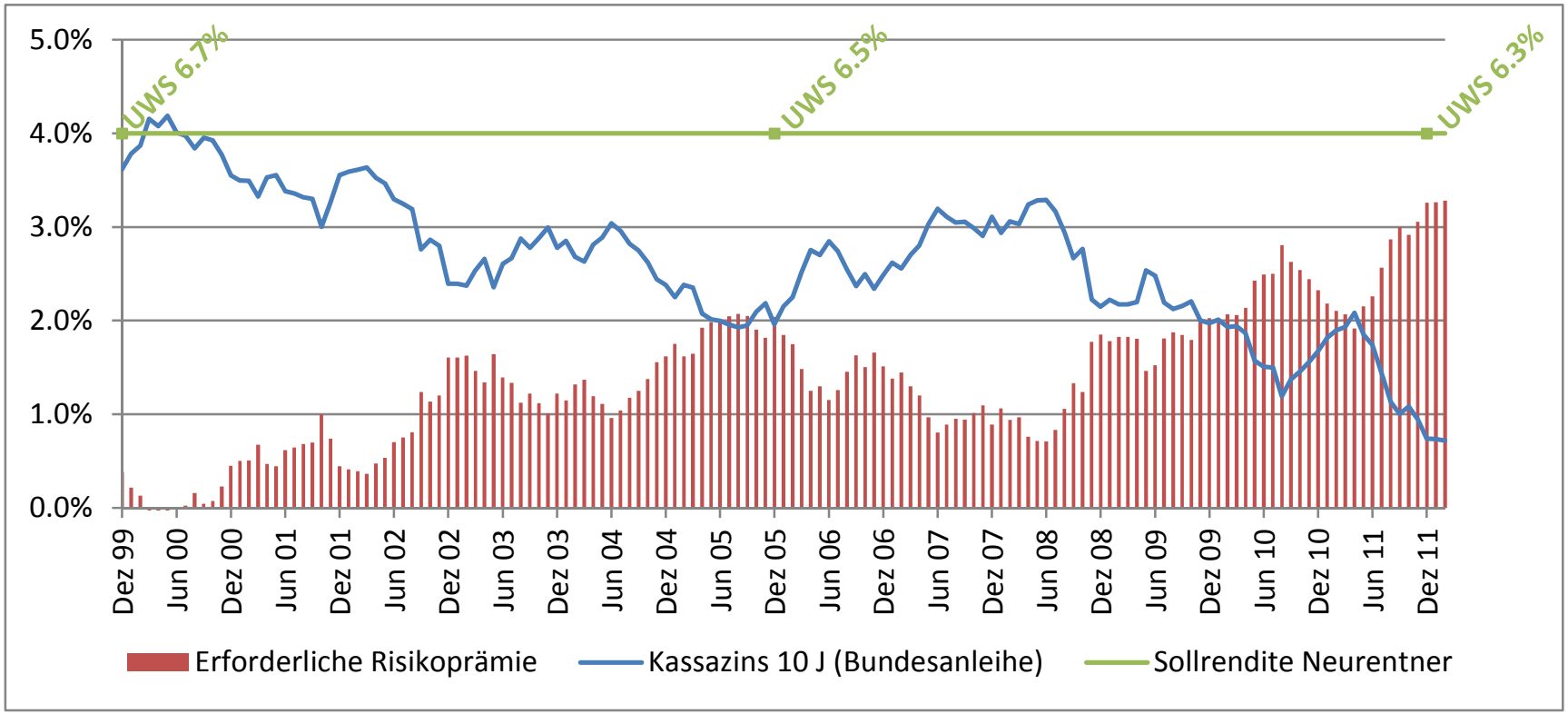
*** Ausgeglichener Cashflow, keine Leistungsreduktion**

Ausgangslage
Welche Zielrenditen setzen sich PKs?

- Die Pensionskassen gaben sich eine Zielrendite zwischen 4.4% bis 4.8% vor.

Ausgangslage
Welche Risikoprämien müssen erzielt werden?

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



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

Wie realistisch ist die Zielrendite?

- Kann die Zielrendite am Kapitalmarkt erreicht werden bzw. leistet der dritte Beitragszahler seinen Beitrag?

Welche Risikoprämien können wir erwarten?

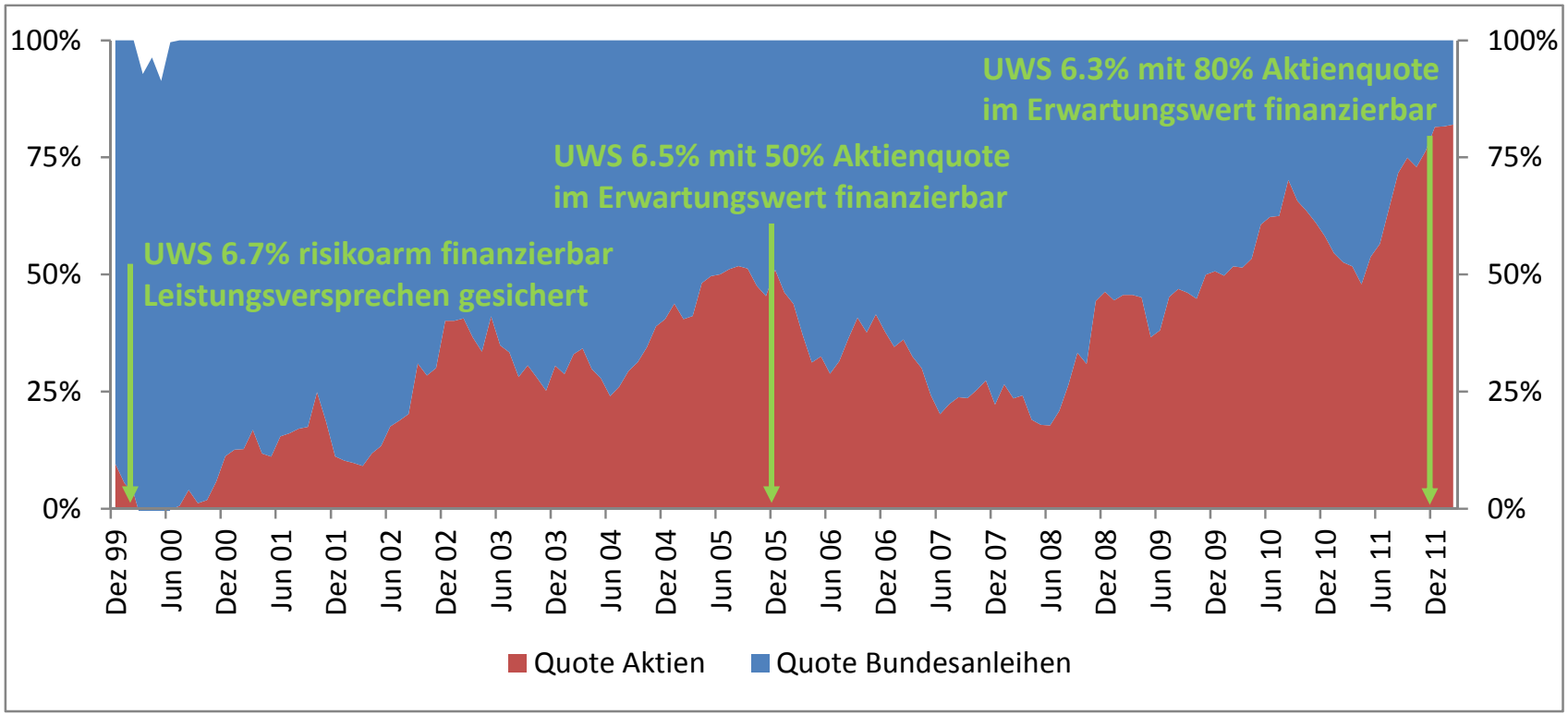
- Risikoprämien sind ex ante **unbekannt**
- Empirische Ergebnisse seit 1900:
  - Aktien Welt 3.8% p.a.
  - Perioden von 20 Jahren mit negativen Renditen Aktien Welt (über 50 Jahre bei DE, FR und JP)
  - Zusammenbruch einzelner Märkte (Russland, China)
- Zukünftig erwartete **Prämie Aktien 3.0% - 3.5%** gemäss aktuellen wissenschaftlichen Studien

Quellen: Dimson, E. et al (2011): Equity Premia Around the World, London Business School
Dimson, E. et al (2006): The Worldwide Equity Premium: A Smaller Puzzle, London

© PPCmetrics AG

Portfolio mit erwarteter Rendite von 4%

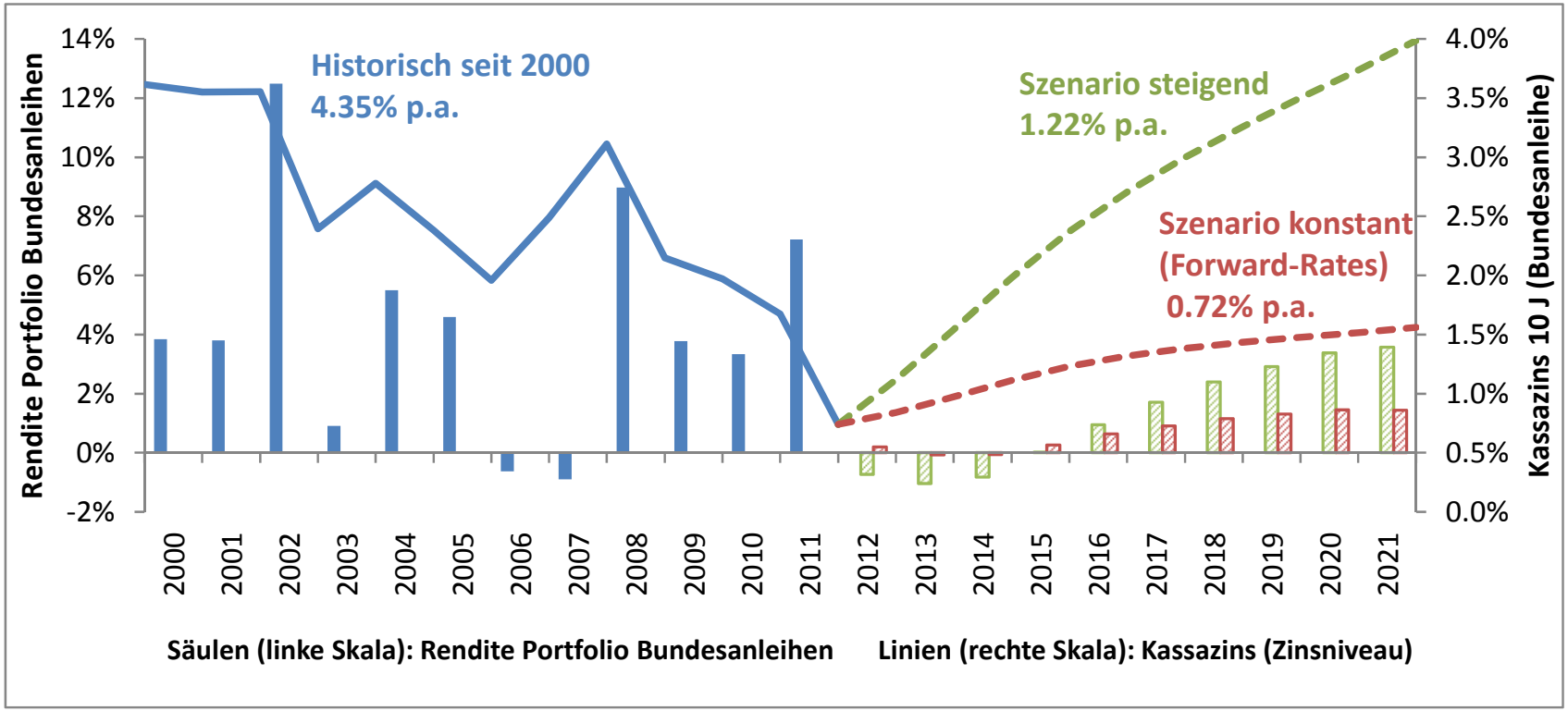
- Zusammensetzung eines Portfolios aus Bundesanleihen und Aktien (Annahme: Aktienrisikoprämie 4%):



Quellen: Schweizerische Nationalbank, Berechnungen PPCmetrics

Hohe Obligationenrenditen nicht wiederholbar

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

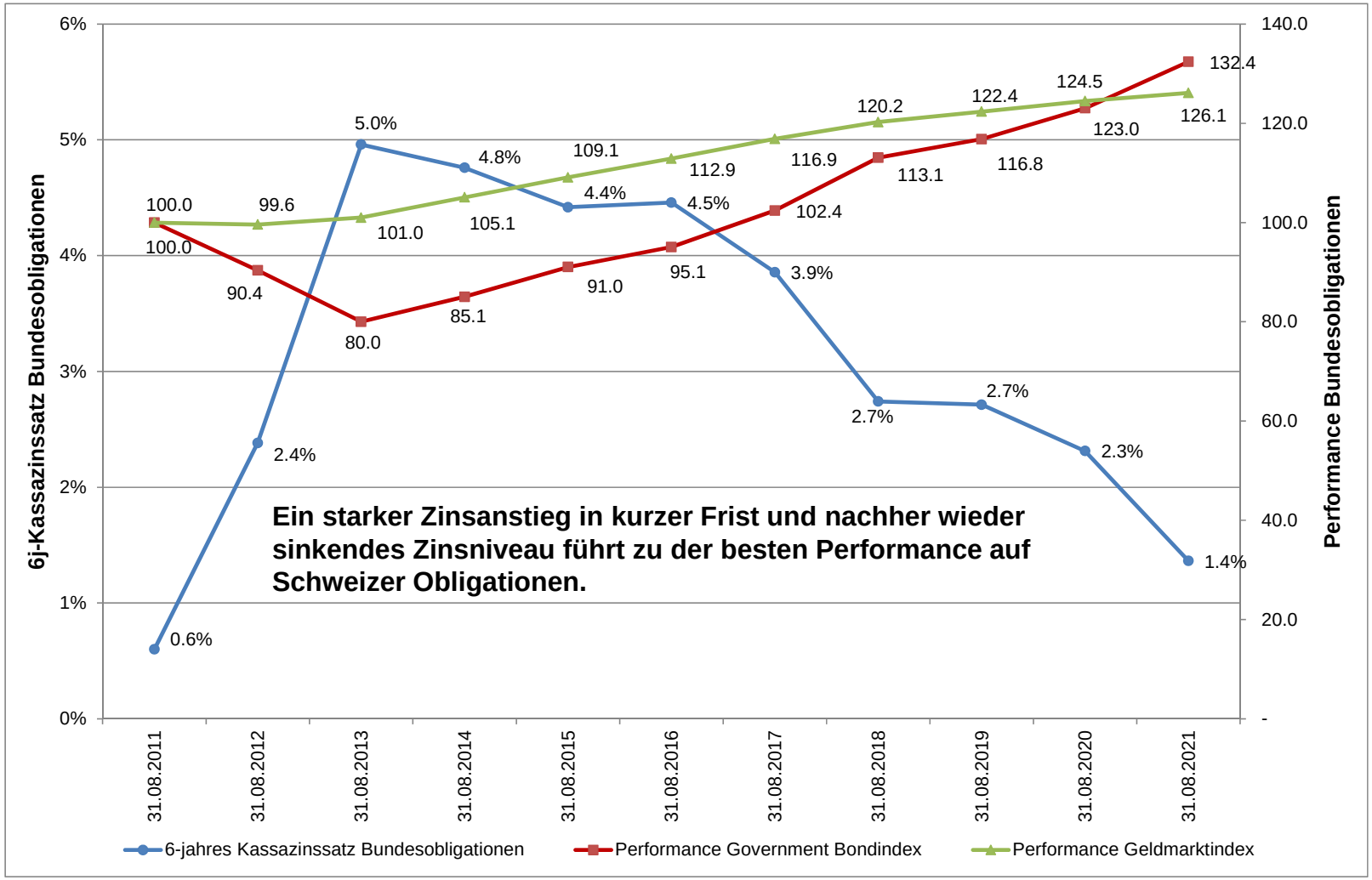


Quellen: Schweizerische Nationalbank, Citigroup GBI Switzerland, Berechnungen PPCmetrics

Simulationsergebnisse Obligationenrenditen

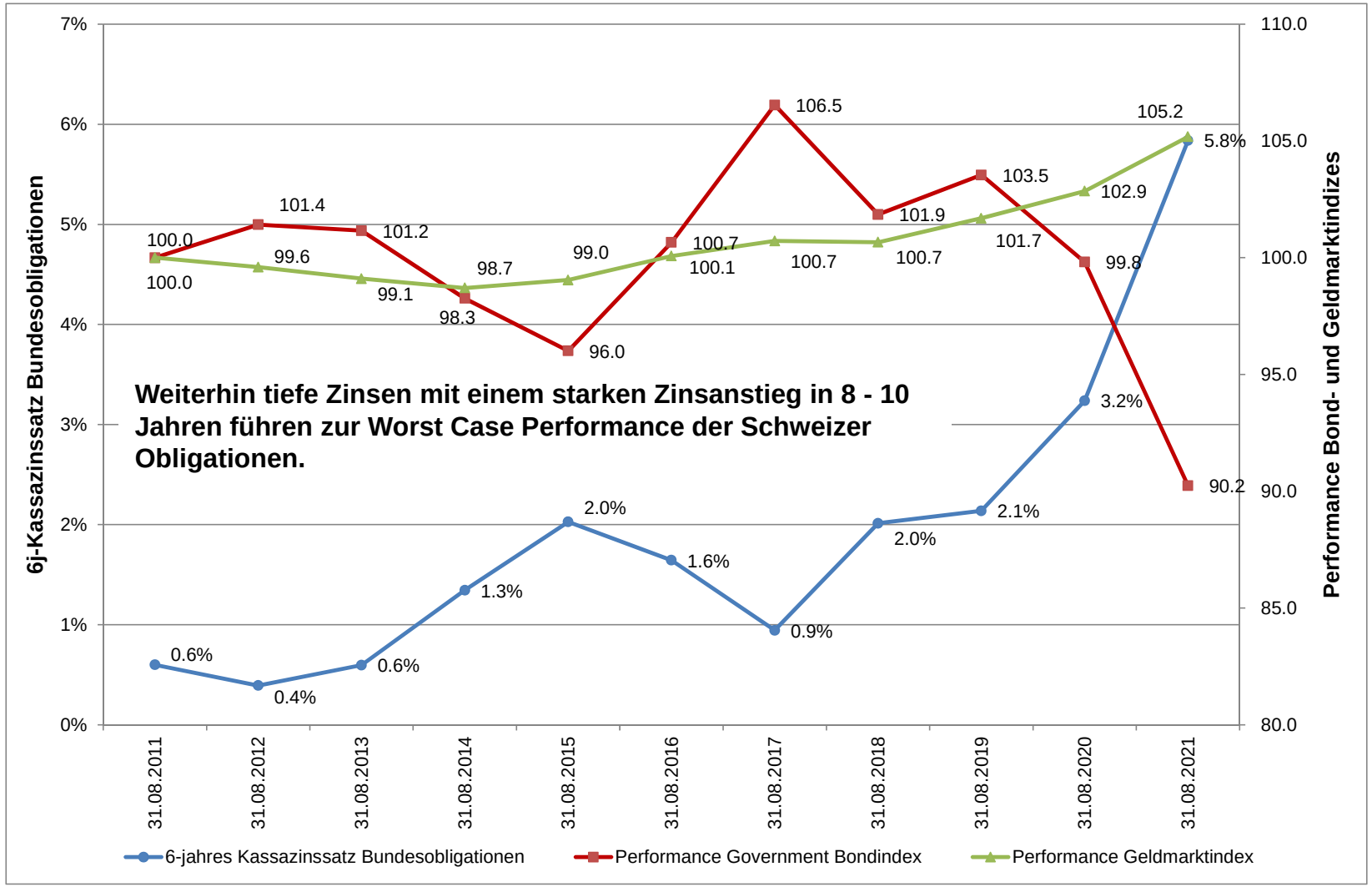
- Mit welchen Durchschnittsrenditen kann in den nächsten zehn Jahren auf einem CHF Bondindex gerechnet werden?
- Um diese Frage zu beantworten, haben wir 10'000 mögliche Zinsentwicklungen über die nächsten 10 Jahre simuliert und die Performance eines CHF Bondindexes (D = 6 Jahre) berechnet.
- Nachfolgend werden diejenigen Zinsentwicklungen dargestellt, die zu den besten (Best Case) resp. schlechtesten (Worst Case) Performancewerten über 10 Jahre geführt haben.

Simulationsergebnisse Obligationenrenditen CHF Bondindex: Best Case Szenario



Quelle: Eigene Simulationen

Simulationsergebnisse Obligationenrenditen CHF Bondindex: Worst Case Szenario



Simulationsergebnisse Obligationenrenditen
Fazit: Mögliche Renditen bei Obligationen CHF

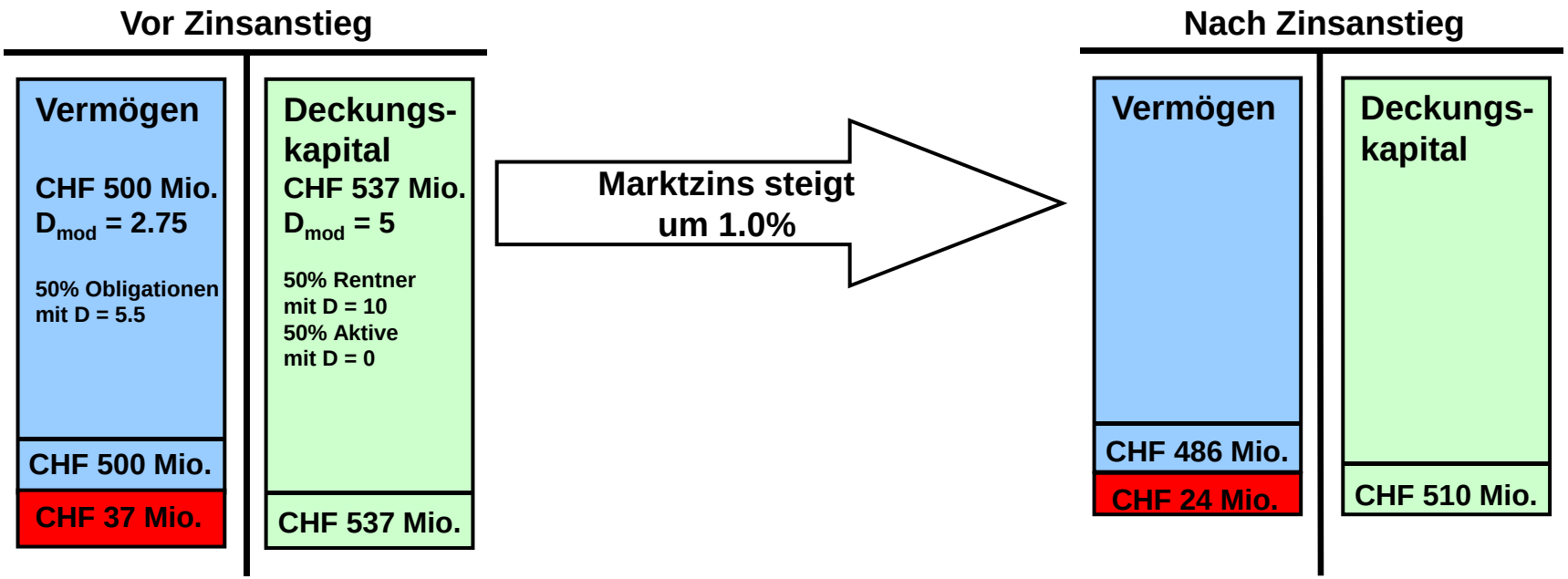
	Ø Rendite über 10 Jahre p.a.	Zinsniveau in 10 Jahren
Best Case Bonds	**2.85%**	**1.36%**
Worst Case Bonds	**-1.03%**	**5.84%**

- Im allerbesten Fall beträgt die Rendite auf Obligationen CHF 2.85% und im schlimmsten Fall -1.03%.
- Im Erwartungswert beträgt diese Rendite aber lediglich 1.25%.
- Dies bedeutet, dass ein wesentlicher Beitrag zur Erreichung der Zielrendite von den Aktien kommen muss.

Warum verbessert ein Zinsanstieg dennoch die ökonomische Situation der PKs?

ppc metrics

Aus Gesamtbilanzperspektive sind viele PKs «duration short»!



Ökonomische Unterdeckung von CHF 37 Mio.

Ökonomische Unterdeckung reduziert sich

Ökonomische Unterdeckung von CHF 24 Mio.

Fazit (1)

- Die Zielrenditen der Schweizer Pensionskassen sind im Vergleich zum Zinsniveau sehr hoch.
- Wie realistisch ist es, entsprechende Renditen in der Zukunft zu erwirtschaften?
- Auf Obligationenanlagen ist das Renditepotenzial in den nächsten 10 Jahren bescheiden.
- Gemäss unseren Simulationen liegt es zwischen -1.00% und +2.85% p.a. Der Erwartungswert liegt bei 1.25%.
- Um die Zielrendite zu erreichen sind überdurchschnittliche Aktienrenditen erforderlich.
- Ein Zinsanstieg verbessert die finanzielle Situation der meisten Schweizer Pensionskassen.

© PPCmetrics AG

Fazit (2)

Vertrauen Sie nicht auf das Prinzip Hoffnung!!!

Fazit (3)

- Was ist zu tun? Nötig ist meist eine Kombination von Anpassungen der folgenden Punkte:
  - Anlagestrategie (z.B. Erhöhung Renditepotenzial = mehr Aktien)
  - Reduktion der Leistungen (Reduktion Umwandlungssatz, Minder-verzinsung Altersguthaben)
  - Finanzierung = Mehr Beiträge
  - Kosten optimieren
- Es bedarf einer detaillierten Analyse der eigenen Situation wie dies im konkreten Fall aussehen soll!

Herzlichen Dank für Ihre Aufmerksamkeit!

Kontakt

ppc metrics

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