Trügerische Sicherheit in der Schweizer BV

Eine Studie entfacht im Nachbarland eine heftige Diskussion um die richtige Deckungsgradziffer, berichtet Bernhard Raos.

Was Gérard Fischer, der CEO der Schweizer Swisscanto-Gruppe, bei der Präsentation zur hauseigenen Pensionskassen-Umfrage 2012 zu sagen hatte, hinterließ gemischte Gefühle. Er sprach von einem „Lichtblick" bei der Beruflichen Vorsorge (BV) in der Schweiz, gleichzeitig aber von weiter ungelösten Problemen.

Das Positive zuerst: Das Anlagejahr 2012 entwickelt sich für die Pensionskassen bisher positiver als prognostiziert. Mitte September zeigen die Referenzindizes für Schweizer Pensionskassen ein Plus zwischen 6,7 Prozent (BVG-25-Index) und 11,2 Prozent (BVG-60plus-Index). Entsprechend haben sich die Deckungsgrade verbessert. Aufgrund der Hochrechnungen erreichten die privatrechtlichen Kassen per Ende August einen durchschnittlichen Deckungsgrad von 107 Prozent, 4 Prozent über dem Stand von Ende 2011. Bei den öffentlich-rechtlichen Einrichtungen stieg die Deckung auf 92 Prozent. Nur noch 14 Prozent der privatrechtlichen Kassen hatten eine Unterdeckung (Ende 2011: 27 Prozent).

Ohne Kurseinbrüche an den Börsen bis zum Ende des Jahres sei es möglich, so Swisscanto-Chef Fischer, das Sparkapital auch real positiv zu verzinsen und die Wertschwankungsreserven wieder aufzustocken.

Damit zu den ungelösten Problemen für das Schweizer System, die im heutigen Tiefzinsumfeld und infolge politisch festgefahrener Diskussionen um technische Parameter virulent bleiben. Zudem wiegen falsch bewertete Kennzahlen in trügerischer Sicherheit. Konkret ging es um den Deckungsgrad der Pensionskassen, den Alfred Bühler, Partner beim Schweizer Consultant PPCmetrics, kritisch durchleuchtete. Der Deckungsgrad gehört zu den zentralen Kennzahlen der zweiten Säule, dem Schweizer Pendant zur bAV in Deutschland. Doch der sogenannte technische Deckungsgrad sagt wenig aus über den tatsächlichen Zustand einer Kasse. Zentral sind dabei der Rentneranteil und der technische Zinssatz. Je höher dieser Zinssatz zur Bewertung der Rentenverpflichtungen und Rückstellungen ist und je stärker der Rentneranteil wächst, desto weniger relevant ist die Kennzahl des technischen Deckungsgrades.

Berater Bühler schlägt daher einen risikotragenden Deckungsgrad vor. Wird diese neue Kennzahl auf die Kassen aus der Swisscanto-Studie (340 Kassen mit 437 Milliarden Franken Vorsorgevermögen) angewendet, beträgt der durchschnittliche mit dem Vorsorgekapital gewichtete Wert bei den privatrechtlichen Kassen noch 85 Prozent. Bei den öffentlich-rechtlichen Kassen läge das Mittel nur noch bei 42 Prozent.

Ist das unnötige Panikmache mit einer weiteren theoretischen Kennziffer? Bühler argumentiert: Der von den Schweizer Pensionskassen ausgewiesene technische Deckungsgrad erfasse nicht die effektive Belastung der Risikoträger. Dafür gebe es im Wesentlichen drei Gründe:

- Erstens tragen die Rentner in der Schweiz keine Risiken mehr. Je höher also der Anteil des Vorsorgekapitals der Rentner ist, desto stärker konzentrieren sich die Risiken bei den Aktiven und Arbeitgebern.
- Zweitens werden die Rentenverpflichtungen mit von der Marktsituation weit abweichenden technischen Zinsen bewertet.
- Drittens wird die erwartete Zunahme der Lebenserwartung ganz unterschiedlich in der Bewertung der Rentenverpflichtungen berücksichtigt.

Abb. 1: Deckungsgrad Schweizer Pensionskassen

	Privatrechtliche Vorsorgeeinrichtungen			Öffentlich-rechtliche Vorsorgeeinrichtungen		
Risikotragender Deckungsgrad	Anteil	Deckungslücke CHF Mrd.	Ø technischer Deckungsgrad	Anteil	Deckungslücke CHF Mrd.	Ø technischer Deckungsgrad
<0 %	1 %	–0,5	101,7 %	9 %	–19,0	58,5 %
0 %–50 %	6 %	–2,5	102,8 %	32 %	–24,7	81,2 %
50 %–80 %	20 %	–13,0	99,2 %	43 %	–10,7	94,7 %
80 %–100 %	41 %	–4,8	102,5 %	11 %	–0,2	101,5 %
>100 %	32 %	2,7	110,2 %	6 %	0,2	107,6 %
Summe	100 %	–18,2	104,3 %	100 %	–54,5	88,8 %

Quelle: Swisscanto-Umfrage Schweizer Pensionskassen 2012

Bühler hat mit Marco Jost, Pensionsversicherungsexperte bei PPCmetrics, diese drei Elemente in einer Kennzahl zusammengefasst, dem risikotragenden Deckungsgrad. Grundidee ist die risikogerechte Bewertung der laufenden Renten und die Ausgliederung des dafür notwendigen Vermögens. Zur Berechnung wird in einem ersten Schritt das in der Bilanz ausgewiesene Vorsorgekapital der Rentner in ein die Rentengarantie berücksichtigendes ökonomisches Vorsorgekapital umgewandelt.

Dazu braucht es einen Umrechnungsfaktor. Er wird pauschal ermittelt und die Eckwerte sind der repräsentativ strukturierte Rentnerbestand, die Zunahme der Lebenserwartung sowie die Zinsstruktur der Bundesobligationen. Das so berechnete ökonomische Vorsorgekapital wird ins Verhältnis zum Vorsorgekapital des repräsentativen Bestandes mit den effektiv verwendeten Grundlagen gesetzt. Hier haben die Experten gegenüber den Stiftungsräten wohl noch einigen Informationsbedarf.

„Der Weg wird steinig sein und die Anleger werden gute Nerven brauchen. Es ist wie auf einem Bergpfad. Man blickt ständig in den Abgrund, aber wenn man den Weg geschafft hat, wird man in der Regel mit einer schönen Aussicht belohnt."

Peter Bänziger Leiter Asset Management Swisscanto

Bei einem technischen Zinssatz von 3,5 Prozent und der Verwendung einer Periodentafel liegt das entsprechende Verhältnis per Ende Dezember 2011 bei 135 Prozent. Liegt nun das technische Vorsorgekapital der Rentner bei 100, dann beträgt das ökonomische Vorsorgekapital 135.

In einem zweiten Schritt wird im Bühler/Jost-Modell dieses ökonomische Vorsorgekapital vom vorhandenen Vermögen abgezogen. Es bleibt das den aktiven Versicherten zur Verfügung stehende Vorsorgevermögen. Wird dieses Vorsorgevermögen der aktiven Versicherten ins Verhältnis zu den Freizügigkeitsleistungen gesetzt, ergibt es den risikotragenden Deckungsgrad.

Das Ergebnis ist bezogen auf die Kassen aus der Swisscanto-Studie wenig beruhigend: Die Freizügigkeitsleistungen der Aktiven sind durchschnittlich noch zu 65 Prozent gedeckt.

Das Ungleichgewicht zwischen Aktiven und Rentnern im System der Pensionskassen ist groß. Swisscanto liefert in der Auswertung für das letzte Jahr ebenfalls Daten, die das Ungleichgewicht belegen. Die Versicherten teilen sich auf in 75,7 Prozent Aktive und 24,3 Prozent Rentner, wovon zwei Drittel Altersrentner sind. Bemerkenswert ist nun, dass die Rentner trotz ihrer viel kleineren Zahl bereits 48 Prozent des Kapitals beanspruchen. Ohne Kapitalbezüge als Altersleistung würde sogar deutlich mehr als die Hälfte des Kapitals auf die Rentner entfallen.

Gemäß Experten von PPCmetrics „besteht kein nennenswerter Zusammenhang zwischen dem technischen und dem risikotragenden Deckungsgrad". So weisen in ihrer Auswertung (siehe Abbildung 1) die privatrechtlichen Kassen mit einem unter 50 Prozent liegenden risikotragenden Deckungsgrad einen durchschnittlichen technischen Deckungsgrad von 102,8 Prozent auf. Was sich zusätzlich zeigt: Kassen mit hohem Rentneranteil und in angespannter finanzieller Lage verwenden eher hohe technische Zinssätze, während überdeckte Kassen mit wenigen Rentnern tiefere technische Zinssätze anwenden. Bühler spricht von einem „asymmetrischen Zinsrisiko". Der risikotragende Deckungsgrad stellt das aktuelle Risiko zum Bilanzstichtag dar. Je nach Anlage-Performance und Zinsniveau kann sich diese Kennzahl auf der Zeitachse positiv oder negativ verändern. Dazu Bühler: „Verharrt das Zinsniveau auf dem aktuell tiefen Niveau, wird der risikotragende Deckungsgrad kontinuierlich weiter sinken. Wobei der kurzfristige Spielraum

nach unten aufgrund des bereits sehr tiefen Zinsniveaus begrenzt bleibt." Langfristig könne aber in einer Tiefzinsphase der risikotragende Deckungsgrad weiter stark sinken, wenn die garantierten Leistungsversprechen bei der Pensionierung – sprich der Umwandlungssatz – nicht drastisch reduziert würden. Bei einem Zinsanstieg kann der Deckungsgrad à la Bühler hingegen kurzfristig rasch steigen. Je geringer das Zinsänderungsrisiko der Vermögensanlagen und je höher der Rentneranteil ist, desto ausgeprägter zeige sich diese Asymmetrie.

Wer trägt in der zweiten Säule letztlich die Risiken? Dabei hilft der risikotragende Deckungsgrad nur bedingt. Mit der Pensionierung wandelt sich nämlich die Situation. Der Rentenbezieher überträgt die Risiken auf die verbleibenden Aktiven und den Arbeitgeber. Neue Versicherte treten in die Vorsorgeeinrichtung ein und werden unmittelbar zu Risikoträgern. Wächst die Vorsorgeeinrichtung, spielt das Prinzip der größeren Zahl eine Rolle und die Deckungslücke wird auf mehr Personen verteilt. Prekär kann es werden, wenn der Bestand schrumpft. Dann werden die Risiken für den Einzelnen höher. Bei stark rentnerlastigen oder reinen Rentnerkassen wird der Sicherheitsfonds zum letzten Rettungsanker. Während bei öffentlich-rechtlichen Kassen der Staat zum Risikoträger wird.

Bühler sagt es deutlich: „Für einen aktiven Versicherten stellt ein tiefer risikotragender Deckungsgrad ein potenzielles Risiko von Leistungskürzungen oder Sanierungslasten dar." Mit einem Einzelaustritt oder einer Pensionierung könne er dieser Situation ausweichen. Neue Mitarbeiter würden hingegen sehr schnell mit als ungerecht empfundenen Leistungskürzungen oder Sanierungsmaßnahmen konfrontiert. Was letztlich auch das Vertrauen in die zweite Säule schädige.

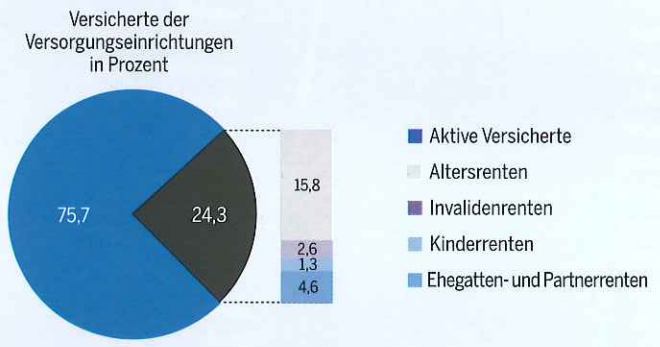
Bei einem Austritt von Versicherten müssten die Leistungen drastisch gekürzt werden. Am Beispiel einer – fiktiven – Teilliquidation zeigt Bühler die schmerzhaften Konsequenzen auf: Eine Pensionskasse mit einem Anteil des Vorsorgekapitals der Rentner von 40 Prozent weist einen Deckungsgrad von 90 Prozent auf (siehe Abbildung 2). Nun wird die Hälfte des Bestandes der aktiven Versicherten ausgegliedert. Die Rentner verbleiben in der Kasse. Den austretenden Versicherten wird die Austrittsleistung um 10 Prozent gekürzt. Der risikotragende Deckungsgrad sinkt hingegen von 60 auf 30 Prozent. Die verbleibenden Risikoträger werden zusätzlich belastet, weil die Austretenden nur einen Teil der tatsächlichen Deckungslücke mittragen. Aus risikotragender Sicht müsste die Austrittsleistung um 40 Prozent gekürzt werden. Nur wenn der Arbeitgeber mit zur Kasse gebeten wird, schaut diese Rechnung anders aus. So oder so ein sozialpolitischer Sprengsatz.

Abb. 2: Auswirkungen von Teilliquidation auf Kapital und Deckungsgrad

Kürzung Austrittsleistung um ...	Stand vor Teilliquidation	Stand nach Teilliquidation	
		10 %	40 %
Vorsorgevermögen	90	63	72
Vorsorgekapital Rentner technisch	40	40	40
Vorsorgekapital Aktive	60	30	30
Vorsorgekap. Rentner ökonomisch	54	54	54
Vorsorgevermögen Aktive	36	9	18
Risikotragende Deckungslücke	–24	–21	–12
Technischer Deckungsgrad	90 %	90 %	103 %
Risikotragender Deckungsgrad	60 %	30 %	60 %

Quelle: Swisscanto-Umfrage Schweizer Pensionskassen 2012

Abb. 3: Aufteilung der Versicherten der Schweizer Pensionskassen



Quelle: Swisscanto-Umfrage Schweizer Pensionskassen 2012

Swisscanto-CEO Fischer schlägt denn auch vor, das Deckungskapital für aktive Versicherte und Rentner in der Bilanz getrennt auszuweisen: „Pensionierungsverluste werden sichtbar, wie auch die Auswirkungen von Minderrenditen im Vergleich zum technischen Zins." Das wäre zwar für viele Pensionskassen ein Offenbarungseid, aber letztlich die Grundlage, um notwendige Maßnahmen zu ergreifen. Auf ein Wunder von Bern, eine politische Lösung für das Problem zu hoffen, das will Fischer lieber nicht.

Hoffnung ist auch für Peter Bänziger keine Strategie zur Lösung des Problems. Der Leiter Asset Management bei Swisscanto setzt auf die Märkte und rechnet damit, dass das wahrscheinlichste Szenario für die nähere Zukunft eine Stagflation sei. Einer raschen Gesundung der Weltwirtschaft gibt er lediglich eine Fünf-Prozent-Chance. Gleichwohl ist Angst für Bänziger keine Option und Glück bleibe auch in Zukunft kein Faktor. Seine Begründung: Von den Obligationenmärkten werde wahrscheinlich kaum noch Performance kommen. Im Gegenteil. Die vermeintlich todsicheren Schweizer Staatsobligationen wiesen alle Anzeichen einer Blase auf.

Für die Entwicklung der Schweizer Pensionskassen ist nicht nur die Diskussion um den richtigen Deckungsgrad wichtig. Wichtiger noch sind die Aktienmärkte. Und „nur weil sie in 2012 bisher gut gelaufen sind, müssen sie noch längst nicht fallen". Zentraler Faktor sei die Bewertung. Die aber sei gerade in Europa derart tief, dass sehr viel passieren müsse, dass die Kurse noch tiefer fallen. Bänziger bleibt vorsichtig optimistisch: „Der Weg wird steinig sein und die Anleger werden gute Nerven brauchen. Es ist wie auf einem Bergpfad. Man blickt ständig in den Abgrund, aber wenn man den Weg geschafft hat, dann wird man in der Regel mit einer schönen Aussicht belohnt." ■

Der Beitrag erscheint zeitgleich in der Ausgabe Oktober/November des Magazins spn – Schweizer Pensions- & Investmentnachrichten.