

# Pensionskassen mit hohem Rentneranteil Den Finanzmärkten ausgeliefert

Pensionskassen mit einem hohen Anteil an Rentnern und reine Rentnerkassen sind vielfältigen Herausforderungen ausgesetzt. Sie brauchen belastbare und zukunftsfähige Lösungen.

Ein Blick in die Taschenstatistik der Sozialversicherungen der Schweiz und in die Pensionskassenstatistik zeigt für die berufliche Vorsorge eine Zunahme der aktiven Versicherten und parallel dazu eine Zunahme der Rentner. Dies führt sowohl zu einem Anwachsen der Einnahmen als auch der Ausgaben.

Die berufliche Vorsorge als Ganzes befindet sich zwar noch in der Aufbauphase, und deshalb liegen die Einnahmen gesamthaft deutlich über den Ausgaben (siehe Grafik 1). Es kommen jedoch immer mehr Rentner mit höheren Rentenansprüchen in die Bezugsphase. Der Anteil der Rentner in der beruflichen Vorsorge wird sich in den nächsten Jahren weiter erhöhen und damit auch die durch die Rentner gebundenen Kapitalien.

## Vielfältige Herausforderungen gleichzeitig

Der zunehmende Anteil der Rentner und eine bisher stetig zunehmende

### In Kürze

- > Der zunehmende Anteil der Rentner und eine bisher stetig zunehmende Langlebigkeit fallen zusammen mit einer Phase von historisch tiefen Zinssätzen am Kapitalmarkt
- > Eine reine Rentnerkasse ist auf sich allein gestellt und kaum sanierbar

Langlebigkeit fallen zusammen mit einer Phase von historisch tiefen Zinssätzen am Kapitalmarkt (siehe Grafik 2). Erschwert wird diese Situation durch eine starre Regulierung seitens des Gesetzgebers, welche die laufenden Renten de facto unkürzbar macht und schützt.

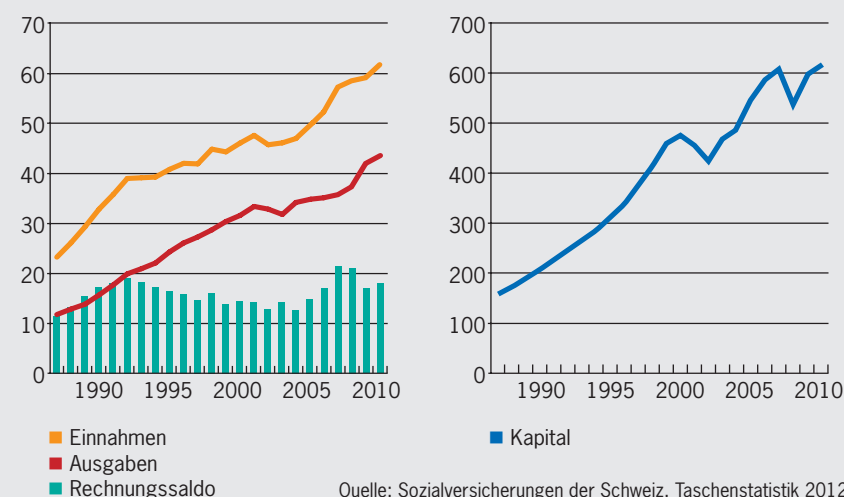
Kassen mit einem hohen Anteil an Beitragszahlern mögen mit diesen Herausforderungen leichtes Spiel haben. Sie können mehr Beiträge einnehmen oder über die Verzinsung der Altersguthaben die Entwicklung der Verpflichtungen teilweise steuern. Der Gesamtanteil an Rentenbezüglern im System der beruflichen Vorsorge ist heute noch nicht per se ein Problem, denn den rund 3.65 Millionen aktiven Versicherten stehen erst rund 0.95 Millionen Rentenbezüglern gegenüber.<sup>1</sup> Der Anteil der Rentner wird jedoch gegen 50 Prozent steigen. Die Auseinandersetzung mit den spezifischen Problemen von Rentnerbeständen ist deshalb bereits heute angesagt.

## Wirtschaftskrisen haben Spuren hinterlassen

Die Auseinandersetzung mit Rentnerbeständen ist nicht nur aufgrund der erwarteten Entwicklung der Sozialversicherungen notwendig. Im Verlauf der Wirtschaftskrisen der letzten 12 Jahre haben eine Reihe von Unternehmen Restrukturierungen mit Personalabbau durchführen müssen, was auf der Seite der zugehörigen Pensionskassen häufig zu rentnerlastigen oder gar zu reinen Rentnerkassen geführt hat. Solche Kassen können mit den vom Gesetzgeber zur Verfügung stehenden Sanierungsmassnahmen im Fall

<sup>1</sup> Die berufliche Vorsorge in der Schweiz, Pensionskassenstatistik 2009.

**Grafik 1: Entwicklung von Einnahmen, Ausgaben und Kapital der BV (in Mrd. Franken)**



## Autoren

### Christian Heiniger

Eidg. dipl. Pensionsversicherungsexperte, Leiter Consulting, Mitglied der Geschäftsleitung, Swiss Life Pension Services AG

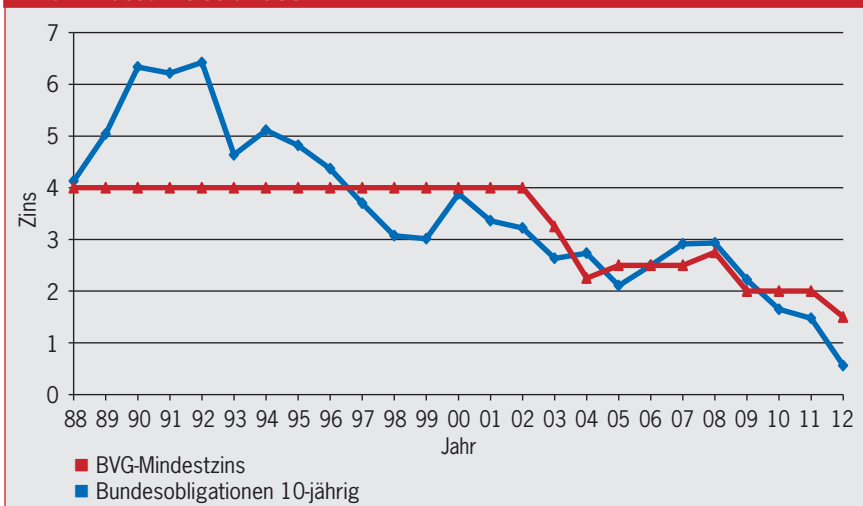


### Zsolt Kukorelly

Eidg. dipl. Pensionsversicherungsexperte, Leiter Client Solution & International Accounting, Mitglied der Geschäftsleitung, Swiss Life Pension Services AG



**Grafik 2: Verlauf der Renditen von 10-jährigen Bundesobligationen und BVG-Mindestzins seit 1988**



einer Unterdeckung kaum oder gar nicht saniert werden, da Sanierungsmassnahmen praktisch nur durch die Beitragszahler (Arbeitgeber und Arbeitnehmer) getragen werden können. Eine reine Rentnerkasse hat als einzigen Risikoträger das verfügbare Vermögen, Zuflüsse von aussen gibt es keine mehr, die Kasse ist auf sich allein gestellt.

### Hoher Renditebedarf, fehlende Sanierbarkeit

Rentnerkassen und in geringerem Ausmass rentnerlastige Kassen sind durch die fehlenden Mittelzuflüsse (Beiträge) und aufgrund der faktisch nicht kürzbaren, unflexiblen Mittelabflüsse (Rentenzahlungen) den Finanzmärkten ausgeliefert. Die gegenwärtige Tiefzinsphase mit 10-jährigen Bundesanleihen, die noch rund 0.5 Prozent Zins hergeben, wird zu einer Belastungsprobe für diese Kassen, denn vielen der heutigen Rentenbezüger wurde das angesparte Kapital zu einem technischen Zins von 4 Prozent in Renten umgewandelt. Oder kurz: Aus heutiger Sicht sind die Renten gemessen am damaligen Alterskapital zu hoch.

Dies hat zur Folge, dass das Rentnerdeckungskapital zukünftig einen durchschnittlichen Vermögensertrag von 4 Prozent für den technischen Zins und von zusätzlich 0.5 Prozent für die zunehmende Langlebigkeit abwerfen muss. Die Verwaltungskosten sind dabei noch nicht berücksichtigt. Insgesamt sind für das finanzielle Gleichgewicht also mindestens 4.5 Prozent Nettorendite erforderlich. Solche Renditen sind im heutigen Umfeld, falls überhaupt, nur noch mit sehr aggressiven

Anlagestrategien erreichbar, die für eine Rentnerkasse aufgrund der fehlenden Sanierungsfähigkeit offensichtlich nicht tragbar sind. Wenn in den letzten 12 Jahren bei solchen Kassen bei guter Ertragslage der technische Zins und damit der Renditebedarf gesenkt worden ist, hat man aus heutiger Sicht sicher das Richtige getan.

### Der richtige technische Zins

Die Frage, welches Niveau für den technischen Zinssatz das richtige ist, kann nur retrospektiv anhand der tatsächlich erreichten Renditen beantwortet werden. Wir müssen aber bereits heute Antworten auf diese Frage finden. Diese sind geleitet von Risikoüberlegungen. Ausgehend von der fehlenden Risikofähigkeit von Rentnerkassen kann nur eine risikoarme Anlagestrategie mit geringer Volatilität in Frage kommen.

Angesichts der Renditeaussichten für risikoarme Bundesobligationen kann wiederum nur ein sehr tiefer Renditebedarf gedeckt werden, was zu einem entsprechend tiefen technischen Zins führt. Wenn hier Werte genannt werden müssen, darf für eine reine Rentnerkasse auch ein technischer Zins von 1 Prozent nicht mehr tabu sein.

Gleichzeitig stellt sich die nächste Frage: Wer finanziert die Differenz zum heutigen technischen Zins? Bei reinen Rentnerkassen bleiben nur überschüssige Vermögenserträge. Gerade diese sind in den letzten Jahren jedoch ausgeblieben.

### Weitere Herausforderungen

Rentner(lastige)kassen sind weiteren Herausforderungen ausgesetzt, die sich

aus den vorgenannten – zunehmende Lebenserwartung, tiefes Zinsumfeld und starre Regulierung – ableiten lassen. Hierzu gehören das Plandesign für Aktive von rentnerlastigen Kassen, die Behandlung von Rentnerbeständen im Teilliquidationsfall, das Finden von optimalen Anlagestrategien, Fragen zur Durchführung der Verwaltung, Umgang mit der kassenspezifischen Langlebigkeit und nicht zuletzt der Umgang mit Kassen, die in die Zahlungsfähigkeit abgleiten und den Sicherheitsfonds beanspruchen müssen. Für das Finden von zukunftsfähigen Lösungen zu dieser schwelenden Problematik sind sowohl die Experten für berufliche Vorsorge, die Stiftungsräte als auch die Aufsichtsbehörden gefordert. Dabei darf aber nicht vergessen werden, dass auch die Politik gefordert ist, die hier zu umsetzbaren Lösungen Hand bieten muss. ■

## Les caisses de pensions à forte proportion de rentiers

# A la merci des marchés financiers

Les caisses de pensions à forte proportion de rentiers et les caisses uniquement composées de rentiers sont confrontées à de nombreux défis. Elles ont besoin de solutions solides qui tiendront à l'avenir aussi.

Un coup d'œil dans la statistique de poche des assurances sociales suisses et dans la statistique des caisses de pensions révèle que dans la prévoyance professionnelle, le nombre des assurés actifs a augmenté et celui des rentiers aussi. Les recettes et les dépenses ont donc progressé parallèlement.

La prévoyance professionnelle est encore en phase de construction, raison pour laquelle les recettes restent globalement très supérieures aux dépenses (voir graphique 1). Mais le nombre des rentiers pouvant prétendre à des rentes importantes augmente aussi constamment. Ce phénomène va encore s'accroître dans les années à venir, de plus en plus de capitaux seront donc bloqués pour les besoins des rentiers.

### Des défis pluriels et simultanés

Une proportion grandissante de rentiers et une longévité obstinément orientée à la hausse coïncident actuellement avec une phase de taux historiquement bas sur les marchés financiers (voir graphique 2). Le législateur contribue aussi à compliquer la situation par une régulation si rigide que les rentes en cours sont pratiquement intouchables et ne peuvent donc être abaissées.

Pour les caisses avec de nombreux cotisants, la situation n'est pas trop grave, elles peuvent augmenter les cotisations ou influencer sur l'évolution des engagements via le taux d'intérêt pratiqué sur les avoirs de vieillesse. A l'heure où nous sommes, la proportion des rentiers ne pose pas encore de problème en soi dans le système de la prévoyance professionnelle, car ils ne sont encore qu'environ 0.95 millions contre 3.65 millions d'assu-

### En bref

- > La proportion grandissante de rentiers et une espérance de vie invariablement orientée à la hausse coïncident avec une phase de taux historiquement bas sur les marchés financiers
- > Une pure caisse de rentiers ne peut compter que sur elle-même et elle est pratiquement impossible à assainir

rés actifs.<sup>1</sup> Mais leur nombre va progresser jusqu'à environ 50%. Il faut donc réfléchir dès maintenant aux problèmes qui se poseront quand on en arrivera là.

### Les crises économiques ont laissé des traces

L'évolution anticipée des assurances sociales n'est d'ailleurs pas la seule raison qui doit inciter à la réflexion sur l'effectif des rentiers. Au cours des 12 années écoulées, de nombreuses entreprises ont été contraintes de procéder à des restructurations et à des licenciements économiques et leurs caisses de pensions en ont ressenti les conséquences sous forme d'une augmentation sensible du nombre des rentiers, certaines sont même carrément devenues des caisses de rentiers. Avec les instruments mis à disposition par le législateur, il est pratiquement impossible d'assainir de telles caisses, étant

donné que l'essentiel des mesures d'assainissement repose sur les cotisants (employeur et travailleurs). Une caisse uniquement composée de rentiers a pour seul répondant des risques sa propre fortune. De l'extérieur, la caisse ne reçoit plus aucun apport, elle ne peut compter que sur elle-même.

### La nécessité d'une rentabilité élevée et pas de possibilités d'assainissement

Les caisses de rentiers, et dans une moindre mesure celles à très forte proportion de rentiers, sont à la merci des marchés financiers parce qu'elles ne bénéficient d'aucun apport de fonds (cotisations) et qu'en plus, les départs de fonds (paiements de rentes) sont pour ainsi dire taillés dans la pierre puisqu'on ne peut pas toucher aux rentes. La phase actuelle de taux bas avec des emprunts de la Confédération à 10 ans qui dégagent à peine encore 0.5% met donc les caisses à rude épreuve car pour de nombreux bénéficiaires de rentes actuels, le capital épargné avait encore été converti en rente avec un taux technique de 4%. Bref: dans l'optique actuelle, les rentes sont trop élevées par rapport au capital de vieillesse autrefois accumulé.

Il s'ensuit qu'à l'avenir, le capital de couverture des rentiers devra être investi de manière à dégager un rendement moyen de 4% pour financer le taux technique, plus 0.5% pour la longévité grandissante. Et les frais d'administration ne sont même pas encore comptés dans tout cela. Pour assurer l'équilibre financier, il faudra donc un rendement net d'au moins 4.5%. Dans l'environnement actuel, il faut une stratégie de placement très agressive pour espérer obtenir de tels rendements et une caisse de rentiers ne peut en aucun cas se permettre une telle stratégie puisqu'elle n'a pas la capacité d'assainissement nécessaire. Les caisses concernées qui ont abaissé le taux technique, et

<sup>1</sup> La prévoyance professionnelle en Suisse, Statistique des caisses de pensions 2009.

par conséquent le besoin de rendement, au cours des 12 années écoulées quand la rentabilité était encore bonne, ont sans aucun doute agi avec beaucoup de sagesse dans la perspective actuelle.

### Le bon taux technique

Il faut un certain recul pour pouvoir dire sur la base des rendements effectivement dégagés quel taux technique aurait été le bon. Seulement voilà, nous devons répondre à cette question dans l'immédiat en prenant les risques pour repère. Compte tenu de la frilosité des caisses de rentiers devant le risque, il est clair que seule une stratégie de placement pauvre en risques avec peu de volatilité peut entrer en ligne de compte.

Connaissant les pronostics de rendement anémiques des obligations de la Confédération pauvres en risque, il est clair qu'on pourra seulement couvrir un très faible besoin de rentabilité et que le taux technique devra donc nécessairement être bas. Exprimé en chiffres, cela voudrait dire que même un taux technique à 1% ne sera pas à exclure pour une pure caisse de rentiers.

Mais alors, qui finance la différence entre ce qu'il faudrait et le taux technique actuel? Dans une pure caisse de rentiers, il n'y a qu'une source possible: les excédents de rendement sur la fortune. Et ces excédents, il n'y en a point eu ces dernières années.

### Autres défis

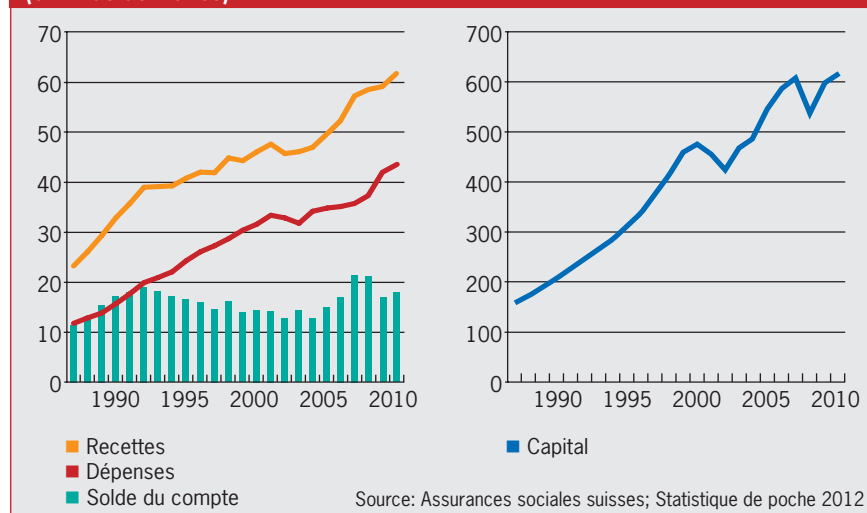
Les caisses de rentiers ou à forte proportion de rentiers sont aussi confrontées à d'autres défis liés à la longévité, aux taux bas et à la rigidité des régulations: le design des plans des actifs de caisses à forte proportion de rentiers en fait partie, de même que le traitement des effectifs de rentiers en cas de liquidation partielle, la mise en place de stratégies de placement optimales, certaines questions concernant l'exécution de l'administration,

le traitement de la longévité spécifique d'une caisse ou encore, la gestion de caisses qui deviennent insolubles et doivent appeler le Fonds de garantie à la rescousse. Les experts en matière de prévoyance professionnelle, les conseils de fondation et les autorités de surveillance doivent tous se pencher sur cette problématique complexe et façonner des solutions d'avenir praticables. Mais la politique

est également appelée à bouger afin que des réponses concrètes et réalisables puissent être mises en place. ■

**Christian Heiniger  
Zsolt Kukorelly**

**Graphique 1: Evolution des recettes, des dépenses et du capital de la PP (en milliards de francs)**



**Graphique 2: Evolution du rendement des obligations de la Confédération à 10 ans et du taux d'intérêt minimal LPP depuis 1988**

