

Zwischen Skylla und Charybdis: Generationensolidarität in der 2. Säule

Seminar «Klartext St. Gallen» für institutionelle Anleger

Dr. Roger Baumann, Partner c-alm AG St. Gallen

November 2012



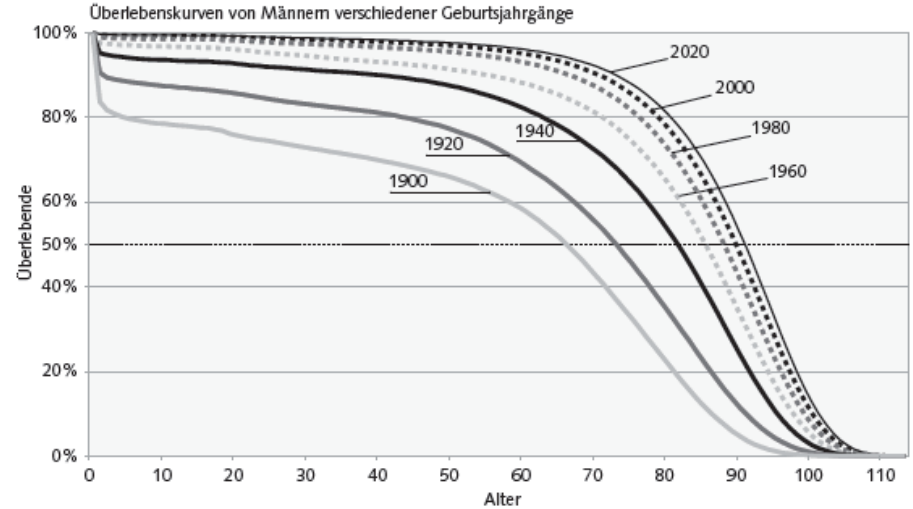
Agenda

- Zunehmende Transfers
- Gegenströmung: Entsolidarisierung
- Rahmen der Generationensolidarität
- Folgen der Generationensolidarität
- Fazit



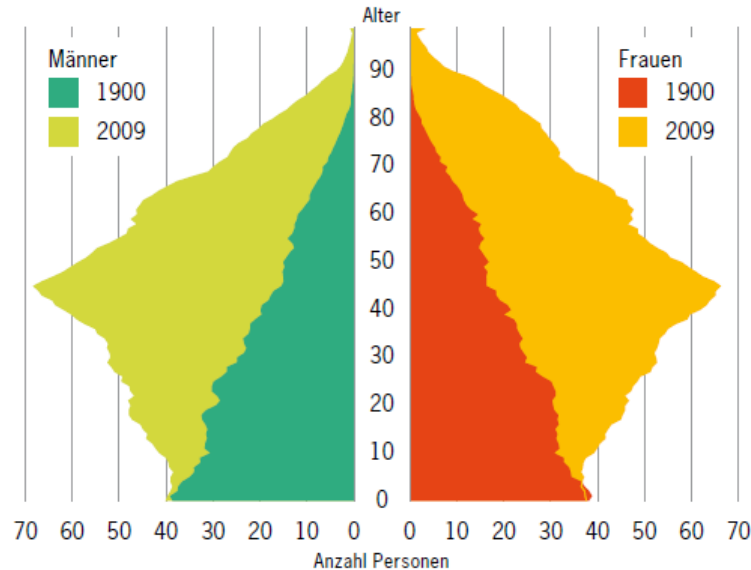
Veränderung der Bevölkerungsstruktur

Lebenserwartung nimmt stetig zu.



Altersaufbau der Bevölkerung, in 1000

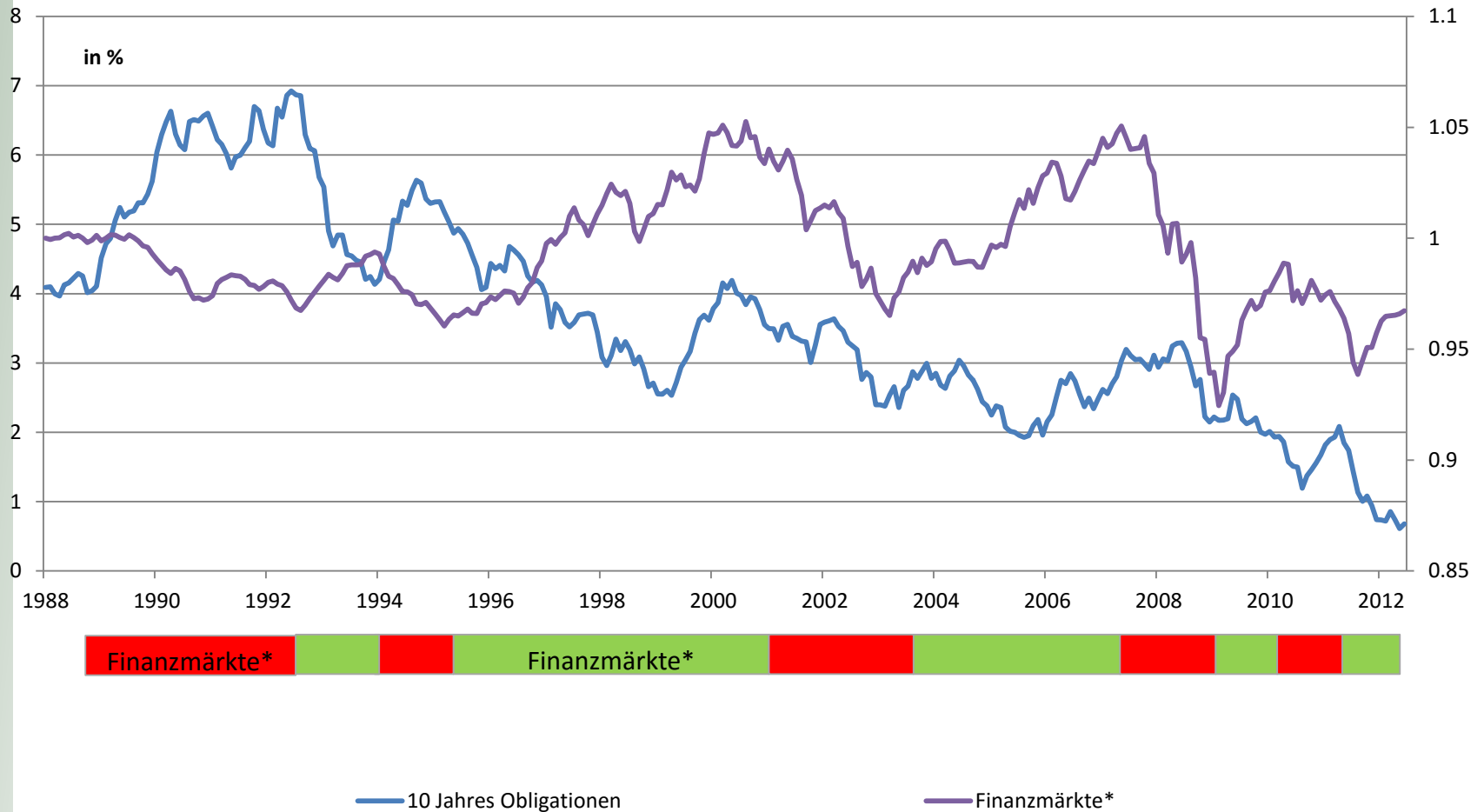
G 1.3



Alterspyramide hat sich massiv verschoben.

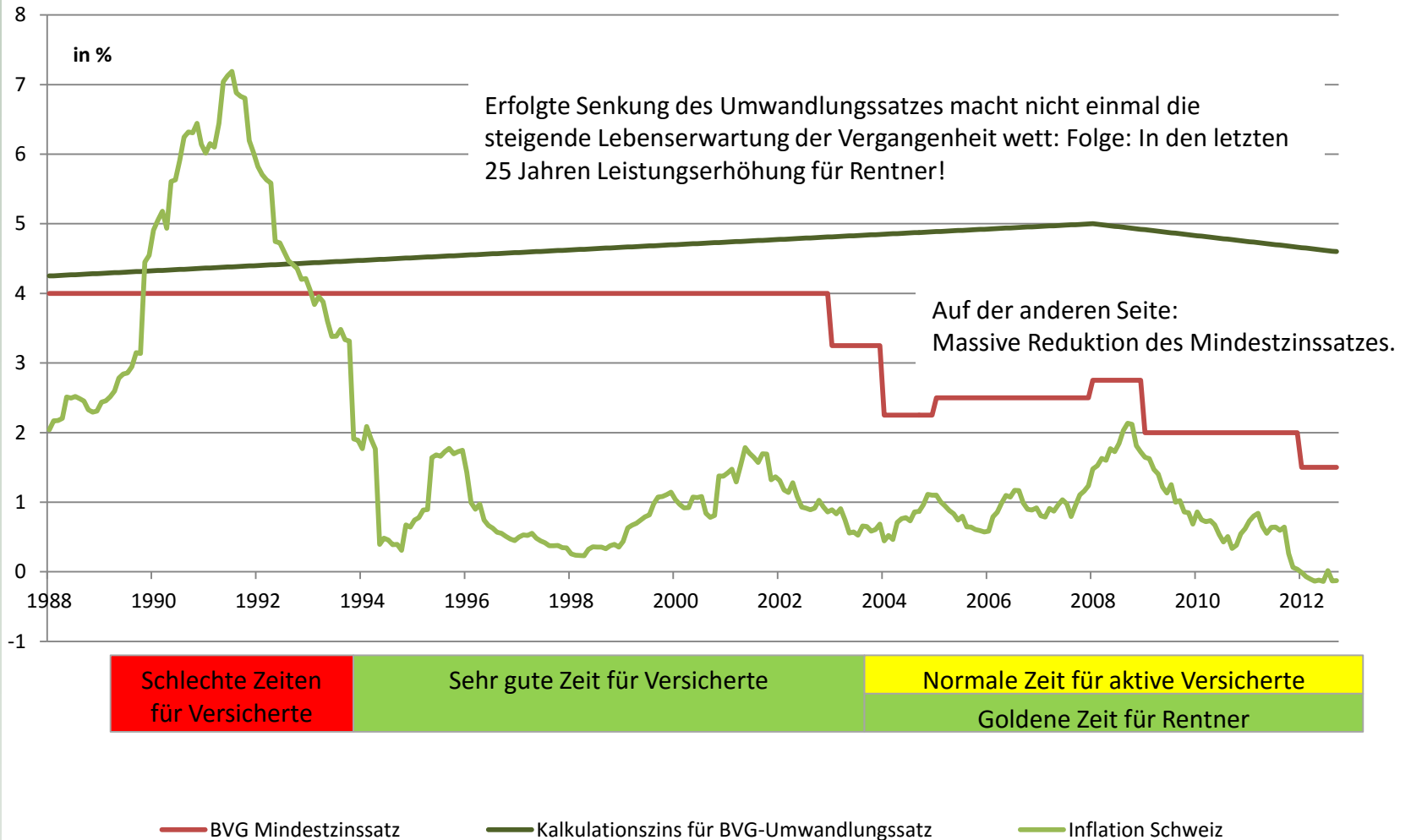
Quellen: BFS

Finanzmärkte



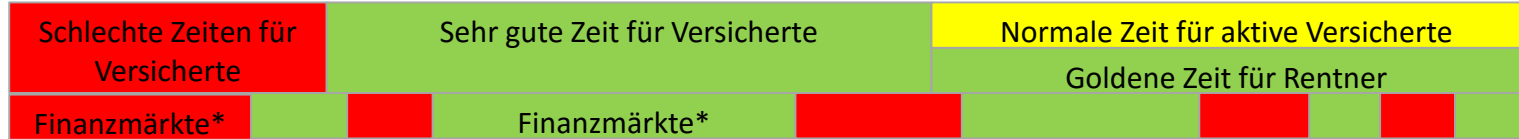
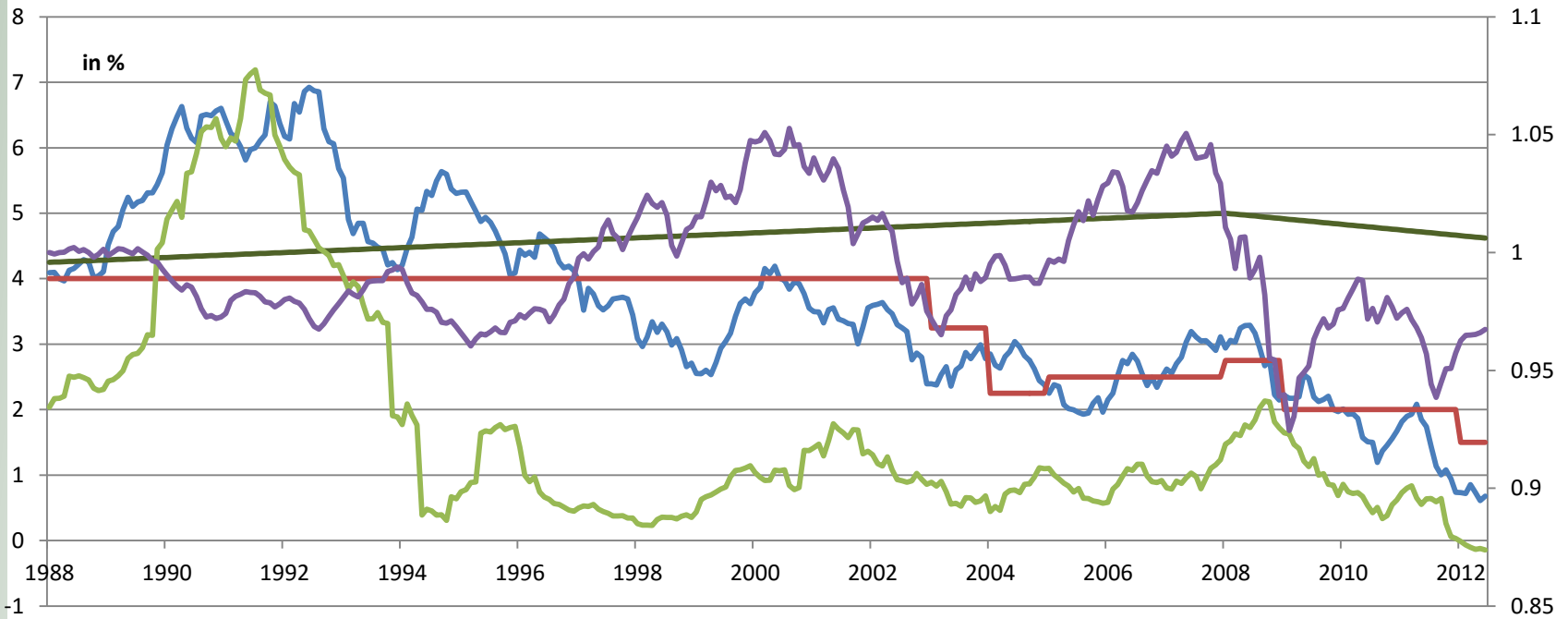
* Standard-Indices gewichtet nach dem Pictet Index BVG-40 plus. Reihen detrended und indiziert auf 1988/1 = 1.

Zinsen 10-jährige Bundesobligationen vs. Mindestzinssatz vs. Umwandlungssatz



Schlechte Zeiten für Versicherte	Sehr gute Zeit für Versicherte	Normale Zeit für aktive Versicherte
		Goldene Zeit für Rentner

Zinsen 10-jährige Bundesobligationen vs. Mindestzinssatz vs. Umwandlungssatz



- 10 Jahres Obligationen
- Kalkulationszins für BVG-Umwandlungssatz
- Finanzmärkte*
- BVG Mindestzinssatz
- Inflation Schweiz

Seit 10 Jahren gibt es direkte Solidarität zwischen Aktiven Versicherten und Rentnern. Vorher gab es „nur“ indirekte Solidarität zwischen schlechten und guten Zeiten.

* Standard-Indices gewichtet nach dem Pictet Index BVG-40 plus. Reihen detrended und indiziert auf 1988/1 = 1.

Aktuelle Situation in den meisten Pensionskassen

Aktive Versicherte

Verzinsung
Altersguthaben: 1.5%

Künftiger
Umwandlungssatz nicht
garantiert

Sanierungsrisiko



Neu-Rentner

Umwandlungssatz 6.8%
= lebenslanger Zinssatz
4.5%

Umwandlungssatz 6%
= lebenslanger Zinssatz
3.5%

Kein Risiko

Rentenklau?

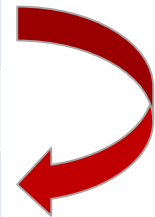
Vereinfachende Annahme:

- 20 Jahre lang Zielverzinsung 3%
- Altersguthabenzins 1.5%
- Umwandlungssatz 6.8%

Ergebnis:

Kumulierte Rentenabweichung in 20 Jahren gegenüber Zielverzinsung

Alter heute 45	-17%
Alter heute 55	+2%
Alter heute 64	+26%



Forderungen werden laut...

Rentner am Risiko beteiligen

Umwandlungssatz unter 5%

Mehr Wahlfreiheit

Entsolidarisierung

Möglichkeit der Entsolidarisierung: Solidarität an den Pranger stellen

Wie müsste ein Pensionskasse bewertet werden, wenn keine Solidaritäten vorhanden wären?

Wichtigste Zutat:

Rentner risikofrei bewerten aber Sanierungspotenzial der aktiven Versicherten nicht einbeziehen.

**PKST
(Solvenztest)**

**Ökonomischer
Deckungsgrad**

**Risikotragender
Deckungsgrad***

Beispiel:

Rentneranteil 30%

Technischer Zinssatz 3%

Auch Leistungsziel der aktiven Versicherten risikofrei bewerten

So extrem wie möglich darstellen (Hebeleffekt)

Deckungsgrad

110%

PKST-Deckung

93%

**Ökonomischer
Deckungsgrad**

89%

**Risikotragender
Deckungsgrad***

79%

*) Quelle: www.ppcmetrics.ch

Solche Kennzahlen können interessant sein.

ABER: Welche Schlüsse werden daraus gezogen? Wann werden sie gefährlich, wann absurd?

Möglichkeit der Entsolidarisierung: Individualisierungspaket der Avenir Suisse

Avenir Suisse nennt vier Kernforderungen:

- Gestaltungsspielraum

- nachhaltige Finanzierung

- Trennung von Risiko und Sparen

- Vereinfachungen.

Entsolidarisierungskampagne

- Freie Wahl der Anlagestrategie für Überobligatorium
- Vorsorge an Mitarbeiter statt an Stelle koppeln
- Technische Parameter entpolitisieren
- Rentenaltererhöhung
- Rentner am Risiko beteiligen
- Getrennte Buchhaltung
- Entschlackung
- Einheitlicher Deckungsgrad

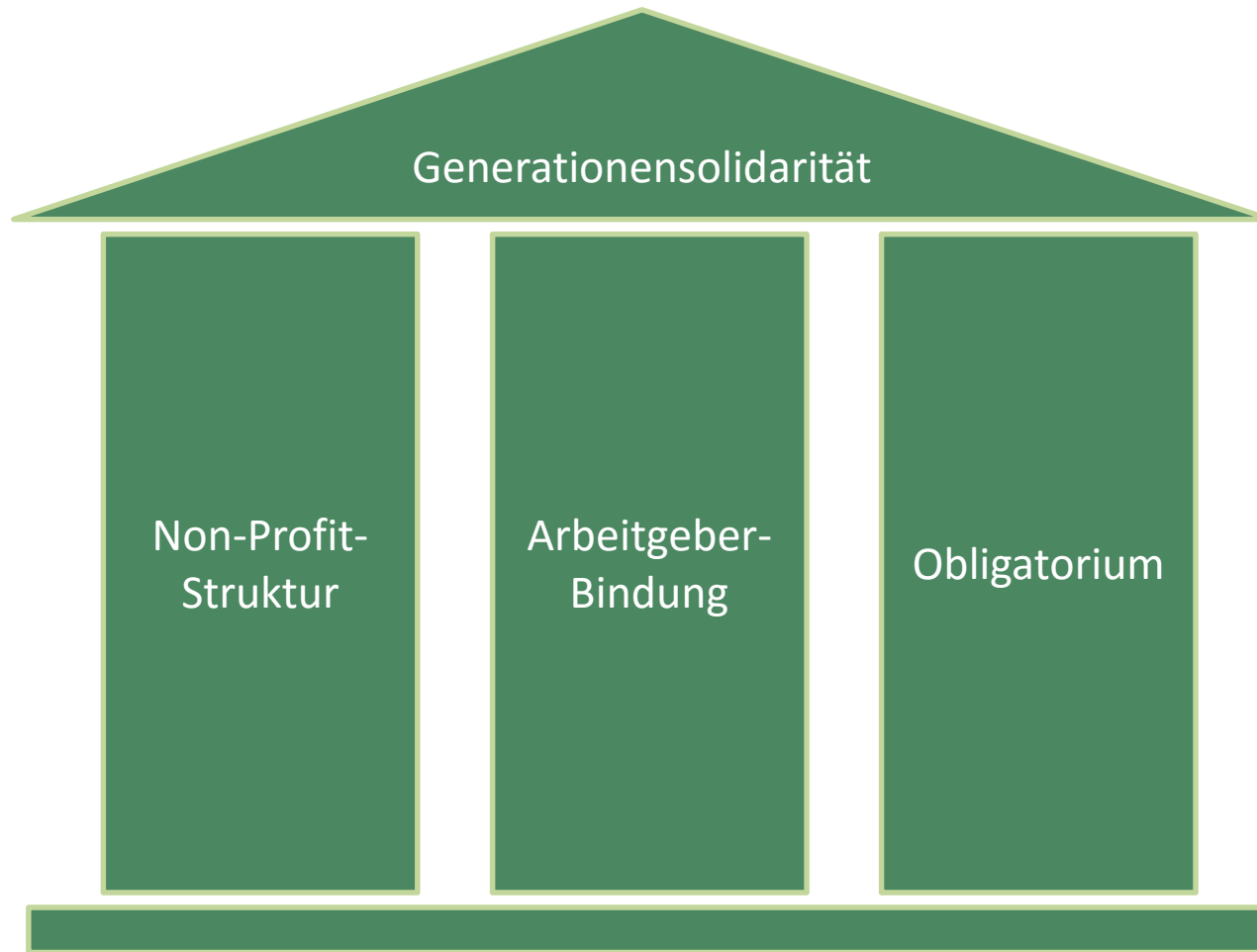
Was sind die Folgen für die Leistungen?

Rahmenbedingungen in der beruflichen Vorsorge

Fundamentale Unterschiede zwischen einer PK und einer Versicherungsgesellschaft:

	Pensionskasse	Versicherungsgesellschaft
Strukturelle Rahmenbedingungen	<ul style="list-style-type: none"> • Obligatorium • Arbeitgeberbindung 	<ul style="list-style-type: none"> • kein Vertragszwang • jederzeitige Kündbarkeit
Risikoträger	<ul style="list-style-type: none"> • Risikogemeinschaft der Vorsorgeeinrichtung (Sanierungsmaßnahmen) <p>→ Non-Profit-Organisation</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Versicherung • Aktionär
Gesetzlicher Rahmen betreffend Leistungen	BVG Art. 14: Höhe der Altersrente im Obligatorium. BVG Art 15: Mindestverzinsung	Vertragsfreiheit und Wettbewerb betreffend der Leistungen und Prämien
Gesetzlicher Rahmen betreffend Sicherheit	BVG Art. 65 Abs. 1: jederzeitige Sicherheit zur Erfüllung der Verpflichtungen. BVG Art. 65c: Lässt jedoch temporäre Unterdeckung zu	VAG und AVO: Liquidation bzw. geordneter Run-Off muss jederzeit möglich sein.

Grundpfeiler der Generationensolidarität

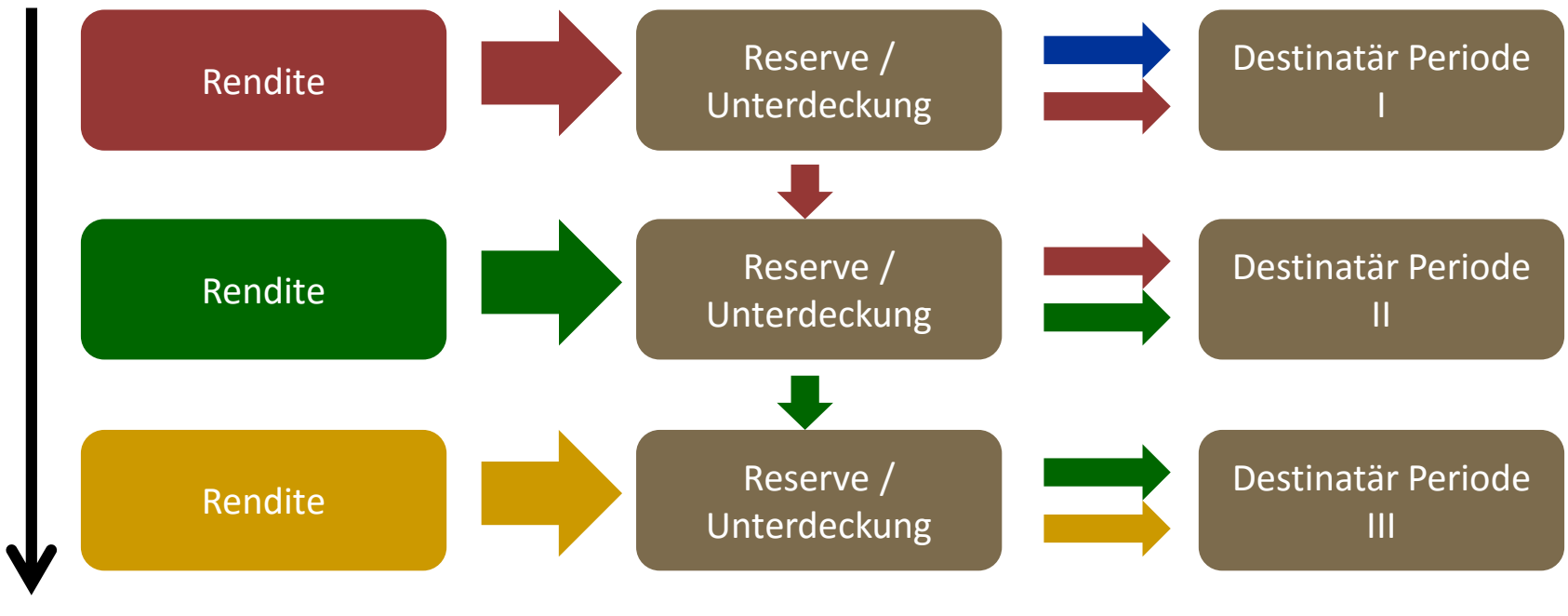


Generationensolidarität = Risikoausgleich

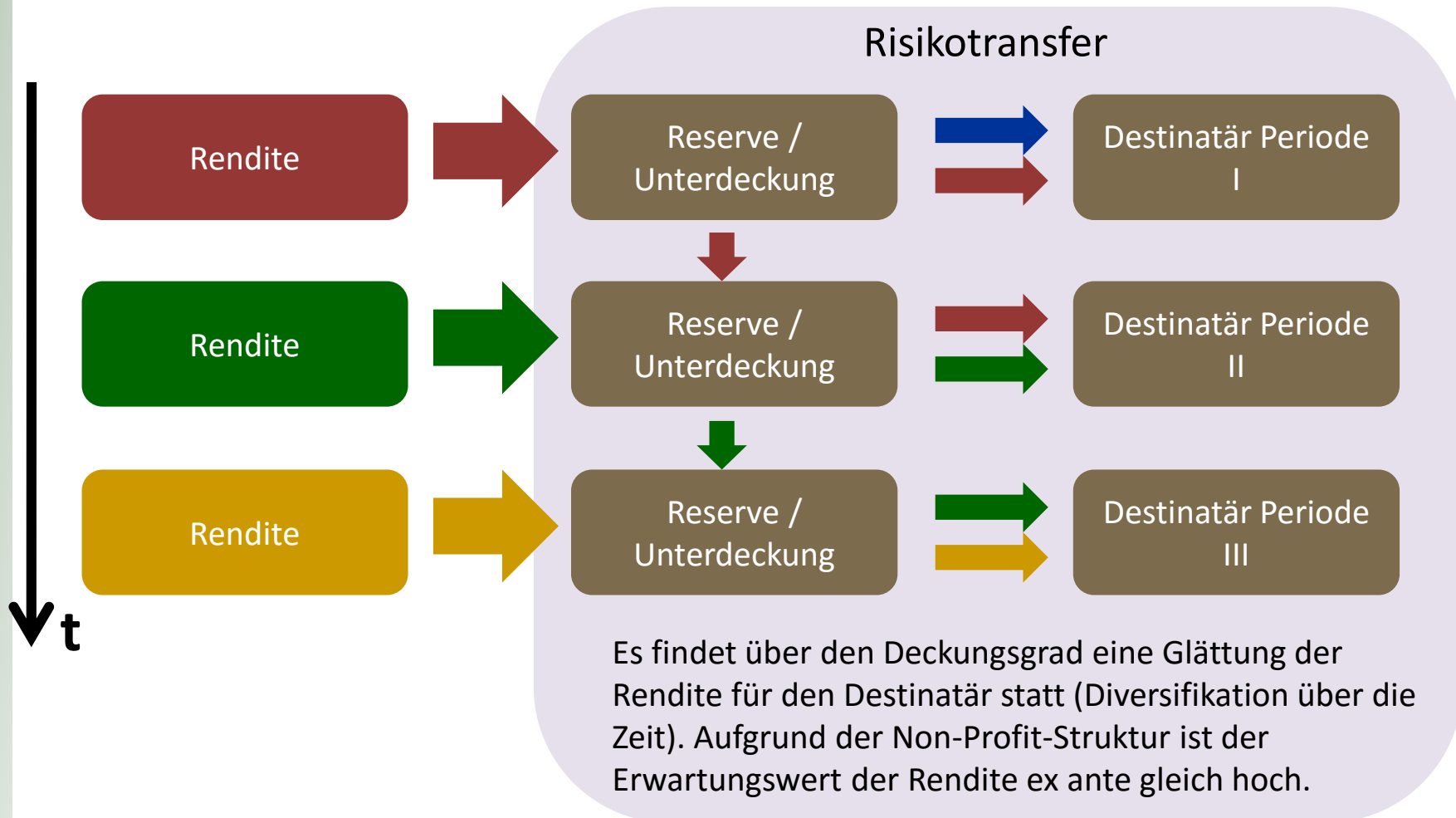
Privater Investor



Pensionskasse



Risikoausgleich führt ex ante zu einer Verbesserung!



Kritik am Risikoausgleich

Das System ist für alle besser, aber nur aus einer „ex ante“ Betrachtung: D.h. bevor sich das erste Mal eine Über- oder Unterdeckung manifestiert hat.

ABER: In ex post Betrachtung gibt es Verlierer:

- In Überdeckung: Transfer von Austretenden und Rentnern zu Eintretenden und aktiven Versicherten
- In Unterdeckung: Transfer von Eintretenden und aktiven Versicherten zu Austretenden und Rentnern.

Das System funktioniert nur unter der Annahme der sog. „Perennität“: Die Solidarität funktioniert nur, solange **genügend neue aktive Versicherte** vorhanden sind.

ABER: für die einzelne Pensionskasse oft kritisch.

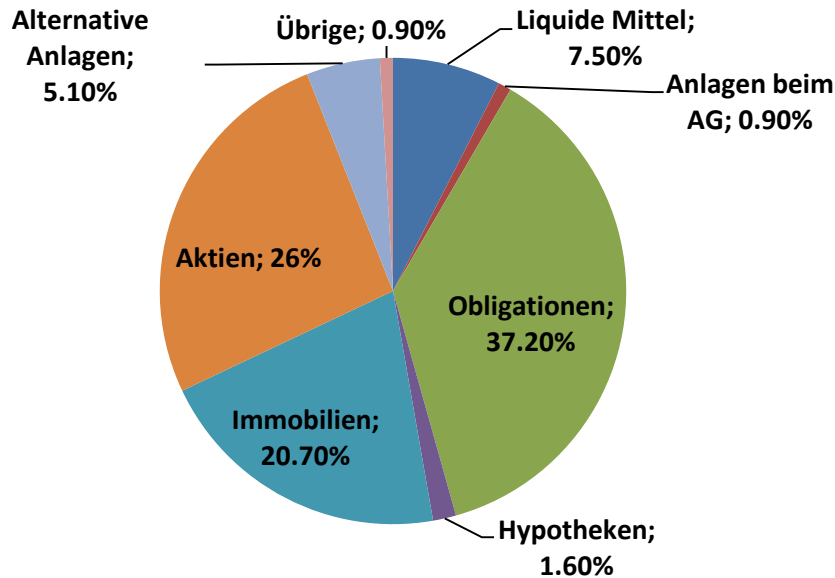
- Teilliquidationen
- Hoher Rentneranteil

Folge: Es gibt Gewinner und Verlierer. Aggregierte Nutzen?

Generationensolidarität führt zu höheren Renditen

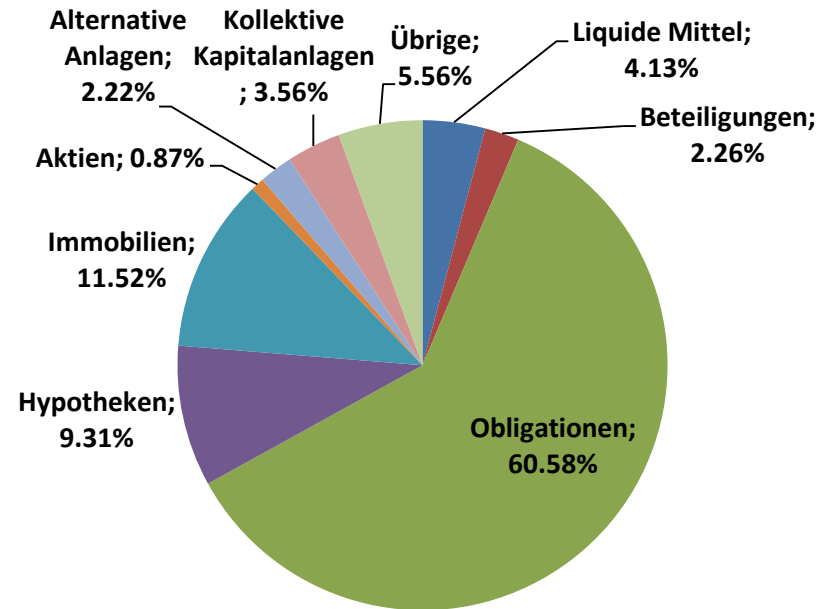
Ø Anlagestrategie von Pensionskassen per 31.12.2011

Quelle: Swisscanto "Schweizer Pensionskassen 2012"



Ø Anlagestrategie von privaten Lebensversicherungen per 31.12.2011

Quelle: FINMA



Pensionskassen können und müssen mehr Risiken eingehen als Lebensversicherer. Höheres Anlagerisiko führt langfristig zu höheren Leistungen.

Es bleibt die Frage der zwischenzeitlichen Solidaritäten.

Zusammenfassung

- ➔ Ein erhöhtes Anlagerisiko ist aufgrund der **rigiden Rahmenbedingungen und des damit verbundenen Risikotransfers** grundsätzlich auch optimal. Verstärkt durch die Möglichkeit von Sanierungen.
- ➔ Pensionskassen weisen **deutlich grösseren Aktienanteil** in ihrer Anlagestrategie auf als Lebensversicherer ausserhalb der beruflichen Vorsorge.
- ➔ Pensionskassen haben **deutlich höhere Leistungen** als Lebensversicherer ausserhalb der beruflichen Vorsorge, auch freiwillig.
- ➔ Aufgrund der damit verbundenen höheren Ertragsaussichten verwenden Pensionskassen einen **höheren technischen Zins** als Lebensversicherungen ausserhalb der beruflichen Vorsorge.
- ➔ Allerdings besteht die Gefahr, dass dieser Risikotransfer in einer einzelnen PK durchbrochen wird.
- ➔ **Trotz Solidaritäten sind Reserven anzustreben. Das Risiko und die Solidaritäten sind vernünftig zu bewirtschaften (-> ALM)**

Zurück zur Entsolidarisierungskampagne der Avenir Suisse...

**Entsolidarisierung führt zu mehr Flexibilität.
Entsolidarisierung führt aber kollektiv auch zu tieferen Leistungen.**

- **Freie Wahl der Anlagestrategie für Überobligatorium**
Welcher aktive Versicherte wählt ab Alter 50 (total ca. 150Mia CHF) noch 31% Aktien-ähnliche Anlagen?
-> Entsolidarisierung führt langfristig zu Leistungseinbusse.
- **Vorsorge an Mitarbeiter statt an Stelle koppeln**
Kein Versicherter geht in eine Kasse mit tiefem Deckungsgrad.
-> Pensionskassen reduzieren ihre Risiken und ihre Leistungen.
-> Entsolidarisierung führt langfristig zu Leistungseinbusse.
- **Technische Parameter entpolitisieren**
Unbestritten ist, dass nicht das Volk entscheiden sollte.
ABER: zu tiefe Parameter unter dem Niveau der Privatversicherer führen zu Demontage.
-> Pensionskassen reduzieren ihre Risiken und ihre Leistungen.
-> Entsolidarisierung führt langfristig zu Leistungseinbusse.
- **Rentaltererhöhung**
Aus Sicht Sozialversicherung unbestritten.
- **Rentner am Risiko beteiligen**
Rentner beteiligen am Risiko = Rentner beteiligen bei Entscheidungen.
Welcher Rentner (total ca. 300Mia CHF) im Risiko wählt noch 31% Aktien-ähnliche Anlagen?
-> Entsolidarisierung führt langfristig zu Leistungseinbusse.

Ausgangslage der meisten Pensionskassen: Zwischen Skylla und Charibdis

Berufliche Vorsorge

Grosse Solidarität



Individualisierung

Negativ: Welcher Weg kostet grössere Opfer?

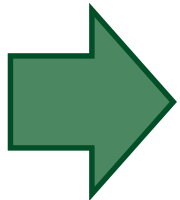
Positiv: Welcher Weg ist für die Versicherten langfristig besser?

Handlungsempfehlungen

Handlungsempfehlung:

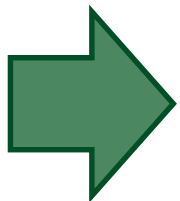
Solidaritäten bewusst, gezielt und angemessen bewirtschaften.

...denn sie sind wertvoll aber zerbrechlich.



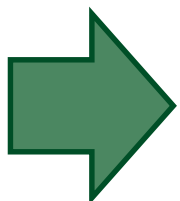
Nicht NUR auf aktive Versicherte verlassen:

- Umwandlungssatz vernünftig wählen (falls möglich): Kalkulationszins muss mit angemessener Anlagestrategie gut finanzierbar sein ...aber höher als bei privaten Versicherungen!
- Jede Pensionskasse sollte Reserven zum Ziel haben, abhängig von der Struktur ...aber Solidarität nicht an den Pranger stellen!



Nicht prozyklisch investieren:

- Risiko der Anlagestrategie einkalkulieren, nicht nur reagieren (-> ALM)
- Anlagestrategie an der Struktur der Pensionskasse ausrichten (-> ALM)



Über langen Zeithorizont mit spezifischer Beteiligung glätten:

- Alters-Kohorten-“Konto“ führen
- Rentenanpassung altersabhängig
- Besitzstände anpassen

Robert Walser

Unsere Sicherheiten dürfen nichts Starres
werden, sonst brechen sie.