



Die Festlegung des technischen Zinssatzes ist eine wichtige Führungsaufgabe des Stiftungsrates

Der technische Zinssatz liefert immer wieder Stoff für Auseinandersetzungen: Denn je nach Erwartungshaltung bezüglich der ökonomischen und demographischen Entwicklung, dem politischen Standpunkt sowie der Definition des Begriffs werden unterschiedliche Grössen als richtig betrachtet. Diese Situation verunsichert, denn der technische Zinssatz ist eine essentielle Entscheidungsgrundlage für Stiftungsräte in ihrer Verantwortung als oberstes Führungsorgan. Die diversen Reaktionen auf unsere Publikationen zu diesem Thema haben uns veranlasst, daraus einen Newsletter zusammenzustellen.

Die Analyse der heutigen und der zukünftigen finanziellen Lage der Pensionskasse ist immer eine Beurteilung der Risiken. Da die Festlegung des technischen Zinssatzes massgebende Auswirkungen auf den Deckungsgrad und die notwendige Zielrendite hat, ist dessen Festlegung die notwendige Aufmerksamkeit zu widmen. Dazu benötigen die verantwortlichen Stiftungsräte Entscheidungsgrundlagen für optimale Beschlüsse und Minimierung der Risiken. Wird der technische Zinssatz nicht korrekt berechnet, werden die aktiven Versicherten, die Rentenbezüger und auch der Arbeitgeber in einem nicht bekannten und damit eventuell nicht verantwortbaren Ausmass Träger des Risikos.

Veränderung des wirtschaftlichen Umfelds

Seit einigen Jahrzehnten befinden wir uns in einem Umfeld sinkender Zinsen. Die hohen Aktienrenditen in den letzten 10 Jahren vor dem Jahr 2002 konnten diese Entwicklung für einige Zeit überdecken. Zudem waren die Zinsen noch nicht ganz auf dem heutigen tiefen Niveau angelangt. Aus diesen Gründen schien eine Reduktion der technischen Zinssätze kein dringliches Problem in der beruflichen Vorsorge. Die Soll-Renditen konnten bereits durch eine moderate Erhöhung der Aktienanteile erzielt werden. Durch die verschiedenen Wirtschaftskrisen (1998, 2002, 2004, 2008) mussten die Erwartungen in das zukünftige Wirtschaftswachstum reduziert werden, und die Renditen der festverzinslichen Anlagen waren zwischenzeitlich auf einem Niveau unter 1,5% angelangt. Als Folge davon sind heute die Wertschwankungsreserven der Pensionskassen vielfach aufgebraucht. Zurzeit werden risikoadjustierte Vermögensrenditen von unter 3,5% auf dem Pensionskassenvermögen erwirtschaftet. Der technische Zinssatz, der sich vielfach in ähnlicher Höhe wie die heutigen Vermögensrenditen bewegt, wird damit zu einem gewichtigen Risikofaktor.

Marktbewertung des Vermögens

Die Einführung einheitlicher Rechnungslegungsvorschriften für Pensionskassen (FER 26) hatte zur Folge, dass die Vermögen zu Marktwerten ohne Glättungseffekt darzustellen sind. Auf diese Weise wird zu jedem Rechnungsabschlusszeitpunkt die Höhe des Vermögens sichtbar. Zur Erhöhung der Sicherheit wurde in der Schweiz die Bildung von Wertschwankungsreserven vorgesehen, so dass Vermögensschwankungen nicht die Zahlung von Leistungen verhindern. Im Fall von Vermögensverlusten werden Wertschwankungsreserven aufgelöst. Diese grundsätzlich tagesgenaue Betrachtung des Vermögens erhöht die Transparenz und entspricht auch den internationalen Normen (IFRS und US GAAP) in der Rechnungslegung.

Keine Marktbewertung der Verpflichtungen

Die Verpflichtungen der Vorsorgeeinrichtungen werden mit dem technischen Zinssatz berechnet. Der technische Zins richtet sich nach den Renditen langfristiger Kapitalanlagen. Die Berechnungsmethodik des technischen Zinssatzes beruht auf einer langfristigen Glättung der zu erwartenden Vermögensrenditen. Die Fachrichtlinie 4 der Kammer der Pensionsversicherungsexperten definiert Richtwerte und grenzt den technischen Zins zusätzlich ein. Auf diese Weise wird das Zinsrisiko geglättet. Die in der BVV 2 fixierte FER 26 lassen dem Pensionsversicherungsexperten keine andere Möglichkeit der Risikominimierung. Die Konsequenz ist, dass der Deckungsgrad gemäss Art. 44 BVV2 (Verhältnis von Vermögen zu Verpflichtungen) als Risikomasszahl seit der Einführung von FER 26 nicht mehr geeignet ist, denn nur das Vermögen unterliegt marktabhängigen Schwankungen. Bereits bei der Einführung der FER 26 im Jahr 2005 haben verschiedene Experten auf dieses Manko aufmerksam gemacht.

Risikolose Bewertung der Verpflichtungen ist keine Lösung

Werden die Verpflichtungen mit einem risikoarmen, d. h. möglichst risikolosen Zinssatz bewertet, so sind wenig bis keine Anlagerisiken in die Bewertung der Verpflichtungen eingerechnet. Zudem ist die demographische Entwicklung ebenfalls im Zinssatz zu berücksichtigen. Zum heutigen Zeitpunkt ist von einem technischen Zinssatz von 1,4% bis 1,7% auszugehen. Verschiedene Exponenten verlangen diesen technischen Zinssatz als risikoärmste Betrachtung der Verpflichtungen. Als Folge erhöhen sich die Verpflichtungen und die Risikoprämien massiv. Bei einem bisherigen technischen Zinssatz von 3% erhöhen sich die Vorsorgekapitalien der Rentenbezüger um ca. 15%, der Risikobeitrag für Invaliditäts- und Todesfallleistungen um mehr als 13% und der Umwandlungssatz reduziert sich um mehr als 15%. Ausgehend vom heutigen Umfeld werden sich diese Sicherheit bzw. die zusätzlichen Beiträge und eventuellen Sanierungsmassnahmen weder Arbeitgeber noch Versicherte oder Pensionskassen leisten können. Ob maximale Sicherheit aus ökonomischer Sicht überhaupt sinnvoll ist, wäre ebenfalls zu prüfen.

Wege aus dem Dilemma

Die Lösung liegt nicht in der Reduktion von Leistungen oder in der prophylaktischen Erhöhung der Verpflichtungen, sondern in der Transparenz der eingegangenen Risiken und der analogen Anwendung des Risiko-Modells der Vermögensanlage für die Bewertung der Verpflichtungen.

Schwankungsreserven für das Vermögen

Die Vermögensseite wird heute zum Marktwert bewertet. Das Verlustrisiko des Vermögens basiert auf den eingegangenen Risiken, und die erwartete Rendite ist umso höher, je höher auch die Risiken sind. Der Markt entschädigt die Pensionskasse mit einer Mehrrendite für die eingegangenen Risiken. Je höher das Risiko, umso grösser wird ebenfalls die Chance/Gefahr der Schwankung (sogenannte Volatilität). Heute werden Verlustrisiko und Volatilität mittels einer Schwankungsreserve aufgefangen. Die Pensionskasse kann, da sie im Unterschied zu einer Versicherungsgesellschaft auch eine temporäre Unterdeckung tragen darf, Risiken in der Vermögensanlage auch bei unvollständig geöffneter Schwankungsreserve eingehen und damit höhere Renditen erzielen bzw. von Aufwärtsbewegungen der Wirtschaft profitieren. Der Pensionsversicherungsexperte attestiert dann der Pensionskasse in seinem jährlichen Bericht eine sogenannte «eingeschränkte Risikofähigkeit». Er hat ebenfalls die minimale Kapitaldeckung zu bestimmen, bei deren Unterschreitung es einer Pensionskasse nicht mehr möglich sein würde, sich mittels eigener Kraft zu refinanzieren (sanieren).

Schwankungsreserven für die Verpflichtungen

Dasselbe Konzept kann für die Bewertung der Verpflichtungen angewendet werden. Die risikolose Betrachtung hat zur Folge, dass die Zahlungsströme und die Bewertung mit höheren Kapitalien gedeckt werden müssen. Vielfach wird dies als «ökonomischer Deckungsgrad» bezeichnet. Eine präzisere Bezeichnung wäre «risikoloser Deckungsgrad». Die Differenz der Bewertung nach dem heutigen, nicht risikolosen Zinssatz, und dem risikolosen technischen Zins zeigt den Preis des eingegangenen Risikos. Das Eingehen von Risiko auf der Verpflichtungsseite ist wie beim Vermögen eine Chance/Gefahr und kann ebenso unter Bestimmung der Volatilität und Erwartungswerte quantifiziert werden. Analog zur Vermögensseite kann das Risiko mittels einer Schwankungsreserve reduziert werden.

Die Kennzahl «Deckungsgrad» wird vergleichbar

Auf diese Weise werden der Deckungsgrad und die fehlenden Reserven als Masszahl für das eingegangene Risiko wieder verwendbar. Der Stiftungsrat führt in der Folge die Diskussion über tragbare Risiken und Chancen/Gefahren auf der Verpflichtungsseite.

Das nachfolgende Beispiel zeigt eine versicherungstechnische Bilanz mit Bewertung der Verpflichtungen zu unterschiedlichen technischen Zinssätzen und bei Bildung von Wertschwankungsreserven für Verpflichtungen und Vermögen. Die Schwankungsreserve für das Vermögen wird von der sich reduzierenden Sollrendite gesteuert. Die eingeschränkte Risikofähigkeit (auch bei einem gemäss BVV2 ausgewiesenen Deckungsgrad von 111% mit 4% technischem Zins) und die fehlenden Reserven, die sich prozentual nicht verändern (im Beispiel jeweils 8%) sind für unterschiedliche technische Zinssätze transparent und vergleichbar.

in Mio. CHF	Bewertung mit		
	techn. Zins 4%	techn. Zins 3%	techn. Zins 1,5%
Verfügbares Vermögen	1 000	1 000	1 000
Vorsorgekapital Aktive	300	300	300
Vorsorgekapital Rentner	550	605	688
Technische Rückstellungen	51	51	51
Total Verpflichtungen	901	956	1 039
Deckungsgrad	111%	105%	96%
Wertschwankungsreserve Verpflichtungen	69	41	–
Wertschwankungsreserve Vermögen	99	76	42
Vollständige Reserve in % der Verpflichtungen	19%	12%	4%
Fehlende Reserve in %	8%	8%	8%

Anpassung FER26 wäre notwendig

Zum heutigen Zeitpunkt haben diverse Aufsichtsbehörden die Bildung einer Wertschwankungsreserve für die Verpflichtungen unterbunden (trotz Zustimmung der Revisionsstellen). Sie übernehmen damit de facto die Verantwortung für das nicht abgedeckte Risiko des zu hohen technischen Zinssatzes. Die Begründung ist meist, dass FER 26 keine Reserven auf der Verpflichtungsseite hat, und dies ist formaljuristisch auch richtig. Es ist aber anzumerken, dass Risiken nicht einfach aufgrund formaljuristischer Begründungen verschwinden. Im Übrigen hat eine der grössten Vorsorgeeinrichtungen der Schweiz eine Schwankungsreserve für die Verpflichtungen in versicherungstechnischen Gutachten und Jahresrechnung zurückgestellt, was auch die Aufsichtsbehörde akzeptierte.

Eine Anpassung der FER 26 an die Erkenntnisse der Deckung der Risiken der Verpflichtungsseite wird im heutigen Zinsumfeld immer wichtiger. Vor allem, weil die Problematik seit mindestens 2005 bekannt und publiziert ist. Wir stellen fest, dass die Verordnungen immer detailfreudiger ausgestaltet werden und dass die Verantwortung des Stiftungsrates auf die Verwaltung reduziert wird.

Die unternehmerische Führung ist eine wichtige Aufgabe des Stiftungsrates

Nach den gesetzlichen Bestimmungen der Strukturreform gehört zu den wichtigsten Aufgaben des obersten Führungsorgans die Gestaltung und unternehmerische Führung der Vorsorgeeinrichtung. Dazu gehört auch der Entscheid über die Deckung der Risiken (inkl. Bestimmung des technischen Zinssatzes) nach einer umfassenden Risikobeurteilung.

Wir können Sie und Ihre Vorsorgeeinrichtung bei diesen Themenbereichen unterstützen, so dass sich Ihr Stiftungsrat seiner wertvollsten Arbeit, nämlich der Führung der Pensionskasse, widmen kann.

Roland Schmid
Geschäftsführer SLPS

Einige Definitionen

Der **technische Zinsfuss** ist ein zentraler Parameter für die Berechnung der versicherungstechnischen Verpflichtungen. Mit dem technischen Zins werden die künftigen Leistungen und Beiträge diskontiert. Er ist unter Berücksichtigung der Erwartungen der langfristigen Vermögensrendite festzulegen¹. Die realisierte Vermögensrendite muss den technischen Zinssatz mittel- bis langfristig mit einer ausreichenden Marge abdecken.

Der **BVG-Mindestzins** wird vom Bundesrat festgelegt und hat die Verzinsung der BVG-Altersguthaben sicherzustellen. Der BVG-Mindestzins sollte aus ökonomischer Sicht die Entwicklung der risikolosen Renditen widerspiegeln.

Der **Zinssatz der Altersguthaben** wird vom obersten Organ der Vorsorgeeinrichtung festgelegt und kann vom BVG-Mindestzinssatz abweichen.

Mit der **dynamischen Soll-Rendite** wird das jetzige Verhältnis von Vermögen und Verpflichtungen (Deckungsgrad) in stabilem Zustand gehalten.

¹ Grundsätze und Richtlinien 2000 für Pensionsversicherungsexperten

Pension Services – Die Beratungsfirma von Swiss Life

Sprechen Sie mit uns:

Swiss Life Pension Services AG
General-Guisan-Quai 40, Postfach, 8022 Zürich
Telefon 0800 00 25 25
pension.services@swisslife.ch
www.slps.ch

