

Wie solid ist meine Pensionskasse?

DECKUNGSGRAD Jeder Versicherte möchte wissen, wie sicher seine Pensionskasse ist. Der Deckungsgrad kann trügen.

Stephan Skaanes und Lukas Riesen

Besonders vor dem Hintergrund negativer Zinsen stellt sich die Frage, ob die Pensionskassen ihren Verpflichtungen noch nachkommen können. Das lässt sich nicht leicht beantworten, da die Sicherheit einer Pensionskasse von verschiedenen Parametern abhängt. Ein zentraler Einflussfaktor ist die finanzielle Situation, es gilt aber auch, die strukturelle Lage (Verhältnis zwischen aktiven Versicherten und Rentnern) zu beurteilen.

Die finanzielle Situation wird anhand des Deckungsgrads gemessen. Er stellt das aktuell vorhandene Vermögen den Verpflichtungen der Pensionskasse gegenüber. Ein Wert von 100% besagt, dass das Vermögen exakt ausreichen sollte, um allen Verpflichtungen nachzukommen.

ZWEI MÄNGEL

Leider kann die Sicherheit einer Pensionskasse aus folgenden Gründen nicht anhand des ausgewiesenen Deckungsgrads beurteilt werden: Ein wesentlicher Teil der Verpflichtungen sind zukünftige Rentenzahlungen. Zur Bestimmung des Deckungsgrads muss jede Kasse den heutigen Wert dieser Zahlungen bestimmen. Dazu benötigt sie einen Diskontsatz (den technischen Zins). Er ist in der Schweiz nicht einheitlich vorgegeben, sondern kann von jeder Vorsorgeeinrichtung selbst festgelegt werden. Je tiefer sie den Satz wählt, desto vorsichtiger bilanziert sie ihre Verpflichtungen.

Eine sichere Bewertung würde auf dem aktuellen Zinsniveau beruhen. In der Pra-



Auskunft nicht nur über die finanzielle Lage, sondern auch über die Struktur einer PK gibt der risikotragende Deckungsgrad.

xis sind jedoch Werte zwischen 0,5 und 3% zu beobachten. Demnach legen Pensionskassen für die gleichen Rentenverpflichtungen unterschiedlich viel Kapital auf die Seite. Die resultierenden Bewertungsunterschiede sind dabei alles andere als klein. Eine Faustregel besagt, dass eine Differenz von 1% im Diskontsatz zu rund 10% Unterschied im Deckungskapital führt. Die ausgewiesenen Deckungsgrade sind somit nicht vergleichbar.

Der zweite Mangel: Der Deckungsgrad berücksichtigt die strukturelle Situation einer PK nicht. In der Schweiz sind Rentenkürzungen gesetzlich nicht möglich. Fällt eine Kasse in die Unterdeckung, tragen die aktiven Versicherten und der Arbeitgeber die gesamte Sanierungslast. Je tiefer der Rentneranteil, desto einfacher kann eine Pensionskasse saniert werden. Das gilt es zu berücksichtigen.

DIE RISIKOTRAGENDE GRÖSSE

Eine Kennzahl, mit der die Sicherheit einheitlich gemessen wird, ist der risikotragende Deckungsgrad. Er verdichtet Informationen zur finanziellen und strukturellen Lage in einer Zahl. Dabei werden Verpflichtungen einheitlich bewertet und strukturelle Unterschiede neutralisiert. So kann ein direkter Vergleich zwischen den Vorsorgeeinrichtungen, unabhängig vom Rentneranteil und von unterschiedlichen Bilanzbewertungen, angestellt werden.

Liegt der risikotragende Deckungsgrad über 100%, können die garantierten Rentenleistungen ohne Belastung der Risikoträger (aktive Versicherte und Arbeitgeber) finanziert werden. Sinkt er unter 100%, müssen die aktiven Versicherten mit

potenziellen Leistungseinbussen oder Sanierungsschritten rechnen (vgl. Textbox).

Der risikotragende Deckungsgrad zeigt, dass die tatsächliche finanzielle Lage vieler Pensionskassen derzeit schlechter ist, als die ausgewiesenen Deckungsgrade vermuten lassen. Weiter legt er die erheblichen Unterschiede zwischen den Kassen offen. Das ist besonders auf die ungleichen Anteile an Rentenverpflichtungen

zurückzuführen. Mit dem risikotragenden Deckungsgrad steht jedem Versicherten ein einfaches Instrument zur Verfügung, um die Sicherheit seiner Pensionskasse zu beurteilen.

Der Artikel entstand unter Mitarbeit von Alfredo Fusetti, wie Stephan Skaanes und Lukas Riesen, Partner von PPCmetrics

DEUTLICHE UNTERSCHIEDE

Eine Studie (PPCmetrics: 2. Säule 2016) hat basierend auf den Jahresberichten von 279 Schweizer Vorsorgeeinrichtungen mit einem Gesamtvermögen von rund 565 Mrd. Fr. die risikotragenden Deckungsgrade berechnet: Die 261 Vorsorgeeinrichtungen im System der Vollkapitalisierung weisen per Ende 2015 einen durchschnittlichen risikotragenden Deckungsgrad von 91,7% auf (vgl. Tabelle). Das bedeutet, dass per Ende 2015 nach Ausfinanzierung der laufenden Renten das verbleibende Vermögen im Durchschnitt unter der Austrittsleistung

der aktiven Versicherten lag. Der durchschnittliche risikotragende Deckungsgrad liegt deutlich unter dem durchschnittlich ausgewiesenen technischen Deckungsgrad von 105,7%. Das ist in erster Linie auf das tiefe Zinsniveau zurückzuführen, das sich in den technischen Deckungsgraden noch nicht einheitlich spiegelt. Die Kennzahl zeigt die ausgeprägte Heterogenität der finanziellen Lage von Pensionskassen. So reicht die Bandbreite von Werten deutlich unter 50% bis zu Kas- sen mit einem Wert von 150% oder mehr.

	Vorsorgeeinrichtungen		Total
	mit Vollkapitalisierung	mit Teilkapitalisierung	
Anzahl Vorsorgeeinrichtungen	261	18	279
Anzahl aktive Versicherte	2 077 237	245 330	2 322 567
Anzahl Rentner	589 671	112 916	702 587
Vorsorgevermögen in Mrd. Fr.	492,9	72,2	565,1
Freizügigkeitsleistungen in Mrd. Fr.	254,9	42,3	297,2
Vorsorgekapital Rentner* in Mrd. Fr.	185,9	48,8	234,7
Technischer Deckungsgrad in %	105,7	76,1	100,7
Risikotragender Deckungsgrad in %	91,7	10,3	80,1

*Ausgewogenes Vorsorgekapital inkl. Risikofähigkeit/Zustand Lebenserwartung

Quelle: PPCmetrics

Sicherheit neu definieren

REGULIERUNG Die maximale Sicherheit kollidiert mit den Leistungszielen der Vorsorge. Die Sicherheit der Leistungserfüllung ist wieder in den Vordergrund zu stellen.

Markus Fuchs

Trotz rekordtiefer Zinsen verfolgen die Vorsorgeeinrichtungen eine oft unveränderte Anlagestrategie mit einem hohen Anteil an Rentenpapieren. Da mit Geldmarkt- und Obligationenanlagen über die nächsten Jahre kaum eine positive Rendite zu erzielen ist, wird damit die zum Erhalt des Deckungsgrads erforderliche Sollrendite in der beruflichen Vorsorge nicht erreicht. Der verfassungsmässige Auftrag, zusammen mit der ersten und der dritten Säule die «Fortsetzung der gewohnten Lebenshaltung in angemessener Weise zu ermöglichen», ist wenn nicht unmöglich, so doch schwierig geworden.

Die Eingrenzung des Risikos bzw. die Gewährleistung von Sicherheit steht bei allen Vorsorgeeregulierungen im Vordergrund. Art. 65 BVG definiert es so, dass die Vorsorgeeinrichtungen «jederzeit Sicherheit dafür bieten müssen, dass sie die übernommenen Verpflichtungen erfüllen können». Ausserdem muss die Sicherheit der Erfüllung der Vorsorgezwecke belegt werden. Aber: Sicherheit wird dabei nicht spezifiziert. Es kann um Sicherheit gegen Betrug oder Veruntreuung gehen, Sicherheit gegen fahrlässiges Anlegen, Sicherheit gegen Wertverluste etc. Viele Vorschriften lassen sich diesen Kategorien zuordnen.

WIE VIEL RISIKO?

Hingegen kollidiert das Anlagerisiko, das zur Erzielung einer langfristigen höheren Rendite (durch Risikoprämien) eingegangen wird, mit dem Ziel der absoluten Sicherheit. Es lässt sich regulatorisch nicht fassen. Die Maximierung der Sicherheit führt dazu, dass die Leistungsziele nicht erreicht werden. Die einzige Lösung ist die Senkung der Leistungen auf ein Mass, das noch finanziert werden kann. Dies geht nur, wenn das Ziel eines angemessenen Lebensstandards weggelassen wird.

Die Verordnung über die berufliche Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenvorsorge (BVV2) definiert «Sicherheit und Risikoverteilung» der Anlagen dahingehend, dass «die Vorsorgeeinrichtung bei der Anlage des Vermögens darauf achten muss, dass die Sicherheit der Erfüllung der Vorsorgezwecke gewährleistet ist. Die Beurteilung der Sicherheit erfolgt in Würdigung der gesamten Aktiven und Passiven, der Struktur und der

zu erwartenden Entwicklung des Versichertenbestands.»

Ausserdem muss sie sorgfältig und diversifiziert investieren. Dies kann als «Prudent Man Rule» ausgelegt werden, sodass die detaillierten Vorschriften in den nachfolgenden Artikeln und damit die Neufassung der gesetzlichen Definition der Sicherheit nicht notwendig sind.

Die Verordnungen und die Praxis haben sich aber zunehmend vom Gesetzestext entfernt. Die heutige Praxis, die sich stark auf die nominelle Sicherheit der Anlagen fokussiert, ist im Gesetz nicht vorgesehen. Sicherheitsargumente müssen also neu definiert werden, um

«Die heutige, stark auf die nominelle Sicherheit der Anlagen fokussierte Praxis ist im Gesetz nicht vorgesehen.»

die Sicherung der Leistungsverpflichtungen sowie der Rentenzahlungen mit renditeorientierten Anlagen hervorzuheben. Mit der expliziten Verwendung von erwarteten Renditen liess sich ein Gegengewicht zum Risiko und zu den Kosten schaffen.

In Weisungen und Rundschreiben werden Sicherheit und Kosten sehr be-

tont, hingegen rückt die Erreichung der notwendigen Rendite vollständig in den Hintergrund. Dabei geht es nicht nur um die Anlagelimiten, denn sie können mit einer entsprechenden Begründung praktisch alle überschritten werden (Art. 50 BVV2). Jedoch führt die zunehmende Verschärfung der Anlagerestriktionen hinsichtlich Risiken, Komplexität und Anlagelässigkeit dazu, dass von der «Prudent Man Rule» oft nicht mehr viel übrig bleibt.

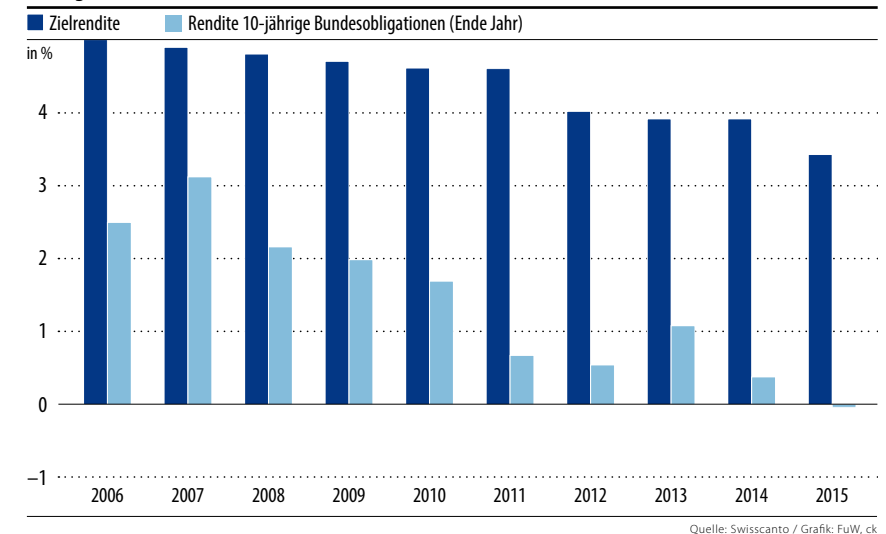
STRATEGISCHE SICHT FÖRDERN

Die Fragmentierung der gesetzlichen Grundlagen, der Anbieter und der Träger der beruflichen Vorsorge erschwert eine strategische Sicht zum Thema Anlage der beruflichen Vorsorge. Bei keinem Branchenverband stehen die Angebotslinien im Vordergrund – es gibt keine Lobby für das Anlageresultat.

Bei der Sensibilisierung und der diesbezüglichen Kommunikation ist die Sicherheit der Leistungserfüllung wieder in den Vordergrund zu stellen. Dazu müssten erwartete Renditen von Investmentprodukten und -strategien explizit formuliert sowie die Wahrscheinlichkeit der Leistungserfüllung mit einer gegebenen Strategie ermittelt und kommuniziert werden. Eine Orientierung an Nominalwerten ist dabei nicht zielführend und für die Sicherheit unserer Vorsorgewerke nicht nachhaltig.

Markus Fuchs, Geschäftsführer, Swiss Funds & Asset Management Association, Sfama

Zwang zu mehr Risiko



Quelle: Swisscanto / Grafik Futur, CH

GASTKOLUMNE

Transparenz, Fairness und Realitätssinn gefordert

GOVERNANCE Mit den Ressourcen haushälterisch umgehen und das System entpolitisieren.

Die Vorgaben für die Führung von Pensionskassen richten sich nach der Bundesverfassung, nach dem Bundesgesetz über die berufliche Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenvorsorge (BVG) und nach verschiedenen Verordnungen. Das Ziel ist klar: Die berufliche Vorsorge soll den Betroffenen – zusammen mit der AHV/IV – die Fortsetzung der gewohnten Lebenshaltung in angemessener Weise erlauben. Dabei müssen die Vorsorgeeinrichtungen so finanziert sein, dass jederzeit sicher ist, dass die Pflichten erfüllt werden können.

Führen heisst Planen und Umsetzen von Massnahmen, um die Ziele zu erreichen. Von guter Führung kann man dann sprechen, wenn die Ziele tatsächlich erfüllt werden und wenn mit den Ressourcen haushälterisch umgegangen wird. Gemäss Gesetz sind das Parlament, der Bundesrat und die Vorsorgeeinrichtungen in die Erreichung dieser Ziele involviert.

Volk und Stände haben in der Verfassung realisierbare Vorgaben erlassen. Die Lebenshaltung im Alter soll sich nach derjenigen vor der Pensionierung richten. Implizit heisst das, dass es zwischen diesen Lebensphasen zu zeitlichen und finanziellen Verschiebungen kommen kann. Länger arbeiten, mehr einzahlen, mehr Risiken übernehmen sind mögliche Antworten auf die Veränderungen in der Demografie und an den Kapitalmärkten.

Parlament und Bundesrat haben ihre Sicht in Gesetz und Verordnungen zur beruflichen Vorsorge umgesetzt. Dabei muss man seit etwa zwanzig Jahren wegen Unterlassungen und neuer Bestimmungen von Intransparenz, Realitätsverweigerung und Schönfärberei sprechen. Dem Stimmbürger wird, auch bei der «Altersvorsorge 2020», die Wahrheit vorenthalten. Der angepeilte Umwandlungssatz von 6% pro Jahr ist noch immer etwa 50% zu hoch. Alles ist darauf angelegt, die berufliche Vorsorge weiter zu schwächen und die AHV/IV über Rentenerhöhungen und Steuer-gelder zu stärken. Dabei schiebt die AHV/IV eine steigende Nettoschuld von etwa 1500 Mrd. Fr. vor sich her: dreissig Jahre Beiträge ohne Rentenzahlungen oder 250% des Volkseinkommens oder 3000-mal das Defizit des vergan-

genen Jahres. Natürlich wird behauptet, diese Sicht sei Schwarzmalerei. Aber gute Führung sieht anders aus: Sie würde sich der Realität stellen und den Stimmbürger fair informieren, damit er sich eine fundierte Meinung bilden kann. Was wir hingegen erleben, sind griechische Verhältnisse mit absehbarem Ausgang.

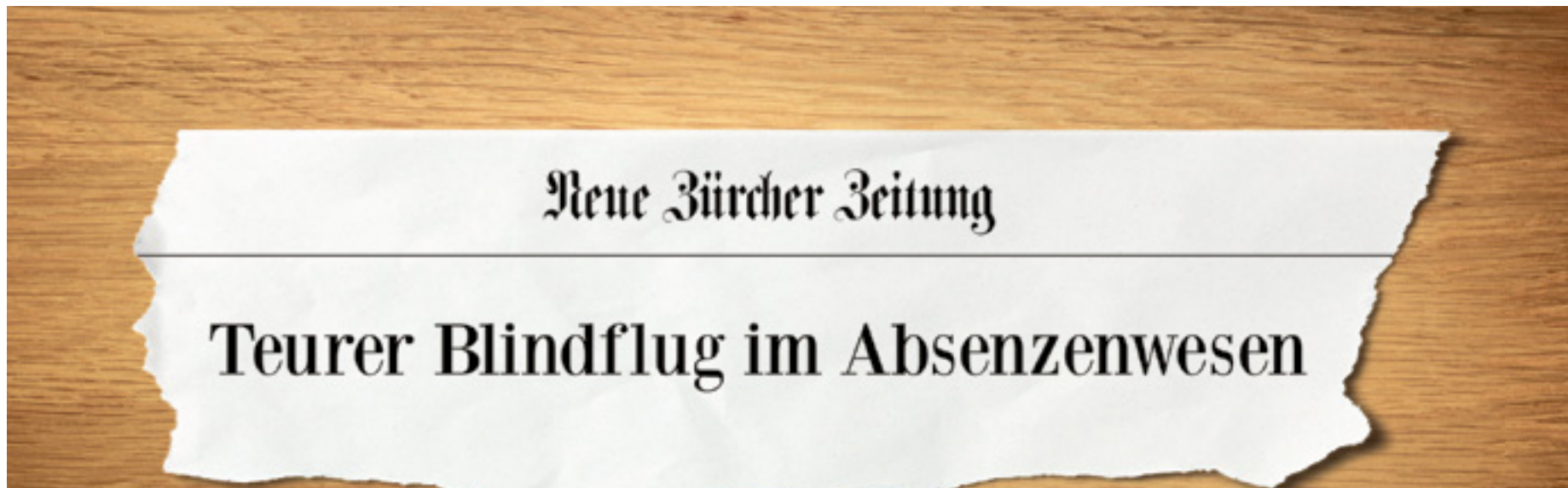
Pensionskassen und Sammelstiftungen müssen sich in diesem Umfeld staatlich geförderter Intransparenz und Umverteilung bewegen. Die Vorsorgeeinrichtungen kennen ihren Auftrag und sind meist gut geführt. Aber manche gehen, in dieser Situation verständlich, den Weg des geringsten Widerstands: Man verwendet Sterblichkeitstabellen, die nicht der Lebenserwartung entsprechen, man diskontiert die Passivseite mit drei oder vier Prozentpunkte höheren Zinsen als die Aktivseite. Dass solche Bewertungen die finanzielle Stärke der betreffenden Pensionskasse, das heisst den finanziellen Deckungsgrad, um zwanzig, dreissig oder mehr Prozentpunkte besser erscheinen lassen, wird als nebensächlich abgetan. Und dass die Erwerbstätigen nicht nur die Renten mitfinanzieren, sondern auch das gesamte Anlagerisiko auf dem Rentnerkapital tragen, ohne adäquat entschädigt zu werden, wird meist nicht einmal erwähnt.

Es braucht endlich einen kollektiven Ruf nach Transparenz, Fairness und Realitätssinn und – vor allem – nach einer Entpolitisierung von Zinsen und Sterblichkeit. Das wäre gute Führung auf allen Stufen.



Martin Janssen, emeritierter Professor für Finanzmarktökonomie, Gründer und CEO Ecofin

BILD: CHRISTIAN SCHNUR/KEYSTONE



Mit uns behalten Sie auch langfristig den Durchblick, liebe PK-Verantwortliche.

Ganz gleich, welche Trends und Entwicklungen sich für die berufliche Vorsorge abzeichnen, mit der Mobiliar, **der Spezialistin für biometrische Risiken seit mehr als 65 Jahren**, sind Sie in besten Händen. Dank der Genossenschaft profitieren Sie von **nachhaltigen und partnerschaftlichen Lösungen**. Wissenswertes unter: mobiliar.ch/berufliche-vorsorge

die Mobiliar