

Garantien und ihre Finanzierung

Die Ökonomie des Vollversicherungsmodells

Kleinere und mittlere Unternehmen werden von den verschiedenen Vorsorgeanbietern in einem Verdrängungsmarkt hart umworben. Entsprechend unzweifelhaft werden die positiven Argumente der eigenen Lösung herausgestrichen und allfällige negative Aspekte unter den Teppich gekehrt. Dieser Artikel leistet durch eine faktenbasierte Analyse der Vollversicherungslösung einen Beitrag zum besseren Verständnis.

IN KÜRZE

Das Vollversicherungsmodell erlebt durch die aktuelle Zins-situation und den zu hohen Umwandlungssatz eine schwierige Zeit. Wenn die Zinsen wieder steigen, kann sich die Lage rasch entspannen. Wenn nicht, könnten sich noch mehr Anbieter zurückziehen.

Kleinere und mittlere Betriebe stehen bei der Entscheidung, wie sie ihre berufliche Vorsorge umsetzen möchten, vor der grundsätzlichen Wahl zwischen einer Vollversicherungslösung und dem Anschluss an eine (teil-)autonome Sammel- oder Gemeinschaftsstiftung.

Die Vollversicherungslösung hat eine wesentliche Bedeutung in der Landschaft der beruflichen Vorsorge. Gemäss einer Publikation des Schweizerischen Versicherungsverbands (Lebensversicherer in der beruflichen Vorsorge: Zahlen und Fakten, Januar 2015) haben sich rund 160 000 Unternehmen für die Vollversicherungslösung entschieden. Die Versicherungen geben dabei ein Leistungsversprechen für 1.7 Millionen Versicherte, wofür sie etwa 154 Milliarden Franken an versicherungstechnischen Rückstellungen in ihren Bilanzen halten.

Garantiestellung der Versicherer

Das zentrale Wesensmerkmal der Vollversicherungslösung ist die Garantie des Leistungsversprechens. Diese Garantie ist kein Spezifikum, das wir lediglich in der Vollversicherung finden, sondern ist eine allgemeine Eigenschaft jeder Versicherung: Gemäss Art. 74 Abs. 1 AVO muss jede Versicherungsgesellschaft jederzeit genügend Anlagen in Form von gebundenem Vermögen ausweisen, um die Versicherungsverpflichtungen decken zu können. Die versicherungstechnischen Rückstellungen sind Fremdkapital in der Bilanz der Versicherungsgesellschaft, denen deduzierte Vermö-

genswerte gegenüberstehen. Sollte es zum Konkurs der Gesellschaft kommen, so läuft der Vollversicherungsvertrag wie jeder andere Lebensversicherungsvertrag weiter (Art. 55 Abs. 1 VAG). Die FINMA als Versicherungsaufsicht wird prioritär versuchen, den laufenden Vollversicherungsvertrag auf eine andere Versicherungsgesellschaft zu übertragen, die diesen Vertrag fortführt. Sollte dies nicht möglich sein und sollte es deshalb zu einer Liquidation kommen, so sind die Rückkaufswerte der Versicherungsverträge durch das gebundene Vermögen im Sinne eines Konkursprivilegs gesichert (Art. 26 VKV-FINMA).

Zusätzlich zum gebundenen Vermögen für die dauernde Bedeckung der versicherungstechnischen Verpflichtungen muss die Versicherungsgesellschaft auch noch genügend risikotragendes Kapital in Form von Eigen- und geeignetem Hybridkapital ausweisen, um die Solvenz der Gesellschaft sicherzustellen (Art. 9 VAG). Die Solvenz, also die Grösse des Risikopuffers, wird bei Versicherungsgesellschaften anhand des Schweizer Solvenztests (SST) gemessen. Dieser Test ist ökonomisch und risikobasiert, die finanziellen und biometrischen Zufallsschwankungen werden auf der Marktwertbilanz gemessen. Die Versicherungsgesellschaft erfüllt den Solvenzttest, wenn der eigenkapitalnahe Puffer, das risikotragende Kapital, gross genug ist, um den erwarteten Schaden eines Jahrhundertereignisses (Expected Shortfall auf dem Wahrscheinlichkeits-

Roger Baumann

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



Hans-Jürgen Wolter

Prof. Dr., Aktuar SAV,
eidg. dipl. Pensions-
versicherungsexperte
SKPE, Partner, c-alm AG



niveau von 1 Prozent: Zielkapital) zu tragen.

Damit besteht bei Versicherungsgesellschaften eine zweifache Absicherung: Mit einem dem SST genügenden Eigenkapital werden die Schwankungen gepuffert, während durch das gebundene Vermögen sichergestellt wird, dass im Fall eines Konkurses genügend Vermögenswerte vorhanden sind, um die Versicherungsverpflichtungen privilegiert decken zu können.

Für den Fall, dass die Versicherungsgesellschaft in eine Unterdeckung im gebundenen Vermögen (Art. 74 Abs. 2 AVO) oder beim Solvenzkapital gerät, ist die Behebung dieses Mangels alleinige Sache der Versicherungsgesellschaft. Dementsprechend kommen die Unterdeckungsbestimmungen des BVG nicht zur Anwendung (Art. 65c ff BVG), so dass weder der Arbeitnehmer noch der Arbeitgeber ein Sanierungsrisiko tragen. Dies macht die Vollversicherung für all diejenigen kleinen und mittleren Unternehmen attraktiv, die ein Sanierungsrisiko nicht tragen können oder wollen, und bereit sind, für diese Sicherheit einen höheren Preis in Form von höheren Prämien und/oder tieferen erwarteten Leistungen zu zahlen.

Konsequenzen für die Vermögensbewirtschaftung

Garantien sind nicht kostenlos. Der Preis der Garantie ist umso höher, je grösser das Risiko ist. Dieser allgemeine Grundsatz gilt auch uneingeschränkt bei

Vollversicherungslösungen. Die Versicherungsgesellschaft als Garantiegeber trägt aber hierbei nicht nur das Abwärtsrisiko zu hundert Prozent, falls sich das Risiko manifestiert und sie das Defizit vollständig auszugleichen hat. Durch die gesetzliche Mindestquote von 90 Prozent muss sie wesentliche Teile des Überschusses in Form einer Beteiligung an den Versicherten weitergeben (Art. 37 Abs. 4 VAG). Dadurch entsteht für den Garantiegeber eine stark asymmetrische Auszahlungsstruktur.

Zudem muss die Versicherungsgesellschaft für zusätzlich eingegangene Risiken weiteres risikotragendes Kapital stellen, da der Schweizer Solvenzttest in diesem Fall einen grösseren Kapitalpuffer verlangt. Da aber die Erträge für die Versicherungsgesellschaft durch die Mindestquote stark beschränkt sind, wird sie versuchen, das eingesetzte Risikokapital möglichst gering zu halten, ohne die Solvenzbedingung zu verletzen. Mit einem solchem Vorgehen wird der Gewinn auf das eingesetzte Risikokapital maximiert.

Es erstaunt daher nicht, dass Versicherungsgesellschaften bei der Umsetzung der Vollversicherung eine deutlich risikoärmere Anlagestrategie wählen als die Vorsorgeeinrichtungen (siehe Grafiken).

Die defensive Anlagestrategie der Versicherungsgesellschaften wirkt aber im Vergleich zu den Vorsorgeeinrichtungen eine geringere erwartete Anlagerendite ab. Die Frage, die sich daraus vor allem in Kreisen des Pensionskassenumfelds unmittelbar ergibt, lautet: Wie sollen

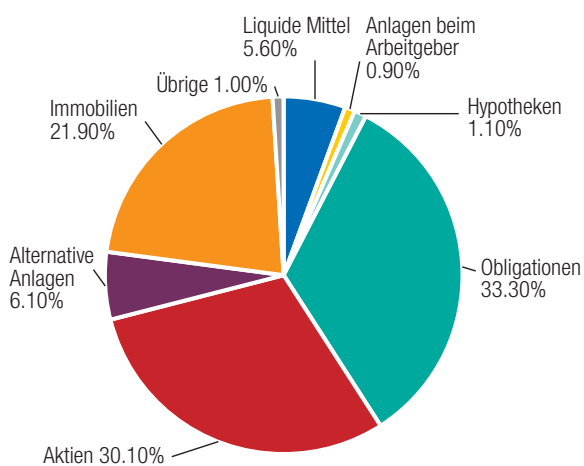
mit diesen tieferen erwarteten Renditen die Vorsorgeverpflichtungen langfristig finanzierbar sein?

Zur Beantwortung dieser Frage müssen wir das Asset Liability Management (ALM) der Versicherungsgesellschaften genauer betrachten.

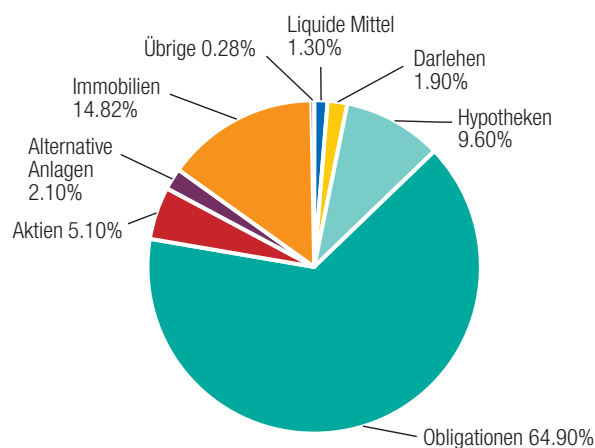
Viele der Vorsorgeverpflichtungen sind durch Zahlungsströme darstellbar. Idealtypischer Weise werden die Prämien, die diese Zahlungsströme finanzieren, in festverzinsliche Anlagen investiert. Dies reflektiert sich auch in ihrem grossen Gewicht im Gesamtportfolio. Hierunter sind nicht nur Staatsanleihen, sondern auch entsprechende Spread-Produkte, Darlehen, Hypotheken und letztlich auch Immobilien zu subsumieren. In der statutarischen Rechnungslegung der Versicherungsgesellschaften werden Vermögenswerte, im Gegensatz zu Vorsorgeeinrichtungen unter Swiss GAAP FER 26, zu Buchwerten geführt. Die buchwertmässige Rendite der Anlagenseite abzüglich eines Sicherheitsabschlags bestimmt den technischen Zinssatz, der bei der Bestimmung der versicherungstechnischen Rückstellungen zur Anwendung kommt.

Vor diesem Hintergrund erstaunt es kaum, dass im Umfeld gefallener Zinsen in den letzten Jahren die Versicherungsgesellschaften massive Bewertungsreserven auf der Aktivseite ausweisen und gleichzeitig auf der Passivseite technische Zinssätze von unter 1.5 Prozent zur Diskontierung der Vorsorgeverpflichtungen verwendet werden. Gleichzeitig erklärt

Ø Anlagestrategie von Pensionskassen



Ø Anlagestrategie von priv. Lebensversicherungen



Quelle: Swissscanto «Schweizerische Pensionskassen 2015», FINMA «Bericht über die Transparenz in der Betriebsrechnung 2015». Alle Daten per 31.12.2015.

dies auch die Zurückhaltung vieler Versicherungsgesellschaften, im momentanen Tiefzinsumfeld Neugeschäft zu zeichnen: Hier müssten die hereinkommenden Kapitalien zu tiefen Zinsen angelegt werden, was die erwartete Buchrendite schneller reduzieren und damit über den tieferen technischen Zinssatz den Buchwert der Vorsorgeverpflichtungen erhöhen würde.

Solange also die buchmässigen Renditen auf der Aktivseite nicht schneller fallen als die technisch notwendige Verzinsung auf der Passivseite, was von der FINMA permanent überwacht wird, ist der Fortbestand der Vollversicherung sichergestellt.

Grund zur Skepsis?

Die Versicherungsgesellschaften, die Vollversicherungslösungen anbieten, haben zusätzlich zur Umwandlungssatz-

problematik – die auch (teil-)autonome Vorsorgeeinrichtungen betrifft – die Mindestquote und den Schweizer Solvenztest zu erfüllen, die letztlich inhärenter regulatorischer Bestandteil der Garantiestellung sind. Sollte mehr Risikokapital zu stellen sein und/oder dieses Risikokapital eine geringere erwartete Rendite abwerfen, so wird die Versicherungsgesellschaft das Kapital anderweitig investieren und sich vom Vollversicherungsgeschäft verabschieden.

Bei anhaltend tiefem Zinsniveau wird dieser Zeitpunkt früher oder später kommen, da auslaufende Nominalwerte durch neue Nominalwerte mit tieferen Zinsen ersetzt werden müssen, welche die Buchrendite auf der Aktivseite stetig reduzieren, und durch den stetig sinkenden technischen Zinssatz das erforderliche Kapital erhöht wird. Die Garantie für einen heute viel zu hohen nominalen

Umwandlungssatz wird letztlich nicht mehr finanzierbar sein. Damit würde für die kleinen und mittleren Unternehmen die Option wegfallen, das Vorsorgerisiko abgeben zu können. Daran ändert auch die Altersvorsorge 2020 im Grundsatz wenig, da zwar der Umwandlungssatz gesenkt wird, aber immer noch nicht auf ein ökonomisch akzeptables Niveau. Ausserdem wird sich zeigen müssen, wie sich die zusätzlichen Transparenzvorschriften in der Betriebsrechnung der Versicherungsgesellschaften auf die Prämienfestlegung und die Finanzierung auswirken werden (Art. 37 Abs. 3bis VAG).

Besser sieht es aus, falls die Zinsen irgendwann steigen sollten. Dann stellt sich nämlich für die Versicherungsgesellschaften eine unmittelbare Erholung ein, während die (teil-)autonomen Vorsorgeeinrichtungen zuerst einen Deckungsgradrückgang hinnehmen müssen. |