

Die Suche nach zusätzlicher Diversifikation am Beispiel von PUBLICA

9. Risikomanagement-Konferenz
Mainz, 5. November 2014

Dr. Stefan Beiner, Leiter Asset Management

Inhalt

1. PUBLICA in Kürze
2. Anlagestrategie
3. Analyse von zusätzlichen Anlagekategorien
4. Anpassung der Anlagestrategie

1. PUBLICA in Kürze – Zahlen und Fakten

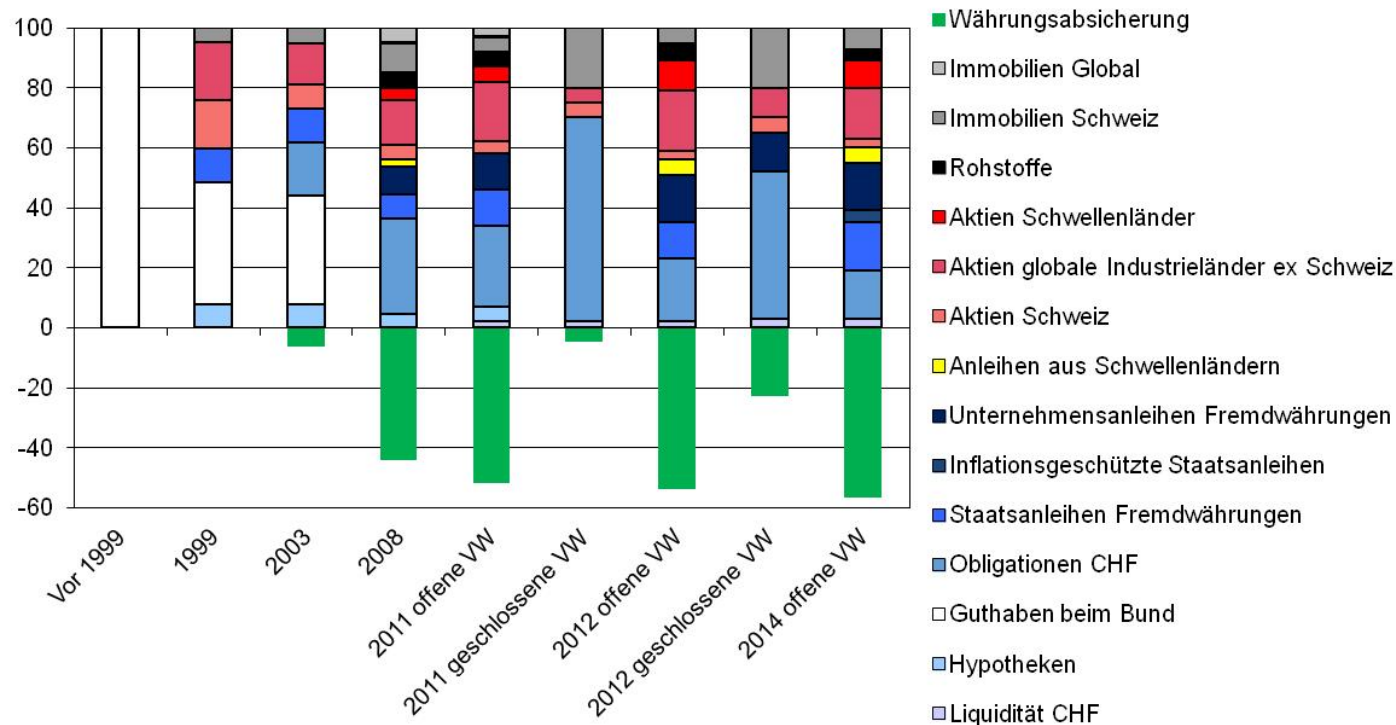
Sammeleinrichtung

- Bund, ETH, FINMA, Schweizerisches Rotes Kreuz (über 80 Arbeitgeber)
- Alle 21 angeschlossenen Vorsorgewerke tragen ihre Risiken ganz oder teilweise selber

Kennzahlen per 31.12.2013

• Aktive Versicherte	60'944
• Vorsorgekapital aktive Versicherte, CHF Mio.	13'392
• Anzahl Rentenbeziehende	44'796
• Vorsorgekapital Rentenbeziehende, CHF Mio.	18'733
• Assets under Management, CHF Mio.	35'994
• Deckungsgrade, Durchschnitt aller Vorsorgewerke	
• BVV 2 (tech. Zinssatz 3.0% / 3.5%)	104.1%
• Ökonomisch	85.2%

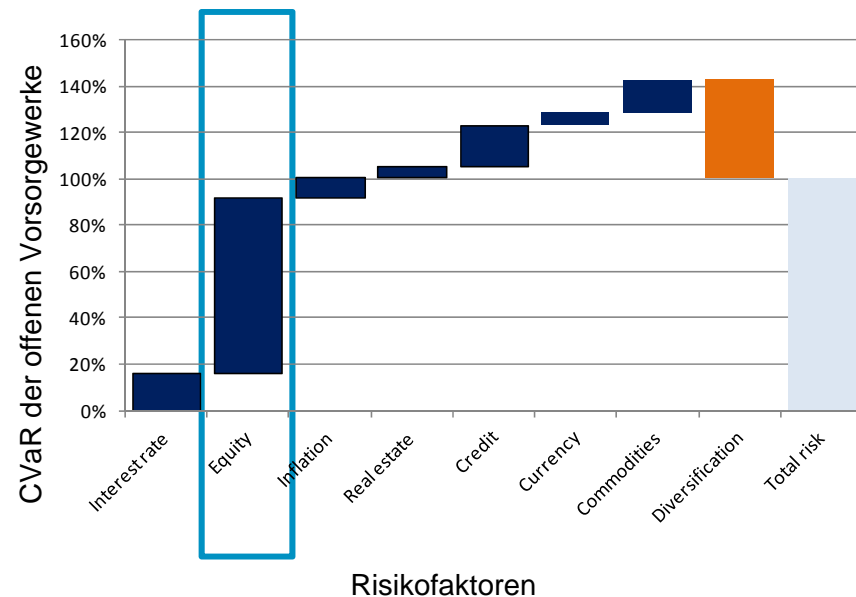
2. Anlagestrategie: Entwicklung



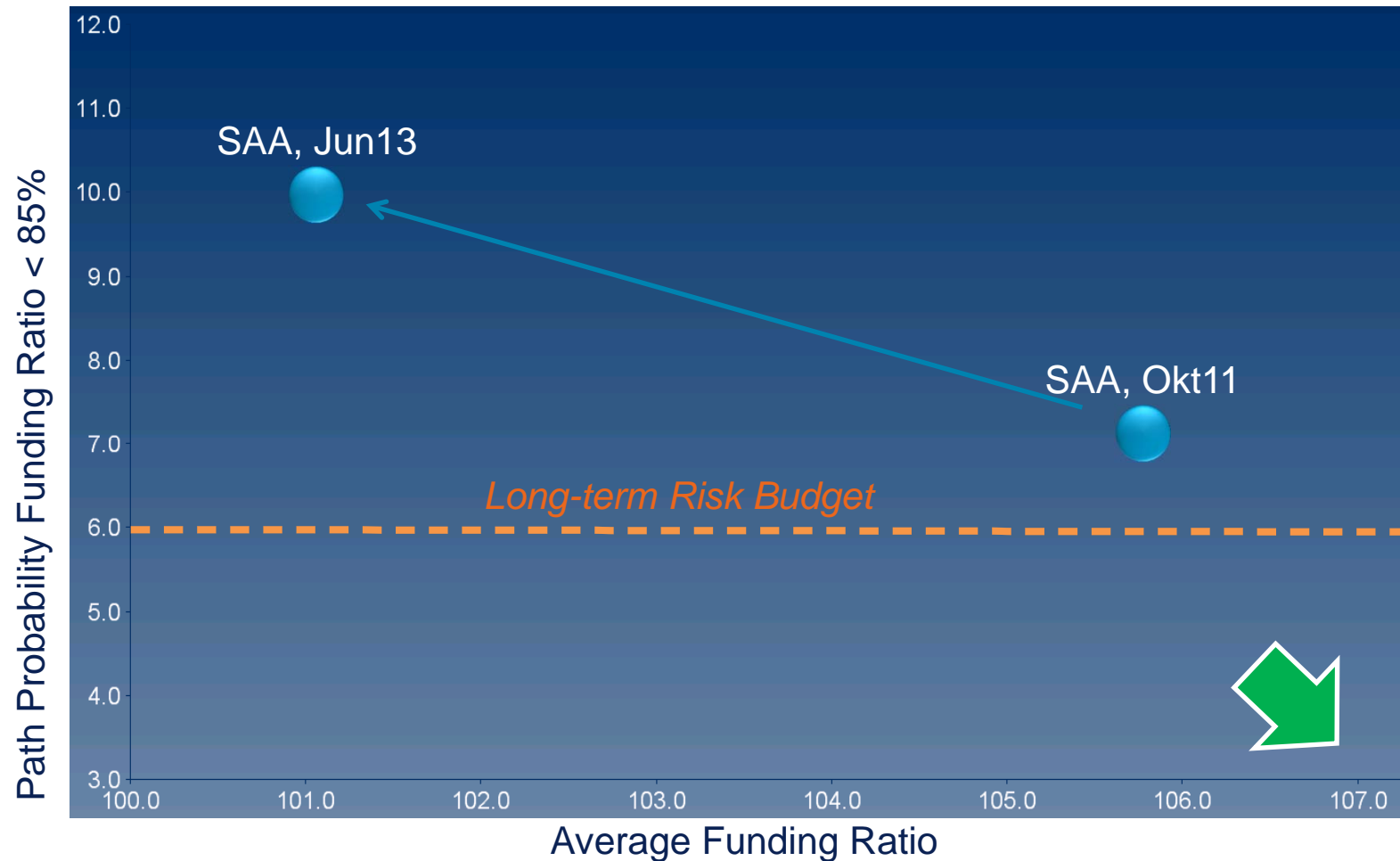
- Seit 1999: Erste Diversifikationsschritte
- 2008: Sammeleinrichtung und Asset Diversification
- 2011: Separate Anlagestrategien für offene und geschlossene Vorsorgewerke zur Vermeidung unerwünschter Solidaritäten
- 2012: Tiefe Zinsen – sorgfältiges Abwägen zwischen Risiken und Erträgen
- 2014: „De-Risking“ und zusätzliche Diversifikation

2. Gründe für die Überprüfung der Anlagestrategie der offenen Vorsorgewerke

- Weiterhin **aussergewöhnliche ökonomische** Situation:
 - Aktive Zentralbanken
 - Hohe Verschuldung der Industriestaaten
- **Tiefe Ertragserwartungen:**
 - Tiefe Zinsen
 - Abflachender Konjunkturzyklus
- **Erhöhte Risiken** für die **Deckungsgradentwicklung**
- Hoher Einfluss des **Aktien-Risikofaktors** auf das Gesamtportfolio



2. Das Risiko-/Ertragsprofil: Anlagestrategie 2012 vs. neue Anlagestrategie



Quelle: PUBLICA & ORTEC

3. Selektionsverfahren neue Anlageklassen

1= BAD, 5 = EXCELLENT		CRITERIA																
WEIGHING OF CRITERIUM?		200%	200%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	200%	100%		
ASSET CLASS	MARKET SIZE (USD bn)*	ECONOMIC RATIONALE OF RISK PREMIUM	BEHAVIOUR DURING EQUITY CRISES	CORRELATION TO EQUITIES (NORMAL TIMES)	EFFECTIVENESS OF DIVERSIFICATION	VOLATILITY RISK	RISK OF PERMANENT LOSS (CVAR)	LIQUIDITY	REGULATORY SUITABILITY	COMPLEXITY	TRANSPARENCY (LOOK THROUGH)	DEPENDENCY ON MANAGER SKILL	COSTS	NET RETURN	SOCIAL DESIRABILITY, REPUTATIONAL RISKS	RESULT	Remarks	
Listed Equity																		
1 Listed equity - benchmark	33000	5	1	1	1	1	4	5	5	5	5	5	5	5	5	65	Implemented	
2 Value strategy (long only)	33000	3	2	2	2	2	4	5	5	4	5	5	5	4	5	64	Partially implemented	
3 Low volatility strategy (long only)	26400	3	2	2	2	2	4	5	5	4	5	5	5	4	5	64	Partially implemented	
4 Small cap (long only)	5000	5	2	2	3	2	3	4	5	4	5	4	4	4	5	65	ANALYSE	
5 Frontier Markets	150	5	1	3	4	2	3	3	4	4	4	4	4	5	2	61	ANALYSE	
6 Real estate International - REITS	850	5	3	3	3	2	4	5	5	3	3	2	2	3	4	60	Careful analysis show ed, not suitable	
7 Listed Infrastructure	3000	5	2	3	3	2	3	2	4	3	3	2	3	4	4	56	At current stage, lower priority	
Private Equity																		
8 Private Equity	2000	5	2	3	4	3	2	1	4	1	2	2	1	4	3	51	At current stage, not suitable	
9 Real estate International - Core (Private REITS)	4000	5	3	4	4	4	3	2	3	2	3	3	2	4	3	61	Careful analysis show ed, not suitable	
10 Private Infrastructure	4000	5	3	4	4	3	1	1	4	2	2	2	1	4	4	55	At current stage, low er priority	
11 Land	130	4	3	4	4	1	1	3	2	2	2	2	2	4	2	51	At current stage, not suitable	
Real Economy																		
12 Infrastructure	1700	5	4	4	4	4	5	5	5	4	5	4	5	1	5	74	ANALYSE	
13 High yield	1700	5	2	2	3	3	3	3	4	4	4	3	3	4	3	58	on-hold	
14 Emerging market corporate bonds	200	4	2	3	3	2	2	2	3	2	3	2	3	4	3	52	At current stage, not suitable	
15 Covered bonds	4000	5	4	4	3	4	5	3	4	3	3	3	4	2	4	66	Careful analysis show ed, not suitable	
16 Agencies, Supras	3000	5	4	4	3	4	5	4	4	4	4	4	4	2	4	70	Careful analysis show ed, not suitable	
17 MBS	13000	5	4	3	4	4	4	4	4	3	3	3	3	3	3	65	Careful analysis show ed, not suitable	
18 Convertible Bonds	400	4	2	3	2	3	3	3	4	3	3	3	3	3	3	55	on-hold	
Private Debt																		
18 Real estate debt	700	5	4	3	4	4	3	1	4	3	3	2	2	3	3	60	Careful analysis show ed, not suitable	
19 Senior Secured Loans (bank loans)	700	5	3	4	4	3	2	4	3	3	3	2	3	4	3	61	ANALYSE	
20 Private Corporate Debt	700	5	2	3	3	3	3	1	3	2	3	1	2	5	3	54	At current stage, not suitable	
21 Mortgages	700	5	4	5	4	4	4	1	4	2	2	2	3	2	3	60	Careful analysis show ed, not suitable	
22 Infrastructure debt, private	6000	5	4	4	4	4	3	1	4	2	3	2	2	3	4	61	ANALYSE	
Insurance premium																		
24 Insurance Linked Securities	17	5	4	5	4	4	1	3	4	2	2	3	2	3	3	61	on-hold	
25 Volatility strategy (short implied vol)	17	3	2	4	4	2	1	4	3	2	4	2	3	3	3	50	At current stage, not suitable	
Alternative																		
26 Commodities, passive	42000	3	2	3	3	2	3	5	5	4	5	5	4	2	2	57	REASSESS	
27 Commodities, rule based	42000	3	2	3	3	2	3	5	5	4	4	4	3	4	2	58	REASSESS	
28 Momentum (long only)	33000	2	2	2	2	2	4	5	5	4	5	4	4	3	3	56	At current stage, low er priority	
29 Merger arbitrage (long-short)	33000	3	3	4	4	3	3	4	2	2	3	3	3	2	2	54	At current stage, not suitable	
30 FX Beta Strategies (Carry, Momentum, Value)	4000	4	4	4	5	3	3	5	3	2	3	2	3	3	3	61	Partially implemented with EM currencies	
31 Collateralized Debt Obligations (CDO)	500	2	3	3	3	3	2	2	2	1	2	2	2	3	3	44	At current stage, not suitable	
32 ...																		

- a** Anlageklassen (31)
- b** Kriterien (14)
- c** Bewertung (1-5)
- d** Ergebnisse (5 Kandidaten zur weiteren Analyse)

3. Ergebnisse: Überblick Short List

	Anlageklasse	Kurzbeschreibung	Schlussfolgerung PUBLICA
Erste Priorität	Inflations-geschützte Anleihen	Staatsanleihen aus Industrieländern, deren Coupon an einen Inflationsindex gekoppelt sind	Weiterverfolgen
	Corporate Private Debt	Kredite von Unternehmen aus Industrieländern mit einer Laufzeit von mindestens einem Jahr	Weiterverfolgen, inklusive Immobilien
	Infrastruktur Fremdkapital	Anleihen und Kredite von Anbietern von Infrastruktur Leistungen	

	Anlageklasse	Kurzbeschreibung	Schlussfolgerung PUBLICA
Zweite Priorität	Frontier Markets Aktien	Umfasst ca. 98% aller investierbaren Aktien aus Frontier Ländern	Nicht weiterverfolgen
	Kleinkapitalisierte Aktien global	Aktien aus Industrieländern mit einer Börsenkapitalisierung von USD 400 – 4'100 Mio USD	On-hold

4. Anlagestrategie 2014

Ende Januar 2014 hat die Kassenkommission von PUBLICA die neue Anlagestrategie für die offenen Vorsorgewerke verabschiedet. **Die vier Hauptanpassungen sind folgende:**

a. Reduktion der Aktien von 33% auf 29%
Aufbau inflationsgeschützte Staatsanleihen auf 4%.

b. Reduktion der Obligationen in CHF
Erhöhung der Staatsanleihen EUR, USD, GBP, CAD.

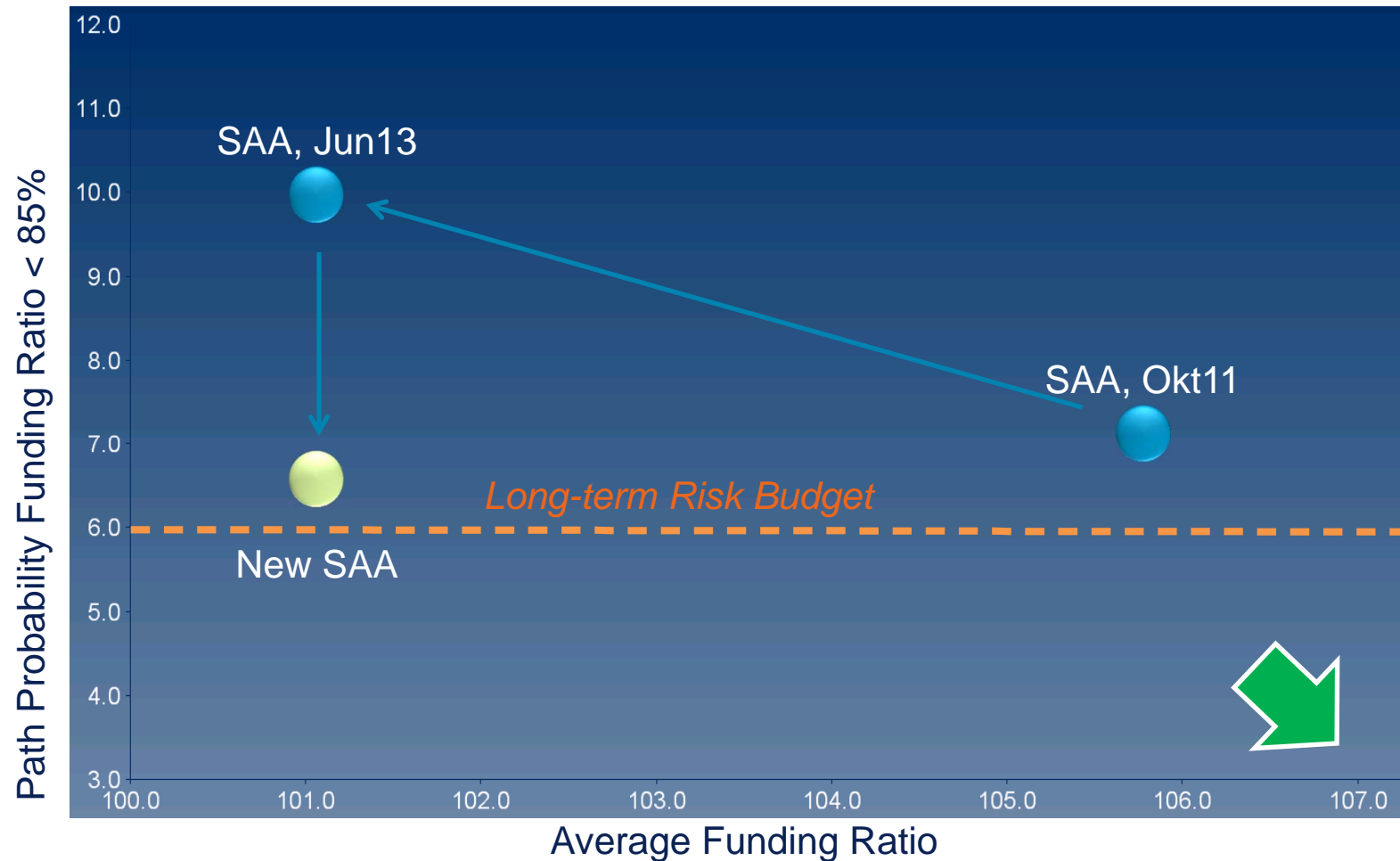
c. Reduktion der Rohstoffallokation
Erhöhung der Immobilienquote

d. Know-how Aufbau im Bereich Private Debt (Infrastruktur, Corporate Private Debt und Real Estate Debt)

4d. Private Debt – vier Gründe für eine detaillierte Analyse dieser Anlageklasse

1. Die **Geschäftsbanken reduzieren** aufgrund der verschärften Eigenmittelanforderungen (Basel III) ihre **langfristigen Kredite**
2. Abschöpfen einer erwarteten (netto) **Liquiditätsprämie** von 0.5-1.0%
3. Bessere Schuldnerqualität und **höhere Rückgewinnungsquoten** (sog. recovery rates) als vergleichbare Unternehmensanleihen
4. Zusätzliche **Diversifikation** nach Schuldnern und Sektoren

4. Das Risiko-/Ertragsprofil: Anlagestrategie 2012 vs. neue Anlagestrategie



Quelle: PUBLICA & ORTEC

Herzlichen Dank für Ihre Aufmerksamkeit!

Kontakt:

Dr. Stefan Beiner
Stellvertretender Direktor / Leiter Asset Management
Pensionskasse des Bundes PUBLICA
Eigerstrasse 57
Postfach
CH - 3000 Bern 23

stefan.beiner@publica.ch
www.publica.ch