

# Der technische Zinssatz – Eine strategische, keine technische Größe

## Aufsichtstage Ostschweiz

Dr. Roger Baumann, Partner c-alm AG  
Eidg. dipl. Pensionsversicherungsexperte/Aktuar SAV

März 2013

## Die Technische Bilanz

### Bewertung Vermögen (Assets)

Marktbewertung

Liquide Assets: Marktpreis

Illiquide Assets (z.B. Immobilien): mittels Methoden, die möglichst den Marktpreis widerspiegeln sollen (Fair Value)

### Bewertung Verpflichtungen (Liabilities)

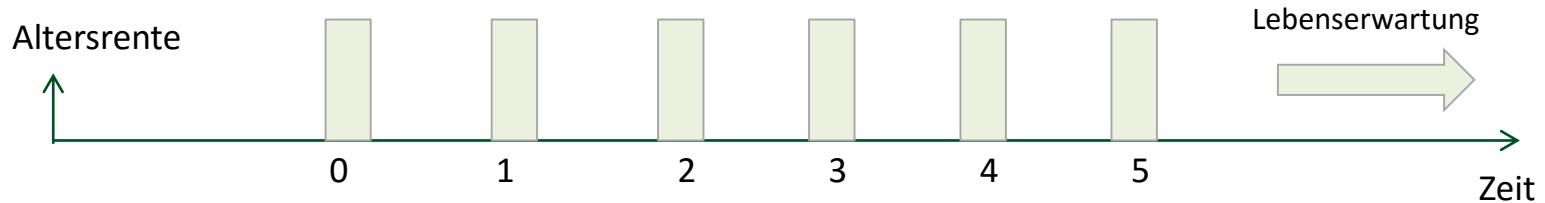
- Technischer Zinssatz
- Tafelwerke
- Rückstellungspolitik

Einfluss verschiedener Bewertungsmethoden auf den Deckungsgrad ist geschätzt  $\pm 20\%$ !

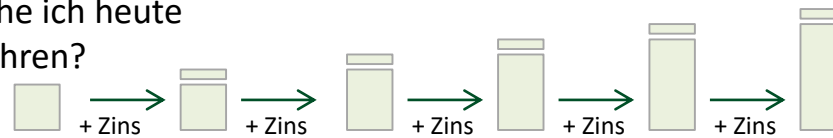
Reserven

## Technischer Zinssatz

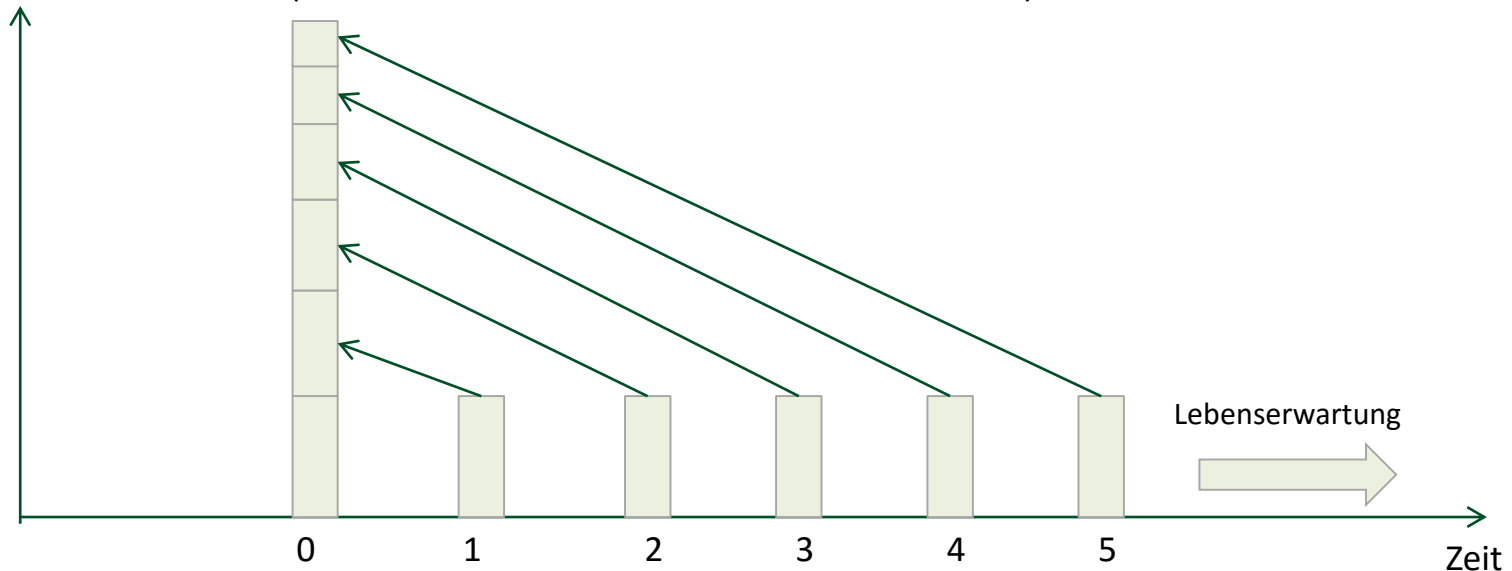
Der technische Zinssatz wird für die **Bewertung der (reglementarischen) Verpflichtungen** benützt: z.B. Barwert einer Altersrente für Lebenserwartung 5 Jahre.



Wie viel Geld brauche ich heute für die Rente in 5 Jahren?



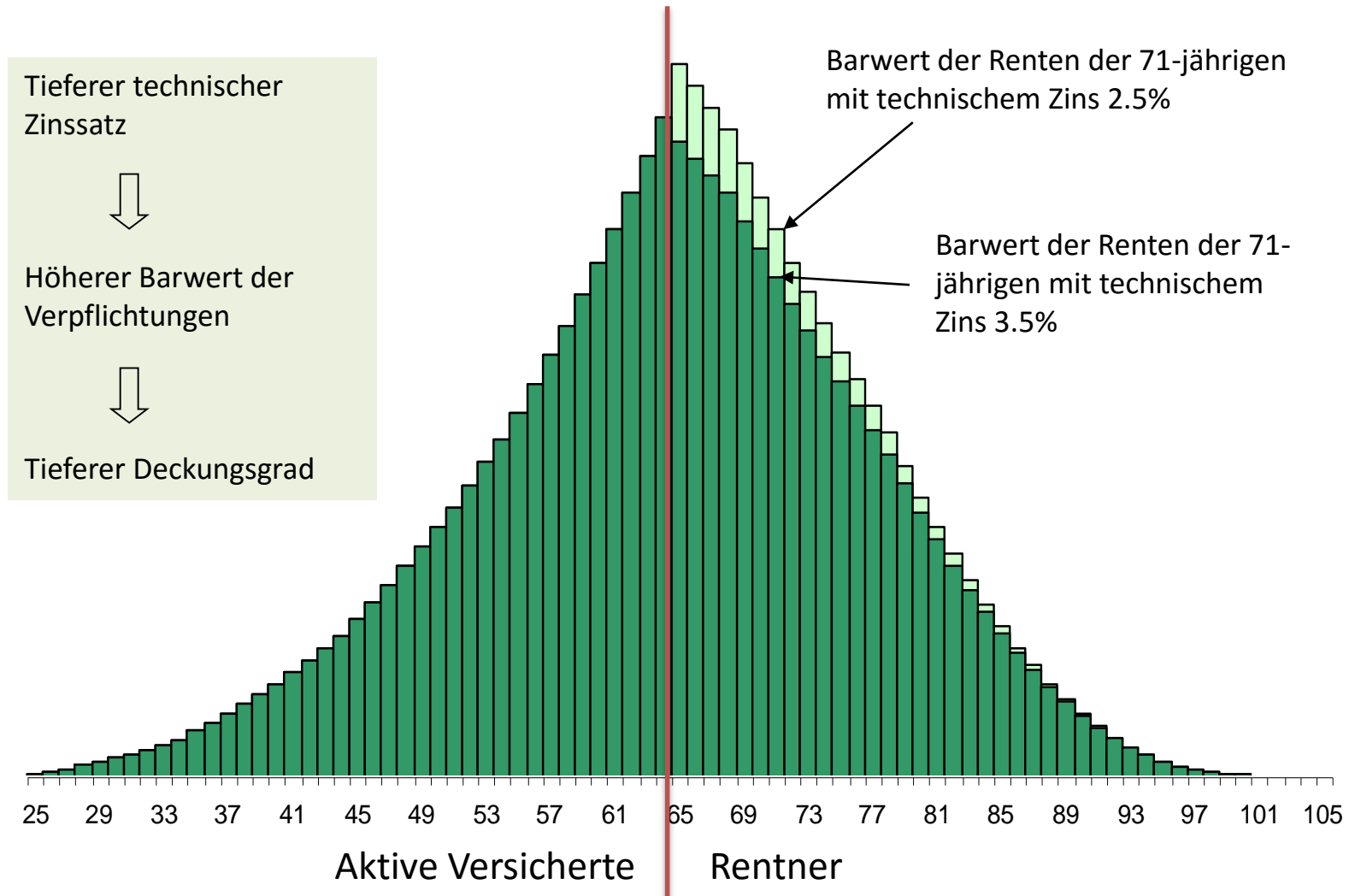
**Barwert** der Renten (wie viel Geld brauche ich heute für alle Renten?)



## Auswirkung Technischen Zinssatz auf Deckungsgrad

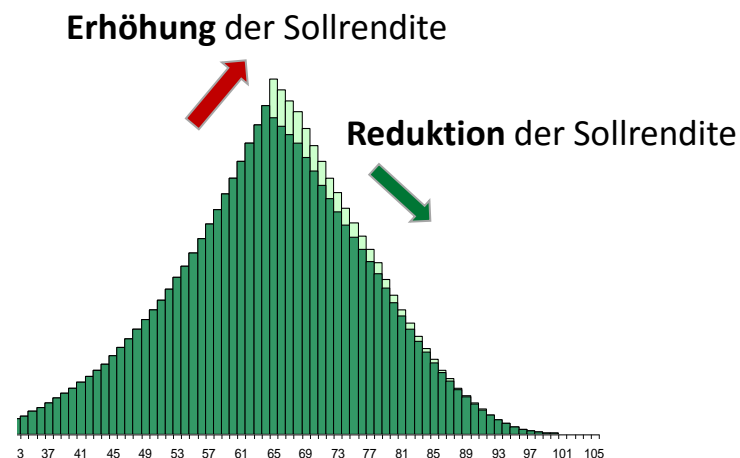
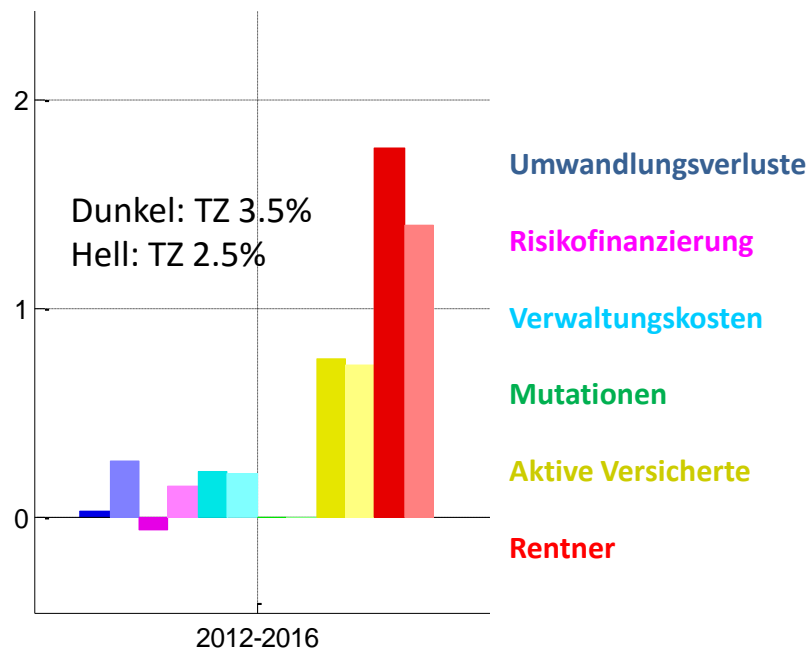
### Auswirkung auf das Vorsorgekapital der Rentner

Senkung des Technischen Zinssatzes bewirkt immer Höherbewertung des **Rentner-Vorsorgekapitals**.



## Auswirkung Technischen Zinssatz auf die Sollrendite

Sollrendite-Komponenten in %



Was die Rentner günstiger werden, wird bei den Umwandlungsverlusten und den Risikoverlusten wieder kompensiert.

**Die Sollrendite ist abhängig von den Leistungen und deren Finanzierung, nicht von der Bewertung.**

## Zusammenfassung

### Technischer Zinssatz ist Bewertungszins

- ➔ Je tiefer der TZ, desto tiefer der Deckungsgrad
- ➔ Kaum Auswirkungen auf Sollrendite

**Wie hoch soll nun der technische Zinssatz sein?**

## Wer ist zuständig?

Technischer Zinssatz wird („unentziehbar“ und „unübertragbar“) vom Führungsorgan festgelegt (BVG Art. 51a Abs. 2 lit. e)

PK-Experte macht einen Vorschlag (BVG Art. 52e Abs. 2)

Was macht der Experte, wenn der Stiftungsrat nicht mit dem Vorschlag einverstanden ist?

- vermerkt Differenz im Gutachten
- Meldung Aufsicht (BVG Art. 52e Abs. 3)

Was macht die Aufsicht?

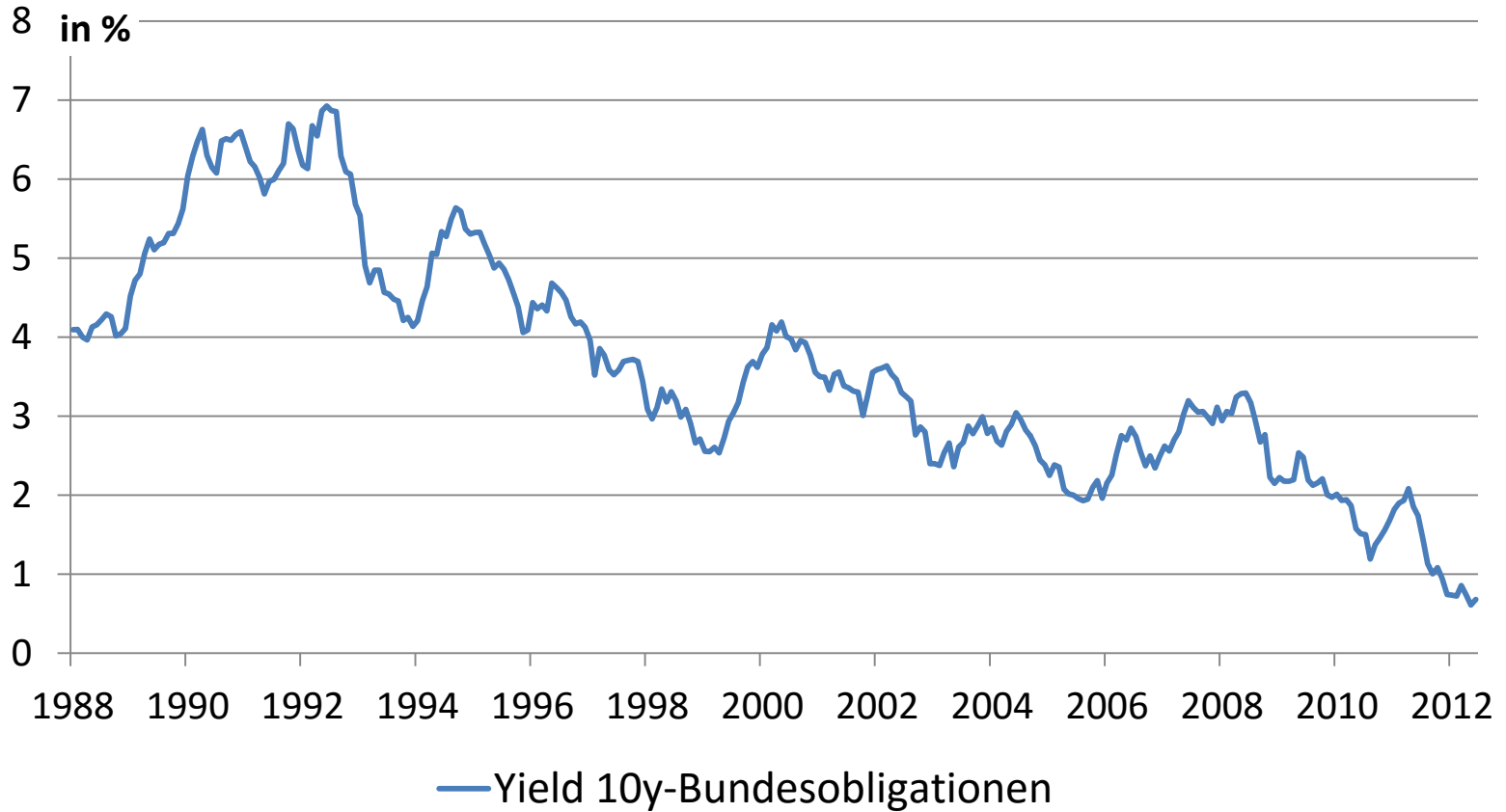
- Gespräch mit Stiftungsrat
- Keine Rechtsmittel

Was macht der Stiftungsrat?

- Bleibt bei seiner Meinung oder lenkt ein
- (Sucht einen neuen Experten...?)

**Kompetenz ist einzig und allein beim Stiftungsrat!**  
**Kompetenz = Verantwortung = Schulung**

## Finanzmärkte





## Fachrichtlinie 4 (FRP4) der Kammer der Pensionskassenexperten

### Kammer der Pensionskassenexperten

- Vorschlag März 2010: Anlehnung der Bewertung an Bundesobligationen
- Gegenvorschlag Kern Mai 2010: Anlehnung an eigene Anlagestrategie
- FRP 4: „gebastelter“ Kompromiss (mit grosser Mehrheit) in der Kammer angenommen

### Referenzzinssatz gemäss FRP4:

- $\frac{2}{3}$  mal 20 jähriger Durchschnitt der Pictet-BVG-25-Rendite plus
- $\frac{1}{3}$  mal Verfallsrendite für 10-jährige Bundesanleihen
- abzüglich 0.5%
- abgerundet auf Viertelprozent.

### Konsequenz:

- Aktueller Referenzzinssatz: 3.5%
- Erwarteter Referenzzinssatz ab Oktober 2013: 2.75%
- Tendenz Referenzzinssatz: 2014: 2.5%, 2015: 2.25%

### Hintertür FRP4:

- Toleranz 0.25%
- Darüber hinaus: Experte kann Abweichung begründen
- Falls er es nicht begründen kann: Massnahmen, um in 7 Jahren auf Referenzzinssatz zu kommen

**Die Obergrenze der FRP4 gibt von aussen eine Stossrichtung vor.**

## Hartnäckiger Ruf nach „Marktbewertung“

**Forderung:** Sichere Renten müssen „risikolos“ bewertet werden

**Oder anders ausgedrückt:** Bewertung ohne Solidarität

**Konsequenz:**

Solvenztest, ökonomischer Deckungsgrad, risikotragender Deckungsgrad

**Kritische Fragen:**

- Ist der tatsächlich bei einem Anschluss **im Markt bezahlte Wert** höher als der risikolose Wert?
- Haben die **spezifischen Rahmenbedingungen der 2. Säule** gegenüber jenen der privaten Lebensversicherungen objektiv einen Einfluss auf die Risikofähigkeit?
- Heisst „Marktbewertung“ nicht auch „**Berücksichtigung aller ökonomisch relevanten Faktoren**“, also auch Berücksichtigung der Solidarität?

3 x Nein

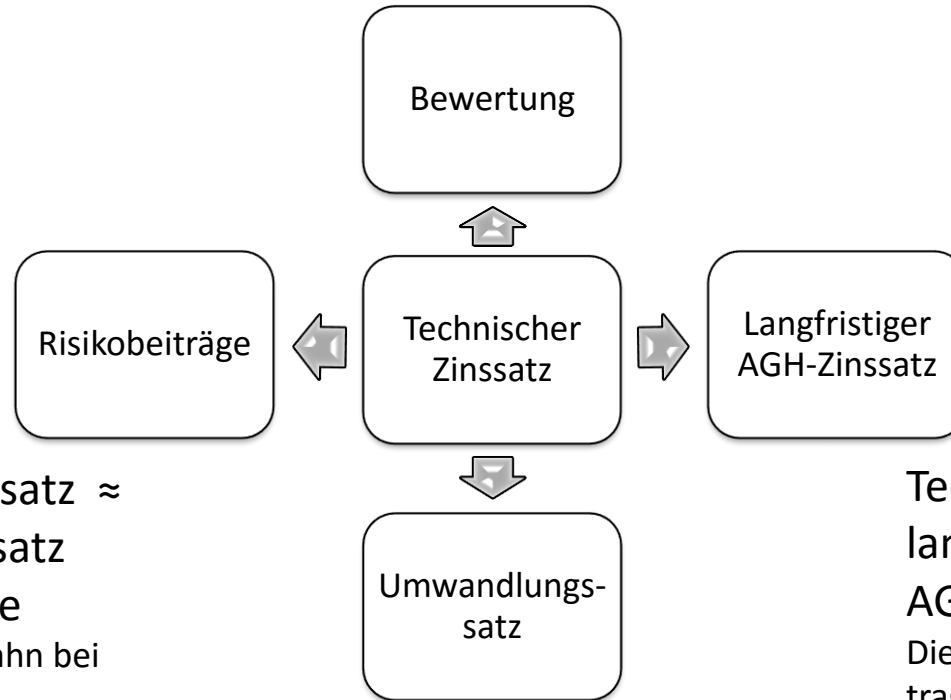
Technischer Zinssatz = risikoloser Zinssatz  
Umwandlungssatz = 4.8%  
Pensionskassen abschaffen

3 x Ja

Technischer Zinssatz  $\neq$  risikoloser Zinssatz  
Umwandlungssatz  $>$  4.8%  
Pensionskassen sind ökonomisch interessant

**Die risikolose Bewertung ist in der 2. Säule nicht der passende Ansatz.  
Die Solidarität und damit die Versichertenstruktur soll berücksichtigt werden.**

## Festlegung technischer Zinssatz nicht nur über die Bewertung...



Technischer Zinssatz  $\approx$   
Kalkulationszinssatz  
für Risikobeiträge  
Keine Einweg-Autobahn bei  
den Solidaritäten.

Technischer Zinssatz  $\approx$  Kalkulationszinssatz  
für Umwandlungssatz  
Keine Einweg-Autobahn bei den Solidaritäten.

Technischer Zinssatz  $\leq$   
langfristig geplanter  
AGH-Zinssatz  
Die aktiven Versicherten  
tragen das Risiko und sollten  
dafür planmässig  
entschädigt werden.

**Im Gleichgewicht sollten die Parameter aufeinander abgestimmt sein.**

...sondern über das Gesamtpaket.



## Beispiel Gesamtpaket Technischer Zinssatz 3.5%

Umwandlungssatz: 6.2%

Risikobeitrag: 3.5%

Langfristiger AGH-Zins: 3.5%



Sollrendite: 3.8%

Erforderlicher Aktienanteil: 50%



## Beispiel Gesamtpaket Technischer Zinssatz 3.0%

Umwandlungssatz: 5.8%

Risikobeitrag: 3.9%

Langfristiger AGH-Zins: 3.0%



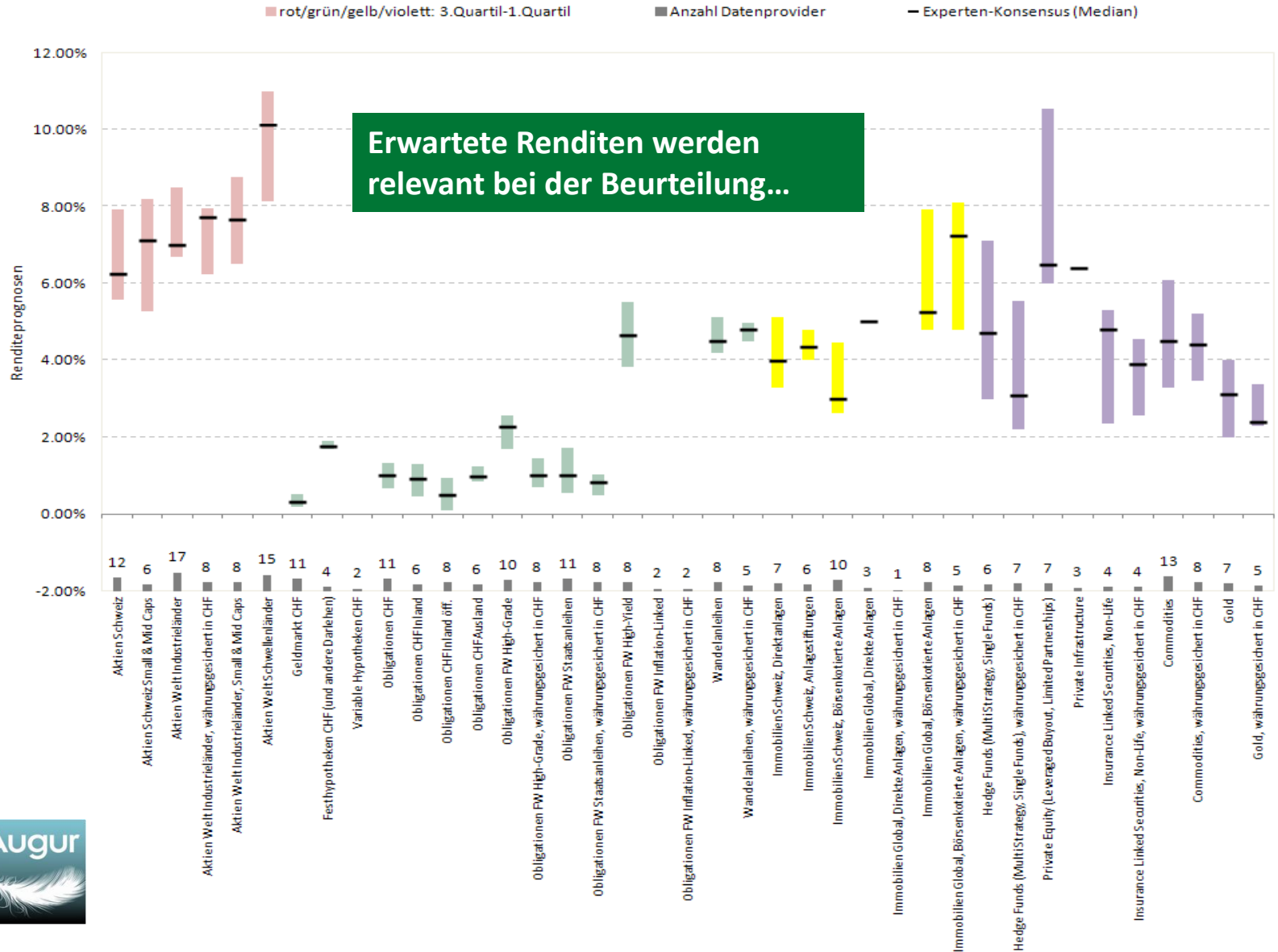
Sollrendite: 3.3%

Erforderlicher Aktienanteil: 35%

**Beurteilung des Gesamtpakets.**

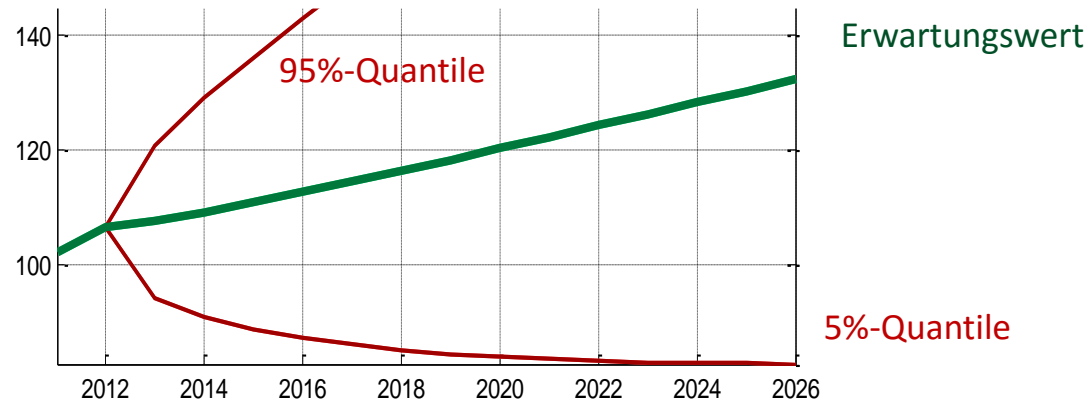
**Der technische Zinssatz wird damit zur strategischen Größe.**

## AUGUR Koksensensus-Prognosen (5-Jahreshorizont) am 1.1.2013



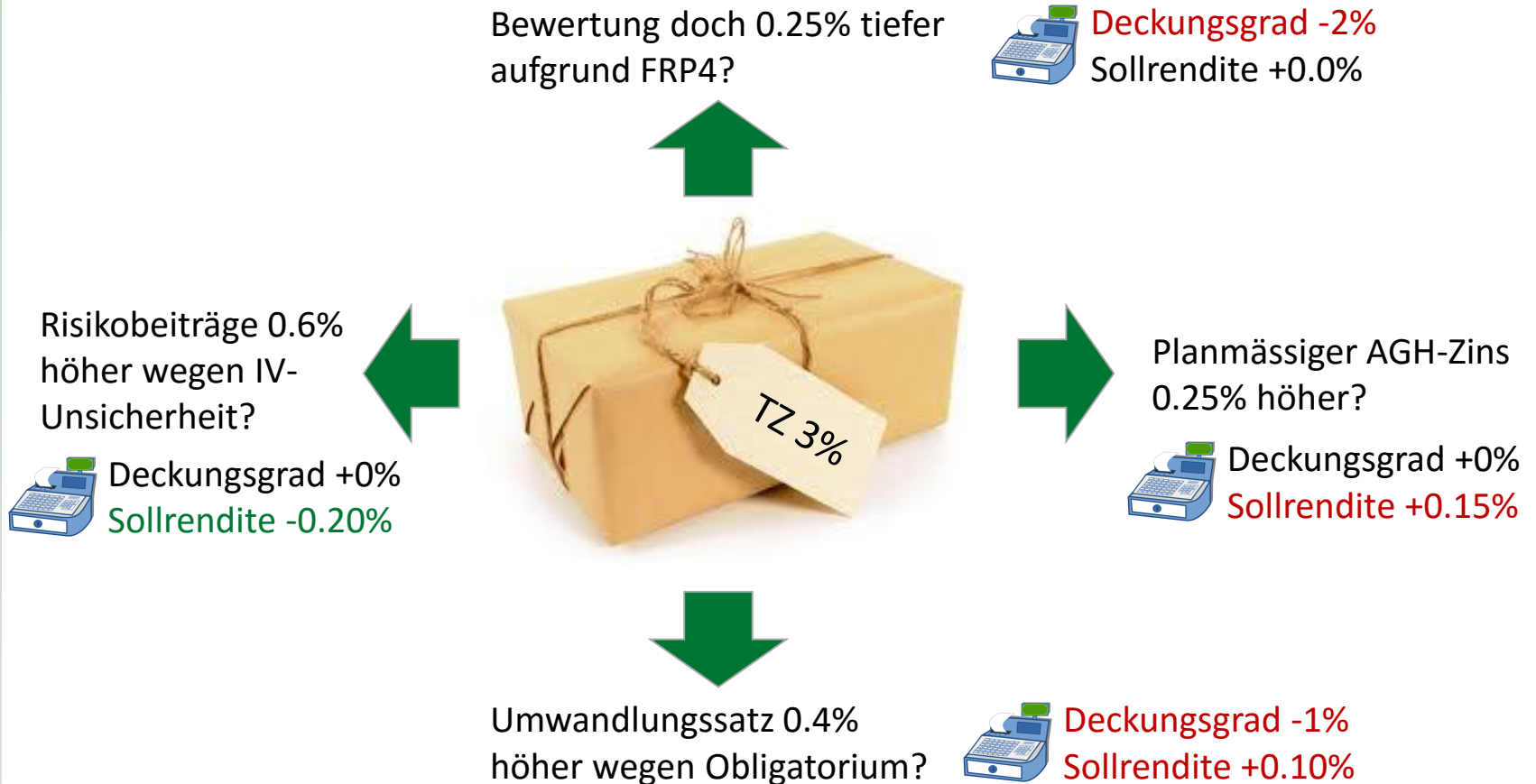
## Risiken des Gesamtpaketes

Erwarteter Deckungsgrad 31.12. in %



**...wie auch die Risiken.**

## Diskussion des Gesamtpaketes



**Strategische Diskussion ausgehend vom Gesamtpaket.  
Jede Abweichung soll hinterfragt werden.**

## Fazit

- Festlegung Technischer Zinssatz liegt **undelegierbar in der Kompetenz des Führungsorgans**. Der Experte macht Empfehlungen
- Den objektiv richtigen technischen Zinssatz gibt es nicht, weil die **Bewertung der Solidarität** unterschiedlich ist
- Der technische Zinssatz soll die **Risikofähigkeit der Pensionskasse** beinhalten, welche von der **Versichertenstruktur** abhängig ist
- Der technische Zinssatz ist Teil des **strategischen Gesamtpakets**, das konsistent sein soll
- **Damit wird der technische Zinssatz zur strategischen Grösse!**



### **Robert Walser**

Unsere Sicherheiten dürfen nichts Starres werden, sonst brechen sie.

## AUGUR-Prognoseapplikation der c-alm AG

2		c-alm Prognostool - 3. Quartal 2012			
3		Renditen	Hist 10yr		<p><u>Hinweise zur Nutzung des c-alm Prognostools:</u>                  In den grün schraffierten Zellen E4 und E6 gewünschten Prognoseansatz auswählen und anschliessend Ihre Vermögensallokation in den dunkelgrün schraffierten Zellen J12 bis J88 eingeben. In den Zellen L90 bzw. N90 können anschliessend die für Ihre Asset Allokation resultierenden Erwartungswerte für die Portfoliorendite bzw. -volatilität abgelesen werden.</p>
4		Risiko	Hist 10yr		
6			Hist 20yr		
7			Hist 40yr		
			Konsensus		
			c-alm fundamental		

### • Renditeprognosen:

- c-alm 5yr Fundamentalprognosen
- Historische Rendite-Prognosen 10y / 20y / 40y
- c-alm Konsensusprognosen →

### • Risikoprognosen:

- Historische Risiko-Prognosen 10y / 20y / 40y
- Marktimplizite Risiko-Prognosen
- „Higher Moments“ korrigierte Risiko-Prognosen
- „Regime-Switch“ basierte Risikoprognosen

