



PPCmetrics AG
Investment & Actuarial Consulting,
Controlling and Research. www.ppcmetrics.ch



Actuarial Consulting

Expertentätigkeit der Zukunft

Tagung «Pensionskasse 2.0» vom 3. Juni 2016

PPCmetrics AG

Dr. Marco Jost, Partner

Zürich, 3. Juni 2016

Vorwort

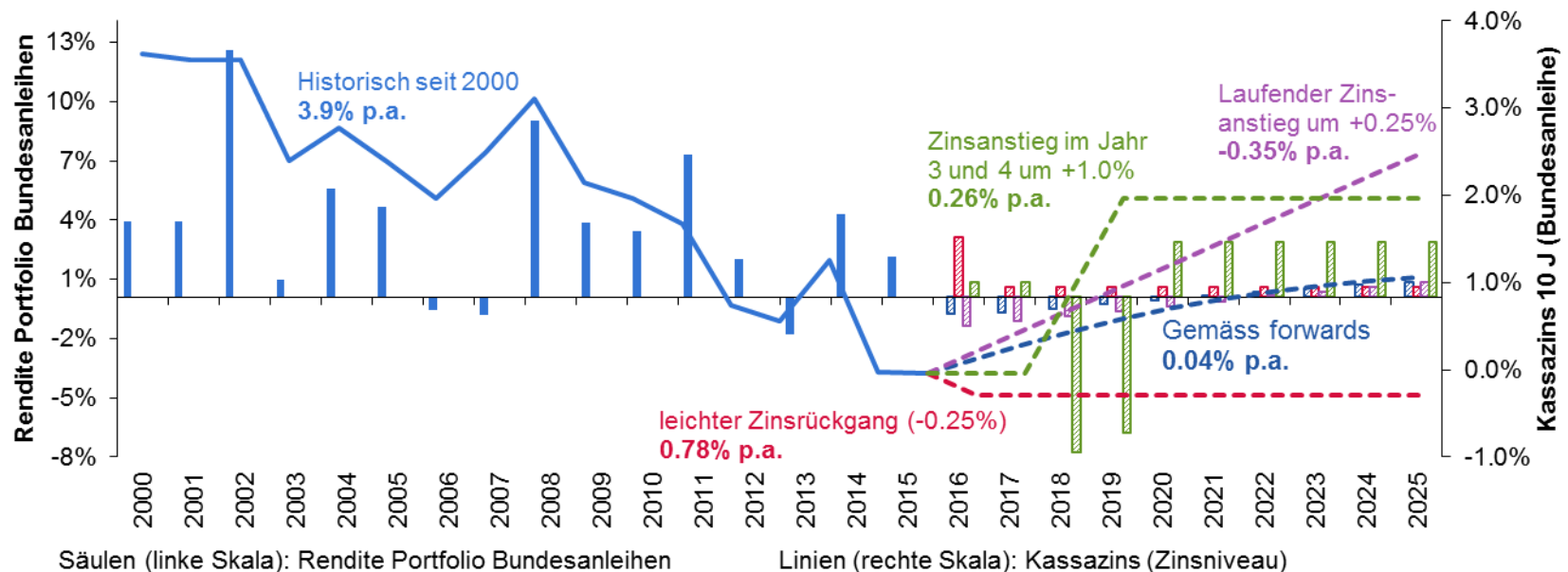
Es genügt eben nicht, dass Technik gut funktioniert. Sie muss auch in die Welt passen.

Gero von Randow

Verständnis über Zinsauswirkungen

- Durch die Zinssenkungen bei den Obligationen konnten **in der Vergangenheit** deutlich **positive Renditen** erzielt werden.
- Im **aktuellen Umfeld** ist eine Rendite auf Obligationen über 0.8% p.a. unwahrscheinlich, im **Erwartungswert** ist sie sogar **eher 0%**.

Zinsentwicklung



Finanzielle Sicherheit?

- Mit risikobehafteten Anlagen dürfen (nach wie vor) höhere Erträge erwartet werden.
- Das Zinsniveau widerspiegelt sich aber allgemein in den Ertragsaussichten.
- Fraglich ist, wie viele risikobehaftete Erträge zur Finanzierung fixer (!) Verpflichtungen eingerechnet werden dürfen.
- Kann man von Sicherstellung der Leistungen sprechen, wenn die Finanzierung in hohem Ausmass auf der Solidarität von Risikoträgern beruht und man keine Garantie über den Fortbestand hat?
- ▶ Es gehört zu den Aufgaben des PK-Experten, jeder PK ein möglichst transparentes Bild über ihre finanzielle Lage abzugeben.

Je nach Risikoprämie auf den Aktien wirken sich die Zinsszenarien unterschiedlich auf die erwartete Rendite des Gesamtvermögens aus.

Erwartete Renditen nach Zinsszenarien	Risikoprämien		
	tief	normal	hoch
Leichter Rückgang	1.59%	2.41%	3.22%
Gemäss forwards	0.77%	1.59%	2.40%
Schneller Zinsanstieg	1.08%	1.89%	2.71%
Laufender Zinsanstieg	0.47%	1.28%	2.10%

Bsp. 1: Steckbrief

Steckbrief PK Bsp1 per 31.12.2015			
Statistik			
Anzahl Versicherte			146
Anzahl Rentner			728
Versicherte Löhne	Mio. CHF		16
Jährliche Renten	Mio. CHF		23
Technische Bilanz			
Vorsorgekapital	Mio. CHF		373
davon FZL	Mio. CHF		10%
Deckungsgrad			104.2%
Technischer Zinssatz		Zinskurve SNB	
Grundlagen		BVG 2010 GT	
Weitere Deckungsgrade			
Ökonomisch *			104.2%
Risikotragend			190.7%

* Zukünftige Pensionierungen für 5 Jahre eingerechnet.

Besonderheiten:

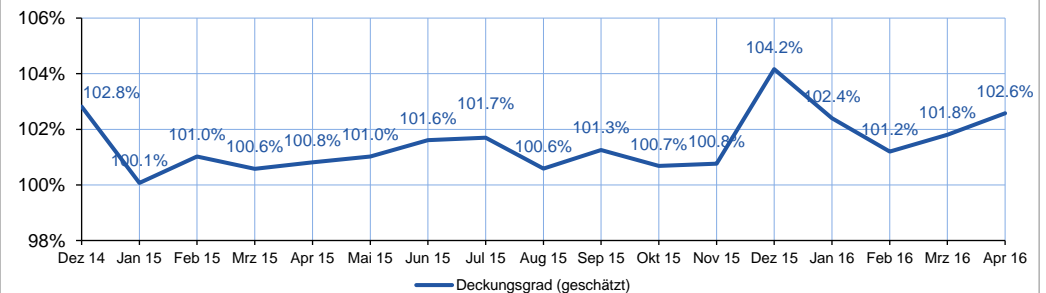
- Bis 2011 «klassische» technische Bewertung (TZ 3.5%) trotz schon hohem Rentneranteil (65% VK).
- Technischer Deckungsgrad in den Jahren 2000 - 2010 immer zwischen 107% und 119%.
- Starke Umstrukturierungen beim AG liessen auf eine weitere Erhöhung des Rentenanteils schliessen.
- Wirtschaftliche Lage des AG liess klar auf eine beschränkte Sanierungskraft schliessen.

Bsp. 1: Massnahmen

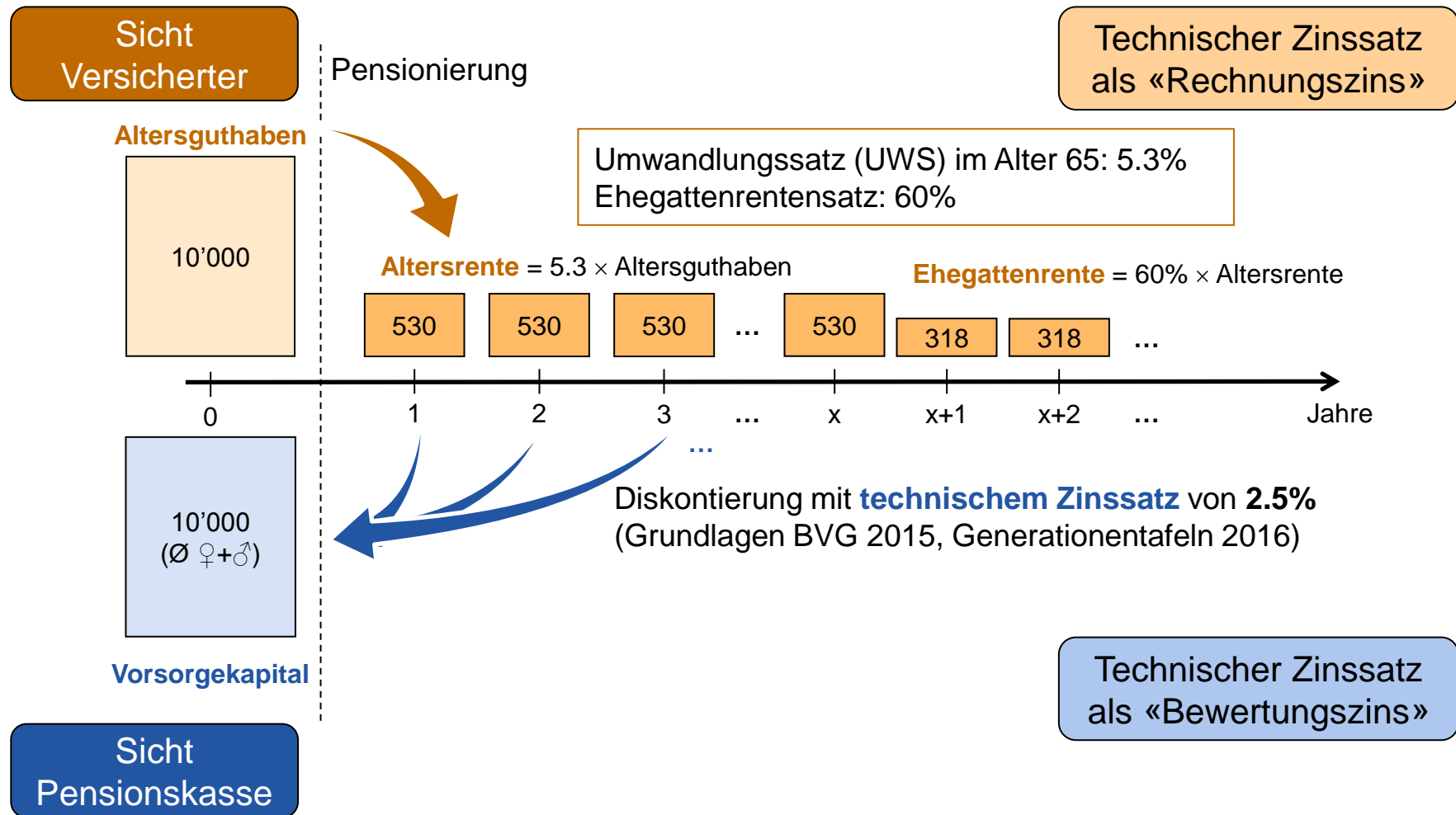
- ALM-Studie hat gezeigt, dass Verpflichtungen keineswegs sichergestellt waren (insb. nach Teilliquidation). Stiftungsrat hat daraufhin beschlossen, der (bitteren) Realität entgegenzutreten.
- Umstellung auf **ökonomische Bilanzierung**, um gegenüber AG und Destinatären klare Verhältnisse herzustellen.
- **Teilliquidation in Unterdeckung, Nullverzinsungen, Sanierungseinlagen AG, Kürzung der anwartschaftlichen Renten.**
- Risikomanagement (Aktiv- und Passivseite) konsequent auf ökonomischer Basis. ALM und Expertentätigkeit verschmelzen.

Situation aktuell sehr stabil, wenn auch ohne grosse Reserven

Geschätzte Deckungsgradentwicklung (in %)



Die 2 Seiten des technischen Zinssatzes



Der technische Zinssatz als Stolperstein

- Eine Pensionierung ist «technisch neutral» (keine Gewinne oder Verluste für die PK), wenn

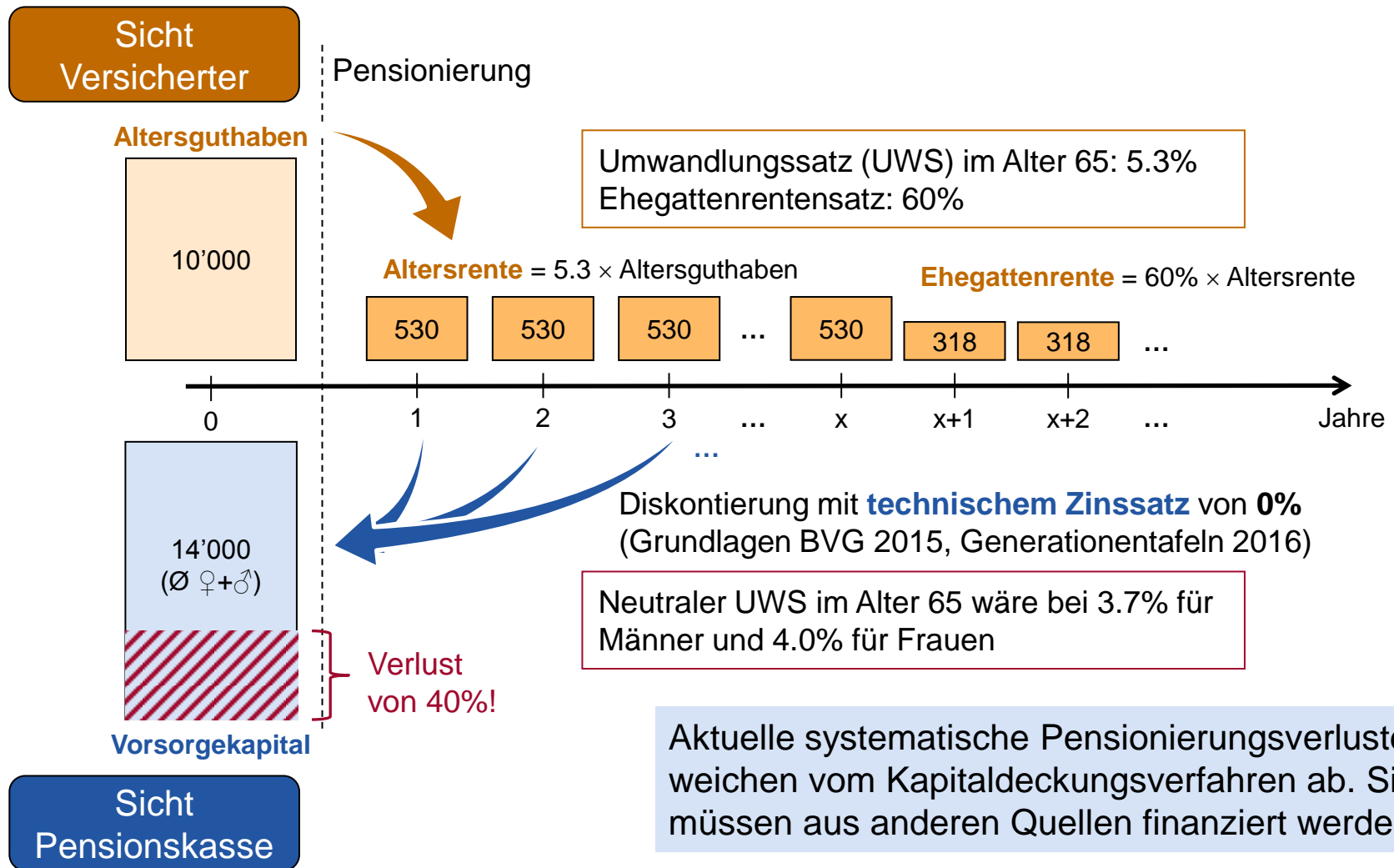
Technischer Zinssatz
als «Rechnungszins»

=

Technischer Zinssatz
als «Bewertungszins»

- Aber:
 - Diese Betrachtung ist eine Momentaufnahme und unterstellt, dass die Finanzierung des technischen Zinssatzes langfristig gesichert ist.
 - Die **Gesamtlast** der PK (tatsächlich zu zahlende Renten) ist **unabhängig vom Bewertungszinssatz**.

Transparenz der Pensionierungsverluste



Lösungsansatz

Technischer Zinssatz
als «Bewertungszins»

Welcher Deckungsgrad soll
ausgewiesen werden?

Ansatz:

- Geknüpft an die Marktzinsen
- Eher sichere Bewertung
(risikoarm)

Fragen:

- Welche Differenz zwischen TZ
und Marktzinsen adäquat?
- Wie schnell soll umgestellt
werden?

Technischer Zinssatz
als «Rechnungszins»

Welcher Umwandlungssatz
soll angestrebt werden?

Ansatz:

- Möglichst stetige Anpassungen
(Planungssicherheit)
- Gewinne / **Verluste** «managen»

Fragen:

- Wie wird Zielwert festgelegt?
- Welche Verluste werden toleriert,
bzw. wie werden sie getragen?

Umwandlungssatz: Eine Frage der Perspektive

Welcher UWS ist gerechtfertigt?

- Welche Querfinanzierungen haben die **Versicherten** bei Pensionierung **früher geleistet** und wie ist dem Rechnung zu tragen?
- Antwort sehr spezifisch pro Vorsorgeeinrichtung zu beantworten und hängt von Elementen ab wie
 - Typische Verweildauer bis zur Pensionierung
 - Höhe der Verzinsung in der Vergangenheit
 - Allfällige Ausgleichs bei früheren Reduktionen der UWS
- Welche Querfinanzierung haben die **jüngeren Versicherten** dafür **zu leisten** und was kann verantwortet werden?
- Beispiel:
 - Pro Jahr werden im Schnitt 5% der gesamten Altersguthaben verrentet.
 - Gegenüber dem ökonomischen Wert der Rente entstehen Pensionierungsverluste von 40%.
 - Dann machen diese Belastungen 2% (40% von 5%) der gesamten Altersguthaben aus.
 - Anders formuliert: **Alle Versicherten «verzichten» jährlich auf 2% Zins** zu Gunsten der Jahrgänge, die gerade pensioniert werden.

Bsp. 2: Steckbrief

Steckbrief PK Bsp2 per 31.12.2015			
Statistik			
Anzahl Versicherte			92
Anzahl Rentner			44
Versicherte Löhne	Mio. CHF		8.6
Jährliche Renten	Mio. CHF		0.7
Technische Bilanz			
Vorsorgekapital	Mio. CHF		28
davon FZL	Mio. CHF		33%
Deckungsgrad			135.2%
Technischer Zinssatz		Zinskurve SNB	
Grundlagen		BVG 2010 GT	
Weitere Deckungsgrade			
Ökonomisch *			135.2%
Risikotragend			270.7%

* Zukünftige Pensionierungen für 5 Jahre eingerechnet.

Besonderheiten:

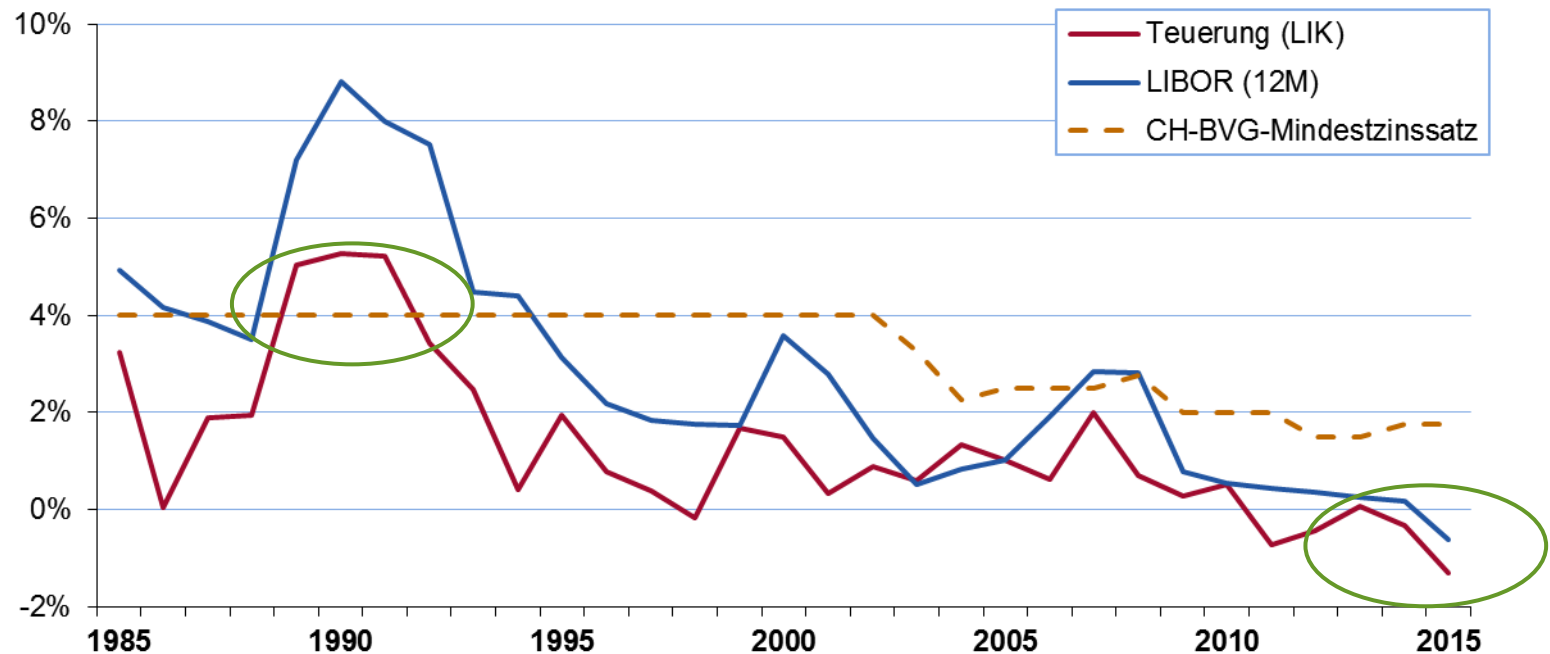
- Ökonomische Bilanzierung seit 2013
- Gute finanzielle Lage entstanden durch Zurückhaltung bei früheren Verteilungen und Integration eines Wohlfahrtsfonds
- Nicht wenige Versicherte im Tieflohnbereich. AG legt aber Wert auf vernünftiges Leistungsniveau auch bei vorzeitiger Pensionierung.
- Mutterhaus bilanziert nach US-GAAP

Bsp. 2: Massnahmen

- **Umwandlungssatz** im Alter 65 nach wie vor bei **6.8%**.
- Zusätzlich wurde ab 2015 ein **Anspruch auf Überbrückungsrenten** eingeführt (nicht durch Beiträge oder Leistungskürzungen finanziert).
- Durch Abschluss einer kongruenten Rückversicherung konnte verhältnismässig hohe Rückstellung (heterogene Risikosummen) aufgelöst werden.
- Die **mutmasslichen Belastungen** aus Pensionierungen der nächsten 5 Jahre werden (ökonomisch, unter Beachtung der Terminzinssätzen) **zurückgestellt**.
- Stiftungsrat betrachtet reglementarische Leistungen für nächste 5 Jahre als versprochen und **entscheidet jährlich**, ob dies um ein Jahr **verlängert** wird.

Relativierung der Nominalzinssätze

Nominalzinssätze und Teuerung



Eine Nominalverzinsung von 4% entsprach Anfang der Neunziger-Jahre einer negativen Realverzinsung.

Aktuell resultiert selbst bei einer Nullverzinsung eine positive Realverzinsung.

Problematik des aktuellen Zinsniveaus

BVG 1985



- **Technischer Zinssatz (TZ)** von 3.5% beinhaltete 1.5% - 2% Teuerung, bzw. ging von einem Kaufkraftverlust der Rentner von 1.5% - 2% aus.
- 10 Jahre nach BVG Einführung lag die erzielbare Realverzinsung sogar über diesen Annahmen.

Rentenleistungen nach BVG waren (nominal) **risikolos** finanzierbar.

Heute

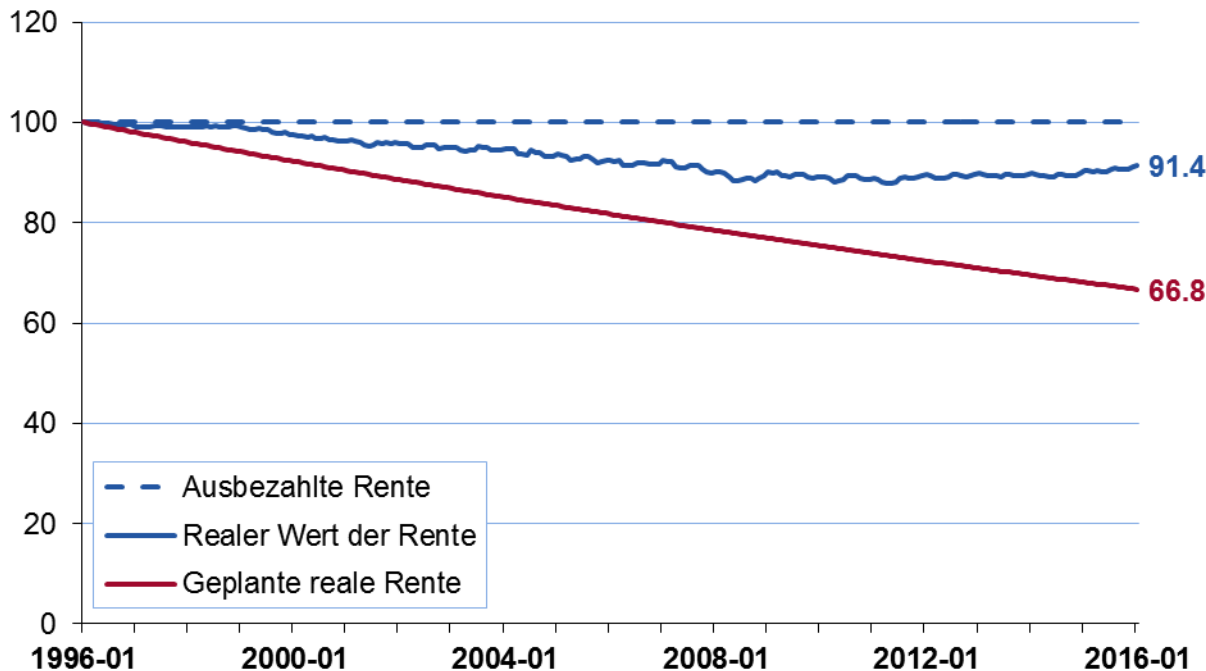


- Zurzeit keine Inflation, zukünftige Entwicklung unsicher.
- Realverzinsung zurzeit im Bereich von 0.5%, auch mit Einrechnung von Zeitprämien (20 Jahre) kaum über 1%.
- Eingerechnete Teuerungsannahmen über 1% bedeuten ein starkes Finanzierungsrisiko für Pensionskasse.

Rentenleistungen müssten auf einem TZ ~ 0% (UWS < 4.0%) beruhen, um risikolos finanzierbar zu sein. Der hinterlegte TZ liegt meist deutlich darüber und beansprucht die **Solidarität der Risikoträger**.

Laufende Renten höher als geplant!

Gegenwert einer nicht indexierten Rente



Ohne Teuerungsanpassung ist Rente in 18 Jahren real um 9% gesunken.

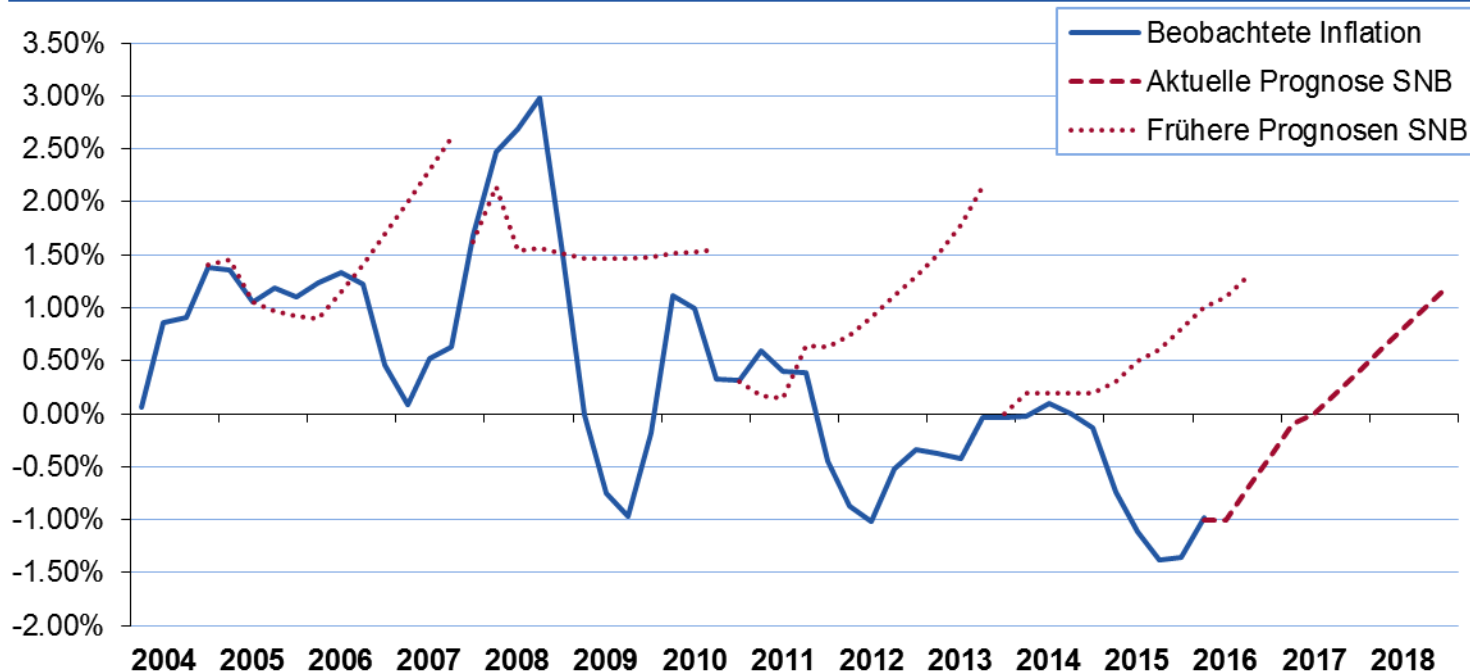
Mit der eingerechneten Teuerung von 2% p.a. wäre die reale Rente bis heute aber um 33% gesunken!

Fazit: Effektive Teuerung lag unter den in der Finanzierung eingerechneten Erwartungen. Dadurch sind die Renten real höher ausgefallen als geplant!

Inflationsprognosen CHF (?)

Inflationsprognosen SNB (quartalsweise)

Quelle: SNB



Beurteilung: Inflation kann grundsätzlich jederzeit ansteigen. Es ist aber nicht a priori davon auszugehen, dass dies schon bald geschehen würde.

Erhaltung des Leistungsniveaus im Modell?

- Eine Reduktion der Umwandlungssätze führt (isoliert betrachtet) zu einem Absinken des modellmässigen Leistungsniveaus.
- Diese Sichtweise greift aber zu kurz.
 - Bei gleichbleibendem Pensionierungsalter erhöht die **Bezugsdauer** für jede Generation (Zunahme der Lebenserwartung).
 - Der **Kaufkraftverlust** (tiefe Inflation) über die Rentendauer wird bei der typischen Bemessung oft nicht einbezogen.
 - Eine Vorsorgeeinrichtung ist ein geschlossenes System. Bei tieferen UWS steht **mehr Geld für die Verzinsung** zur Verfügung, was die zukünftigen Leistungen wieder erhöht.
- ▶ Die Bemessung der Leistungsziele sollte real erfolgen und die ganze Rentendauer berücksichtigen (nicht bloss bei Pensionierung).
- ▶ Die eingerechnete (Real-)Verzinsung sollte auch realistischerweise erzielt werden können.

Bsp. 3: Steckbrief

Steckbrief PK Bsp3 per 31.12.2015			
Statistik			
Anzahl Versicherte			480
Anzahl Rentner			318
Versicherte Löhne	Mio. CHF		37
Jährliche Renten	Mio. CHF		5.7
Technische Bilanz			
Vorsorgekapital	Mio. CHF		165
davon FZL	Mio. CHF		44%
Deckungsgrad			101.5%
Technischer Zinssatz			1.75%
Grundlagen		BVG 2010 GT	
Weitere Deckungsgrade			
Ökonomisch *			98.7%
Risikotragend			97.0%

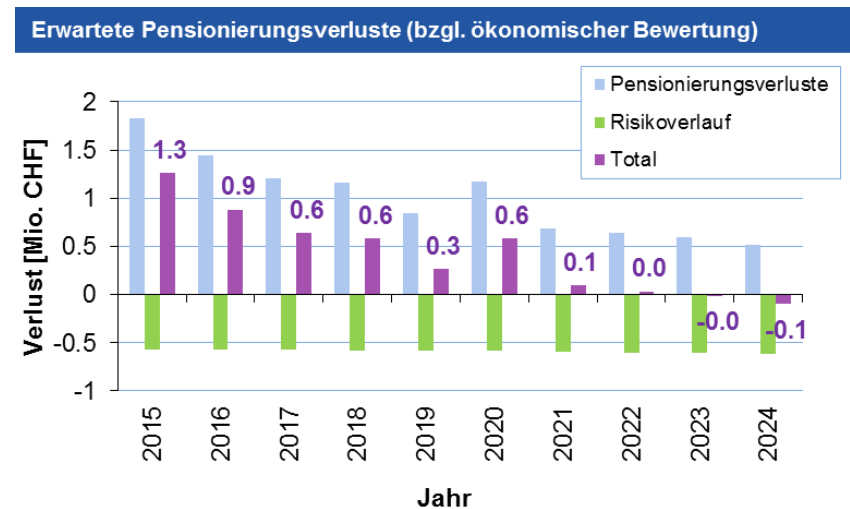
* Minimales Leistungsziel, d.h. ohne Einbezug zukünftiger Pensionierungen

Besonderheiten:

- Ökonomische Betrachtungsweise (Risikomanagement) erst seit 2-3 Jahren.
- AG leidet unter CHF-Stärke und sieht wenig Spielraum für Mehrausgaben für PK.
- Risikoleistungen kongruent rückversichert, Risikobeiträge höher als bezahlte Risikoprämien.

Bsp. 3: Massnahmen

- Kosten bzw. Querfinanzierung der Pensionierungen werden **ökonomisch betrachtet** und in Zukunft **laufend überwacht** (Zinsen, Altersstruktur, Pensionierungsverhalten).
- Reduktion UWS von 6.4% (2015) auf voraussichtlich 5.07% im Jahr 2024 als aktuelle **Kompromisslösung**.
- Stärkung Sparprozess durch höhere Mitverantwortung AN:
 - Beginn Sparprozess ab Alter 18
 - Einführung einer freiwilligen, höheren Beitragsskala für AN
- Bemessung der Leistungsziele auf **realer Basis**
 - Einführung eines neuen Rentenmodells «99%».



Bsp. 3: Rentenmodell «99%»

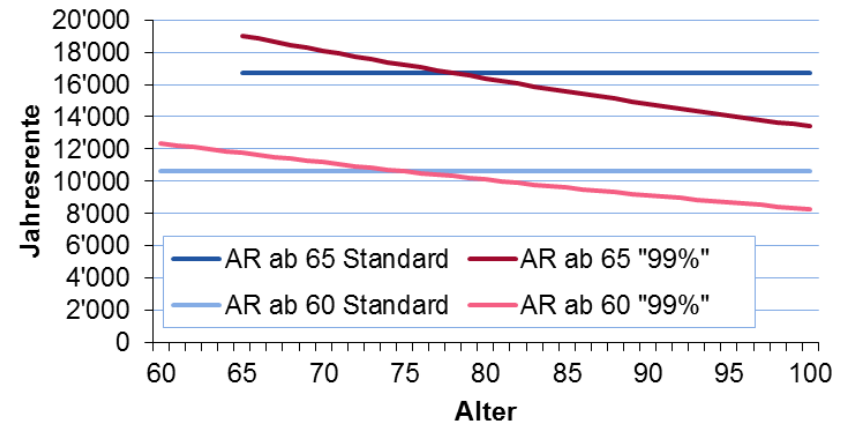
Prinzip des Rentenmodells «99%»

- Startrente wird mit einem UWS gerechnet, der 0.7%-Punkte höher ist als UWS nach Standardmodell.
- Rente beträgt ab Folgejahr immer 99% der Rente vom Vorjahr
- Ehegattenrente 60% der Altersrente zum Zeitpunkt des Todes, danach auch jährlich sinkend.
- Bei freiwilligen Renten Anpassungen werden alle Renten (Standard und «99%») gleich behandelt.
- BVG-Mindestrente wird jederzeit eingehalten. Aber: Falls BVG-Mindestrente > 75% der Anfangsrente, kann das Rentenmodell 99% nicht gewählt werden.

Alter	UWS2024	
	Standard	Modell 99%
60	4.30%	5.00%
65	5.05%	5.75%

Versicherte wählen Pensionierungsalter, Kapital oder Rente und neu auch das Rentenmodell.

Rentenverlauf



Die Pensionskassenwelt von morgen

- Ökonomische **Bewertung** wird vom PK-Experten systematisch für alle Fragen des Risikomanagements eingesetzt. Sobald der Denkprozess bei den Kassen etabliert ist, setzt sich die **ökonomische Bewertung** auch **als natürliche und transparente Bilanzierungsmethode** durch.
- Die **Finanzierbarkeit** der PK-Leistungen werden an der ökonomischen Realität gemessen. Dank der Weitsicht bleiben **Stetigkeit und Planbarkeit** der Leistungsparameter sowie der **Kollektivitätsgedanke der 2. Säule erhalten**.
- Bei **realer Bemessung** von Leistungen und Zielen zeigt sich, dass die Differenz zu früher **weniger ausgeprägt** sind als man erwartet. Und diese Brille hilft, **neue Ansätze** zu finden.

Das aktuelle Tiefzinsumfeld ist eine grosse Herausforderung für die 2. Säule. Aber es ist die einzige Realität, die aktuell zur Verfügung steht.

Die Zukunft beginnt jetzt!

Sommer ist die Zeit, in der es zu heiss ist, um das zu tun, wozu es im Winter zu kalt war.

Mark Twain

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

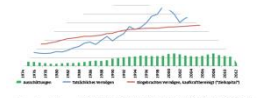
23, route de St-Cergue
CH-1260 Nyon

Téléphone +41 22 704 03 11
Fax +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 Privatkunden (beispielsweise Privatanleger, Family Office, Familienstiftung 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.



mit Vergleichsmetriken
 dass die Ausschüttungen mit einem
 Zinssatz von 3% liegen
 (Vergleichsmetriken)
 besser darzustellen ge-
 wohnt ist das durchschnittliche
 P/E-Verhältnis zu erörtern
 (Vergleichsmetriken)
 die Ausschüttungen mit einem
 Zinssatz von 3% liegen
 (Vergleichsmetriken)
 besser darzustellen ge-
 wohnt ist das durchschnittliche
 P/E-Verhältnis zu erörtern
 (Vergleichsmetriken)

Videos



Publikationen



Website

**...ingt mehr Transparenz
 der Tragfähigkeit**

...in sich viele Personenzusammenhänge an
 der Tragfähigkeit. Zudem sagt er in einem Interview
 ...entscheidet die Vergleichbarkeit. Mehr Licht ins
 der rückwärtige Deckungsgrad.

...in sich viele Personenzusammenhänge an
 der Tragfähigkeit. Zudem sagt er in einem Interview
 ...entscheidet die Vergleichbarkeit. Mehr Licht ins
 der rückwärtige Deckungsgrad.

	2019	2020
Umsatz	10,4	11,1
EBITDA	10,2	10,5
EBIT	10,0	10,3
EBE	9,8	10,1



Tagungen



Jährlich publizieren wir mehr als 40 Fachartikel zu unterschiedlichen Fragestellungen.

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

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

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