



Finanz- und Vorsorgeplanung VI

Lösungsansätze für krisensichere Vorsorgepläne

Aktuell können die Leistungsversprechen des BVG nur durch eine Umverteilung von Jung zu Alt gehalten werden. Es braucht eine Rückbesinnung auf die Anfänge des BVG, um die Umverteilung zu beenden und Pensionskassen krisensicher zu machen.





› Dr. Christian Heiniger

Vor dem Hintergrund der Diskussionen und Verhandlungen im Rahmen der BVG-Revision – mit dem Ziel, den Umwandlungssatz von 6,8 Prozent auf 6,0 Prozent und damit die Umverteilung von Beitragszahlenden zu Rentenbezüglern zu senken – lohnt es sich, einen Blick in die Vergangenheit zu werfen. Während der Planungsphase des BVG seit den 1970er-Jahren und seit der Einführung des BVG im Jahr 1985 bis ins Jahr 2000 lagen die Renditen von zehnjährigen Bundesobligationen die überwiegende Zeit deutlich über vier Prozent. Dadurch haben die Entwickler des BVG im Grundsatz risikolos finanzierbare Leistungsversprechen geschaffen. Die mit diesem Modell zu erwartenden Überschussrenditen wurden besonders in den 1990er-Jahren für die Höherverzinsung von Altersguthaben und für Rentenerhöhungen verwendet.

Pensionierungsverluste

Im Zuge der seit über 20 Jahren sinkenden Renditen von zehnjährigen Bundesanleihen wurden die technischen Zinssätze für die Bewertung der laufenden Renten gesenkt und mit Verzögerung auch die Umwandlungssätze. Dabei ha-

ben wir uns daran gewöhnt, dass der Umwandlungssatz gemessen am technischen Zins stets etwas zu hoch war. Dies führte dazu, dass das vorhandene Altersguthaben bei Rentenbeginn versicherungstechnisch nicht ausreicht, um die zukünftigen Rentenzahlungen zu finanzieren. Diese sogenannten Pensionierungsverluste wurden durch Vermögenserträge finanziert, die sonst für die Verzinsung von Altersguthaben verwendet worden wären. Übertragen wir das «risikolose» Konzept des BVG in das heutige Umfeld, wären aktuell Umwandlungssätze zwischen 3,8 Prozent bis 4,7 Prozent angebracht. Diese basieren auf technischen Zinssätzen zwischen 0 Prozent und 1,5 Prozent, was etwa der Spannweite der Renditen von zehnjährigen Bundesanleihen der letzten Monate entspricht.

Leistungsversprechen anpassen

Diese Entwicklung verdeutlicht, dass das Leistungsversprechen des BVG ohne eine Umverteilung von Jung zu Alt nicht mehr möglich ist. Es braucht nun Lösungen, die auch krisenbedingte Durststrecken berücksichtigen. Solche Vorsorgemodelle basieren nach wie vor auf der Idee der risikolos finanzierbaren Umwandlungssätze sowie gleichzeitig auf einem teil-

weisen oder vollständigen Zwang zum Kapitalbezug im Überobligatorium.

Ein möglicher Lösungsansatz für krisenfestere Vorsorgemodelle wäre die vollständige Vermeidung von Rentenzahlungen, die über einen langen Zeitraum unkalkulierbar geworden sind. Als Konsequenz wird das Alterskapital einmalig, in Raten oder als Zeitrenten (in Form von temporären Leibrenten) mit Schlussgewinnbeteiligung ausbezahlt. Auch der Trend zu 1e-Plänen geht in diese Richtung. Lösungen dieser Art finden sich häufig im rein überobligatorischen Bereich der Zusatzvorsorge. Die risikolose Verrentung mit Gewinnbeteiligung stellt einen weiteren Lösungsansatz dar. Hier würde die Grundrente mit einem vorsichtigen Umwandlungssatz (3,8 bis 4,7%) berechnet. Somit sollten mittel- bis langfristig die tatsächlichen Vermögenserträge über dem kalkulierten Zins liegen. Die erzielten Überschüsse aus einer guten Gesamtperformance der Vermögensanlage könnten zum Beispiel als 13. Rente ausbezahlt oder für Rentenerhöhungen genutzt werden und für die Aktiven als Zusatzverzinsung.

Um Krisen besser bewältigen zu können, wäre auch denkbar, variable Renten auf



Basis eines Umwandlungssatzes zu kalkulieren, der auf einem aktuellen marktkonformen Zins beruht: Dieser Zins ist ein «Best Estimate». Die tatsächliche Performance wird über oder unter dem kalkulierten Zins liegen. Möchte man Umverteilungseffekte mit Blick auf Generationengerechtigkeit vermeiden, muss diese Über-/Unterperformance durch Rentenanpassungen weitergegeben werden, da kein anderer Risikoträger zur Verfügung steht. Dies führt zu schwankenden Renten.

Jeder dieser drei Lösungsansätze wird jedoch aus heutiger Sicht oft als extreme und für viele Versicherte unzumutbare Vorsorgelösung angesehen. Mit etwas Distanz betrachtet basieren sie aber auf dem Grundkonzept des BVG der ersten Stunde.

Aktives Handeln erforderlich

Wirtschaftliche Rahmenbedingungen wie die nun zu Ende gehende Tiefzinsphase mit Übergang in ein inflationäres Umfeld sowie der grossen Wahrscheinlichkeit einer nachfolgenden Rezession erfordern jedoch auf Seiten der Pensionskassen ein den Verhältnissen angepasstes Leistungsversprechen. Wird dies nicht aktiv in die Hand genommen und auf die lange Bank geschoben, baut man letztlich auf das Prinzip Hoffnung. Denn es sollte nicht vergessen werden, dass die sehr guten Anlageergebnisse der letzten Jahre auf einer Zwangsbeatmung der Finanzmärkte durch die Notenbanken beruhen. Daher können die Vermögenserträge der letzten Jahre nicht als Prognose für die nächsten zehn Jahre herangezogen werden.

Erfolgt keine Reaktion seitens der Pensi-

onskassen, liegen angesichts des heftigen Einbruchs an den Finanzmärkten erzwungene Sanierungsfälle im Bereich des Möglichen. Diese wären aufgrund der teilweise umlagefinanzierten Renten für Aktiv-Versicherte besonders teuer, wird ein Teil der Vermögenserträge doch bereits für die Pensionierungsverluste verwendet.

Vorsorgemodelle, welche Umwandlungssätze um 4,7 Prozent auf Basis eines risikolosen Zinses von 1,5 Prozent anbieten, wären daher keine extremen Lösungen zu Lasten der Versicherten. Sie sollten als krisenfeste Lösungen mit minimalem Sanierungsaufwand für Versicherte gesehen werden.

Folgen für die Versicherten

Sparen Versicherte ab dem Alter 25 von Beginn an in einem krisensicheren Vorsorgemodell, können sie sich bei gleichen Beiträgen bis 65 auf höhere Leistungen einstellen als mit Modellen mit überhöhten Umwandlungssätzen. Ganz einfach, weil keine Rückstellungen für hohe Garantien und Pensionierungsverluste gebildet werden müssen, die in der Kasse verbleiben. Überschüsse der Vermögensanlage werden zudem als Verzinsung weitergegeben.

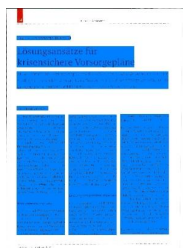
Schwieriger ist die Situation für Versicherte, die von einem hohen Umwandlungssatz auf einen tieferen umgestellt werden. Für diese braucht es Massnahmen, um die Renteneinbusse ausgleichen zu können. Gibt es keine Kompensationen, werden die tieferen Leistungen durch diese Übergangsgeneration realisiert und die Pensionskasse auf deren Kosten krisensicher gemacht. Dies wider-

spricht dem Fairnessgedanken. Gesetzlich gibt es jedoch keine Pflicht, tiefere Leistungen zu kompensieren.

Risikolos ist möglich

Sind solche krisenfeste Vorsorgemodelle im heutigen Umfeld umsetzbar? Ja, denn in der WTW-SLI-Benchmarking-Studie sehen wir, dass bei den meisten Pensionskassen Anpassungen in diese Richtung infolge des ökonomischen Drucks bereits erfolgten. Sei dies, indem einerseits Umwandlungssätze und die technischen Zinssätze in den letzten Jahren kontinuierlich gesenkt wurden oder indem andererseits bei einer zunehmenden Anzahl von Pensionskassen die Möglichkeit zum Bezug einer lebenslänglichen Altersrente eingeschränkt wurden. Im Durchschnitt entsprechen die Parameter zwar noch nicht den oben beschriebenen krisenfesten risikolosen Vorsorgemodellen, in Einzelfällen finden wir diese Ausprägung jedoch bereits vor.

Der ökonomische Druck rückt die Vorsorge also in dieselbe Grundkonstellation zurück, welche bereits zu Beginn des BVG verwirklicht wurde. Wichtig ist, krisenfeste Vorsorgemodelle mit einer Überschussbeteiligung für Aktive und für Rentner zu kombinieren, so dass alle periodengerecht von den Vermögenserträgen profitieren können, was einer maximalen Fairness entgegenkommt. Mit Blick auf die Finanzmärkte wird derzeit deutlich, dass Anpassungen in diese Richtung besser heute als morgen diskutiert und umgesetzt werden sollten. Die Alternative dazu sind Mehrkosten im Sanierungsfall. «



 **Porträt**



Dr. Christian Heiniger
Head Retirement Deutschschweiz, WTW

 **Kontakt**

christian.heiniger@wtwco.com, www.wtwco.com