

**RISIKOMANAGEMENT BEI PENSIONS KASSEN**

# Nötige Anpassungen

Die **Hauptrisikoträger** erwarten von den Pensionskassen ein professionelles Risikomanagement. Balance Test und Risiko-Assessment sind die richtigen quantitativen Instrumente dazu.



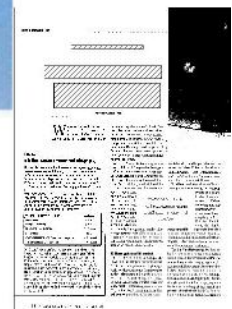
**Unternehmen und aktive Versicherte** wollen wissen, auf welche Risiken ihre Pensionskasse vorbereitet ist.

BILD: ISTOCKPHOTO

**PATRIK SCHALLER**

**W**eit verbreitet ist das Vorurteil, dass eine Pensionskasse einen «unendlich» langen Anlagehorizont hat. Dabei wird oft nicht

berücksichtigt, dass es aus Sicht der Aktiven darum geht, schon während einer mittleren Verweildauer im Unternehmen optimal zu sparen, um die beiden Hauptziele zu erfüllen; nämlich die



**Patrik Schaller,**  
Partner, Ernst & Young, Zürich.

Leistungen (Renten) zu erbringen und für die aktiven Versicherten gemäss den Sparzielen in den Vorsorgeplänen optimal zu sparen.

Aus Sicht des Risikomanagements lassen sich zwei Hauptanforderungen stellen: Erstens müssen Leistungs politik, Beitragspolitik und Anlagepolitik über einen längeren Zeithorizont (sieben bis zehn Jahre) im Gleichgewicht sein, und zweitens muss die Sanierbarkeit zu jedem Zeitpunkt gewährleistet bleiben. Die Gleichgewichtsforderung über einen längeren Zeitraum kann durch einen «Balance Test» in Form einer jährlichen Asset-Liability-Management-Studie hinterfragt werden. Allenfalls können Anpassungen vorgenommen werden. Dabei sollten verschiedene ökonomische Szenarien berücksichtigt werden.

### Sanierungskapazität zentral

Es stellt sich heute allerdings die Frage, ob bei einigen Pensionskassen nicht doch ein grösseres Ungleichgewicht vorliegt und sogar Anpassungen in der Leistungs politik angebracht wären. Die Gewährleistung der jederzeitigen Sanierbarkeit meint, dass wir auch nach Extremereignissen einen Weg finden, die Krise zu meistern. Dabei geht es auch darum, bereits vor ei-

Um die Sanierbarkeit zu beurteilen, müssen alle Risiken modelliert werden.

ner Krise alle Handlungsoptionen analysiert zu haben. Dabei ist die «Sanierungskapazität» der Pensionskasse über einen mittleren Zeitraum (rund fünf Jahre) eine zentrale Grösse.

Eine Pensionskasse mit einer finanzkräftigen Unternehmung im Rücken, einem gut ausgebauten Plan und einem kleinen

Rentneranteil hat beispielsweise eine grosse Sanierungskapazität.

Die der Berechnung der Sanierungskapazität zugrundeliegenden maximal möglichen Sanierungsmassnahmen werden mit den Hauptrisikoträgern - den Unternehmen und aktiven Versicherten - diskutiert.

Um die Gewährleistung der Sanierbarkeit beurteilen zu können, müssen neben dieser Sanierungskapazität die Auswirkungen aller eingegangenen Risiken modelliert werden. In einem jährlichen Risiko-Assessment kann nun überprüft werden, ob die Risikofähigkeit unter Berücksichtigung der Sanierungskapazität mit den eingegangenen Risiken im Einklang ist und damit mit grosser Sicherheit die Sanierbarkeit erhalten bleibt. Das Risiko-Assessment soll nicht Basis sein für die optimale strategische Anlagestruktur, aber diese beeinflussen.

### Jährliches Risiko-Assessment

Das Risiko-Assessment soll die Risikofähigkeit einer Pensionskasse objektiv einschätzen und möglichst verhindern, dass sie innerhalb eines Jahres in eine nicht mehr sanierbare Unterdeckung gerät. Ausgangspunkt für unser Risiko-Assessment ist die marktnahe Bilanz zu Beginn eines Jahres. Während die Marktwerte der Anlagen gemäss Swiss GAAP FER 26 bereits zur Verfügung stehen, müssen die marktnahen Werte der Verpflichtungen ermittelt werden. Dabei werden die Zahlungsströme der Verpflichtungen auf der Basis einer «risikofreien» Zinskurve zum Bewertungszeitpunkt abdiskontiert.

Eine mögliche Approximation bei Beitragsprimatplänen wäre das Altersguthaben der Versicherten plus der marktnahe Wert der Rentenzahlungsströme. Den marktnahen Deckungsgrad erhält man mittels Division des Marktwertes der Anlagen durch den marktnahen Wert der Verpflichtungen.

Die Sanierungskapazität definiert sich aus dem marktnahen Wert der ma-

ximal möglichen Sanierungsmassnahmen über etwa fünf Jahre. Im Fokus stehen folgende Massnahmen: Die Reduktion der Verzinsung der überobligatorischen Altersguthaben, die Reduktion des Umwandlungssatzes für die überobligatorische Rentenumwandlung, die maximal zumutbaren Sanierungsbeiträge der Arbeitnehmer und -geber, die Sondereinlage Arbeitgeber, die Rentenkürzungsmöglichkeiten (stark eingeschränkt) und die Reduktion der Mindestverzinsung der BVG-Altersguthaben (stark eingeschränkt). Die der Sanierungskapazität zugrundeliegenden Sanierungsmassnahmen werden mit den Hauptrisikoträgern diskutiert.

### Schlechteste Fälle modellieren

Der marktnahe Deckungsgrad nach einem Jahr ist eine Zufallsvariable. Diese kann mit bereits bekannten Methoden aus dem Swiss Solvency Test (SST) oder Solvency II modelliert werden. Es geht darum, den Deckungsgrad nach einem Jahr in Form einer Verteilung zu nachzubilden und eine mittlere Auswirkung der «schlechtesten» Fälle zu berechnen. Neben dem erwarteten Ertrag im betrachteten Jahr gehen die Steuerungen aller Risikofaktoren von markt- und versicherungstechnischen Risiken in die Modellierung ein.

Unabhängige Risiken - wie versicherungstechnische Risiken und Marktrisiken - führen zu einem Diversifikationseffekt. Die Kreditrisiken werden mit dem einfachen Basel-II-Standardmodell berücksichtigt. Dieses analytische Modell wird ergänzt durch einige Spezial Szenarien wie beispielsweise eine Pandemie oder eine massive Reduktion des Aktivenbestandes. Das hört sich komplex an, kann aber in einem Excel Spreadsheet vorbereitet werden und den Pensionskassen zur Verfügung gestellt werden. ■

**BEISPIEL**

**Risiko-Assessment bei einer PK**

■ **Um die Grundmechanismen des Risiko-Assessments besser verstehen zu können**, kann ein einfaches Beispiel helfen. Eine Pensionskasse mit einem Rentneranteil von 30 Prozent hat eine Anlagestruktur von 25 Prozent Aktien und 75 Prozent festverzinslichen Papieren. Wir nehmen zu Beginn der Periode einen marktnahen Deckungsgrad von 95 Prozent an.

Jedes eingegangene Risiko bindet Schwankungsmittel (Risikokapital). Für unser Beispiel haben wir diese gemäss dem oben beschriebenen Modell gerechnet. Dies führt - falls wir die Werte in Prozent des marktnahen Wertes der Verpflichtungen angeben - zu folgenden Ergebnissen:

Versicherungstechnische Risiken	3,5 Prozent
Marktrisiken	13 Prozent
Diversifikationseffekt	-3 Prozent
Zusätzliche Speziazenarien	1,5 Prozent
Kreditrisiken	1 Prozent
Erwartetes Finanz- und Versicherungsergebnis	-2,5 Prozent
Total benötigte Schwankungsmittel	13,5 Prozent

Der Diversifikationseffekt und das erwartete Finanz- und Versicherungsergebnis reduzieren die benötigten Schwankungsmittel. Eine erwartete Markterholung über ein Jahr kann über die Position «Erwartetes Finanz- und Versicherungsergebnis» einfließen. In unserem Beispiel hat die Pensionskasse einen marktnahen Deckungsgrad von 95 Prozent. Die Risikofähigkeit ist genau dann gegeben, wenn die Sanierungskapazität der Pensionskasse über 18,5 Prozent liegt. Mit dem Modell könnte man sich auch andere Ziele vorgeben. Ziel könnte auch sein, dass der Deckungsgrad mit grosser Sicherheit (beispielsweise 90 Prozent Wahrscheinlichkeit) nicht schlechter wird.