



Performance vs. Risiko: Die Perspektive der Aufsicht

**Vera Kupper Staub, Präsidentin der
Oberaufsichtskommission Berufliche Vorsorge**

PPCmetrics Jahrestagung «Performance und Risiko: Welche Faktoren sind entscheidend?», 16. Dezember 2022



Überblick

- Performance als 3. Beitragszahler
- Performance und Risiko aus Sicht der Aufsicht
- Performance und Risiko: Erwartung vs. Wirklichkeit
- Unterdeckungen
- Fazit



Performance – der 3. Beitragszahler

- **Realisierte durchschnittliche** Performance einer PK ist **entscheidend** für
 - Durchschnittliche Verzinsung der Altersguthaben
 - Leistungsstrategie im Allgemeinen
 - Beitragsniveau
- Leider ist die Performance einer PK **nicht im vornherein bekannt**, sondern schwankt von Jahr zu Jahr
- **Gründe für die Performanceschwankungen** sind u.a.
 - Änderungen der Marktbewertungen der Vermögensanlagen
 - Reinvestitionsrisiko bei zeitlich befristeten Anlagen
 - Änderungen der Anlagestrategie oder deren Umsetzung



Performance und Risiko: Perspektive der Aufsicht

- **Art. 51a Abs. 1 und Art. 65 Abs. 1 BVG**

Oberstes Organ sorgt für **finanzielle Stabilität** und PK bietet jederzeit **Sicherheit für Erfüllung der Verpflichtungen**

- **Art. 71 Abs. 1 BVG**

Vermögensverwaltung muss **Sicherheit, genügender Ertrag, angemessene Verteilung der Risiken** sowie die **Deckung der Liquiditätsbedürfnisse** gewährleisten

- **Art. 49a Abs. 1 BVV2**

Oberstes Organ gestaltet, überwacht und steuert die **ertrags- und risikogerechte Vermögensbewirtschaftung in nachvollziehbarer Weise**

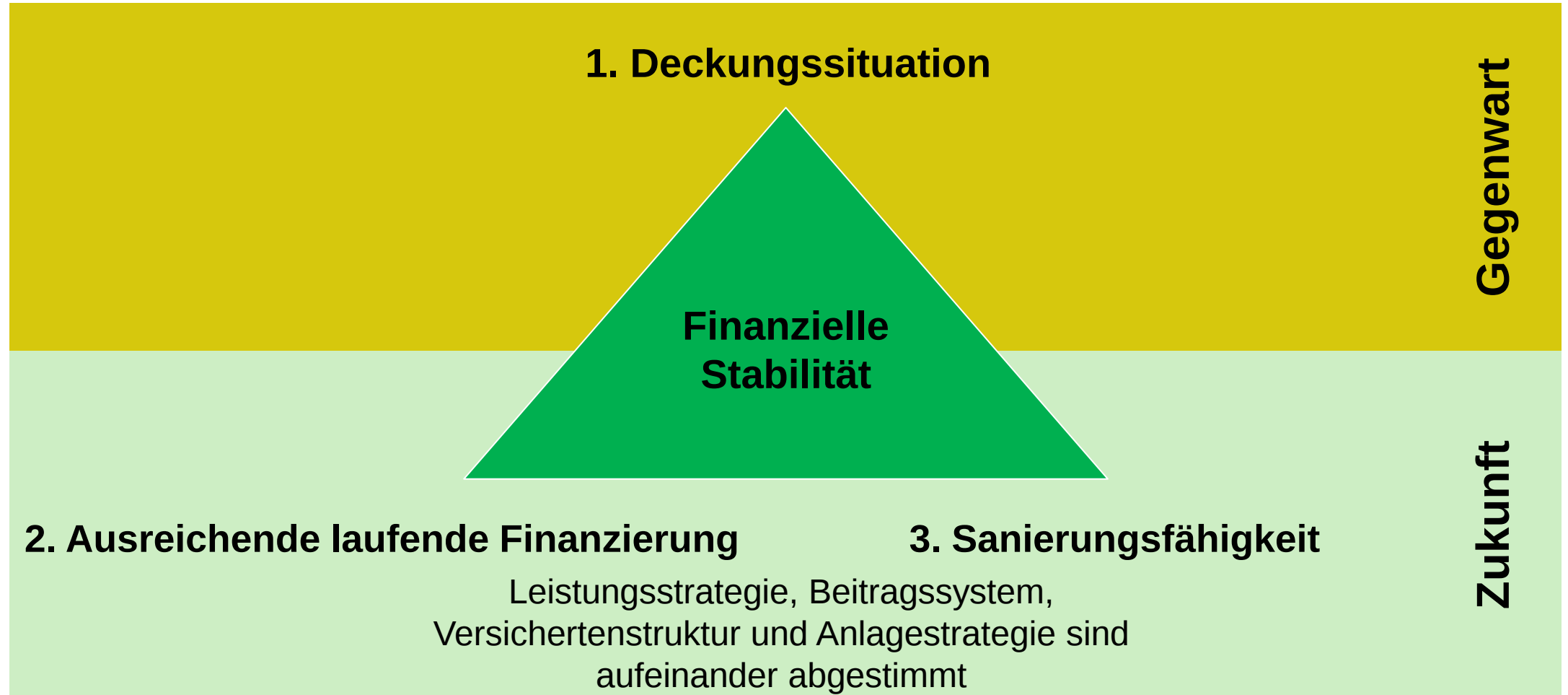
⇒ **Marktgerechte Performance gefordert**

⇒ **Keine unnötigen Risiken**

⇒ **Risikoniveau auf Situation der PK angepasst**

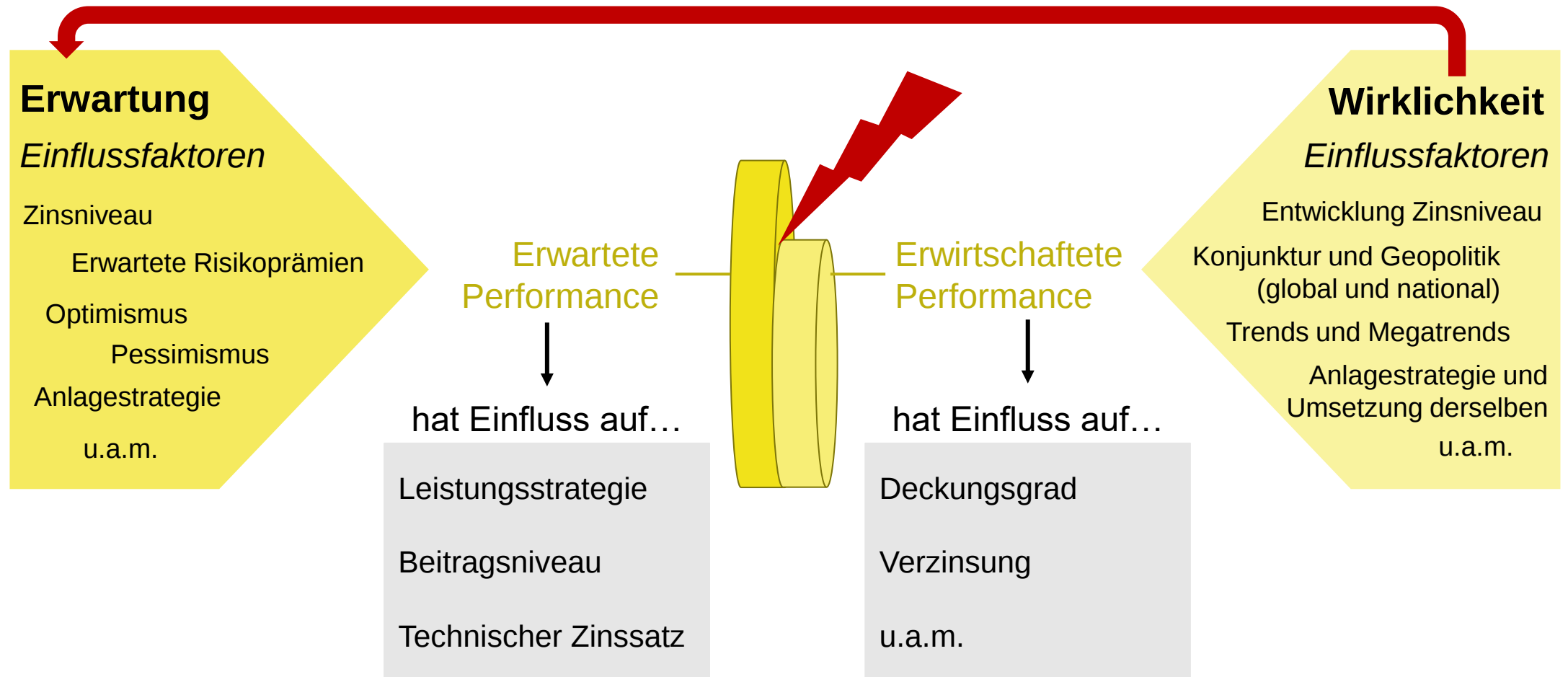


Erfordernis der langfristigen finanziellen Stabilität stützt sich auf drei Pfeiler



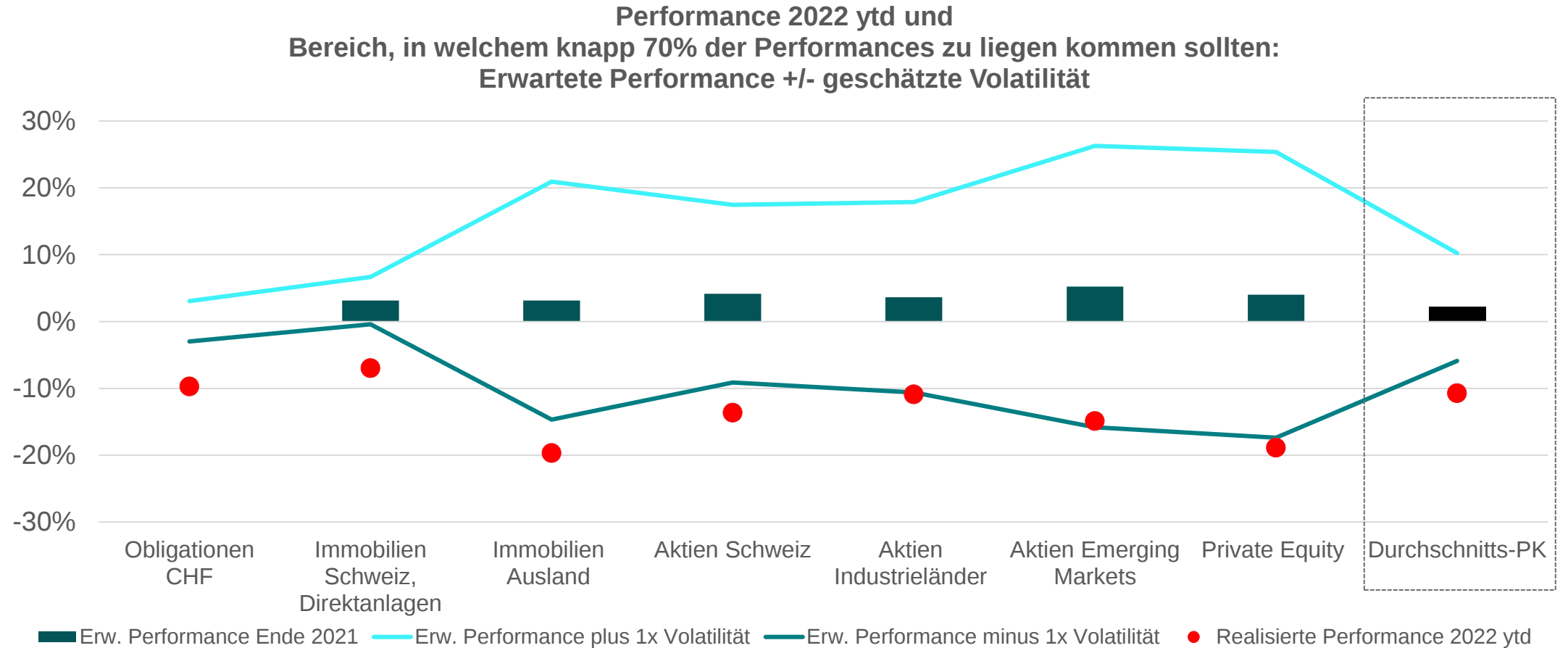


Die zwei Seiten der Performance-Medaille: Erwartung vs. Wirklichkeit



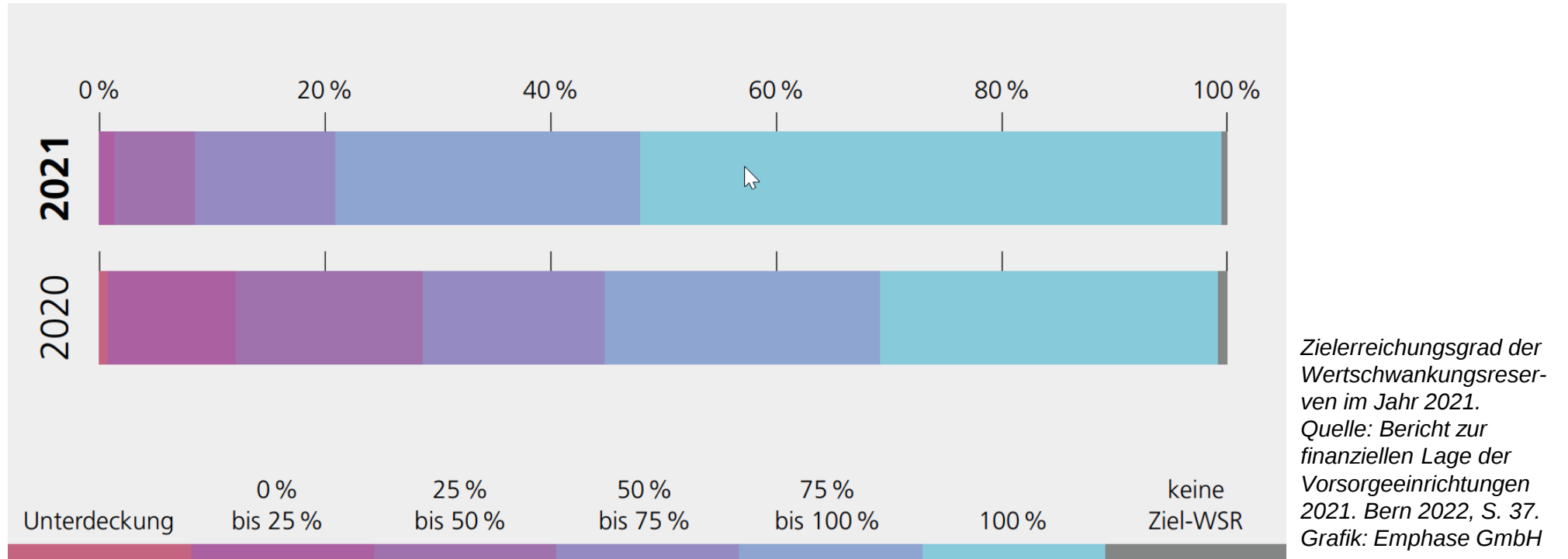


Dass realisierte und erwartete Performance kurzfristig auseinanderklaffen ist normal





Für Performance-Ausreisser gibt es Wertschwankungsreserven: Wie stark waren sie aufgebaut?



Nach einer so langen Phase mit guten Performances von Aktien und Obligationen hätten per Ende 2021 die Wertschwankungsreserven eigentlich voll geöffnet sein sollen ...



Wenn realisierte und erwartete Performance länger auseinanderklaffen, braucht es Abklärungen

Wenn die realisierte Performance **mittel- bis längerfristig** deutlich tiefer als die erwartete Performance ausfällt, sind **Abklärungen notwendig**:

- Waren die **Erwartungen** für **alle** Anlagekategorien oder **nur für einzelne** zu **optimistisch**?
- Ist die **Nicht-Erreichung der Erwartungen umsetzungsbedingt** (z.B. «falsche» Benchmarks, schlechte Managerleistung, zu hohe Kosten, operationelle Probleme)?
In welchen Anlagekategorien?

⇒ **Notwendige Anpassungen** von **Anlagestrategie** und deren **Umsetzung** planen
⇒ Auch **Timing** der Anpassungen analysieren



Wenn die realisierte Performance in Unterdeckung führt, braucht es angemessene Massnahmen

- Aufgrund der **zyklischen Marktverwerfungen** können **zeitlich begrenzte Unterdeckungen** in einem **Kapitaldeckungssystem** nicht ausgeschlossen werden
- Sie sind **vom Gesetzgeber vorgesehen (Art. 65c BVG)**
- Vorgehen bei Unterdeckung
 - Bestimmung des **Ausmasses** der Unterdeckung
 - Analyse der **Ursachen** der Unterdeckung
 - Beschluss des **Massnahmenkonzeptes**
 - Beschluss des **Informationskonzeptes**
 - **Einreichen** der Jahresrechnung samt aller notwendigen Unterlagen bei der **Aufsichtsbehörden** (vgl. dazu OAK BV W – 01/2017, Kap. 3)



Welche Massnahmen sind notwendig bei einer Unterdeckung?

- Massnahmen abgestimmt auf **Ausmass der Unterdeckung und deren Gründe**
- PK sollte innerhalb von **max. 5-7 Jahren saniert** werden können
- Es stehen insbesondere folgende **Massnahmen** zur Verfügung:

Geringe
Unterdeckung

- Schliessung von Finanzierungslücken u.ä.
- temporäre Minder- und Nullverzinsungen im Überobligatorium resp. Anrechnungsprinzip
- Einschränkungen des WEF-Vorbezugs (nur liquiditätswirksam)
- Einlagen der Arbeitgebenden oder Zuschüsse aus Wohlfahrtsfonds
- Freigabe von Arbeitgeberbeitragsreserven

Erhebliche
Unter-
deckung

- **Sanierungsbeiträge** von Arbeitgebenden und Arbeitnehmenden
- (Beiträge von Rentenbeziehenden)
- **Minder- und Nullverzinsungen im Obligatorium**



Wann sind bei Unterdeckung keine Massnahmen notwendig?

- Wenn **keine Finanzierungslücken** bestehen
und
- Unterdeckung innerhalb von 5-7 Jahre aufgrund der Marge zwischen erwarteter Performance und Soll-Rendite behoben werden kann, d.h. approximativ
 $(\text{Deckungslücke} / 6) < (\text{erwartete Performance} - \text{Soll-Rendite})$
- Damit **kann sicher gerechnet** werden, wenn
ökonomischer Deckungsgrad > 100%
- **Jedoch:** Jeder **individuelle Fall** muss analysiert werden
 - **Verpflichtungsseite:** Oberstes Organ basierend auf Bericht des Experten
 - **Anlageseite:** Oberstes Organ basierend auf interner oder externer Analyse



Anhebung des technischen Zinssatzes ist keine Sanierungsmassnahme

- Anhebung des technischen Zinssatzes **verbessert die finanzielle Lage der PK nicht** (d.h. PK verdient dadurch keinen zusätzlichen Franken), es ändert sich «nur» der ausgewiesene Deckungsgrad
- Anhebung des technischen Zinssatzes angezeigt, wenn an Marktzins gekoppelt (d.h. gleiche Anpassungen bei Veränderungen nach oben und unten)
- Allgemein: PKs beim Sinken der CHF-Obligationenrenditen sehr langsam mit Anpassung der technischen Zinsen, Erhöhung jetzt bei den meisten verfrüht

	Ø technischer Zins	Bundesobli-Rendite	Differenz
1985 (Einführung BVG)	ca. 4%	4.8%	ca. -0.8%
2014	3.0%	0.5%	+2.5%
2021	1.6%	0.0%	+1.6%
Ende Nov 2022	(falls konstant 1.6%)	0.8%	(+0.8%)



Sollen längerfristig die Unterdeckungsrisiken reduziert werden, muss man sich diverse Fragen stellen

- Ist eine **Erhöhung der Ziel-Wertschwankungsreserven** angezeigt (z.B. höheres Sicherheitsniveau gewünscht)?
- Falls eine Äufnung von Wertschwankungsreserven notwendig, **sehr zurückhaltende Verteilung des erwirtschafteten Ertrags**
- Ist eine **risikoärmere Anlagestrategie** und/oder eine **risikoärmere Umsetzung** der Anlagestrategie möglich und angestrebt?
- Sind die **erwarteten Renditen** über mittlere Frist (rund 10 Jahre) **realistisch**?
- Ist eine **gute laufende Finanzierung** (d.h. keine zu hohe Soll-Rendite) sichergestellt?
- Braucht es Anpassungen bei der aktuellen **Leistungsstrategie**?



Fazit: Sicherstellung der finanziellen Stabilität als zentrale Aufgabe des obersten Organ (1/3)

- **Realisierte Renditen** unterliegen immer **auch dem Zufall**, nur die **eingegangenen Risiken** lassen sich vom obersten Organ «**managen**»
- **Anlagestrategie** muss auf die **Situation** einer PK **angepasst** sein
 - **Unterdeckungsrisiken** und **Sanierungsfähigkeit** müssen aufeinander abgestimmt sein
 - **Anlagestrategie** muss **Leistungsstrategie** unter **realistischen Erwartungen** finanzieren können



Fazit: Sicherstellung der finanziellen Stabilität als zentrale Aufgabe des obersten Organ (2/3)

- **Zeitlich begrenzte Unterdeckungen** können aufgrund zyklischer Marktverwerfungen **nicht ausgeschlossen** werden
 - Oberstes Organ muss sich **im Voraus mit möglichen Unterdeckungssituationen beschäftigen**
(Durchhalten vs. Anpassen der Anlagestrategie, mögliche Sanierungsmassnahmen u.a.)
 - Unterdeckungen sind jedoch möglichst zu vermeiden
(**angemessene Ziel-WSR**, Sicherheitsniveau auf Risikotoleranz abgestimmt)



Fazit: Sicherstellung der finanziellen Stabilität als zentrale Aufgabe des obersten Organ (3/3)

- Aufsicht erwartet für die **Sicherstellung der finanziellen Stabilität** eine **laufende Überwachung** aller Einflussfaktoren
 - Deckungssituation
 - Laufende Finanzierung (inkl. Leistungsstrategie)
 - Sanierungsfähigkeit
 - Anlagestrategie inkl. Umsetzung
- und eine **periodische ALM-Überprüfung**



Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit!

Fragen?

www.oak-bv.admin.ch



Berichte



Titelblätter Tätigkeitsbericht und Bericht
finanzielle Lage. Quelle: OAK BV. Bern 2022.
Grafik: Emphase GmbH



Kontakt

Oberaufsichtskommission Berufliche Vorsorge OAK BV

Seilerstrasse 8
3011 Bern

Tel. Nr.: +41 58 462 48 25
Fax Nr.: +41 58 462 26 96

info@oak-bv.admin.ch
www.oak-bv.admin.ch

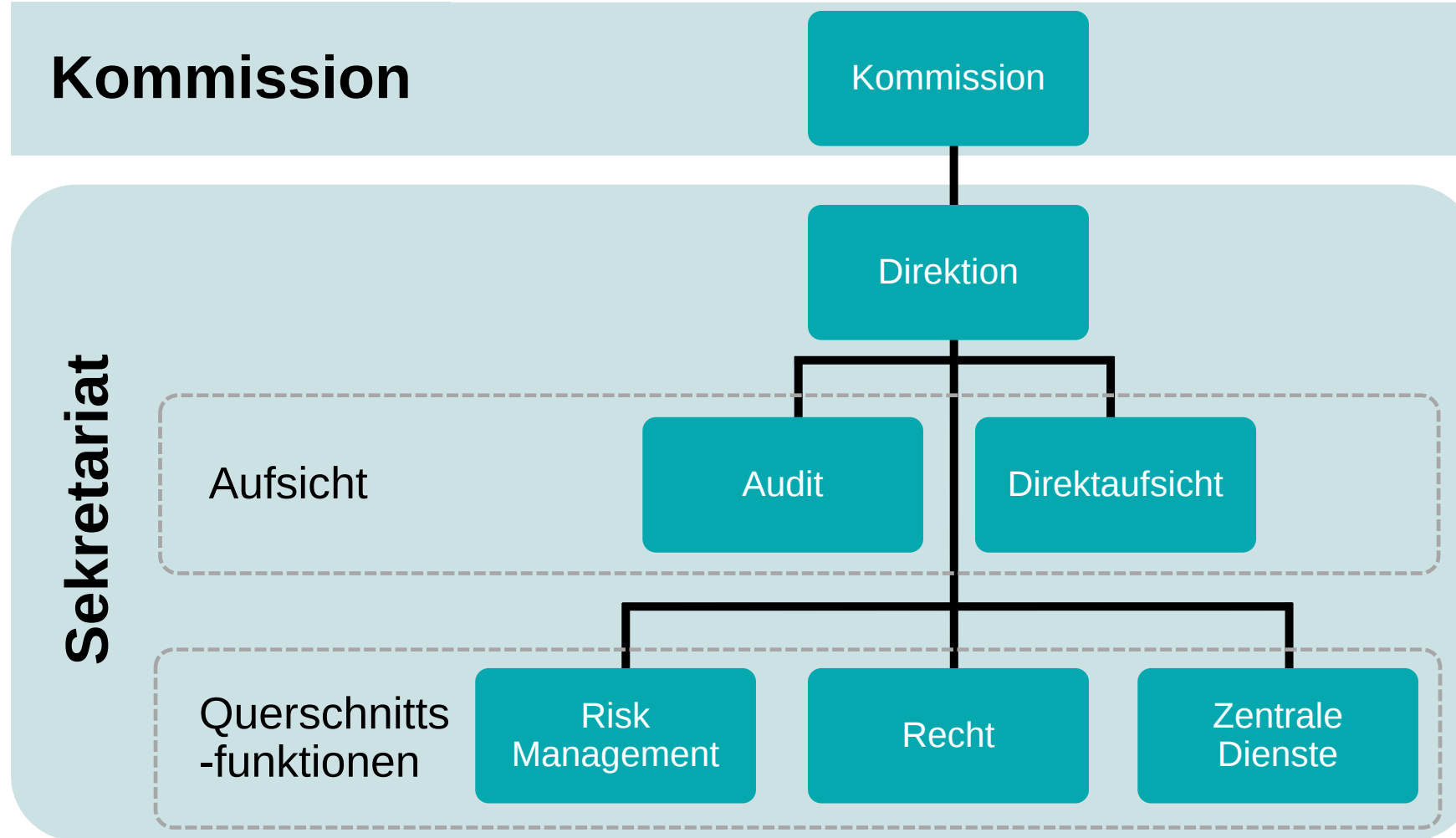




Anhang



Organisation OAK BV





Kommissionsmitglieder (1/2)

- **Vera Kupper Staub, Dr. oec. publ., Präsidentin**
ehemalige Anlagechefin der Pensionskasse Stadt Zürich, ehemaliges Vorstandsmitglied des Schweizerischen Pensionskassenverbandes ASIP
- **Catherine Pietrini, dipl. Pensionskassenexpertin, Vizepräsidentin,**
ehemalige Senior Aktuarin bei Pittet Associés
- **Fabrizio Ammirati, Ökonom, CFA, FRM, CAIA**
Senior investment advisor und Stiftungsrat der Pensionskasse Banca del Ceresio, Lugano
- **Séverine Arnold, Prof. Dr. sc. act.,**
Professorin für Aktuarwissenschaften an der Universität Lausanne
- **Franziska Berger, dipl. Pensionskassenexpertin**
Leiterin Produktmanagement bei der Schweizerischen Mobiliar Lebensversicherungs-Gesellschaft AG



Kommissionsmitglieder (2/2)

- **Kurt Gfeller, lic. rer. pol., Arbeitgebervertreter**
Vizedirektor des Schweizerischen Gewerbeverbandes
- **Stefan Giger, Arbeitnehmervertreter**
ehemaliger Generalsekretär des Schweizerischen Verbands des Personals öffentlicher Dienste (VPOD)
- **Thomas Hohl, Dr. iur.**
ehemaliger Geschäftsführer der Migros-Pensionskasse, ehemaliges ASIP-Vorstandsmitglied
- **Peter Leibfried, Prof. Dr. oec.**
Professor für Audit und Accounting an der Universität St. Gallen