

Mickrige Verzinsung durch Pensionskassen?



Von Dr. Gérard Fischer
Inhaber Fischer Horizon AG

2016 haben die Vorsorgeeinrichtungen Renditen von 3,6% erzielt, aber das Sparkapital der Versicherten nur mit 1,5% verzinst. 2014 wurden bei einer Rendite von 6,2% nur 2,3% weitergegeben. Auf den Vorsorgevermögen der aktiv Versicherten entspricht dies 9 Mrd. bzw. 16 Mrd. Franken nicht verteilten Zusatzgewinnen¹⁾. Seit Anfang Jahr erzielten die BVG-Indizes von Pictet eine Performance von 3,5 bis 6,7%²⁾. Auch wenn das Anlagejahr hält, was es verspricht, wird wohl die Verzinsung für die aktiven Versicherten näher beim Mindestzins von 1% liegen. Für Versicherte über 50 spielt die Verzinsung eine wesentliche Rolle, weil das angesammelte Kapital bereits gross ist und jeder Prozentpunkt mehr Verzinsung die Rentenansprüche um einen Prozentpunkt erhöht.

Aber: Die «Zusatzgewinne» werden von den Pensionskassen nicht einfach vereinnahmt; ein Grossteil wird für Garantien, Sicherheiten und Umverteilungen benötigt.

Kapitalschutz und Mindestzins

Die Ansprüche der Versicherten geniessen einen Kapitalschutz, und zwar

auch bei Börsenverlusten. So haben die Vorsorgeeinrichtungen im Jahr 2008 im Durchschnitt –12,6% und 2011 –0,3% verloren. Für solche Zeiten müssen die Vorsorgeeinrichtungen «Wertschwankungsreserven» aufbauen. Je höher das Anlagerisiko, desto höher ist auch die erwartete Rendite; dasselbe gilt für die notwendigen Reserven. Die als notwendig erachteten Reserven werden für jede Vorsorgeeinrichtung individuell geschätzt und liegen im Mittel bei 18%. Tatsächlich wiesen die Kassen Ende 2016 jedoch nur 6% Wertschwankungsreserven aus. Deshalb nutzen sie jedes gute Börsenjahr, um diese Reserven zu stärken.

Zusätzlich müssen die Vorsorgeeinrichtungen das Vorsorgekapital für die obligatorischen Leistungen mit dem Mindestzins verzinsen. Der Bundesrat legt jährlich den Mindestzins für das nächste Jahr fest. Weil auch der Bundesrat nicht weiss, wie hoch die Zinsen tatsächlich sein werden, entscheidet er in erster Linie nach politischen Gesichtspunkten, d.h. er setzt den Mindestzins höher an als den tatsächlichen risikolosen Zins. 44% des Vorsorgekapitals der aktiv Versicherten basiert auf diesem Mindestzins, in guten wie in schlechten Jahren. Dies erhöht die notwendigen Schwankungsreserven.

Rentnerkapital und Neurentner

Bei der Pensionierung wird für jeden Neurentner das notwendige Kapital für die zukünftigen, garantierten Zahlungen berechnet. Auf dieses Rentnerkapital wird für die nächsten 20 Jahre und mehr ein «Zinsversprechen» abgegeben. 2016 lag dieses Zinsversprechen im Mittel bei 3% p.a., nachdem es 2012 noch bei 3,9% gelegen hatte. Dieses Zinsversprechen bedeutet nicht etwa eine Erhöhung der Rente, sondern die Rendite, mit der das Rentnerkapital verzinst werden muss, damit das Geld für die Rente ausreicht. Wenn die erzielte Rendite tiefer ausfällt als das Zinsversprechen, wird die Verzinsung für die

aktiv Versicherten zugunsten der Rentner gekürzt. Je mehr Rentner in einer Pensionskasse sind und je höher das Zinsversprechen, desto weniger bleibt für die Aktiven. Deshalb ist die Verzinsung des Rentnerkapitals meistens höher als die des Sparkapitals der Aktiven.

Umwandlungssätze, die gemessen an der Lebenserwartung und den Kapitalmarktrenditen zu hoch sind, verursachen Pensionierungsverluste. Ein Verlust entsteht immer dann, wenn das notwendige Rentnerkapital höher ist als das Sparkapital des Neurentners. Pensionierungsverluste können auf die nachfolgenden Jahre verschoben werden, indem eine Pensionskasse hohe Zinsversprechen macht.

Zusätzliche Notration und das Dilemma des Stiftungsrats

Zu den finanziellen Risiken einer Vorsorgeeinrichtung gehören das Langlebkeitsrisiko, Invaliditäts- und Todesfallrisiken, aufgeschobene Steuern bei Immobilien etc. Die technischen Rückstellungen liegen im Durchschnitt bei 6% des Sparkapitals. Vor der Verzinsung des Sparkapitals müssen diese Reserven dotiert werden.

Der Stiftungsrat kann die Stellgrößen für die Berechnung der Vorsorgegelder vorsichtig ansetzen; in diesem Fall braucht es bereits für kleine Renten viel Kapital. Er kann aber auch grosszügige Regelungen treffen, beispielsweise mit einem hohen Umwandlungssatz oder vorteilhaften Konditionen für eine Frühpensionierung. Wenn er zu vorsichtig ist, bezahlen dies die heutigen Rentner mit tiefen Renten, wenn er zu grosszügig ist, geht die Rechnung an die zukünftigen Generationen.

1) Bericht zur finanziellen Lage der Vorsorgeeinrichtungen 2016, OAK Mai 2017 (Zahlen für Vorsorgeeinrichtungen ohne Staatsgarantie)

2) https://www.group.pictet/corporate/de/home/asset_management/pictet_lpp_indices/lpp2015.html

gerard.fischer@fischerhorizon.ch
www.fischerhorizon.ch