

Risiko Check-up 2017:

Pensionskassen auf der Suche nach dem dritten Beitragszahler

Zürich, 10. Mai 2017 – Der Start in das Anlagejahr 2017 ist den Pensionskassen geglückt. Mit einer Rendite von durchschnittlich 2.9% steigt der Deckungsgrad bis Ende April nochmals um 1.9% auf aktuell 106.4%. Bereits 2016 konnten Pensionskassen eine erfreulich hohe Rendite von 3.7% erwirtschaften und den Deckungsgrad um 0.4% steigern. Die Jahresrendite 2016 lag dabei über dem Durchschnittswert der letzten 15 Jahre (3.2% p.a.). Trotzdem blicken Pensionskassen nicht euphorisch in die Zukunft. In Folge gesunkener Renditeaussichten werden Verzinsungen und Umwandlungssätze gesenkt.

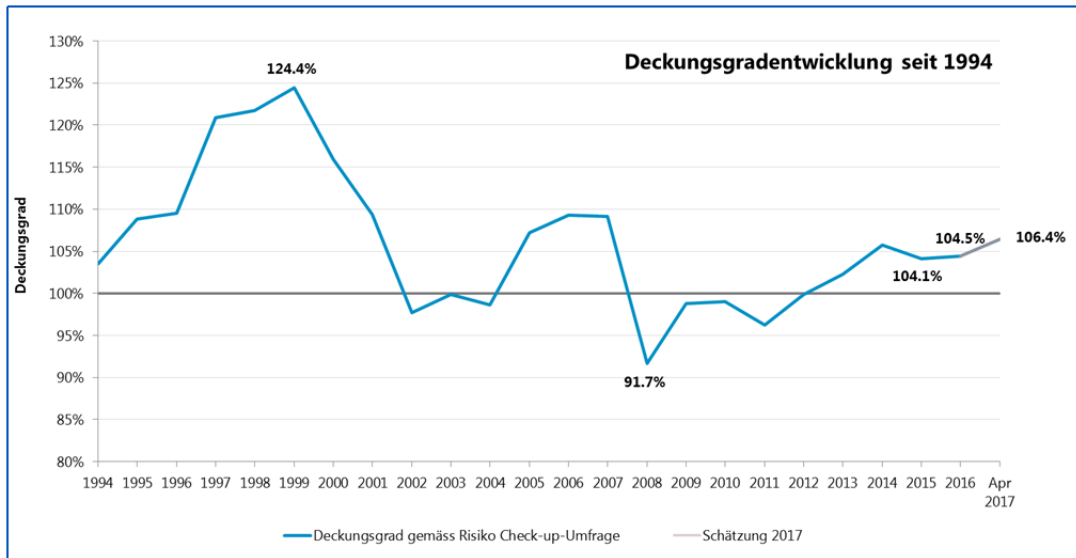
Arbeitnehmer erhielten 2016 mit 1.7% eine gegenüber 2015 um 0.4% tiefere Verzinsung der Sparkapitalien. Diese Absenkung geht einher mit der Reduktion des BVG-Mindestzins, der um 0.5% auf 1.25% angepasst wurde. Für 2017 liegt der BVG-Mindestzins bei 1.0%, weswegen Complementa für 2017 von einer durchschnittlichen Verzinsung von 1.2% bis maximal 1.5% ausgeht. Der real angewendete Umwandlungssatz wurde um 0.3% auf 5.8% ebenfalls gesenkt. Dieser Wert liegt damit bereits unterhalb der im Rahmen der Altersvorsorge 2020 diskutierten Anpassung des gesetzlichen Umwandlungssatzes von 6.8% auf neu 6.0%. Ferner sind bei den Pensionskassen weitere Absenkungen bereits geplant. Bis 2022 dürfte der durchschnittlich angewendete Umwandlungssatz um weitere 0.4% auf dann 5.4% fallen.

Pensionskassen versuchen, dem Tiefzinsumfeld jedoch nicht nur mit Leistungskürzungen zu begegnen. Bei der Vermögensbewirtschaftung sind sie auf der Suche nach ertragsreicheren Anlagen. Obligationen, welche zukünftig kaum noch Ertrag erwirtschaften dürften, werden zugunsten anderer Anlagekategorien abgebaut. So erhöhte sich die Quote der alternativen Anlagen in den letzten 3 Jahren von 6.2% auf 9.1%. Auch die Aktien- und Immobilienquote sind nochmals gestiegen. Zudem ist erstmalig in der 2. Säule die Hälfte des Vermögens im Ausland investiert. Diese Umschichtungen haben das Ziel, die gesunkenen Renditeaussichten zu kompensieren, gleichwohl ist anzumerken, dass dies mit einem höheren Anlagerisiko einhergeht. Pensionskassen geben an, dass sie eine erhöhte Volatilität an den Aktienmärkten dabei mehr fürchten, als einen möglichen Zinsschock oder Korrekturen bei den Immobilienpreisen.

Nachfolgend Grafiken und ergänzende Informationen zu den drei im Text angeschnittenen Themen:

- 1) Deckungsgrad
- 2) Verzinsungen
- 3) Vermögensumschichtungen

1) Deckungsgrad



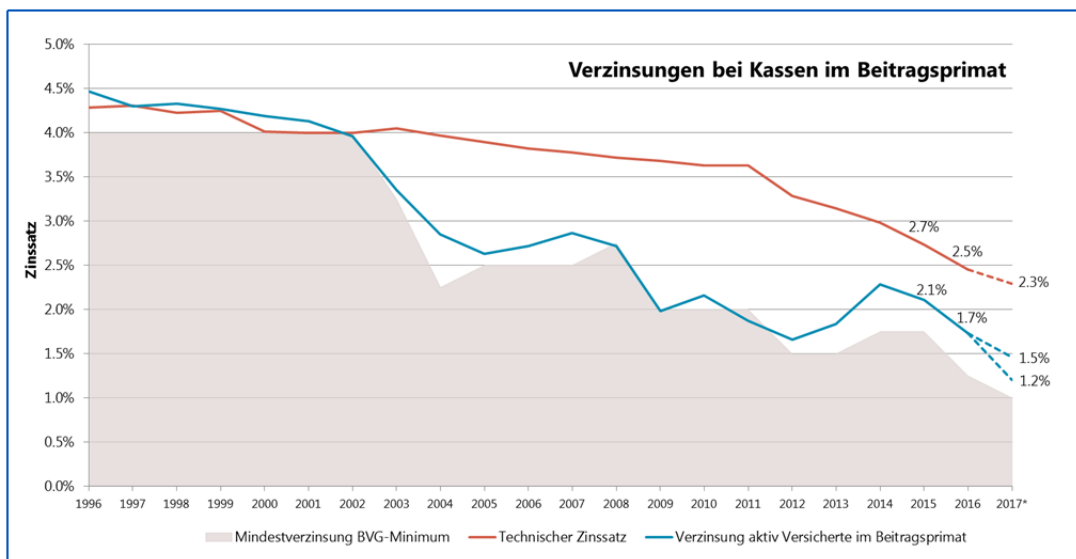
→ Erholung zeichnet sich ab

Mit einem durchschnittlichen Deckungsgrad von 104.5% per Ende 2016 und geschätzten 106.4% per April 2017 sieht die Situation der Pensionskassen besser aus als Ende 2015. Diese Aussage gilt auch unter Einbezug der Parameter, welche für die Bewertung der Verpflichtungen einer Pensionskasse herangezogen werden. Die technischen Zinssätze wurden nach unten angepasst (von 2.7% auf 2.5%) und die Grundlagen für die Kalkulation der Lebenserwartung wurden vielerorts aktualisiert.

→ Ausgewiesene Deckungsgrade im Schnitt zu hoch

Complementa schätzt, dass eine flächendeckende Bewertung der Verpflichtungen nach aktuellen Parametern (Technischer Zinssatz = 2%, BVG 2015 Generationentafel) den Deckungsgrad um 4.5% absenken würde. Damit wäre ein Grossteil der aktuellen Wertschwankungsreserven aufgebraucht.

2) Verzinsung der Vorsorgekapitalien



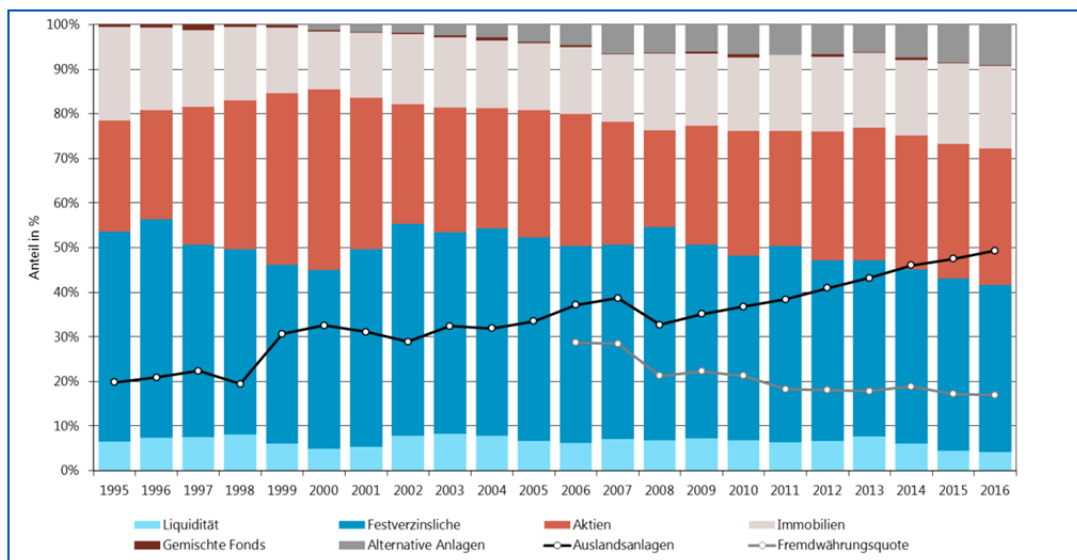
→ **Die Verzinsung der Vorsorgekapitalien befindet sich weiter im Sinkflug**

Die durchschnittliche Verzinsung der Sparkapitalien der Arbeitnehmer lag 2016 zwar mit 1.7% über dem BVG-Mindestzins von 1.25%, aber 0.4% tiefer als im Vorjahr. Für das kommende Jahr dürfte die Verzinsung zudem weiter fallen. Laut Umfrage dürften Arbeitnehmer 2017 nur mehr eine Verzinsung zwischen 1.2% und 1.5% erhalten, wobei die 1.5% nur dann gewährt werden, wenn das Anlagejahr eine Anlagerendite von mind. 4% bringt. Während die Verzinsung der Arbeitnehmer jährlich neu festgelegt wird, handelt es sich beim technischen Zinssatz um einen langfristigen Kalkulationssatz, um bei Pensionierungen die Rentenhöhe zu bestimmen. Durch das anhaltend tiefe Zinsniveau wird auch der technische Zinssatz nach unten angepasst. Er sinkt von 2.7% (2015) auf 2.5% (2016) und schätzungsweise auf 2.3% im aktuellen Jahr.

→ **Verzinsung der Arbeitnehmer seit 14 Jahren unter derjenigen der Rentner**

Die Verzinsungen der Arbeitnehmer liegt nun seit 14 Jahren deutlich unter denjenigen der Rentenbeziehenden. In der aktuellen Situation findet eine (systemfremde) Quersubventionierung der Rentenbezieher zulasten der Arbeitnehmer statt. Aufgrund der angespannten Ertragslage ist nicht davon auszugehen, dass sich an dieser Umverteilung kurzfristig etwas ändert. Im Gegenteil: 2017 wird sich die Zinsschere weiter öffnen.

3) Vermögensumschichtungen



→ **Der Trend geht zu Sachwerten**

Liquidität und Festverzinsliche Anlagen werden weiterhin aufgrund von Negativzinsen resp. tiefen Zinsen aktiv abgebaut. Liquiditäts- und Obligationenanteil sind aktuell mit einem Anteil von 41.6% auf dem tiefsten je gemessenen Wert. Seit der Einführung von Negativzinsen hat die 2. Säule einen Drittel der Liquiditätsbestände reduziert und vermeidet damit, dass auf Kontobeständen von rund CHF 15 Mia. Negativzinsen anfallen. Der Anteil Sachwerte (Aktien, Immobilien) steigt auf der anderen Seite weiter von 48.3% (2015) auf 49.2% (2016) an.

→ **Quote alternativer Anlagen mit neuem Höchstwert**

Während der Anstieg den stark gestiegenen Bewertungen von Sachwerten geschuldet ist, beobachtet Complementa bei den alternativen Anlagen namhafte Zukäufe. Die Quote stieg von 8.6% (2015) auf 9.1% (2016) an. Hohe Neuinvestitionen waren insbesondere bei Insurance Linked Securities, Private Debt und Infrastrukturanlagen festzustellen. Auf der Suche nach

zusätzlichem Rendite- und Diversifikationspotenzial nehmen Pensionskassen dabei in Kauf, auch in komplexere und in der Bewirtschaftung aufwändigere Anlagethemen zu investieren.

→ **Anlagerisiken erhöhen sich**

Durch die schleichende Umschichtungen weg von Obligationen hin zu Sachwerten und alternative Anlagen in den letzten Jahren geht die 2. Säule zusehends auch höhere Anlagerisiken ein. Der aktuelle Anlagemix gehört, gemessen an der historischen Schwankungsanfälligkeit, zu den riskanteren Varianten. Vor dem Hintergrund nur geringer Reserven und auf Höchstständen notierenden Aktien-, Immobilien und Obligationenmärkte, ist hierbei ein griffiges Risikomanagement essentiell. An dieser Stelle deckte bereits die Vorjahresstudie Nachholbedarf auf: Obschon die Mehrheit der Pensionskassen angibt, dass die Bedeutung des Risikomanagements zunimmt, geben nur die Hälfte an, dass sie einen systematischen Ansatz betreiben.

Über die Studie

Die Risiko Check-up-Studie wird dieses Jahr zum 23. Mal durchgeführt. Die Daten basieren auf einem Universum von 402 Pensionskassen mit Kapitalien von CHF 537 Mia. In der aktuellen Studie haben per 10.05.2017 bereits 151 Pensionskassen mit Kapitalien von CHF 342 Mia. ihre Daten aus den Geschäftsberichten angegeben. Die Studie bildet den Gesamtmarkt der 2. Säule repräsentativ und wiederkehrend ab und dient als umfassendes Nachschlagewerk. Alle Teilnehmer profitieren von einer kassenindividuellen Auswertung mit Analysen und Peergroup Vergleichen im Sinne eines „Gesundheits-Checks“ für Führungsverantwortliche. Die Studienleitung stellt der Fachwelt im Mai Zwischenresultate vor und informiert im September exklusiv anlässlich einer Präsentation über die Gesamtergebnisse. Schweizerische und liechtensteinische Pensionskassen können bis zum 07.07.2017 kostenfrei und vertraulich am Complementa Risiko Check-up teilzunehmen.

Kontakt Complementa Investment-Controlling AG

Jürgen Rothmund, Studienleiter, juergen.rothmund@complementa.ch
Riccardo Cutruno, Leiter Verkauf, riccardo.cutruno@complementa.ch

Complementa Investment-Controlling AG

Die Complementa Investment-Controlling AG begleitet Pensionskassen seit über 30 Jahren in Fragen der Financial Governance. Das 1984 in St. Gallen gegründete Unternehmen befindet sich in Familienhand und hat Niederlassungen in Zürich und Frankfurt. Rund 70 Mitarbeiter unterstützen Kunden individuell in der Gestaltung und Überwachung ihrer Finanzierungs- und Anlageprozesse. Als unabhängiger Anbieter vertritt Complementa ausschliesslich Kundeninteressen und weist Investoren im Monitoring-Prozess auf Risiken, Handlungsalternativen und Optimierungspotenzial hin.