

Der Ziellose erleidet sein Schicksal – der Zielbewusste gestaltet es, auch bei den Altersrentnern

Viele Pensionskassen sind mit einer steigenden Anzahl von Altersrentnern innerhalb ihres Versichertenbestandes konfrontiert. Die Risikofähigkeit der Vorsorgeeinrichtung wird dadurch negativ beeinflusst. Leider sind die wenigsten Kassen in der Lage, den unterschiedlichen Risikoanforderungen von aktiven Versicherten und Rentnern gerecht zu werden. Im Grundsatz stellt die reduzierte Risikofähigkeit von Rentnerbeständen für eine Vorsorgeeinrichtung jedoch kein Problem dar, sofern sie ihre Verpflichtungen risikoadäquat vorzufinanzieren wissen.

Insbesondere für Sammel- und Gemeinschaftseinrichtungen sind Rentner nach wie vor ein rotes Tuch. Auf der Suche nach einem Sammelstiftungsanschluss beurteilen viele Broker den Rentneranteil als einer der wichtigeren Punkte. Denn mit der heutigen Gesetzgebung und den bestehenden Modellen riskiert auf den ersten Blick jeder aktive Versicherte, der in eine Sammeleinrichtung mit grossen Rentnerbestand eintritt, dass er oder sie im Krisenfall zur finanziellen Sanierung beitragen muss. Auf den zweiten Blick kann es aber gerade umgekehrt sein. Sind die Verpflichtungsbewertungen korrekt (marktnah) aufgesetzt, können die vorhandenen Kapitalien der Rentner als dritter Beitragszahler fungieren. Oder anders gesagt: Die Überschussrendite auf den Kapitalien der Rentner kann den aktiven Versicherten eine gute Verzinsung ihrer Altersguthaben ermöglichen.

Was ändert sich, wenn Versicherte pensioniert werden?

Im Kapitaldeckungsverfahren der Zweiten Säule sind die Vermögenserträge ein wichtiger Pfeiler des Leistungsniveaus. Dies betrifft nicht nur die aktiven Versicherten, sondern auch die Rentenbeziehenden. Bei Pensionierung ist davon auszugehen, dass ein Grossteil des erwirtschafteten Altersguthabens während 10 bis 15 Jahren in der Pensionskasse verbleibt. Die Optimierung der Vermögenserträge hört also nicht mit der Pensionierung eines Versicherten auf.

Allerdings ändern sich zwei wesentliche Punkte:

- Nach dem Guthabenaufbau bis zur Pensionierung erfolgt nun ein Verzehr.
- Rentenbezüger können nicht oder nur sehr beschränkt zur Sanierung einer Pensionskasse hinzugezogen werden. Dadurch liegt bei gemischten Beständen die ganze Risikokompensation bei den aktiven Versicherten.

Aufgrund dieser Gegebenheiten sind zwei Vorgehensweisen für die Kapitalbewirtschaftung denkbar. In beiden Fällen ist die Separierung von Aktiven- und Rentnerbeständen unumgänglich. In Konstellationen wo die Sanierungsmöglichkeit infolge eines grossen Rentneranteils in Frage gestellt ist, wird dies nicht nur für die Pensionskasse, sondern auch für die Arbeitgeber zur Existenzfrage. Lösungsansätze:



Die risikooptimierte Bewirtschaftung der Rentenbestände

Im Gegensatz zur nachfolgenden Variante, wird bei der risikooptimierten Bewirtschaftung der Fristen-kongruenz weiterhin Rechnung getragen. Es besteht auch bei Rentenbeständen eine gewisse Risikofähigkeit, da nicht sämtliche Rentenzahlungen sofort fällig sind. Bei einer durchschnittlichen Duration eines Rentenbestandes von 15 – 20 Jahren, wird die Hälfte der Verpflichtungen erst in acht und mehr Jahren fällig. Eine Grundvoraussetzung liegt in der marktnahen Bewertung der Aktiv- und Passivseite der Pensionskassenbilanz.

Die risikooptimierte Bewirtschaftung solcher Bestände in einem spezialisierten Gefäss sichert die Rentenleistungen bei möglichst geringen Kosten durch die abgebende Vorsorgeeinrichtung.



Beschaffung von Wertschwankungsreserven am Kapitalmarkt

Lässt die Reservesituation eine korrekte Ausfinanzierung des Rentnerbestandes nicht zu, wäre die Beschaffung zusätzlicher Reserven am Kapitalmarkt mittels sogenanntem Swap Geschäft eine Option. Die Herausforderung besteht lediglich darin, eine attraktive Rendite für den Reservegeber zu gewährleisten. Auch dieses Modell setzt eine marktnahe Bewertung der Aktiv- und Passivseite voraus.

Diese bedingte Garantie weist den Vorteil auf, dass sie nur dann beansprucht wird, wenn die Ertragserwartungen durch die Umsetzung der risikooptimierten Vermögensanlage nicht erfüllt werden. Durch die laufende Volumenreduktion des ausgelagerten Rentenbestandes reduziert sich das Risiko der Garantiebeanspruchung zudem von Jahr zu Jahr.

In den ersten drei bis fünf Jahren ist das Risiko einer Garantiebeanspruchung am grössten. Im Erwartungswert kann jedoch eine Rendite erwirtschaftet werden, durch welche diese Garantieleistung mittelfristig durch erwirtschaftete Reserven abgelöst wird. Im Idealfall kann zuletzt die risikobehaftete Anlagestrategie durch eine risikolose Umsetzung (sog. Cashflow Matching) abgelöst werden.

Marktnahe Bewertung als Schlüssel zum Erfolg

Die marktnahe Bewertung von Verpflichtungen hat sich bei den Pensionskassen in der Schweiz bisher kaum durchgesetzt. Die Bewertung erfolgt meist mit einem fixen technischen Zinssatz, welcher womöglich willkürlich durch den Stiftungsrat festgelegt wird. Demgegenüber ist eine marktnahe Bewertung der Vermögensanlagen heute nicht mehr in Frage gestellt. Niemand käme auf die Idee, die angelegten Wertschriften einer willkürlichen, jährlich festgelegten Bewertung durch den Stiftungsrat zu unterziehen. Der Markt gibt vor, welche Werte zu benutzen sind. Weshalb also soll die Passivseite nicht mit gleichen Massstäben bewertet werden?

Als Ersatz der vollständig risikolosen Ausfinanzierung von Rentenbeständen, erscheint es uns zielführender, mittels einer risikooptimierten Vermögensanlage aus jedem Beitragsfranken das Optimum herauszuholen. Um dies zu gewährleisten, kann es je nach Situation sinnvoll sein, den Rentenbestand komplett loszulösen, um den unterschiedlichen Risikoprofilen von aktiven Versicherten und Rentnern Rechnung zu tragen.

An die Stelle einer impliziten Garantie durch die aktiven Versicherten, über deren Eingehen sich wohl die wenigsten Versicherten bewusst sind, rückt die Reservensicherung über den Kapitalmarkt.

Rentnerlastige Versichertenbestände verlangen neue Umsetzungsmodelle

Eine Vorsorgeeinrichtung hat die Aufgabe, die Vorsorge ihrer Versicherten nachhaltig sicherzustellen. Ich plädiere daher dafür, dass Pensionskassen die Vorteile des Kapitaldeckungsverfahrens auch nach der Pensionierung ihrer aktiven Versicherten nutzen und die Möglichkeiten ausschöpfen, um ihren Destinatären ein hohes Leistungsniveau zu gewährleisten – sei dies im eigenen Bestand oder in Form einer Auslagerung.



Michael Schmidt
Leiter PK-Beratung
Mitglied der Geschäftsleitung
Assurinvest AG