

Fokus Technischer Zinssatz

Fachrichtlinie 4 (FRP4)

PK-Netz



Dezember 2017



AGENDA

Fachrichtlinie 4

Risikofähigkeit

Neue FRP4?

Fazit

Inhalt der Fachrichtlinie 4?

PK-Experte berücksichtigt bei seiner Empfehlung zum Technischen Zins:

- die Struktur und Merkmale der Vorsorgeeinrichtung.
- stellt sicher, dass der technische Zinssatz mit einer angemessenen Marge unterhalb der Rendite liegt, die aufgrund der Anlagestrategie zu erwarten ist.
- Abstützung auf technischen **Referenzzinssatz der Kammer**.

Was passiert, wenn der Technische Zins über dem Referenzzinssatz liegt?

- Die Überschreitung wird vom Experten für berufliche Vorsorge dem obersten Organ schriftlich mitgeteilt – beispielsweise in seinem periodischen Bericht.
- Liegt der Technische Zins um mehr als 0.25% und während mehr als einem Jahr über dem Referenzzinssatz, hat der Experte für berufliche Vorsorge die Überschreitung zu begründen.
- Kann er sie nicht begründen, so schlägt er dem obersten Organ Massnahmen vor, um den Technischen Zinssatz der Vorsorgeeinrichtung innert 7 Jahren auf den Referenzzinssatz zu senken.

Bestimmung des Referenzzinssatzes:

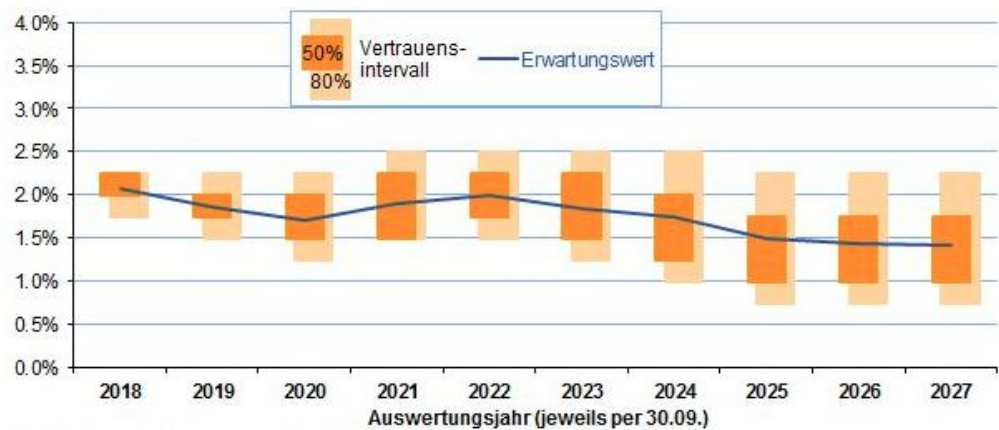
$$i_{ref} = \frac{2}{3} * (\emptyset\text{-Rendite BVG25 20J. in \%}) + \frac{1}{3} * (\text{Rendite 10-jährige Bundesanleihen in \%}) - 0.5\%$$

Höhe des Technischen Referenzzinssatzes?

Technischer Referenzzinssatz



Erw. Entwicklung gemäss FRP 4 Referenzzinssatz



Quelle: PPCmetrics basierend auf SNB, Pictet BVG-Indizes; Stand 30.09.2017

Diskussionspunkt:

Warum steigt der Referenzzinssatz in den Jahren 2021 und 2022 in der Erwartung an?

Was, wenn das Zinsniveau wieder steigt, aber der Referenzzinssatz aufgrund wegfallender guter Anlagejahre 1997-1999 weiter sinkt?

OAK:

- FRP 4 bisher von der OAK nicht für verbindlich erklärt.
- Die OAK fordert insbesondere die folgenden Punkte:
 - Streichen / Ersatz der Formel, denn ein Formel-basierter Ansatz für den technischen Referenzzinssatz geht für die OAK nicht
 - Verstärkung der "Eigenverantwortung des Stiftungsrates" in Richtung eines zwingenden Risikodialogs

Kammer:

- Neu Ausrichtung FRP4 beschlossen im April 2017

Fachrichtlinie 4

FRP 4 unter Beschuss

Hauptvarianten	SAA-Bezug			Zinsbezug		
Schranken/ Referenzzinssatz	Allgemeine Schranke	Keine allgemeine Schranke		Allgemeine Schranke (risikofrei + x%)		Keine allgemeine Schranke
Untervarianten	Erw. Rendite dezentral	Erw. Rendite zentral	Erw. Rendite dezentral	Zuschlag gemäss R'fähigkeit	risikofrei	Zuschlag gemäss R'fähigkeit
Ausgangslage November 2016	FRP 4 heute	Variante 1: Präferenz OAK		Variante 2: Vorschlag Fachgruppe	Antrag R	

1. Abstimmung
November 2016



2. Abstimmung
November 2016



3. Abstimmung
November 2017



- Zurück zum Start? Nicht ganz.
- Kammer: Runder Tisch und mögliche Varianten bis Frühjahr, spätestens Abstimmung im November 2018
- OAK: Weisung? Bis wann?

Persönliche Sicht:

- Scherbenhaufen scheint grösser als er ist.
- «Ehrenrunde» war für Entscheidungsfindung nötig.
- Kritischer Faktor ist die OAK.

Wie sollte eine neue FRP aussehen?



AGENDA

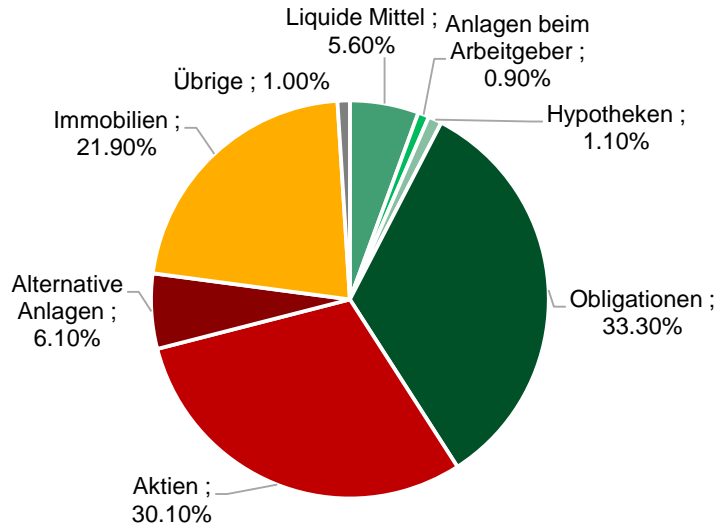
Fachrichtlinie 4

Risikofähigkeit

Neue FRP4?

Fazit

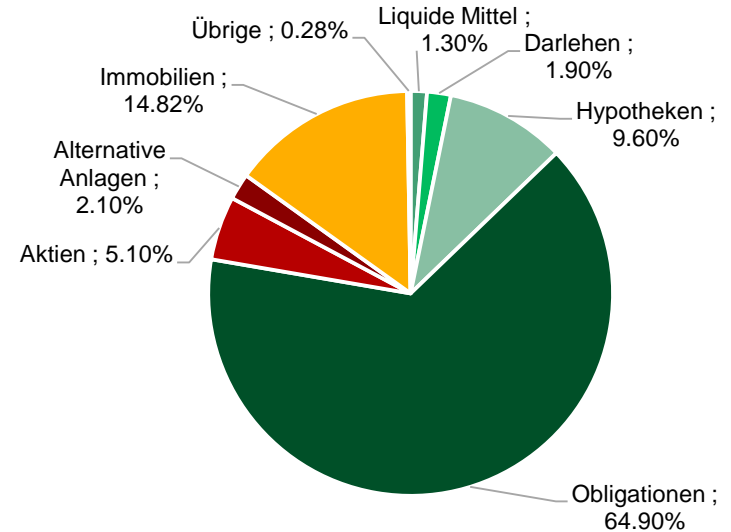
Ø Anlagestrategie von Pensionskassen



2.3%

Renditeerwartungen*:

Ø Anlagestrategie von priv. Lebensversicherungen



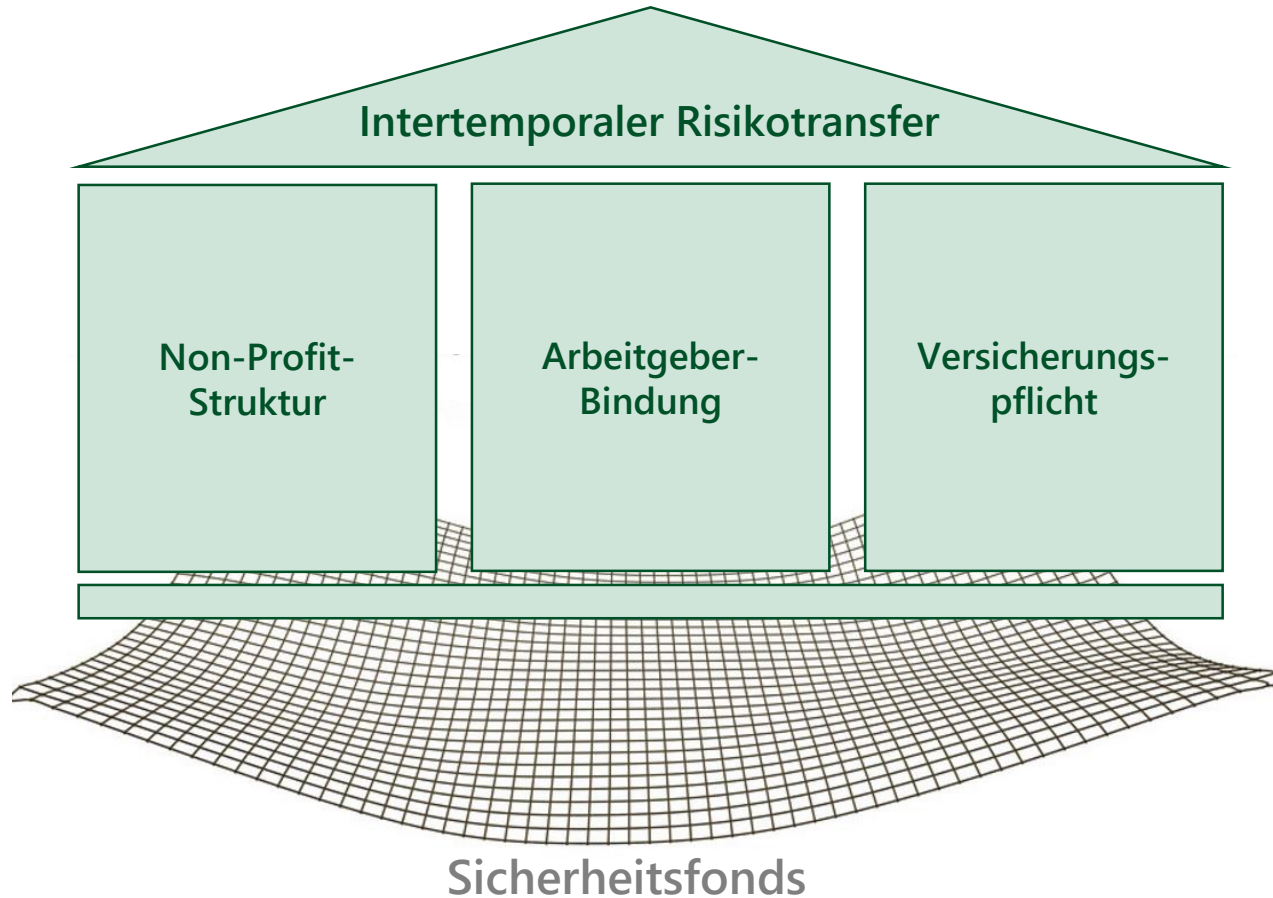
0.7%

Pro Person kann in der Erwartung pro Jahr ca. 2'500 CHF mehr verteilt werden!**

Quelle: Swisssanto "Schweizer Pensionskassen 2015; FINMA "Berufliche Vorsorge bei Lebensversicherungsunternehmen: Offenlegung der Betriebsrechnung". Alle Daten per 31.12.2015.

*) Renditeerwartung: c-alm AG, AUGUR Q1 2017; Konsensprognose. In den Konsensusprognosen sind die Daten von folgenden Anbietern verarbeitet: Credit Suisse AG, UBS AG, J. P. Morgan (Suisse) SA, William Blair & Company L. L. C., BNP Paribas Investment Partners, Berenberg Bank (Schweiz) AG, Institute for Financial Research AG, Uninvest Immobilien AG, Zürcher Kantonalbank, Schrodgers Investment Management (Switzerland) AG, LGT Capital Partners Ltd., Vescore AG, Pramerica Investment Management Ltd., State Street Global Advisors AG, Neue Aargauer Kantonalbank AG, Swiss Life AG, Banque Cantonale Vaudoise, Independent Financial Services AG, Man Investments AG, Swiss & Global Asset Management AG, St. Galler Kantonalbank AG, Pimco, RobecoSAM AG, Union Bancaire Privée UBP SA, Investec (Switzerland) AG, Blackrock Inc., Pictet-Gruppe, Morgan Stanley (Switzerland) AG.

***) Kapital und Bestandeszahlen aus Pensionskassenstatistik des BFS, 2015



Fundament:

- Die regulatorischen Rahmenbedingungen ermöglichen einen intertemporalen Risikotransfer.
- Der intertemporale Risikotransfer erlaubt es einer Pensionskasse, Anlagerisiken einzugehen und Schwankungen auszusitzen.

Ventil 1:

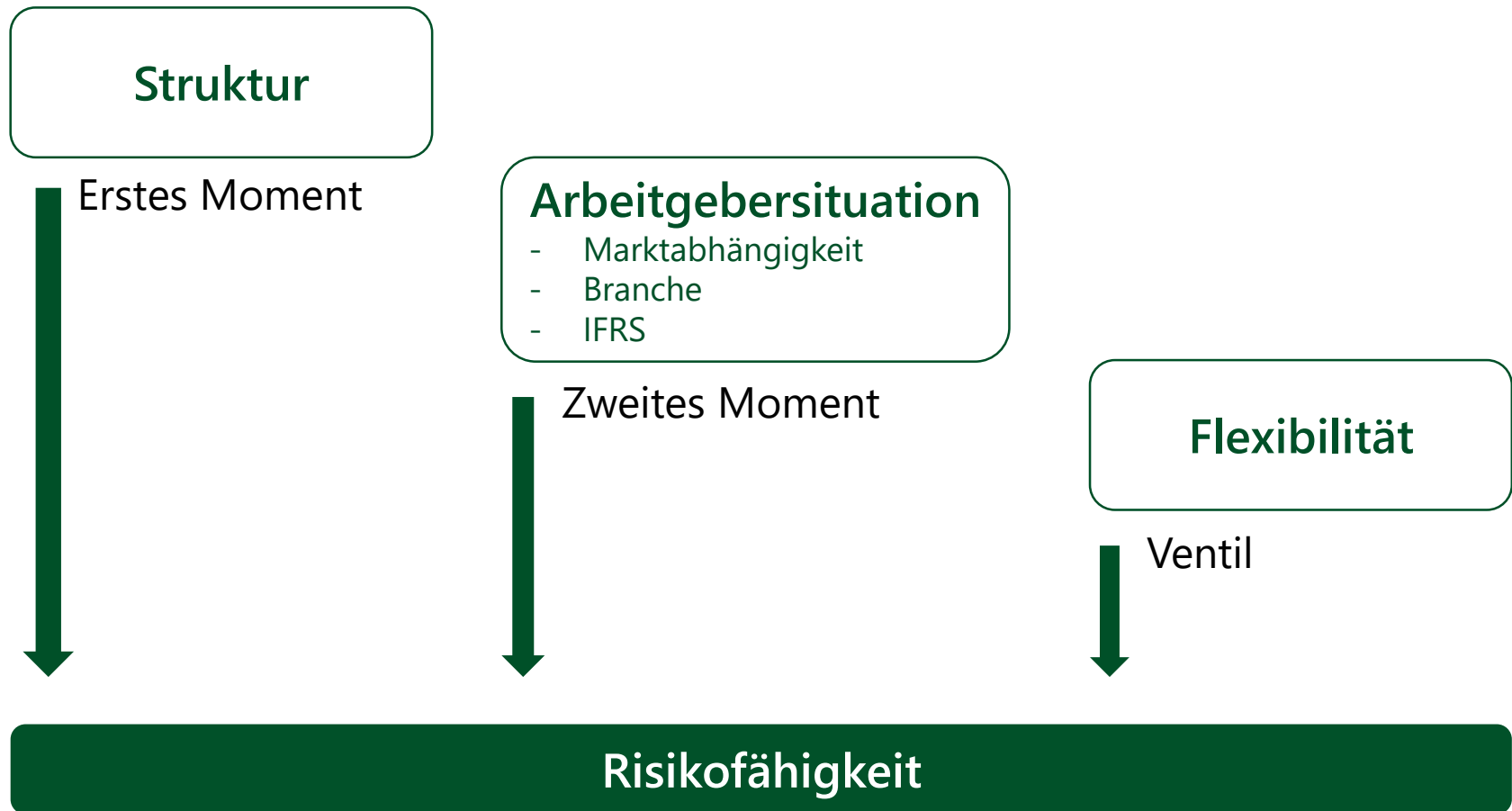
- Die regulatorischen Rahmenbedingungen erlauben es, nötigenfalls Sanierungsmassnahmen zu ergreifen.

Ventil 2:

- Wenn alle Stricke reissen, dann gibt es ein solidarisch finanziertes Auffangnetz (Sicherheitsfonds).

Preis für höhere Risikofähigkeit: Eingeschränkte Flexibilität der Versicherten!

- schlechte Struktur
- hohe Teilliquidationsrisiken
- ungenügende Perennität



Eine Rentnerpensionskasse hat keine Flexibilität, eine schlechte Struktur und keine Perennität mehr, weshalb sie auch keine Risikofähigkeit mehr besitzt!



AGENDA

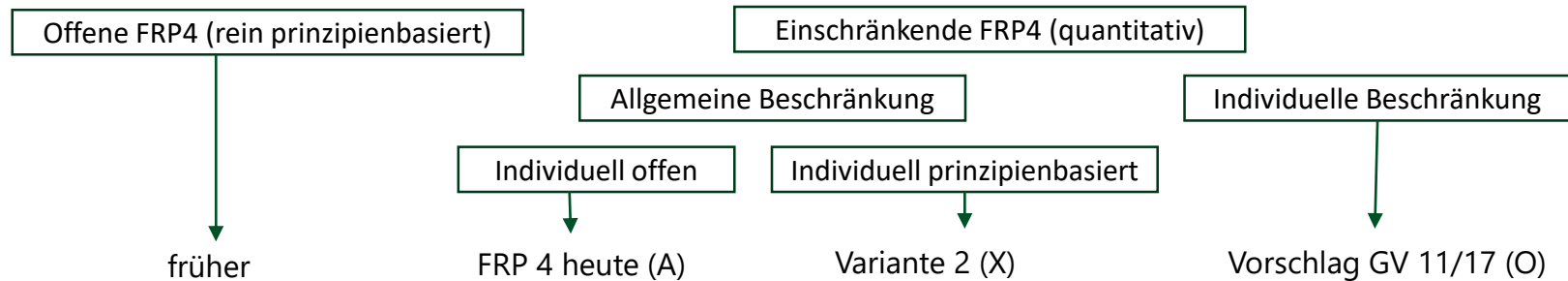
Fachrichtlinie 4

Risikofähigkeit

Neue FRP4?

Fazit

Wie stark soll eine FRP4 den Technischen Zinssatz quantitativ regulieren?



Woran soll sich eine Regulierung orientieren?

Kriterium	Keine Vorgabe	Prinzipienbasiert	Formelbasiert	Prüfgröße	Ausnahme möglich
Einfluss individuelle Anlagestrategie			O	A/X	A/X
Einfluss aktuelles Zinsniveau			A/O/X		
Bestimmung Renditeerwartung	A/X		O		A/X
Einfluss Bestandesstruktur		A/X	O		A/O/X
Einfluss Periodentafel/ Generationentafel	A		O/X		A/X
Einfluss andere Rahmenbedingungen		A/O/X			A/O/X

- Eine quantitative Regulierung zum Technischen Zinssatz ist nicht mehr wegzudenken.
- Berücksichtigung der Risikofähigkeit ist zentral.
- Bestimmung der Risikofähigkeit kann nur prinzipienbasiert sein.
- Also sollte die quantitative Regulierung allgemein und sehr einfach sein. Auf individueller Ebene muss sie dagegen prinzipienbasiert bleiben.
- Eine quantitative Regulierung darf nicht falsche Anreize auslösen.
- Ankerpunkt ist die risikofreie Bewertung einer Rentnerpensionskasse ohne Risikofähigkeit.
- Folge: Eine quantitative Vorgabe kann nur auf dem Zinsniveau basieren plus maximaler Zuschlag. Dazwischen dezentrale Festlegung je nach Risikofähigkeit der individuellen Pensionskasse.



AGENDA

Fachrichtlinie 4

Risikofähigkeit

Neue FRP4?

Fazit

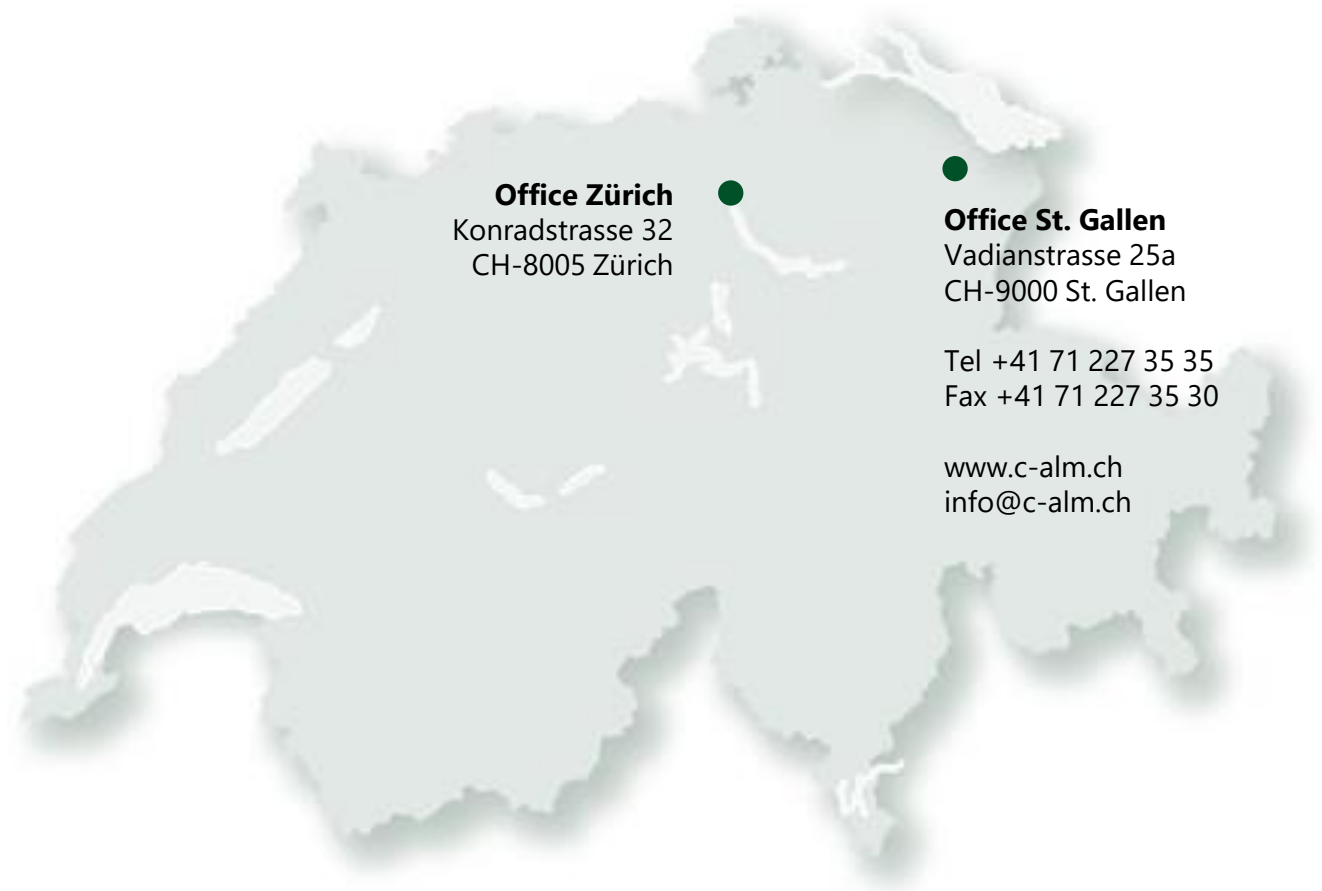
-
- FRP4 wird sicher demnächst angepasst oder durch eine Weisung der OAK ersetzt.
 - Thematik «Technischer Zinssatz» stellt sich überhaupt nur deshalb, weil regulatorisches Umfeld der Pensionskassen Anlagerisiken erlaubt und einfordert.
 - Den «richtigen» Technischen Zinssatz gibt es nicht. Deshalb sollte der regulatorische Ansatz möglichst prinzipienbasiert sein.
 - Ankerpunkt für eine FRP4 sollte aus Anreizüberlegungen nicht die individuelle Anlagestrategie, sondern das Zinsniveau (z.B. 10j-Saatsanleihe) sein.
 - Der Zuschlag auf das Zinsniveau sollte dezentral festgelegt werden können und der **Risikofähigkeit der Pensionskasse** entsprechen.
 - Hoheit für den technischen Zinssatz bleibt beim Stiftungsrat!

Dr. Roger Baumann

Partner c-alm AG

✉ roger.baumann@c-alm.ch

☎ 071 / 227 35 35



Office Zürich
Konradstrasse 32
CH-8005 Zürich

Office St. Gallen
Vadianstrasse 25a
CH-9000 St. Gallen

Tel +41 71 227 35 35
Fax +41 71 227 35 30

www.c-alm.ch
info@c-alm.ch