Fachrichtlinie FRP 4

Der Referenzzinssatz lebt in der Obergrenze weiter

Alljährlich publiziert die Schweizerische Kammer der Pensionskassen-Experten (SKPE) die Obergrenze zur Fachrichtlinie FRP 4. Die betreffende Mitteilung findet jeweils hohe Resonanz in den Medien und teilweise auch bei den Stiftungsräten, die über die Höhe des technischen Zinssatzes zu befinden haben. Die Bedeutung der Obergrenze, die zahlreiche Medien ihr zuschreiben, ist jedoch zu relativieren.

Dominique Koch
Pensionskasse-Experte,
Dipeka AG

Yves Goldmann
Pensionskasse-Experte,
Dipeka AG

Die FRP 4 traten per 1. Januar 2014 in Kraft. Ziel der FRP 4 waren zum einen die Harmonisierung der Empfehlungen zur Höhe des technischen Zinssatzes und zum anderen die Anpassung der damals noch üblichen technischen Zinssätze an die wirtschaftliche Realität. Die Renditen der Bundesobligationen tendierten schon ab dem Jahr 2008 deutlich nach unten (vgl. Grafik 1). Die verwendeten technischen Zinssätze folgten dieser Entwicklung jedoch nur langsam.

Der Einführung der FRP gingen lebhafte und intensive Diskussionen innerhalb der SKPE voraus. Es galt folgende zwei Philosophien unter einen Hut zu bringen: einerseits den risikolosen Zinssatz als massgeblichstes Kriterium und andererseits die erwartete Rendite in Verbindung mit den strukturellen Merkmalen der Kasse. Es gelang, die beiden «Schulen» zu versöhnen. Der neu eingeführte Referenzzinssatz wurde mit der erwarteten Rendite und der kassenspezifischen Struktur kombiniert.

Vorgehen bei der Empfehlung zum technischen Zinssatz

Die Empfehlung nach der FRP 4 hatte sich auf einen «technischen Referenzzinssatz» zu stützen, der wiederum aus der Performance des BVG-Index 2005 Pictet BVG-25 Plus sowie der Rendite für 10-jährige Bundesanleihen hervorging. Bei der Empfehlung hatte der Experte zusätzlich die Struktur und die Merkmale der Kasse sowie die erwartete Rendite zu berücksichtigen. Der empfohlene technische Zinssatz hatte abzüglich einer Marge unterhalb der erwarteten Rendite zu liegen. Der technische Referenzzinssatz stellte eine Obergrenze des technischen Zinssatzes dar. Er erhielt rasch eine wichtige Benchmark-Funktion in der Fachwelt. An der Generalversammlung vom 23. Oktober 2015 erfolgte eine Anpassung bezüglich des Vorgehens bei der Begründung einer Überschreitung des Referenzzinssatzes. Die anderen Bestimmungen blieben unverändert.

Allgemeinverbindlicherklärung

Die per 1. Januar 2012 gebildete Oberaufsichtskommission Berufliche Vorsorge (OAK BV) versagte den ersten Fassungen der FRP 4 die Allgemeinverbindlichkeit. Dieser Status erhöht die Bedeutung einer FRP, da auch die wenigen Pensionskassen-Experten, die nicht Mitglieder der Kammer sind, die betreffende Fachrichtlinie befolgen müssen. Die OAK BV vertrat die Ansicht, dass die Vorsorgeeinrichtungen (VE) dem Referenzzinssatz zu viel Gewicht beimassen, der kassenspezifischen Risikofähigkeit und der Rendite jedoch zu wenig. Die kammerinterne Arbeitsgruppe FRP nahm daher die Arbeiten zur Revision der FRP 4 in Angriff, um die Allgemeinverbindlichkeit zu erlangen.

Revision der FRP 4 – was lange währt

Erneut zeigte sich, dass die SKPE den offenen Meinungsaustausch und die de-

mokratische Willensbildung aktiv lebt. Es gab weder Scheuklappen noch Denkverbote.

Nachdem eine erste Reform im Jahr 2017 noch abgelehnt worden war, war es zwei Jahre später an der Generalversammlung vom 25. April 2019 so weit. Das Ziel dieser Vorlage war es, den in der Fachwelt vielbeachteten technischen Referenzzinssatz vom Sockel zu holen, auf den er von (fachfremden) Medien gehoben worden war. Auch diese Neufassung wurde eingehend und aus verschiedensten Perspektiven diskutiert, bevor die neue Lösung gefunden wurde.

Die Empfehlung zum technischen Zinssatz war nun grundsätzlich kassenspezifisch herzuleiten. Die risikolose Komponente wurde den rentnernahen Kassen zugewiesen. Eine neu geschaffene Obergrenze bezweckte die Verhinderung von allzu hohen Empfehlungen. Die Obergrenze wurde anhand der Differenz von Renditen der Jahre 1998 bis 2017 zwischen den 10-jährigen Bundesanleihen und einer Anlagestrategie gemäss Pictet-40 Plus ermittelt. Pictet BVG-40 Plus steht für einen Aktienanteil von 40 %. Die Obergrenze resultiert aus dem geglätteten Zinssatz plus Zuschlag von 2.5 %. Vor diesem Hintergrund war auch klar, dass die Obergrenze nicht als allgemeine Benchmark dienen sollte und konnte. Dafür ist die Obergrenze schlicht zu hoch.

Weshalb die Obergrenze nicht als Benchmark verwendet werden darf

In den Jahren der Überarbeitung der FRP 4 (2018 und Frühjahr 2019) lagen die Renditen der zehnjährigen Bundesobligationen knapp über 0 % oder auch

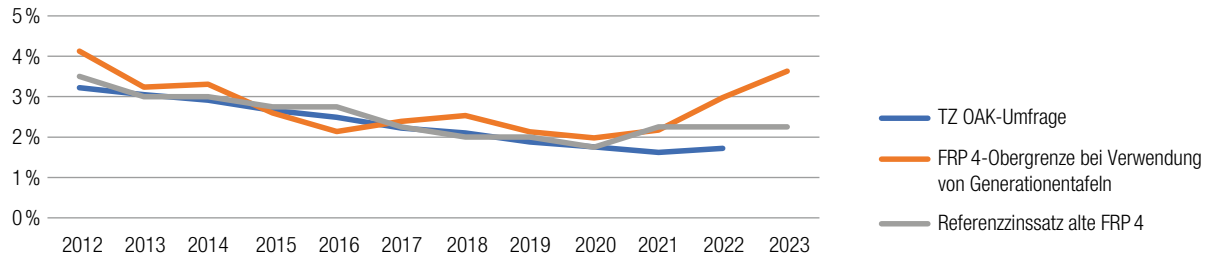
TAKE AWAYS

- Die Obergrenze der FRP 4 dient nicht als Benchmark für die Höhe des technischen Zinssatzes.
- Relevant ist die Empfehlung des Experten, der den technischen Zinssatz kassenspezifisch herleitet.
- Trotz der Tatsache, dass die Obergrenze zu stark beachtet wird, hat sich die FRP 4 bewährt.

Grafik 1: Renditen 10-Jahre-Bundesobligationen

Quelle: SNB

Grafik 2: Techn. Zins, FRP 4-Obergrenze, Referenzzinssatz nach alter FRP 4



Quelle: OAK, SKPE, eigene Berechnungen

deutlich darunter (vgl. Grafik 1). Die resultierende Obergrenze lag damit wenig über den bei den meisten Vorsorgeeinrichtungen verwendeten technischen Zinssätzen, die gemäss Umfrage der OAK zur finanziellen Lage erhoben wurden (vgl. Grafik 2).

Mit den per Ende des Jahrs 2022 gestiegenen Renditen änderte sich dieses Bild. Zwar ist die Obergrenze aufgrund des Zuschlags aus ökonomischer Sicht immer noch gleich technisch korrekt. Dennoch kontrastiert die Entwicklung des Pfads der Obergrenze deutlich mit derjenigen der verwendeten technischen Zinssätze (vgl. Grafik 2).

Der Durchschnitt der im Jahr 2023 verwendeten technischen Zinssätze ist noch unbekannt. Dass die technischen Zinssätze derart ansteigen werden wie die Obergrenze, ist jedoch unwahrscheinlich. Die Obergrenze erscheint für das Jahr 2023 mit einem Wert von 3.63 % für eine Kasse, die Generationentafeln verwendet, eher exotisch (Vorjahr: 2.98 %). Bei der Obergrenze per 30. September 2019 mit 2.13 % lagen die verwendeten technischen Zinssätze noch im Bereich von rund 2 %, so dass die Höchstgrenze als weniger auffallend empfunden wurde. Es wird erst jetzt offensichtlich, dass die Obergrenze nicht als Benchmark herangezogen werden soll:

- Die Herleitung der Obergrenze basiert auf der Differenz der 10-jährigen Bundesobligationen und des Pictet BVG-40 Plus-Indexes von 1998 bis 2017. Dahinter steht beispielhaft eine VE mit einem Aktienanteil von 40 %.
- Einen Aktienanteil von 40 % haben üblicherweise nur Vorsorgeeinrichtungen mit einem geringen Rentneranteil und guter finanzieller Lage.
- Für alle anderen VE gibt die Obergrenze ein falsches Signal.
- Erhöht eine VE den technischen Zinssatz bis an die Obergrenze, steigt je nach Struktur der Deckungsgrad mehr oder weniger stark an. Der Stiftungsrat kann in dieser Situation versucht sein, Leistungsverbesserungen zu gewähren. Die Obergrenze ändert jedoch erfahrungsgemäss von Jahr zu Jahr. Eine Orientierung an der Obergrenze kann bei gleichzeitig gesunkener Obergrenze und negativer Jahresperformance den Stiftungsrat zwingen, den technischen Zinssatz in einem ungünstigen Moment zu reduzieren, wodurch die VE im Extremfall in eine Unterdeckung gerät.

In welche Richtung anpassen?

Die Problematik mit der Obergrenze könnte zum Schluss führen, dass die FRP 4 angepasst werden sollte. Dies ist jedoch keineswegs zwingend. Die Praxis zeigt, dass die Stiftungsräte bei der Frage der Festlegung der technischen Zinssätze verantwortungsvoll vorgehen. Die verwendeten technischen Zinssätze sind zwar zwischen den Jahren 2021 und 2022 leicht gestiegen; vom Umfang her jedoch deutlich weniger als der Anstieg bei der Obergrenze.

Andererseits irritieren die relativ zu den verwendeten technischen Zinssätzen hohe Obergrenze und die nach wie vor in der Öffentlichkeit hohe Bedeutung der Obergrenze – eine Bedeutung, die sie nicht verdient und die anlässlich der Abschaffung des Referenzzinssatzes nicht angedacht war.

Denkbare Anpassungsmöglichkeiten

Grundsätzlich hat sich die neue FRP 4 bewährt, und ein dringender Anpassungsbedarf besteht nicht. Falls dennoch Optimierungen vorgenommen werden sollen, dann gegebenenfalls in diesen Bereichen:

- Prüfung der Höhe der Obergrenze: Es wäre zweckmässig, den bewährten Charakter der FRP 4 möglichst zu belassen und einzig die Obergrenze neu zu beurteilen.
- In der aktuellen FRP 4 wird in Ziffer 2 «Grundsatz» der technische Zinssatz von «oben nach unten» hergeleitet. Basis ist die erwartete Rendite («oben»), von der man Abzüge aufgrund von Struktur und Merkmalen der Kasse subtrahiert. So landet man beim empfohlenen technischen Zinssatz. Denkbar wäre, das Prinzip umzukehren resp. auch eine zweite Methode explizit vorzusehen, von «unten nach oben»: Ausgehend vom risikolosen Zinssatz («unten») wird ein kassenspezifischer Zuschlag addiert, und man gelangt auf diesem Weg zum empfohlenen technischen Zinssatz («oben»). Beide Varianten führen theoretisch zum gleichen Wert.
- Die Festlegung des geglätteten Zinssatzes basiert auf dem Mittelwert der 10-jährigen Bundesobligationen der letzten 12 Monatsendwerte per 30. September. Zu überlegen ist, den effektiven Monatsendwert per Bilanzstichtag zu setzen. Damit läge keine Diskrepanz der Bewertungsstichtage von Aktiven und Passiven zugrunde.

Die FRP 4 ist insgesamt eine Erfolgsgeschichte, die wohl noch nicht zu Ende geschrieben ist. Zukünftige Anpassungen werden aller Voraussicht nach behutsam vorgenommen.