

Trendwende: Inflation und steigende Zinsen

Was jetzt auf Kassenebene zu tun ist

«Nun droht angesichts der Zinswende eine Generation zu Verlierern zu werden, die in den letzten Jahren Zusatzbeiträge bezahlt hat, wenig Zinsen erhielt und mit einem tiefen Umwandlungssatz in Rente ging oder nächstens geht. Wir haben zehn Jahre lang alles heruntergefahren, nun müssen wir schauen, wie wir hier wieder herauskommen.»⁴

Gabriela Medici,
stv. Sekretariatsleiterin SGB

Vorbemerkungen

Es geht hoch zu und her: Die Inflation und steigende Zinsen stellen die langjährigen Narrative zur beruflichen Vorsorge gewaltig in Frage. Die Rendite zehnjähriger Bundesobligationen ist in den letzten Monaten deutlich angestiegen. Ausserdem hat die Schweizerische Nationalbank im September das zweite Mal innerhalb eines Jahres den SNB-Leitzins merklich angehoben (seit 22. September 2022: +0.5%).¹ Auch wenn diese Entwicklungen unmittelbar zu Buchverlusten führen, stehen den Verlusten höhere Renditen bei den neu investierten Mitteln gegenüber. Die Duration des Obligationenportfolios bestimmt für die Kassen die jeweilige Dauer der Erholungsphase. Mit anderen Worten: Mittel und längerfristig bedeutet die Zinswende voraussichtlich eine Stabilisierung der 2. Säule. Denn mit einem höheren Zinsniveau ist es wieder möglich, ohne zu grosses Risiko die vorgesehenen Verpflichtungen zu erbringen. Und auch die Frage von Leistungsverbesserungen wird an Bedeutung gewinnen.

Die Einbrüche in fast allen Anlagekategorien in den ersten drei Quartalen 2022 (Ø13.4% seit Jahresbeginn), die mit den weltpolitischen und globalwirtschaftlichen Entwicklungen zusammenhängen, widerspiegeln sich in einer beträchtlichen Absenkung der Deckungsgrade (1.1.2022: Ø 19.9%; 30.09.2022: 102.6%).² Dennoch ist das kein Grund zur Panik. Das sehr gute Anlagejahr 2021 (Ø Nettovermögensrendite: 8%) hatte die finanzielle Lage der Schweizer Pensionskassen weiter verbessert. Nach Jahren drastischer Umwandlungssatzsenkungen und minimaler Verzinsungen war die durchschnittliche Verzinsung der Altersguthaben im 2021 mit 3.69% deutlich höher ausgefallen als zuvor.³ Die meisten Pensionskassen sind also gut für die Umbruchphase aufgestellt. Man darf auch nicht vergessen, dass Portfolios einen langen Anlagehorizont haben und auf Volatilitäten der Finanzmärkte abgestimmt sind. Trotzdem werden selbstverständlich Unterdeckungen, je länger die Renditen im Keller sind, desto realistischer. Stichtag ist der 31. Dezember.

Es stellt sich die Frage, was jetzt auf Kassenebene zu tun ist, um im Interesse der Versicherten auf das neue Umfeld zu reagieren. Sicher ist: Es darf nicht zugewartet werden. Denn Gabriela Medici vom Schweizerischen Gewerkschaftsbund SGB warnte bereits im Juli 2022 vor einer drohenden Verlierergeneration.

Dieser Leitfaden ist ein Arbeitsinstrument für Stiftungsrätinnen und Stiftungsräte. Als Plattform der Arbeitnehmenden setzt das PK-Netz den Fokus auf das Leistungsniveau und die Beiträge, die für die Versicherten in allen Einkommensklassen zumutbar sein müssen. Oder mit anderen Worten auf das sog. Preis-/Leistungsverhältnis des Vorsorgeangebotes. Mit dieser Perspektive können im Stiftungsrat Anträge gestellt werden, die der jeweiligen altersabhängigen Betroffenheit der Versicherten Rechnung tragen.

Abstract:

- Die Hauptaufgabe von Pensionskassen ist die kollektive Absicherung der Risiken Langlebigkeit, Invalidität und Tod. Um dies zu erreichen, verfolgt der Stiftungsrat ein langfristiges Leistungsziel, an dem er sich konsequent ausrichtet.
- Nachdem die Parameter in den Pensionskassen jahrelang gesenkt wurden, kommt die 2. Säule mit der Zinswende nun in eine neue Phase.
- Mittel- und längerfristig bedeutet die Zinswende voraussichtlich eine Stabilisierung der 2. Säule. Es wird wieder möglich sein, ohne zu grosses Risiko die vorgesehenen Leistungen zu erbringen. In den Stiftungsräten wird ausserdem die Frage von Leistungsverbesserungen an Bedeutung gewinnen.
- Es ist nicht gesichert, dass die künftig höheren Zinserträge nicht in Form von Einmalzahlungen, -verzinsungen oder «Bonusrenten» ausbezahlt werden. Im Teuerungsumfeld ist diese Gefahr noch gestiegen.
- Ausserdem sind Versicherte je nach Alter von den Entwicklungen unterschiedlich betroffen.
- Der Stiftungsrat muss deshalb das langjährige Preis-/Leistungsverhältnis für den gesamten Versichertenbestand beachten. Er muss analysieren, ob die Kasse ein Kohortenproblem hat und entsprechende Lösungen erarbeiten.

¹ SNB: [Zinssätze](#), 22.09.2022

² PPCmetrics: [Pension Ticker](#), 30.09.2022

³ OAK: [Jahresmedienkonferenz](#), 17.05.2022

⁴ Schweizer Personalvorsorge: [Wenn wir jetzt nicht aufpassen](#), 07.2022

Auslegeordnung

Erstmal soll in Erinnerung gerufen werden, dass man als oberstes Organ viele Kompetenzen hat. Gewiss, in den letzten Jahren waren viele Prozesse und Entscheidungsfindungen in den Kassen eingespielt. Bei den Umwandlungs- und technischen Zinssätzen kannte man nur eine Richtung und diese zeigte nach unten. Der Druck auf die Parameter war massiv, Abwehrkämpfe und das Suchen von sozialverträglichen Kompromissen bei der Senkung von Leistungsparametern an der Tagesordnung.

Nun steht aber eine Trendwende bevor. Das sich abzeichnende neue Zinsumfeld bietet die Chance, vermeintliche Selbstverständlichkeiten in Frage zu stellen und wichtige Stellschrauben neu zu justieren. Um den konkreten Handlungsbedarf zu eruieren, muss die Historie der Kasse aufgeschlüsselt werden, dies mindestens über einen Zeitraum der letzten 10 Jahre:

Fragekatalog

Versichertenbestand:

Wer sind unsere Versicherten (Altersstruktur, Verhältnis Aktive/Passive, Einkommensverteilung, Anteil Teilzeitangestellte, Übersicht Ein- und Austritte, etc.)?

Wie hat sich der Versichertenbestand verändert? Welche Erkenntnisse konnten wir bis heute aus den versicherungstechnischen Gutachten gewinnen?

Welche Trends gibt es?

Preis-/Leistungsverhältnis:

Leistungen in welcher Höhe bezahlen wir insb. im Alter aus?

Wie sieht das planmässige und effektive Leistungsniveau aus?

Wo stehen wir im Vergleich mit Kassen, mit denen wir uns vergleichen wollen?

Wie hohe Beiträge bezahlen die Versicherten für diese Leistungen?

Verlauf Preis-/Leistungsverhältnis:

Senkungspfade kennen: Wann wurden der Umwandlungs- und der technische Zinssatz angepasst?

Gab es Leistungseinbussen? Wenn ja, in welchem Umfang und für welche Kohorten?

Sofern abgedeckt, von wem wurde die Abfederung anteilmässig bezahlt?

Wie tief mussten die Versicherten in die Tasche greifen (Beitragserhöhungen, via Bildung von Rückstellungen, etc.)?

Technische Rückstellungen und Schwankungsreserven:

Wie sieht die Rückstellungspolitik aus?

Wie gut sind unsere Ziel-Wertschwankungsreserven geüffnet?

Sind unsere Zielwerte gut justiert? Oder sind wir zu sicher unterwegs?

Verzinsung der Altersguthaben:

Wie wurde in den letzten 10 Jahren verzinst?

Bisherige Strategie? Gibt es ein Beteiligungsmodell?

Wie hoch sind die Ziel-Wertschwankungsreserven angesetzt?

Anlagestrategie:

Was zeichnet unser Portfolio aus? Duration des Obligationenportefeuilles?

Vor- und Nachteile bezüglich dem neuen Umfeld?

Wie hoch ist unsere Risikofähigkeit?

Wie gross ist unsere Risikobereitschaft?

Empfehlungen PK-Netz

- Analyse über Preis-/Leistungsverhältnis erstellen lassen. Planmässiges und effektives Leistungsniveau eruieren.
- Leistungsziel festlegen, an dem sich der Stiftungsrat strategisch konsequent ausrichtet.
- Prüfen, ob ein Kohortenproblem (sog. Verlierergeneration) besteht
Definition: Kohorte von zukünftigen und jüngeren Rentnerinnen und Rentnern, die im Vergleich zu älteren Rentnerinnen und Rentnern mit zu tiefen Umwandlungssätzen und über Jahre zu tiefen Verzinsungen in Rente gehen wird bzw. ging.
- Neubeurteilung der Sollgrösse der technischen Rückstellungen und des Zielwertes für Schwankungsreserven.
- Zinspolitik evaluieren anhand der Leitfrage: Wie können wir fair verzinsen? Fokus auf Langfristigkeit und Leistungsziel legen.
- Anlagestrategie im Rahmen des normalen ALM-Prozesses gestützt auf das neue Zinsumfeld überprüfen.

Der Fokus auf das Leistungsniveau bezieht sich auch auf die Verzinsung. Bei der Berechnung der Rentenhöhe ist entscheidend, wie viel Vorsorgekapital über die Jahre inkl. Verzinsung geäufnet wurde. Der Zinseszins-Effekt ist vor allen Dingen in den letzten Beitragsjahren sehr gross, jedes Prozent macht einen echten Unterschied. Gleichzeitig warnt das PK-Netz davor, das Augenmerk isoliert auf die Verzinsung zu legen, da gerade die Höhe der Beiträge und der Umwandlungssatz ebenfalls grosse Auswirkungen auf die Rentenhöhe haben. Obwohl der BVG-Mindestzinssatz seit 2017 bei 1% verharrt, haben viele Kassen gerade im 2021 die sehr guten Anlagerenditen genutzt, um mit grosszügigen Mehrverzinsungen Akzente zu setzen. Die durchschnittliche Verzinsung von 3.69% ist seit Beginn der kontinuierlichen Erhebung durch die OAK ein Höchstwert, lag der Wert noch im Vorjahr etwa bei der Hälfte.⁵ Die vielen Medienmitteilungen von Pensionskassen, die für das Jahr 2021 grosszügige Mehrverzinsungen bekanntgegeben haben, haben die Branche in positiver Weise aufgeschreckt. Begrüssenswert ist, dass viele Kassen Mehrverzinsungen gewährten. Die Versicherten sind lange genug zu kurz gekommen. Man kann aber nicht sagen, dass Kassen, die keine Supervverzinsungen verbuchten, per se etwas falsch gemacht haben. Man muss stets die Gesamtstrategie der Kassen betrachten. Sammel- und Gemeinschaftseinrichtungen kennen ausserdem gestützt auf Art. 46 BVV2 eine Limitierung der Mehrverzinsung bei nicht vollständig geäuften Wertschwankungsreserven.⁶ Lediglich bei Vollversicherungslösungen geht die Rechnung für die Versicherten sicher nicht auf: Schlechte Verzinsungen sind charakteristisch und viel Geld versickert im Versicherungsmarkt.⁷

Die Kassen tun nach dem sehr guten Anlagejahr gut daran, ihre Zinspolitik ordentlich auf den Prüfstein zu stellen, um unbeabsichtigte Effekte auszumerzen.

Empfehlungen PK-Netz

- Verzinsung von der isolierten Fixierung auf das Jahresergebnis entkoppeln und im Sinne der Langfristigkeit auf ein Leistungsziel ausrichten.
- Hierzu Reglement erarbeiten, das die Bildung und Verwendung von technischen Rückstellungen und freien Mitteln sowie das Entscheidungsverfahren für eine langfristige Verzinsung der Altersguthaben regelt.
- Einmalige Supervverzinsungen sind zwar für die Versicherten - je älter desto besser -, ausgezeichnet, grosse Schwankungen bergen aber die Gefahr von stossenden Ungleichbehandlungen.
- Wenn man vierzig Jahre Kapital äufnet, so soll es etwa im letzten Dienstjahr nicht Glück oder Pech sein, ob es an den Finanzmärkten rund lief oder nicht.⁸ Viele Kassen verzinsen ausserdem das Kapital bei unterjährigen Austritten und Pensionierungen lediglich mit dem BVG-Mindestzins. Bei Supervverzinsungen entstehen krasse Schwelleneffekte, die gegenüber den Versicherten nicht zu legitimieren sind. Es gibt deshalb Vorsorgeberaterinnen, die empfehlen, sich stets per 1.1. pensionieren zu lassen. Dies ist aber der falsche Ansatz. Die wenigsten können den Zeitpunkt ihrer Pensionierung frei wählen. Die Stiftungsräte müssen Verantwortung übernehmen und für das gesamte Versichertenkollektiv eine faire Verzinsung anbieten. Mit dem beschleunigten Arbeitsmarkt wird sich diese Thematik ausserdem noch akzentuieren.⁹
- Falls ein Kohortenproblem eruiert wurde, sind auch verstärkte Verzinsungen von gewissen älteren Versichertenkohorten denkbar, um Vorsorgekapital gezielt aufzubauen. Allerdings muss auch hier ein Augenmerk auf nicht intendierte Schwelleneffekte gelegt werden.

⁵ OAK: [Jahresmedienkonferenz](#), 17.05.2022

⁶ [Weisung M - 01/2021](#), Spielraum wird grösser, da Obergrenze FRP4 per 30.9.22 gestiegen ist.

⁷ Beobachter: [Die Versicherten sind lange genug zu kurz gekommen](#), 25.01.2022

⁸ Beispiel:

Pensionierung 2021: Altersguthaben per 31.12.2020 mit 1.75% verzinst

Pensionierung 2022: Altersguthaben per 31.12.2021 mit 8% verzinst

Altersguthaben CHF 400'000: Differenz Zinsgutschrift CHF 25'000

⁹ Beispiel unterjährige Austritte und Pensionierungen (vgl. [SRF Kassensturz](#), 20.09.2022):

Pensionierung 1.12.2021: Altersguthaben per 30.11.2021 mit BVG-Mindestzins von 1% verzinst

Pensionierung 1.1.2022: Altersguthaben per 31.12.2021 mit 8% verzinst

Altersguthaben CHF 400'000: Differenz Zinsgutschrift CHF 28'000

II. Beitragsferien

Falls freie Mittel bestehen, entscheiden sich gewisse Stiftungsräte für Beitragsferien für die aktiv Versicherten.

Empfehlungen PK-Netz

- Beitragsferien klingen verlockend, aber das PK-Netz empfiehlt die Mittel für Massnahmen zu verwenden, die auf Langfristigkeit angelegt sind. Beitragsferien haben ähnlich wie Bonusrenten den Charakter eines Geschenkes, mit denen die fixen Haushaltsausgaben nicht gesichert werden können. Wenn freie Mittel für eine gute, langfristige Verzinsung eingesetzt werden und gleichzeitig die Leistungsparameter nach oben angepasst werden, haben die Versicherten schlussendlich mehr davon.

III. Umwandlungs- und technischer Zinssatz

Die Inflation und die steigenden Zinsen werden längerfristig auch Auswirkungen auf die technischen Parameter haben. Was ist jetzt zu tun? Ist die Zeit bereits reif für Erhöhungen?

Der technische Zinssatz sowie der Umwandlungssatz sind wichtige Stellschrauben für die Versicherten, die Höhe des Umwandlungssatzes bestimmt bekanntlich die Rentenhöhe. Nach Jahren massiver Senkungen der technischen Parameter müssen die Stiftungsräte nun darauf hinarbeiten, hier eine Richtungsänderung zu vollziehen. Denn mit einem höheren Zinsniveau ist es wieder möglich, ohne zu grosses Risiko die vorgesehenen Verpflichtungen zu erbringen. Die Erhöhung des technischen Zinssatzes wird in vielen Kassen Thema werden. Die Obergrenze der FRP4 wurde per Stichtag 30.9 bereits beträchtlich erhöht.¹⁰ Allerdings sind voreilige Erhöhungen gerade des Umwandlungssatzes ohne Begleitmassnahmen für benachteiligte Rentnerkohorten nicht zielführend. Es besteht die Gefahr, dass man neue Ungleichbehandlungen innerhalb des Versichertenbestandes schafft. Absolut zentral ist, dass die Stiftungsräte stets den gesamten Versichertenbestand im Blick haben.

Empfehlungen PK-Netz

- Technische Zins- und Umwandlungssätze sind Stellschrauben, die man nicht jeden Tag anfasst. Eine fundierte Auslegeordnung ist Voraussetzung, um die technischen Parameter zu verändern, beim derzeitigen volatilen Umfeld umso mehr.
- Wenn sich aktuell eine Unterdeckung abzeichnet und Spielraum besteht, kann unter Umständen der technische Zinssatz angehoben werden, um Sanierungsbeiträge für die Versicherten zu umgehen. Allerdings muss gestützt auf das geltende Sanierungskonzept entschieden werden, wie einschneidend die Sanierungsbeiträge im Direktvergleich zu den Auswirkungen der Erhöhung des technischen Zinssatzes sind (Auflösung technische Rückstellungen, höhere Sollrendite, etc.). Ansonsten nächstes Jahr wieder eingehend prüfen.
- Viele Kassen haben bereits mehrjährige Senkungspfade der technischen Parameter beschlossen. Diese Senkungspfade müssen gestoppt werden.
- Bevor nun Umwandlungssätze erhöht werden, sollen mit freien Mitteln zuerst Kohortenprobleme gelöst und der Spielraum bei der Verzinsung der Altersguthaben genutzt werden.

IV. Rentenerhöhung

Auseinanderzuhalten sind Rentenerhöhungen zwecks Abfederung von Kohortenproblemen und Rentenerhöhungen als Teuerungsausgleich.

Umverteilung freier Mittel (Abfederung Kohortenproblem):

Wenn auf Kassenebene ein Kohortenproblem eruiert wurde, d.h. dass eine Kohorte von Rentnerinnen und Rentnern im Vergleich zu anderen Rentnerinnen und Rentnern mit zu tiefen (, nicht ausfinanzierten) Umwandlungssätzen und über Jahre zu tiefen Verzinsungen in Rente gingen, dann muss eine Rentenerhöhung je altersabhängiger Betroffenheit der Versicherten geprüft werden.

¹⁰ SKPE: [Obergrenze FRP 4](#), 30.9.2022

Das neue Zinsumfeld wird die 2. Säule voraussichtlich längerfristig stabilisieren und dementsprechend die finanzielle Situation der Kassen stärken. Für eine Rentenerhöhung muss es der Kasse finanziell gut gehen, konkret müssen die Wertschwankungsreserven voll geöffnet oder sogar freie Mittel vorhanden sein. Ausserdem muss die Rentenerhöhung mit der Verzinsungspolitik der aktiven Versicherten abgeglichen werden. Auch die Höhe der technischen Rückstellungen und der Sollwert der Schwankungsreserve müssen gut justiert sein.

Empfehlungen PK-Netz

- Als Stiftungsrat das Thema Rentenerhöhung für die Verlierergeneration aktiv einbringen und eine Prüfung mit möglichen Szenarien beantragen.
- Wenn die finanziellen Mittel (noch) nicht vorhanden sind, die Forderung einfrieren, aber nicht abschreiben.
- Einmalige Kapitalzulagen und Bonusrenten werden häufig in Zusammenhang mit grosszügigen Mehrverzinsungen der Altersguthaben gesprochen. Klingt verlockend, aber das PK-Netz empfiehlt grundsätzlich die Mittel für Massnahmen zu verwenden, die auf Langfristigkeit angelegt sind. Kapitalzulagen und Bonusrenten haben ähnlich wie Beitragsferien den Charakter eines Geschenkes, mit denen die fixen Haushaltsausgaben nicht gesichert werden können. Also lieber etwas zuwarten und freie Mittel für eine Rentenerhöhung der Verlierergeneration einsetzen.

Teuerungsausgleich:

Die Renten verlieren aktuell wegen der Inflation an Wert. Das ist ein Problem. In der 1. Säule gibt es gesetzliche Mechanismen, dem Wertverlust kollektiv entgegenzutreten. In der dezentral geführten beruflichen Vorsorge werden die Altersrenten entsprechend den finanziellen Möglichkeiten der Kasse der Preisentwicklung angepasst. Jährlich entscheidet der Stiftungsrat, ob und in welchem Ausmass die Renten angepasst werden. Diese Bestimmung gilt auch für das Überobligatorium.¹¹

Der Stiftungsrat muss sich jährlich fragen, ob bei vorliegender Inflation die finanziellen Möglichkeiten vorhanden sind, die Renten anzupassen. Da der Terminus «finanzielle Möglichkeiten» unpräzise ist, kommt man als Stiftungsrat nicht umhin, regelmässig die Höhe der technischen Rückstellungen sowie den Zielwert der Schwankungsreserven zu überprüfen - eine zu sichere Kasse ist nicht im Interesse der Versicherten.

Empfehlungen PK-Netz

- Als Stiftungsrat das Thema Teuerungsausgleich aktiv einbringen und eine eingehende Prüfung mit möglichen Szenarien beantragen.
- Wenn die finanziellen Mittel (noch) nicht vorhanden sind, die Forderung einfrieren, aber nicht abschreiben.
- Im Gegensatz zur Rentenerhöhung für gewisse Kohorten, soll der Teuerungsausgleich a priori allen gewährt werden, da der Kaufkraftverlust alle Rentnerinnen und Rentner betrifft und man allfällige Kohortenprobleme nicht mit Massnahmen zwecks Abfederung der Inflation vermischen sollte.
- Die Option über Arbeitgeberbeiträge einen Teuerungsfonds zu öffnen, prüfen.¹²

Leitplanken für Leistungsverbesserungen

Limitierung für Sammel- und Gemeinschaftsstiftungen (SGE)¹³:

SGE dürfen bei nicht vollständig geöffneten Wertschwankungsreserven Leistungsverbesserungen nur eingeschränkt gewähren.¹⁴ Die OAK definiert den Begriff «Leistungsverbesserung» allerdings bloss für die Verzinsung der Altersguthaben.¹⁵ Ab welcher Höhe eine Rentenerhöhung als Leistungsverbesserung gilt, ist nicht geregelt. In Analogie zur Verzinsung müsste es aber auch bei einer Rentenerhöhung einen gewissen Spielraum geben, bis von einer Leistungsverbesserung geredet wird.

Massnahmen bei Unterdeckung:

Im Falle einer Sanierung können Sonderbeiträge bei Rentnerinnen und Rentnern fällig werden, aber nur auf Leistungsverbesserungen in den letzten zehn Jahren, die weder gesetzlich noch reglementarisch begründet wurden. Der Anspruch auf die Leistungsverbesserung lebt wieder auf, sobald die Unterdeckung behoben ist.¹⁶

¹¹ Art. 36 BVG und Art. 49 Abs. 2 Zahl 5 BVG

¹² bspw. Art. 34 Abs. 3 [Rahmenreglement PK Basel-Stadt](#)

¹³ Vorsorgeeinrichtungen, die dem FZG unterstehen. Ausnahme: Verbandseinrichtungen, sowie Vorsorgeeinrichtungen mit mehreren wirtschaftlich oder finanziell eng miteinander verbundenen Arbeitgebern (Art. 46 Abs. 3 BVV2)

¹⁴ Art. 46 BVV2

¹⁵ [OAK, Weisung M](#) - 01/2021

¹⁶ Art. 65d Abs. 3 lit. b BVG