



Asset Liability Management

Pensionskasse der Credit Suisse Group (Schweiz)

ALM-Studie mit PPCmetrics und ALM Governance

PPCmetrics AG

Dr. Oliver Dichter, Managing Consultant, PPCmetrics

Holger Inhester, CFO, PK CSG

Zürich, 8. September 2021

Inhalt

1. Projektcharter	3 - 6
2. Vorstellung PPCmetrics	7 - 12
3. Historische Entwicklung ALM Governance	13 - 17
4. Typisches Vorgehen Definition Anlagestrategie	18 - 27
5. Ablauf der ALM-Studie	28 - 30
6. Next Steps	31 - 32
Anhang	33 - 34

1. Projektcharter

Asset and Liability Management 2021

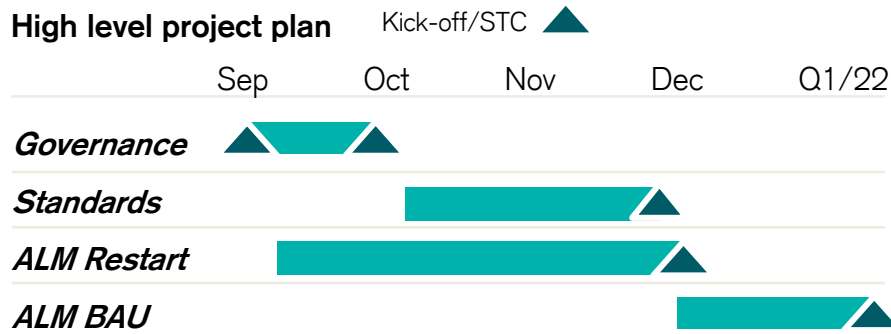
Project Charter

Opportunity/Problem statement

- The **governance** around Asset and Liability Management (ALM) within the pension fund is clearly in need of improvement
- No defined **standards** for ALM are in place (incl. policies)
- ALM is not fully **operational** (limited implementation and controls)

Goal statement

- Define and sign off on governance around ALM
- Define and sign off on ALM standards within a policy document
- Inform and educate stakeholders (dry-run collection of preferences)
- Source vendor for ALM studies (i.e. ALM Officer)
- Perform ALM Restart as a healthcheck for submission to ALM C and BoT
- Define and implement appropriate control framework for ALM



Impact/Benefits

- **Enhanced decision making** within the different bodies involved in ALM
- **Reduced** unwanted **risk** for Asset and Liability Mismatch / impact on sponsor / regulatory scrutiny / reputational impact

Project scope

- Governance / policy documents in relation to ALM
- ALM Restart as a health-check for current ALM implementation (Risk/Return/Liquidity-Profile, Peergroup) for BoT/ALM C
- De-Risking-Analysis (?)
- Implementation of ALM Process (BAU), incl. controls

Out of scope

- Full ALM Study
- Implementation of results of ALM Restart (IC considerations)

Project team

- STC: ALM Working Group
- Sponsor: Holger Inhester, Martin Wagner, Andreas Dänzer
- Lead: Sebastian Krejci
- Team Member(s): David Adomat, Roger Meier, Oliver Fässler

- Die Pensionskasse der Credit Suisse Group («PK CSG») hat **PPCmetrics** mit der Funktion des **ALM Officer** beauftragt.
- Ziel ist eine **kontinuierliche Begleitung** der PK CSG in **Asset und Liability Themen** inkl. «**permanenter Bereitschaft**».
- Im Zentrum stehen insbesondere die
 - **Anlagestrategie** und
 - **Risikofähigkeit** der PK CSG sowie deren Abgleich mit der
 - **Leistungsstrategie** und die
 - **laufende Überwachung** anhand von definierten Trigger Points.

- **Schritt 1** Analyse der Verpflichtungen und der Risikofähigkeit der PK CSG
- **Schritt 2** Herleiten eines Risikobudgets für die Anlagestrategie, inkl. Health Check der aktuellen Anlagestrategie (SAA) der PK CSG
- **Schritt 3** Koordination Anlagestrategie für die PK CSG mit dem CIO/IC
- **Schritt 4** Aufnahme der kontinuierlichen Tätigkeit als ALM Officer

2. Vorstellung PPCmetrics

Firmengeschichte

Die Quelle unseres Erfolges heisst Kontinuität.



PPCmetrics AG (1998)

- Hohe Kompetenz in angewandter Finanzmarkttheorie
- Langjährige Praxiserfahrung
- Unabhängigkeit

PPC AG (1991)

- Fokus Pensionskassen
- Kundennähe
- Praxiserfahrung

Metrics AG (1996)

- Fokus Ausbildung
- Finance Know-how

Unsere Werte

Unabhängigkeit, Transparenz und Nachhaltigkeit leiten unser Handeln.



Unabhängigkeit

- Frei von Interessenkonflikten
- Garantierte Integrität und Kontinuität



Transparenz

- Wissenschaftlich fundierte Prinzipien und Modelle
- Offenlegung unserer Entscheidungsgrundlagen
- Einbeziehung des Kunden in den gesamten Beratungsprozess



Nachhaltigkeit

- Sachverhalte aus einer wissenschaftlichen Perspektive
- Fokus auf einen nachhaltigen Kundennutzen
- Bewusstsein für ethische, soziale und ökologische Fragestellungen

Dienstleistungspalette

Erfolg durch Qualität, Erfahrung und Innovation.

Umfassendes Dienstleistungsangebot entlang des Anlageprozesses

Anlagestrategie

Definition von Anlagezielen und Asset Allokation. Analyse der Risikofähigkeit.

Anlageorganisation

Festlegung Anlageorganisation, Governance, Rebalancing, Mandatsstruktur. Kombination von Anlagestilen und Anlageinstrumenten.

Asset Manager Selection

Selektion der Vermögensverwalter.

Investment Controlling

Steuerung und Überwachung der Vermögensanlagen. Unabhängige Beurteilung von Vermögensverwaltern.

Weitere Themenbereiche

Investment Consulting

Unabhängige Expertise für institutionelle Kunden und Privatanleger.

Actuarial Consulting

Beratung als Aktuar und Pensionskassenexperte.

Rechtsberatung

Beratung zu Rechtsfragen im Bereich der Vermögensverwaltung.

Nachhaltigkeit

Unterstützung bei der nachhaltigen Vermögensanlage.

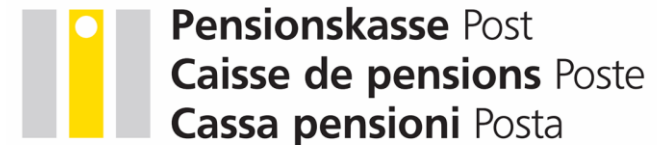
Aus- und Weiterbildung

Kundenspezifische Weiterbildung und Dozententätigkeit.

MyPPCmetrics

Interaktive Web-Plattform für individuelle Performanceanalysen und vieles mehr.

Wichtige Kunden unserer ALM-Dienstleistungen



Projektteam

Projektleiter



Oliver Dichter

Dr. rer. oec.
Managing Consultant
Bereichsleiter Asset Liability Management
oliver.dichter@ppcmetrics.ch

Experte Simulationsanalysen



Alfred Bühler

Dr. oec. HSG
Gründungspartner, Metrics AG
alfred.buehler@ppcmetrics.ch

Experte Verpflichtungsmodellierung



Marco Jost

Dr. sc. math. ETH, Pensionskassen-Experte SKPE, Aktuar SAV
Partner
Bereichsleiter Actuarial Consulting
marco.jost@ppcmetrics.ch

3. Historische Entwicklung ALM Governance

Vor Krise 2002/2003

- Der ALM Provider berechnet eine Sollrendite auf Basis der Projektion der Verpflichtungen des Pensionskassen-Experten.
- Aufgrund des damals hohen Zinsniveaus (relativ zum Technischen Zins) konnte diese Sollrendite problemlos erreicht werden.
- Überlegungen zum Zeithorizont der Verpflichtungen und zum notwendigen **Aufbau der Wertschwankungsreserve** (über eine Mehrrendite) **bestimmten die Anlagestrategie** und das damit verbundene Anlagerisiko.
- **Keine Simulation** von Deckungsgraden und Sanierungsmassnahmen.
- Reine auf die erwartete Entwicklung fokussierte Beurteilung (**Finanzierungssicht**).
- **Keine Konsequenzen der ALM auf die Leistungsstrategie** (Höhe der Leistungen, Bewertung der Verpflichtungen (Technischer Zins)).

2002/2003 bis 2008

- **Einführung von Sanierungsmassnahmen** und Garantie laufender Renten ab 2005.
- **Erste Überlegungen zur «Marktbewertung» der Verpflichtungen** (Bewertung garantierter Leistungen).
- **Simulation der Deckungsgradiententwicklung** mit Verteil- und Sanierungsschema.
- Verpflichtungsseitige Grundlagen der ALM-Studie stammen immer noch vom Pensionskassen-Experten (Projektionen der Verpflichtungen und Cashflows).
- Bei Unterdeckungen wurden die **Sanierungskonzepte vom Pensionskassen-Experten** erarbeitet (im Gesetz so vorgesehen). In der Regel kein direkter Bezug zur ALM-Studie.
- **Zusammenhänge** zwischen den Verpflichtungen und den Vermögensanlagen stehen immer noch **nicht im Vordergrund**.

Ab 2008

- ALM Provider bieten auch die **Analyse der Verpflichtungen als integrierten Bestandteil der ALM-Studie** an.
- PPCmetrics entwickelt **Modelle zur Marktbewertung der Verpflichtungen** (ökonomischer Deckungsgrad).
- **Unterscheidung zwischen finanzieller und struktureller Risikofähigkeit.**
- Klare **Abgrenzung zwischen Finanzierungssicht** (Fokus auf Erwartungswerte) und **Risikomanagement** (Fokus auf Risiken).
- Empfehlung des Pensionskassen-Experten zum Technischen Zins wird immer «ökonomischer». **Zinsniveau wird für die Festlegung des Technischen Zinses immer wichtiger.**
- Für die Festlegung des Technischen Zinses bleibt jedoch die Finanzierungssicht dominant: Technischer Zins = Erwartete Anlagerendite minus Marge

- **Verpflichtungsseitige Entscheide** bezüglich der Höhe der Leistungen (z.B. Umwandlungssatz) und der Bewertung der Verpflichtungen (Technischer Zins) werden **selten im Rahmen einer ALM-Studie** festgelegt.
- Solche Entscheide werden entweder direkt im Stiftungsrat erarbeitet oder bei grösseren Vorsorgeeinrichtungen existiert ein separater «**Verpflichtungsausschuss**», in dem der Pensionskassen-Experte eine führende Rolle einnimmt.
- Die ALM-Studie wird über das Investment Committee durchgeführt. Das Investment Committee befasst sich nicht mit verpflichtungsseitigen Aspekten.
- Die ALM-Studie oder die Höhe der erwarteten Rendite wird vermehrt vom Pensionskassen-Experten als Argument für die Senkung des Technischen Zinses und des Umwandlungssatzes verwendet.
- **Es gibt nur vereinzelt Pensionskassen mit Gremien, die sich gleichzeitig mit den Vermögensanlagen und den Leistungen auseinandersetzen.**

4. Typisches Vorgehen Definition Anlagestrategie

Vorgehensweise ALM-Studie

- 1



Finanzierung

Langfristige Finanzierung im Erwartungswert sichergestellt?
- 2



Risikomanagement

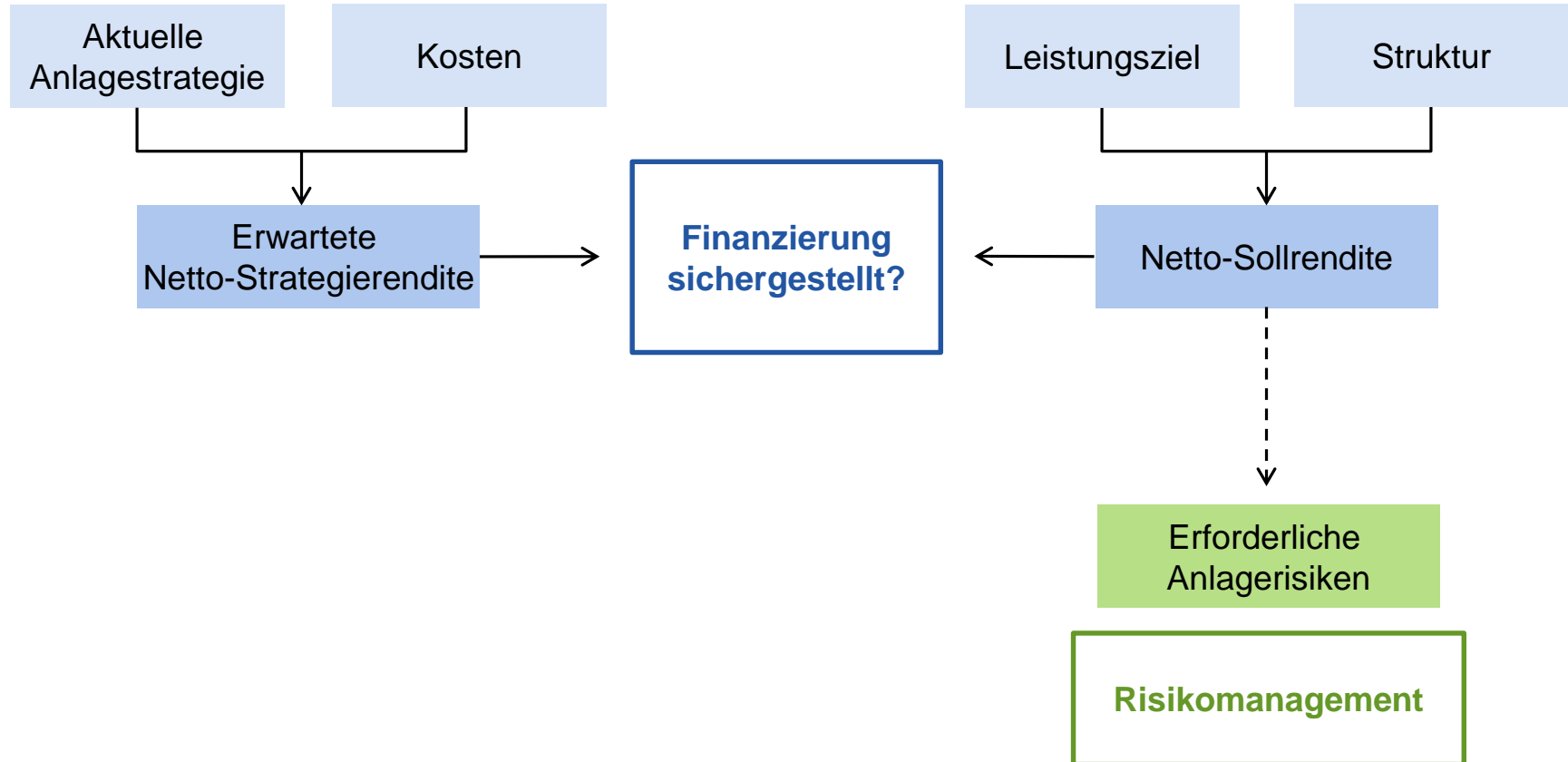
Können die Risiken getragen werden?
- 3



Strategieoptimierung

Hat die Anlagestrategie Optimierungspotenzial?

Übersicht Finanzierung

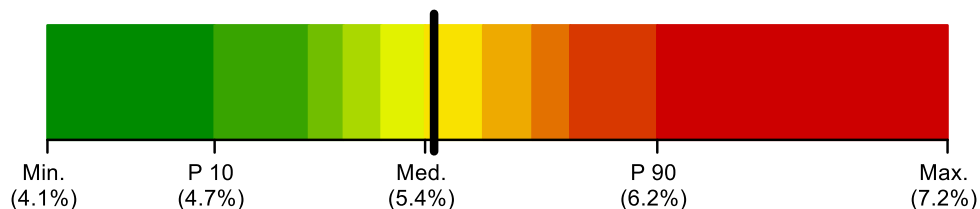


Erste Einschätzung der Leistungsstrategie

Umwandlungssatz

Peer Group : Privatrechtliche Pensionskassen
Grösse der Peer Group : 216
Pensionskasse der Credit Suisse Group (Schweiz) : 5.4%

Stichtag: 31.12.2020



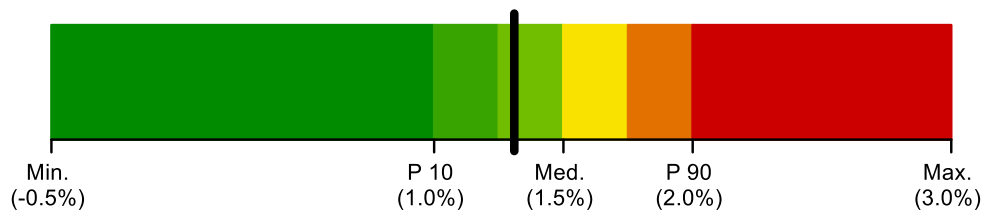
Durchschnittlicher
Umwandlungssatz

© PPCmetrics AG

Technischer Zinssatz

Peer Group : Privatrechtliche Pensionskassen
Grösse der Peer Group : 241
Pensionskasse der Credit Suisse Group (Schweiz) : 1.3%

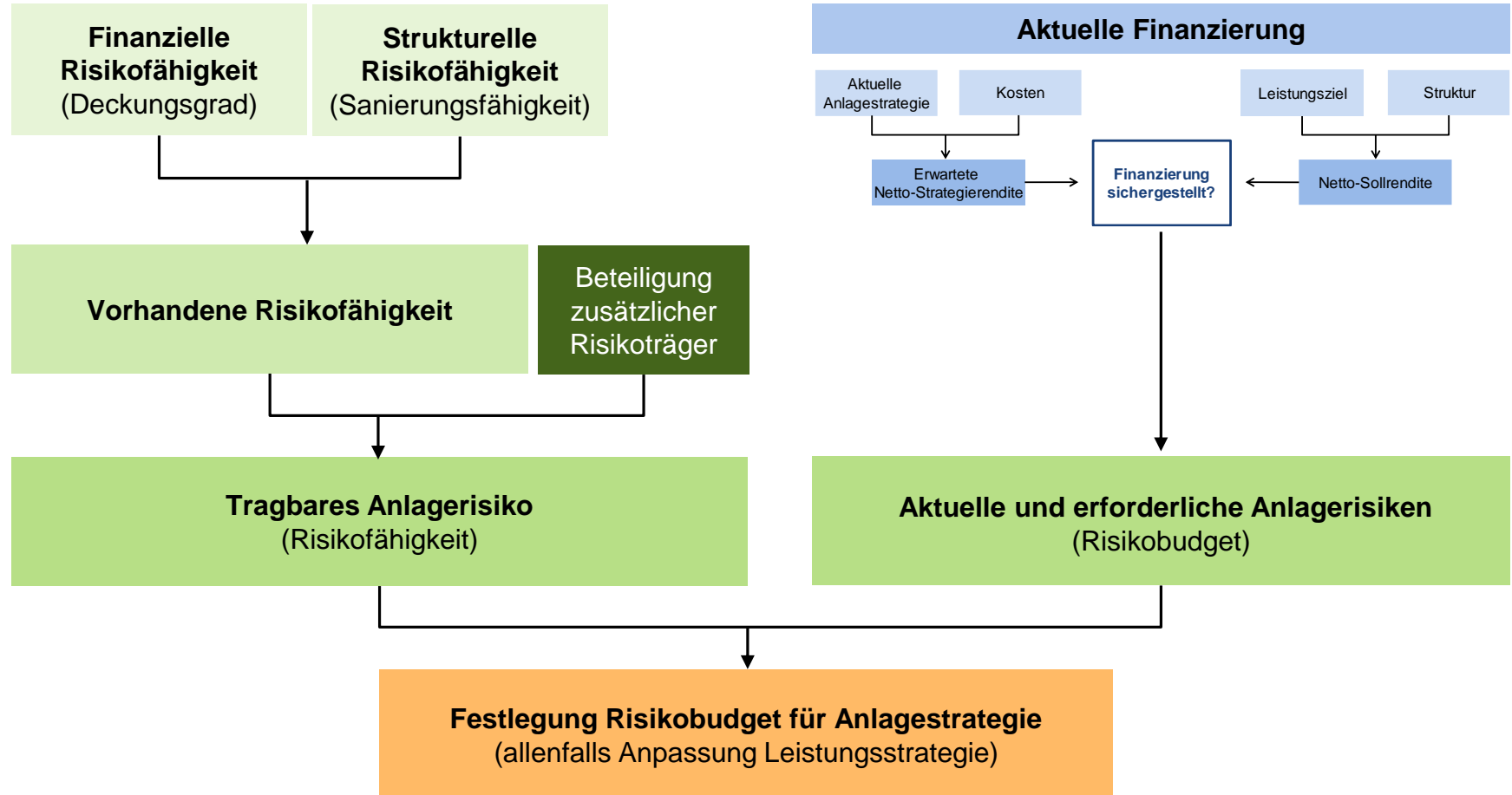
Stichtag: 31.12.2020



Unterdurchschnittlicher
technischer Zinssatz

© PPCmetrics AG

Übersicht Risikomanagement

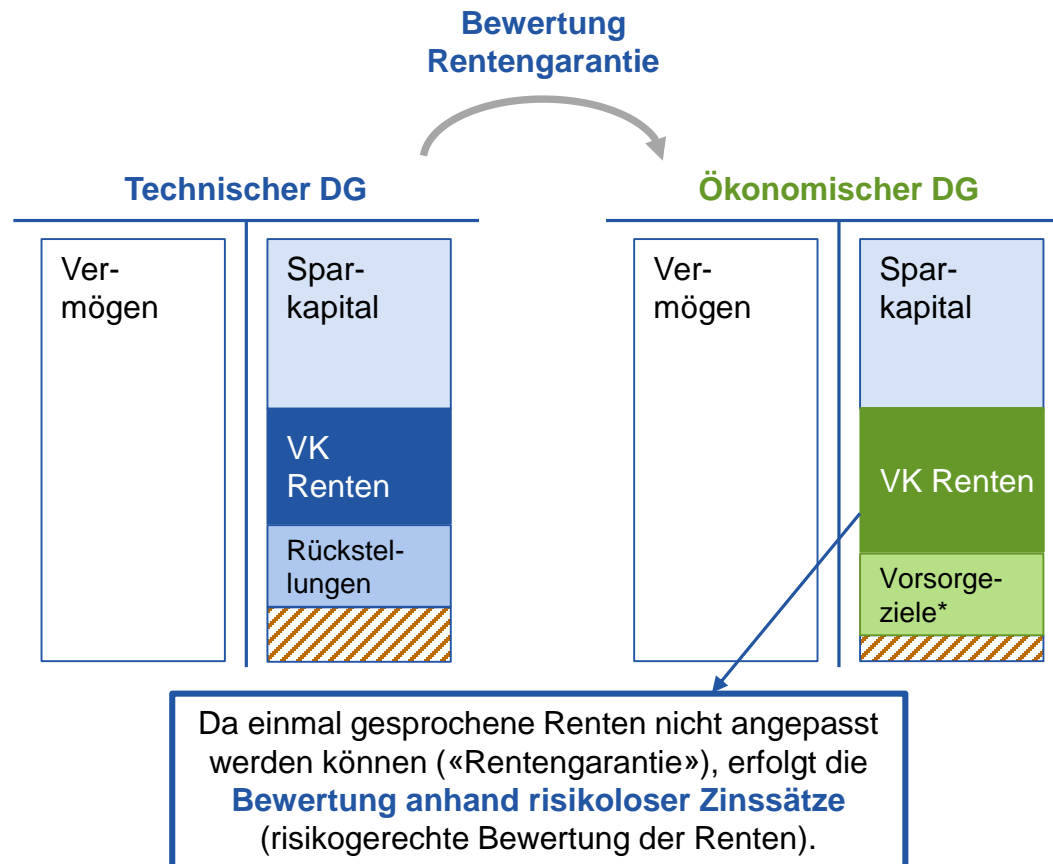


Relevante Fragen Risikofähigkeitsanalyse

- Bezüglich der Analyse der Risikofähigkeit sind folgende **zwei Fragen** von zentraler Bedeutung:
 - Wie ist die **effektive finanzielle Situation**?
 - Welche **Massnahmen** können ergriffen werden und wie effektiv sind diese?

Anlagepolitische Risikofähigkeit	
<p><i>Wie ist die effektive finanzielle Situation?</i></p> <p>Finanzielle Risikofähigkeit</p> <p>Ökonomischer Deckungsgrad als objektive und mit anderen Kassen vergleichbare Kennzahl der effektiven finanziellen Situation.</p>	<p><i>Welche Massnahmen können ergriffen werden?</i></p> <p>Strukturelle Risikofähigkeit</p> <p>Sanierungsfähigkeit der Kasse als zentrales Kriterium um zu evaluieren, wie auf eine veränderte finanzielle Situation reagiert werden kann.</p>

Technischer vs. ökonomischer Deckungsgrad

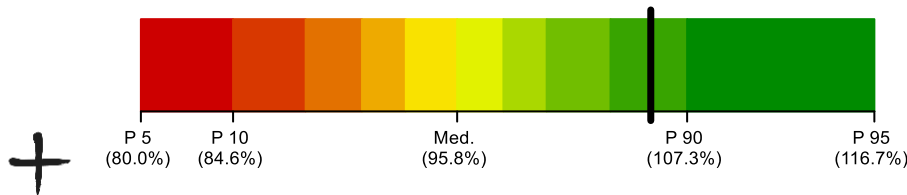


* Vorsorgeziele: Versprochene Leistungen und Kosten der nominellen Garantie (keine Nullverzinsung der Sparguthaben möglich)

Erste Einschätzung der Risikofähigkeit der PK CSG (1)

Finanzielle Risikofähigkeit (ökonomischer Deckungsgrad)

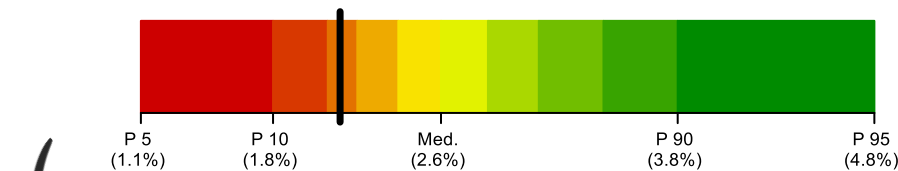
Alle Vorsorgeeinrichtungen
Grösse der Peer Group : 391
Stichtag: 31.12.2020
Pensionskasse der Credit Suisse Group (Schweiz) : 105.5%



überdurchschnittliche finanzielle Risikofähigkeit

Strukturelle Risikofähigkeit (Wirkung Sanierungsmassnahmen)

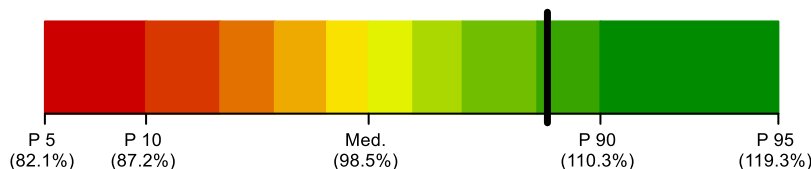
Alle Vorsorgeeinrichtungen
Grösse der Peer Group : 391
Stichtag: 31.12.2020
Pensionskasse der Credit Suisse Group (Schweiz) : 2.1%



unterdurchschnittliche strukturelle Risikofähigkeit

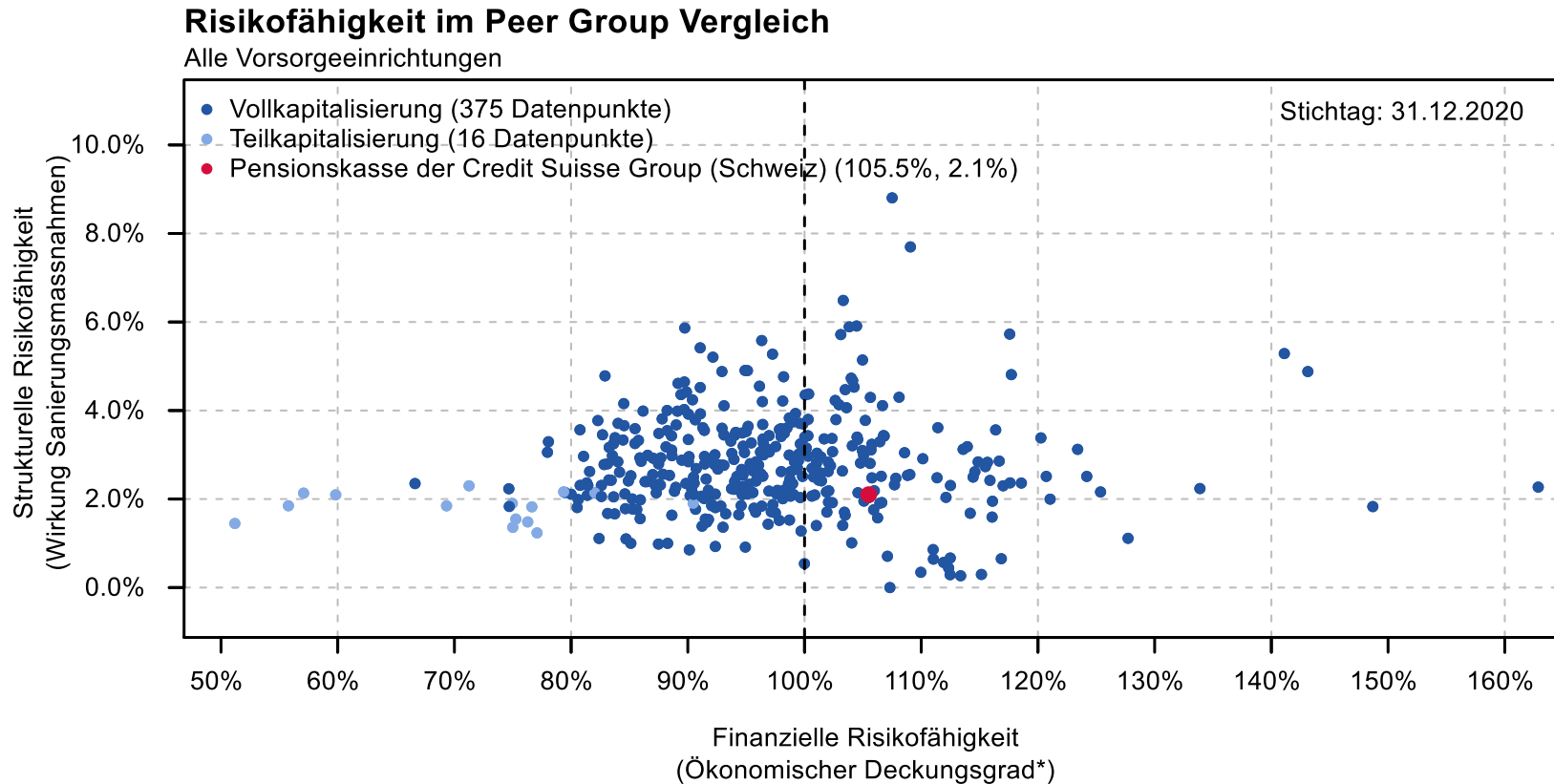
Risikofähigkeit (Ök. Deckungsgrad mit Sanierungsmassnahmen)

Alle Vorsorgeeinrichtungen
Grösse der Peer Group : 391
Stichtag: 31.12.2020
Pensionskasse der Credit Suisse Group (Schweiz) : 107.6%



Insgesamt überdurchschnittliche Risikofähigkeit

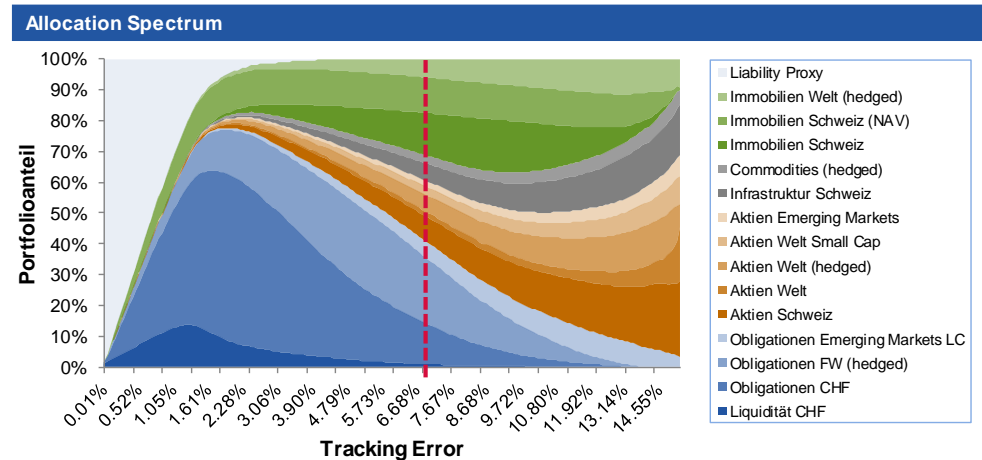
Erste Einschätzung der Risikofähigkeit der PK CSG (2)



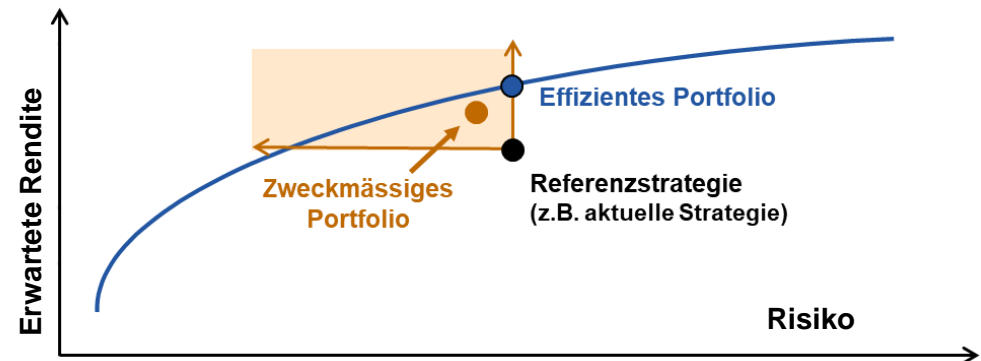
* Inklusive Leistungsversprechen.

© PPCmetrics AG

1. Quantitative Optimierung mit unserer proprietären Software



2. Nach der ersten quantitativen Optimierung erfolgt immer eine **qualitative Überarbeitung** der resultierenden Portfolios, um zweckmässige Portfoliovarianten zu erarbeiten, die u.a. die Aspekte Liquidität, Diversifikation, Peer Group und Umsetzbarkeit berücksichtigen und dennoch möglichst effizient sind.



5. Ablauf der ALM-Studie

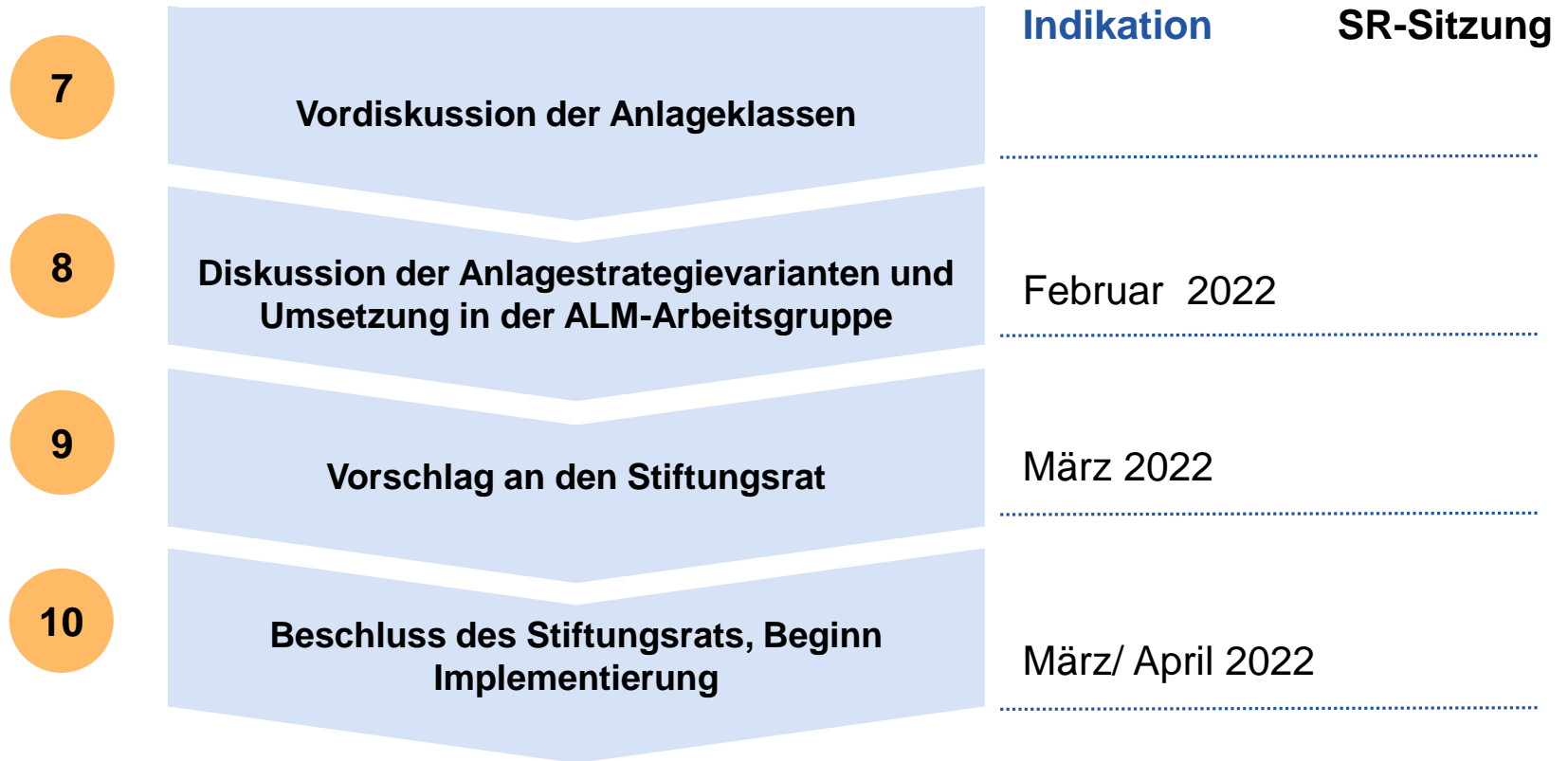
Übersicht des Prozesses der ALM-Studie

Wichtigste Schritte und Zeitplan (1)

		Deadline	SR-Sitzung
1	Aufarbeiten der Verpflichtungsstruktur	03.09.2021	
2	Analyse der laufenden Finanzierung	11.10.2021	25.10.2021
3	Health Check der aktuellen Anlagestrategie	11.10.2021	25.10.2021
4	Bestimmen der Risikofähigkeit	11.10.2021	25.10.2021
5	Diskussion des Risikobudgets mittels Simulationen (Vorbereitung Arbeitsgruppe)	5.11.2021	
6	Bemessung und Festlegung des zukünftigen Risikobudgets (Beschluss Stiftungsrat)	22.11.2021	10.12.2021

Übersicht des Prozesses der ALM-Studie

Wichtigste Schritte und Zeitplan (2)



6. Next Steps

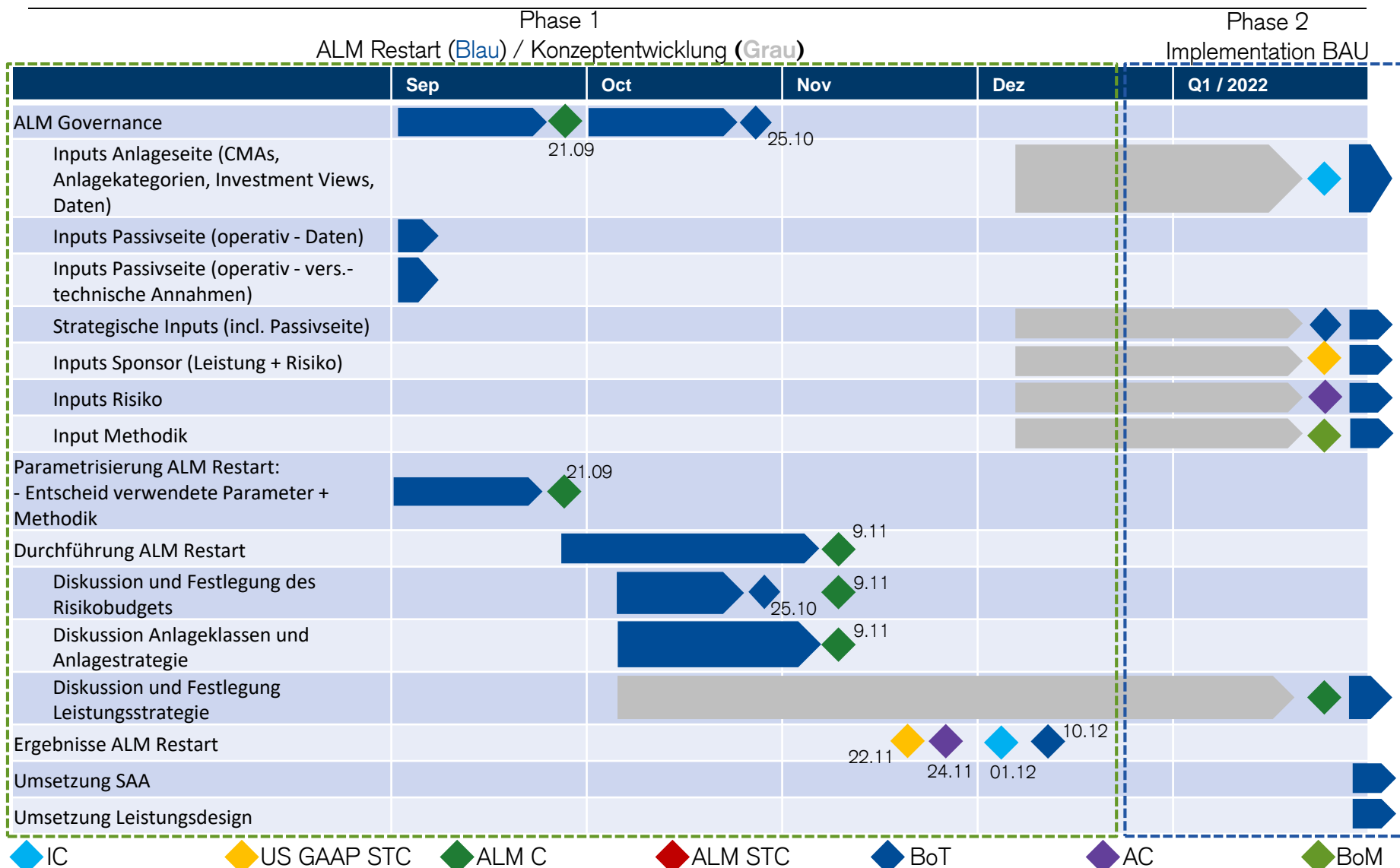
Next Steps (bis Ende 2021)

- **Klären der Rolle des ALM Committees**
 - Stiftungsratsausschuss vs. operative Arbeitsgruppe
- **Bestimmen der Risikofähigkeit der PK CSG**
 - Projektionen der Verpflichtungen sind bereits erfolgt
- **Health Check der aktuellen Anlagestrategie**
- **Bestimmen des Risikobudgets für die PK CSG**

Anhang

Timeline ALM 2021

Details





Investment & Actuarial Consulting,
Controlling and Research

PPCmetrics AG
Badenerstrasse 6
Postfach
CH-8021 Zürich

Telefon +41 44 204 31 11
E-Mail zurich@ppcmetrics.ch

PPCmetrics SA
23, route de St-Cergue
CH-1260 Nyon

Telefon +41 22 704 03 11
E-Mail nyon@ppcmetrics.ch

Website www.ppcmmetrics.ch
Social Media 

PPCmetrics (www.ppcmmetrics.ch) ist ein führender Schweizer Investment Consultant, Investment Controller, strategischer Anlageberater und Pensionskassenexperte. Unsere Kunden sind institutionelle Investoren (beispielsweise vom Typ Pensionskasse, Vorsorgeeinrichtung, Personalvorsorgestiftung, Versorgungswerk, Versicherung, Krankenversicherung, Stiftung, NPO und Treasury-Abteilung) und Privatanleger (beispielsweise Privatkunden, Family Offices, Familienstiftungen oder UHNWI - Ultra High Net Worth Individuals). Unsere Dienstleistungen umfassen das Investment Consulting und die Anlageberatung sowie die Definition einer Anlagestrategie (Asset Liability Management - ALM), die Portfolioanalyse, die Asset Allocation, die Entwicklung eines Anlagereglements, die juristische Beratung (Legal Consulting), die Auswahl von Vermögensverwaltern (Asset Manager Selection), die Durchführung öffentlicher Ausschreibungen, das Investment Controlling, die aktuarielle und versicherungstechnische Beratung und die Tätigkeit als Pensionskassenexperte.