

Einführung einer ökonomischen Rentenbewertung in Raten – Teil 1

Fachrichtlinie technischer Zinssatz (FRP 4)

Die in der FRP 4 enthaltene Formel für den Referenzzinssatz liefert für das Jahr 2011 einen Wert von 4.25 Prozent. In sieben bis zehn Jahren wird der Referenzzinssatz voraussichtlich auf dem Niveau der Renditen von Bundesanleihen liegen und damit zu einer marktnahen Bewertung der Verpflichtungen führen – mit entsprechend einschneidenden Konsequenzen.

Die Schweizerische Kammer der Pensionskassen-Experten hat am 27. Oktober 2010 eine neue Fachrichtlinie FRP 4 zur Festlegung des technischen Zinssatzes¹ beschlossen. Auf dieser Basis soll der Experte spätestens ab 2012 seine Empfehlung bezüglich des technischen Zinssatzes für die Bewertung der Vorsorgekapitalien der Rentenbezüger und gegebenenfalls für die technischen Rückstellungen abstellen.

Zentrale Formel

Das zentrale Element der FRP 4² ist die Definition des technischen Referenzzinssatzes. Dieser wird wie folgt festgelegt:

$$\begin{aligned} \dot{r}^{\text{ref}} = & 2/3 \times \text{durchschnittliche} \\ & \text{Performance der letzten} \\ & \text{20 Jahre in Prozent} \\ & + 1/3 \times \text{Rendite für 10-jährige} \\ & \text{Bundesanleihen in Prozent} \\ & - 0.5 \text{ Prozent} \end{aligned}$$

Das so erhaltene Ergebnis wird auf 0.25 Prozent abgerundet. Es darf jedoch weder unter der Rendite für 10-jährige Bundesanleihen liegen noch 4.5 Prozent über-

steigen. Die durchschnittliche Performance wird auf der Basis des Pictet-BVG-25-Index plus (nachfolgend «BVG-Index») bestimmt. Der Wert wird jeweils per 30.9. ermittelt und gilt als Referenzzinssatz für die Jahresabschlüsse in den 12 darauffolgenden Monaten.

Historische Entwicklung

Aufgrund der Entwicklung des BVG-Indexes und der Rendite für 10-jährige Bundesanleihen in der Vergangenheit (siehe Grafik, Seite 68) hätte der technische Referenzzinssatz gemäss dieser Formel bis im Jahr 2007 4.5 Prozent betragen und wäre in den Jahren 2008 und 2009 auf 4 beziehungsweise 3.75 Prozent gesunken. Diese Reduktion ist darauf zurückzuführen, dass einerseits die Performance des BVG-Indexes in den 90er-Jahren gegenüber den aktuellen Werten sehr hoch

war und andererseits das Zinsniveau in den letzten zehn Jahren massiv gesunken ist. Die Schwankungen in der Jahresperformance des BVG-Indexes werden durch die Bildung des Durchschnitts über 20 Jahre stark geglättet. Wenn aber (wie im Jahr 2010) ein sehr tiefer Wert (1990: –10.3 Prozent) durch einen hohen Wert (2010: 6.1 Prozent) ersetzt wird, kann der

In Kürze

- > Die neue Fachrichtlinie FRP 4 liefert einen Referenzzinssatz, an dem sich der technische Zins orientieren soll
- > Der Referenzzinssatz wird von aktuell 4.25 Prozent in den nächsten Jahren voraussichtlich deutlich sinken

Referenzzinssatz trotz deutlicher Reduktion des Zinsniveaus auch ansteigen. Gleiches gilt natürlich auch mit umgekehrten Vorzeichen.

Zukünftige Entwicklung

Wirklich entscheidend für die Vorsorgeeinrichtungen, insbesondere im Rahmen des Risikomanagements, ist jedoch

Autoren

Alfred Bühler
Dr. oec. HSG,
Partner
PPCmetrics AG



Marco Jost
Dr. sc. math.
ETH,
Senior Consultant
PPCmetrics AG

¹ Siehe auch «Glossaire de la prévoyance professionnelle suisse», Seite 217, sowie die aktuellen Ergänzungen auf www.pps-epas.ch/fr/glossaire.

² www.pension-actuaries.ch.

Grafik: Historische und erwartete Entwicklung des Referenzzinssatzes

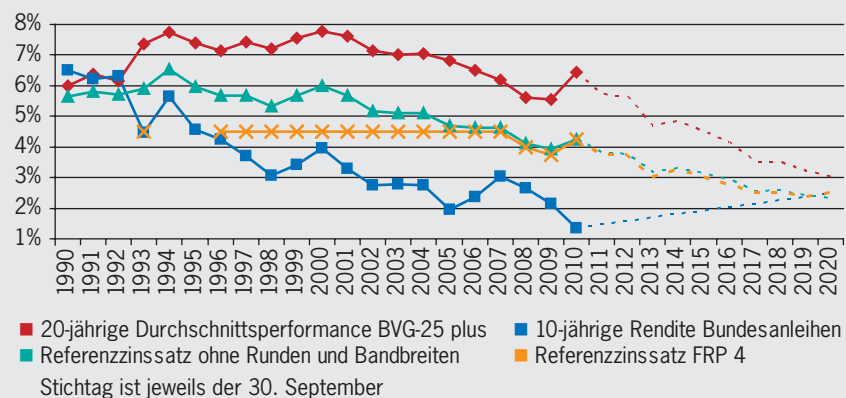


Tabelle 1a: Technischer Referenzzinssatz in sieben Jahren (30.9.2017)

Referenzzinssatz 2017	Performance p.a. 2010–2017			
	2%	3%	4%	5%
Kapitalmarktzinssatz 2017				
1.0%	1.75%	2.00%	2.25%	2.50%
1.5%	2.00%	2.25%	2.50%	2.75%
2.0%	2.25%	2.50%	2.75%	2.75%
2.5%	2.50%	2.50%	2.75%	3.00%
3.0%	3.00%	3.00%	3.00%	3.25%
4.0%	4.00%	4.00%	4.00%	4.00%

Tabelle 1b: Technischer Referenzzinssatz in zehn Jahren (30.9.2020)

Referenzzinssatz 2020	Performance p.a. 2010–2020			
	2%	3%	4%	5%
Kapitalmarktzinssatz 2020				
1.0%	1.50%	1.75%	2.00%	2.50%
1.5%	1.50%	2.00%	2.25%	2.50%
2.0%	2.00%	2.25%	2.50%	2.75%
2.5%	2.50%	2.50%	2.50%	3.00%
3.0%	3.00%	3.00%	3.00%	3.00%
4.0%	4.00%	4.00%	4.00%	4.00%

erst die zukünftige Entwicklung des technischen Referenzzinssatzes. Diese kann, dank der klaren formelmässigen Definition, auf der Basis von Szenarien bezüglich der Entwicklung des BVG-Indexes und der Kapitalmarktzinssätze bestimmt wer-

den. Wird für den Zeitraum 2010 bis 2020 beispielsweise eine jährliche Performance des BVG-Indexes von 3 Prozent und eine lineare Erhöhung der 10-jährigen Rendite von Bundesanleihen auf 2.5 Prozent (entspricht in etwa dem aktuellen Niveau ge-

mäss Terminzinssätzen) angenommen, entwickelt sich der Referenzzinssatz wie in der Grafik.

In den Tabellen 1a/b sind die technischen Referenzzinssätze in sieben respektive zehn Jahren für unterschiedliche Szenarien wiedergegeben. Daraus ist klar ersichtlich, dass eine Reduktion des Referenzzinssatzes gegenüber dem aktuellen Niveau erwartet werden muss. Selbst wenn das langfristige Zinsniveau in zehn Jahren auf 3 Prozent ansteigt und die Performance des BVG-Indexes durchschnittlich 5 Prozent pro Jahr beträgt, sinkt der technische Referenzzinssatz in zehn Jahren auf 3 Prozent. Die Anlageperformance von jährlich 5 Prozent ist dabei sehr optimistisch, müsste dazu doch eine Rendite auf Aktien von mehr als 12 Prozent pro Jahr erreicht werden.

Solange die durchschnittliche Performance des BVG-Indexes nicht über 3 Prozent pro Jahr liegt, kann damit gerechnet werden, dass der technische Referenzzinssatz in sieben bis zehn Jahren sehr nahe bei der 10-jährigen Rendite der Bundesanleihen liegen wird. Eine Bewertung der Rentenverpflichtungen mit dem technischen Referenzzinssatz kommt also einer Angleichung an eine ökonomische Bewertung in Raten gleich. ■

Die Auswirkungen der FRP auf Sanierungspläne und Risikomanagement von Pensionskassen wird in der Juni-Ausgabe der «Schweizer Personalvorsorge» gezeigt. Dem gesellschaftlichen und politischen Spannungsfeld, in dem sich der technische Zins befindet, geht Roland Schmid in der Juli-Ausgabe nach.