

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 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,

Die Optimierung der Vermögenserträge hört nicht auf, wenn ein Versicherter pensioniert wird.

sondern auch die Rentenbezüger. 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:

1. Nach dem Guthabenaufbau bis zur Pensionierung erfolgt nun ein Verzehr der geäußerten 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.

Variante 1

Risikolose Anlage der Vermögenswerte mit einer Ertrags-erwartung von 0% oder tiefer

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.

Variante 2

Risikooptimierte Bewirtschaftung der Rentenbestände

Im Gegensatz zur 1. Variante, wird

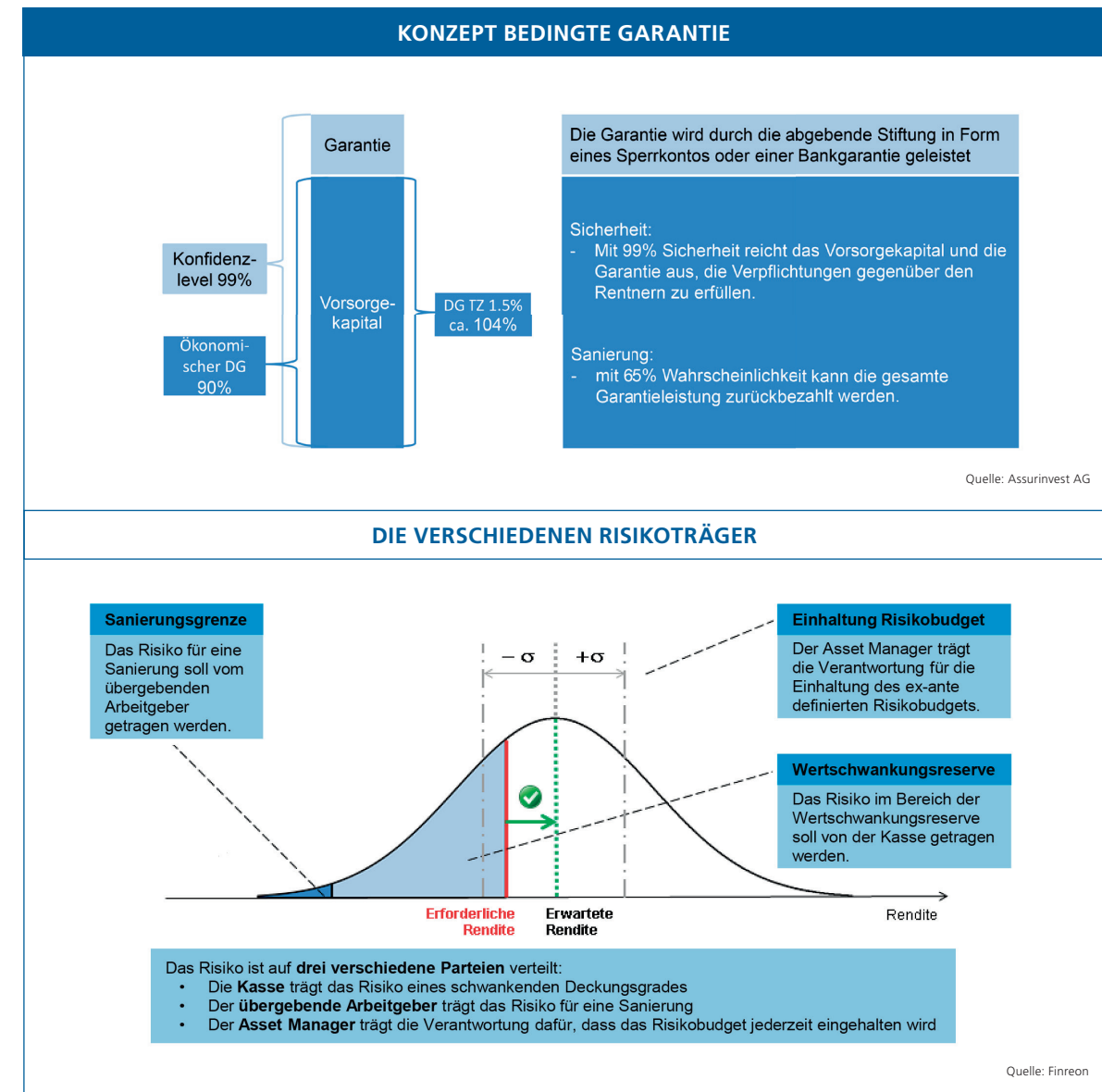
bei der risikooptimierten Bewirtschaftung der Fristigkeit der Rentenverpflichtungen weiterhin Rechnung getragen. Es besteht also auch bei Rentenbeständen eine gewisse Risikofähigkeit, da nicht sämtliche Rentenzahlungen sofort fällig sind. Bei einer durchschnittlichen Duration eines Rentenbestandes von 15 bis 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, rückt eine bedingte Garantie des Arbeitgebers oder allenfalls der Stiftung, aus deren Bestand die Rentner herausgelöst wurden.

Konzept der bedingten Garantie

Die Ausfinanzierung einer Kapitalbewertung, welche die Rentenleistungen zu 99% garantiert, erfolgt mittels bedingter Garantie. Die abgebende Stiftung leistet lediglich eine zeitlich beschränkte Garantie, welche bei genügender Äufnung der Schwankungsreserven an den Garantiegeber zurückerstattet wird.



Vorteil der bedingten Garantie

Die 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 bis 5 Jahren ist das Risiko einer Beanspruchung der Garantie durch die abgebende Stiftung oder den Arbeitgeber 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. Cash-flow Matching) abgelöst werden.

Vivere Sammelstiftung

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

Ich plädiere dafür, dass eine Vorsorgeeinrichtung die Vorteile des Kapitaldeckungsverfahrens auch nach der Pensionierung ihrer aktiven Versicherten nutzt und trotz historisch tiefem Zinsniveau die Möglichkeiten ausschöpft, um ih-

ren Destinatären ein hohes Leistungsniveau zu garantieren. Sei dies im eigenen Bestand oder in Form einer Auslagerung. ♦

Michael Schmidt

Leiter PK-Beratung,
Mitglied der
Geschäftsleitung
Assurinvest AG



ASSUR INVEST
Berufliche Vorsorge - seit 1978