



Luzerner Forum für Sozialversicherungen und Soziale Sicherheit

«Wie gross ist der Reformbedarf in der 2. Säule tatsächlich?»

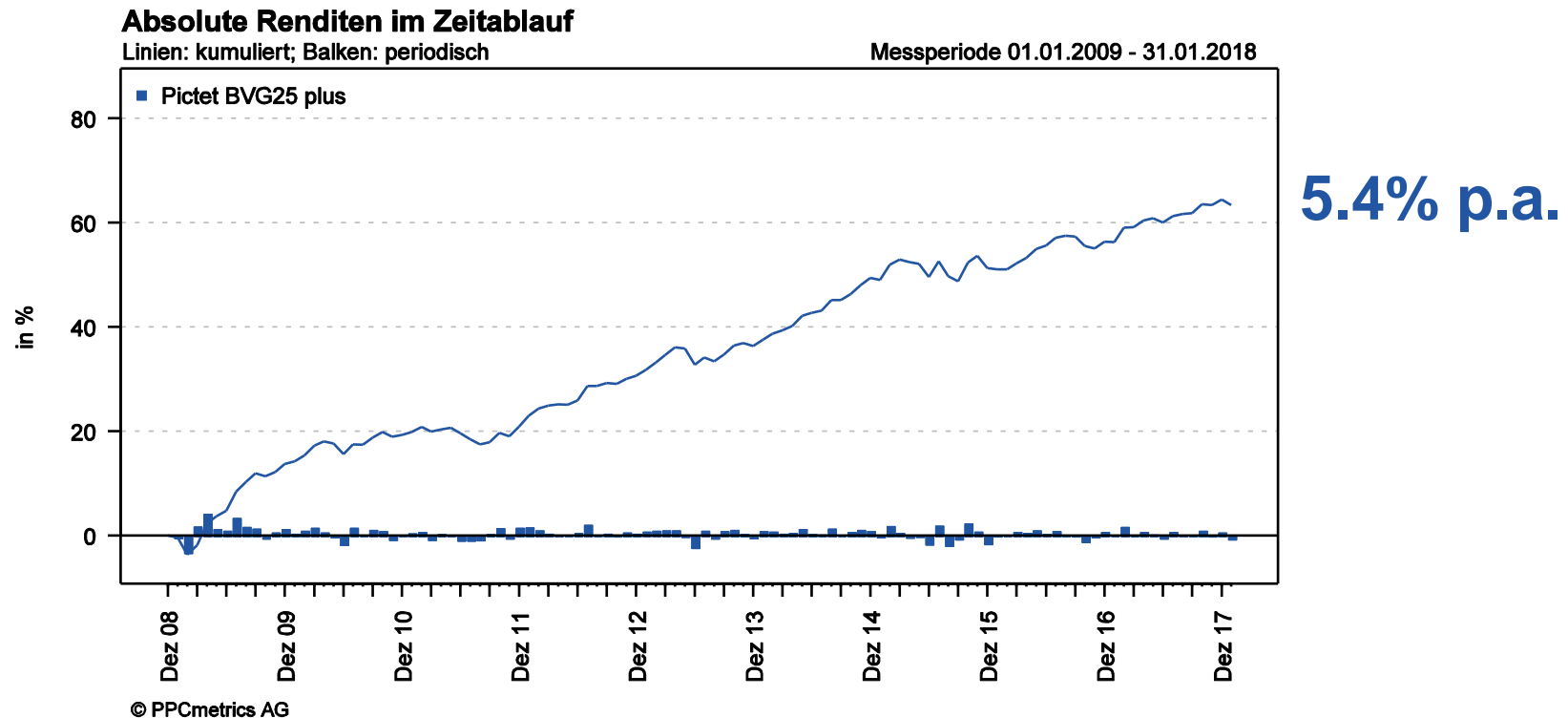
PPCmetrics AG

Dr. Hansruedi Scherer, Partner

Luzern, 19. März 2018

Viel besser können die Anlagerenditen nicht sein...

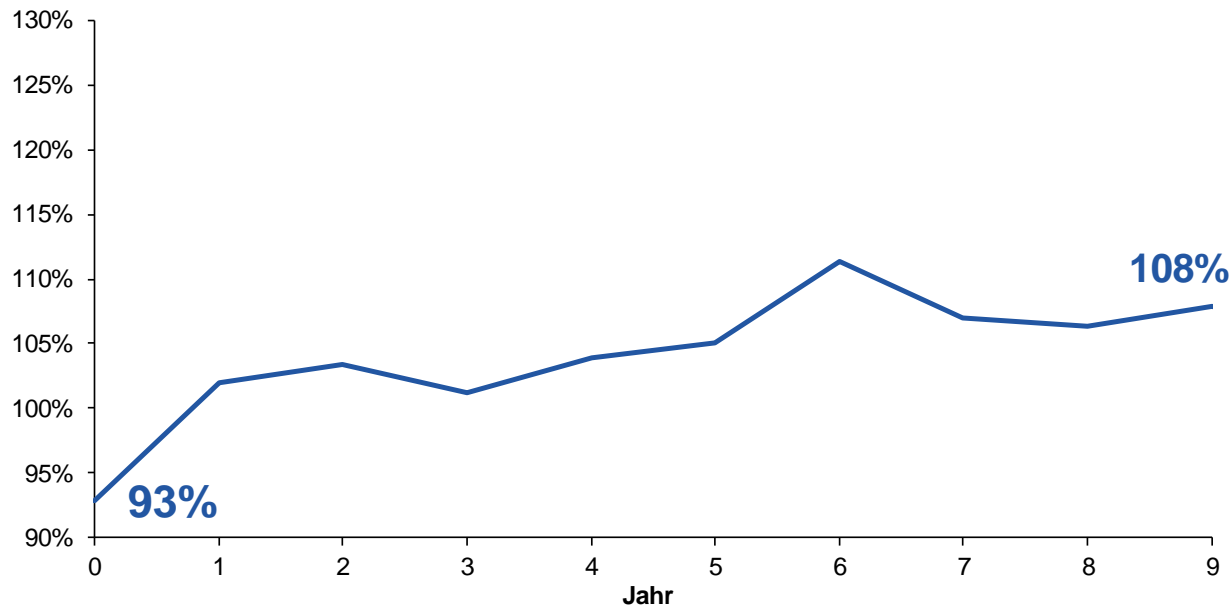
Erfolgreiche Anlageergebnisse in den letzten 9 Jahren



Formkurve zeigt nach oben...

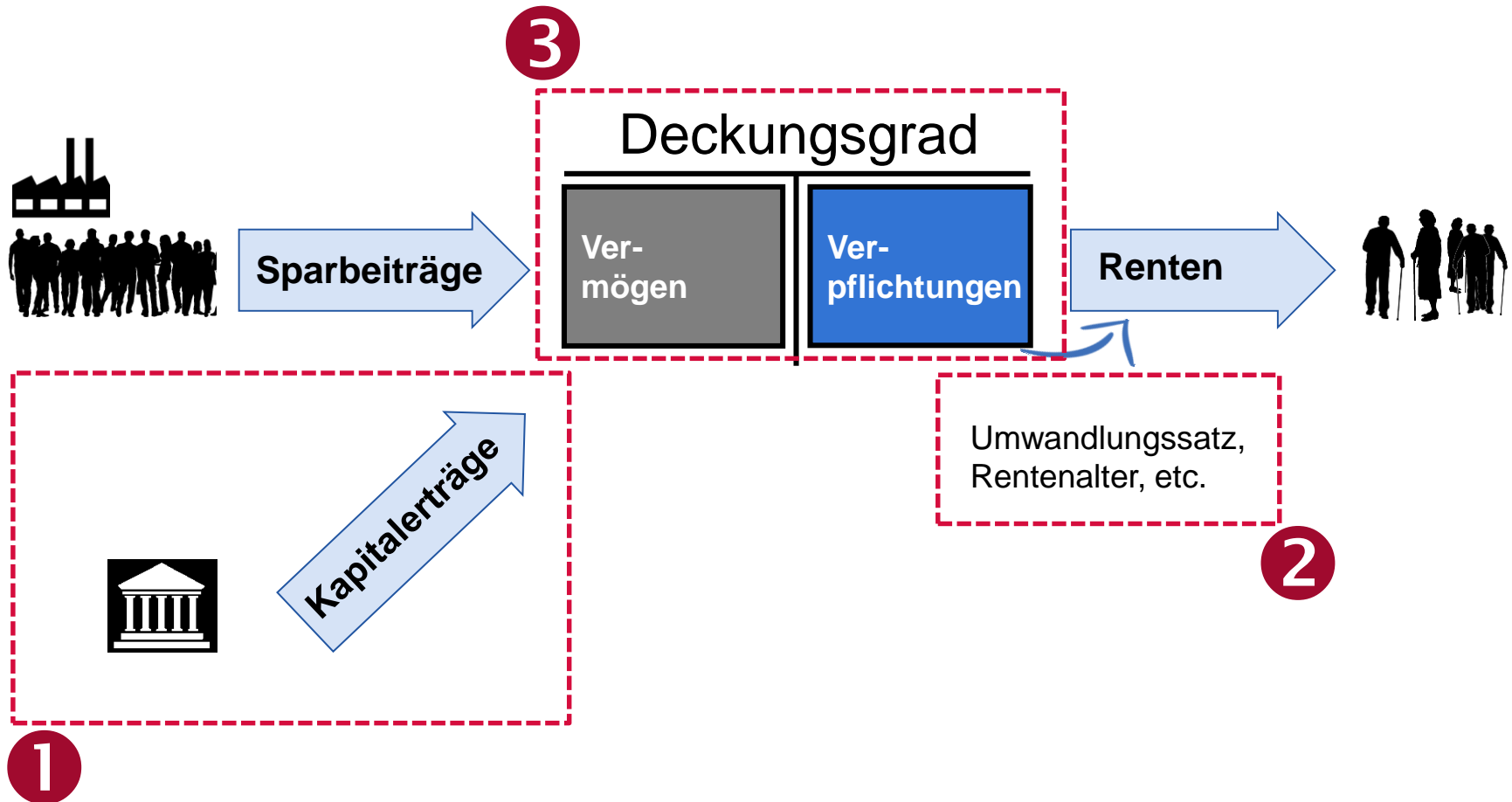
Technischer Deckungsgrad einer typischen PK* in den letzten neun Jahren: Von etwa **93%** auf etwa **108%**.

Technischer Deckungsgrad



* Technische Details: Start DG: 92.9% (Ø Peer Group per 31.12.2008), Vereinfachte Annahme: 40% Rentner, 60% Aktive, Start technischer Zins: 3.5%, Technischer Zinssatz weitere Jahre: Median Peer Group PPCmetrics, Verzinsung Sparkapitalien: jährlicher Ø Peer Group, Performance: analog Pictet 25plus

Existiert überhaupt ein Problem?



① Kapitalerträge (1)

- Bei Konzipierung des BVG 1985:
 - Man unterstellte* einen **Ø risikoarmen Zinssatz** von **4%**.
 - Dies impliziert ein **Renditepotenzial** von ca. **5.6%** (für eine typische PK-Strategie).
 - Gleichzeitig betrug die **Inflation** 1985 rund **3.4%**.
 - **d.h. Annahme Realrendite ca. 2.2%** (= 5.6% - 3.4%)

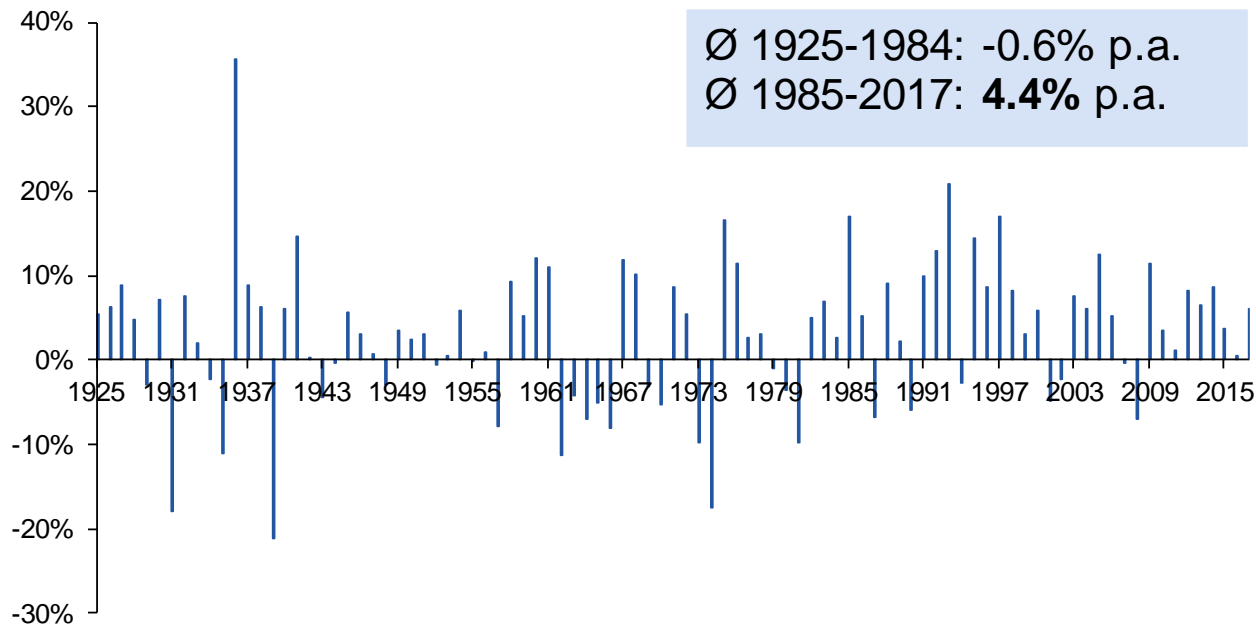
* Zins-Analyse der SNB (1915 - 1979, Basis: 10-jährige Bundesobligationen).

Legen PKs das Geld falsch an?

① Kapitalerträge (2)

- ...was wurde erreicht?

Jährliche Realrenditen (70% Obligationen Schweiz, 30% Aktien Schweiz)



→ Finanzierung von hohen Leistungen war dadurch möglich.

- **Wie realistisch sind so hohe Realrenditen in der Zukunft?**

Legen PKs das Geld falsch an?

① Kapitalerträge (3)

- Heute: Zinsniveau nicht bei 4%, sondern bei etwa 0.2%

Durchschnittliche PK-Strategie	
Liquidität CHF	2%
Obligationen CHF	30%
Obligationen FW (hedged)	15%
Aktien Schweiz	12%
Aktien Welt	15%
Aktien Emerging Markets	3%
Alternative Anlagen (z.B. Private Eq.)	3%
Immobilien Schweiz (NAV)	20%
Total	100%
Erwartete Rendite p.a.*	2.3%
Volatilität = Risiko	7.1%

Realistisches Renditepotenzial (nominal)
Ø PK-Strategie: ca. 2.3% p.a.

*Basis risikoloser Zins 10 Jahre: 0.20%

- Inflation: ca. 0.5% → d.h. erwartete **Realrendite** ca. **1.8%**

Wir gründen eine neue Pensionskasse...

② Was sind realistische Parameter?

Spielanlage:

- **Wir versprechen Rentnern nur, was wir aus ihrem Geld auch finanzieren können.**
- **Wir arbeiten gratis (Non-Profit).**

Parameter:

- **Welcher technische Zinssatz?**
- **Welcher Umwandlungssatz?**

② Technischer Zinssatz

- Renten sind garantiert.
- Bewertung einer garantierten Verpflichtung:
 - ▶ Da einmal gesprochene **Renten nicht angepasst** werden können («Rentengarantie»):

Bewertung **nicht mit einem risikobehafteten Zinssatz**, sondern mit dem **risikolosen Zinssatz** (risikogerechte Bewertung der Renten)!

▶ Technischer Zinssatz: **ca. 0.2%**

Wir gründen eine neue Pensionskasse...

② ...ökonomisch neutraler Umwandlungssatz

- **Umwandlungssatz:** Zwischen **3.8% und 4.0%**

– Rentner → marktgerechte Bewertung

BVG 2015, Generationentafeln Kalenderjahr 2018	
Technischer Zinssatz	Umwandlungssatz
2.0%	5.0%
1.5%	4.6%
1.0%	4.3%
0.5%	4.0%
0.0%	3.8%

← optimistisch

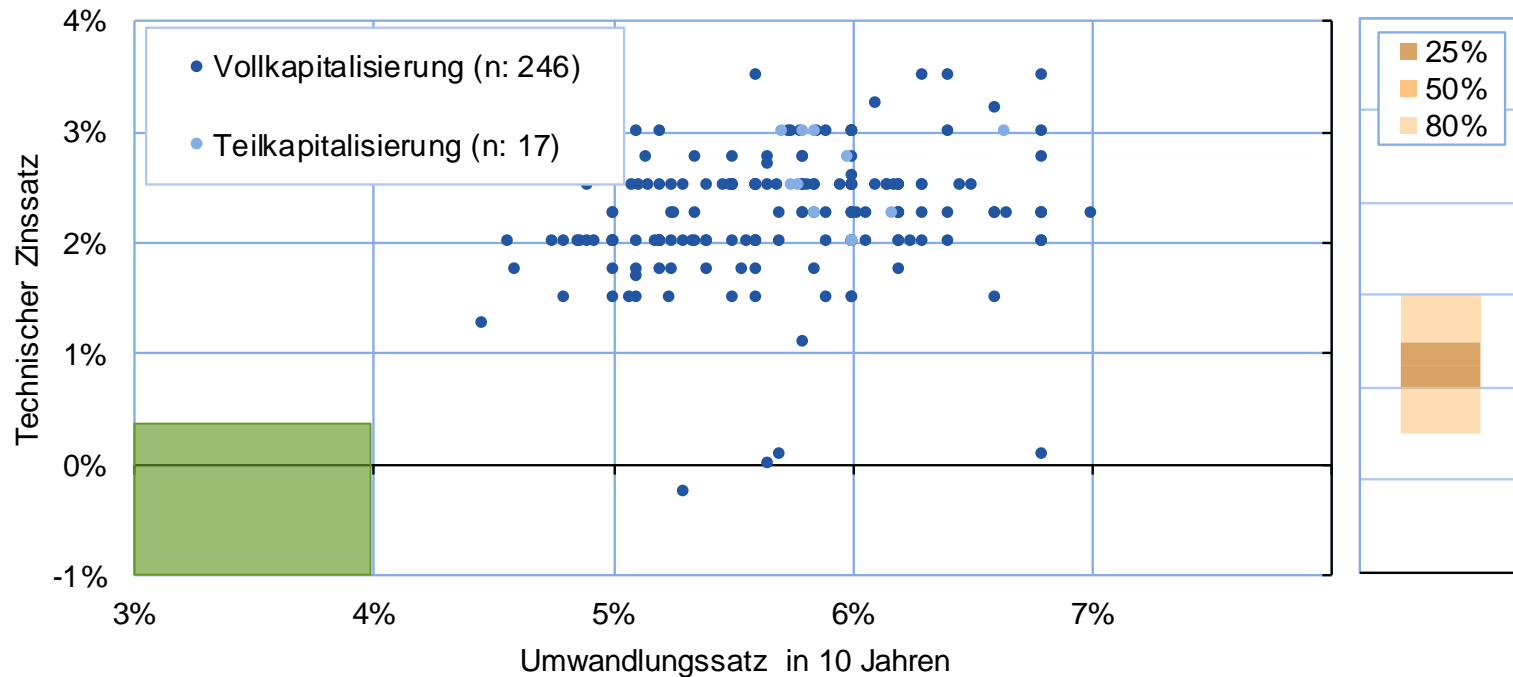
← realistisch

Berechnung des Umwandlungssatzes anhand der technischen Grundlagen BVG 2015 mit folgenden Annahmen: Konstanter techn. Zinssatz; Generationentafel; Ehegattenrente: 60%; Waisenrente: 20%; Kindesrente: 20%; Anteil Männer: 70%.
Kalenderjahr 2018

Sind PKs zu vorsichtig in ihrer Planung?

② ...Technischer Zinssatz und UWS: im grünen Bereich?

Technischer Zinssatz vs. Umwandlungssatz in 10 Jahren für Abschluss 2017



■ = Umwandlungssatz < 4.0% und technischer Zinssatz < 0.2%



Zu hoher Umwandlungssatz führt zu Umverteilungen von den aktiv Versicherten zu den Neurentnern.

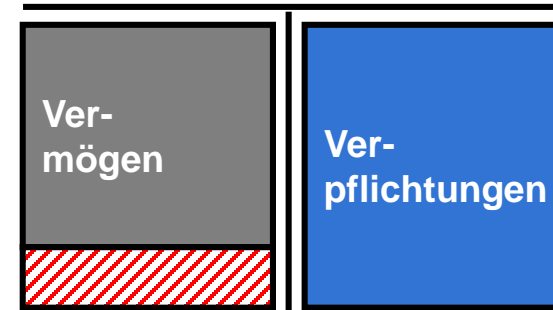
③ Deckungsgrad (1)

Nach wie vor verschliessen viele PKs die Augen vor der Realität.

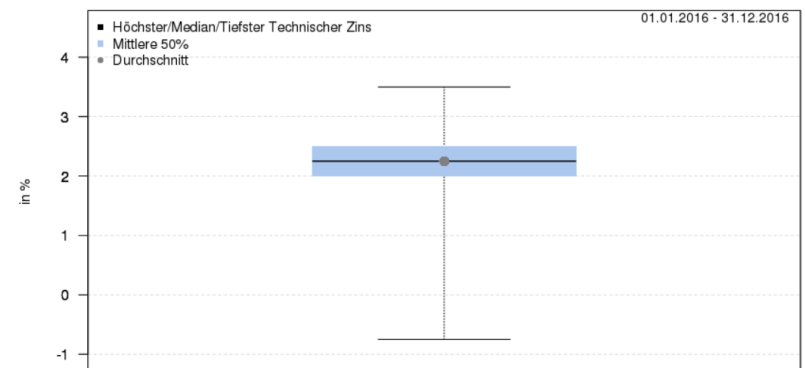


Quelle: <http://cardco.blogspot.ch/2010/09/correct-way-to-weigh-yourself.html>

Ökon. Deckungsgrad



Technischer Zinssatz

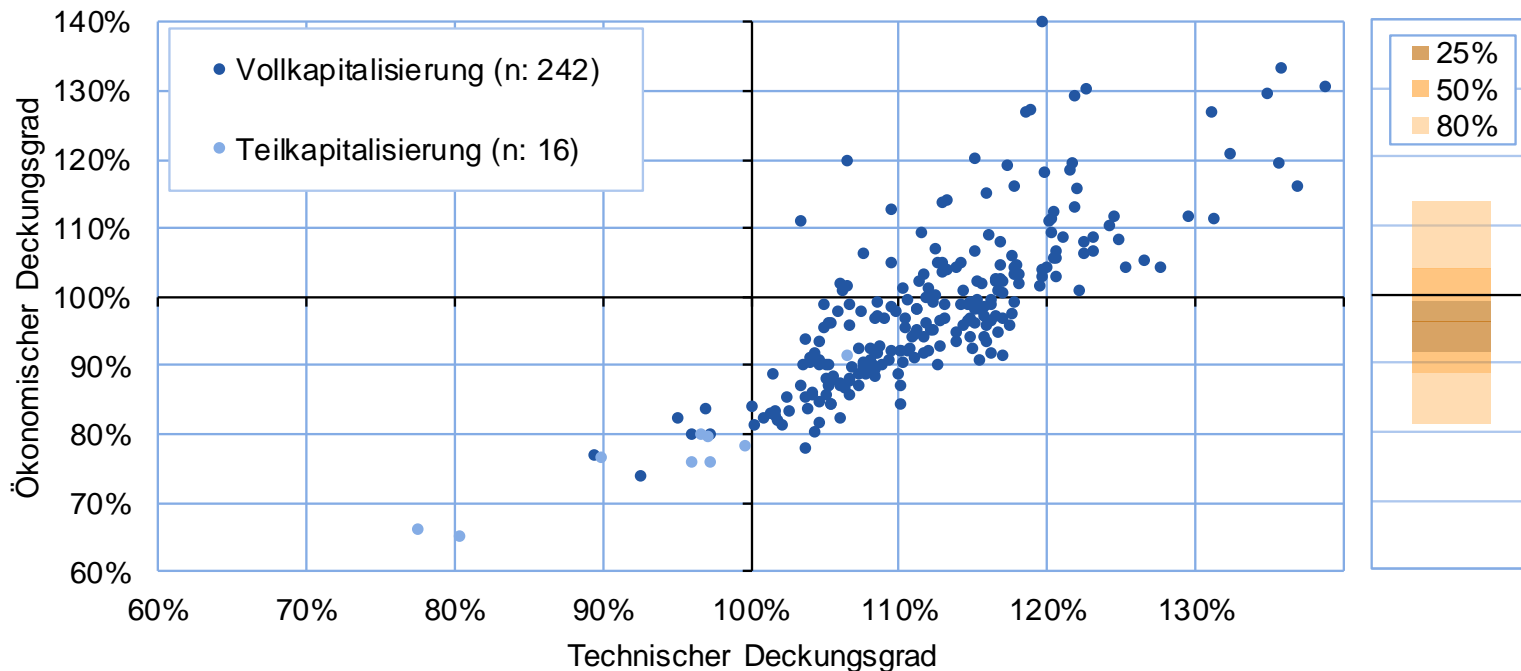


12 / 2016
(n: 276)

③ Deckungsgrad (2)

Peer Group Vergleich technischer DG vs. ökonomischer DG:
Wieso **true and fair** wichtig ist!

Deckungsgradvergleich für Abschluss 2017



Lösungsansatz «Anlagevorschriften»

Vorschlag der Bankiervereinigung

- Bankiervereinigung hat vorgeschlagen, die Anlagevorschriften zu lockern.

Vorschlag für eine aktualisierte Anlagekategorisierung und -begrenzung innerhalb der BVV2

Sub-Anlageklasse		Begrenzung		BVV2-Artikel
		neu	bestehend	
Fremdkapital		100 %	–	
Börsenkotiert	Obligationen CHF und FW	100 %	100 %	55
Privat	Grundpfandtitel CH	50 %	50 %	55 a.
	Private Debt (neu)	15 %	–*	55 d.
Eigenkapital		75 %	–	
Börsenkotiert	Aktien In- und Ausland	75 %	50 %	55 b.
Privat	Private Equity (neu)	15 %	–*	55 d.
Realwertanlagen (Eigenkapital)		50 %	–	
Börsenkotiert	Immobilien In- und Ausland	50 %	30 %/10 %	55 c.
Privat	Immobilien In- und Ausland	50 %	30 %/10 %	55 c.
	Infrastruktur (neu)	15 %	–*	55 d.
Trading & Ressourcen		15 %	–	
Trading	Hedge Fonds	–	15 %*	55 d.
Ressourcen	Rohstoffe	–	15 %*	55 d.
Übrige	Insurance linked securities etc.	–	15 %*	55 d.
Fremdwährungen ohne Währungsabsicherung		30 %	30 %	55 e.

Bis zu 75% Aktien möglich

*Anlagekategorie fällt in die heute geltende Limite für alternative Anlagen gemäss BVV2 von insgesamt 15 %.

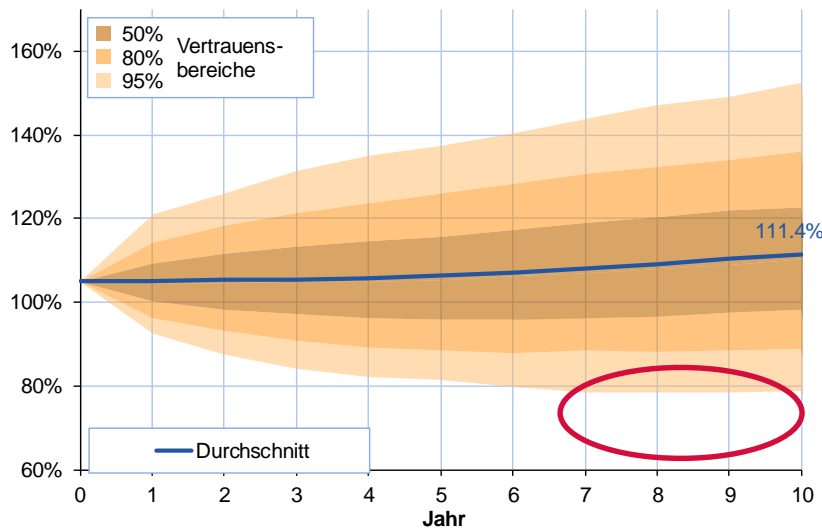
Lösungsansatz «Anlagevorschriften»

Wieso gehen PKs nicht heute schon mehr Risiko ein?

- Weil sie nicht können, da sie die Risikofähigkeit gar nicht haben! Wer soll die Risiken tragen?

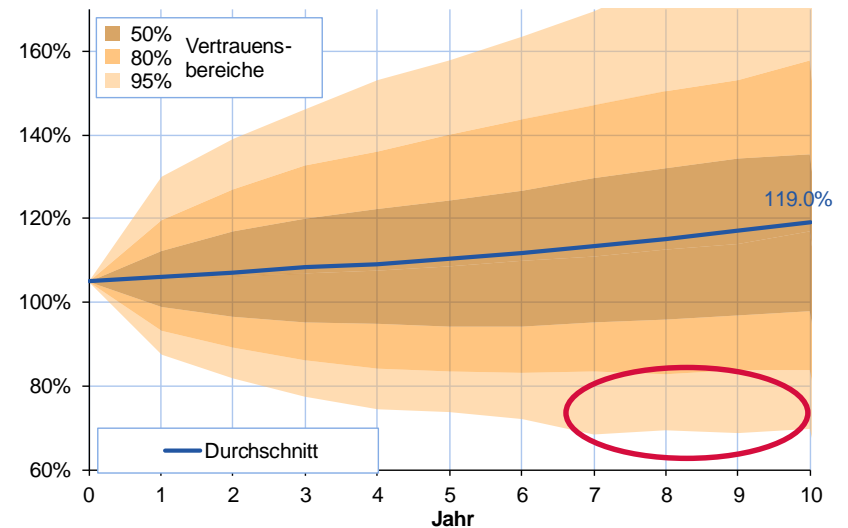
Aktienquote 50%
(entspricht typischer PK)

Technischer Deckungsgrad



Aktienquote **75%**
(gemäss Obergrenze SBvG)

Technischer Deckungsgrad



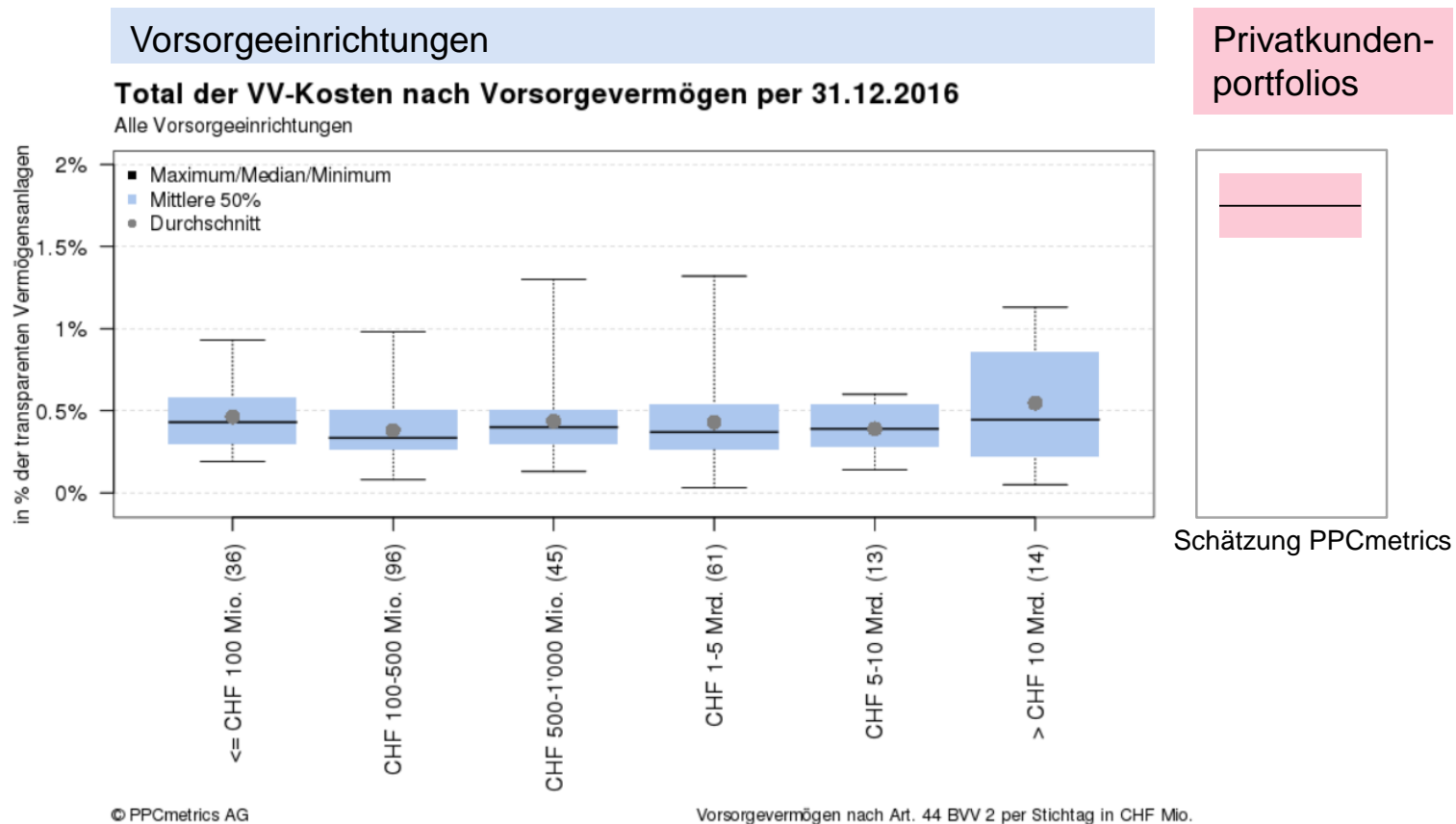
Lösungsansatz «Anlagevorschriften»:



- Lösungsansatz zur Lockerung der Anlagevorschriften:
 - Nicht brauchbar
 - Es besteht gar kein Problem von zu restriktiven Anlagevorschriften.

Problematik «Vermögensverwaltungskosten»? Vorsorgeeinrichtungen vs. Privatkundenportfolios

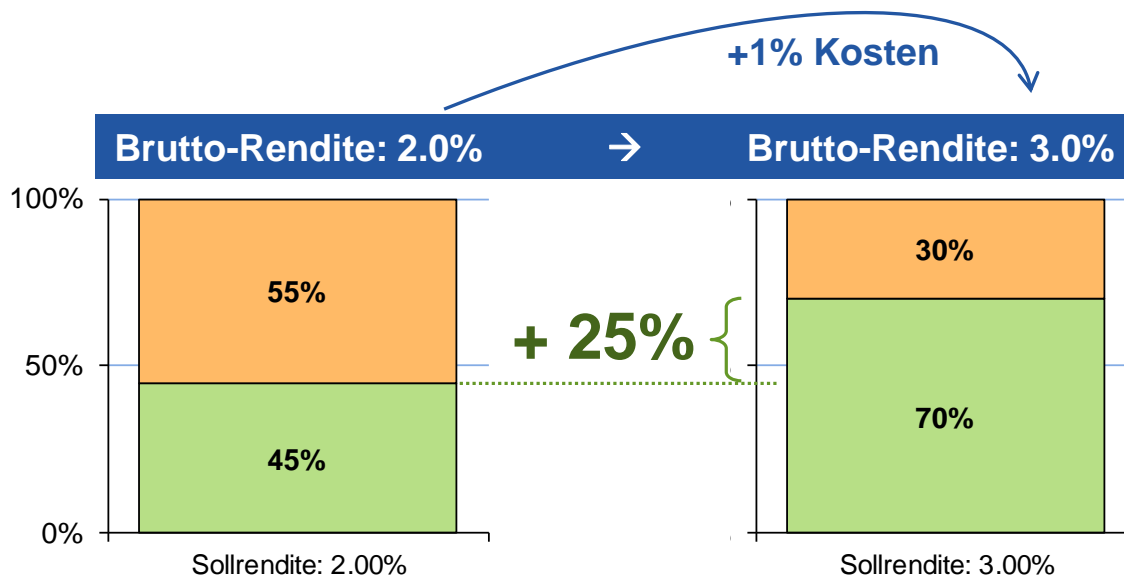
Sind die **Vermögensverwaltungskosten** zu hoch, sodass die erzielte Rendite versickert?



Problematik «Vermögensverwaltungskosten»? Grosser Vorteil der 2. Säule



- **Nein!** Die 2. Säule hat mindestens **1% bis 1.5% Kostenvorteil** gegenüber privatem Sparen!
 - Entspricht mindestens **25%-Punkte Risikobudget***



* Annahmen: Risikoloser Zinssatz: 0.2% (entspricht Rendite 10-jähriger Bundesanleihe per Mitte Februar 2018), Aktienrisikoprämie: 4%

Vermeintliche und echte Problemfelder in der 2. Säule

Vermeintliche Problemfelder

- **Anlagevorschriften**
- **Vermögensverwaltungs-kosten**
- **Effiziente Anlagestrategie**
→ gut geführte PK: Portfolio ist heute schon effizient
- **Inflationsanstieg** (aus Optik der PK – allerdings nicht aus Optik eines Rentners)

Echte Problemfelder

- **Grosse Umverteilung**
- Nach wie vor **fehlende Risikofähigkeit** vieler PKs (müssten eigentlich mehr Risiko eingehen → können aber nicht)
- (Vermeintliche) PK-Experten mit **weltfremden Lösungsansätzen**

Lösungsansätze

- Bestehende Verpflichtungen (VK Rentner) sind gegeben: Hier können wir nichts mehr verändern.
- Garantierte Leistungen **heute defensiv festsetzen**. Bei überraschend positiver Entwicklung: **Zusatzausschüttungen**

➔ **PKs: Entscheidend ist, nicht noch mehr Garantien zu schaffen!**

➔ **PKs: Scheinlösungen vermeiden, denn erfahrungsgemäss sind diese im Nachhinein am teuersten!**

➔ **Politik: Einfach verständliche Lösungen und keine Vermischung mit Säule 1 oder 3.**

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.ppcmmetrics.ch

Social Media 

PPCmetrics (www.ppcmmetrics.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.