

## Der technische Zinssatz im BVG

# Weg von der risikolosen Betrachtung

Der technische Zinssatz ist eine essentielle Entscheidungsgrundlage für Stiftungsräte in ihrer Verantwortung als oberstes Führungsorgan und liefert immer wieder Stoff für Auseinandersetzungen: Je nach Standpunkt werden unterschiedliche Grössen als richtig betrachtet.

Bei der Diskussion rund um den technischen Zinssatz geht es um die Risikobeurteilung und die Analyse der heutigen und der zukünftigen finanziellen Lage der Pensionskasse. Die Stiftungsräte benötigen 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 je nach Ausprägung in einem nicht bekannten und vielleicht nicht verkraftbaren Ausmass zu Risikoträgern.

### Veränderung des wirtschaftlichen Umfelds

Seit vielen Jahren befinden wir uns in einem Umfeld sinkender Zinsen. Eine Hauptursache dafür liegt in der Ausrichtung der National- und Zentralbanken auf tiefe Inflation. Die hohen Aktienrenditen in den letzten zehn Jahren vor dem Jahr 2002 konnten diese Entwicklung für einige Zeit kaschieren. Aus diesen Gründen schien eine Reduktion der technischen Zinssätze kein dringliches Problem in der beruflichen Vorsorge. Die Sollrenditen konnten bereits durch eine moderate Erhöhung der Aktienanteile erzielt werden. Die verschiedenen Wirtschaftskrisen (1998, 2002, 2004, 2008) reduzierten die Erwartungen in das zukünftige Wirtschaftswachstum, und die Renditen von risikoarmen festverzinslichen Anlagen waren zwischenzeitlich auf einem Niveau unter 1.5 Prozent (Juni 2010) angelangt. Heute sind die Wertschwankungsreserven der Pensionskassen vielfach aufge-

braucht, und risikoadjustierte Vermögensrenditen von unter 3.5 Prozent werden auf dem Pensionskassenvermögen erwirtschaftet. Der technische Zinssatz, der sich zurzeit vielfach in ähnlicher Höhe wie die aktuellen 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. Diese grundsätzlich tagesgenaue Betrachtung des Vermögens erhöht die Transparenz und entspricht auch den internationalen Gepflogenheiten (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 FRP 4 der Kammer der Pensionsver-

sicherungs-Experten definiert jährlich einen Referenzzinssatz und grenzt den technischen Zins zusätzlich ein (siehe die Artikel von Alfred Bühler und Marco Jost in der Mai- und Juni-Ausgabe der «Schweizer Personalvorsorge»). Auf diese Weise ist das Zinsrisiko geglättet. Die in der BW 2 fixierte FER 26 lässt dem Pensionsversicherungsexperten keine andere Möglichkeit der Risikominimierung. Die Konsequenz ist, dass der Deckungsgrad gemäss Art. 44 BW 2 (Verhältnis von Vermögen zu Verpflichtungen) als Risikomasszahl seit

### In Kürze

- > Im Gegensatz zu den Aktiven unterliegen die Passiven nach FER 26 keiner Marktbewertung
- > Um richtig zu entscheiden, müssen die Stiftungsräte das Risiko auf der Passivseite kennen
- > Basierend auf diesem Wissen bestimmen sie den technischen Zins

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.<sup>1</sup>

### Risikolose Bewertung der Verpflichtungen ist keine Lösung

Werden die Verpflichtungen mit einem risikoarmen Zinssatz bewertet, sind wenig bis keine Anlagerisiken in die Bewertung der Verpflichtungen eingerechnet. Zudem

<sup>1</sup> Unter anderen: Prof. Erwin W. Heri, Werner Koradi, Roland Schmid in diversen Artikeln und Publikationen.

### Autor

**Roland Schmid**  
eidg. dipl. Pensionsversicherungsexperte,  
Aktuar SAV,  
Geschäftsführer  
Swiss Life Pension  
Services



**Tabelle: Versicherungstechnische Bilanz mit unterschiedlichen technischen Zinssätzen**

in Mio. Franken	Bewertung mit		
	tech. Zins 4%	tech. Zins 3%	tech. Zins 1.5%
<b>Verfügbares Vermögen</b>	1000	1000	1000
Vorsorgekapital Aktive	300	300	300
Vorsorgekapital Rentner	550	605	688
technische Rückstellungen	51	51	51
<b>Total Verpflichtungen</b>	901	956	1039
Deckungsgrad	111%	105%	96%
Wertschwankungsreserve Verpflichtungen	69	42	—
Wertschwankungsreserve Vermögen	99	77	42
Vollständige Reserve in % der Verpflichtungen	19%	13%	4%
Fehlende Reserve in %	8%	8%	8%

ist die demografische Entwicklung ebenfalls im Zinssatz zu berücksichtigen. Heute wäre damit von einem technischen Zinssatz von 1.5 Prozent bis 1.7 Prozent auszugehen. Verschiedene Exponenten verlangen diesen technischen Zinssatz als risikoärmste Betrachtung der Verpflichtungen. Als Folge erhöhen sich die Verpflichtungen und die Risikobeiträge massiv. Bei einem bisherigen technischen Zinssatz von 3 Prozent erhöhen sich die Vorsorgekapitalien der Rentenbezüger um zirka 15 Prozent, der Risikobeitrag für Invaliditäts- und Todesfalleistungen um mehr als 13 Prozent, und der Umwandlungssatz reduziert sich um mehr als 15 Prozent. Ausgehend vom heutigen Umfeld werden sich diese Sicherheit beziehungsweise 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.

### Lösungsansatz

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 Risikomodells der Vermögensanlage für die Bewertung der Verpflichtungen und damit ebenfalls ein Aufbau von Wertschwankungsreserven.

Die Vermögensseite wird heute zum Marktwert bewertet. Das Verlustrisiko des Vermögens basiert auf den eingegangenen Risiken. Je höher das Risiko, umso höher wird ebenfalls die Chance/Gefahr der Schwankung (Volatilität). Heute wird 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 geäußelter Schwankungsreserve eingehen und damit von Aufwärtsbewegungen der Wirtschaft profitieren. Der Pensionsversicherungsexperte attestiert dann der Pensionskasse in seinem jährlichen Bericht eine «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 (zu sanieren).

### Risiko beziffern

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 zwischen 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 bei den Verpflichtungen mittels einer Wertschwankungsreserve reduziert werden. 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 Beispiel in der Tabelle zeigt eine versicherungstechnische Bilanz mit Bewertung der Verpflichtungen zu unterschiedlichen technischen Zinssätzen und bei Bildung von Wertschwankungsreserven für Vermögen und Verpflichtungen. Die Schwankungsreserve für das Vermögen wird von der Sollrendite gesteuert. Die eingeschränkte Risikofähigkeit (auch bei einem gemäss BVV 2 ausgewiesenen Deckungsgrad von 111 Prozent mit 4 Prozent technischem Zins) wird durch die fehlenden Reserven, die sich prozentual nicht verändern (im Beispiel jeweils 8 Prozent), für unterschiedliche technische Zinssätze transparent und vergleichbar.

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.

### Risiken müssen nach der Risikofähigkeit gedeckt werden

Eine Anpassung der FER 26 an die Erkenntnisse der Risiken auf der Verpflichtungsseite wird im heutigen Zinsumfeld immer wichtiger. Vor allem, weil die Problematik seit mindestens 2005 bekannt und publiziert ist. Wir stellen fest, dass stattdessen Verordnungen immer detailfreudiger ausgestaltet werden und dass die Verantwortung des Stiftungsrats auf die Verwaltung reduziert wird. Die wichtigste Aufgabe des obersten Führungsorgans nach den gesetzlichen Bestimmungen der Strukturreform ist die unternehmerische Führung der Vorsorgeeinrichtung. Dazu gehört auch der Entscheid über die Deckung der Risiken (inklusive Bestimmung des technischen Zinssatzes) nach einer umfassenden Risikobeurteilung. Die Marktbewertung der Verpflichtungen ist ein Umsetzungsweg. ■