

perspektivpro

invalue

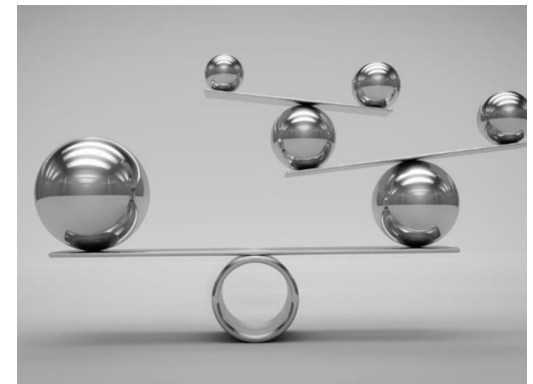


Investment-Controlling
Risikoberichterstattung
Investment-Consulting

**Umfrage 2020:
Perspektiven der 2. Säule**

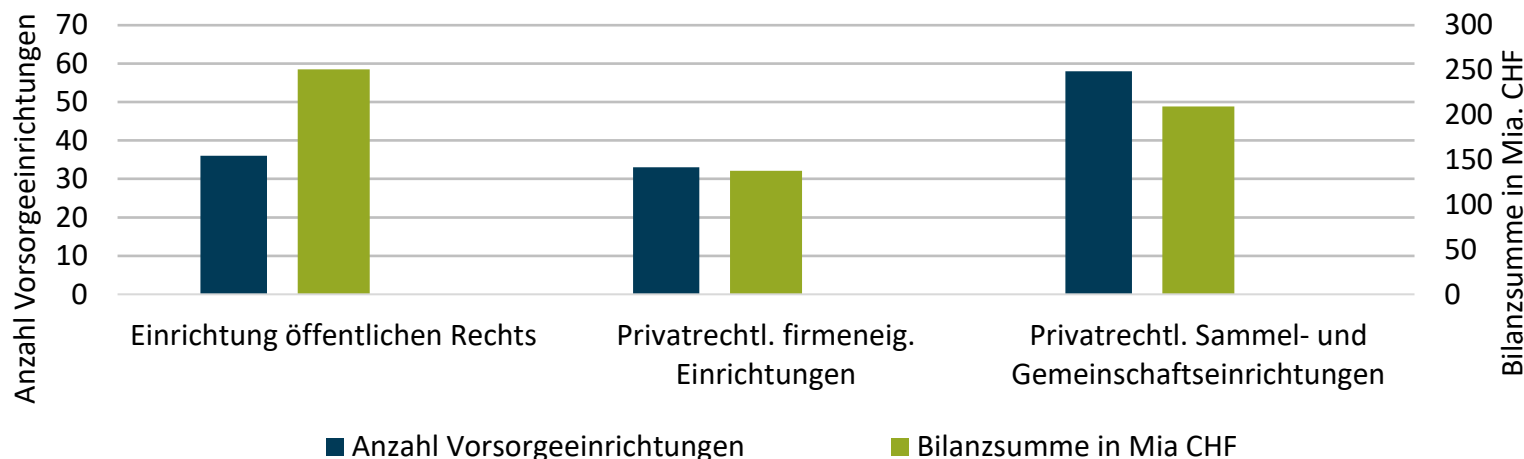
**Online-Präsentation und Diskussion
Dienstag 9. März 2021**

Referat:
Jeannette Leuch, MBA, Partner, invalue ag



Umfrage perspektivpro

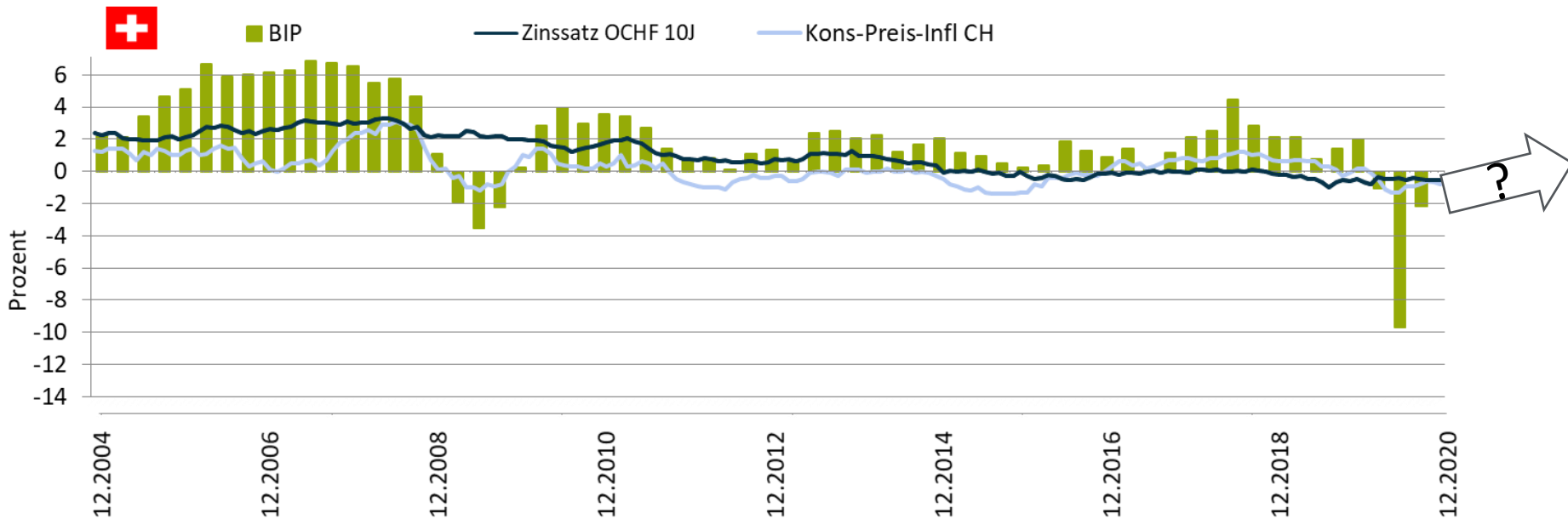
Deskriptive Statistik der Datengrundlage



Quelle: perspektivpro 2020, ©invalue

- **Ziel der Umfrage:** Fokus auf Aussagen zur szenarioabhängigen Stabilität und Erholungsfähigkeit
- **Stichprobe:** 130 Vorsorgeeinrichtungen mit einem Vermögen von rund 600 Mrd. CHF und damit rund 2/3 des PK-Vermögens
- **Parameter Vorsorgekapital:** Fortführung aus Jahresdaten per 31.12.2019; Szenarien mit/ohne Sanierungsmassnahmen; Szenarien mit Cash-Flow Rückgang (-30%), BVG-Zins, individuelle techn. Zinsen und inkl. Dynamik der Sollrendite
- **Parameter Aktivseite:** Simulation mit SAA; jährliches Rebalancing
- **Simulationsgrundlagen:** mit Fachexperten abgestimmt - Simulationszeitraum 6 Jahre

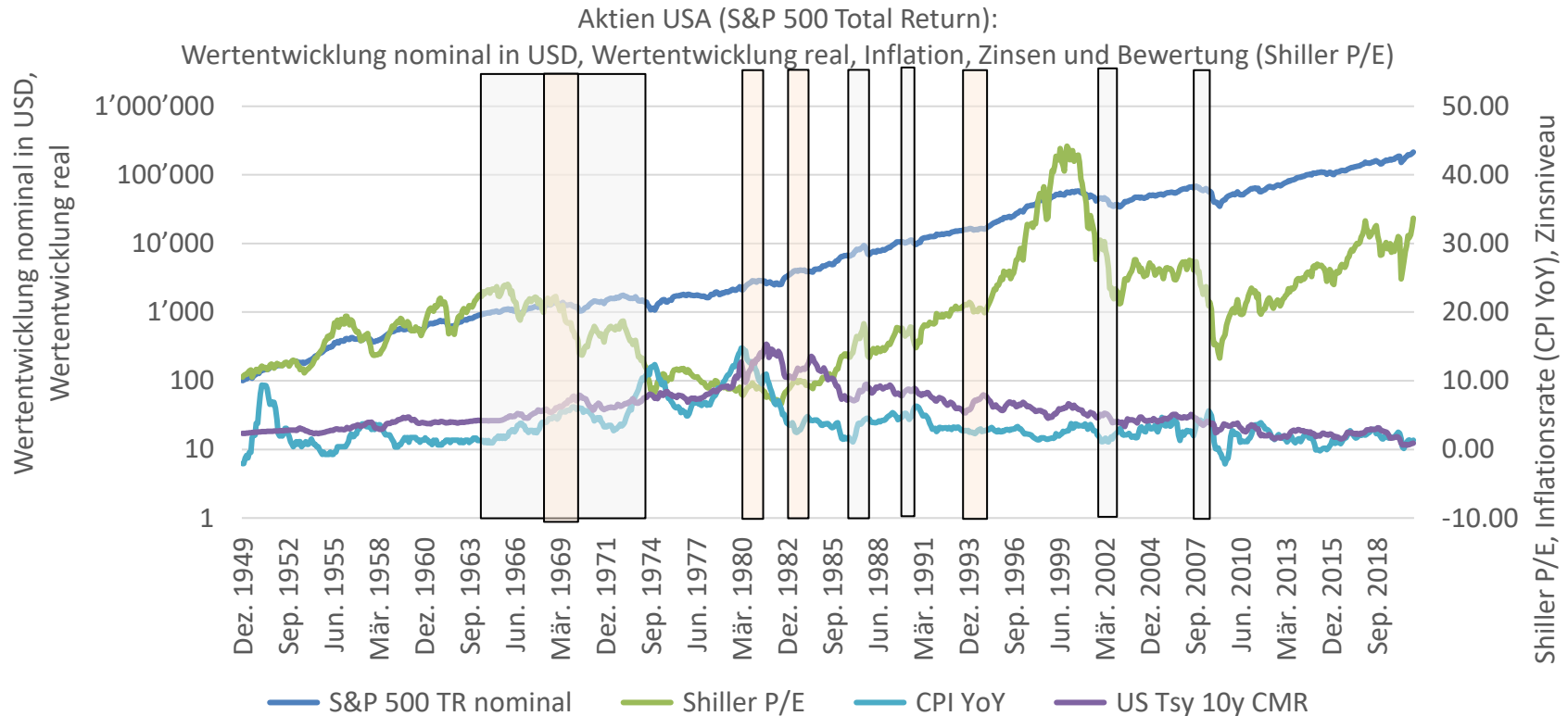
Wirtschaftswachstum - Zinsen - Konsumentenpreisinflation



Quelle: invalue, SNB, eurostat

- Grösster Wachstumseinbruch seit der Ölkrise in den 70-er Jahren
- Unternehmensgewinne steigen an, aber (noch) nicht im Verhältnis zur Preisentwicklung
- Historisch tiefe Zinsen und tiefe Inflationsraten => was passiert wenn sie steigen?
 - Zinsanstieg in 2021 bis 8. März CHF (10 Jahre Eidg.): 0.3%
 - Zinsanstieg in 2021 bis 8. März CHF (10 Jahre Treas.): 0.7%, aber noch nicht auf Niveau Ende 2019

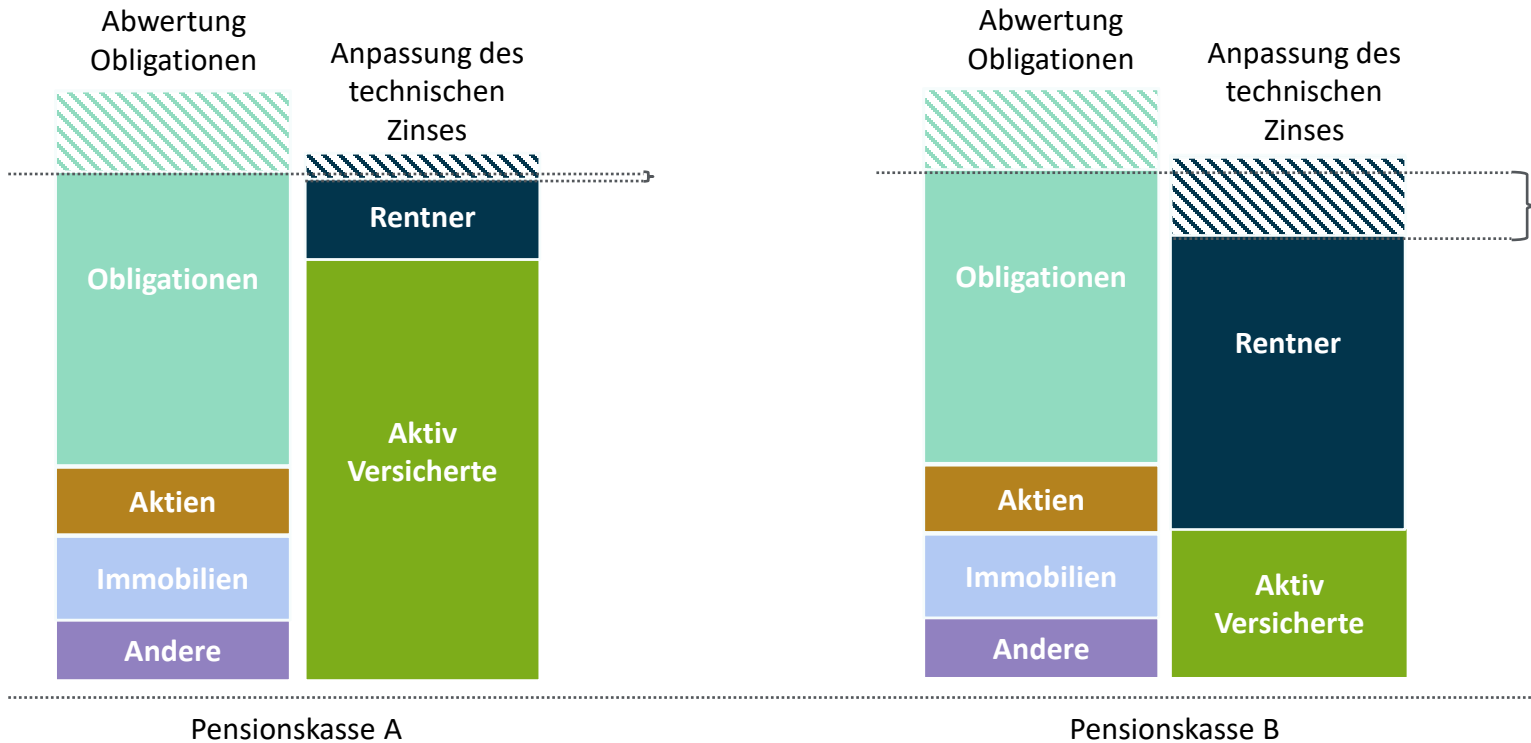
Was wenn die Zinsen steigen?



Quelle: <http://www.econ.yale.edu>, eigene Berechnungen

- **Zinsanstieg und Aktien:** In der näheren Vergangenheit war ein Zusammenhang nicht spürbar.
- **Früher anders – z.B. ab 1965:** hohe Bewertungen, moderates Zins- und Inflationsniveau; 1973/74 (Ölschock) gefolgt von 12% Inflations- und Zinsanstieg => Aktienbewertungen kamen unter Druck bis 1982 aber Wirtschaftswachstum ab 1975 und sprudelnde Gewinne konnten moderat sinkende Bewertungen kompensieren

Zinsanstieg wirkt nicht nur auf der Aktivseite



- Bei Pensionskasse B: **stärkere Wirkung** eines Zinsanstieges auf den Deckungsgrad aus als bei Pensionskasse A. Verlust bei den Obligationen wird von einem höheren technischen Zins auf der Passivseite ausgeglichen.
- **Inflations- und Zinsanstieg:** Reale Rentenleistung?

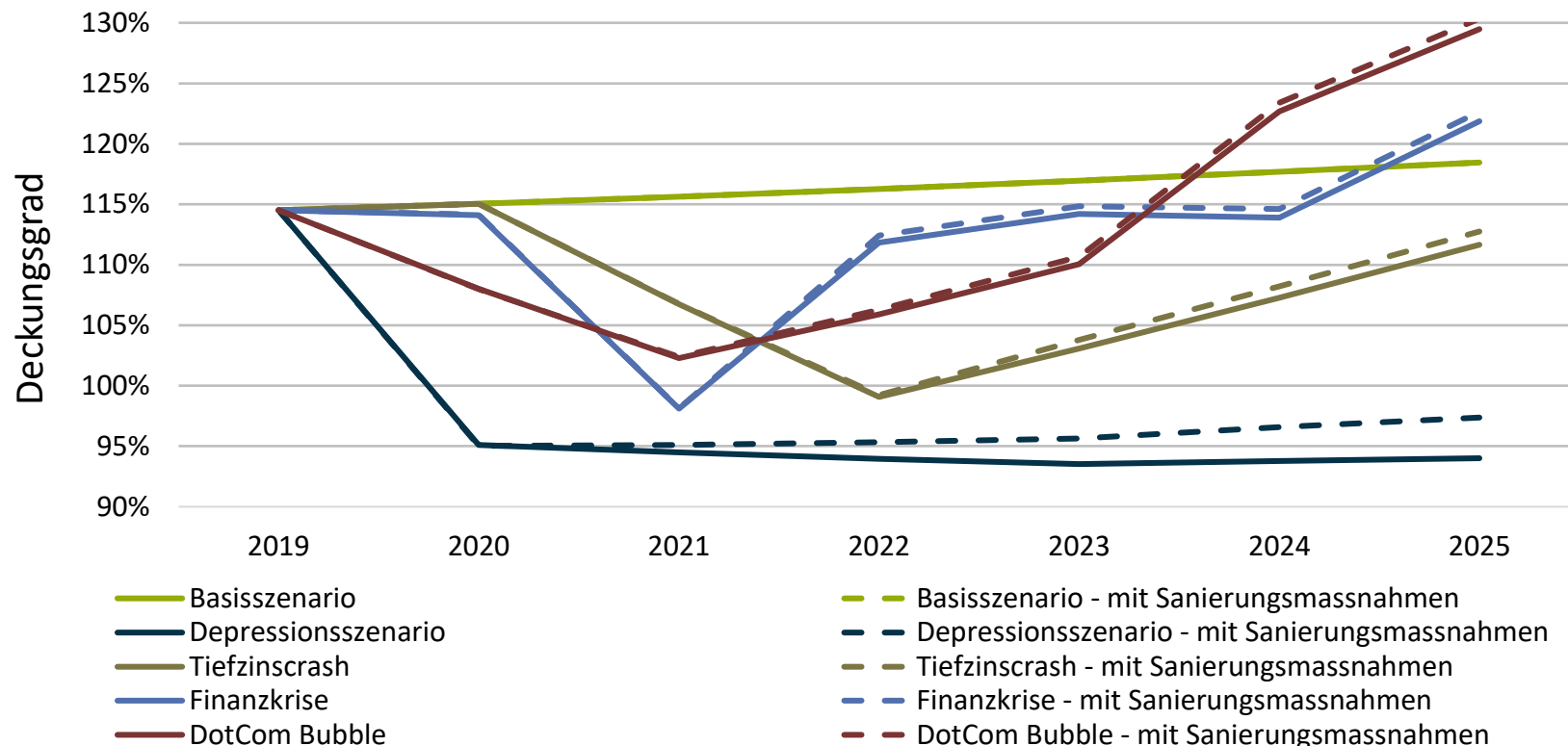
Wie weiter weiss niemand...



	Wachstum	Inflation	Geldpolitik	Fiskalpolitik	Zinsen
Basisszenario	im Trend	im Trend	neutral	neutral	unverändert
Tiefzinscrash	Rezession / Expansion	temporär tiefer, dann im Trend	temporär expansiv	temporär expansiv	temporär tiefer, dann im Trend
Depressionsszenario	Rezession / dann Stagnation	leicht steigend	expansiv	expansiv	leicht steigend
Historische Finanzkrise	Rezession / Expansion	temporär tiefer, dann im Trend	expansiv	expansiv	tiefer
Historische Dotcom Blase	Rezession / Expansion	temporär tiefer, dann im Trend	expansiv	expansiv	tiefer

- ⇒ **Asset & Liability:** Perspektivische Stabilität und langfristige Verschiebungen (Demografie, Kapitalmärkte, Lohnsumme,...) erkennen um rechtzeitig Massnahmen zu ergreifen.
- ⇒ **COVID-Folgen:** Höhere Inflationsraten und Zinsen, deflationäre Szenarien wie in Japan, Krisen im Ausmass wie in den 20er Jahren des 19. Jahrhunderts oder eine nachhaltige Erholung?

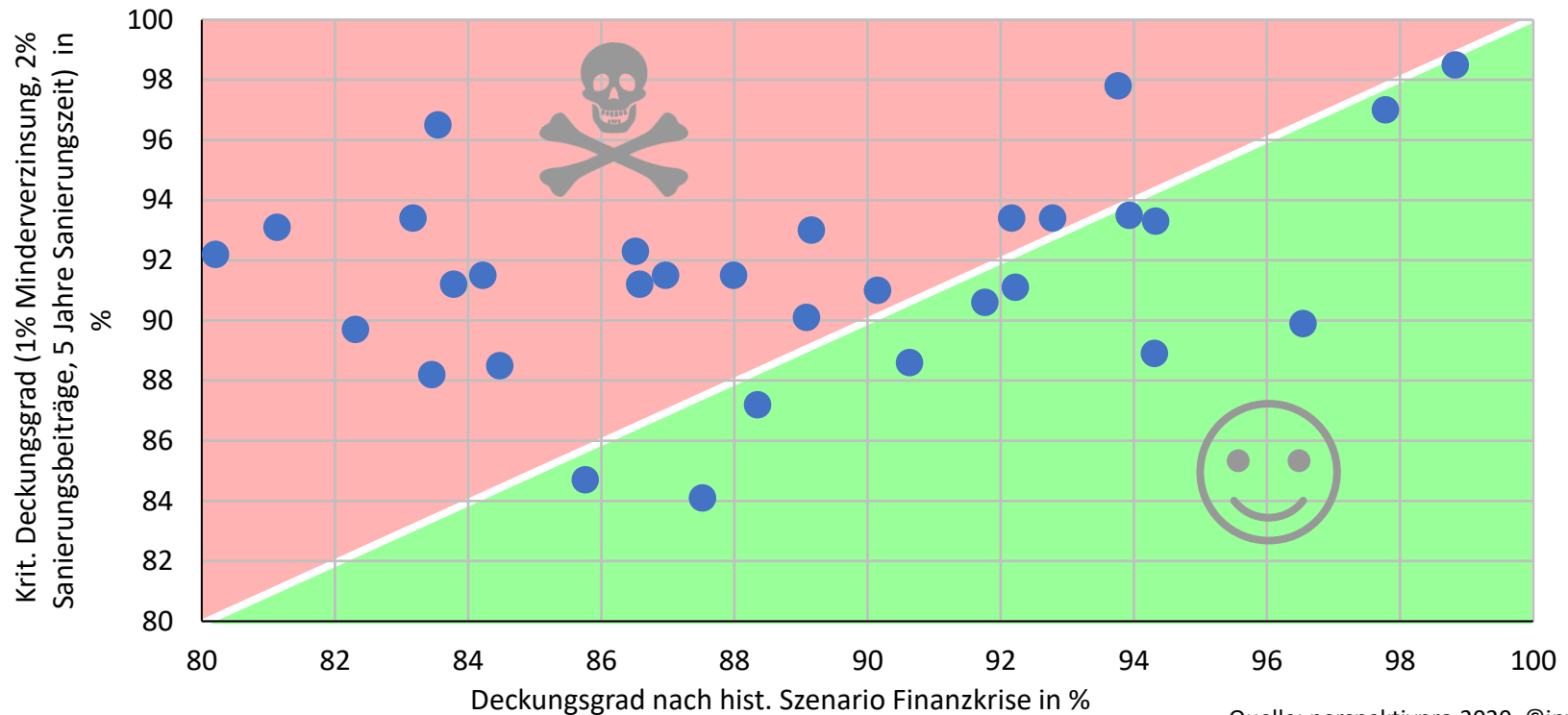
Wie krisenresistent sind Pensionskassen?



Quelle: perspektivpro 2020, ©invalue

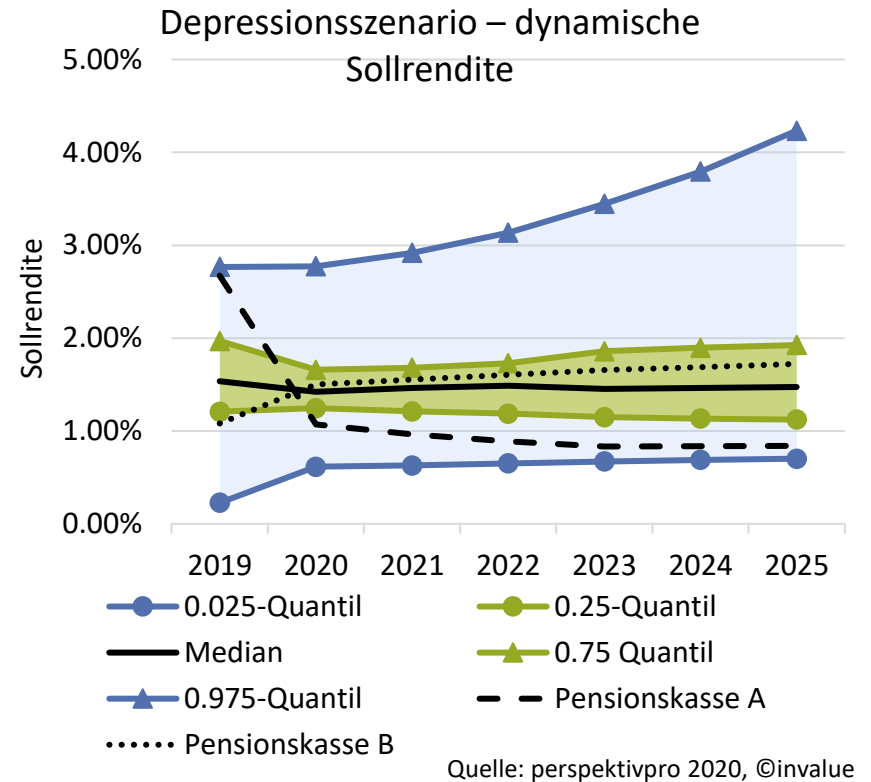
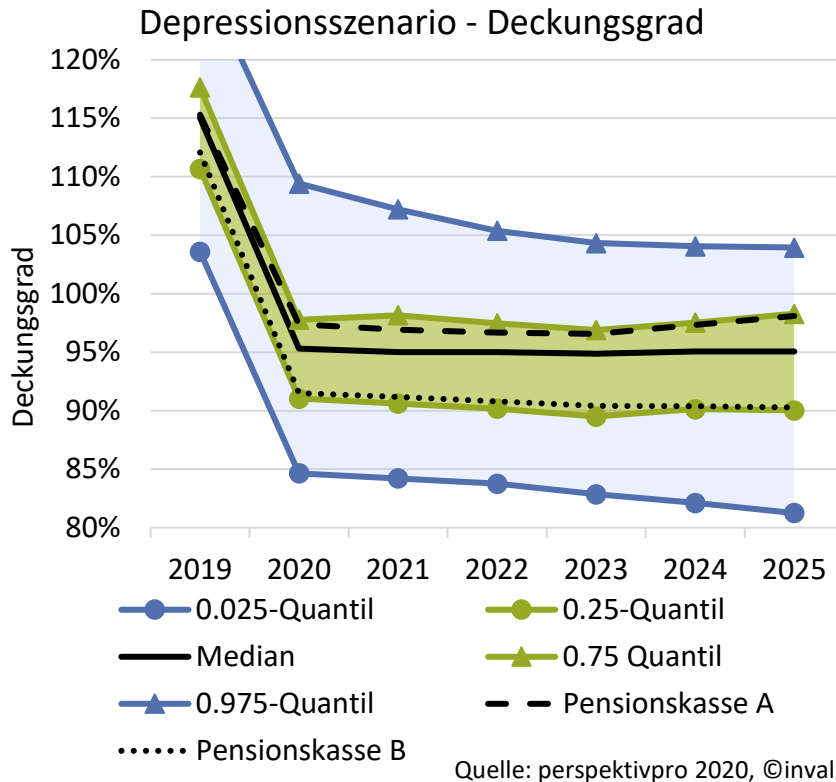
- 👉 **Historische Krisen:** von den Umfrageteilnehmern im Durchschnitt gut überstanden.
- 👉 Einzig in einem Depressionsszenario (unterste Kurve) würde auf einen Zeitraum von fünf Jahren eine Unterdeckung verbleiben.
- 👉 **Bescheidene Wirkung der Sanierungsmassnahmen** (2% Sanierungsbeitrag und 1% Minderverzinsung) => Kapitalmarkterholung entscheidend

Kritischer Deckungsgrad oder point of no return?



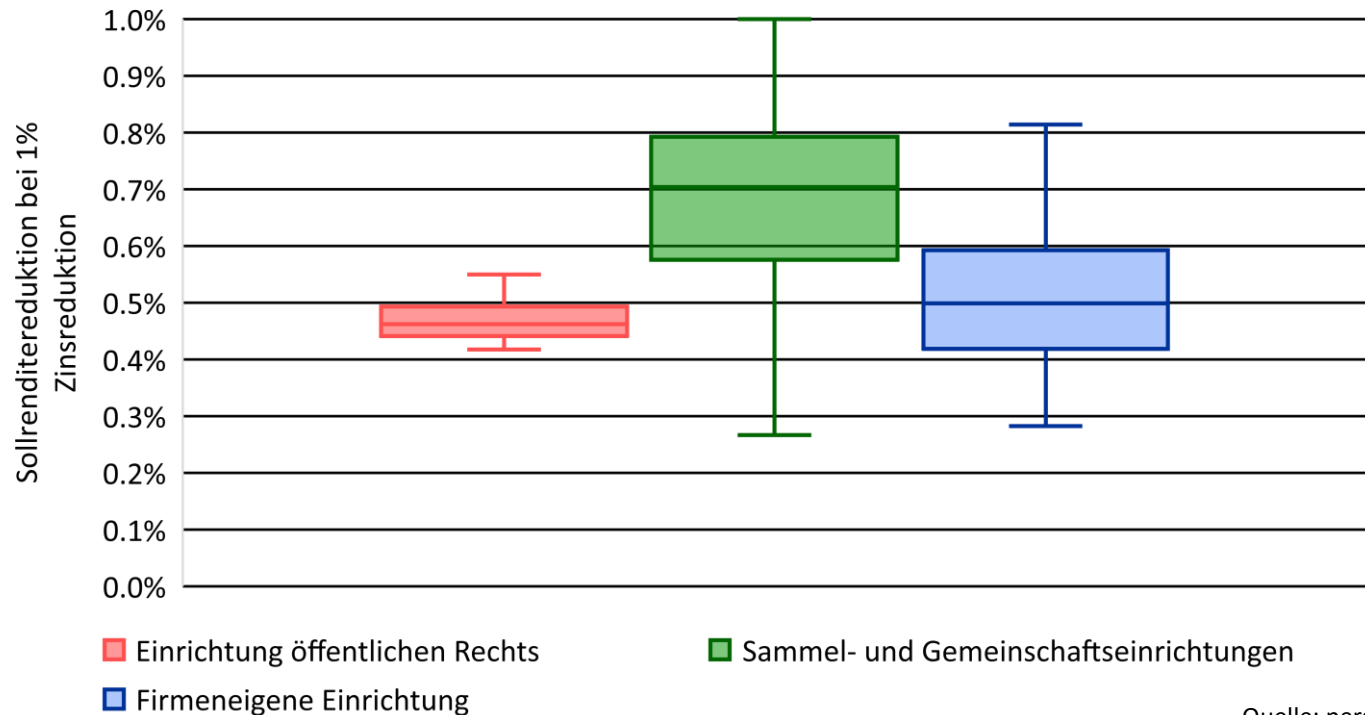
- ⇒ Bei einer Wiederholung des historischen Szenarios Finanzkrise würden rund **zwei Drittel der Pensionskassen unter ihren kritischen Deckungsgrad fallen.**
- ⇒ **Nicht sanierbar:** Mit 1% Minderverzinsung und 2% Sanierungsbeiträgen und ohne Erholung der Finanzmärkte wären sie innerhalb von 5 Jahren nicht sanierbar.

Ausgangslage und Struktur sind entscheidend wenn Kapitalmärkte nachgeben



- **Depressionsszenario:** Rund ein Viertel fällt unter 90% und erholt sich in der Folge kaum.
- **Streuung innerhalb der Szenarien gross - Beispiel:** Während sich Pensionskasse A stabil und erholungsfähig zeigt, sinkt Pensionskasse B unter ihren kritischen Deckungsgrad.
- **Die Sollrendite von Pensionskasse B steigt in der Unterdeckung deutlich an, diejenige von A sinkt.** Der Zufluss liquider Mittel spielt eine grosse Rolle.

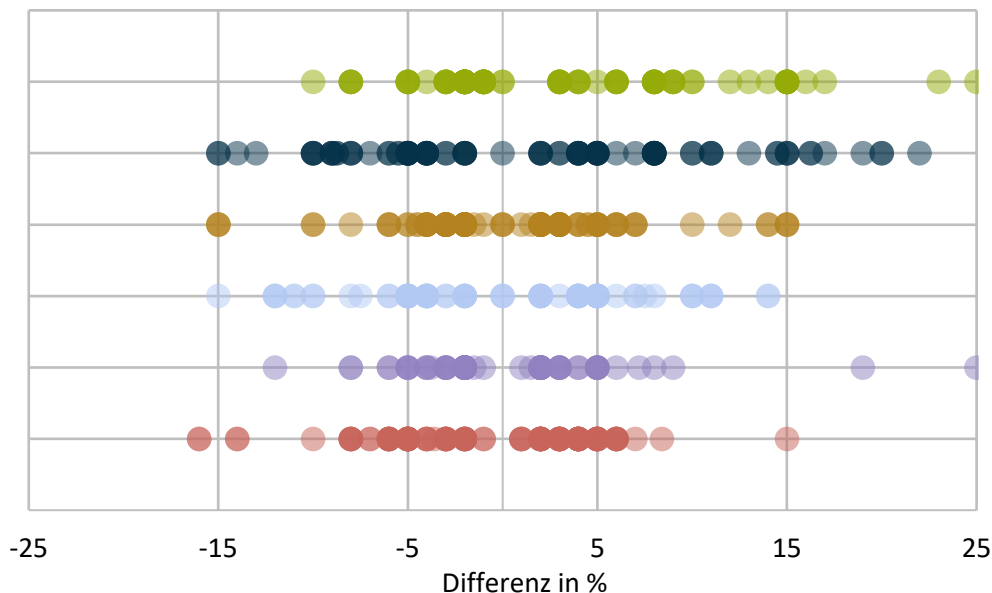
Nicht nur die Struktur ist entscheidend für die Sanierungsfähigkeit...



Quelle: perspektivpro 2020, ©invalue

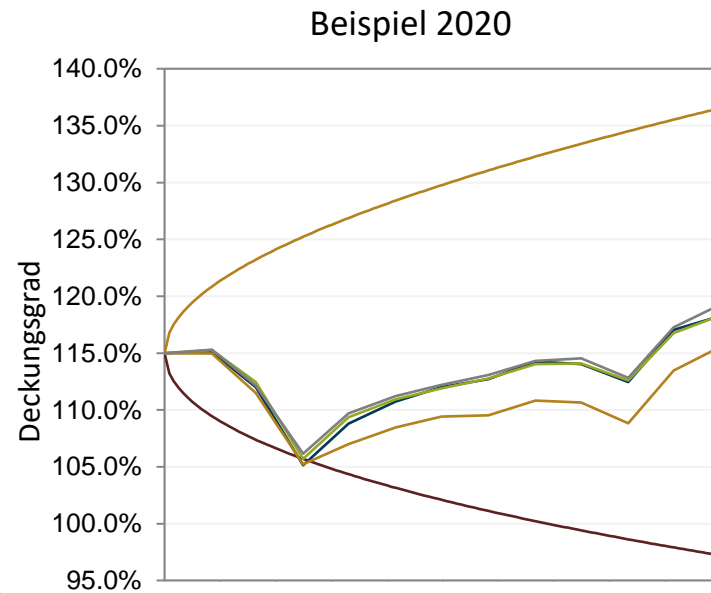
- ⇒ Eine Minderverzinsung ist nicht für jede Kasse gleich wirkungsvoll.
- ⇒ Bei **Sammel- und Gemeinschaftseinrichtungen** kann die Sollrendite im Durchschnitt um 0.7% reduziert werden.
- ⇒ Bei Einrichtungen öffentlichen Rechts und firmeneigenen Einrichtungen ist **aufgrund ihrer Struktur** die Wirkung geringer.

Strategische Orientierung und Rebalancing bewähren sich (meist)



- Differenz untere/obere Bandbreite - SAA - Liquidität
- Differenz untere/obere Bandbreite - SAA - Obligationen CHF
- Differenz untere/obere Bandbreite - SAA - Obligationen FW
- Differenz untere/obere Bandbreite - SAA -Immobilien Schweiz
- Differenz untere/obere Bandbreite - SAA -Aktien Schweiz
- Differenz untere/obere Bandbreite - SAA -Aktien Welt

Quelle: perspektivpro 2020, ©invalue

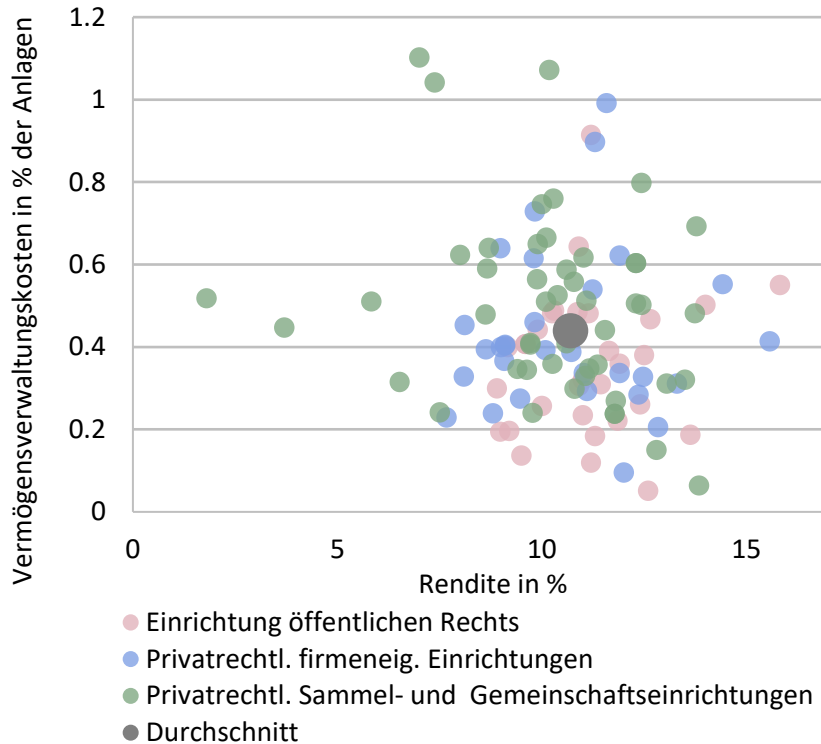


- Oberer Schwankungsbereich
- Unterer Schwankungsbereich
- PK1 - Portfolio
- PK1 - BM
- PK2 - Portfolio
- PK2 - BM

Quelle: ©invalue

- ⇒ **Rebalancing:** Nur die Hälfte der Kassen verfügt über Regeln beim Rebalancieren.
- ⇒ **Erfahrungen 2020:** Strategische Orientierung (enge Bandbreiten) und Rebalancing hat sich gelohnt.

Rendite und Abhängigkeit der Vermögensverwaltungskosten



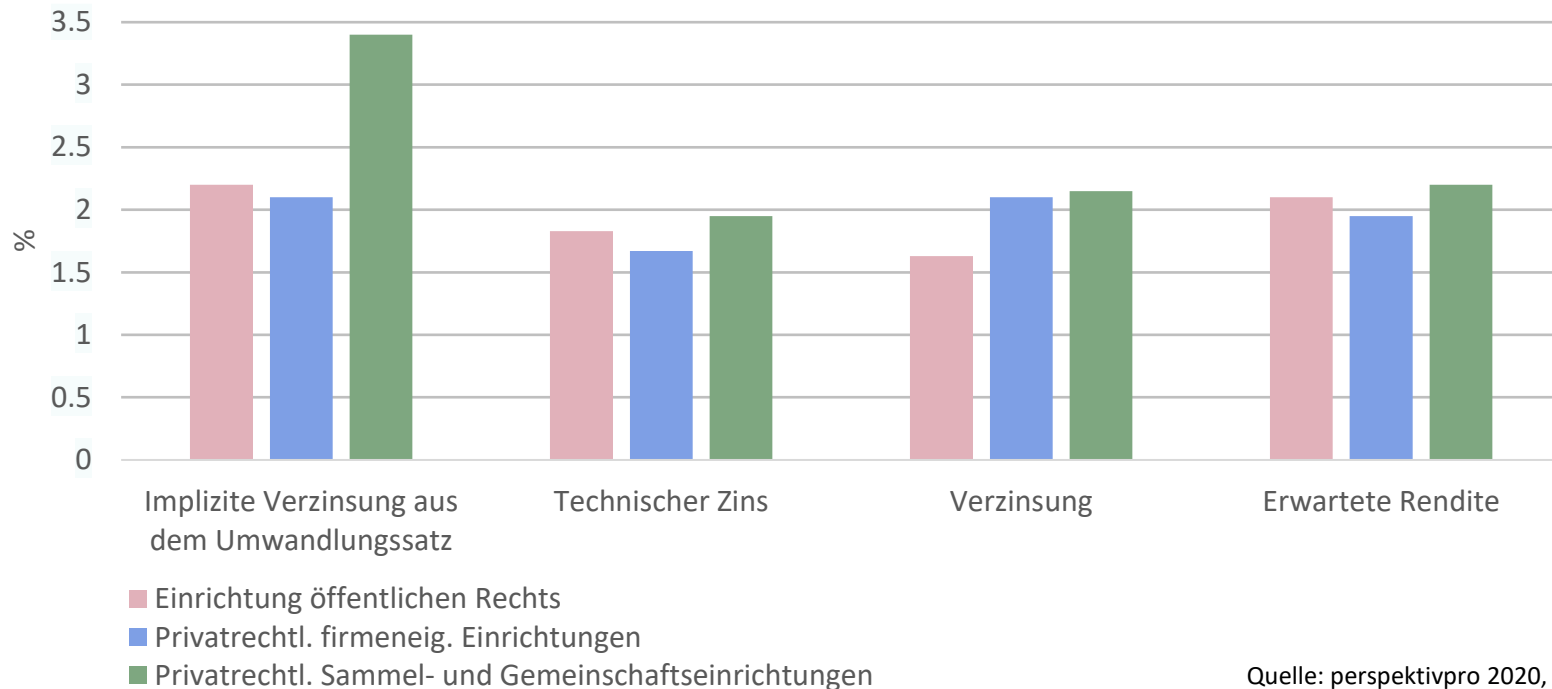
Quelle: perspektivpro 2020, ©invalue

Anlagekategorie	primärer Anlagezweck			
	Sicherheit	Ertrag	Diversifikation zu Aktien	Liquidität
Liquidität				
Obligationen IG				
Aktien Schweiz				
Immobilien Schweiz direkt				
Private Equity				
Senior Loans				
Rohstoffanlagen				
Insurance Linked				
Infrastruktur				

Quelle: ©invalue

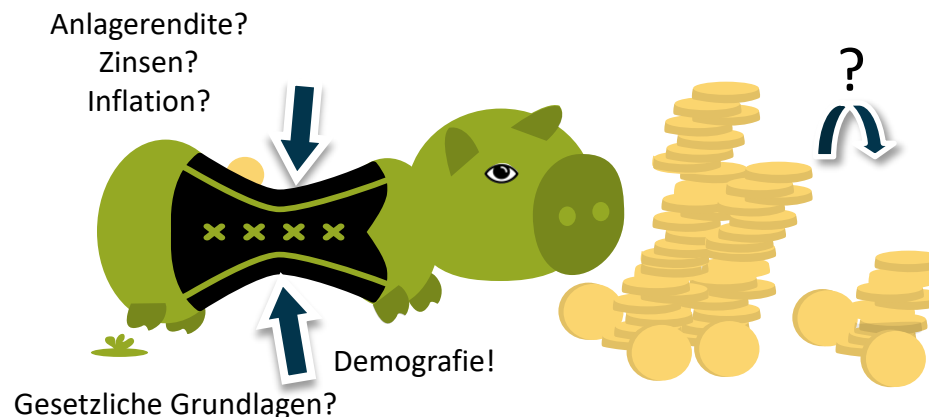
- **Höhere Vermögensverwaltungskosten bringen nicht mehr Rendite...**man kann es aber auch positiv formulieren:
 - Höhere Vermögensverwaltungskosten sind nicht gleichbedeutend mit tieferer Rendite.
- Entscheidend sind Zweck und lfr. Prämie und Beitrag der Anlageklasse in der Portfolio-konstruktion.

Verzinsung, technischer Zins und implizite Verzinsung aus dem Umwandlungssatz



- ⇒ **4.5% Umwandlungssatz:** 60% der Teilnehmer senken auf diese Niveau bis 2024 => wie tief darf der Umwandlungssatz werden, damit Vorsorgesicherheit nicht gefährdet wird?
 - ⇒ Per 31.12.2019: Durchschnittlicher Umwandlungssatz bei 5.7% ; 6.2% bei Sammel- und Gemeinschaftsrichtungen
- ⇒ **Erwartete Rendite zu tief:** Teil der Umwandlungssätze mit erwarteter Rendite nicht finanzierbar.

Reichen die Reformvorschläge?



- ⇒ Entpolitisierung der technischen Parameter wie Umwandlungssatz und Mindestzinssatz / Mindestzins und UWS gekoppelt an erzielte Renditen
- ⇒ Abschaffung/Reduktion/Anpassung an Beschäftigungsgrad des Koordinationsabzugs
- ⇒ Erhöhung der Referenzalters auf 67/67
- ⇒ Sparprozess früher beginnen/höhere Sparbeiträge
- ⇒ Rentner müssen zwingend zu einer Sanierung einer Pensionskasse beigezogen werden
- ⇒ Freie Wahl der Pensionskasse und weniger Pensionskassen => Effizienteres Angebot
- ⇒ Verstaatlichung des BVGs/BVG-Bond mit staatlich garantierter Verzinsung
- ⇒ Generelle Verschlinkung des Gesetzes

Werden wir alle arm? Wie geht es uns wirklich?

«Eine Pensionskasse hat einen Deckungsgrad von 90%»

«Die AHV gebe jedem Schweizer einen Rechtsanspruch – so rühmt man. Hinzufügen sollte man, dass der Rechtsanspruch wegen der liederlichen Finanzierung **nicht einmal für die nächsten zwanzig Jahren genügend sichergestellt ist.**» 1947, Eidg. Aktionskomitee gegen das Bundesgesetz über die AHV

Optimist
«Die Verpflichtungen sind sogar zu 90% finanziert»

Pessimist
«10% der Verpflichtungen sind leider nicht finanziert»

Relativist
«Es könnte sein, dass die Verpflichtungen 10% zu hoch sind»

Idealist
«Irgendwo findet man die fehlenden 10%»

Realist
«90% der Verpflichtungen sind finanziert, 10% sind nicht finanziert»



Utopist
«Der Deckungsgrad spielt keine Rolle»

Surrealist
«Es kommt auf die Sicht an»

Opportunist
«Hauptsache ich habe einen Umwandlungssatz von 7.2%»

Vielen herzlichen Dank

Ihre Ansprechpartner

invalue ag

Gallusstrasse 32

CH-9000 St. Gallen

T+41 71 224 80 10

F+41 71 224 80 11

www.invalue.ch

Jeannette Leuch

Partner

Jeannette.Leuch@invalue.ch

Urs Rempfler

Partner

Urs.Rempfler@invalue.ch

Haftungsausschluss

Dieses Dokument wurde von der invalue ag (nachfolgend invalue) erstellt. Es enthält ausgewählte Informationen und erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit. Obwohl das Dokument mit Sorgfalt erstellt wurde, ist es nicht auszuschliessen, dass es unvollständig ist oder Fehler enthält. Invalue, deren Partner oder Mitarbeiter haften nicht für die Richtigkeit und Vollständigkeit der Informationen. Insbesondere haften sie nicht für die in den Informationen enthaltenen Aussagen über Strategien, wirtschaftliche Verhältnisse, Markt- und Wettbewerbssituationen, regulatorisches Umfeld usw. Etwaige Unrichtigkeiten oder Unvollständigkeiten der Informationen begründen keine Haftung, weder für unmittelbare noch für mittelbare Schäden. Das Dokument darf nicht als Verkaufsangebot oder als Aufforderung der Abgabe eines Angebots zum Kauf von Wertpapieren oder als Kaufempfehlung verstanden werden. Die in dem Dokument gemachten Aussagen können ohne Vorankündigung geändert werden. Dieses Dokument und etwaige darin enthaltene Aussagen zu anlagepolitischen, rechtlichen und steuerlichen Sachverhalten, sind weder als Anlage-, Rechts-, noch als Steuerberatung anzusehen. Darüber hinaus weist invalue darauf hin, dass das Dokument nicht an Dritte weitergeben werden darf.