



PPCmetrics AG
Investment & Actuarial Consulting,
Controlling and Research. www.ppcmetrics.ch

Wann eine Pensionskasse gut bei Kasse ist

Der technische Zins im Spiegel der ökonomischen Realitäten

Von Dominique Ammann und Alfred Bühler*

Die transparente Darstellung der Vermögenslage einer Schweizerischen Pensionskasse verlangt eine möglichst marktnahe Bewertung von Aktiven und Passiven. Die beiden Autoren zeigen im folgenden Beitrag überzeugend auf, dass das für Renten bereitgestellte Deckungskapital zu einem risikolosen Satz diskontiert werden muss. (Red.)

Der technische Zins spielt in der beruflichen Vorsorge eine bedeutende Rolle. Als Rechnungszins dient er der Festlegung der einzuzahlenden Beiträge und der Freizügigkeitsleistungen. Seine Höhe wird auf der Basis der erwarteten Rendite einer auf die Risikofähigkeit der Pensionskasse zugeschnittenen Anlagestrategie festgelegt. Die tatsächliche finanzielle Lage der Pensionskasse wird damit allerdings nicht dargestellt. Soll dieses Ziel erfüllt werden, muss als technischer Zins ein Bewertungszins verwendet werden. Dieser hat sich am aktuellen Stand der risikolosen Kapitalmarktzinssätze zu orientieren.

Risikofähigkeit kann stark divergieren

Die anhaltend tiefen Kapitalmarktzinssätze und die hohe Volatilität der Aktienmärkte haben in den letzten Jahren eine bisweilen heftige Diskussion bezüglich der korrekten Festlegung des technischen Zinssatzes – eines der wichtigsten Parameter in der beruflichen Vorsorge – ausgelöst. Die Finanzierung der Vorsorgeleistungen erfolgt in der beruflichen Vorsorge über Beiträge und Vermögenserträge. Mit der Festlegung des technischen Zinssatzes wird explizit über die Aufteilung der Finanzierung in Beiträge und Vermögenserträge entschieden. Ein hoher Rechnungszins führt zu kleinen Beiträgen und umgekehrt. Die Pensionskassenexperten empfehlen, den technischen Zinssatz unter einer langfristigen Optik festzulegen. Dieser sei so anzusetzen, dass die von den Vorsorgeeinrichtungen realisierten Anlagerenditen eine angemessene Marge gegenüber dem technischen Zins aufweisen.

Für die Festlegung des Rechnungszinses ist zuerst die Anlagestrategie unter Berücksichtigung der finanziellen und strukturellen Risikofähigkeit der Pensionskasse sowie der Risikobereitschaft der Risikoträger zu bestimmen. Die strukturelle Risikofähigkeit wird vor allem durch die Alters-

struktur der Versicherten und durch den Anteil der Rentner definiert. Eine Pensionskasse mit einem hohen Rentneranteil hat viel weniger Möglichkeiten, ein Finanzierungsdefizit mit zusätzlichen Beiträgen auszugleichen, als eine Pensionskasse mit vielen jungen, aktiven Versicherten. Zudem können die bei der Pensionierung garantierten Altersrenten gesetzlich nicht gekürzt werden, so dass bei einem hohen Rentneranteil die Möglichkeiten für Leistungskürzungen stark begrenzt sind.

Ist die der Risikofähigkeit entsprechende Anlagestrategie definiert, kann auf der Basis der erwarteten Anlagerendite der Rechnungszins festgelegt werden. Es ist wichtig, dass nicht zuerst dieser Zinssatz fixiert wird und erst nachher die Anlagestrategie auf den gewählten Rechnungszins abgestimmt wird. Denn mit der letzteren Vorgehensweise würde das Risiko in Kauf genommen, dass die so festgelegte Anlagestrategie nicht auf die Risikofähigkeit der Pensionskasse abgestimmt wäre.

Ein einfaches Rechenbeispiel

In seiner Funktion als Bewertungszins dient der technische Zinssatz dazu, den heutigen Wert der laufenden und künftigen Verpflichtungen der Vorsorgeeinrichtung zu bestimmen. Es gilt, die notwendigen Deckungskapitalien zu berechnen und diese den vorhandenen Vermögenswerten gegenüberzustellen. Basierend darauf wird der Deckungsgrad, also das Verhältnis von vorhandenem Vermögen zu notwendigen Vorsorgekapitalien, ermittelt. Der Gesetzgeber fordert aus Gründen der Transparenz zu Recht, dass die tatsächliche finanzielle Lage der Vorsorgeeinrichtung dargestellt wird. Aus ökonomischer Sicht wird die tatsächliche finanzielle Lage nur dann korrekt dargestellt, wenn sowohl die Vermögenswerte wie auch die Vorsorgeverpflichtungen zu Marktwerten bewertet werden.

Ein einfaches Beispiel soll die Unterschiede zwischen der ökonomischen und der technischen Betrachtungsweise illustrieren. Eine Vorsorgeeinrichtung weist eine Rentenverpflichtung von 100 Mio. Fr. in zehn Jahren auf. Wie viel Deckungskapital muss heute vorhanden sein, damit diese Verpflichtung erfüllt werden kann? Für die Bestimmung des ökonomischen Deckungskapitals muss der Barwert dieser Verpflichtung zum aktuellen, zehnjährigen Kapitalmarktzinssatz von 2% berechnet werden. Das ökonomische Deckungskapital beträgt hiermit 82,0 Mio. Fr. Wird zur Errechnung des technischen Deckungskapitals mit einem Zinssatz von – bis anhin geläu-

figen – 4% diskontiert, beträgt der entsprechende Barwert 67,6 Mio. Fr. Weist die Vorsorgeeinrichtung ein Anlagevermögen zu Marktwerten von 82,0 Mio. Fr. auf, dann liegt der ökonomische Deckungsgrad folglich exakt bei 100% und der technische Deckungsgrad bei 121% (82,0/67,6).

Wider die Vermischung von Begriffen

Liegt nun der tatsächliche Deckungsgrad bei 100% oder bei 121%? Die Finanzmarkt-Ökonomie gibt eine klare Antwort auf diese Frage. Ein in der Zukunft fixer Cashflow – dies ist bei einer Renten-Verpflichtung zwingend der Fall – muss mit einem risikolosen Zinssatz, das heisst zurzeit mit rund 2% für zehn Jahre, diskontiert werden. Die erwartete Rendite der risikobehafteten Vermögensanlagen darf nicht für die Diskontierung eines fixen Cashflows verwendet werden. Die korrekte Darstellung der tatsächlichen finanziellen Situation ist insbesondere dann wichtig, wenn entweder freie Mittel verteilt werden sollen oder Sanierungsmassnahmen ergriffen werden müssen. Im oben erwähnten Beispiel deutet also der technische Deckungsgrad von 121% keineswegs auf eine komfortable finanzielle Situation der Pensionskasse hin, welche die Verteilung allfälliger freier Mittel zulassen würde.

Mit den neuen Rechnungslegungsvorschriften (FER 26) wird der Marktwert der Vermögensanlagen der Pensionskassen transparent dargestellt. Damit jedoch auch bezüglich der tatsächlichen finanziellen Situation die notwendige Transparenz geschaffen wird, ist es von zentraler Bedeutung, dass auch die Verpflichtungen zu Marktwerten bewertet werden und der ökonomische Deckungsgrad ausgewiesen wird. Die Forderung nach Transparenz sollte es jedem Versicherten ohne spezielle Fachkenntnisse erlauben, die finanzielle Situation seiner Pensionskasse zu kennen und diese mit derjenigen anderer Pensionskassen zu vergleichen.

Anhand des technischen Deckungsgrades kann nur in der Kenntnis des technischen Zinssatzes und der Versichertenstruktur (Aktive contra Rentner) auf die wahre finanzielle Situation einer Pensionskasse geschlossen werden. Zudem bestehen grössere Unterschiede in der Beurteilung zwischen dem Beitrags- und dem Leistungsprimat. Die Beurteilung der verschiedenen Einflussfaktoren ist dem Experten vorbehalten und erfüllt aus diesem Grund das Kriterium der Transparenz nicht. Nur der ökonomische Deckungsgrad erfüllt die Anforderung an die Transparenz, da die tatsächliche finanzielle Lage einer Pensionskasse in einer Masszahl ausgedrückt wird.

* Die Autoren sind Partner des auf die Beratung von Pensionskassen spezialisierten Unternehmens PPCmetrics.