

## Umwandlungssatz

# Sammeleinrichtungs-Mikado

Aktuell ist unter den Sammeleinrichtungen ein Mikado-Spiel im Gange: Die erste Sammeleinrichtung, die den Umwandlungssatz sichtbar bewegt, hat verloren. Als Gewinn erwarten sie Wachstum. Die jungen Versicherten finanzieren das Spiel.

---

## IN KÜRZE

Junge Versicherte zahlen den Preis, wenn Sammeleinrichtungen vor allem wachsen wollen. Sammeleinrichtungen sollten die Umverteilung bekämpfen. Beteiligungsmodelle könnten Umverteilungen künftig wieder ausgleichen.

---

Die Problematik liegt auf der Hand: Wenn eine im Wettbewerb stehende Sammeleinrichtung als erste den Umwandlungssatz senkt, dann wird es schwieriger, neue Anschlüsse zu akquirieren. Denn im Normalfall sind gerade die Entscheidungsträger der potenziellen Anschlüsse in einem Alter, in dem sie der Umwandlungssatz interessiert. Somit besteht ein Anreiz, die Senkung hinaus zu zögern, idealerweise bis die Konkurrenz den Umwandlungssatz gesenkt hat. Und dann vielleicht noch ein Jahr länger...

Dieses Verhalten ist nachvollziehbar, entspringt aber letztlich vor allem einem Gedanken: Wachstum ist das Wichtigste. Wachstum sorgt für Cash-Zufluss, ermöglicht dadurch die Beibehaltung einer vorteilhaften Struktur, einer hohen Risikofähigkeit, einer Anlagestrategie mit Potenzial, ausserdem Skalenerträge

und in der Summe entsprechend hohe Leistungen. Der Preis sollte aber nicht vergessen werden: Die jungen Versicherten finanzieren den zu hohen Umwandlungssatz und leiden am stärksten unter der Verwässerung des Deckungsgrads, die mit hohem Wachstum einhergeht. Der Preis einer Wachstumsstrategie ist für die jungen Versicherten höher als deren Ertrag. Das untenstehende Zahlenbeispiel illustriert die Problematik.

## Nachhaltigkeit vor Wettbewerb

Unter diesem Gesichtspunkt ist die zusätzliche Umverteilung mit zu hohem Umwandlungssatz fragwürdig. Die Generationensolidarität – das Rückgrat der beruflichen Vorsorge – wird arg strapaziert.<sup>1</sup> Man kann sich zwar noch

<sup>1</sup> Roger Baumann; Die Solidarität in der beruflichen Vorsorge; EXPERT Fokus 5/2016.

## Beispiel

Nehmen wir eine Sammelstiftung mit rund 1 Mia CHF Vorsorgekapital, der Deckungsgrad sei 110 Prozent und der Kapitalanteil der Rentner sei bei 20 Prozent. Es wird ein Wachstum von 4 Prozent angestrebt. Der erwartete Netto-Cashflow dieser Sammeleinrichtung beträgt damit circa 40 Mio CHF pro Jahr. Ohne Wachstum wäre er 15 Mio CHF pro Jahr. In dieser Stiftung werden jährlich circa 30 Mio CHF Altersguthaben in Rente umgewandelt.

Der Stiftungsrat diskutiert, dass eigentlich ein Technischer Zinssatz von 2.5 Prozent angemessen wäre und bestreitet auch die Zunahme der Langlebigkeit nicht. Somit wäre der verlustfreie Umwandlungssatz bei 5.2 Prozent. Der Stiftungsrat belässt den Umwandlungssatz aber vorerst bei 6 Prozent und damit 15 Prozent zu hoch, aus Wettbewerbsgründen. Somit macht die Pensionskasse pro Jahr rund 4.5 Mio CHF Pensionierungsverluste (siehe Tabelle). Das sind circa 0.45 Prozent Sollrendite. Diese Sollrendite muss durch 0.56 Prozent Zins-Verzicht finanziert werden. Oder die Pensionskasse setzt circa 9 Prozent mehr Aktien ein anstelle von Nominalwerten, um die zusätzlichen Kosten in der Erwartung finanzieren zu können. Das Risiko dafür tragen die jungen Versicherten.

Soweit lässt sich das quantitativ vielleicht noch rechtfertigen. Es darf aber nicht vergessen werden, dass die jungen Versicherten bereits die Verwässerung mitfinanzieren. Der Zieldeckungsgrad der Pensionskasse sei 110 Prozent. Der positive Cashflow der Wachstumsstrategie verwässert den Deckungsgrad auf diesem Niveau jedes Jahr etwa 0.4 Prozentpunkte. Diese 4 Mio CHF werden ebenfalls über eine Minderverzinsung von 0.5 Prozent querfinanziert oder müssen mit 8 Prozent höherem Aktienanteil erkaufte werden.



**Roger Baumann**

Dr. oec., Aktuar SAV,  
eidg. dipl. Pensionsversicherungsexperte SKPE,  
Partner, c-alm AG

locker hinter dem vom Volk gewollten obligatorischen Umwandlungssatz von 6.8 Prozent verstecken, aber die nur auf Wettbewerb ausgerichtete und damit systemwidrige Denkweise offenbart sich dennoch und trägt nicht gerade zum Vertrauen in den Wettbewerb unter den Sammelstiftungen bei. Auch der Regulator wird feststellen, dass der Fokus auf Wachstum zu nicht nachhaltigen Verhaltensmustern führt.

### Vorwärtsstrategie statt Salomitaktik

Viele Sammelstiftungen wissen und planen, dass der Umwandlungssatz gesenkt werden muss, kommunizieren aber aus Angst vor ausbleibenden Offerten nur Teilschritte. Auch diese Salomitaktik ist fragwürdig. Sie verunsichert letztlich die Versicherten. Verunsicherte Versicherte sind keine Verbündeten an der Urne, wenn es dereinst um die Höhe des obligatorischen Umwandlungssatzes geht. Anstelle der Salomitaktik wäre eine Vorwärtsstrategie zu überlegen. Beispielsweise ein Beteiligungsmodell, das auf einer Generationenbilanz fusst, um

bereits erfolgte Umverteilungen künftig teilweise wieder ausgleichen zu können. Aktive Versicherte, die jetzt durch stark sinkende Umwandlungssätze betroffen sind, sollen später als Rentner stärker profitieren, als jene, die noch zu hohen Umwandlungssätzen verrentet wurden. Keine Giesskanne mehr. So kann kommuniziert werden, dass unter den Veränderungen leidende Versicherte künftig als Rentner wieder (zumindest teilweise) kompensiert werden.

### Fazit

Es wäre wünschenswert, wenn die Sammeleinrichtungen die Umverteilungsmaschinerie nicht kultivieren würden, sondern ihren Beitrag zur Bekämpfung leisten würden. Letztlich profitiert das System, wenn die Tatsachen transparent aufgezeigt und berücksichtigt werden. Auch wenn die Wachstumsstrategie dadurch kurzfristig vielleicht etwas leidet, zumindest bei potenziellen Anschlüssen mit älteren Entscheidungsträgern, so ist das den (jüngeren) Versicherten geschuldet und es wäre der Beweis,

dass Wettbewerb auf der Ebene von Anschlüssen systemverträglich ist. Statt Mikado wäre eine Vorwärtsstrategie mit innovativen Beteiligungsmodellen der letztlich nachhaltigere Weg, mit den unabwendbaren Veränderungen in der beruflichen Vorsorge umzugehen. |

### Berechnungen der Umverteilungsfaktoren

Faktor	Höhe	Berechnung
Pensionierungsverluste	4.5 Mio. Franken	30 Mio. Franken × 15 Prozent
Zusätzliche Sollrendite	0.45 Prozent	4.5 Mio. Franken/ 1000 Mio. Franken
Zinsverzicht für zusätzliche Sollrendite	0.56 Prozent	0.45 Prozent/80 Prozent
Zusätzliche Aktien	9 Prozent	0.45 Prozent/ 5 Prozent Risikoprämie
Verwässerung des Deckungsgrads	0.4 Prozentpunkte	40 Mio. Franken/ 1000 Mio. Franken × 10 Prozent
Minderverzinsung wegen Verwässerung	0.5 Prozent	0.4 Prozent/80 Prozent

Taux de conversion

# Le mikado des institutions collectives

En ce moment, les institutions collectives jouent au mikado: la première qui bouge le taux de conversion de façon visible a perdu. Elles espèrent gagner de la croissance. Les jeunes assurés financent le jeu.

EN BREF

Lorsque les institutions collectives accordent la priorité à la croissance, ce sont les jeunes assurés qui en paient le prix. Elles doivent lutter contre la redistribution. Des modèles de participation pourraient rééquilibrer les redistributions à l'avenir.

Le problème est parfaitement clair: si une institution collective en concurrence avec d'autres bouge le taux de conversion en premier, elle aura alors plus de difficultés à remporter de nouvelles adhésions. Car en principe, ceux qui prennent la décision d'une adhésion potentielle sont à un âge auquel le taux de conversion les intéresse. Il y a donc une incitation à repousser la baisse à plus tard, dans l'idéal jusqu'à ce que la concurrence ait diminué en premier le taux de conversion. Et pourquoi ne pas attendre encore un an ...

Ce comportement est aisé à comprendre mais découle essentiellement d'une seule idée: la croissance est le plus important. La croissance assure l'afflux de liquidités, ce qui permet de maintenir une structure avantageuse, une capacité de risque élevée, une stratégie de placement avec du potentiel, des économies

d'échelle et enfin des prestations élevées. Mais il ne faut pas oublier le prix à payer: les jeunes assurés financent le taux de conversion trop élevé et sont les premiers à souffrir de la dilution du taux de couverture qui va de pair avec une croissance importante. Pour eux, le prix d'une stratégie de croissance est supérieur à ce qu'elle leur rapporte. L'exemple ci-dessous illustre cette problématique.

## La pérennité avant la concurrence

De ce point de vue, la redistribution supplémentaire avec un taux de conversion trop élevé est contestable. La solidarité entre générations – colonne vertébrale de la prévoyance professionnelle – est mise à rude épreuve.<sup>1</sup> On peut certes

<sup>1</sup> Roger Baumann; La solidarité dans la prévoyance professionnelle; EXPERT Fokus 5/2016.

## Exemple

Prenons l'exemple d'une institution collective avec un capital de prévoyance d'environ 1 mia de CHF, un taux de couverture de 110% et une part de capital des retraités de 20%. Elle vise une croissance de 4%. Le cashflow net attendu de cette institution avoisine donc les 40 mios de CHF par an. Sans croissance, il serait de 15 mios par an. Dans cette institution, des avoirs de vieillesse sont convertis chaque année en rente pour un montant d'environ 30 mios de CHF.

Le conseil de fondation estime qu'un taux d'intérêt technique de 2.5% serait approprié et ne conteste pas l'allongement de l'espérance de vie. Le taux de conversion sans perte serait ainsi de 5.2%. Le conseil de fondation décide toutefois de le laisser à 6% dans un premier temps (donc 15% trop élevé) pour des raisons liées à la concurrence. La caisse de prévoyance enregistre par conséquent des pertes annuelles sur les retraites avoisinant 4.5 mios de CHF (voir tableau), ce qui correspond à un rendement cible d'environ 0.45%. Ce rendement cible doit être financé par une renonciation à la rémunération de 0.56%. Ou bien la caisse augmente ses placements en actions d'environ 9% d'actions au détriment des valeurs nominales afin de pouvoir financer les coûts supplémentaires. Le risque lié à cette stratégie est supporté par les jeunes assurés.

Du point de vue quantitatif, cela pourrait peut-être encore se justifier. Mais il ne faut pas oublier que les jeunes assurés cofinancent déjà la dilution. Le taux de couverture visé par la caisse de pensions est de 110%. A ce niveau, le cashflow positif dégagé par la stratégie de croissance dilue le taux de couverture d'environ 0.4 points de pourcentage par an chaque année. Ces 4 mios de CHF sont également financés par une rémunération réduite de 0.5% ou doivent être achetés avec une part en actions 8% plus élevée.

se cacher encore facilement derrière le taux de conversion obligatoire de 6.8% voulu par le peuple, mais l'approche uniquement centrée sur la concurrence et donc contraire au système est bien visible et ne renforce pas précisément la confiance dans la concurrence entre institutions collectives. Le régulateur constatera lui aussi que la focalisation sur la croissance conduit à des types de comportement qui menacent la pérennité du système.

### Une stratégie tournée vers l'avenir plutôt qu'une politique de saucissonnage

Nombre d'institutions collectives savent que le taux de conversion doit être abaissé et projettent de le faire, mais ne communiquent que des étapes partielles par crainte d'un manque d'offres. Cette politique de saucissonnage est également contestable car elle finit par semer l'incertitude parmi les assurés. Or, des assurés inquiets ne sont pas des alliés dans les urnes lorsqu'il s'agit du montant du taux de conversion obligatoire. Une stratégie

tournée vers l'avenir serait donc préférable. Par exemple un modèle de participation qui repose sur un bilan générationnel pour pouvoir rééquilibrer en partie les redistributions déjà effectuées. Les assurés actifs qui sont aujourd'hui touchés par une forte baisse des taux de conversion doivent obtenir plus d'avantages au moment de leur retraite que ceux auxquels des taux de conversion encore trop élevés ont été appliqués. Fini le système d'arrosoir. Les institutions collectives pourront ainsi communiquer sur le fait que les assurés pénalisés par les changements bénéficieront de compensations (au moins partielles) en tant que retraités.

### Conclusion

Il serait souhaitable que les institutions collectives n'entretiennent pas la grande machine de redistribution mais contribuent à lutter contre elle. Si les faits sont exposés et pris en compte de manière transparente, c'est tout le système qui en bénéficiera. Et même si la stratégie de croissance devait en souffrir un peu à

court terme, au moins en ce qui concerne les adhésions potentielles des plus âgés, on le doit aux (plus jeunes) assurés et ce serait la preuve que la concurrence peut être supportée par le système sur le plan des adhésions. Au lieu du mikado, une stratégie tournée vers l'avenir avec des modèles de participation innovants serait le moyen le plus pérenne de gérer les changements inévitables dans la prévoyance professionnelle. **I**

**Roger Baumann**

### Calculs des facteurs de redistribution

Facteur	Montant	Calcul
Pertes sur les retraites	4.5 mios de francs	30 mios de francs × 15%
Rendement cible supplémentaire	0.45%	4.5 mios de francs/ 1000 mios de francs
Renonciation à la rémunération pour le rendement cible supplémentaire	0.56%	0.45%/80%
Actions supplémentaires	9%	0.45%/ 5% de prime de risque
Dilution du taux de couverture	0.4 points de pourcentage	40 mios de francs/ 1000 mios de francs × 10%
Rémunération réduite en raison de la dilution	0.5%	0.4%/80%