

Swiss Life Pension Services – der transparente Blick auf die Finanzmarktentwicklung – *erstes Quartal 2016*

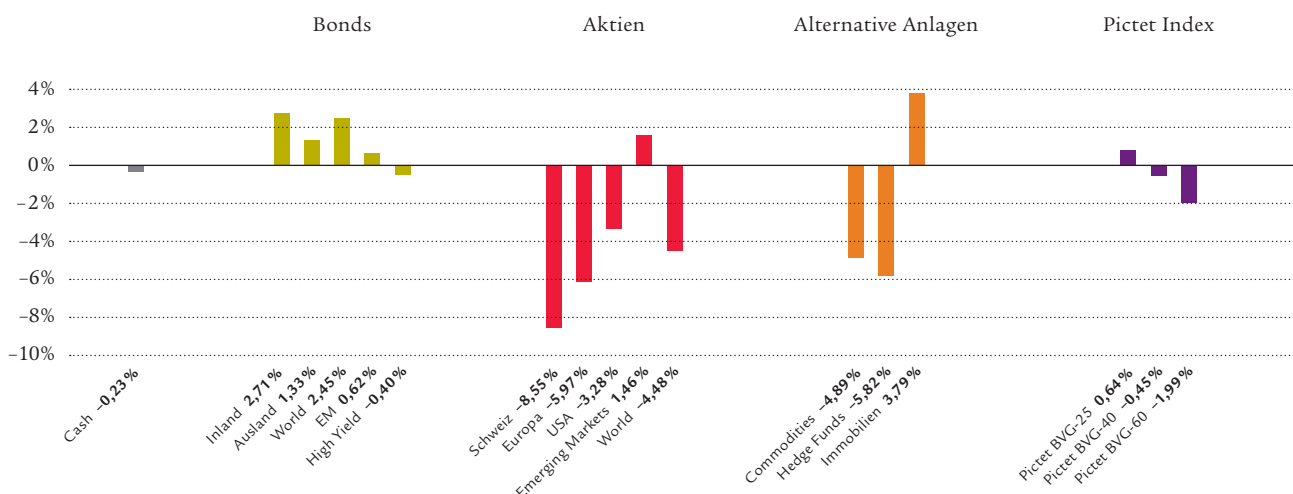
Die Flucht der Investoren in Richtung sicherer Anlagekategorien gab einer Asset Allokation mit geringen Risiken den Vorzug.

Das erste Quartal des Jahres 2016 zeigt eine grosse Diskrepanz zwischen den verschiedenen Anlagestrategien. Diese Entwicklung ist auf das seit 2009 schwächste SPI-Quartal zurückzuführen. Der Jahresstart der Schweizer Börse ist beunruhigend schwach, so schwach, wie seit der Finanzkrise nicht mehr. Dieses Ergebnis, in Kombination mit der erneuten Stärke des Schweizer Frankens auf dem Devisenmarkt, ist in hohem Masse für die negative Performance der Portfolios verantwortlich. In erster Linie wurden diejenigen Portfolios abgestraft, die in Aktien und Währungen ein grösseres Exposure eingegangen sind. Das Eingehen höherer Risiken war dieses Quartal nicht das Allheilmittel. Als Beweis dafür dient die grundlegend unterschiedliche Entwicklung der drei Pictet-Indizes. Die erreichte Performance der drei Indizes steht in umgekehrtem Verhältnis zu

deren Volatilität. Der Pictet BVG25-Index mit einer Rendite von 0,64% und einer jährlichen Volatilität von 3,30% schliesst das Quartal klar im grünen Bereich ab, während die beiden anderen Indizes einen tief roten Abschluss präsentieren (Pictet BVG40: -0,45%/4,94% – Pictet BVG60: -1,99%/7,32%).

Wenn es an den Aktienbörsen abwärts geht, sind die meisten Teile des Finanzmarktes betroffen. Diese negative Verkettung könnte sich in Zukunft schwer auswirken auf die Finanzlage der Pensionskassen. Dennoch gibt es immer Segmente, die sich diesem Sog entziehen können.

Performance 2016 in CHF (Q1)



Während der breite Weltaktienmarkt dieses Jahr insgesamt ein trauriges Bild abgibt, liefern zwei Anlagekategorien Anlass zum Jubeln. Der Nachfrageschub nach Anlageklassen, die als sicherer Hafen gelten, verhalf Gold zur besten Quartalsentwicklung seit Langem. Die erreichte Performance von 16 % seit Januar ist gleichzeitig der erste Quartalsgewinn seit 2014. Nicht nur Gold, sondern auch andere Edelmetalle zeigten im ersten Quartal eine entsprechend positive Rendite. Dieses bemerkenswerte Ergebnis war jedoch nicht genug, um die Tendenz der Anlagekategorie «Commodities» umzukehren. Rohöl, eine der wichtigsten Komponenten dieser Klasse, und vor allem der US Dollar sorgten für weitere negative Renditen für Schweizer Investoren.

Die zweite bevorzugte Anlagekategorie ist Schweizer Immobilien. Die im SXI-Real-Estate-Index zusammengefassten Titel haben im ersten Quartal eine netto Rendite von 3,79% erreicht, bei Weitem die Beste von allen Hauptanlagekategorien. In diesem Fall ist ebenfalls die Suche nach einem sicheren Hafen der Haupttreiber.

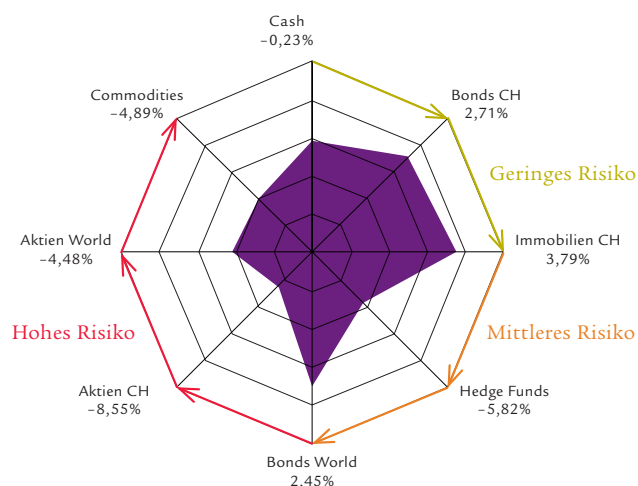
Das Risiko-/Renditeverhältnis ist derzeit stark geprägt von den Aktienbewertungen. Vor allem vor dem Hintergrund der erhöhten geopolitischen Risiken und des schwächeren Wirtschafts- und Gewinnwachstums scheinen mittlerweile viele Titel teuer bewertet. Die nachstehende Grafik reflektiert diese Situation. Seit Anfang 2015 konnten die risikoreicheren Anlagekategorien die Renditeerwartungen nicht rechtfertigen.

Die Entwicklung des ersten Quartals 2016 zeigt einmal mehr, wie wichtig die Diversifikation ist, um die unliebsamen Zufälligkeiten des Finanzmarkts beheben zu können. Dazu muss sich die gewählte Strategie an die langfristige Risikofähigkeit der Pensionskasse anpassen und nicht umgekehrt.

Tiefe Anlagerenditen, höhere Volatilitäten und Korrelationen sowie strengere Anforderungen an die Compliance mit einem immer dichter werdenden Netz an Regulationen stellen Pensionskassen vor eine grosse Herausforderung. Aus einer im Auftrag von State Street durchgeführten Befragung von 400 Vorsorgeeinrichtungen in 20 Ländern geht hervor, dass viele Pensionskassen planen, mit Anpassungen der Anlagestrategie sowie Veränderungen der Führung auf die Verschärfung ihres Umfelds zu reagieren. Die Umfrageergebnisse zeigen weiter, dass 36 % der Pensionskassen bereit sind, zusätzliche Risiken einzugehen, um die Anlageerträge zu steigern. 45 % der Einrichtungen hingegen sind derzeit auf der Suche nach Wegen, das Gesamtrisiko ihres Portefeuilles zu reduzieren.

Das letzte Quartal zeigt mit einer Gesamtrendite, die oft nicht einmal die Soll-Rendite zu decken vermag, dass die Flucht in höhere Risiken nicht immer die angemessene Strategie ist.

Risiko/Performance 2015



Bewährte Mittel allmählich erschöpft

In den letzten Jahren haben in den Portfolios institutioneller Investoren neben steigenden Aktienkursen die sinkenden Marktzinsen für solide Kursgewinne gesorgt. Mittlerweile führt aber die Zinskurve bei den Eidgenossen bis zu einer Laufzeit von 10 Jahren zu einer negativen Verfallsrendite. Pensionskassen haben auf die schlechteren Renditechancen neben einer Umschichtung des Anlagenportfolios unter anderem mit einem Absenken des technischen Zinses und des reglementarischen Umwandlungssatzes reagiert.

Das Absenken des technischen Zinssatzes in Kombination mit tieferen reglementarischen Umwandlungssätzen hat zwei Effekte: Einerseits werden die Pensionsverpflichtungen weniger stark diskontiert und damit heute in den Büchern höher dargestellt. Höhere Verpflichtungen führen bei einem gegebenen Niveau der Vermögenswerte zu einem tieferen Deckungsgrad der Pensionskasse. Tieferer technischer Zins in Kombination mit tieferen reglementarischen Umwandlungssätzen führen dazu, dass ein kleinerer Teil der Pensionsverpflichtungen jedes Jahr erwirtschaftet werden muss, was die Sollrendite einer Vorsorgeeinrichtung entlastet.

Pensionskassen richten sich bei der Bestimmung des technischen Zinssatzes nach dem Referenzzinssatz der Schweizerischen Kammer der Pensionskassen-Experten. Für den Jahresabschluss 2015 setzte die Kammer einen Satz von 2,75% fest, 2007 lag der Referenzzinssatz allerdings noch bei 4,5%.

Um den Deckungsgrad zu stützen, konnten Anleger in den vergangenen Jahren auf solide Kursgewinne zählen und die Sollrendite mit einem Absenken des technischen Zinssatzes und Leistungskürzungen entlasten. Das hinsichtlich der Performance schlechte Anlagejahr 2015, ein mittlerweile tiefes Niveau des technischen Zinses und gesetzliche Einschränkungen bei Leistungskürzungen zeigen aber, dass diese Taktik nicht mehr ewig aufgehen kann. Was bleibt dem institutionellen Investor übrig? Einerseits ein weiteres Umschichten des Obligationenportfolios in renditeträchtigere Anlagen und andererseits ein stärkerer Fokus auf die Kostenseite der Verwaltung einer Pensionskasse. Vor allem kleinere Kassen sehen sich vor diesem Hintergrund immer mehr vor die Entscheidung gestellt, ob Verwaltungstätigkeiten weiterhin inhouse erledigt werden sollen oder ob vielleicht ein Partner verschiedene Bereiche des Tagesgeschäfts oder der Anlagenbewirtschaftung kostengünstiger anbieten kann. Vor allem grosse Firmen wie SLPS sind in der Lage, Teile der Verwaltung oder das ganze Dienstleistungsportfolio effizient zu gestalten und äusserst kostengünstig anzubieten.

Bevor eine Entscheidung getroffen wird, sollte jeder Verantwortliche einer Vorsorgeeinrichtung die individuellen Vor- und Nachteile einer Inhouse- oder Outsourcing Lösung abwägen. Um dieser Debatte Substanz zu verleihen, bietet Swiss Life Pension Services AG im Mai und im September in einer Stiftungsratsschulung wichtige Akzente für die Unterstützung bei der Entscheidung. Weitere Informationen zu diesem Thema und der Schulung finden Sie auf der Website von SLPS www.slps.ch.

Pension Services – Die Beratungsfirma von Swiss Life

Sprechen Sie mit uns:

Swiss Life Pension Services AG
General-Guisan-Quai 40
Postfach, 8022 Zürich
Telefon 0800 00 25 25
pension.services@slps.ch
www.slps.ch

