



Technischer Zinssatz – risikoadjustiert für jede Pensionskasse?

Zürich, 10. Mai 2017

René Zehnder

Pensionskassen-Experte SKPE

Seestrasse 6

Postfach 1544

8027 Zürich

E: rene.zehnder@allvisa.ch

T: 043 344 43 81

ALLVISA | VORSORGE

Ausgangslage FRP 4 (1/2)

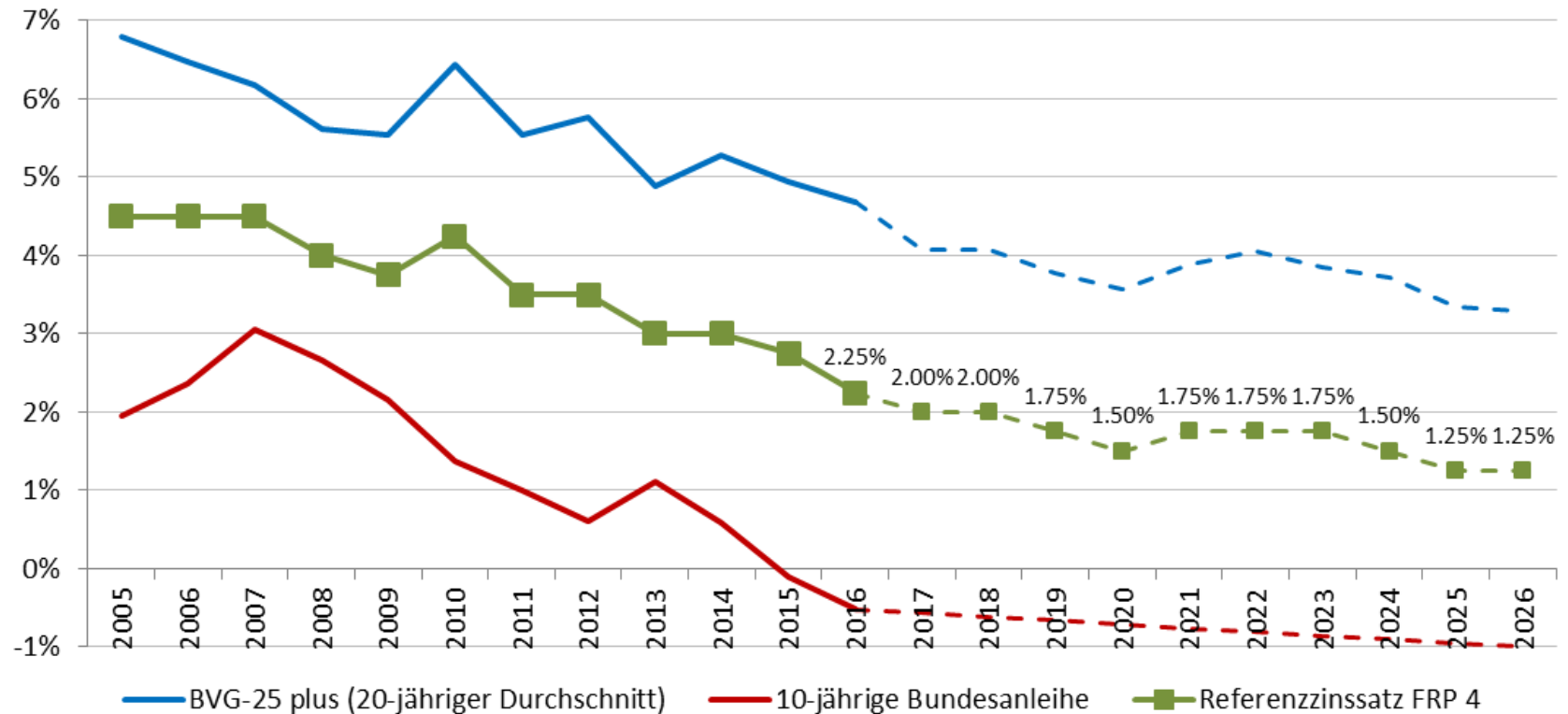
- Die Schweizerische Kammer der Pensionskassen-Experten (**SKPE**) hat im Juli 2010 die so genannte Fachrichtlinie FRP 4 verabschiedet, in welcher ein "Referenzzinssatz" (**REFZ**) definiert wird, an dem sich der technische Zinssatz (**TZ**) orientieren soll.

- FRP 4 Ziff. 2 Grundsatz:
 - *«Bei seiner Empfehlung berücksichtigt der Experte für berufliche Vorsorge die Struktur und die Merkmale der Vorsorgeeinrichtung und stellt sicher, **dass der technische Zinssatz mit einer angemessenen Marge unterhalb der Rendite liegt, die aufgrund der Anlagestrategie zu erwarten ist.** Bei der Abgabe seiner Empfehlung stützt er sich auf den unter Ziffer 3 definierten technischen Referenzzinssatz.»*

Ausgangslage FRP 4 (2/2)

- Berechnet wird der REFZ ausgehend vom arithmetischen Mittel, das wie folgt gewichtet wird:
 - zu $\frac{2}{3}$ mit der durchschnittlichen Performance des BVG-Index 2005 Pictet BVG-25 plus der letzten 20 Jahre in %, und
 - zu $\frac{1}{3}$ mit der aktuellen Rendite für 10-jährige Bundesanleihen in %;
 - das so erhaltene Ergebnis wird um 0.5 % vermindert und anschliessend auf 0.25 % abgerundet;
 - der REFZ darf jedoch weder unter der Rendite für 10-jährige Bundesanleihen liegen noch 4.5 % übersteigen.
- Liegt der vom Stiftungsrat gewählte TZ um **mehr als 0.25% und während mehr als einem Jahr** über dem REFZ, hat der PK-Experte die Überschreitung zu begründen oder schlägt Massnahmen zur Senkung vor.
- Die bisherige Formel ist fachlich umstritten, hat aber dazu beigetragen, dass die Vorsorgeeinrichtungen in den letzten Jahren den TZ gesenkt haben.

Historische und erwartete Entwicklung des REFZ



- Szenario:
 - BVG-Index mit einer jährlichen Performance von 3% zwischen 2017 und 2026
 - Lineare Senkung der 10-jährigen Rendite der Bundesanleihe auf -1% bis 2026

Revision FRP 4

- Seitens der SKPE bestand kein akuter Handlungsbedarf, die FRP 4 zu revidieren
- Aber der REFZ wird sehr prominent wahrgenommen, die Öffentlichkeit reduziert die FRP 4 auf den REFZ
- Die Oberaufsichtskommission Berufliche Vorsorge (OAK BV) stört sich an der bestehenden FRP 4 und kann sie so nicht als allgemeinverbindlich erklären
- Ziel der Fachrichtlinie FRP 4 ist die Trennung der Bewertung und der Finanzierung. Die Finanzierung wird in der FRP 5 behandelt
- Die Arbeitsgruppe FRP der SKPE hat an der Kammer-GV vom 9.11.2016 zwei Varianten den PK-Experten präsentiert
- Die OAK BV nahm ebenfalls Stellung zu den vorgeschlagenen Varianten
- Die Arbeitsgruppe FRP präsentierte an der Kammer-GV vom 27.04.2017 die angepasste Berechnungsvariante

Varianten der Arbeitsgruppe FRP (Stand 9.11.2016)

Variante 1: Top-down

«Obenabe»

(erwartete Rendite und feste Abzüge)

Variante 2: Bottom-up

«Undeufe»

(Marktzins plus Risikoprämie)

Variante	Anlagestrategie (Variante 1)	Marktzins (Variante 2)
Ausgangspunkt	<ul style="list-style-type: none"> Individuelle Anlagestrategie 	<ul style="list-style-type: none"> Marktzins
Bandbreite für TZ	<ul style="list-style-type: none"> Nein, da Referenzpunkt individuell 	<ul style="list-style-type: none"> Ja, da Referenzpunkt universell
Bandbreite für erw. Renditen	<ul style="list-style-type: none"> Bandbreite erw. Rendite pro Anlagekategorie 	<ul style="list-style-type: none"> keine
Annäherung TZ	<ul style="list-style-type: none"> Ausgehend von der erwarteten Rendite der Anlagestrategie 	<ul style="list-style-type: none"> Zuschlag auf den Marktzinssatz (bis maximal obere Bandbreite)
Kriterien für Abzug/Zuschlag	<ul style="list-style-type: none"> Periodentafel (-) Risikograd Anlagestrategie relativ zur Risikofähigkeit (+/-) 	<ul style="list-style-type: none"> Periodentafel (-) Strukturvorteile gegenüber Rentnerkasse (+) Stabilität Arbeitgebersituation (+)

Variante 1 (Stand 9.11.2016)

- **Technischer Zinssatz =**

Erwartete Nettorendite der kasseneigenen Anlagestrategie

./.. Kosten der Langlebigkeit (wenn Periodentafel verwendet wird)

./.. allfällige weitere Abzüge (Verwaltungskosten etc.) und Sicherheitsmarge

- Diese Variante würde auch dem Wunsch der OAK entsprechen
- SKPE publiziert erw. Renditebandbreiten für die verschiedenen Anlagekategorien
- Sicherheitsmarge Anlagestrategie aufgrund Struktur und Arbeitgebersituation
- Technischer Zins wird dezentral bestimmt
- Kein Referenzzinssatz, keine Bandbreite

Variante 2 (Stand 9.11.2016)

- **Technischer Zinssatz =**

Risikoloser Zinssatz (Rendite Bundesobligationen mit 10 Jahren Laufzeit)

./. Kosten der Langlebigkeit (wenn Periodentafel verwendet wird)

+ Zuschläge entsprechend der Struktur der VE und Arbeitgebersituation

- Zuschlag z.Bsp. 2.75%
- Für alle Pensionskassen soll der TZ grundsätzlich im Intervall zwischen dem risikolosen Zinssatz und dem risikolosen Zinssatz plus z. Bsp. 2.75 % liegen
- Diese Bandbreite ist damit universell, es fließt keine individuelle Grösse ein
- Innerhalb der Bandbreite begründet der Experte die Empfehlung des TZ
- Die Arbeitsgruppe FRP favorisiert die Variante 2

Haltung OAK BV* (1/2)

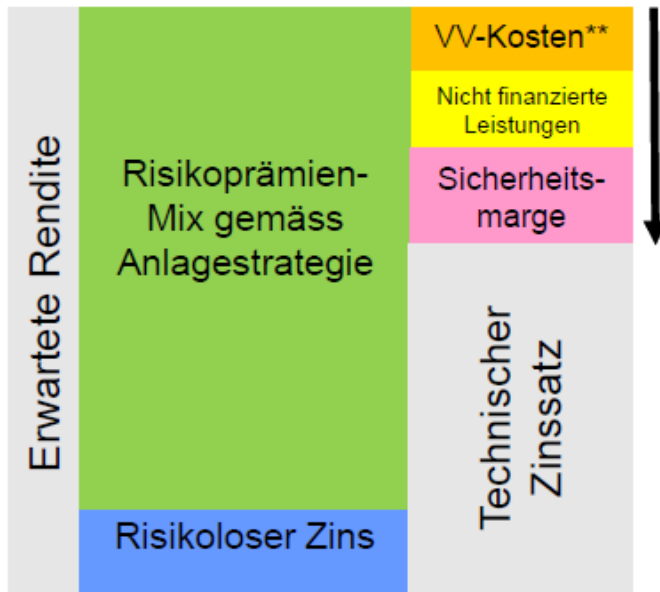
- Der technische Zinssatz soll kassenspezifisch ohne Maximum festgelegt werden.
- Ein generelles Maximum ohne die kassenspezifischen Gegebenheiten zu berücksichtigen wird abgelehnt, da z.B. bei Rentenkassen ein zu hoher technischer Zinssatz resultiert.
- Der technische Zinssatz soll mit einer angemessenen Marge unterhalb der erwarteten Rendite liegen. Die Asset Allokation ist demzufolge angemessen zu berücksichtigen.
- Das oberste Organ hat sich im Rahmen des Risikodialogs mit dem technischen Zinssatz zu befassen und abschliessend zu entscheiden.
- Der Prozess muss transparent und nachvollziehbar sein.
- Die Angemessenheit des technischen Zinssatzes muss periodisch überprüft werden.
- Die OAK BV bevorzugt eine Lösung, die der Variante 1 ähnlich ist.

*Präsentation Frau Catherine Pietrini an der GV SKPE 9.11.2016

Haltung OAK BV* (2/2)

Basis:

Erwartete Anlagerendite



- Erwartete Rendite aufgrund der Anlagestrategie
 - Horizont ca. 10 Jahre
- Abzüglich Vermögensverwaltungskosten
 - aufgrund der Anlagestrategie und geplanten Umsetzung
- Abzüglich weitere Renditeerfordernisse
 - Z.B. Verstärkungen für Lebenserwartung
- Abzüglich Sicherheitsmarge
 - Stellt sicher, dass in mehr als 50% der Jahre der TZ erreicht wird
 - Berücksichtigt zudem die Risikofähigkeit, die Risikotoleranz, die Anlagestrategie resp. Volatilität der Anlagestrategie und die Versichertenstruktur
- Ab-/zuzüglich weitere noch nicht berücksichtigte kassenspezifische Elemente

*Präsentation Frau Catherine Pietrini an der GV SKPE 9.11.2016

Beschluss GV SKPE 9.11.2016

- Eingehende Diskussion mit mehreren Abstimmungsdurchgängen
- Beschluss
 - Formel **streichen**: Der technische Referenzzinssatz ist ersatzlos zu streichen. Ausschliesslich Prinzipien-basierter Ansatz, aber mit individuellen **maximalen Risikoprämien** pro Anlageklasse.
 - Die Arbeitsgruppe FRP präsentiert eine bereinigte Variante an der Kammer-GV vom 27.04.2017

Neuer Vorschlag Arbeitsgruppe FRP (Stand GV 27.04.2017)

Technischer Zinssatz = Erwartete Nettorendite Anlagestrategie
– Kosten Langlebigkeit und Marge

- **Nettorisikoprämien pro Anlagekategorie**
 - Der SKPE-Vorstand bestimmt die Nettorisikoprämien und die Anzahl der Anlagekategorien
 - Er kann ein Advisory Board einsetzen
 - Die Nettorisikoprämien pro Anlagekategorie werden auf der SKPE-Homepage publiziert
- **Kosten Langlebigkeit**
 - Bei Verwendung von Periodentafeln: Abzug Mindestens 0.3%
 - Bei Verwendung von Generationentafeln: Möglicher Abzug gemäss Beurteilung Experte
- **Marge (+/-)**
 - Die Marge ist bestimmt durch die Struktur und die Besonderheiten der Vorsorgeeinrichtung (Sammelstiftung, öffentlich rechtliche Pensionskasse, etc.)
 - Der Experte *kann* das Verhältnis von Sollrendite zu erwarteter Rendite berücksichtigen
 - Mögliche weitere Abzüge (z. Bsp. nicht gedeckte Verwaltungskosten, etc.)
 - Die Höhe der Marge wird durch den Experten festgelegt

Neuer Vorschlag Arbeitsgruppe FRP (Beispiel)

Beispiel Herleitung kassenspezifischer technischer Zinssatz:

- Erwartete Nettorendite Anlagestrategie: +2.2%
- Kosten Langlebigkeit: -0.5%
- Marge:
 - Marge aufgrund Struktur der Pensionskasse: -0.15%
 - Marge aufgrund Verhältnis von Sollrendite zu erw. Rendite: +0.45%

= Kassenspezifischer technischer Zinssatz: 2.00%

- Sollrendite: 1.75%
 - Aktive: Zins Aktive 1.0% (Anteil VK: 50%)
 - Rentner: Technischer Zins Inkl. Zunahme LE 2.5% (Anteil VK: 50%)

- **Neuer Vorschlag entspricht der aktuellen FRP 4, aber ohne REFZ**

Revision FRP 4 – weiteres Vorgehen

- Vernehmlassung der revidierten FRP 4 während 60 Tagen
- Erarbeitung eines Vernehmlassungsberichts
- Erarbeitung der definitiven Version der FRP 4 unter Berücksichtigung der Bemerkungen vom Vernehmlassungsverfahren
- Gespräch mit der OAK und grundsätzliche Zustimmung (oder nicht) der OAK vor der a.o. GV vom 24.11.2017
- Abstimmung über revidierte FRP 4 an a.o. GV vom 24.11.2017
- Allfällige Inkraftsetzung für die Abschlüsse per 31.12.2017
- **Weiteres Vorgehen der OAK BV?**

- **Entscheid und Verantwortung für die Festlegung des TZ liegen beim Stiftungsrat**
 - Gehört zu den unübertragbaren Aufgaben (Art. 51a Abs. 2 lit. e BVG)
 - Er muss aber vorab eine Empfehlung des PK-Experten einholen (Art. 52e Abs. 2 BVG)

- **Gesetzesentwurf «Modernisierung der Aufsicht in der 1. Säule und Optimierung in der 2. Säule der Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenvorsorge»**
 - **Art. 53ebis BVG: Übernahme von Rentnerbeständen**
 - *Abs. 1: Vorsorgeeinrichtungen dürfen Rentnerbestände zur selbstständigen Weiterführung nur übernehmen, **sofern die entsprechenden Verpflichtungen ausreichend finanziert sind** und die notwendigen finanz- und versicherungstechnischen Rückstellungen und Reserven vorhanden sind.*
 - *Abs.2 : **Die Aufsichtsbehörde prüft, ob die Bedingungen für die Übernahmen nach Absatz 1 erfüllt sind**, und genehmigt die Übernahme mit einer Verfügung. Die Verfügung bringt sie der bisher zuständigen Aufsichtsbehörde und dem Sicherheitsfonds zur Kenntnis.*

- **Bericht betreffend TZ vom PK-NETZ 2. SÄULE für die Stiftungsräte**
 - Reduktion des TZ und somit des UWS gehen voll zulasten der Versicherten
 - Vorschläge des PK-Experten kritisch hinterfragen und die Arbeitgeber in die Pflicht nehmen

Fragen (1/2)

1. Hat die aktuelle Formel, mit welcher die SKPE den TZ festlegt, ausgedient?

- Die aktuelle Formel ist weiterhin massgebend für die Mitglieder der SKPE
- Wenn die Anpassungsvorschläge nicht genehmigt werden, dann bleibt die aktuelle Formel gültig
- Zur Erinnerung: der REFZ ist ein Richtwert, nach dem man sich unter Berücksichtigung der Struktur und der erwarteten Rendite richten soll, ohne dass ein gesetzlicher Zwang dazu besteht oder Strafen drohen

2. Wie kann der REFZ die Volatilitäten in den Festverzinslichen abbilden?

- Die neue Formel richtet sich nach der erwarteten Rendite der individuellen Anlagestrategie der Pensionskasse
- Die Angemessenheit des TZ muss periodisch überprüft werden

3. Wie kann der TZ unter Berücksichtigung des Anlagerisikos definiert werden?

- Wenn die Anlagestrategie nicht konform ist mit der finanziellen und strukturellen Risikofähigkeit der Pensionskasse, dann weist der PK-Experte darauf hin und schlägt Korrekturmassnahmen vor

Fragen (2/2)

4. Berechnet künftig der PK-Experte die Sollrendite und Risiko der Anlagestrategie?

- Die erforderliche Sollrendite für die Verpflichtungen wird stets vom PK-Experte berechnet
- Die erwartete Rendite und Risiko einer Anlagestrategie kann durch den PK-Experten oder Dritte berechnet werden (PK-Experte muss aber Beurteilung abgeben)

5. Bedingt eine Änderung in der Anlagestrategie auch die Anpassung des TZ?

- In der Theorie grundsätzlich JA
- In der Praxis wird aber der PK-Experte die Stetigkeit eines langfristigen TZ berücksichtigen

6. Wird die Passivseite der Pensionskasse volatiler?

- Grundsätzlich nicht, da der PK-Experte die Stetigkeit des TZ berücksichtigt

7. Ändern Altersrenten in der Zukunft laufend?

- Wahrscheinlich JA. Man kann davon ausgehen, dass es künftig aufgrund eines tiefen TZ bzw. UWS eine tiefe, fixe, garantierte lebenslängliche Rente geben wird plus eine flexible, vom Zinsüberschuss abhängige, jährliche Ausschüttung