

Sind wir auf die Herausforderungen vorbereitet?

# Rentenboom

Aufgrund der demografischen Entwicklung mit der Pensionierung der Babyboomer und der weiteren Zunahme der Lebenserwartung wird der Anteil des Vorsorgekapitals der Rentner in den nächsten zehn Jahren markant steigen. Gleichzeitig sinkt die strukturelle Risikofähigkeit. Die Stiftungsräte sollten sich jetzt darauf vorbereiten.

## IN KÜRZE

Es ist höchste Zeit, das «Prinzip Hoffnung» über Bord zu werfen.

Die Welle der Rentenboomer rollt sichtbar an und erfordert Massnahmen, um nicht von der Geschwindigkeit und der Heftigkeit überrascht zu werden.

Die Bevölkerung der Schweiz wird immer älter. Gemäss Bundesamt für Statistik (BFS)<sup>1</sup> wird die Anzahl der über 65-jährigen Personen in der Schweiz von 1.6 Millionen im Jahr 2020 auf 2.1 Millionen im Jahr 2030 steigen. Trotz eines Nettowanderungssaldos von jährlich mehr als 50 000 Personen steigt die Zahl der über 65-Jährigen pro 100 Erwerbstätige im Alter von 20 bis 64 bis 2030 von 35 auf 44 und bis 2035 auf 48. Im Jahr 2019 erreichten erstmals mehr Personen das Alter 65 als das Alter 20, und bis 2030 wird der «Überhang» an Neurentnern bis auf 28 000 Personen pro Jahr anwachsen.

## Folgen der demografischen Veränderung für die Pensionskassen

Obwohl sich in den vergangenen 20 Jahren gemäss der Pensionskassenstatistik des BFS die Anzahl der Rentner verdoppelt hat und die Anzahl der Aktiven nur um rund 35 % gewachsen ist, hat sich der Anteil des Vorsorgekapitals der Rentner kaum erhöht und betrug per Ende 2019 rund 45 %.

Das Altersguthaben pro Jahrgang ist nach Einführung des BVG 1985 laufend angestiegen. Im Jahr 2024 erreicht der letzte Jahrgang der Eintrittsgeneration das Alter 65. Der individuelle Kapitalstock im BVG ist 2025 mit 40 Beitragsjahren voll aufgebaut, und das maximale BVG-Altersguthaben bei Pensionierung wird für die folgenden Jahrgänge nicht mehr weiter ansteigen.

Der Anteil des Vorsorgekapitals der Rentner wird sich hingegen aufgrund dieser Einflussfaktoren in Abhängigkeit der Entwicklung des Zinsniveaus und der technischen Zinssätze um 5 % bis 10 % erhöhen.

Je nach Branche, Mitarbeiterstruktur und Alter der Pensionskasse ist diese Rentnerlastigkeit schon heute für immer mehr Pensionskassen eine Tatsache und kann je nach Kassenstruktur zu stark negativen Cashflows führen. Das Vermögen der Pensionskasse muss abgebaut werden. Während Cash in den Anlagestrategien in den vergangenen Jahren eine untergeordnete Rolle spielte, wird die Bedeutung der Liquidität und die Liquidierbarkeit der Anlagen an Bedeutung zunehmen.

## Die Risikofähigkeit sinkt

Die Zunahme der Rentnerlastigkeit führt zu einer Abnahme der strukturellen Risikofähigkeit. Die möglichen Sanierungsmassnahmen verlieren an Wirksamkeit, weil sie nur Aktive betreffen. Aufgrund des historisch tiefen Zinsniveaus sind die erwarteten Renditen aller Anlagekategorien gesunken, was die Wirksamkeit einer Minderverzinsung gegenüber dem BVG-Mindestzinssatz von aktuell 1 % zusätzlich einschränkt. Die Belastung der Risikoträger, also der aktiven Versicherten und der Arbeitgeber, steigt.

In den ersten 20 Jahren des BVG war die Rendite risikoarmer Anlagen mindestens so hoch wie die Sollrendite. Heute liegt in vielen Pensionskassen die Sollrendite für die Verzinsung des Vorsorgekapitals der Aktiven und Rentner

### Marco Cincera

MSc ETH Mathematik,  
Pensionskassen-Experte  
SKPE,  
Partner  
Toptima AG



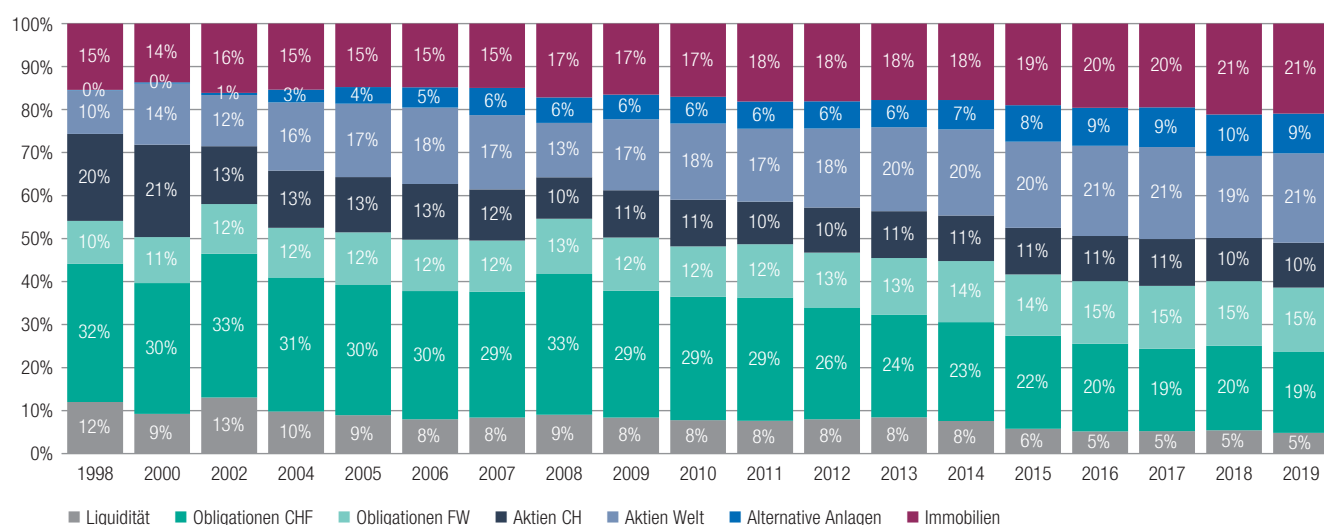
### Pascal Renaud

lic. oec. publ.,  
Pensionskassen-Experte  
SKPE,  
Partner  
Toptima AG



<sup>1</sup> Bundesamt für Statistik: Referenzszenario A-00-2020.

## Vermögensallokation 1998 bis 2019 (Quelle: Pensionskassenstatistik 1998–2019, BFS)



und die Finanzierung der Pensionierungsverluste um 2% oder mehr über der Rendite von Bundesobligationen. Die technischen Parameter und die Umwandlungssätze wurden oft nur partiell an das tiefere Niveau der Zinsen und der erwarteten Renditen angepasst.

Die Differenz zwischen der Sollrendite und der risikolosen Rendite führt dazu, dass eine höhere Rendite erzielt werden muss und der Anteil der risikobehafteten Anlagekategorien erhöht wurde. Wie die Grafik zeigt, wurden in den letzten 20 Jahren trotz sinkender struktureller Risikofähigkeit die Nominalwertanlagen von 55% auf unter 40% reduziert und dafür der Anteil der Aktien und alternativen Anlagen um 10% und derjenige der Immobilien um 6% erhöht.

### Handlungsbedarf für Stiftungsräte

Die Entwicklung in den nächsten Jahren präsentiert sich für jede Pensionskasse anders. Der Trend gilt aufgrund der Bevölkerungspyramide aber letztlich für alle und wird die einen früher und stärker treffen als andere. Die Welle der «Rentenboomer» rollt an und ist im Gegensatz zu einer Korrektur an den Finanzmärkten keine Überraschung, sondern kommt mit Sicherheit. Die Stiftungsräte sollten sich jetzt darauf vorbereiten, um nicht von der Geschwindigkeit und Heftigkeit überrascht zu werden.

Die voraussichtlichen Altersleistungen und die laufenden Rentenverpflich-

tungen derjenigen Versicherten, die in den nächsten 5 bis 15 Jahren das Rentenalter erreichen, sind bei der Bilanzierung mit Generationentafeln gut berechen- und abschätzbar. Die Bewertung und damit der technische Zinssatz und die technischen Rückstellungen sollten jetzt an die zukünftige Verpflichtungsstruktur angepasst werden, damit die Instrumente im Cockpit ein Abbild der tatsächlichen finanziellen Lage zeigen und informierte Entscheidungen ermöglichen.

Falls die Umwandlungssätze die absehbare Entwicklung noch nicht berücksichtigen, sind diese konsequent anzupassen. Die Anzahl der Rentenboomer sowie deren Alterskapitalien werden ansonsten die Pensionierungsverluste und die Sollrendite derart erhöhen, dass sie einen Grossteil des erzielten Anlageertrages verschlingen werden. Die Umverteilung zugunsten der (Neu-)Rentner droht weiter zuzunehmen. Ein wesentlicher Teil der Altersleistungen muss systemfremd im Rentenwertumlageverfahren finanziert werden.

### Was ist zu tun?

Die gesetzlichen Gestaltungsmöglichkeiten wie die Wahl von Sparplänen, alternative Rentenmodelle wie Bonusrenten, früherer Beginn des Sparprozesses, aber auch die Erhöhung des Rentenalters sollten ausgeschöpft werden. Eine Erhöhung des Rentenalters würde

den Druck auf die Umwandlungssätze reduzieren, da sie gleich an zwei Punkten ansetzt: längere Beitragsdauer und kürzere Bezugsdauer. Aufgrund der steigenden Lebenserwartung ist sie unumgänglich.

Falls der geringe Umhüllungsgrad eine Reduktion der Umwandlungssätze nicht zulässt, sind zusammen mit den Sozialpartnern sämtliche Anstrengungen für eine Erhöhung der Altersgutschriften zu unternehmen. Der Stiftungsrat hat dabei seine Führungsverantwortung zu übernehmen und nicht auf die Verabschiedung der BVG-Revision im Parlament und eine mögliche Volksabstimmung mit realistischem Potenzial des Scheiterns zu warten. Mit dem Abwarten gehen wertvolle Jahre verloren, der Handlungsspielraum und die Wirkung der Massnahmen werden unnötig reduziert. Stiftungsräte von Sammelstiftungen sollten BVG-nahe Vorsorgepläne konsequent aus dem Angebot streichen.

Die Anlagestrategie ist auf die sich verschlechternde strukturelle Risikofähigkeit mit Abnahme der Sanierungsfähigkeit und allfällig negativen Cashflows auszurichten. Eine notwendige Reduktion der Risiken zur Vermeidung der Wahrscheinlichkeit einer Unterdeckung und des Überschreitens des Point of no Return kann zu einer tieferen erwarteten Rendite führen, was eine Anpassung der Leistungen oder der Finanzierung erfordert. |