

Befragung von Pensionskassen – Teil 2

ALM in der Praxis

Mit dem Übergang von der Passiv- zur Aktivseite begibt man sich auf unsicheres Terrain. Wie geht der Stiftungsrat damit um, dass die Unsicherheit auf der Aktivseite (typischerweise) viel höher ist als auf der Passivseite?

Monica Maeder: Wichtig ist eine Anlagestrategie, die der finanziellen und strukturellen Risikofähigkeit sowie der Risikobereitschaft des Stiftungsrats entspricht. Für die gewählte Strategie muss eine ausreichende Wertschwankungsreserve vorhanden sein. Es ist zentral, dass auch auf der Anlageseite nicht nur mit Erwartungswerten operiert, sondern die Unsicherheit adäquat abgebildet wird (z. B. mit Monte-Carlo-Simulationen). Für die meisten Menschen ist es eher schwierig, mit abstrakten Unsicherheiten umzugehen, daher kann es sehr hilfreich sein, Risiken anhand konkreter historischer Szenarien zu veranschaulichen und die Auswirkungen auf den Deckungsgrad aufzuzeigen, um die Unsicherheit greifbar zu machen.

Corrado Tedeschi: Indem die Risiken der Passivseite der eigenen Risikobereitschaft entsprechend auf der Aktivseite so gut wie möglich abgebildet werden.

Was hat die ALM-Studie mehr geprägt: Die konkreten Renditeprognosen oder die Schwankungen, mit denen zu rechnen ist?

Maeder: Renditeprognosen für den für Pensionskassen relevanten Zeithorizont sind sehr ungenau, die unterschiedlichen Aussagen von Experten dazu belegen dies. Risikoprognosen sind im Vergleich viel zuverlässiger, daher stützen wir uns bei der ALM primär auf Risikoaspekte. Zuerst wird das mögliche Risikobudget definiert, dabei ist die Risikofähigkeit der Kasse zu beachten. Selbstverständlich wird berücksichtigt, dass die Schwankungen von Anlagemärkten sehr ausgeprägt sein können. Daher erfolgt dieser Entscheid immer auch unter Berücksichtigung der angestrebten Verzinsungen resp. der möglichen Sanierungs-



«Renditeprognosen für den für Pensionskassen relevanten Zeithorizont sind sehr ungenau, die unterschiedlichen Aussagen von Experten dazu belegen dies.»

Monica Maeder,

Geschäftsführerin, Pensionskasse Swiss Re



«Die aus der Anlagestrategie erwartete Rendite sollte bei der Umsetzung nicht durch unverhältnismässige Anlagekosten geschmälert werden.»

Corrado Tedeschi,

Geschäftsführer, Livica Sammelstiftung

massnahmen. Basierend auf dem Risikobudget wird dann in einem zweiten Schritt das optimale Portfolio entwickelt. *Tedeschi:* Wir bewerten unsere Verpflichtungen ökonomisch. Daher stehen die Risiken für Livica permanent im Fokus und nicht nur bei einer ALM. Die Renditeprognosen sind ja für eine ALM zwingend, damit aus dem Resultat ersichtlich wird, ob die eingegangenen Verpflichtungen finanziert werden können.

Welche Auswirkungen hatten die Resultate der letzten ALM-Studie auf die Anlagestrategie? Wurde diese grund-

legend neu gedacht oder lediglich adjustiert?

Maeder: Bei der letzten ALM im Jahr 2021 wurde die Anlagestrategie nur adjustiert, da diese auch schon vor dieser ALM-Studie sehr nahe am Optimum lag. Da eine Anlagestrategie langfristig ausgerichtet ist, sollten grössere Veränderungen bezüglich Risikobudget selten auftreten. In den letzten Jahren gab es einzelne Anlagekategorien, die neu ins optimale Portfolio aufgenommen worden sind, aber auch dies ist nicht bei jeder ALM die Regel.

Tedeschi: Livica hat alles komplett neu gemacht. Grund dafür ist, das Livica per

1. Juli 2020 als Sammelstiftung organisiert wurde und entsprechend Vorsorgewerke gebildet worden sind. Ein Vorsorgewerk besteht ausschliesslich aus Alters-, Hinterlassenen- und Kinderrenten. Für dieses Vorsorgewerk wurde die Cash-flow-Matching-Methode gewählt und umgesetzt. Für die übrigen Vorsorgewerke der Arbeitgeber bestehen klassische Anlagestrategien.

Sind die Ergebnisse stark durch die mathematische Optimierung getrieben oder dominieren qualitative Überlegungen?

Maeder: Bei den Entscheidungen des Stiftungsrats und des Anlagekomitees spielen sowohl qualitative wie quantitative Überlegungen eine grosse Rolle. Dabei geht es vor allem um Überlegungen im Zusammenhang mit Knowhow/Komplexität, Liquidität/Risiko, Verfügbarkeit und Kosten-Nutzen-Überlegung.

Tedeschi: Livica legt grossen Wert auf das Risikomanagement. Im Vordergrund stehen für uns Effizienz, Flexibilität und Transparenz. Diese Werte transportiert Livica in die Umsetzung der Vermögensanlagen.

Welche Rolle spielen Kostenüberlegungen für die Anlagestrategie?

Maeder: Reine Kostenüberlegungen sind aus unserer Sicht nicht zielführend. Der Stiftungsrat stellt immer Überlegungen zum Kosten-Nutzen-Verhältnis an. Bei einem realistisch zu erwartenden hohen Nutzen einer Anlagekategorie werden auch hohe Kosten akzeptiert.

Tedeschi: Kostenüberlegungen sind immer sinnvoll. Die aus der Anlagestrategie erwartete Rendite sollte bei der Umsetzung nicht durch unverhältnismässige Anlagekosten geschmälert werden. Eine kontinuierliche Überprüfung der Kosten ist unerlässlich. **!**

**Interview (schriftlich):
Judith Yenigün-Fischer**

Teil 1 erschien im Juni

Den ersten Teil dieser Befragung lesen Sie im Akzentteil der Juniausgabe.

WERBUNG / PUBLICITE

Fachkompetenz für Mitglieder von Vorsorgewerken.



**Jetzt
abonnieren**

Die Zeitschrift für Organe der Vorsorgewerke und Arbeitgeber, die in einer Sammel- oder Gemeinschaftseinrichtung angeschlossen sind.

Sammel- und Gemeinschaftseinrichtungen sind gefordert, ihre wachsende Zahl von Anschlüssen unterschiedlicher Grösse fachlich auf dem Laufenden zu halten. Dies können sie monatlich mit dem neuen E-Paper «Fokus Vorsorge».

Weitere Informationen: vps.epas.ch