

Stabilitätsindex

Weiterentwicklung der Risikokontrolle ist notwendig

Wie kann die Vorsorge langfristig zu akzeptablen Beiträgen finanziert und gleichzeitig eine grösstmögliche Sicherheit der Leistungen garantiert werden, wenn das Risiko und risikoreduzierende Mittel mit einbezogen werden? Ein kluges Abwägen und Ausbalancieren ist nötig.

Die aktuelle Krise zwingt uns einmal mehr, die berufliche Vorsorge weiterzuentwickeln, um die Stabilität der 2. Säule dauerhaft zu sichern.

Im Folgenden wird ein Konzept für die Beurteilung des finanziellen Gleichgewichts einer Vorsorgeeinrichtung vorgestellt, das geeignet ist, das Gutachten des Experten zu vervollständigen oder in dieses integriert zu werden und dem obersten paritätischen Organ als Instrument bei der Entscheidungsfindung zu dienen.

Ökonomische Betrachtung

Als Basis des Swiss Solvency Test wurden für die Versicherungswirtschaft Prinzipien festgelegt, nach denen Risiken und Risikofähigkeit zu messen sind. Deren Anwendung führt zu Mindestkapitalanforderungen. Wenn auch die Berechnung dieser Mindestkapitalanforderungen versicherungsspezifisch ist und nicht allgemein direkt auf Vorsorgeeinrichtungen übertragen werden kann, sind wir doch der Überzeugung, dass die zugrunde liegenden Prinzipien, insbesondere das ökonomische Prinzip, sehr wohl auch zur Beurteilung der Risikosituation aller Vorsorgeeinrichtungen angewendet werden können.

Der in der BWV 2 definierte Deckungsgrad vergleicht die Marktwerte der Vermögensanlagen mit einem starren, marktunabhängigen Buch- oder Modellwert der Verpflichtungen. Damit stammen die Bewertungsmethoden der Anlagen und Verpflichtungen aus zwei unterschiedlichen, inkompatiblen Welten und ergeben noch kein vollständiges Bild über den finanziel-

len Zustand der Vorsorgeeinrichtung. Es ist zusätzlich notwendig, beide Seiten der Bilanz einer Vorsorgeeinrichtung mit ein und demselben, dem ökonomischen Massstab zu messen, woraus der ökonomische Deckungsgrad¹ resultiert. Dieser zeigt den aktuellen Finanzierungsgrad der Einrichtung, enthält aber keine Information über eingegangene Risiken oder mögliche zukünftige Entwicklungen. Die Stabilität der finanziellen Situation in der Zukunft – das finanzielle Gleichgewicht – kann nicht direkt aus dem ökonomischen Deckungsgrad abgelesen werden. Unser Vorschlag ist eine Weiterentwicklung des ökonomischen Deckungsgrads hin zu einem Stabilitätsindex.

Vom Deckungsgrad zum Stabilitätsindex

Hat man sich auf den ökonomischen Deckungsgrad als Mass für den aktuellen

¹ Siehe auch: «Fachwörterbuch für die berufliche Vorsorge», VPS-Verlag, Seite 29 ff.

finanziellen Zustand der Vorsorgeeinrichtung geeinigt, so ist das relevante Risiko durch die möglichen Schwankungen ebendieses Deckungsgrads über eine bestimmte Zeitperiode gegeben. Dazu muss der Einfluss aller Risikofaktoren auf beide Seiten der Bilanz gleichzeitig untersucht werden. Insbesondere ist dabei zu beachten, dass der Wert der Verpflichtungen von

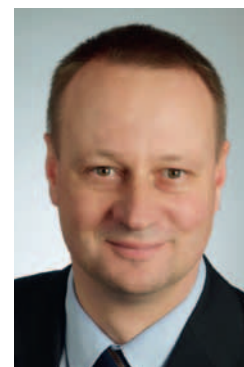
In Kürze

- > Das ökonomische Prinzip eignet sich auch zur Beurteilung der Risikosituation der Vorsorgeeinrichtungen
- > Erweitert man den ökonomischen Deckungsgrad durch das benötigte Risikokapital und die Sanierungsmöglichkeiten, so erhält man den Stabilitätsindex

Marktrisikofaktoren beeinflusst wird. Eine Betrachtung der Anlagerisiken alleine genügt nicht. Vielmehr ist relevant, wie gut Anlagen und Verpflichtungen aufeinander abgestimmt sind. Sind sie gut abgestimmt, so wird der ökonomische Deckungsgrad gar nicht oder nur geringfügigen Schwankungen ausgesetzt sein, auch wenn die Werte der Anlagen und Verpflichtungen –

Autoren

Thomas Gramespacher
Dr. sc. nat., CFA,
Dozent Banking &
Finance,
ZHAW Winterthur



Eckhard Mihr
eidg. dipl.
Pensionsversicherungsexperte,
AXA Pension
Solution

Grafik: Finanzielles Gleichgewicht mit Stabilitätsindex

Bilanz FER 26	
Aktiva	Passiva
Vermögen 102	Verpflichtungen 100

Ausgangsbasis ist die Bilanz nach FER 26. Hier ist der Marktwert der Anlagen dem technischen Wert der Verpflichtungen gegenübergestellt. Es resultiert ein Deckungsgrad gemäss Art. 44 BW 2 von 102 Prozent.

ökonomische Bilanz	
Aktiva	Passiva
Vermögen 102	Verpflichtungen 105

Für die ökonomische Bilanz sind die Verpflichtungen anhand der aktuellen Marktzinsen neu zu bewerten. In unserem Beispiel ergeben sich ein Wert von 105 und ein ökonomischer Deckungsgrad von 97 Prozent.

Stabilitätsbilanz	
Aktiva	Passiva
Vermögen 102	Verpflichtungen 105
Sanierung 18	Risiko 15
Total 120	Total 120

Für die Ermittlung des Stabilitätsindex muss zusätzlich das benötigte Risikokapital – in unserem Beispiel 15 – und der Wert der möglichen Sanierungsmassnahmen – hier 18 – ermittelt werden. Dabei kann die Darstellung so erfolgen, dass das Risikokapital in einer «Stabilitätsbilanz» passiviert und der Wert der Sanierungsmassnahmen aktiviert wird. Es resultiert ein Stabilitätsindex von 100 Prozent.

jeweils für sich alleine betrachtet – massiv fluktuieren können. Sind sie jedoch nicht aufeinander abgestimmt, muss man mit entsprechenden Schwankungen des ökonomischen Deckungsgrads rechnen. Gibt man sich ein Sicherheitsniveau und einen Zeithorizont vor, so kann man aus diesen Grössen ein benötigtes Risikokapital – den Sollbetrag einer ökonomischen Schwankungsreserve – ableiten. Die Höhe dieser Schwankungsreserve bemisst sich nach dem Grad der Abstimmung zwischen Anlagen und Verpflichtungen.

Zum Auffangen der kombinierten Schwankungen auf Aktiv- und Passivseite stehen der Vorsorgeeinrichtung zunächst die freien Vermögensanlagen zur Verfügung, also diejenigen Mittel, die über einen ökonomischen Deckungsgrad von 100 Prozent hinaus vorhanden sind. Zusätzlich ist zu berücksichtigen, dass das oberste paritätische Organ die Möglichkeit hat, im Bedarfsfall Sanierungsmassnahmen einzuleiten. Auch diese Sanierungsmöglichkeiten haben einen ökonomischen Wert, der die Risikofähigkeit der Vorsorgeeinrichtung erhöht.

Erweitert man den ökonomischen Deckungsgrad durch das benötigte Risikokapital und die Sanierungsmöglichkeiten, so erhält man den folgenden Stabilitätsindex:

$$\text{Stabilitätsindex} = \frac{\text{Marktwert des Vermögens} + \text{Wert der Sanierungsmöglichkeiten}}{\text{ökonomischer Wert der Verpflichtungen} + \text{benötigtes Risikokapital}}$$

Die Grafik soll die Vorgehensweise illustrieren: Mit diesem Konzept befindet sich eine Vorsorgeeinrichtung im finanziellen Gleichgewicht, wenn ihr Stabilitätsindex den Wert 100 Prozent annimmt. Dann reichen die Vermögenswerte, vermehrt um den Wert möglicher Sanierungsmassnahmen, genau aus, um neben dem Vorsorgekapital auch das benötigte Risikokapital zu bedecken. Dieses Gleichgewicht kann das oberste paritätische Organ herbeiführen, indem es Risikoentscheide trifft, die mit den festgelegten Beiträgen und Leistungen sowie dem angestrebten Sicherheitsniveau vereinbar sind. Diese Darstellung liefert ihm zusätzlich die notwendige Transparenz über den Wert der eingegangenen Risiken und den Wert der möglichen Sanierungsmassnahmen.

Rahmenbedingungen

Zwei wesentliche Rahmenbedingungen seiner Entscheidung sind das Sicherheitsniveau und der zu betrachtende Zeithorizont. Das Sicherheitsniveau gibt an, wie sicher es ist, dass am Ende des betrachteten Zeithorizonts die versprochenen Leistungen noch finanziert werden können. Ein Sicherheitsniveau von beispielsweise 90 Prozent bedeutet, dass dies in einem von zehn Fällen nicht mehr der Fall sein wird. Der betrachtete Zeithorizont sollte mit dem Zeithorizont der Überprüfung der strategischen (Anlage-)Entscheide sowie der Überprüfung durch den Experten abgestimmt sein. Es bietet sich ein Horizont von ein bis drei Jahren an.

Beide Parameter – Sicherheitsniveau und Zeithorizont – sollten vom Gesetzgeber vorgegeben werden. Es wäre nicht fair, wenn die Sicherheit der Vorsorgeleistungen verschiedener Destinatäre, die sich ihre Vorsorgeeinrichtungen nicht selbst ausgesucht haben, unterschiedlich ausgeprägt wäre. Dies nicht zuletzt auch deshalb, weil über den Sicherheitsfonds ein Risikoausgleich zwischen den Vorsorgeeinrichtungen hergestellt wird, bei dem nicht eine konservative, vorsichtig geführte Vorsorgeeinrichtung eine aggressive, riskant geführte Vorsorgeeinrichtung quersubventionieren sollte.

Schlussfolgerungen

Mit der oben skizzierten, konsequent ökonomischen Vorgehensweise stehen dem obersten paritätischen Organ einer Vorsorgeeinrichtung objektive Kriterien zur Verfügung, um diese risikogerecht führen zu können. Die ökonomische Betrachtung eignet sich hervorragend, um als Prinzip im Sinne eines Qualitätsstandards der Risikobeurteilung für alle Vorsorgeeinrichtungen verbindlich vorgegeben zu werden.

Die Politik ist gefordert, die Rahmenbedingungen der beruflichen Vorsorge in der Schweiz, die im Ausland hochgeachtet und als vorbildlich angesehen wird, im Sinne einer dauerhaften Stabilisierung weiterzuentwickeln. Unabhängig vom politischen Entscheidungsprozess sollten sich die Vorsorgeeinrichtungen nicht aufhalten lassen, die Methoden des Risikoassessments stetig zu verbessern und weiterzuentwickeln. ■