

Insbesondere der Marktwert zählt

Bewertung Als Grundlage für Entscheide ist der ökonomische Deckungsgrad nicht ideal. Man muss einen Schritt weiter in Richtung Markt gehen.

ROLAND SCHMID

Seit der Einführung der Rechnungslegungsvorschriften FER 26 im Jahre 2005 muss das Vermögen einer Pensionskasse zum Marktwert und ohne Glättung bilanziert werden. Die Verpflichtungen hingegen werden mittels eines technischen Zinssatzes berechnet, der auf einer langfristigen Glättung der zu erwartenden Vermögensrenditen beruht. Vermögen und Verpflichtungen werden somit unterschiedlich bewertet. Die Konsequenz: Der gesetzlich vorgeschriebene Deckungsgrad taugt nicht als Messgrösse des Risikos. Aber auch der ökonomische Deckungsgrad führt den Stiftungsrat nicht intuitiv zum nötigen Handlungsbedarf. Es gibt jedoch Entscheidungshilfen.

Wenn Vermögen und Verpflichtungen nach unterschiedlichen Konzepten dargestellt bzw. bewertet werden, ist die Konsequenz, dass der Deckungsgrad gemäss Art. 44 BVV2 (Verhältnis von Vermögen zu Verpflichtungen) als Risiko- und Führungsmasszahl nicht geeignet ist. Aus diesem Grund wird bei vielen Pensionskassen der ökonomische Deckungsgrad als Risikokennzahl eingesetzt. Beim ökonomischen Deckungsgrad werden die Verpflichtungen zum Marktwert und damit zu einem möglichst risikolosen Zinssatz bewertet, sodass wenig bis keine Anlagerisiken in die Bewertung der Verpflichtungen eingerechnet sind.

Zum heutigen Zeitpunkt ist unter dieser Betrachtung von einem technischen Zinssatz von unter null Prozent auszugehen. Als Folge erhöhen sich die Verpflichtungen massiv. Beispiel: Bei einem bisherigen technischen Zinssatz von 2,75 Prozent erhöhen sich bei ökonomischer Bewertung die Vorsorgekapitalien der Rentenbezüger um über 25 Prozent. Zur Reduktion der Pensionierungsverluste und der Umverteilung ist der Umwandlungssatz ebenfalls anzupassen. Die Grenze der Anpassung bilden dabei die Minimalvorschriften des BVG.

Der ökonomische Deckungsgrad zeigt den Handlungsbedarf auch nicht. Beträgt

der Deckungsgrad nach Art. 44 BVV2 109 Prozent, so variiert der ökonomische Deckungsgrad zwar je nach Rentneranteil zwischen 85 bis 95 Prozent; eine Aussage darüber, wo die Probleme genau liegen, macht er aber auch nicht. Das setzt den Stiftungsrat unter Druck: Er muss die heutige und die zukünftige finanzielle Lage der Pensionskasse beurteilen und risikominimierende Aktionen ergreifen. Und das kann er, wenn er – wie beim Vermögen – die fehlenden Reserven betrachtet.

Wie muss der Stiftungsrat vorgehen?

Als Erstes muss der Stiftungsrat Transparenz bei den eingegangenen Risiken schaffen. Dafür kann er das bewährte Risikomodell aus dem Bereich der Vermögensanlagen für die Bewertung und Beurteilung der Verpflichtungen anwenden.

Und das geht so: Wie eingangs erwähnt, wird die Vermögensseite heute zum Marktwert bewertet. Das Verlustrisiko des Vermögens basiert nun auf den eingegangenen Risiken. Je höher das Risiko, desto grösser sind auch die Schwankungen (sogenannte Volatilität). Diese Schwankungen werden mittels einer Schwankungsreserve aufgefangen.

Dieses Konzept kann für die Bewertung der Verpflichtungen ebenfalls angewendet werden. Das Marktwertersiko auf der Verpflichtungsseite kann ebenso unter Bestimmung von Volatilität und Erwartungswerten quantifiziert werden. Analog zur Vermögensseite wird das Risiko mittels einer Schwankungsreserve reduziert.

Auf diese Weise werden fehlende Reserven als Masszahl für das eingegangene

Risiko auf der Vermögens- und Verpflichtungsseite verwendbar. Fazit ist: Die ökonomische Bewertung der Verpflichtungen – also der Marktwert der Verpflichtungen, nicht aber der ökonomische Deckungsgrad – zeigt dem Stiftungsrat sofort den notwendigen Handlungsbedarf.

Das Beispiel in der Tabelle zeigt eine versicherungstechnische Bilanz mit Bewertung der Verpflichtungen zu unterschiedlichen technischen Zinssätzen (inklusive des heute als risikolos betrachteten Zinses von –0,25 Prozent bei zehnjährigen Obligationen der Eidgenossenschaft) und die vorhandene bzw. notwendige Bildung der Wertschwankungsreserven.

Ungeachtet des technischen Zinssatzes und des gesetzlichen Deckungsgrades fehlen Reserven von 17 Prozent. Es ist für den Stiftungsrat direkt ersichtlich, dass er Massnahmen zur Erhöhung der fehlenden Reserven bzw. zur Sicherstellung der finanziellen Lage einzuleiten hat.

Fazit: Massnahmen sind ungeachtet des Deckungsgrades gemäss Art. 44 BVV 2 zu ergreifen. Die ökonomische Bewertung der Verpflichtungen und die Analyse der notwendigen Höhe der Schwankungsreserven auf der Vermögens- und Verpflichtungsseite schaffen die notwendige Transparenz. Dies zeigt dem Stiftungsrat ökonomische Realität sowie Dringlichkeit, Ausmass und Richtung seiner Entscheidungen. Ebenfalls wird deutlich, dass kurzfristige Schwankungen das Gesamtsystem nicht wesentlich beeinflussen.

Roland Schmid, Geschäftsführer, Swiss Life Pension Services, Zürich.

Es fehlen Reserven von 17 Prozent

Bewertung der Verpflichtungen zu unterschiedlichen technischen Zinssätzen (in Mio. Fr.)

	Versicherungstechnische Bilanz		
Technischer Zins	2,75%	1,50%	-0,25%
Verfügbares Vermögen	1110	1110	1110
Vorsorgekapital Aktive	500	500	500
Vorsorgekapital Rentner	490	567	712
Technische Rückstellungen	24	28	35
Total Verpflichtungen	1014	1095	1247
Deckungsgrad Art 44 BVV 2	109%	101%	89%
Ökonomischer Deckungsgrad	89%	89%	89%
(überall 89% aufgrund der Bewertung der Verpflichtung für die Rentner gemäss dem risikolosen Zinssatz von -0,25%)			
Schwankungsreserve Verpflichtungen	11%	7%	0%
Schwankungsreserve Vermögen	15%	11%	7%
Vollständige Reserve	26%	18%	7%
Fehlende Reserve	17%	17%	18%
(unter Berücksichtigung des Deckungsgrades)			

QUELLE: SVB&SLIFE