

BVG-Kassen im Korsett gesetzlicher Parameter



*Stephan Wyss, lic. oec. HSG,
eidg. dipl. Finanzanalytiker,
zugelassener Experte
für berufliche Vorsorge
Swisscanto Vorsorge AG Zürich*



*Heinrich Flückiger,
lic. oec. HSG, zugelassener
Experte für berufliche Vorsorge
Swisscanto Vorsorge AG Zürich*

Die Anpassung der gesetzlichen Parameter hinkt hinter den demografischen und Kapitalmarktentwicklungen her. BVG-Minimalkassen haben anders als die umhüllenden keine Möglichkeit, durch Anwendung des Anrechnungsprinzips zum Ausgleich tiefere Umwandlungssätze durchzusetzen. Wie stehen diese Kassen heute da und welche Aussichten bieten sich ihnen?

Mit Einführung des BVG im Jahr 1985 wurden die Arbeitgeber verpflichtet, ihre Arbeitnehmer mindestens gemäss BVG zu versichern. Im Lauf der Zeit haben sich aber die demografischen und wirtschaftlichen Rahmenbedingungen erheblich verändert. Als Reaktion darauf wurde der BVG-Umwandlungssatz im Rahmen der 1. BVG-Revision im Jahr 2005 von 7,2 Prozent innerhalb von zehn Jahren auf 6,8 Prozent gesenkt. Weiter wurde das Rücktrittsalter für die Frauen im Gleichschritt mit der AHV von Alter 62 auf Alter 64 erhöht.

Für Pensionskassen, die nur Leistungen gemäss BVG anbieten, gibt es jedoch sehr wenig Flexibilität für eine nachhaltige Ausgestaltung der Vorsorge, da die Altersfinanzierung über die Altersgutschriften und die Leistungen über den Umwandlungssatz gesetzlich vorgegeben sind. Lediglich der Zusatzbeitrag zur Finanzierung der Risiko- und Verwaltungskosten kann vom Stiftungsrat nach Rücksprache mit dem Experten für berufliche Vorsorge eigenständig festgelegt werden.

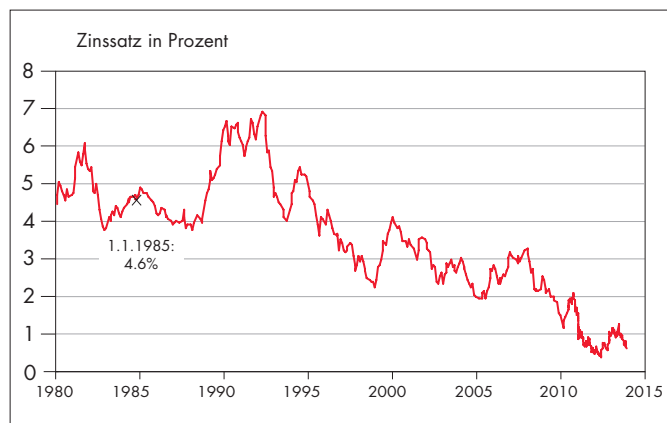
Als ob dieses Korsett nicht schon eng genug wäre, wird auch der Zinssatz für die Verzinsung der BVG-Altersguthaben durch den Bundesrat auf jährlicher Basis definiert. Dieser BVG-Mindestzinssatz darf nur im Unterdeckungsfall während längstens fünf Jahren um maximal 0,5 Prozentpunkte unterschritten werden. Falls Finanzierungsdefizite bestehen und diese nicht durch eine Erhöhung des Zusatzbeitrages gedeckt werden können, müssen diese über die Anlagerendite finanziert werden.

BVG-Kassen in der Swisscanto Pensionskassen-Studie

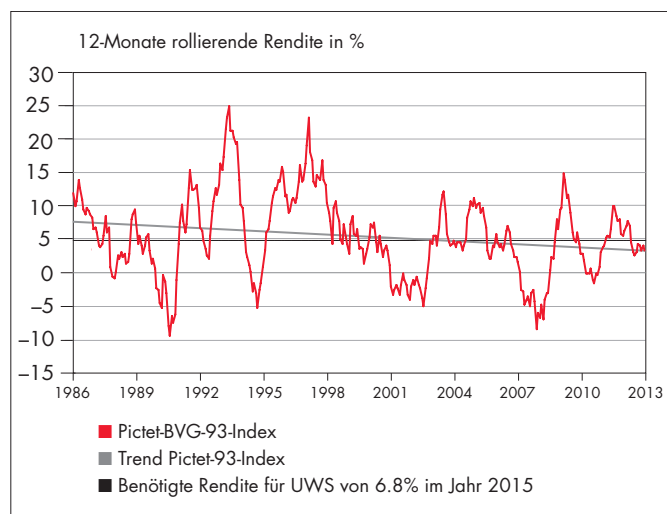
An der diesjährigen Swisscanto PK-Studie haben insgesamt 312 autonome und teilautonome privatrechtliche Vorsorgeeinrichtungen teilgenommen. Davon bieten 28 privatrechtliche Vorsorgeeinrichtungen gemäss eigenen Angaben nur Leistungen gemäss BVG an. Wie stehen nun die BVG-Kassen im Vergleich zu den umhüllenden Kassen bezüglich Deckungsgrad, technischen Zinssatzes, Rendite, Verzinsung und Versichertenstruktur da?

- Der vermögensgewichtete durchschnittliche Deckungsgrad der BVG-Kassen beträgt 109,1 Prozent und liegt damit nur leicht unter dem Deckungsgrad von 110,3 Prozent aller teilnehmenden privatrechtlichen Vorsorgeeinrichtungen.
- Ebenso ist der durchschnittliche technische Zins mit 2,9 Prozent fast identisch mit den 2,89 Prozent aller teilnehmenden privatrechtlichen Vorsorgeeinrichtungen.
- Die auf den Sparkapitalien gewährte Verzinsung betrug 2013 bei den umhüllenden Vorsorgeeinrichtungen 2,17 Prozent. Bei den BVG-Kassen betrug die Verzinsung durchschnittlich 1,70 Prozent.
- Die Vermögensrendite betrug bei den BVG-Kassen im Durchschnitt 6,22 Prozent. Dieser Wert liegt leicht unter den 6,26 Prozent der gesamten teilnehmenden Vorsorgeeinrichtungen. Die leicht tiefere Rendite lässt sich durch den Umstand erklären, dass die durchschnittliche Aktienquote bei den BVG-Kassen rund 2 Prozentpunkte tiefer liegt.
- Bei Betrachtung des Verhältnisses des Vorsorgekapitals der Aktiven zu den Rentnern fällt auf, dass bei allen teilnehmenden Kassen 51 Prozent des Vorsorgekapitals den Aktiven zuzuordnen ist und 49 Prozent den Rentnern. Bei den privatrechtlichen BVG-Kassen entfallen 71 Prozent der Vorsorgekapitalien auf die Aktiven und nur 29 Prozent auf die Rentenbezüger. Der signifikant tiefere Anteil des Vorsorgekapitals der Rentner lässt sich darauf

Grafik 1: Renditeentwicklung der 10-jährigen Bundesobligation



Grafik 2: 12 Monate rollierende Rendite



zurückführen, dass einerseits BVG-Kassen ihre Tätigkeit in der Regel erst 1985 aufgenommen haben und andererseits viele dieser Kassen bis vor rund zehn Jahren ihre Altersrentner bei Lebensversicherungsgesellschaften eingekauft und nicht autonom geführt haben.

Die Ausgangslage der BVG-Kassen per 1.1.2014 ist mit einem gewichteten durchschnittlichen Deckungsgrad von 109,1 Prozent und einem durchschnittlichen angewendeten technischen Zins von 2,90 Prozent somit ganz ähnlich wie für die umhüllenden Kassen. Aufgrund des aktuellen Tiefzinsniveaus sind die Pensionskassen stark gefordert, die benötigte Rendite für die Erhaltung des Deckungsgrades zu erzielen. Konnte eine Pensionskasse im Jahr 1985 mit einer 10-jährigen Bundesanleihe eine Rendite von 4,6 Prozent erwirtschaften, sind es per 30. Juni 2014 lediglich noch 0,7 Prozent.

Erheblich tieferes Renditepotenzial

Das Renditepotenzial hat sich somit um fast 4 Prozentpunkte reduziert. Pictet hat in einer Studie zu den langfristigen Renditemöglichkeiten von Obligationen und Aktien festgestellt, dass mit Aktien langfristig Renditen erzielt werden können, die rund 2 bis 3 Prozentpunkte über den Obligationrenditen liegen. Vor diesem Hintergrund muss gefolgert werden, dass sich bei gleicher Anlagestrategie die erwartete Rendite einer Pensionskasse ebenfalls um rund 4 Prozentpunkte vermindert hat. Der BVG-Mindestzins wurde immerhin von 4,0 Prozent auf 1,75 Prozent (ab 1.1.2014) gesenkt, der Umwandlungssatz, sprich die viel entscheidendere lebenslängliche Rentengarantie, hingegen hat sich nur ungenügend von 7,2 Prozent auf 6,8 Prozent ermässigt, und dies erst noch nach zehn Jahren!

Weiter kommt für die Pensionskassen erschwerend hinzu, dass sich seit der BVG-Einführung die Lebenserwartung im Alter 65 für einen Mann um 4,3 Jahre und für eine Frau um 2,6 Jahre erhöht hat. Mit anderen Worten: Die Pensionskasse kann auf ihrem investierten Kapital nur eine um rund 4 Prozentpunkte tiefere – also ziemlich genau halbierte – Rendite erzielen und muss gleichzeitig eine im Durchschnitt für Männer um 4 und für Frauen fast 3 Jahre längere Altersrente ausbezahlen.

Grafik 2 zeigt die 12 Monate rollierende Rendite des repräsentativen Pictet-93-Index (ohne Kosten). Seit gut

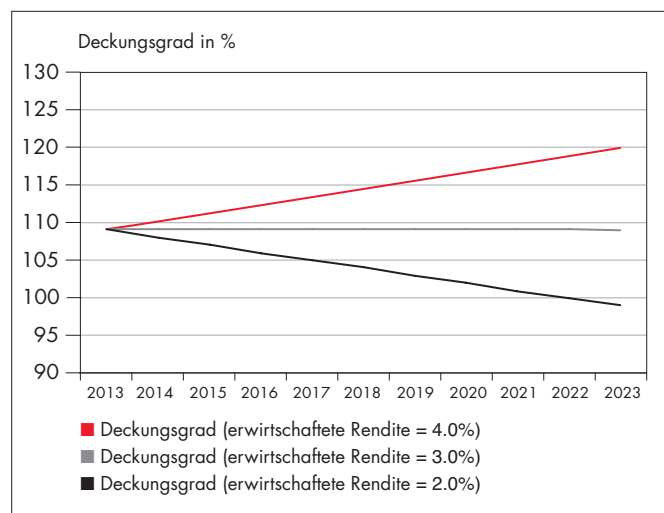
zehn Jahren ist es nicht mehr möglich, mit dem investierten Rentnerkapital die für einen Umwandlungssatz von 6,8 Prozent benötigte Rendite von 4,9 Prozent zu erwirtschaften. Nachfolgend wird untersucht, wie hoch die für eine durchschnittliche BVG-Kasse benötigte Gesamtrendite ist, um das durch den Gesetzgeber vorgeschriebene Leistungsniveau zu erhalten. Dazu dienen uns folgende Ausgangslage und folgende Annahmen:

- BVG-Kasse mit Deckungsgrad 109,1 Prozent und technischem Zinssatz von 3,0 Prozent per 31.12.2013
- Zusatzbeitrag deckt exakt die Kosten zur Finanzierung der Risiko- und Verwaltungskosten
- Altersgutschriften und Sparbeiträge sowie sämtliche Leistungen gemäss BVG, also insbesondere Umwandlungssatz im Alter 65/64 von 6,80 Prozent, Verzinsung Altersguthaben von 1,75 Prozent (BVG-Zins)
- Technische Grundlagen BVG 2010 (Periodentafeln 2011)
- Anteil Vorsorgekapital der Aktiven am gesamten Vorsorgekapital nimmt von heute 71 Prozent über die nächsten zehn Jahre auf 61 Prozent ab
- Jährlich werden 5 Prozent der Vorsorgekapitalien der Aktiven in Altersrenten umgewandelt
- Für die aktuelle Anlagestrategie wird eine erwartete Rendite von 3,0 Prozent pro Jahr zugrunde gelegt

Konsequenzen für die Finanzierung

Da der BVG-Umwandlungssatz 6,8 Prozent und der versicherungstechnisch neutrale Satz heute rund 5,9 Prozent beträgt, erhalten Neurentner eine rund 15 Prozent zu hohe Altersrente. Falls die Pensionskasse einen Umwandlungssatz von 5,9 Prozent (statt 6,8 Prozent) anwenden würde, wäre die Soll-Rendite, also das Renditeerfordernis, für einen konstanten Deckungsgrad rund 0,5 Prozentpunkte pro Jahr tiefer. Falls die zukünftige Rendite nun lediglich 2 Prozent statt der benötigten 3 Prozent beträgt, fällt die BVG-Kasse nach rund acht Jahren in eine Unterdeckung. Dann muss die BVG-Kasse Sanierungsbeiträge einfordern, da nur während maximal fünf Jahren eine Unterschreitung des BVG-Mindestzinssatzes um 0,5 Prozentpunkten erlaubt ist. Der Effekt dieser Minderverzinsung ist bescheiden. Werden die Kosten der weiter ansteigenden Lebenserwartung miteinbezogen, müssten noch zusätzlich rund 0,5 Renditeprozent erwirtschaftet oder der Umwandlungssatz müsste um weitere 0,3 Prozentpunkte tiefer angesetzt werden.

Grafik 3: Deckungsgradverlauf



Zu optimistische Altersvorsorge 2020

Es folgt, dass sich eine BVG-Kasse nur im Gleichgewicht halten kann, falls wirklich ansprechende Renditen von 3,0 Prozent beziehungsweise mit der steigenden Lebenserwartung von 3,5 Prozent erzielt werden. Falls die Renditen im Bereich von 2,0 Prozent bis 3,0 Prozent liegen, kommt die Pensionskasse nicht umhin, den Zusatzbeitrag um eine "Umwandlungssatzprämie" zu erhöhen oder Sanierungsbeiträge zu erheben. Sollte das Tiefzinsumfeld anhalten, muss also die Höhe des Zusatzbeitrags angepasst werden oder der Gesetzgeber nimmt im Rahmen der Altersvorsorge 2020 deutliche Abstriche beim versprochenen Umwandlungssatz vor. Eine schrittweise Absenkung des Umwandlungssatzes auf 6,0 Prozent, wie im Paket Altersvorsorge 2020 vorgesehen, ermöglicht keine nachhaltige Entspannung der finanziellen Lage der BVG-Pensionskassen.