



BVG-Regelwerk mit ungeahnter Sprengkraft

Möglichkeiten zur Abfederung des Sanierungsbedarfs

*Von Urs Ernst, Wilhelm Hansen und Martin Wechsler**

Die zweite Säule steckt in der Krise. Vermutlich sind mehr als die Hälfte der autonomen Pensionskassen in eine Unterdeckung geraten. Die Autoren des folgenden Beitrags votieren für eine Lockerung der gesetzlichen Auflage, der gemäss Verpflichtungen jederzeit zu 100% gedeckt sein müssen. Mit einem geschmeidigeren System könnte dem langfristigen Charakter der zweiten Säule besser Rechnung getragen werden. (Red.)

Das finanzielle Gleichgewicht einer Pensionskasse wird im Kern durch die Beitragszahlungen, die Verzinsung der Aktiven und der Passiven sowie durch die Rentenleistungen determiniert. Das *Zusammenspiel* dieser drei Grössen wird durch folgende Parameter geregelt:

- Der technische Zinssatz muss im obligatorischen BVG-Teil mindestens 3,25% betragen. Im überobligatorischen Teil und bei Leistungsprimatkassen sind andere Zinssätze zulässig.
- Die jährliche Rente bei Erreichen des Rentenalters beträgt im BVG 7,2% des angesparten Kapitals.
- Die Verpflichtungen einer Kasse müssen laut Artikel 65 des BVG *zu jedem Zeitpunkt* zu 100% durch Aktiven gedeckt sein.

Auf die Diskussion über eine weitere Reduktion des BVG-Mindestsatzes und die Anpassung des *Umwandlungssatzes* wird an dieser Stelle nicht näher eingegangen. Erwähnt sei lediglich, dass es sinnvoll wäre, die Diskussion um den Mindestsatz für Pensionskassen und Lebensversicherungen getrennt zu führen. Die Anpassung des Umwandlungssatzes dürfte unbestritten sein. Kontrovers ist lediglich, um wie viel und wie rasch der Satz reduziert werden sollte. Handlungsbedarf besteht aber auch und vor allem in Bezug auf Artikel 65 des BVG, dessen Vorgaben eine sinnvolle Sanierung der Kassen mit Unterdeckung erschweren bzw. verunmöglichen und somit die Stabilität des Gesamtsystems gefährden.

Inkongruenz der Anlagehorizonte

Der *technische Zinssatz* dient zur Aufzinsung der auf der Passivseite der Bilanz geführten Verpflichtungen. Seine Höhe orientiert sich am Durchschnitt der langfristigen Rendite auf risikolosen oder zumindest risikoarmen Anlagen und verstetigt dadurch die Bewertung der Passiven. Die Bewertung der Aktiven dagegen beruht auf Marktwerten an einem bestimmten Bilanzstichtag. Die Aktivseite unterliegt zum Teil deutlichen kurzfristigen Wertschwankungen, wie die Entwicklungen an den Finanzmärkten in den letzten Jahren klar veranschaulicht haben. Diese Inkongruenz der impliziten Zeit- bzw. Anlagehorizonte bei der Bestimmung der Aktiven und der Passiven schlägt sich im für einen bestimmten Stichtag berechneten Deckungsgrad einer Kasse entsprechend nieder. Angesichts des grundsätzlich

langfristigen Anlagehorizonts von Pensionskassen wäre es sinnvoll, bei der Beurteilung von eventuell zu treffenden Sanierungsmassnahmen die statische Bewertung der Aktiven zum Stichtag durch eine *dynamische*, auf längerfristigen Durchschnittsrenditen basierende Methode zu ersetzen.

Spielraum dank Interventionsschwellen

Als Lösungsansatz drängt sich die Bestimmung einer *Interventionsschwelle* für Sanierungsmassnahmen auf, welche die künftige Entwicklung der Aktivseite der Bilanz einbezieht und diese damit analog zur Passivseite verstetigt. Dieses Ziel wird erreicht, indem die Aktiven und die Passiven mit adäquaten Zinssätzen über einen angemessenen Zeitraum aufgezinnt werden und erst dann Sanierungsmassnahmen ergriffen werden müssen, wenn die aufgezinnten Passiven die aufgezinnten Aktiven übersteigen. Bei der *Aufzinsung der Aktiven* wird ein Zinssatz angewendet, der maximal der langfristigen Durchschnittsrendite eines konservativen BVG-Portefeuilles nach Abzug der Vermögensverwaltungskosten entspricht. Auf Grund historischer Erfahrungen liegt dieser Satz bei rund 5%. Selbst wenn eine offensivere Anlagestruktur höhere Renditen erwarten liesse, sollte im Zusammenhang mit der Bestimmung der Interventionsschwelle das genannte Maximum nicht überschritten werden.

Die *Aufzinsung der Passiven* erfolgt auf Basis des technischen Zinssatzes, der in der Regel unter der zulässigen Soll-Rendite liegt und dessen Minimum für das BVG-Obligatorium derzeit mit 3,25% festgelegt ist. Der gewählte Berechnungshorizont muss so fern wie möglich, aber so nahe wie nötig festgelegt werden: so fern wie möglich, damit die kurzfristigen Schwankungen der Kapitalmärkte ausgeglichen werden können, so nah wie nötig, damit ein Handlungsbedarf in der Gegenwart entsteht und nicht einfach auf das Prinzip Hoffnung gesetzt werden kann. Mit einer Zeitspanne von rund zehn Jahren könnte beiden Forderungen Rechnung getragen werden. Während eine Pensionskasse nach dem heute gültigen Gesetz verpflichtet ist, nach Unterschreiten des Deckungsgrads von 100% umgehend Sanierungsmassnahmen einzuleiten, wird die Interventionsschwelle nach der vorgeschlagenen Berechnungsmethode nach unten verschoben, wobei die Ergebnisse je nach Konstruktion und Struktur der Kassen (vgl. Kasten) variieren.

Sicherung gegen Ausschüttungen

Analog zur Festlegung eines unteren Interventionspunkts für Sanierungsmassnahmen wird auch eine *obere Interventionsschwelle* für die Ausschüttung von Überschüssen bestimmt. Gerade in schlechten Zeiten lohnt es sich, die Regeln für gute Zeiten festzulegen. Es muss in Zukunft verhindert werden, dass - wie nur zu oft geschehen - *vorschnell* Anlageüberschüsse an Beitragszahler und Rentner ausgeschüttet werden, die dann in schlechten Zeiten nicht mehr als Reserven verfügbar sind. Sinnvollerweise liegt dieser obere Interventionspunkt bei einem Deckungsgrad von 100% plus einer der Anlagestruktur angepassten, nach einheitlichen Kriterien individuell für jede Kasse berechneten Kursschwankungsreserve. Zwischen einem Deckungsgrad von 100% und der oberen Interventionsschwelle muss eine Kasse Anlageüberschüsse *zwingend zum Aufbau* von Schwankungsreserven verwenden. Wenn eine Kasse den oberen Interventionspunkt überschreitet, ist sie dazu verpflichtet, Ausschüttungen an die Destinatäre vorzunehmen. Die rollende Berechnung der unteren und oberen Interventionsschwellen mag auf den ersten Blick kompliziert und aufwendig erscheinen. Für Pensionskassenexperten sind solche Berechnungen aber tägliches Handwerk und mit bescheidenem Zusatzaufwand verbunden.

Vertrauen in die zweite Säule wiederherstellen

Um das vorgeschlagene Konzept zu realisieren, müsste *Artikel 65 des BVG* so geändert werden, dass die heute geforderte Deckung zu 100% durch die Auflage ersetzt wird, dass der Deckungsgrad zu keinem Zeitpunkt die untere Interventionsschwelle unterschreiten darf. Zusätzlich müssten von den

zuständigen Behörden verbindliche Richtlinien erlassen werden, welche die Berechnung der Interventionspunkte und das Vorgehen bei deren Unter- bzw. Überschreiten regeln. Viele Stiftungsräte und Pensionskassenverwalter stehen heute vor dem Dilemma, dass sie zur Schliessung der Deckungslücke ihre Anlagepolitik langfristig auf höhere Renditen auslegen sollten, unter den heute gültigen gesetzlichen Auflagen die Risikofähigkeit dazu aber nicht besitzen. Der vorgeschlagene Ansatz bietet einen pragmatischen Ausweg aus dieser «*Deckungsfalle*», welcher der Mehrheit der sanierungsbedürftigen Kassen die Möglichkeit und einen vernünftigen Zeitraum zur Gesundung aus eigener Ertragskraft eröffnete. Damit könnte vermieden werden, dass zusätzliche Sanierungsbeiträge erhoben und/oder Renten gekürzt werden müssen und dass Vermögenswerte prozyklisch - womöglich zum dümmsten Zeitpunkt - aus Anlagen mit höheren Risiko- und Rendite-Erwartungen (Aktien) in Festverzinsliche umgeschichtet werden. Dies gewährleistet wiederum, dass der Volkswirtschaft für das Wachstum notwendiges Risikokapital nicht entzogen wird.

Da das vorgeschlagene Konzept für jede Kasse verbindlich festlegt, ob saniert werden muss oder nicht, und da aller Voraussicht nach nur eine Minderheit aller Kassen spezielle zusätzliche Sanierungsmassnahmen ergreifen müsste, wäre damit die Voraussetzung für das *Wiederherstellen* des erschütterten Vertrauens in eines der wichtigsten Sozialwerke unseres Landes geschaffen.

* Die Autoren sind als selbständige Berater u. a. im Bereich Strategie- und Organisationsberatung für Pensionskassen tätig.

Zur Berechnung der Interventionsschwelle

[*] Bei einer Pensionskasse, deren Deckungskapital zwischen Aktiven und Rentnern im Verhältnis 2:1 aufgeteilt ist, liegt die Interventionsschwelle bei einem Deckungsgrad von 86,6%, wenn mit einem technischen Zins von 3,25% und einer Soll-Rendite von 5% gerechnet wird. Dies bedeutet, dass erst bei einem Deckungsgrad von *unter 86,6%* - und nicht wie nach dem heute gültigen Gesetz bei einem Deckungsgrad von unter 100% - spezielle *Sanierungsmassnahmen* vorgenommen werden müssen. Liegt der Deckungsgrad zwischen 86,6% und 100%, dann wird darauf gebaut, dass die Differenz zwischen technischem Zinssatz und erwarteter Anlagerendite die bestehende Deckungslücke über einen Zeitraum von 10 Jahren schliesst. Die rollende, jährliche Neuberechnung der Interventionsschwelle verhindert, dass sich die Deckungslücke über das tolerierte Mass hinaus weiter öffnet.