

**Stephan Wyss**, zugelassener Experte für berufliche Vorsorge, Prevanto AG

## Adieu FRP 4, Bonjour FRP 4

Die Höhe des technischen Zinssatzes gibt im obersten Organ immer wieder Anlass zu Diskussionen. Dessen Festlegung erfordert einen umfassenden Blick in die Zukunft. Mit welchem Zinssatz soll eine Vorsorgeeinrichtung ihre künftigen Zahlungen diskontieren? Mit welchen Anlagerenditen darf das oberste Organ rechnen? Welches Anlagerisiko ist mit diesen Renditeerwartungen erfahrungsgemäss verbunden? Darf vor dem Hintergrund der sicheren künftigen Zahlungen überhaupt ein Anlagerisiko berücksichtigt werden? Die Beantwortung dieser Fragen ist tatsächlich komplex. Es braucht dazu einiges an ökonomischem und versicherungstechnischem Wissen. Das oberste Organ hat diesen Entscheid vollständig informiert über alle Zusammenhänge zu treffen. Bei solchen Entscheiden ist es typisch, dass man diese unter Unsicherheit treffen muss.

Man kann sich die Aufgabe aber auch einfach machen, indem man sich auf einen Referenzwert abstützt. Zugegeben, die Festlegung dieser Referenz ist auch eine Herausforderung, aber im Idealfall nur eine einmalige. Es wäre beispielsweise möglich, sich einfach auf das aktuelle Zinsniveau zu beziehen, mit wohlüberlegten Zu- oder Abschlägen. Dabei würde man tolerieren, dass der Deckungsgrad und davon abhängige Entscheide stark schwanken könnten.

Bei Einführung des BVG hatte man einen solchen Referenzwert. Als Ökonom war ich im zarten Alter von 27 Jahren erstaunt darüber, dass man künftige Cashflows immer mit 4 Prozent diskontiert. Nach ein paar Jahren habe ich mich an die «von Gott gegebenen» und sehr bequemen 4 Prozent gewöhnt. Noch schlimmer war dann aber die Jahrtausendwende. Plötzlich durften oder mussten die Vorsorgeeinrichtungen gestützt auf Swiss GAAP FER 26 ihre Vermögenswerte zu Marktwerten bilanzieren. Spätestens dann hätte ich und auch viele andere laut, wirklich sehr, sehr laut aufschreien sollen, weil wir uns nicht dafür eingesetzt haben, dass die Vorsorgeverpflichtungen auch zu Marktwerten bilanziert werden müssen. Hätte man dies damals getan, wäre die Festlegung des technischen Zinssatzes heute einfacher.

Die Schweizerische Kammer der Pensionskassen-Experten (SKPE) hat seit 2010 eine Fachrichtlinie zum technischen Zinssatz (FRP 4), an deren Einhaltung alle Kammermitglieder bei ihren Zinsempfehlungen an die obersten Organe gehalten sind. Die demokratische Inkraftsetzung dieser umstrittenen Fachrichtlinie hat fast drei Jahre gedauert, und als damaliger Vorstand habe ich den Leidensweg hautnah miterlebt. Umstritten ja, aber politisch machbar und auch sehr erfolgreich!

Aus meiner Sicht hat sich die heutige FRP 4, die den technischen Zinssatz als erwartete Nettorendite abzüglich einer angemessenen Marge DEZENTRAL festlegt, bewährt. Die öko-



*«Erwartete Renditen dürfen nicht zentral vorgegeben werden.»*

nomische Sichtweise wird sich erst bei höheren Zinsen allenfalls durchsetzen können. Ebenfalls bewährt hat sich die nicht-akademische Formel für die Obergrenze. Da es sich dabei zu zwei Drittel um das Resultat eines gleitenden Durchschnitts der effektiv in den letzten 20 Jahren erzielbaren Indexrenditen und zu einem Drittel um eine vorausschauende sichere Rendite der Bundesobligationen abzüglich 0.5 Prozent handelt, konnten Übergangsfristen verhindert werden. Die Berechnungsregel für die Obergrenze zur Festsetzung des technischen Zinssatzes finde ich schlau, bis auf weiteres. Nur leider ist der Begriff «Referenzzinssatz» unglücklich, denn er ist in keiner Weise eine Empfehlung.

Die OBERAUFSICHT Berufliche Vorsorge (OAK BV) laboriert schon seit ihrer Gründung an einem politisch durchsetzbaren und allgemein akzeptierten Alternativkonzept herum, hat sich aber bisher mutlos gezeigt, selbst eine gescheite Weisung zu erlassen. Kritisieren ist eben einfacher als produzieren!

Was will nun die neue FRP 4, die am 24. November 2017 von der SKPE verabschiedet werden soll? Im Wesentlichen wird die Formel für die Obergrenze gestrichen. Damit wäre eine wichtige Voraussetzung für die OAK erfüllt, damit die FRP 4 allgemein verbindlich werden könnte. Ich frage mal provokativ: Ist sie denn das nicht schon längst? Mit der Streichung der Formel will aber die SKPE die Freiheiten bei der Festlegung der erwarteten Nettorenditen einschränken, indem die SKPE für ihre Mitglieder verbindliche Nettorisikoprämien pro Anlagekategorie publiziert. Zudem wird noch etwas genauer auf die sogenannte Marge beziehungsweise auf die Zu- und Abschläge eingegangen, ohne allerdings genau zu sein. Das tönt doch vernünftig? Ist es aber nicht, weil erstens die SKPE definitiv nicht die Aufgabe hat, Renditen oder Risikoprämien zu schätzen, egal wie viel Rat sie vorher einholt. Und zweitens dürfen erwartete Renditen nicht zentral vorgegeben werden. Die FRP 4 soll ja dazu dienen, das Systemrisiko zu minimieren. Ein Fehler bei der zentralen Festlegung der Renditeerwartungen ist aber dann das grösste Systemrisiko, ausser es werden Bandbreiten dafür gegeben, die sehr weit und dadurch untauglich sind. Wir werden am 24. November 2017 sehen, ob es sich gelohnt hat, die Büchse der Pandora zu öffnen – ich bin skeptisch. ■

In der Oktoberausgabe der «Schweizer Personalvorsorge» veröffentlichen wir einen Kommentar von Marco Bagutti.