

Rentnersammelstiftungen – ein Baustein der beruflichen Vorsorge

Seit Jahren findet aufgrund der sich laufend erhöhenden Regulierungsdichte ein Konzentrationsprozess in der beruflichen Vorsorge statt. Bestehende Pensionskassen werden aufgelöst und in Sammeleinrichtungen überführt. Die Politik beobachtet diesen Prozess mit Sorge, ohne sich offenbar bewusst zu sein, dass sie selber der Auslöser ist. Hinzu kommt, dass mit gesetzlich verankerten utopischen Leistungsversprechen (BVG-Mindestumwandlungssatz) und starren Garantien für Altersrentner die Sammeleinrichtungen Rentnerbestände scheuen wie der Teufel das Weihwasser.

Viele Pensionskassen mit steigenden Altersrentnerbeständen würden gerne ihren Versichertenbestand (inkl. Altersrentner) in die Obhut einer Sammeleinrichtung übergeben. Bereits mit einem Rentneranteil von 20% reduziert sich jedoch die Anzahl der Anbieter, welche bereit sind eine Offerte zu erstellen, massiv. Ist der Rentnerbestand höher, reduziert sich die Anzahl möglicher Lösungen auf eine kleine einstellige Anzahl. Ein hoher Rentnerbestand in der Pensionskasse erfordert eine systematische Bewirtschaftung der Rentenverpflichtungen. Dem Liquiditätsbedarf und den unterliegenden Anlagerisiken ist in diesem Fall eine hohe Aufmerksamkeit zu widmen. Die Risikofähigkeit einer solchen Vorsorgeeinrichtung wird durch den Rentnerbestand 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 Rentenbeständen für eine Vorsorgeeinrichtung kein Problem dar, sofern sie in der Lage ist, die Rentenverpflichtungen risikoadäquat vorzufinanzieren. In Zeiten, in denen sich der Begriff des risikofreien Ertrags in den Begriff des ertragsfreien Risikos gewandelt hat, stellt dies jedoch für manche Pensionskasse eine grosse Herausforderung dar.

Im Kapitaldeckungsverfahren der 2. Säule ist die Erwirtschaftung von Vermögenserträgen ein wichtiger Pfeiler des Leistungsniveaus. Dies betrifft nicht nur die aktiven Versicherten, sondern auch die Rentenbezüger. Bei der 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:

1. Nach dem Guthabenaufbau bis zur Pensionierung erfolgt nun ein Verzehr der geäußneten Mittel.
2. 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. Ohne Risiko ist es jedoch zurzeit nicht möglich einen Ertrag auf den Vermögensanlagen zu erwirtschaften.

Aufgrund dieser Gegebenheit sind zwei Vorgehensweisen für die Bewirtschaftung der Vorsorgekapitalien der Rentenbezüger möglich.

1. Die risikolose Anlage der Vermögenswerte mit einer Ertragserwartung von annähernd 0%. Diese Vorgehensweise führt jedoch dazu, dass zum Pensionierungszeitpunkt bereits sämtliche erwarteten Zahlungsströme vorfinanziert werden müssen. Die Pensionskasse muss also bereits zum Pensionierungszeitpunkt sämtliche Kapitalien zzgl. Verwaltungskosten zur Verfügung stellen, welche bis zum erwarteten Ableben des Versicherten ausbezahlt werden. Diese Vorgehensweise garantiert zwar jederzeit eine volle Deckung sämtlicher Verpflichtungen, ist aber auch äusserst kostspielig und eigentlich kaum zu finanzieren.

2. Die risikooptimierte Bewirtschaftung der Rentenbestände. Im Gegensatz zur 1. Variante, wird bei der risikooptimierten Bewirtschaftung der Fristigkeit der Rentenverpflichtungen weiterhin Rechnung getragen. Es besteht also auch bei Rentenbeständen eine gewisse Risikofähigkeit, da nicht sämtliche Rentenzahlungen sofort fällig sind. Bei einer durchschnittlichen Duration eines Rentenbestandes von 15 – 20 Jahren hat rund die Hälfte der Rentenverpflichtungen eine Restlaufzeit von 8 und mehr Jahren.

Anstelle der vollständigen risikolosen Ausfinanzierung von Rentenbeständen, welche die Luxuslösung darstellt, erscheint es uns zielführender mittels einer risikooptimierten Vermögensanlage aus jedem Beitragsfranken das Optimum herauszuholen. Um dies zu gewährleisten ist es allenfalls sinnvoll, den Rentenbestand komplett vom Bestand der aktiven Versicherten 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, rücken Investoren am Kapitalmarkt, welche bereit sind, die Schwankungsrisiken eines breit diversifizierten Portfolios zu akzeptieren und im Gegenzug durch entsprechende Überschussrenditen entschädigt werden.

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 können. Durch die laufende Volumenreduktion des ausgelagerten Rentenbestandes reduziert sich das Risiko der Garantiebeanspruchung zudem von Jahr zu Jahr.

In den ersten 3 – 5 Jahren ist das Risiko einer Beanspruchung der Garantie durch den Investor am grössten. Im Erwartungswert kann jedoch ein Ertrag erwirtschaftet werden, mittels dessen die Garantieleistung mittelfristig durch erwirtschaftete Reserven abgelöst werden. Im Optimalfall kann zuletzt die risikobehaftete Anlagestrategie durch eine risikolose Umsetzung der Vermögensanlage (sog. Cashflow Matching) abgelöst werden.

Die Vivere Sammelstiftung hat sich auf die Übernahme und Bewirtschaftung von geschlossenen Rentnerbeständen nach dem beschriebenen Konzept spezialisiert. Die risikooptimierte Bewirtschaftung solcher Bestände in einem spezialisierten Gefäss, sichert die Rentenleistungen bei möglichst geringen Kosten.

Ich plädiere dafür, dass eine Vorsorgeeinrichtung die Vorteile des Kapitaldeckungsverfahrens auch nach der Pensionierung ihrer aktiven Versicherten nutzt und die Möglichkeiten ausschöpft, um ihren Destinatären ein hohes Leistungsniveau zu garantieren. Sei dies im eigenen Bestand oder in Form einer Auslagerung. Eine Vorsorgeeinrichtung hat nur eine Aufgabe, die nachhaltige Sicherstellung der Vorsorge ihrer Versicherten.

Michael Schmidt

Assurinvest AG

Leiter Pensionskassenberatung

Mitglied der Geschäftsleitung