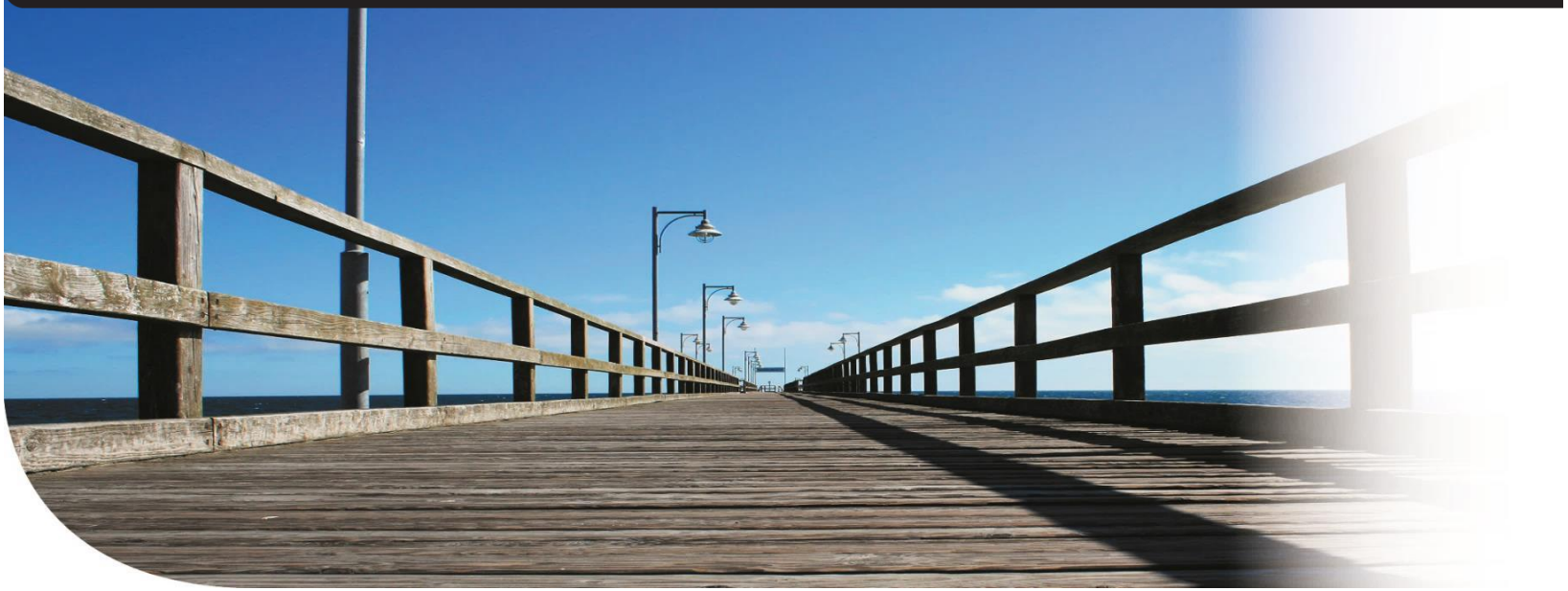
Risiko Check-up 2017



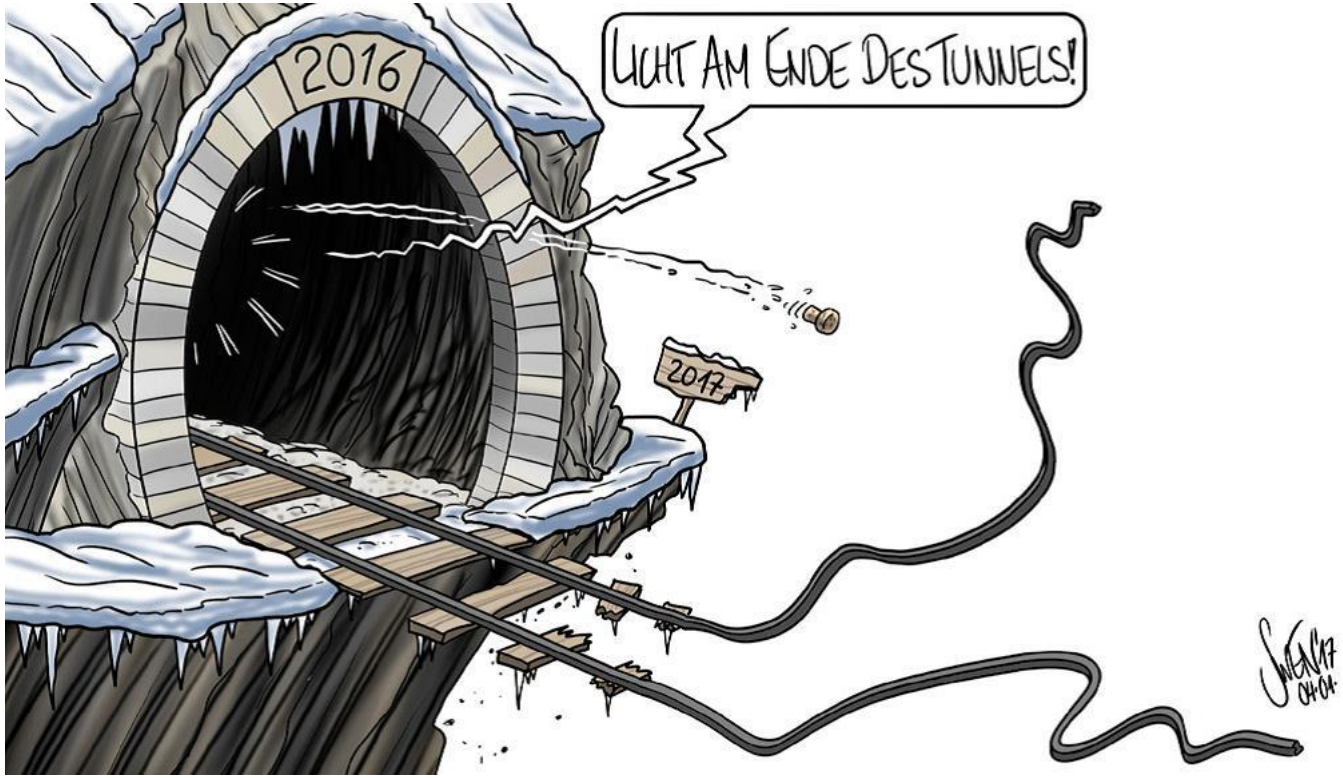
Medien-Roundtable: Trends

Zürich, Mittwoch 10. Mai 2017

Jürgen Rothmund, Studienleiter Risiko Check-up
Andreas Niedermann, Leiter Reporting und Analytics
Heinz B. Rothacher, Chief Executive Officer

complementa

RISIKO CHECK-UP 2017



Quelle: Vorsorge Aktuell, Ausgabe 01/2017

Ist die Lage (wirklich) so
- **düster,**
- **bedrohlich**
- **und trügerisch?**

Wir sehen es so:
➔ Die Lage hellt sich weiter auf (nicht unbedingt ein Widerspruch zum Bild).
➔ Risiken sind vorhanden, «schwierig/herausfordernd» ist aber treffender.
➔ Es lohnt genauer hinzuschauen. → Risiko Check-up 2017

complementa

Risiko Check-up 2017 - Trends

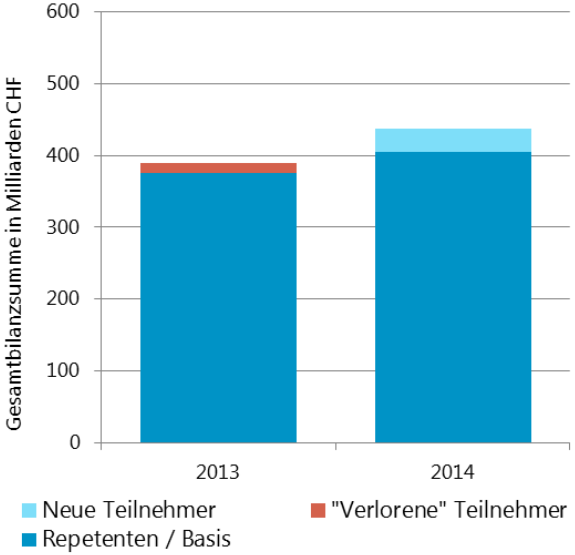
- Die Studie wird in diesem Jahr **zum 23. Mal** durchgeführt.
- Jede teilnehmende Kasse erhält eine kassenindividuelle Auswertung.
- Seit 2000 werden Daten aggregiert und zu einer Gesamtstudie zusammengefasst.

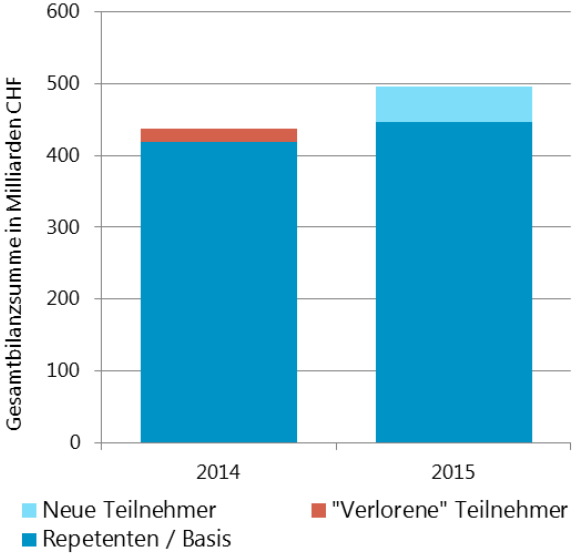
- 2017 (wie in den beiden Vorjahren) mit zwei Medienkonferenzen
  - **Heute:** **Fokus auf allgemeine Resultate / Trends**
    «Pensionskassen auf der Suche nach dem dritten Beitragszahler»
  - September: Fokus auf das Sonderthema
    «Führungsverantwortung in einem anspruchsvollen Umfeld»

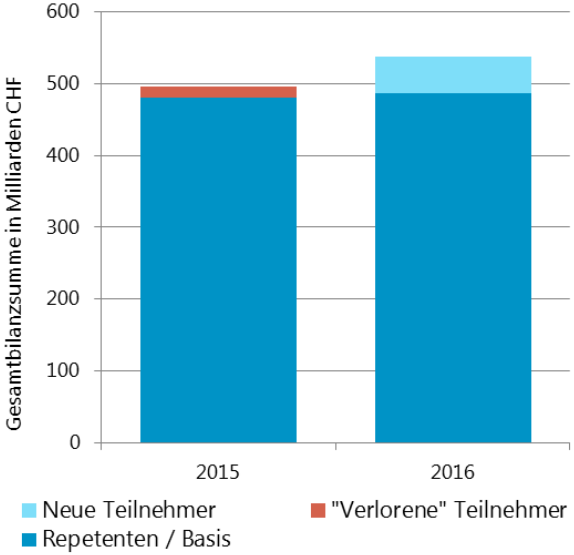
© Complementa Investment-Controlling AG

complementa

Datenbasis 1/2







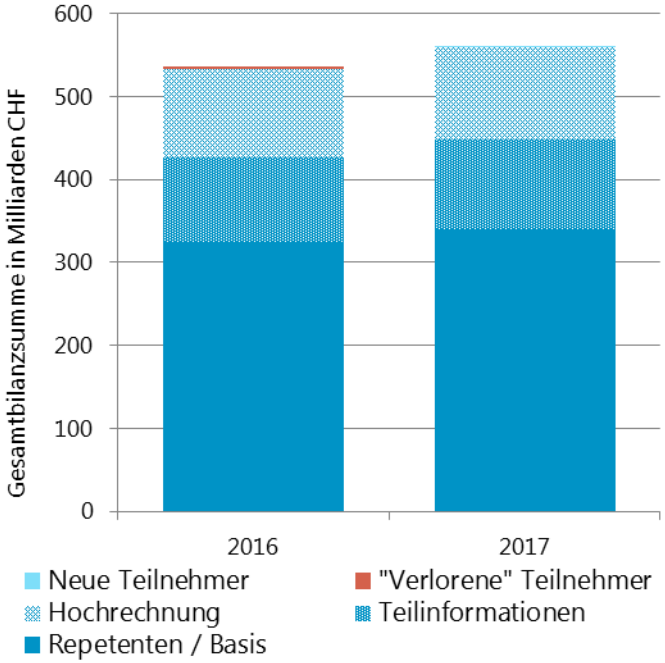
Kontinuität:

- Teilnehmeruniversum sehr homogen.

Repräsentativität:

- Risiko Check-up 2016: CHF 537 Mia.
- Zahlen OAK 2016: CHF 864 Mia.

Datenbasis 2/2

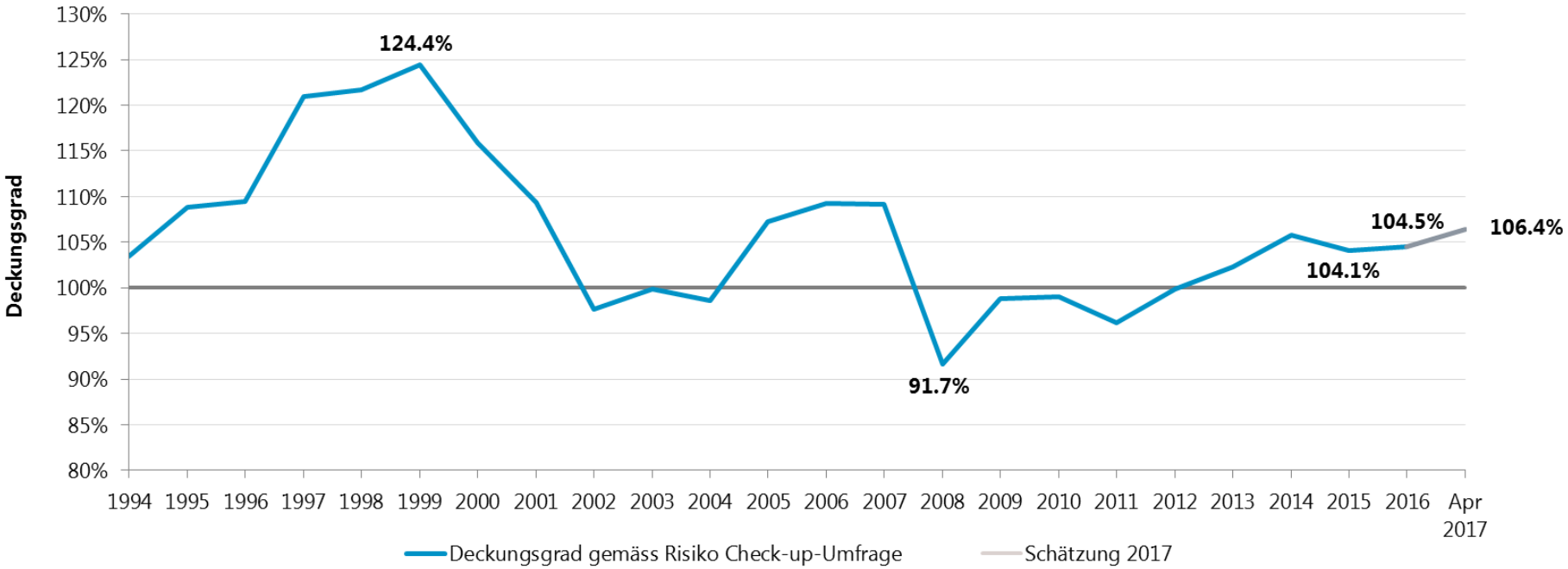


Datenbasis 2017

- Die heute präsentierten Ergebnisse **basieren auf dem gesamten Volumen 2016.**
  - Ca. 60% der Teilnehmer haben bereits wieder teilgenommen (kapitalgewichtet).
  - Bei 20% besitzen wir Teilinformationen (Deckungsgrad, Rendite).
    Die finale Jahresrechnung ist noch nicht vorhanden.
  - Bei den restlichen 20% arbeiten wir mit Hochrechnungen der kassenindividuellen Daten.

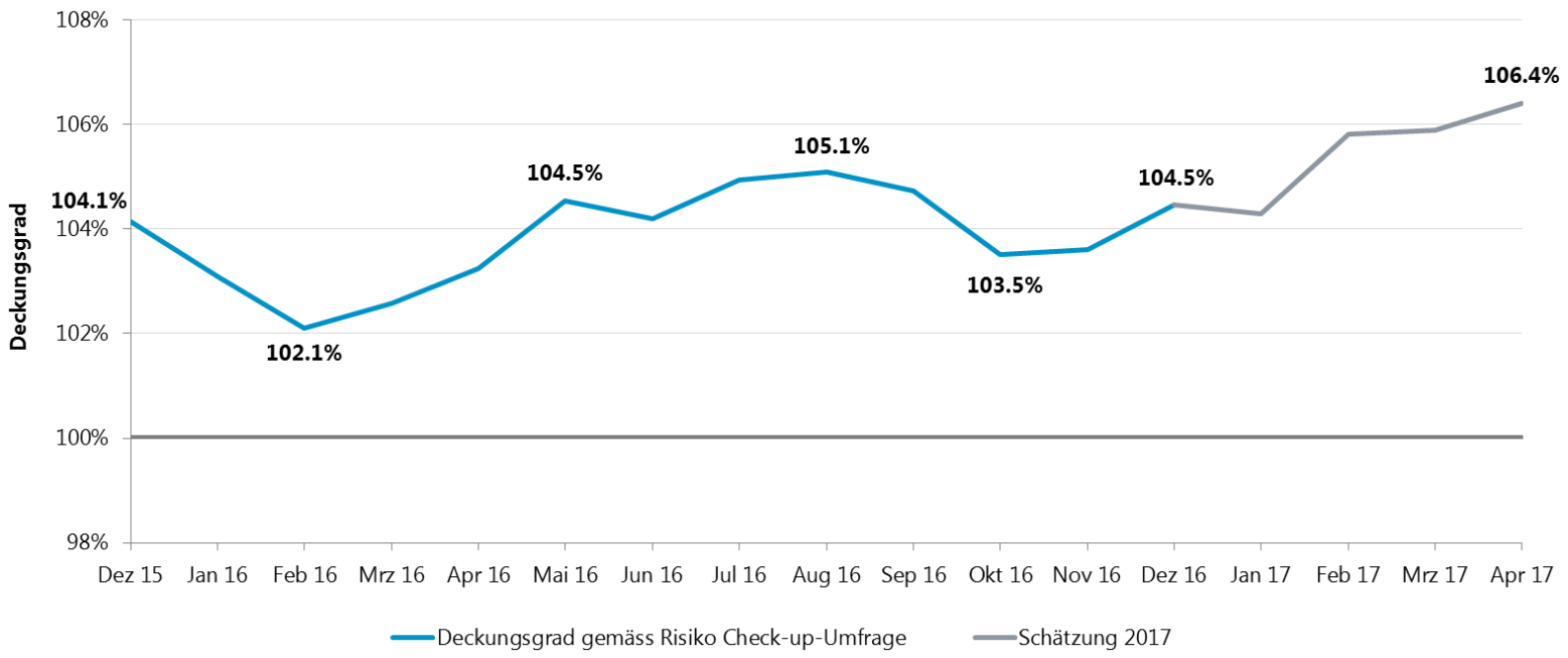
complementa

Deckungsgradentwicklung (lange Historie)



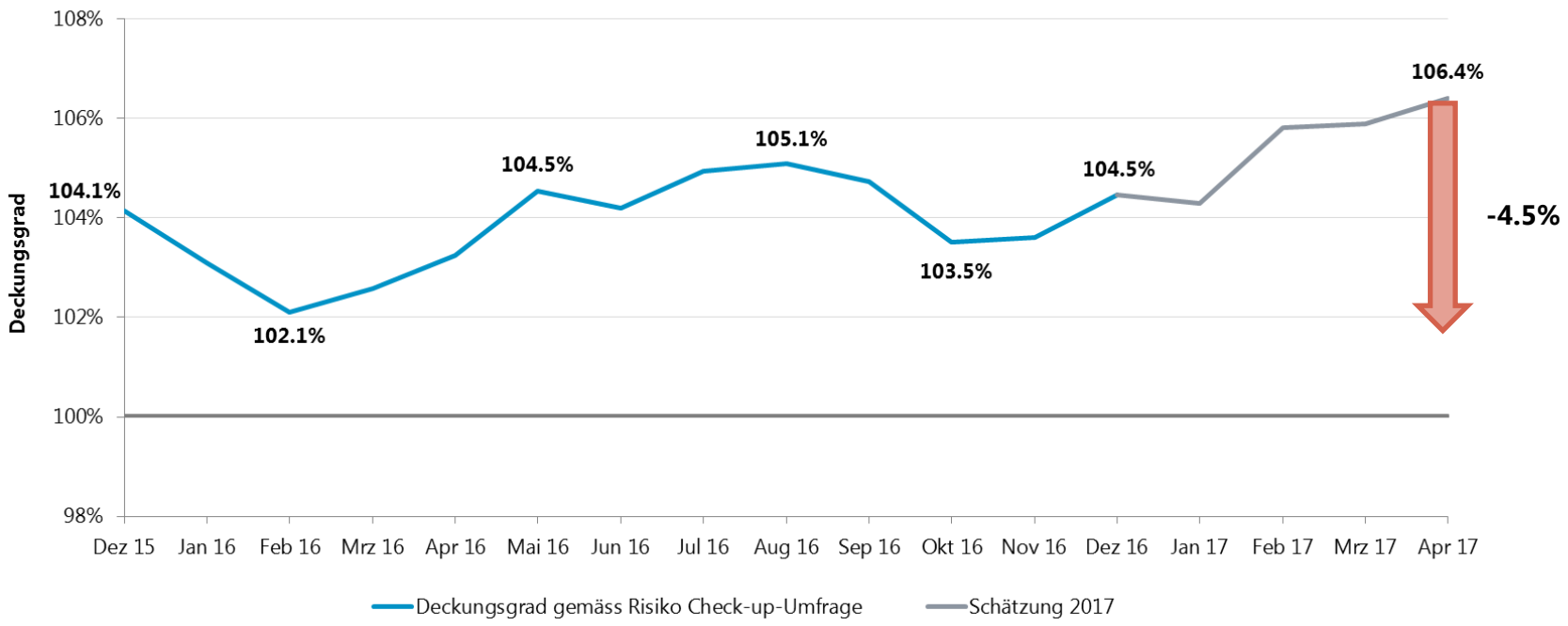
- **Der Deckungsgrad steigt 2016 um 0.4%** von 104.1% auf 104.5%.
- Schätzungen zeigen einen **weiteren Deckungsgradanstieg bis April 2017 um 1.9%** auf 106.4%.
- Niveau von 2007 (109.1%) ist auch knapp 10 Jahre nach der Finanzkrise noch nicht wieder erreicht.

Deckungsgradentwicklung (kurze Historie)



- 2016: Brexit & Trump – Die politischen Ereignisse sind eingetroffen, die befürchteten «Börsenereignisse» sind aber grösstenteils ausgeblieben.
- 2017: Bislang höchst erfreulich, Anstieg von 1.9% Deckungsgradpunkten.

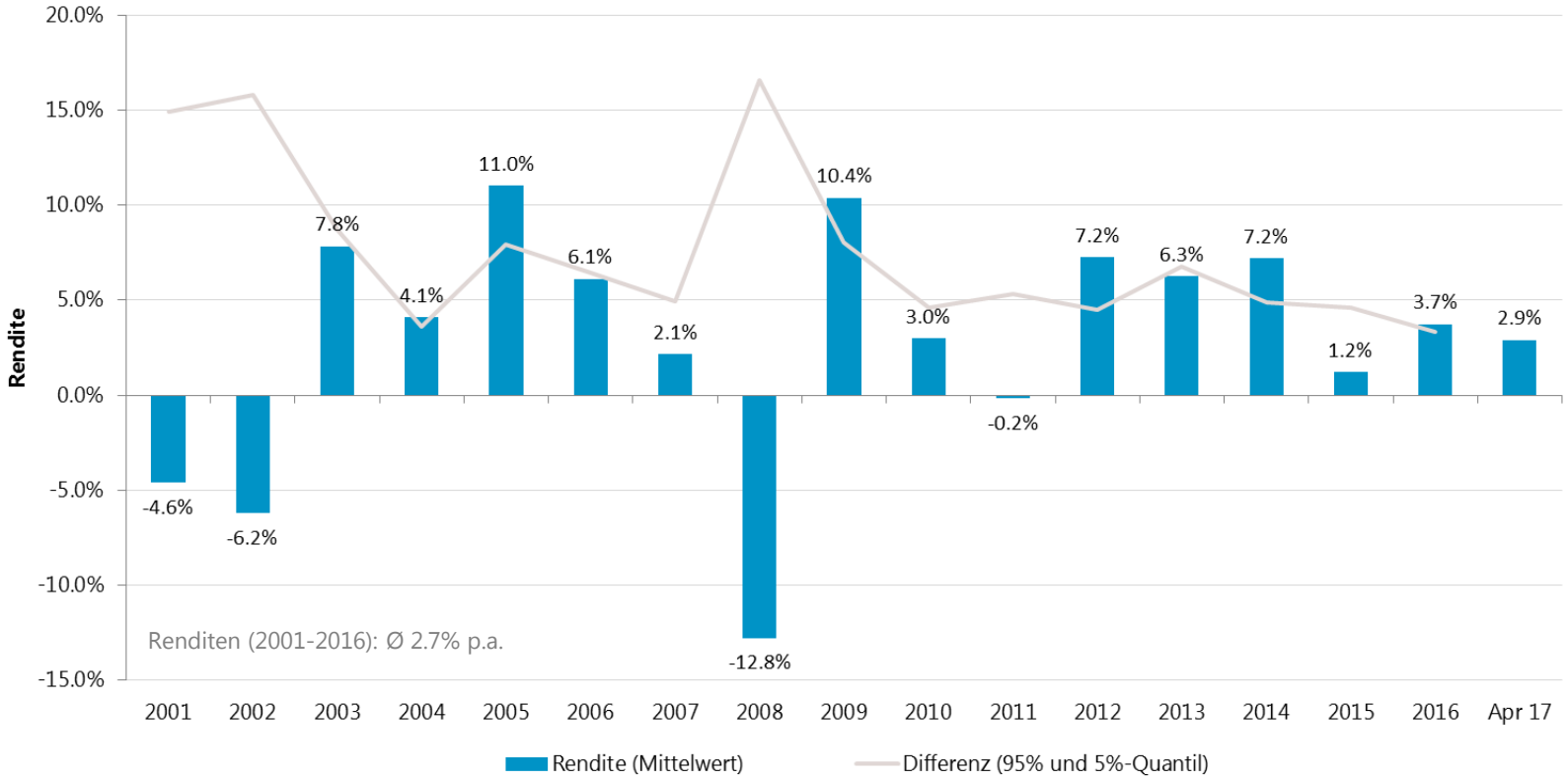
Deckungsgradentwicklung (kurze Historie)



- **«Trügerisch?»** ➔ Bewertung nach aktuellen Parametern* ergibt Deckungsgradverlust von ca. 4.5%. Das Thema wurde an dem letztem Medien-Roundtable (Sep. 2016) detailliert diskutiert.

  * (Technischer Zinssatz = 2.0%, BVG 2015 Generationentafel)

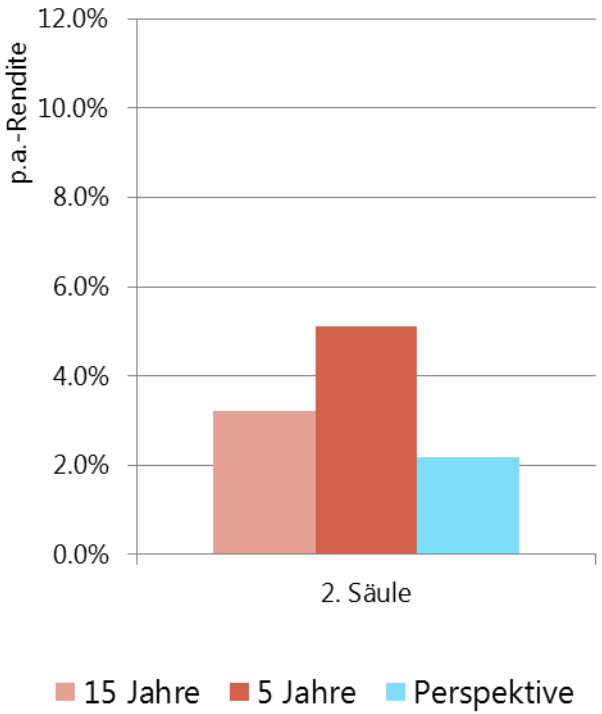
Vermögenserträge

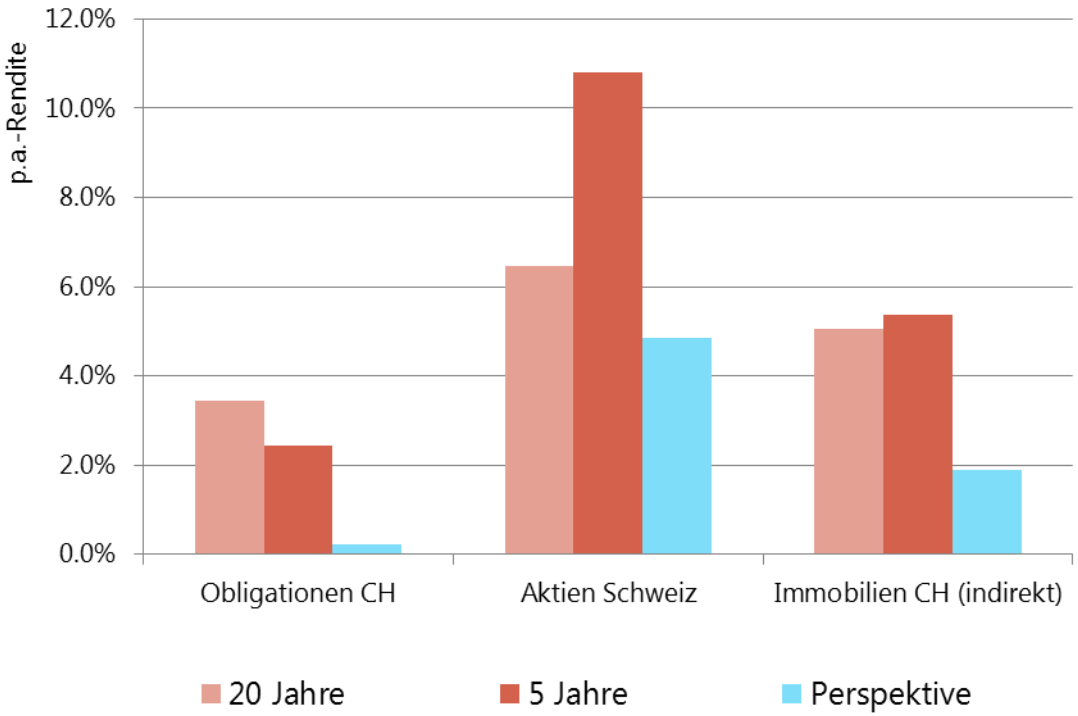


- Pensionskassen erzielten 2016 Vermögenserträge (netto) von 3.7%.
- In den ersten vier Monaten 2017 resultiert eine Rendite von 2.9%.
- Die Differenzen zwischen den Pensionskassen sind im Vergleich zu den stark volatilen Jahren gering.
  - Aber: Differenz von 95%- zu 5%-Quantil der kumulierten Renditen in den letzten 7 (eher schwankungsarmen) Jahren liegt dennoch bei 18.3% (41.7% vs. 23.4%), was einer Differenz von 2.1% p.a. entspricht.

complementa

Vermögenserträge



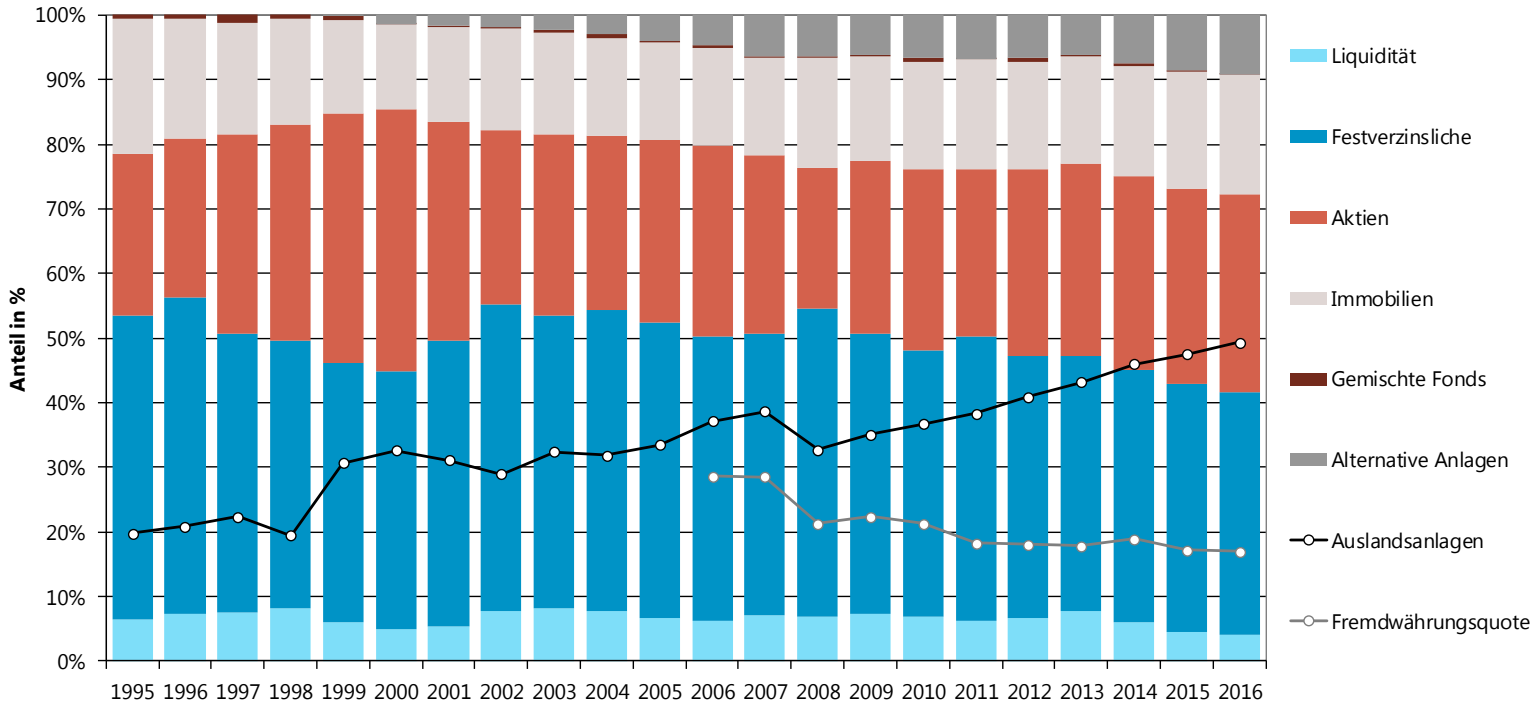


- **«Trügerisch?»** ➔ Die letzten 5 Jahre brachten überdurchschnittliche hohe Anlagerenditen. Aktuell rechnen wir lediglich noch mit einer Renditeperspektive von 2.2%.
- Der Vergleich mit einer Historie von 20 Jahren zeigt, wie tief die Renditeerwartungen speziell der risikoärmeren Anlagen gesunken sind.

© Complementa Investment-Controlling AG

complementa

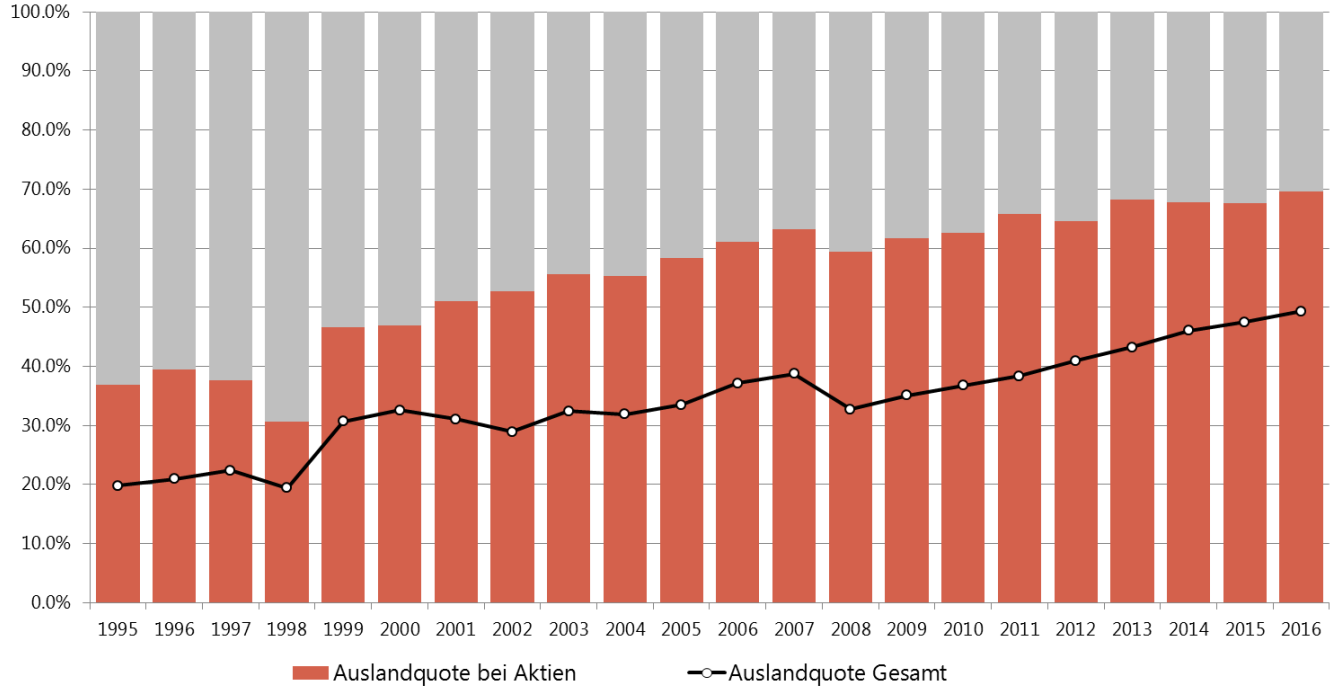
Vermögensallokation im Zeitablauf



Anlagequoten	2011	2015	2016	Δ 2015	Grund der Veränderung
Liquidität	6.3%	4.5%	4.1%	-0.4% ↓	Abbau (Negativzinsen)
Festverzinsliche	44.0%	38.5%	37.5%	-1.0% ↓	Verkäufe (tiefes Zinsniveau)
Aktien	25.9%	30.2%	30.7%	+0.5% ↑	Performance
Immobilien	17.0%	18.1%	18.5%	+0.4% ↑	Performance
Alternative Anlagen	6.8%	8.6%	9.1%	+0.5% ↑	Bewusste Zukäufe
Fremdwährungen	18.3%	17.1%	17.0%	-0.1% ↘	Währungsrisiken beschränken

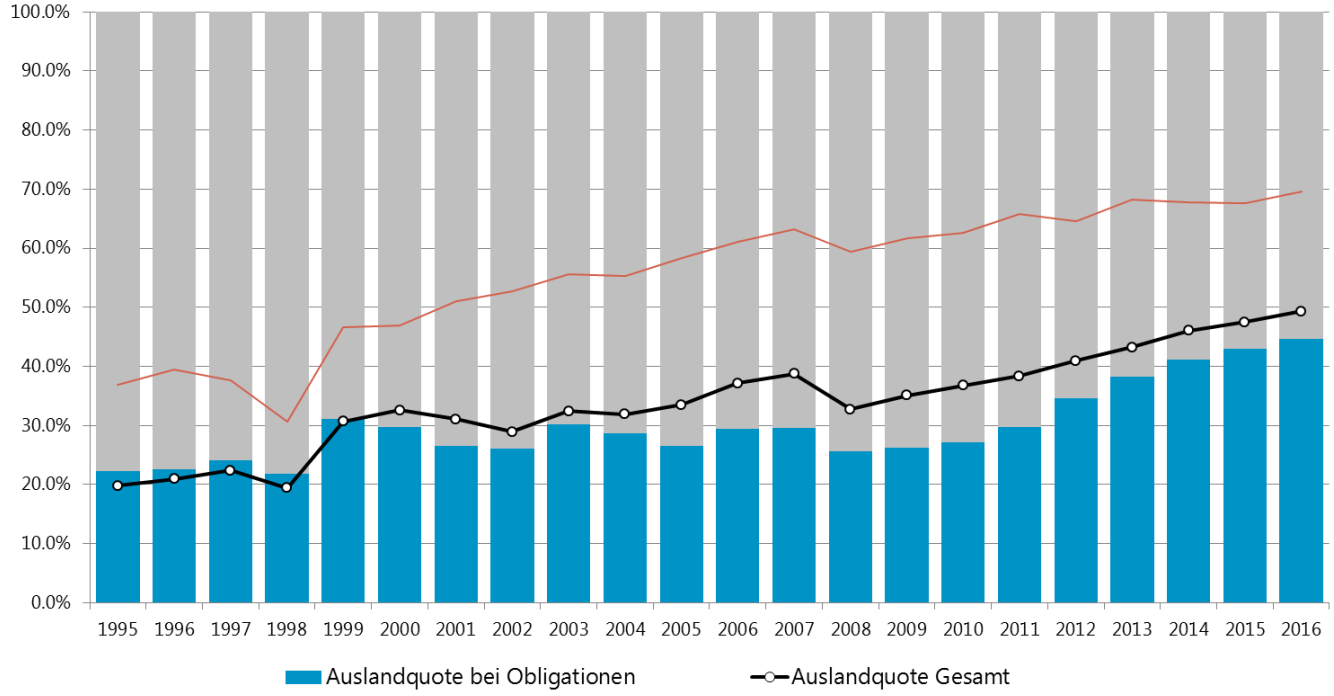
© Complementa Investment-Controlling AG

Fokus - Allokationen im Ausland: Aktien



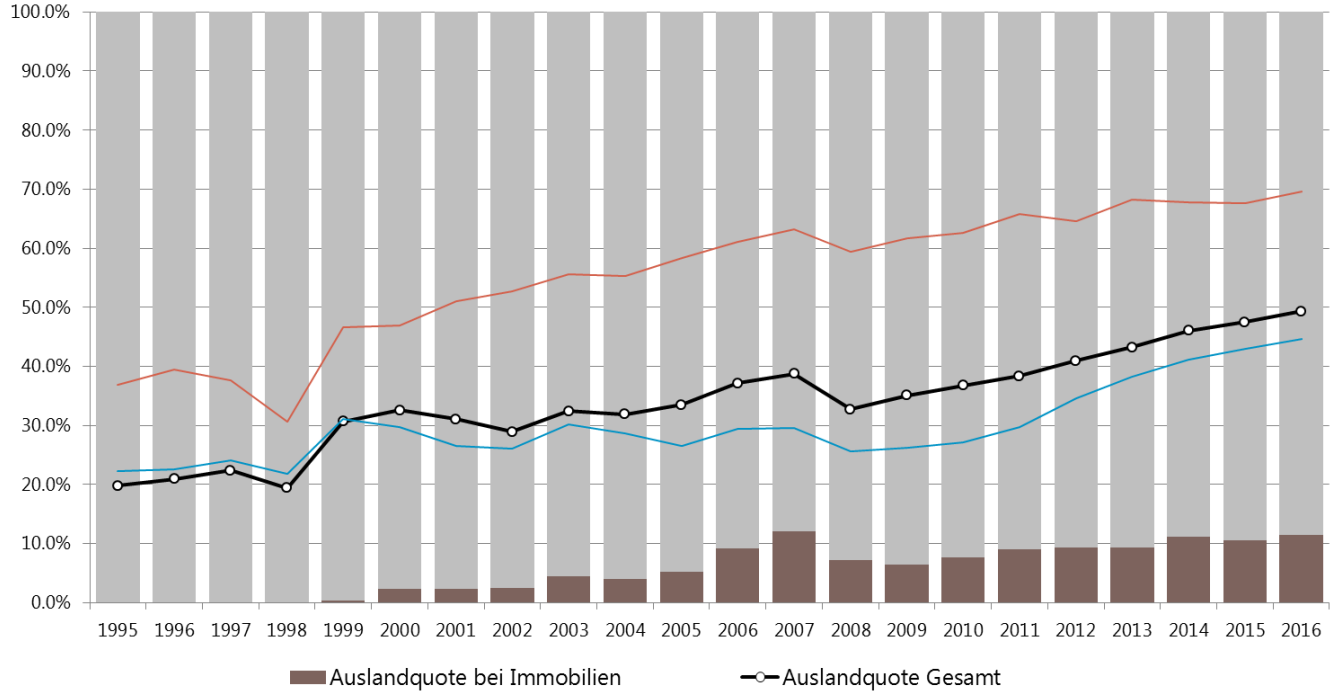
- Bei **Aktien** waren 2013 erstmals mehr als **zwei Drittel der Anlagen im Ausland investiert**.
- 2016 steigt der Anteil performancebedingt nochmals um 2.0% auf nun 69.6%

Fokus - Allokationen im Ausland: Obligationen



- Bei den **Obligationen steigt der Anteil Fremdwährungspapiere seit 2010 kontinuierlich und markant**.
- Der Anstieg der letzten Jahre ist auf zusätzliche Investitionen in Unternehmens-, Hochzins- und Schwellenländeranleihen zurückzuführen.

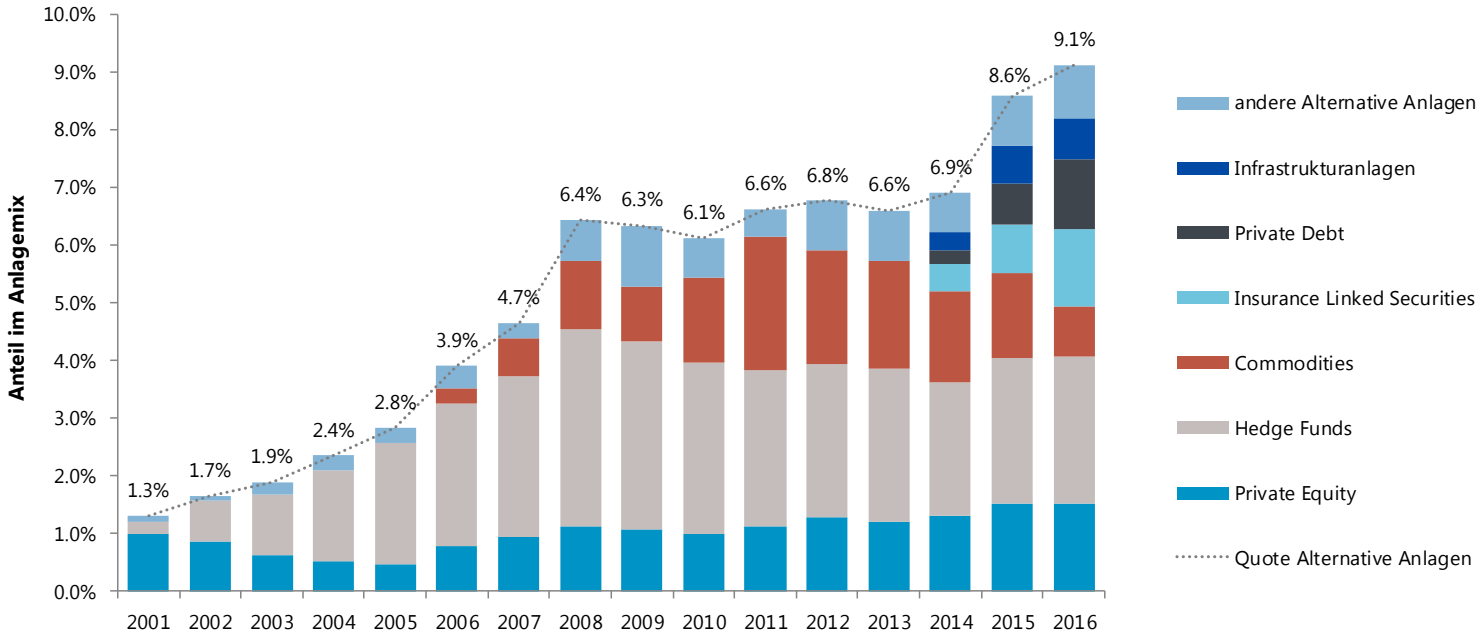
Fokus - Allokationen im Ausland: Immobilien



- Bei den **Immobilien ist ein deutlicher Home-Bias** zu beobachten.
- Im Gegensatz zu den anderen Anlagekategorien limitiert das Gesetz den Auslandsanteil auf 30%. Mit aktuell 11.4% investiert die 2. Säule jedoch nur einen Bruchteil der Begrenzung im Ausland.

complementa

Alternative Anlagen im Fokus



Commodities werden in der Umfrage seit 20016 als separate Kategorie erfasst, Insurance Linked Securities, Private Debt und Infrastrukturanlagen seit 2014.

- Trend zu **Neuinvestitionen in alternative Anlagen** ist ungebrochen.
- Zukäufe/Erstinvestitionen insbesondere bei **Insurance Linked Securities, Private Debt und Infrastrukturanlagen.**
- **Commodities** (Rohstoffanlagen) wurden nach enttäuschenden Renditen deutlich reduziert.
- Alternative Anlagen zeigen sich **heterogener** zu Beginn des Jahrtausends.

complementa

Vermögensallokation im Zeitablauf

- **Liquidität** und **Festverzinsliche Anlagen** werden weiterhin aufgrund Negativzinsen resp. tiefen Zinsen aktiv abgebaut. Liquiditäts- und Obligationenanteil sind auf historischem Tief. Seit der Einführung von Negativzinsen, hat die 2. Säule einen Drittel der Liquiditätsbestände reduziert und Negativzinsen auf Kontobeständen von rund 15 Mia. CHF vermieden.

- Der Anteil **Sachwerte (Aktien, Immobilien)** nimmt weiterhin aufgrund steigender Bewertungen leicht zu. Bei den Immobilien sind Zukäufe bei indirekten Anlagen und Anlagen im Ausland zu beobachten, was auf Investitionsprobleme von Pensionskassen im heimischen Markt hindeutet.

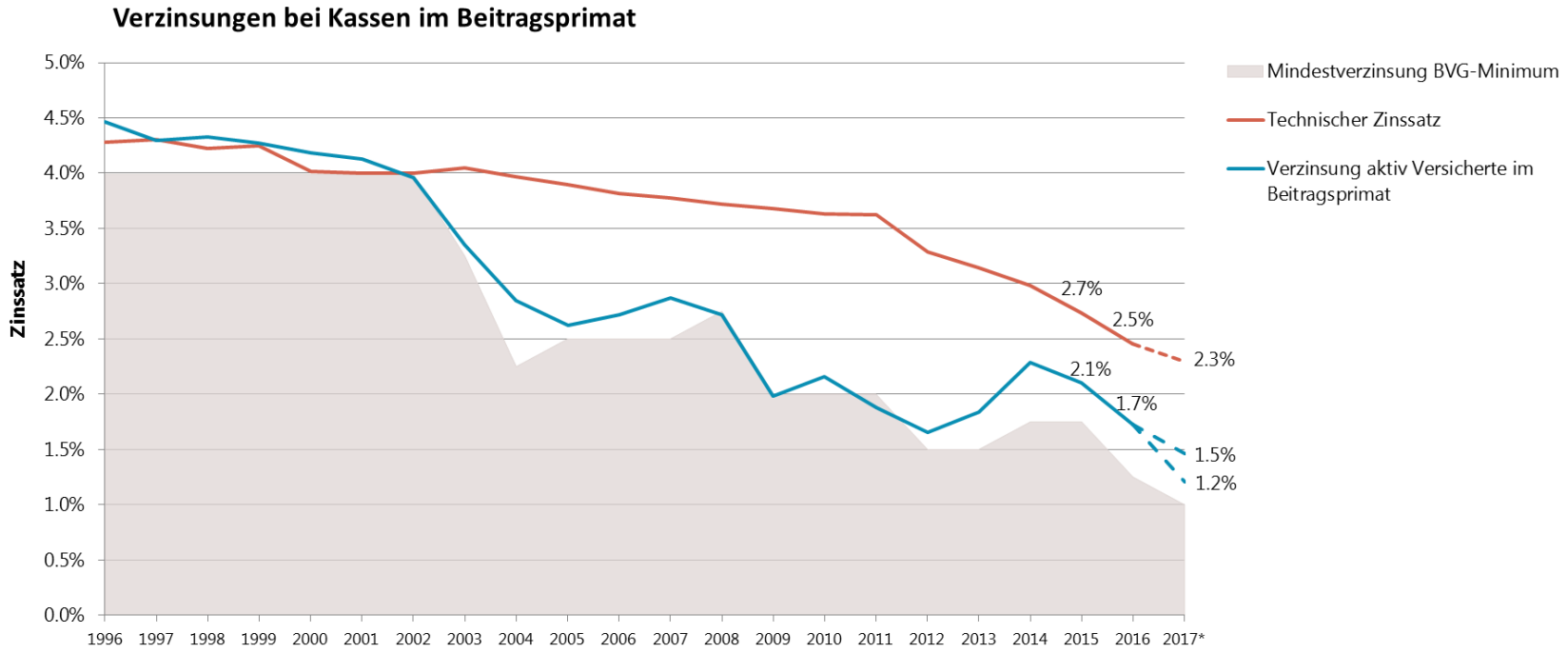
- Das Tiefzinsumfeld lässt Pensionskassen **alternative Anlagen** aufbauen. Allein in diesem Jahr wurden Neuinvestitionen im Umfang von 3-4 Mia. CHF getätigt.

- Trend **Anlagen im Ausland** zu tätigen, ist ungebrochen. Erstmalig ist in der 2. Säule die Hälfte des Vermögens im Ausland investiert, ohne dass hierbei jedoch Fremdwährungsrisiken steigen (Fremdwährungsabsicherungsquote auf Rekordstand).

© Complementa Investment-Controlling AG

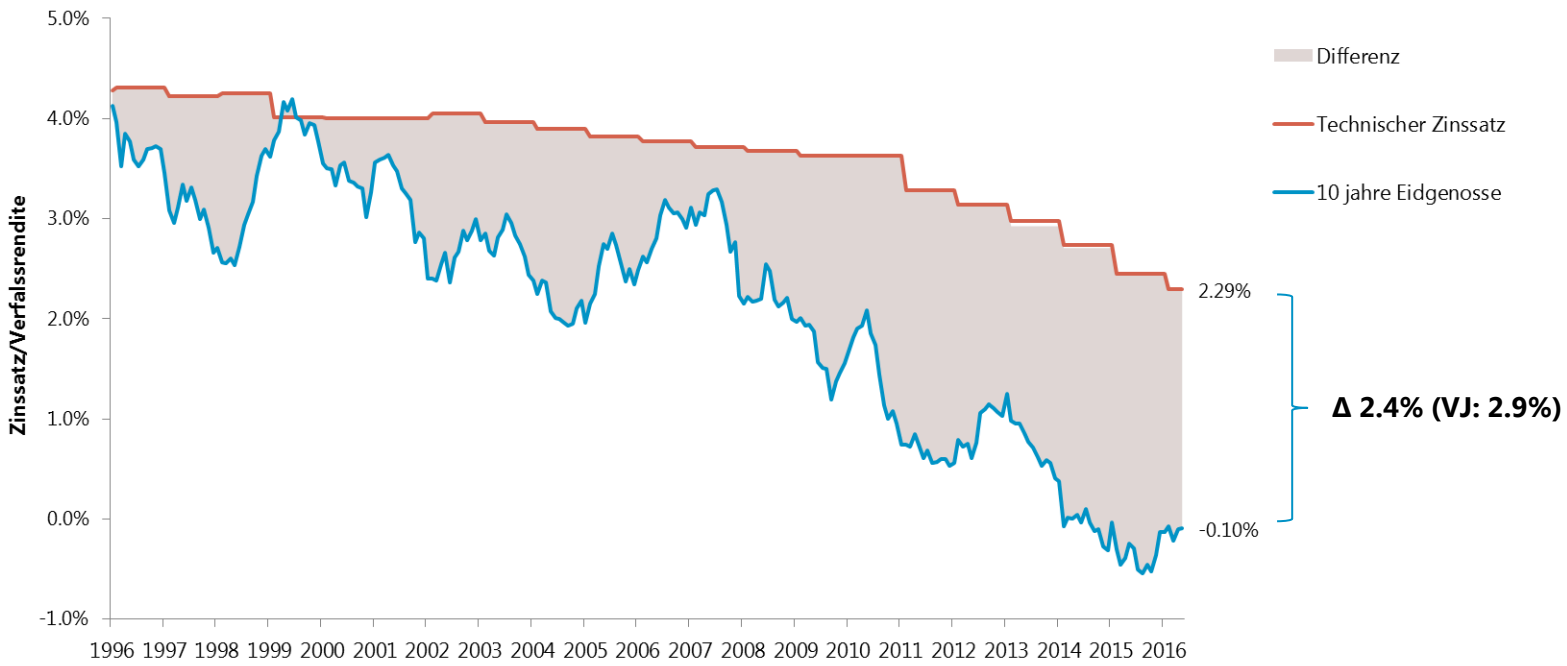
complementa

Verzinsungen: Umverteilung durch Zins-Differenz



- Der technische Zinssatz sinkt 2016 um 0.2% auf 2.5%, weitere Reduktion um 0.2% für 2017 geplant.
- **Verzinsung der Aktiven fällt um 0.4% auf 1.7%.** Auch 2017 wird die Verzinsung sinken.
- BVG-Mindestverzinsung sinkt 2017 auf ein Rekordtief von 1.0%.

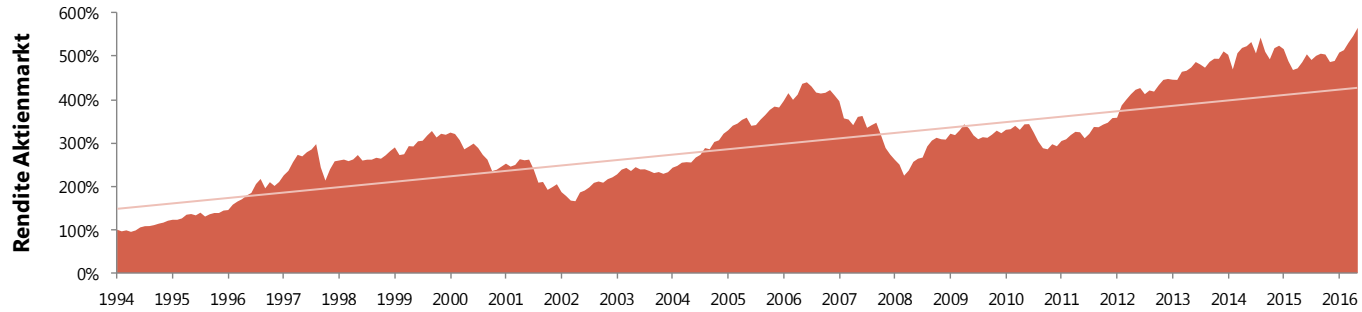
Exkurs: Technischer Zinssatz vs. Verfallsrendite 10J Eidgenosse



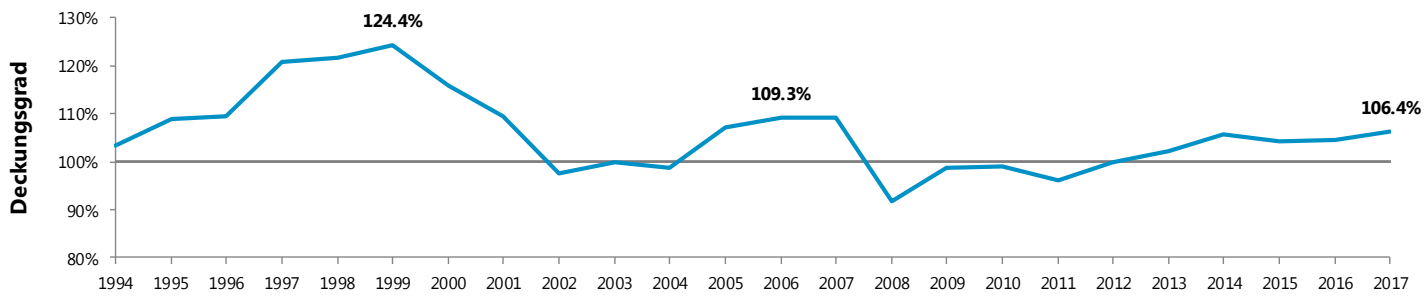
- Seit 2000 fallen die Zinsen weltweit, seit 2008 hat diese Entwicklung an Dynamik gewonnen.
- Schere zwischen risikoloser Rendite und technischem Zinssatz öffnet sich in diesem Zeitraum (wenn auch jüngst mit gegenläufigem Effekt.)

Ausblick

Entwicklung Aktien Schweiz



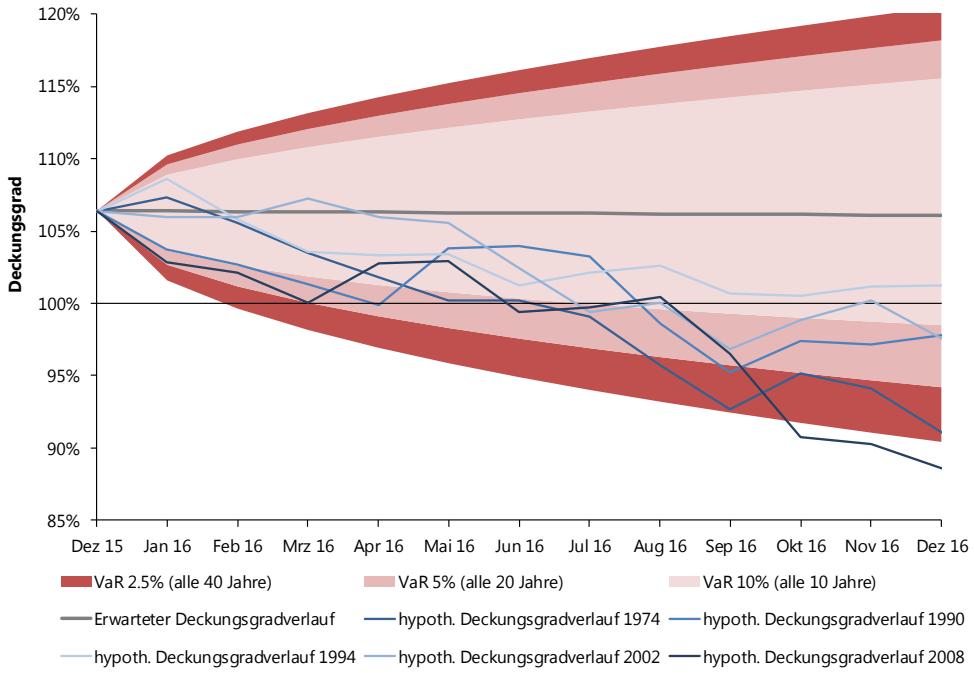
Entwicklung Deckungsgrad



- **Aktien-, Obligationen- und Immobilienmarkt notieren auf historischen Höchstständen**, der Deckungsgrad hat diese Höchststände (noch) nicht erreicht.
- Die 2. Säule besitzt noch nicht ausreichend Reserven.

complementa

Ausblick



Trend

Finanzierungsanforderung 2. Säule:	~2.5%
Renditepotential (akt. Zinsniveau):	~2.2%
Finanzierungslücke:	~0.3%

Finanzmarktkrise

Bei Wiederholung der Krisenjahre 1974/2008 oder im Falle einer Finanzmarktkrise, die alle 20 Jahre auftritt, würde der Deckungsgrad unter 95% fallen. Krisen, die alle 10 Jahre zu erwarten sind, lassen den Deckungsgrad unter 100% sinken.

- **Optimist:** "Finanzierungslücke wird durch höhere Erträge und falls nötig durch Senkung der Verzinsung geschlossen".
- **Pessimist**: "Die langfristig wirkende Finanzierungslücke und das kurzfristig grosse Verlustpotential an den Finanzmärkten werden die 2. Säule unweigerlich in Unterdeckung führen".
- **Realist:** "Zinsen und Renditeaussichten steigen nicht deutlich an. Erste Stellschraube, um Kosten zu senken, wird weiterhin die Verzinsung der Aktivsparkapitalien sein. Die Umverteilung wird zementiert."

complementa

Kontakt

Jürgen Rothmund
Studienleiter
Tel. +41 71 313 84 23
juergen.rothmund@complementa.ch

Andreas Niedermann
Leiter Reporting und Analytics
Tel. +41 71 313 84 26
andreas.niedermann@complementa.ch

Complementa
Investment-Controlling AG

Gaiserwaldstr. 14
Postfach
CH-9015 St. Gallen

Tel. +41 71 313 84 84
Fax +41 71 313 84 85

Niederlassung Zürich
Gartenstrasse 32
CH-8002 Zürich

Tel. +41 44 368 30 90
Fax +41 44 368 30 91

© Complementa Investment-Controlling AG

Sponsoren

Aberdeen

adveq

AXA INVESTMENT MANAGERS

CAPITAL GROUP®

COLUMBIA THREADNEEDLE INVESTMENTS

Deutsche Asset Management

Fidelity INTERNATIONAL

FRANKLIN TEMPLETON INVESTMENTS

PICTET Asset Management

Schroders

SwissLife Asset Managers

T.RowePrice

Disclaimer

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen wurden mit der üblichen Sorgfalt erhoben, analysiert und zusammengestellt. Dennoch übernimmt Complementa keinerlei Haftung, noch gibt sie Zusicherungen ab über, jedoch nicht beschränkt auf, Vollständigkeit, Richtigkeit und Aktualität der hierin enthaltenen Informationen, auch wenn Complementa die Informationsquellen und –mittel nach bestem Wissen ausgewählt hat und diese für vertrauenswürdig hält. Complementa ist zudem selbst in erheblichem Ausmass von der Qualität der ihr von den Dateneigentümern zugelieferten Informationen abhängig.

Dieses Dokument kann zukunftsgerichtete Aussagen enthalten, die auf Planungen, Schätzungen, Prognosen und Erwartungen, auf gewissen Annahmen sowie derzeit verfügbaren Informationen basieren. Die zukunftsgerichteten Aussagen sind nicht als Garantien für zukünftige Entwicklungen und Ergebnisse zu verstehen. Diese sind vielmehr abhängig von einer Vielzahl von Faktoren; sie beinhalten verschiedene Risiken und Unwägbarkeiten und beruhen auf Annahmen, die sich möglicherweise als nicht zutreffend erweisen. Complementa übernimmt keine Verpflichtung, zukunftsgerichtete Aussagen zu aktualisieren.

Dieses Dokument und die darin enthaltenen Informationen dienen lediglich zu Informationszwecken, und die darin enthaltenen Handlungsalternativen dürfen nicht ohne sorgfältige Überprüfung durch den Adressaten als Aufforderung zum Abschluss bestimmter Geschäfte oder die Auswahl eines Geschäftspartners, Brokers etc. verstanden werden. Es entbindet einen Investor nicht von seiner eigenen umfassenden Beurteilung, insbesondere auch in steuerlicher und/oder rechtlicher Hinsicht. Keine der Angaben ist als Empfehlung zu verstehen, insbesondere bestimmte Transaktionen oder Geschäftsverbindungen einzugehen oder zu unterlassen. Der Inhalt stellt keine Offerte zur Investition in jedwelche Produkte dar.

© Complementa Investment-Controlling AG