PPCmetrics

Investment & Actuarial Consulting, Controlling and Research.

www.ppcmetrics.ch

Generalversammlung 2018 – Konferenz der kantonalen BVG- und Stiftungsaufsichtsbehörden

Strategische Allokation und ALM-Studie:

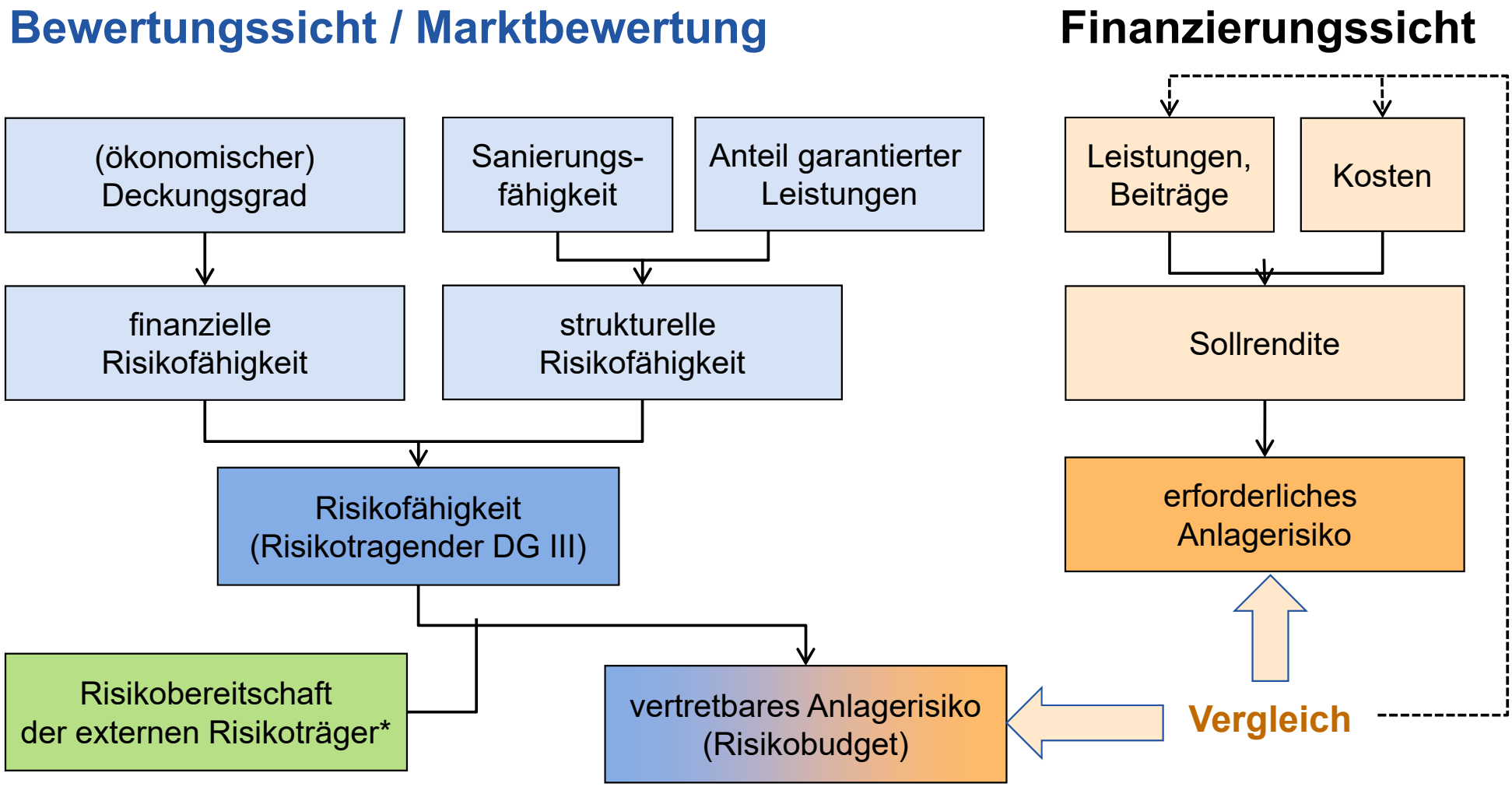
Methode, Mehrwert und Begrenzungen für die Vorsorgeeinrichtungen

PPCmetrics AG
Dr. Alfred Bühler, Partner

Genf, 22. Juni 2018

© PPCmetrics AG

Perspektiven der finanziellen Führung



* Finanzielle Unterstützung, die über paritätische Massnahmen hinausgeht und weder im Gesetz, im Reglement oder in Verträgen geregelt ist.

Bewertungssicht und Finanzierungssicht
Für was eignen sie sich?

PPCmetrics

Finanzierungssicht

- Finanzierung der Leistungen mit Vorsorgekapitalien (inkl. Rückstellungen), Beiträgen und Vermögenserträgen
- Überwachung des **finanziellen Gleichgewichts**

Ausgestaltung eines Vorsorgeplanes

Risikomanagement

Bewertungssicht / Marktbewertung

- Marktnahe Bewertung der zukünftigen Verpflichtungen
- Garantierte Verpflichtungen (insb. laufende Renten) werden mit risikolosen Zinssätzen diskontiert (unabhängig von der erw. Rendite)
- Überwachung der **Kapitaldeckung**

Ausgestaltung eines Vorsorgeplanes

Risikomanagement

Finanzierungssicht
Kennzahlen der Vorsorgesicherheit

Kriterium	Kennzahlen
Finanzielle Situation	• Technischer Deckungsgrad
Laufende Finanzierung	• Erwartete Anlagerendite minus Sollrendite • Stabilität der Sollrendite bei Veränderungen des Deckungsgrades
Sanierungsfähigkeit	• Wirkung von 1% Beiträge auf Deckungsgrad • Wirkung von 1% Minderverzinsung auf Deckungsgrad
Anlagerisiko	• Reservedefizit: Ist-Deckungsgrad minus Soll-Deckungsgrad wobei: Soll-Deckungsgrad = 100% + WSR (in Prozenten des VK)

- Diese Kriterien und Kennzahlen der Beurteilung der Vorsorgesicherheit entsprechen den Vorgaben der Fachrichtlinie FRP 5 der Kammer der Pensionskassen-Experten.

Was bedeutet Risikomanagement konkret?

- Eine ALM-Studie legt das Fundament für das Risikomanagement einer Vorsorgeeinrichtung.
- Auf der Basis des Risikomanagements (und daraus abgeleiteter Kennzahlen) entscheidet das oberste Organ über:
  - Festlegung des Risikos der Anlagestrategie (inkl. potenzielle Anpassungen bei veränderter Risikofähigkeit)
  - Anpassungen der Leistungsstrategie (Beiträge, Leistungen usw.)
  - Verteilung freier Mittel (zusätzliche Leistungen) oder Ergreifen von Sanierungsmassnahmen (weniger Leistungen resp. zusätzliche Sanierungsbeiträge)
  - Aufteilung des Vermögens bei Teilliquidationen
- Risikomanagement soll dazu führen, dass wirksame Massnahmen zum richtigen Zeitpunkt getroffen werden.

Finanzierungssicht und Risikomanagement

Warum funktioniert das nicht? (1)

- **Der Zustand des Gleichgewichts ist objektiv kaum messbar.**
  - Hoher Ermessensspielraum bezüglich der erwarteten Rendite.
  - Die Frage, wann die Finanzierung im Gleichgewicht ist und wann nicht (mehr), kann nicht objektiv beantwortet werden.
  - Für das Risikomanagement sind die Kosten potenzieller Anpassungen des Gleichgewichtes (z.B. Senkung technischer Zinssatz) relevant.
- **Höheres Anlagerisiko führt zu verbesserter Finanzierung.**
  - Trade-off zwischen Rendite und Risiko wird nicht gemessen.
- **Garantierte Verzinsung (Rentner) und geplante Verzinsung (Aktive) werden gleich behandelt.**
  - Dabei ist die Unterscheidung zwischen garantierten und nicht garantierten Leistungen zentral für das Risikomanagement.

Finanzierungssicht und Risikomanagement
Warum funktioniert das nicht? (2)

PPCmetrics

- **Vielzahl von Kennzahlen, die teilweise in komplexer Art und Weise zusammenhängen.**
  - Selbst die einfachsten Massnahmen zur Verbesserung der Vorsorgesicherheit sind anhand der Kennzahlen kaum interpretierbar (vgl. nachfolgendes Beispiel).

- Auf der Basis der Kennzahlen des Finanzierungsgleichgewichtes ist eine Diskussion von Massnahmen und deren Konsequenzen bezüglich der Sicherheit der Leistungserbringung kaum möglich.

- **Die Kennzahlen des Finanzierungsgleichgewichtes sind für den Risikodialog und das Risikomanagement nicht geeignet.**

Finanzierungssicht und Risikomanagement
Warum funktioniert das nicht? Ein Beispiel

PPCmetrics

Massnahme

- Ein Arbeitgeber schiesst «à fonds perdu» CHF 10 Mio. in seine Vorsorgeeinrichtung ein.

Auswirkungen auf Kennzahlen der Finanzierung

- Deckungsgrad: **Steigt (Verbesserung der finanzielle Lage und der Sicherheit)**
- Dynamische Sollrendite*: **Steigt (Verschlechterung der laufenden Finanzierung und der Sicherheit)**

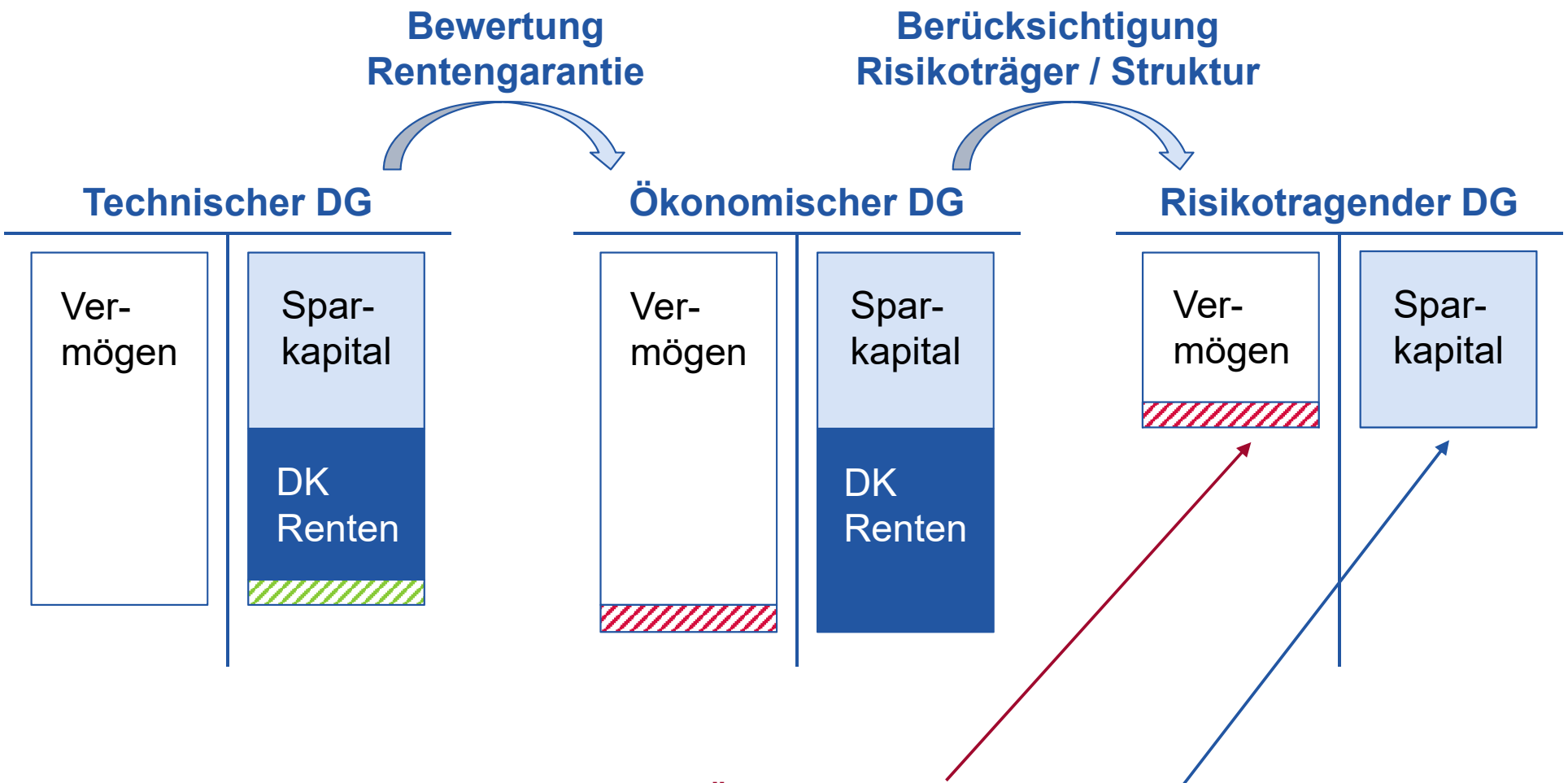
Der gesunde Menschenverstand sagt, dass der Mitteleinschuss die Vorsorgesicherheit erhöht.

Die Kennzahlen zeigen hingegen kein einheitliches Bild!

▶ **Sind solche Kennzahlen brauchbar?**

* Die dynamische Sollrendite entspricht der für die Stabilisierung des Deckungsgrades notwendigen Anlagerendite. Bei positiven Cashflows steigt die dynamische Sollrendite bei einem Mitteleinschuss und einem höheren Deckungsgrad. Berechnung gemäss Anhang 1 FRP 5 der SKPE.

Bewertungssicht / Marktbewertung
Berücksichtigung von Garantien und Risikoträgern



Ökonomische Unterdeckung muss im Verhältnis zur Sanierungsfähigkeit (**Sparkapital**, Lohnsumme) betrachtet werden.

Bewertungssicht / Marktbewertung

- Explizite und **finanzökonomisch korrekte Bewertung garantierter Leistungen**.
- Die Bewertung zukünftiger Leistungen erfolgt auf der Basis der Eigenschaften (Umfang, Anpassungsmöglichkeiten, Garantien) der zu bewertenden Leistungen.
  - Beispiel: Wird die aktuelle und zukünftige garantierte Rente nicht von der Anlagestrategie beeinflusst, dann spielt die Anlagestrategie auch bei der Bewertung keine Rolle.
- Der Einfluss von Massnahmen auf die finanzielle Lage, die Struktur und die Sanierungsfähigkeit werden in einer Kennzahl gemessen.
  - Dies gilt insbesondere für dynamische Prozesse wie z.B. die Bildung von garantierten Renten im Zeitablauf.
- Dynamische Effekte lassen sich nur in der Bewertungssicht korrekt darstellen!!! (vgl. Research Paper: «Cashflows, Stabilität und Vorsorgesicherheit: Eine Case Study» im Literaturverzeichnis)

Herausforderungen
in der PK Welt

- **Fehlendes Bewusstsein für hohe Garantiekosten**
- **Teilliquidation in Unterdeckung**
- **Übernahme und Bildung von Rentnerbeständen**
- **Marktversagen bei Sammeleinrichtungen**

Alle diese Herausforderungen (und fehlenden Lösungsansätze) haben mit der Bilanzierung und dem Risikomanagement aus der Finanzierungssicht zu tun.

Herausforderungen
bei ALM-Studien

PPCmetrics

- Gerade bei rentnerlastigen Vorsorgeeinrichtungen kann oft **keine** auf die Finanzierungsbedürfnisse und die Risikofähigkeit angepasste Anlagestrategie bestimmt werden.

Anlagestrategie mit tiefen Anlagerisiken

- Mit der tiefen erwarteten Rendite kann die garantierte Verzinsung des Vorsorgekapitals der Rentner nicht finanziert werden.

Anlagestrategie mit hohen Anlagerisiken

- Die Wahrscheinlichkeit und die Höhe potenzieller Sanierungsmass-nahmen sind mit der Sanierungsfähigkeit nicht vereinbar.

Wie kann das oberste Organ seine Verantwortung wahrnehmen?

Herausforderungen
Was ist zu tun?

PPCmetrics

- Die angesprochenen Probleme und Herausforderungen lassen sich nicht einfach damit lösen, dass garantierte Rentenverpflichtungen mit risikolosen Zinsen diskontiert werden.
- Es braucht vielmehr:
  - **Akzeptanz** der Existenz und der Vorteile der Bewertungssicht / Marktbewertung für das **Risikomanagement**.
  - **Übergangsphase**, damit regulatorische Vorgaben wo nötig angepasst werden können.
- Für die Planung und Ausarbeitung der Leistungsstrategie ist die Finanzierungssicht weiterhin zentral.
- **Die ökonomische Bilanzierung ist nicht gleich der technischen Bilanzierung mit einem technischen Zinssatz von 0% (= risikoloser Zinssatz)!**

Wunschzettel an die PK-Welt

- **Inhaltliche** Diskussion der Methoden und Kennzahlen, wie mit garantierten Leistungen umgegangen werden soll.
- Mit **konkreten Zahlen und Beispielen** und weniger mit unbestimmten Begriffen wie «Solidaritäten, Arbeitgeberbindung, Langfristigkeit, Perennität usw.) operieren.
- Richtlinien und Weisungen **inhaltlich begründen** und mit **konkreten Beispielen** unterlegen.

- **Eindeutige Bestimmungen zur Bewertung von geschlossenen Rentnerbeständen** (ohne Risikoträger).

Literatur

- A. Bühler, M. Jost. **«Cashflows, Stabilität und Vorsorgesicherheit: Eine Case Study»** PPCmetrics Research Paper Nr. 3/2017, Dezember 2017.

- A. Bühler, D. Ammann. **«Vergleichbarkeit von Pensionskassen»** Expert Focus 2017 (9): 575 - 580.

- A. Reichlin, L. Riesen, R. Schäublin, A. Bühler, S. Arnold, S. Müller und M. Jost. **«Vorsorgeeinrichtungen vergleichbar machen? Machbarkeitsstudie»** Forschungsbericht Nr. 5, BSV 2017.

Kontakt

Investment & Actuarial Consulting,
Controlling and 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

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

Telefon +41 22 704 03 11
Telefax +41 22 704 03 10
E-Mail nyon@ppcmetrics.ch

Website www.ppcmetrics.ch
Social Media

PPCmetrics (www.ppcmetrics.ch) ist ein führender Schweizer Investment Consultant, Investment Controller, strategischer Anlageberater und Pensionskassenexperte. Unsere Kunden sind institutionelle Investoren (beispielsweise vom Typ Pensionskasse, Vorsorgeeinrichtung, Personalvorsorgestiftung, Versorgungswerk, Versicherung, Krankenversicherung, Stiftung, NPO und Treasury-Abteilung) und Privatanleger (beispielsweise Privatkunden, Family Offices, Familienstiftungen oder UHNWI - Ultra High Net Worth Individuals). Unsere Dienstleistungen umfassen das Investment Consulting und die Anlageberatung sowie die Definition einer Anlagestrategie (Asset Liability Management - ALM), die Portfolioanalyse, die Asset Allocation, die Entwicklung eines Anlagereglements, die juristische Beratung (Legal Consulting), die Auswahl von Vermögensverwaltern (Asset Manager Selection), die Durchführung öffentlicher Ausschreibungen, das Investment Controlling, die aktuarielle und versicherungstechnische Beratung und die Tätigkeit als Pensionskassenexperte.

Jährlich publizieren wir mehr als 40 Fachartikel zu unterschiedlichen Fragestellungen.

Artikel / Beiträge

Unsere Fachleute teilen ihr Wissen und ihre Meinungen mit der Öffentlichkeit.

Videos

Erleben Sie uns live an den diversen Tagungen, die wir mehrmals jährlich organisieren.

Tagungen

PPCmetrics AG
Investment & Actuarial Consulting, Controlling and Research. **Mehr**

Webseite