

Möglichkeiten und Grenzen des Einsatzes von Insurance Linked Securities bei Schweizer Pensionskassen

Bachelorarbeit

in

Banking & Finance

am

**Institut für schweizerisches Bankenwesen
der Universität Zürich**

bei

PROF. DR. ALEXANDRE ZIEGLER

Verfasserin: Sinta Lehmann

Abgabedatum: 20. Januar 2011

Executive Summary

Das BVG verlangt von den Schweizer Pensionskassen eine Kapitalgarantie und eine Mindestverzinsung zu Gunsten der Versicherten. Zusätzlich gibt es Richtlinien, welche die Anlagetätigkeit einschränken und regulieren. Die Renditen an den Kapitalmärkten reichen seit Jahren nicht mehr aus, um den verordneten Mindestzins zu erwirtschaften. Dieses Dilemma hat zu einem beträchtlichen Rückgang der Schwankungsreserven von Pensionskassen geführt. Als Folge hinterfragen die Pensionskassen ihre Anlagestrategien und suchen neue Renditequellen. Insurance Linked Securities bieten sich an, weil sie eine neue Risikoprämie auf den Kapitalmärkten darstellen.

In dieser Arbeit wird untersucht, ob sich Insurance Linked Securities und speziell auch Cat Bonds für die Konstruktion von Pensionskassenportfolios eignen. Die Renditen von Cat Bonds weisen eine linksschiefe Verteilung mit Fat Tails auf. Es wird gezeigt, aus welchem Grund das Risikoprofil von Insurance Linked Securities im Kontext eines Pensionskassenportfolios trotzdem mit einem Berechnungsmodell analysiert werden kann, welches auf der Markowitz Optimierungstheorie basiert. Mit einer steigenden Anzahl von Cat Bonds in einem gleichgewichteten Portfolio, verringert sich die Abweichung der Wahrscheinlichkeitsverteilung des Cat Bond Portfolios von der Normalverteilung.

Pensionskassen konnten bisher nicht im gewünschten Ausmass von alternativen Anlagen profitieren, insbesondere Hedge Funds und Private Equity Anlagen haben enttäuschende Ergebnisse gebracht. Daher ist zu klären, ob sich Insurance Linked Securities besser für Pensionskassenportfolios eignen. Die Analysen des Rendite-Risiko Profils von Portfolios mit Beimischung von Cat Bonds hat eindrücklich ergeben, dass Pensionskassenanlagen in diese Anlagekategorie ernsthaft zu prüfen sich lohnt. Insurance Linked Securities können durchaus einen gewichtigen Beitrag zur langfristigen Stabilität von Anlagen und Verpflichtungen der Pensionskassen leisten, auch wenn dieses Finanzinstrument noch jung ist und relativ wenig Datenmaterial zur Verfügung steht. Eine wichtige Tatsache ist, dass sich die vorteilhaften Eigenschaften tiefer Korrelation mit traditionellen Anlagekategorien bei gleichzeitig attraktiven Renditen, während der Finanzkrise bewährt haben.