

# Investment & Actuarial Consulting, Controlling and Research.







www.ppcmetrics.ch

### Verteilung, Sanierung und Beteiligungsmodelle

## Wie werden Erträge verteilt?

Vorsorgeeinrichtungen müssen jedes Jahr die Höhe der Verzinsung der Altersguthaben und allfällige Rentenerhöhungen festlegen. Dabei kommen mancherorts zuvor festgelegte Regeln oder Richtlinien zur Anwendung, anderorts werden alljährlich Debatten auf der grünen Wiese geführt.

In Anlehnung an den Sketch «Dinner for one» von Lauri Wylie fragt sich wohl manch ein Entscheidungsträger zu Beginn der Diskussion: «The same procedure as last year, Miss Sophie?» Und es liegen gleich mehrfach Tigerköpfe auf dem Fussboden. Unabhängig vom Vorgehens haben die allermeisten Vorsorgeeinrichtungen etwas gemeinsam: Sie versuchen, eine gute Balance zu finden zwischen Kontinuität in den Entscheidungen und Berücksichtigung der aktuellen Gegebenheiten. Schon diese beiden Grundbegriffe können aber sehr unterschiedlich ausgelegt und müssen hinterfragt werden.

Zudem finden Verteilungen nicht nur mit expliziten Entscheidungen zu Verzinsung oder Rentenanpassungen statt. Sie sind geprägt von einer Vielzahl von anderen Stellschrauben. Spätestens, wenn die Beteiligungsmodelle nach Jahrgängen oder Generationen unterscheiden, ist eine vertiefte Auseinandersetzung mit dem Begriff der Fairness unerlässlich.

#### Was heisst Kontinuität?

Im ersten Moment ist man geneigt zu glauben, dass alles, was sich nicht ändert, der Kontinuität am meisten zuträgt. Eine ausbleibende Teuerungsanpassung im Jahr 2022 mag zwar dasselbe Ergebnis sein wie in den Jahren davor, aber in Anbetracht einer Teuerung¹ von 2.8 % ist es verglichen mit einer Dekade ohne Teuerung eine ganz neue Geschichte.

Dieselbe Überlegung gilt für die Altersguthaben: Deren durchschnittliche Verzinsung<sup>2</sup> von 1.8 % im Jahr 2020 stellte gemessen an der Teuerung<sup>3</sup> von –0.8 % eine reale Verzinsung von 2.6 % dar. Um diesen Wert im Jahr 2022 zu erreichen, hätte es eine absolute Verzinsung von 5.4 % gebraucht.

Umgekehrt argumentiert, wer auf die Rendite schaut. Die Verzinsung im Jahr 2020 lag mit einer Marge von 2.6 % unter der durchschnittlich erzielten Anlagerendite.⁴ Angesichts der negativen Renditen im Jahr 2022 wären sogar Nullverzinsungen noch «besser» als zwei Jahre zuvor.

Kontinuität ist somit relativ. Sie kann nur gelebt werden, wenn Einigkeit über die Bezugsgrössen besteht.

#### Was definiert die aktuelle Lage?

Zur Berücksichtigung des Verlaufs eines Jahrs wird oft die Anlagerendite herangezogen. Sie ist sehr gut kommunizierbar, aber unter Umständen auch sehr heimtückisch. So waren z.B. die negativen Renditen im Jahr 2022 mit einem Zinsanstieg verbunden. Vorsorgeeinrichtungen, die ihre Bewertungszinsen im gleichen Ausmass erhöht haben, standen Ende 2022 (je nach Rentneranteil und Rückstellungspolitik) etwa gleich



**Marco Jost**Pensionskassen-Experte, SKPE, Partner, PPCmetrics



**Alfred Bühler** Partner, PPCmetrics AG

Gemäss Publikation der OAK im «Bericht zur finanziellen Lage der Vorsorgeeinrichtungen 2021».

<sup>&</sup>lt;sup>3</sup> Jahresteuerung gemäss Landesindex der Konsumentenpreise.

Gemäss Publikation der OAK im «Bericht zur finanziellen Lage der Vorsorgeeinrichtungen 2021».

<sup>&</sup>lt;sup>1</sup> Jahresteuerung gemäss Landesindex der Konsumentenpreise.

gut da wie im Vorjahr. Die Renditen könnten um die Zinsveränderungen «bereinigt» werden, was aber die Kommunikation wieder deutlich komplizierter macht.

Naheliegend ist es, die aktuelle finanzielle Lage primär am Deckungsgrad zu messen. Dies ist weit verbreitet und auch vom Gesetzgeber so gewollt. Doch wie wird der Deckungsgrad ermittelt? Isoliert betrachtet bewirkt z.B. eine Erhöhung des technischen Zinssatzes (für die Verpflichtungsbewertung) keine Veränderung der tatsächlichen Lage einer Pensionskasse. Die damit verbundene Erhöhung des Deckungsgrads würde aber die Verteilungen direkt beeinflussen.

#### **Konsistentes Gesamtkonzept?**

Neben der Wahl der Bewertungsgrundlagen beeinflussen etliche weitere Beschlüsse des obersten Organs den Verlauf der Mittelverteilungen. Dazu zählen etwa die Leistungskomponenten (primär der Umwandlungssatz), die Umlagekomponenten in der Finanzierung oder auch das Sanierungstempo im Falle einer Unterdeckung. Ein systematischer Finanzierungsüberschuss dürfte z.B. langfristig zu mehr Zins auf den Altersguthaben führen – ohne dass die Betroffenen für diesen Teil ein Risiko getragen hätten.

Ob ein Verteilschema die getragenen Risiken angemessen entschädigt, kann am besten vorgängig mit Simulationen untersucht werden. Im Nachhinein existiert immer nur noch der eingetretene Pfad. Das Risiko hat sich materialisiert oder es ist verschwunden. Wenn aktive Versicherte in einem Jahr weniger Zins erhalten als Rentner (implizit), obschon sie mehr Risiko tragen, ist das nicht per se ungerecht. Die Frage sollte immer lauten: Ist die (zukünftige) Mittelverteilung im Schnitt der möglichen Realisationen unter Berücksichtigung des getragenen Risikos angemessen?

#### Nachträgliche Korrektur?

Immer mehr Vorsorgeeinrichtungen versuchen ungleiche oder ungerechte Verteilungen im Nachhinein zu korrigieren, indem sie ein Kohortenmodell einführen. Kurz gesagt, sollen die zukünftigen Verteilungen berücksichtigen, wie stark jemand in der Vergangenheit profitiert bzw. beigetragen hat. Dabei werden zur Vereinfachung verschiedene Generationen oder Pensionierungsjahrgänge zusammengezogen.

Je filigraner die Unterscheidungsmerkmale, desto komplexer werden die Regeln. Und es werden immer Personen in derselben Gruppe mit unterschiedlichen Merkmalen (wie Zugehörigkeitsdauer oder Zeitpunkt von Einkäufen oder Vorbezügen) drin sein, sodass jede Differenzierung im Sinne einer Gleichbehandlung gleichzeitig neue Ungleichbehandlungen schafft.

Die grosse Frage aber ist, welcher Zustand langfristig als «fair» betrachtet wird. Aus dem vereinfachten Beispiel wird sichtbar, dass zwei unterschiedliche Betrachtungsweisen zu entgegengesetzten Schlüssen führen können. Bei der Abwägung von Kohortenmodellen gilt es daher genau zu klären, was der angestrebte Idealzustand sein soll und ob ein pragmatisches Modell gefunden werden kann, dass diesem Ziel auch – wenigstens in den meisten Fällen – näherkommt.

#### Systematik hilft

Das Servieren der Erträge an die Destinatäre einer Vorsorgeeinrichtung wird immer ein Balanceakt bleiben. Durchdachte und nachvollziehbare Konzepte helfen, die meisten Stolperfallen zu vermeiden. Und wenn sich gezeigt hat, dass die Chancen im Vorfeld fair verteilt waren, kann auch akzeptiert werden, dass infolge der zittrigen Bedienung am Ende nicht jeder Gast gleich viel bekommen wird.

Auf einer solchen Basis kann bei der wiederkehrenden Diskussion der Verteilungen mit gutem Gewissen bestätigt werden: «The same procedure as every year, James.» Das Ziel wäre allerdings, dass nicht nur noch virtuelle Destinatäre am Tisch sitzen, wenn das Essen serviert wird.

#### Beispiel:

#### Ausgangslage

Bezüger	Rentner'00	Rentner'10	Rentner'20
Pensionierungsdatum	31.12.2000	31.12.2010	31.12.2020
Umwandlungssatz	6.6%	5.8 %	5.0 %
Impliziter technischer Zinssatz	4.0 %	3.0 %	2.0 %
Ökonomischer Deckungsgrad	120 %	100 %	110 %
Zeitperiode	2001–2010	2011–2020	
Ø Verzinsung Altersguthaben	1.0 %	2.0 %	

#### Kohortenmodell auf Basis der Verzinsung

Zinsbetrachtung*	Zins 2001–2010	Zins 2011–2020	Kumuliert**
Rentner '00	4.0 %	4.0 %	80 %
Rentner '10	1.0 %	3.0 %	40 %
Rentner '20	1.0 %	2.0 %	30 %

<sup>\*</sup>Aus Sicht des Rentners

#### Berechnungsbeispiel:

Dem Renter '10 wurde von 2001 bis 2010 eine durchschnittliche Verzinsung der Altersguthaben von 1 % p.a. gutgeschrieben und von 2011 bis 2020 erhielt er eine Rente auf der Basis eines technischen Zinssatzes von 3 %. Kumuliert über 20 Jahre erhielt er einen Zins von 40 %.

#### Beurteilung:

Dem Rentner '00 wurde in den letzten 20 Jahren die mit Abstand höchste Verzinsung seines Vorsorgekapitals gewährt. Er wird deshalb bei der zukünftigen Verteilung freier Mittel erst berücksichtigt, nachdem den anderen Rentnern sehr hohe Rentenerhöhungen ausgerichtet wurden.

#### Kohortenmodell auf Basis einer ökonomischen Betrachtung

Ökonomische Betrachtung*	Pensionierungsgewinn	Überdeckung	Total
Rentner '00	0 %	20 %	20 %
Rentner '10	<b>-10</b> %	0 %	_10 %
Rentner'20	-20 %	10 %	-10 %

<sup>\*</sup>aus Sicht der Pensionskasse

#### Berechnungsbeispiel:

Beim Rentner '10 entstand bei der Verrentung ein ökonomischer Pensionierungsverlust von 10 %, da der mit dem Umwandlungssatz garantierte implizite Zinssatz bei 3 % lag, das Zinsniveau jedoch bei tieferen 2 %. Da bei der Pensionierung keine ökonomischen Reserven in der Pensionskasse vorhanden waren, entstand für die Pensionskasse ein ökonomischer Verlust von 10 % des verrenteten Altersguthabens.

#### Beurteilung:

Der Rentner '00 stellte bei seiner Pensionierung für die Pensionskasse die tiefste Belastung (bzw. sogar einen Gewinn) im ökonomischen Sinne dar. Er wird deshalb bei der zukünftigen Verteilung freier Mittel als erster berücksichtigt, wogegen für die späteren Generationen zuerst noch deren Verlust kompensiert werden muss.

<sup>\*\*</sup>Ohne Berücksichtigung von Zinseszinsen

Jährlich publizieren wir mehr als 40 Fachartikel zu unterschiedlichen Fragestellungen.



Artikel / Beiträge



Unsere Fachleute teilen ihr Wissen und ihre Meinungen mit der Öffentlichkeit.







Erleben Sie uns live an den diversen Tagungen, die wir mehrmals jährlich organisieren.





**Tagungen** 

PPCmetrics AG
Investment &
Actuarial Consulting,
Controlling and
Research. Mehr



Webseite

