

Infotage BVS 2010

Finanzkrise: Wie haben Pensionskassen darauf reagiert? Lehren für die Zukunft?

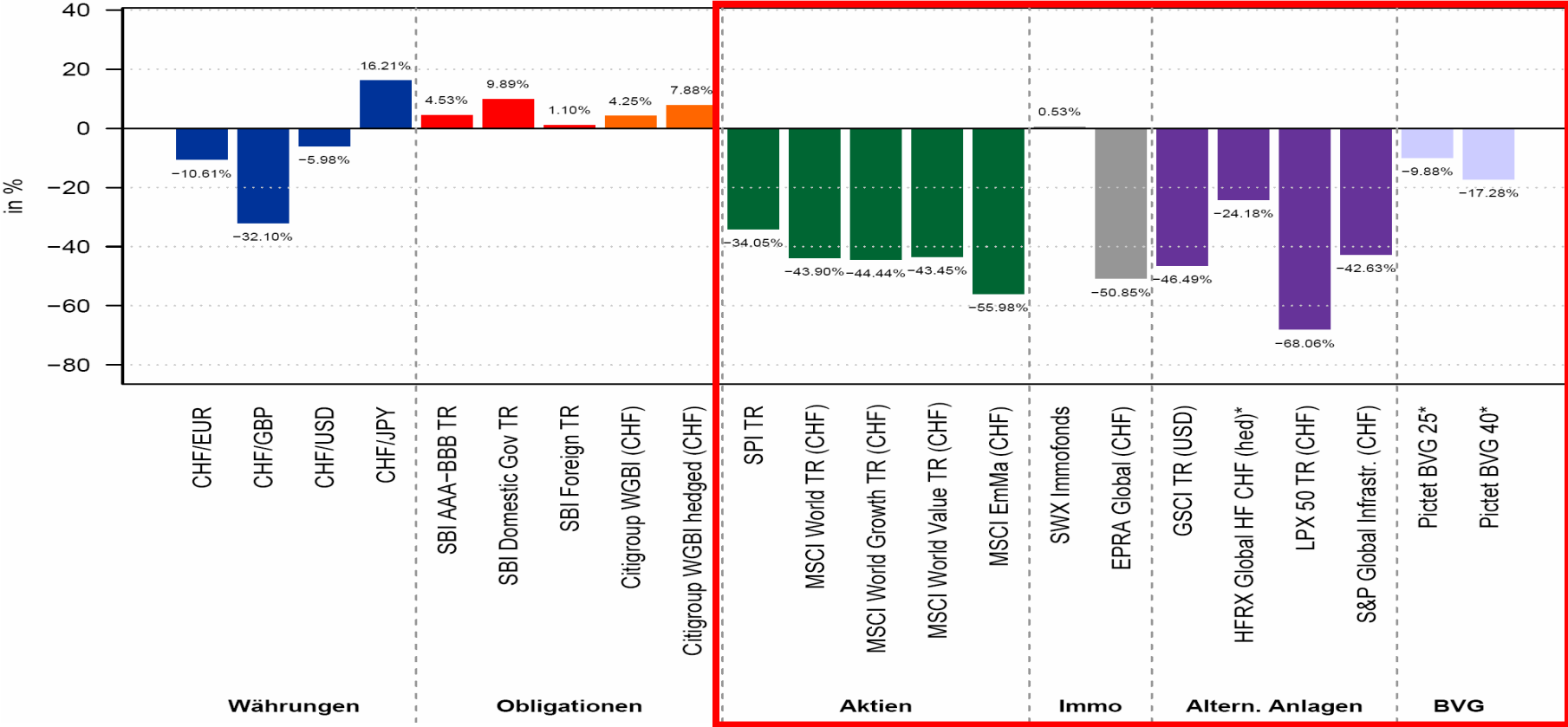
Dr. Dominique Ammann, Partner
PPCmetrics AG
Financial Consulting, Controlling & Research

Zürich, Frühjahr 2010

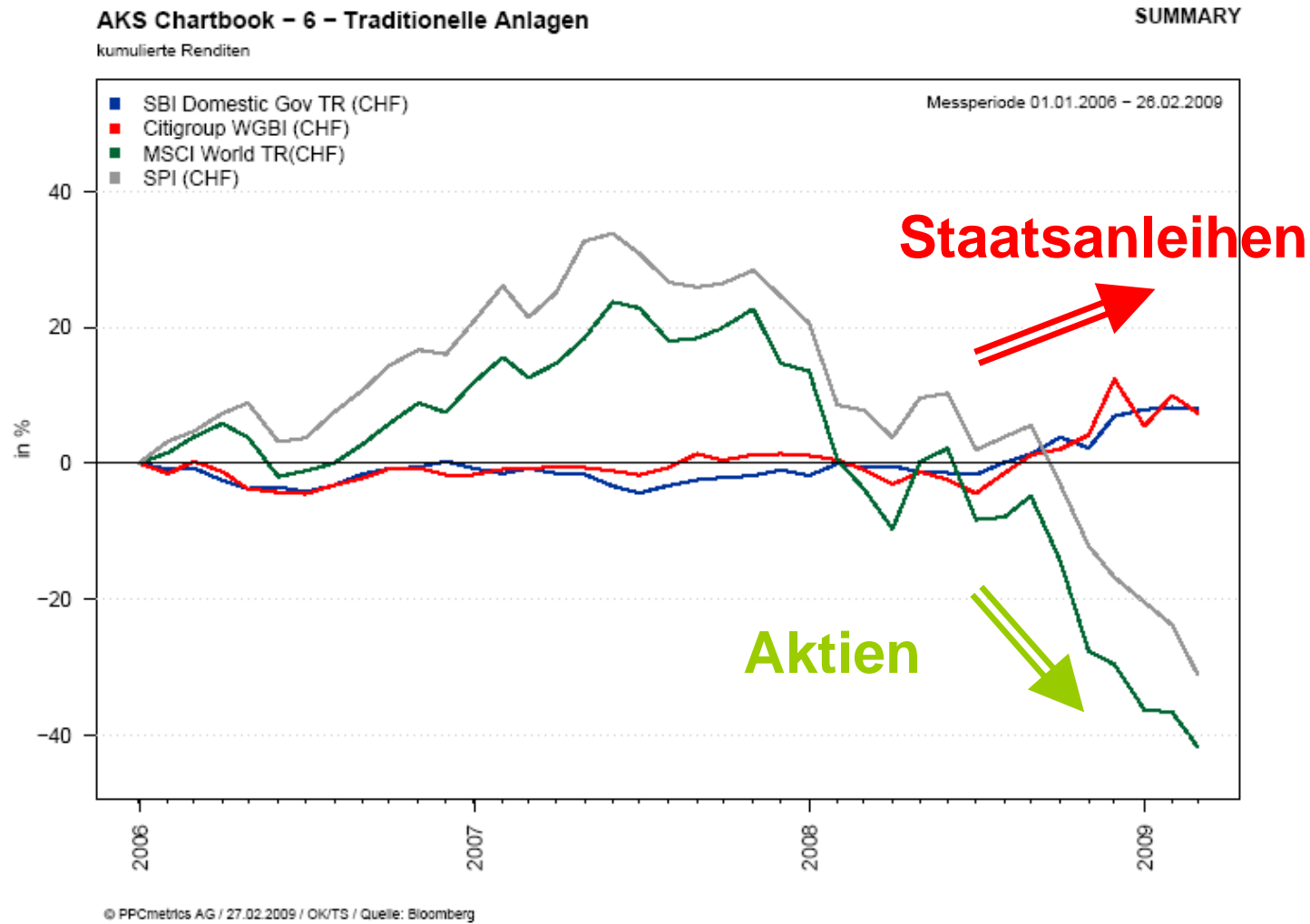
Krisenjahr 2008: Ausser Obli. und Imm. CH alles im Minus!

AKS Chartbook – 1 – Übersicht Märkte 2008
Renditen YTD bis 31.12.2008

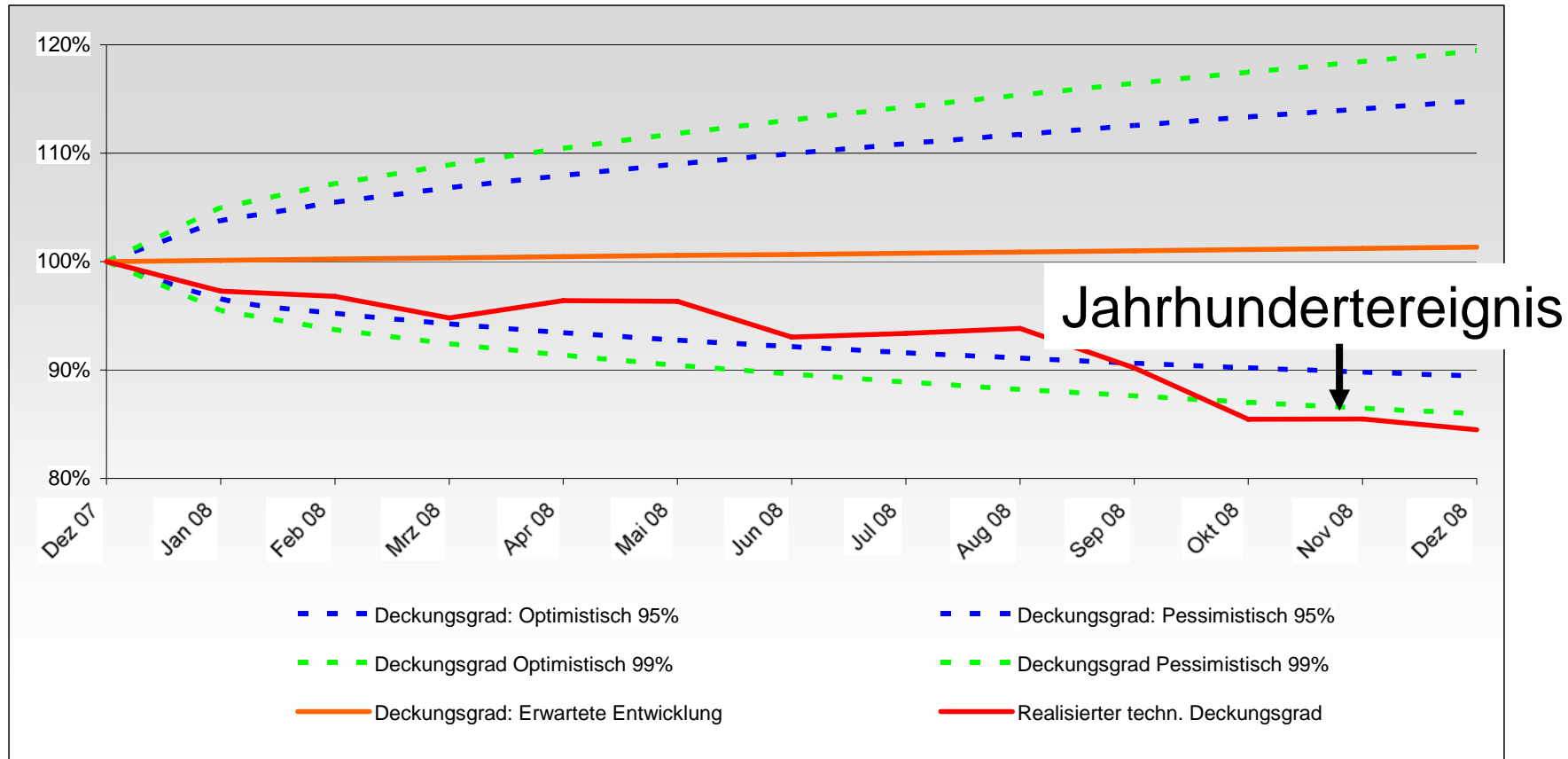
2008



Krisenjahr 2008: Klassische Diversifikation Staatsanleihen vs. Aktien hat funktioniert!



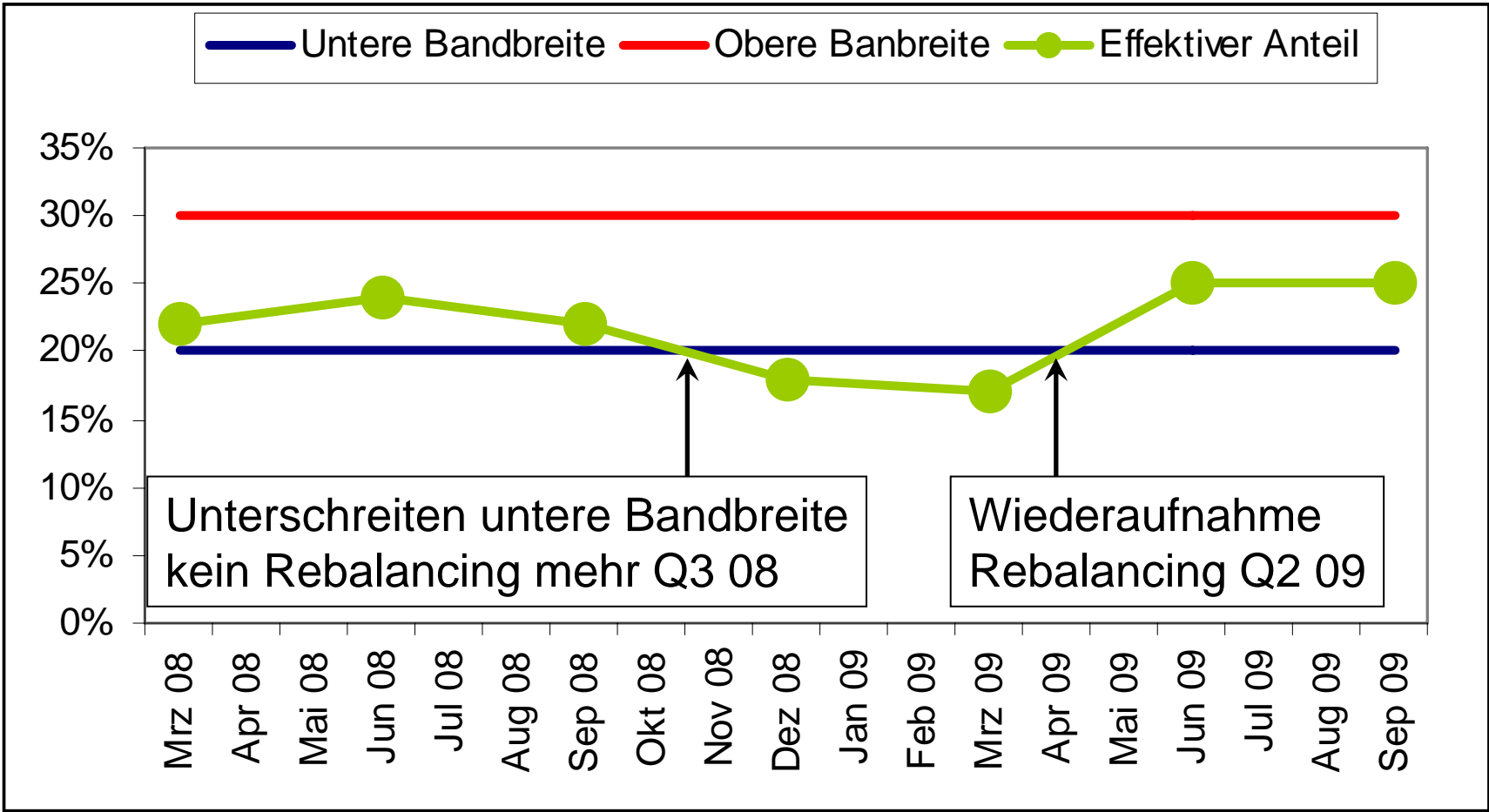
Krisenjahr 2008: Deckungsgrad im Worst-Case-Bereich



Annahmen: Minimalverzinsung	3.2% p.a.
Erwartete Rendite der Strategie p.a.	4.6% p.a.
Volatilität der Strategie	6.4% p.a.
Deckungsgrad per 31.12.2007	100.0%
Konfidenzintervall 1	95.0%
Konfidenzintervall 2	99.0%

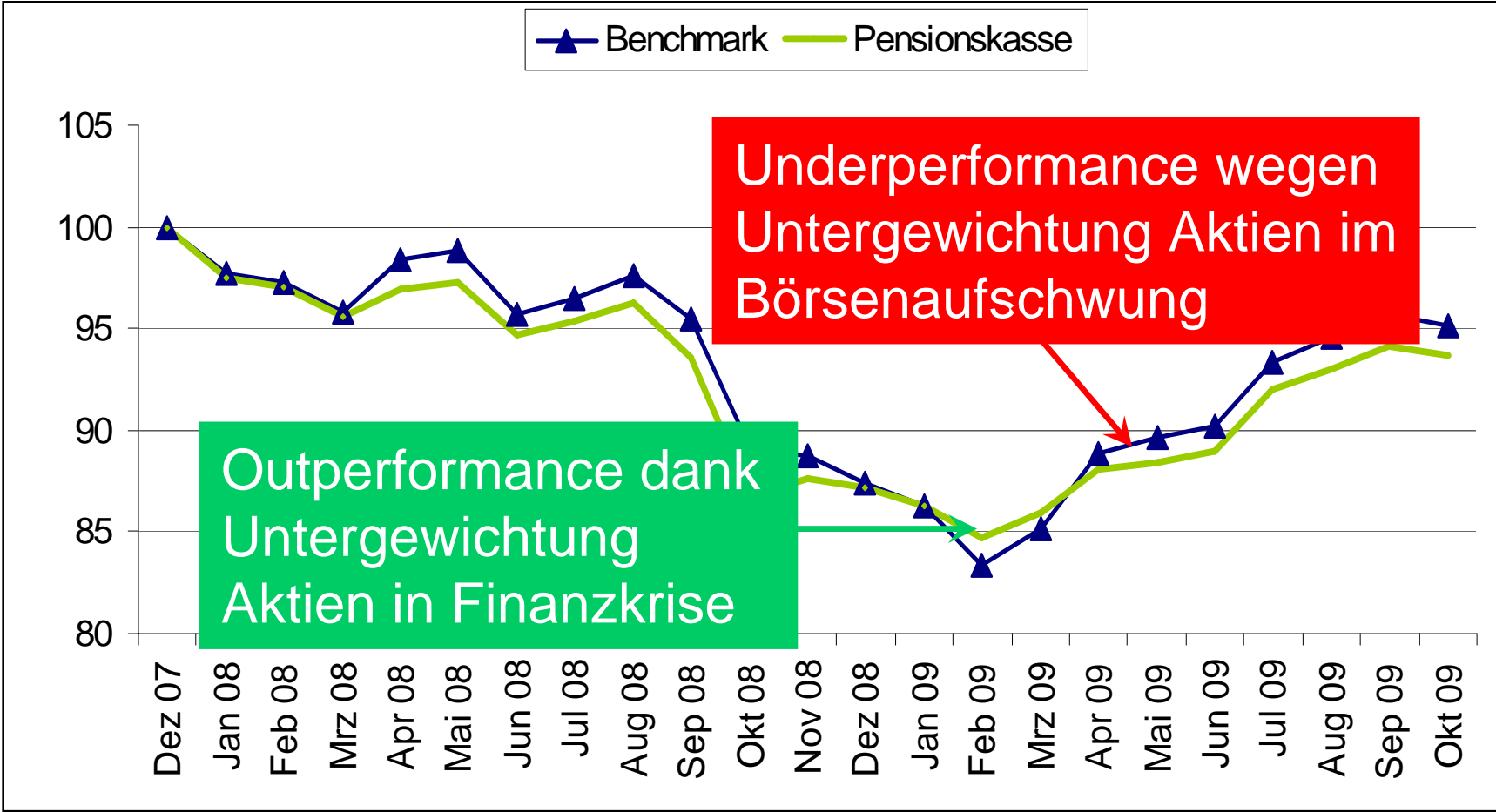
- Grundsätzlich gelassener als in Krise 2000 - 2002:
Dank Erfahrungen aus Krise 2000 - 2002
- Sitzungsrhythmus STR und AKO erhöht:
Führungsverantwortung wahrgenommen
- Konkrete Anlageentscheide:
 - Langfriststrategie überprüft und (meistens) beibehalten,
aber Rebalancing Aktien ausgesetzt
 - Alternative Anlagen kritisch überprüft
 - Absicherungskonzepte eingeführt

Beispiel: Aussetzen Rebalancing Aktien



Konsequenzen auf Performanceentwicklung

1.1.2008 = 100 Indexpunkte



Entscheid: Anpassung taktische Bandbreiten

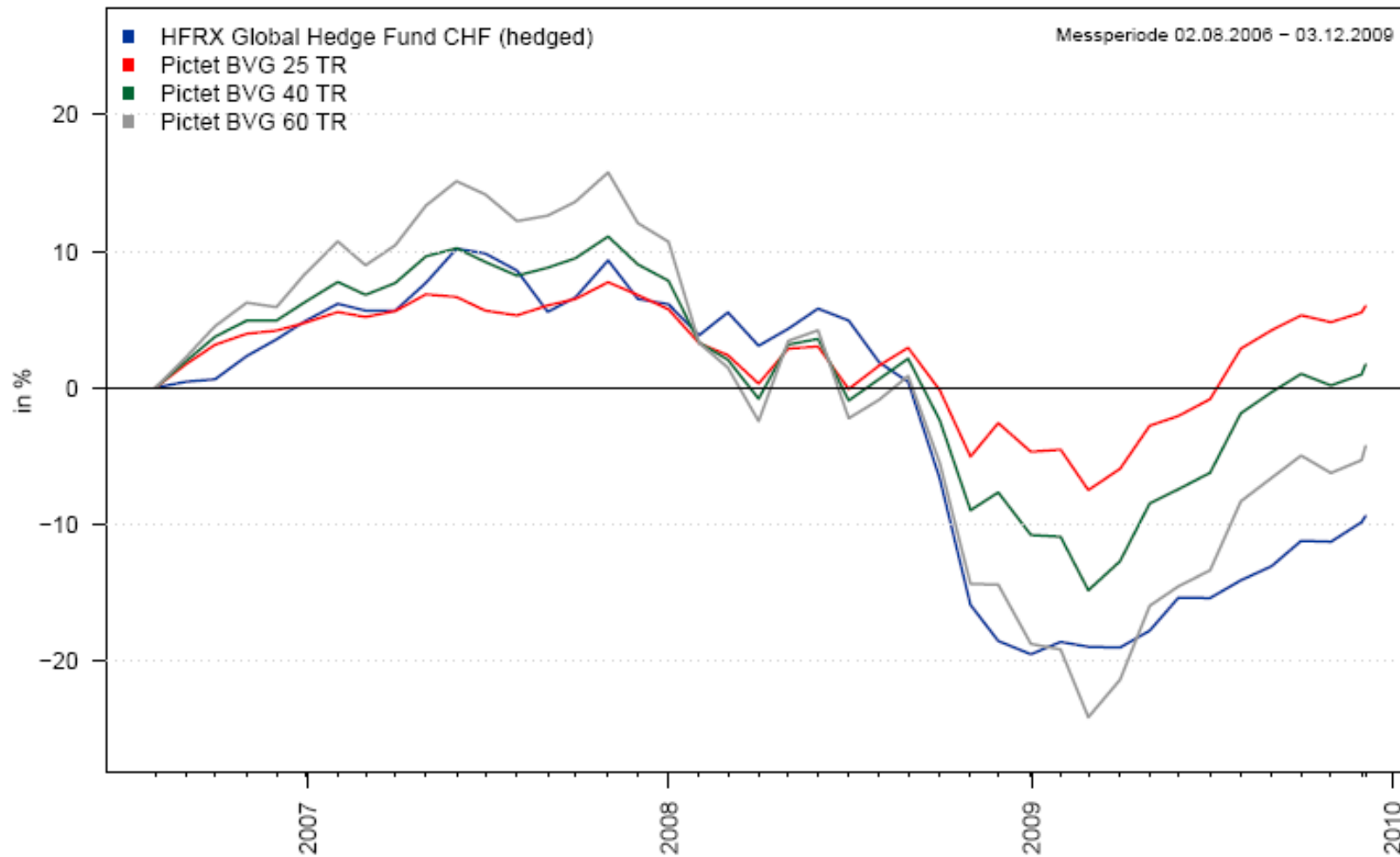
- Anlagestrategie beibehalten (25% Aktien)
- Aber untere taktische Bandbreite soll den Aktienanteil markieren, bei dem auch im Krisenfall und bei einer Unterdeckung ein Rebalancing durchgeführt wird.
- Anpassung untere taktische Bandbreite für Aktien ergibt asymmetrische Bandbreiten:

Bisher: Zielwert 25% Bandbreiten 20% - 30%

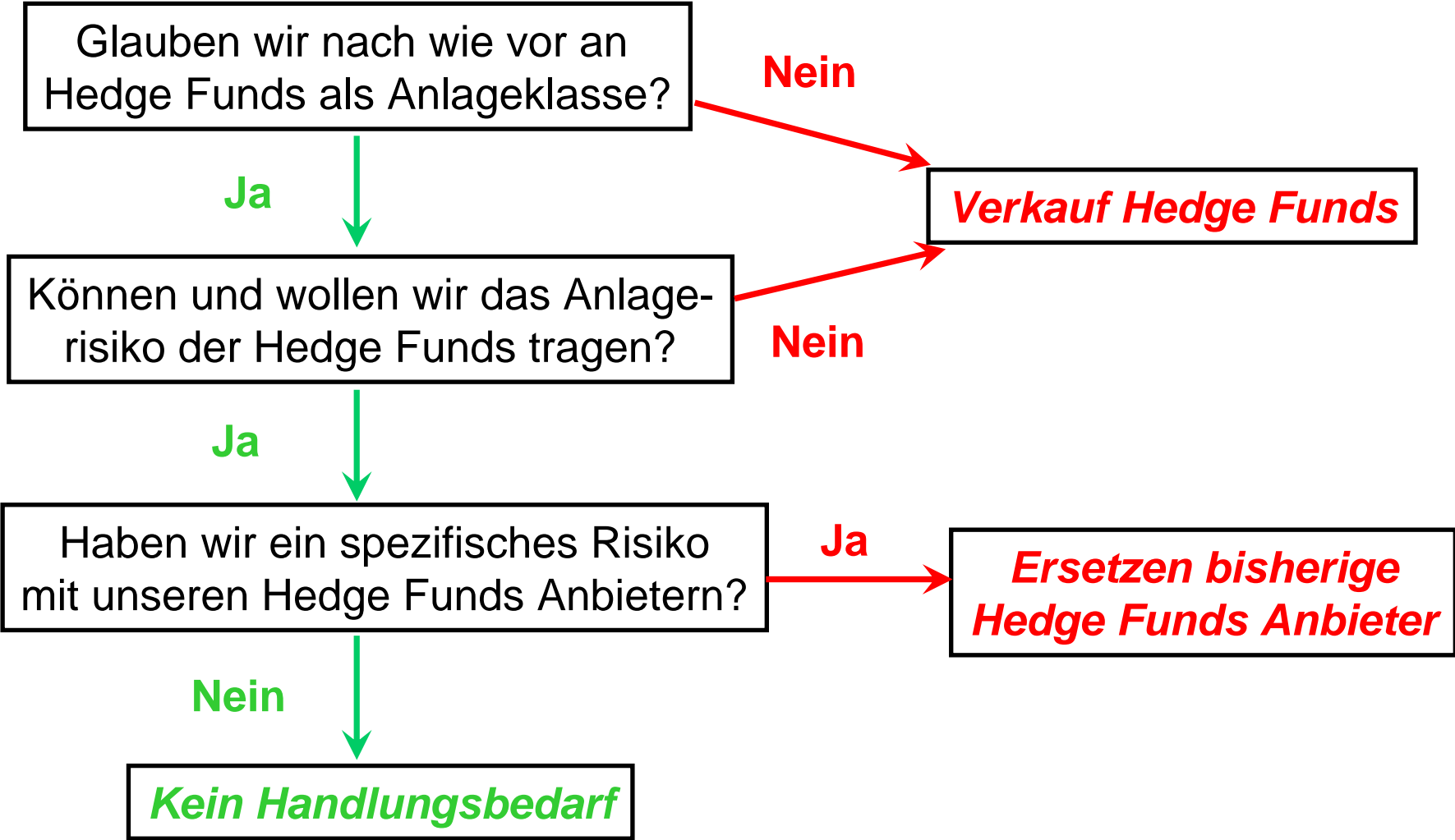
Neu: *Zielwert 25%* ***Bandbreiten 15% - 30%***

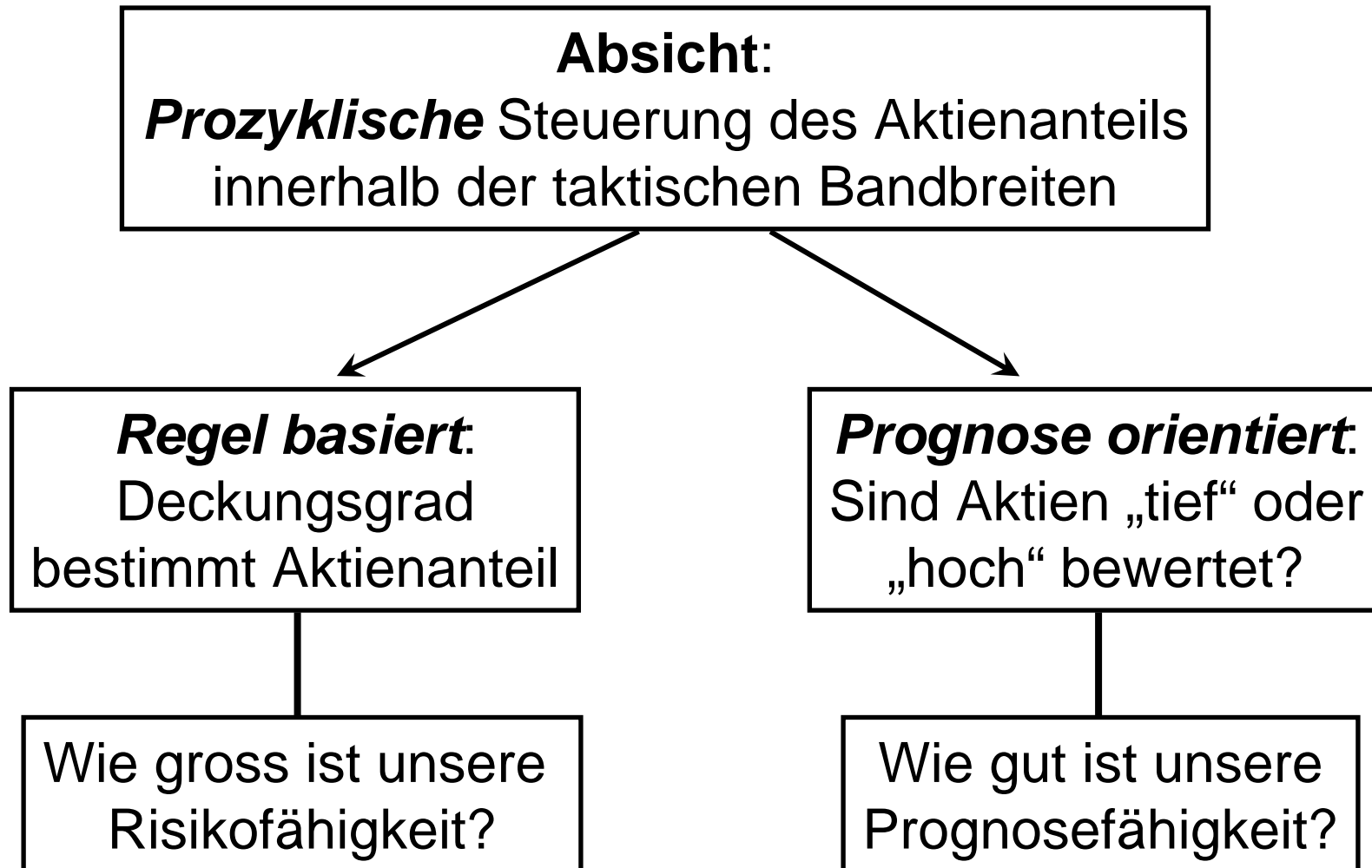
- **Private Equity/Infrastrukturanlagen:**
In der Regel als Langfristinvestition bestätigt und beibehalten.
- **Rohstoffanlagen:**
In der Regel als Diversifikationsbeitrag (trotz Versagen in Finanzkrise) bestätigt und mit Goldanlagen ergänzt.
- **Hedge Funds:**
Wurden kritisch hinterfragt und zum Teil abgebaut.

Hedge Funds: Eine eigene Anlageklasse oder ein teures BVG-Mandat ?

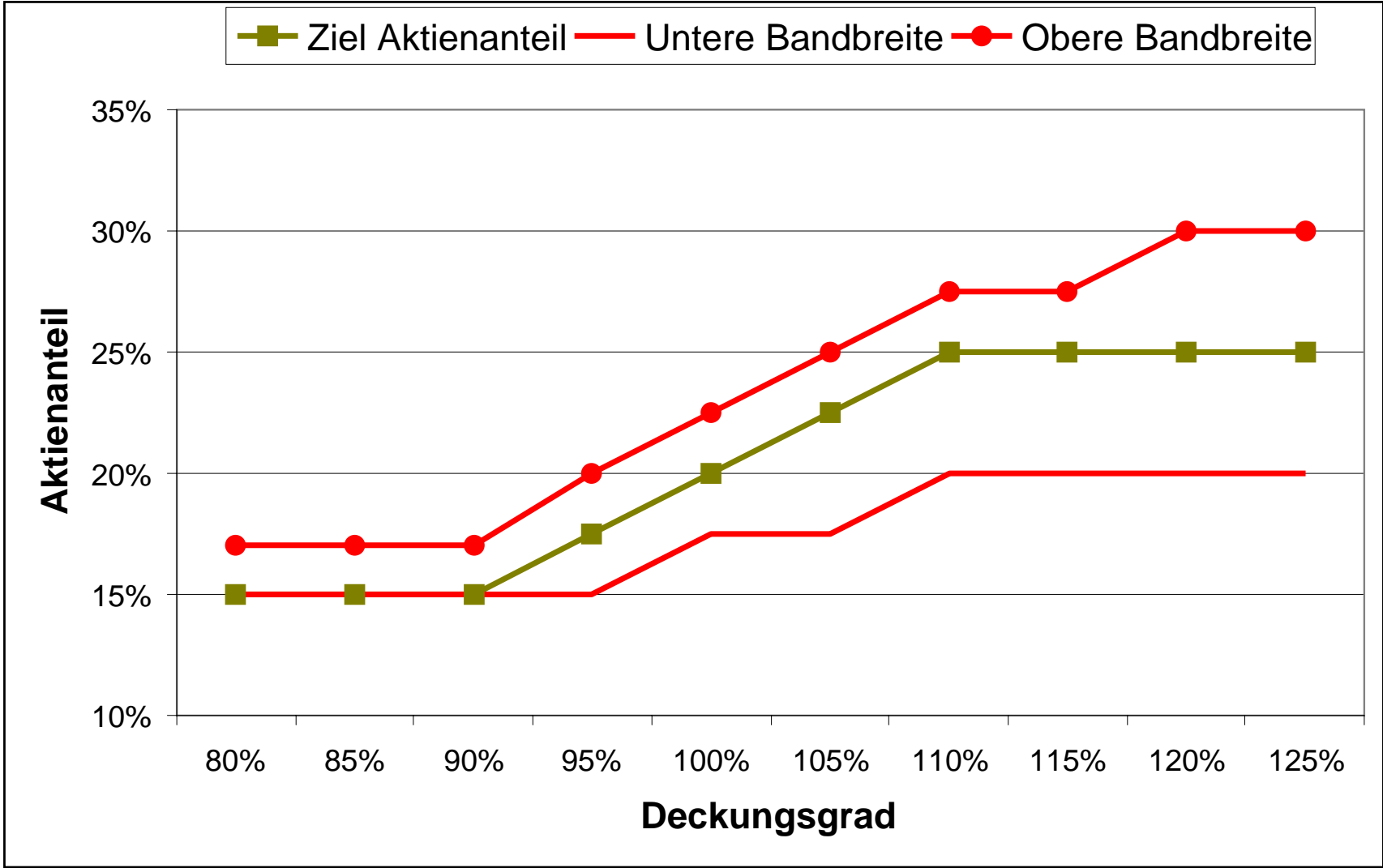


Beispiel: Überprüfung Hedge Funds





Beispiel eines regelbasierten Konzeptes: Deckungsgrad bestimmt Aktienanteil (1)



Beispiel eines regelbasierten Konzeptes: Deckungsgrad bestimmt Aktienanteil (2)

- Die taktische Bandbreite beträgt insgesamt 15% - 30% wird aber in Abhängigkeit vom Deckungsgrad variiert.
- Ein Aktienanteil von 15% wird immer gehalten und auch ein konsequentes Rebalancing durchgeführt.
- Die Steuerung der Aktienrisiken ab einem Deckungsgrad von 95% wird mit derivativen Instrumenten (Indexfutures) vorgenommen.

- Mit jeder Krisenerfahrung lernen die Betroffenen dazu aber ...
- ... jede Generation wird ihre „eigene“ und „neue“ Krise erleben: „Diesmal ist alles anders.“
- Wo lauert die nächste Krise/Blase: Staatsobligationen, Gold oder ...?
- Diversifikationsbeitrag „neuer“, alternativer Anlagekategorien darf nicht überschätzt werden.
- Prozyklische Steuerung der Aktienrisiken wird an Bedeutung gewinnen.

- Beim Kapitaldeckungsverfahren sind Schwankungen der Anlagerenditen das zentrale Systemrisiko!
- Ein sehr grosses Risiko für die 2. Säule ist ein tiefes nominelles Zinsniveau, welches deutlich unter dem technischen Zinssatz liegt.
- Ohne die Inkaufnahme von Anlagerisiken (Aktien) und ohne Wirtschaftswachstum sind die versprochenen Leistungen mit den geplanten Beiträgen nicht mehr finanzierbar: Unterdeckung und Sanierungen werden zum Dauerzustand!

***„Es gehört oft mehr Kraft dazu,
grosse Gewinne als grosse
Verluste zu ertragen.“***

Pamphilius Pfyffer