

Mit Sicherheit eine zu tiefe Rente?



Von Dr. Gérard Fischer
Inhaber Fischer Horizon AG

Die Suva-Pensionskasse erreichte per Ende 2017 einen Deckungsgrad von 143% (!), dies bei einer Anlageperformance von 7,8%. Während die gute Anlageperformance im guten Mittel aller Pensionskassen liegt, sind 43% Wertschwankungsreserven ausserordentlich hoch. Zum Vergleich: Der Deckungsgrad aller Vorsorgeeinrichtungen ohne Staatsgarantie liegt im Durchschnitt bei 109%.

Die Suva-Pensionskasse ist besonders sicher. Die Gefahr einer Unterdeckung ist bei den ausgewiesenen 43% Wertschwankungsreserven (zuzüglich technischer Rückstellungen) minimal. Die Versicherten müssen sich keine Sorgen machen, ob die versprochenen Renten vollständig bezahlt werden können. Sie sollten sich jedoch fragen, ob sie für die einbezahlten Beiträge genügend hohe Renten erhalten.

Vom gesamten Kapital, das die Versicherten finanziert haben, werden ihnen für die Rente nur 70% angerechnet (100% geteilt durch 143%). Für die Höhe der Renten spielen die hohen Wertschwankungsreserven und Rückstellungen keine Rolle. So gesehen

wird den Versicherten die Rente zugunsten der Sicherheit der Pensionskasse vorab um 30% gekürzt.

Reserven, Über- und Unterreservierungen

Wenn Vorsorgeeinrichtungen mehr Reserven bilden als sie benötigen, spricht man von Überreservierungen. Die Sicherheit der Kasse erhöht sich dadurch, dafür erhalten die Versicherten aber zu wenig. Im umgekehrten Fall, bei Unterreservierungen, werden zu hohe Renten ausbezahlt und irgendwann reicht es nicht mehr, um die vollen versprochenen Renten auszubezahlen.

Weil die zukünftigen Anlageergebnisse, Rentenzahlungen, Schadenfälle etc. für die nächsten Jahrzehnte nur geschätzt werden können und laufende Ein- und Austritte in die Vorsorgeeinrichtungen die Gruppe der Nutzniesser ändern, können Unter- bzw. Überreservierungen bestenfalls nachträglich geschätzt werden. Dies führt dazu, dass Pensionskassen, Aufsichtsbehörden und Berater konservative Annahmen treffen und im Zweifel lieber zu hohe Reserven bilden. Deutlich spürbar wird dies, wenn die Vorsorgeeinrichtungen ihre Umwandlungssätze so stark senken, dass die Höhe der Renten auch bei voll einbezahlten Beiträgen keinen angemessenen Lebensunterhalt im Alter erlaubt. Der Kapitalbezug wird damit attraktiver, was aus Sicht der Pensionskasse die Risiken ebenfalls senkt.

Der Deckungsgrad gibt einen guten Hinweis auf die Sicherheit einer Pensionskasse, ist aber allein keine zuverlässige Grösse zur Beurteilung ihrer Sicherheit. In einer Umfrage der Oberaufsichtsbehörde wird deshalb auch die Struktur und Sanierungsfähigkeit der Vorsorgeeinrichtungen erhoben. Pensionskassen mit vielen Rentnern und tiefen versicherten Einkommen gelten dabei als besonders gefährdet. Nur 2,2% der Vorsorgeeinrichtungen haben ein «hohes» Risiko aufgrund fehlender Sanierungsfähigkeit. Bei 43% gilt das

Risiko immer noch als «eher hoch». Bei Vorsorgeeinrichtungen mit Staatsgarantie haben übrigens 97% ein «eher hohen» Risiko – was wohl vor allem für die Steuerzahler unangenehm werden könnte, falls eines Tages die Staatsgarantie beansprucht wird.

Sicherheit gibt Spielraum für höhere Renten

Hohe Reserven und/oder eine hohe Sanierungsfähigkeit haben auch Vorteile: Die Möglichkeiten für Realanlagen (Aktien, Immobilien, Private Equity etc.) mit höheren erwarteten Anlagerenditen sind aufgrund der grösseren Risikofähigkeit vielfältiger. Dies kann sich längerfristig positiv auswirken.

Während der Anteil der Realanlagen bei Vorsorgeeinrichtungen im Mittel bei über 60% liegt, investieren BVG-Vollversicherungen nur rund 20% in Realwerte. Vollversicherungen müssen Renten garantieren, können kaum Anlagerisiken eingehen und müssen umfangreiche Reserven bilden. Die «Überreservierungen» werden somit quasi gesetzlich verordnet. Dies wirkt sich auf die erwarteten Renditen aus, die bei Pensionskassen pro Jahr ca. 1 bis 1,5% höher sind als bei Vollversicherungen. 1,5% mehr Rendite pro Jahr bedeutet mindestens 56% mehr Kapital nach 30 Jahren – und damit eine entsprechend höhere Rente.

Überreservierungen senken die Renten

Eine Vorsorgeeinrichtung, die nur die Sicherheit maximiert, bildet mit dem Geld der Versicherten zu hohe Reserven und schöpft die Möglichkeiten auf der Anlageseite nicht aus, was sich in Mindererträgen niederschlägt. Dies führt zu tieferen Renten.

Alle wollen Sicherheit – aber eine sichere Rente oder eine Rente, die mit Sicherheit zu tief ist, ist nicht das Gleiche.

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