Umwandlungssatz

Hat der Abwärtstrend ein Ende?

Die Entwicklung der Höhe der Umwandlungssätze (UWS) und der technischen Zinssätze (TZ) zeigte in den vergangenen Jahren deutlich nach unten. Wird das Augenmerk auf die langfristige Finanzierbarkeit der im UWS unterlegten erforderlichen Rendite gelegt, kann dies zu einem stabileren UWS führen – solange die risikolosen Zinssätze nicht weiter markant und dauerhaft sinken.

IN KÜRZE

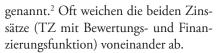
In der Praxis herrscht vereinzelt das Missverständnis, mit einer ökonomischen Bewertung müsse auch die Anlagestrategie risikolos festgelegt werden. Die UWS tendieren derzeit bei den meisten Vorsorgeeinrichtungen (VE) nur in eine Richtung: nach unten. Aus den Berichten der Oberaufsichtskommission Berufliche Vorsorge (OAK BV) zur finanziellen Lage lässt sich die Abnahme der durchschnittlichen UWS und der TZ beziffern (siehe Grafik).

Im Jahr 2012 betrug der UWS¹ bei VE ohne Staatsgarantie im Mittel 6.41%, 2019 noch 5.34%. Die Höhe des durchschnittlichen TZ zeigt einen ähnlichen Trend (2012: 3.22%; 2019: 1.88%). Vermutungsweise wurde in den meisten VE eine Senkung des technischen Zinssatzes zum Anlass genommen, den UWS ebenfalls anzupassen.

Die Frage drängt sich auf, ob der UWS generell bei jeder Änderung des technischen Zinssatzes angepasst werden soll oder ob auch eine (teilweise) Entkoppelung möglich ist. Zur Beantwortung dieser Frage lohnt es sich, Sinn und Zweck des technischen Zinssatzes näher zu betrachten.

Technischer Zinssatz als Bewertungs- und Finanzierungssatz

Der TZ hat zwei wesentliche Funktionen: Zum einen dient er zur Bewertung der laufenden Renten respektive Berechnung des Vorsorgekapitals der Rentner und Ermittlung der technischen Rückstellungen, zum anderen als Massstab für die Festlegung zukünftiger Leistungen (v. a. des UWS). In der Praxis wird der betreffende TZ für die Bestimmung des UWS auch «impliziter Zins im UWS»



Eine Rentenzahlung stellt eine Abfolge von zukünftigen Zahlungen an einen Rentner respektive dessen Hinterlassene im Todesfall dar. Um per einem bestimmten Stichtag (z. B. für die Jahresrechnung) feststellen zu können, wieviel Kapital für die Rente reserviert werden soll, werden die einzelnen Rentenzahlungen unter Berücksichtigung der biometrischen Werte auf den Stichtag abdiskontiert. Als Diskontzinssatz wird der TZ verwendet.

Bewertungszins

Die Höhe des TZ ist durch das oberste Organ festzulegen. Der Experte hat gemäss Art. 52e Abs. 2 BVG eine Empfehlung abzugeben, die auf der Fachrichtlinie FRP 4 basiert. Gemäss FRP 4 soll der empfohlene technische Zinssatz mit einer angemessenen Marge unterhalb der erwarteten Nettorendite der VE liegen. Bei seiner Empfehlung berücksichtigt der Experte die Struktur und Merkmale der Vorsorgeeinrichtung sowie absehbare Veränderungen bei der Kasse. Bei sehr rentnerlastigen3 VE hat der technische Zinssatz nahe beim risikoarmen Zinssatz zu liegen. Da die erwartete Rendite in der Regel mittels Risikoprämie pro Anlageklasse als Zuschlag zur risikolosen



Dominique Koch Pensionskassen-Experte SKPE, Dipeka AG

Im OAK-Bericht werden jeweils die festgelegten UWS aufgeführt, die in fünf Jahren gelten.

² Andere Bezeichnung: Zinsversprechen bei Pensionierung (vgl. OAK BV: Bericht zur finanziellen Lage).

³ VE mit Anteil ab 70 % des Rentendeckungskapitals (OAK, Information zu den Prüfvorgaben an die Aufsichtsbehörden betreffend Umsetzung der FRP 4).

Rendite ermittelt wird, kann der TZ auch als Funktion des risikolosen Zinssatzes beschrieben werden: TZ gleich risikoloser Zinssatz plus Zuschlag.

Da der risikolose Zinssatz (zehnjährige Bundesobligationen) Schwankungen unterliegt, wird auch der TZ in seiner Funktion als Bewertungszins über die Zeit keineswegs stabil sein. Schwankende Bewertungsgrundlagen sind den VE jedoch vertraut: Auch die Bewertung von Obligationen und Immobilien basiert auf sich ständig verändernden Kapitalmarktzinssätzen.

Finanzierungszins

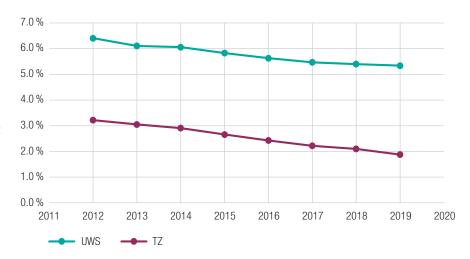
In der Praxis herrscht vereinzelt das Missverständnis, mit einer ökonomischen Bewertung müsse auch die Anlagestrategie risikolos festgelegt werden. Dem ist keinesfalls so.

Die Anlagestrategie ist vielmehr auf Basis der finanziellen Lage, der strukturellen Risikofähigkeit und der Sanierungsmöglichkeiten durch die Risikoträger festzulegen. Die Abstimmung der Anlagestrategie auf die Risikofähigkeit der VE gehört zu den wichtigsten Aufgaben des obersten Organs überhaupt. Aus diesem Prozess kann eine vorsichtige Anlagestrategie resultieren, muss aber nicht. Die auf der Anlagestrategie basierende langfristig erwartete Rendite dient als Input für die Ermittlung des UWS (impliziter Zins), bei risikoreicher Anlagestrategie gegebenenfalls abzüglich einer Sicherheitsmarge. Die Bestimmung der erwarteten Rendite stellt eine Prognose dar und ist folglich mit einigen Unsicherheiten verbunden.

Sie sollte mit Vorteil vorsichtig veranschlagt werden. Wird die erwartete Rendite nämlich zu optimistisch eingeschätzt, liegt nachfolgend die effektiv erzielte Rendite unter dem impliziten Zins im UWS. Es würde somit im UWS eine automatisierte Umverteilung zugunsten der Rentner eingebaut. Eine nachträgliche Korrektur des UWS mittels Erhebung eines Sanierungsbeitrags von Rentnern ist in der Regel⁴ ausgeschlossen -

Entwicklung Umwandlungssatz und technischer Zinssatz

Quelle: Oberaufsichtskommission Berufliche Vorsorge, Erhebung finanzielle Lage; eigene Darstellung



Prozess zur Bewertung der Rentenvorsorgekapitalien und des UWS

Prozess Bewertung Vorsorgekapital/Festlegung UWS

Funktion des TZ	TZ (Bewertungssatz)	TZ (Finanzierungssatz)
Ausgangslage	Renten	Anlagestrategie (strukturelle und finanzielle Risikofähigkeit, Risikoaversion)
Ermittlung Barwert/ impliziter Zins	 Kapitalmarktzins (plus Zuschlag je nach Risikofähigkeit) Technischer Zinssatz (Bewertungssatz) (Abdiskontierungsfaktor gemäss Art. 52e BVG) Technische Grundlagen 	Erwartete Rendite, Abschlag bei hoher Volatilität ↓ Max. impliziter Zinssatz = Technischer Zinssatz (Finanzierungssatz)
Resultat	Vorsorgekapital Rentner, technische Rückstellungen	UWS

einmal gesprochene Renten sind garantiert. Was bei guter finanzieller Lage jedoch möglich ist: Den Rentnern können Zusatzleistungen gewährt werden.

Es besteht Hoffnung

Falls die Festlegung des UWS mit der beschriebenen Methodik (siehe Tabelle) und auf Basis vorsichtig geschätzter Parameter erfolgt, muss auch der UWS nicht bei jeder Anpassung des TZ gesenkt werden.

In der Vergangenheit waren Senkungen beim UWS bei den meisten VE unvermeidlich, da aufgrund der starken Rückgänge beim risikolosen Zinssatz auch die Renditeerwartungen entsprechend sanken. Die risikolosen Zinssätze haben in den letzten vier bis fünf Jahren - wenn auch auf tiefem Niveau - eine Bodenbildung gefunden. Damit besteht Hoffnung für ein allmähliches Abebben des Abwärtstrends bei den UWS.

Ausnahme, falls in den letzten zehn Jahren freiwillige Rentenerhöhungen gewährt wurden (Art. 65d BVG).