

Universität Zürich

Expertenbericht

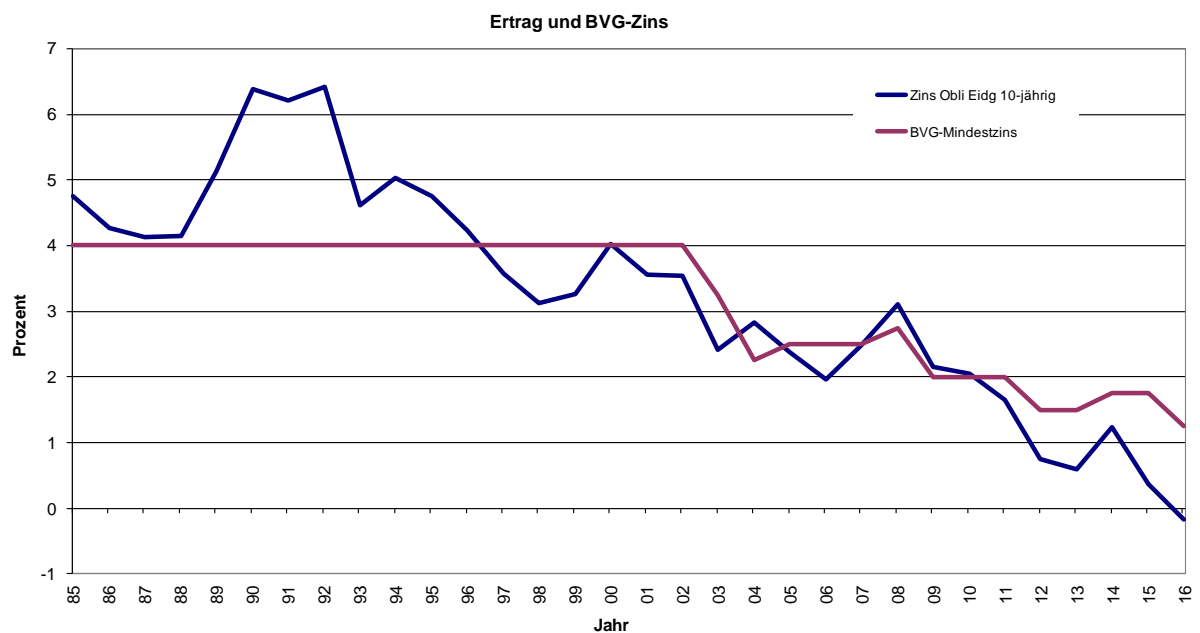
zu den ökonomischen Implikationen und Folgen eines Wechsels des Vorsorgeträgers

Im Auftrag der Universitätsleitung (in der Folge UL genannt) vom 03.10.2016, zu den versicherungstechnischen, ökonomischen Prämissen und Konsequenzen einer Kündigung des Anschlussvertrages der Universität Zürich mit der BVK Stellung zu nehmen, verfassen wir folgenden Bericht.

Die juristische, verfahrenstechnische und politische Beurteilung ist nicht Teil dieses Berichts.

1. Ökonomische Ausgangslage

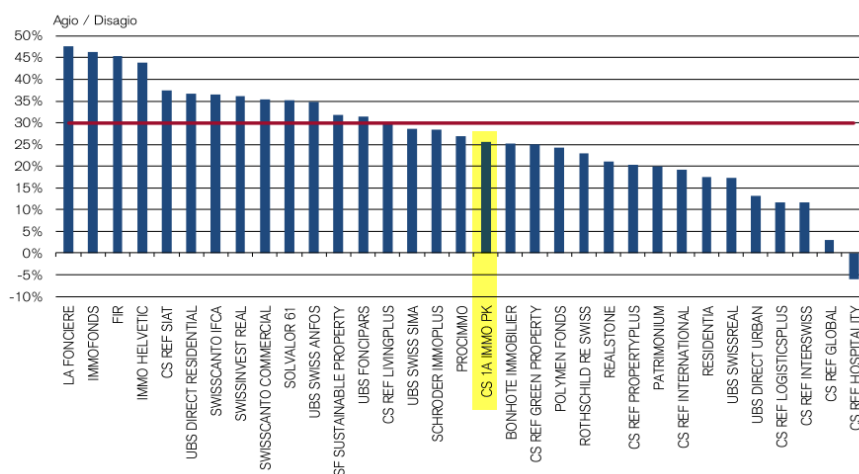
1.1 Veränderungen an den Kapitalmärkten



In den letzten Jahren sind die Obligationenzinsen laufend gesunken, derweil die obligatorische Minimalverzinsung der Vorsorgeguthaben (BVG-Mindestzins) im Vergleich zu risikoarmen Anlagen (z.B. 10-jährige Anleihen des Bundes) nicht gleichermassen reduziert wurde. So war die Differenz zwischen risikoarmen Anlagen und Mindestverzinsung noch nie so gross wie heute.

Agios und Disagios der Schweizer Immobilienfonds

Mittel der kotierten CH-Fonds¹: 29.9%



¹ werden auch die OTC gehandelten Fonds CS 1a Immo PK, CS REF International, CS REF LogisticsPlus sowie der CS REF Global berücksichtigt, liegt das gewichtete Agio bei 28.5%
Letzter Datenpunkt: 29.07.2016
Quelle: Credit Suisse AG, Datastream, Jahres- und Halbjahresberichte der Fonds

CREDIT SUISSE Real Estate Investment Management

August 2016

Die Anleger favorisieren aufgrund der tiefen Zinsen und der hohen Renditeanforderungen Sachwerte wie Aktien und Immobilien, was zu einer hohen Bewertung derselben geführt hat. Indikativ für die Überbewertung steht z.B. eine durch die CS erstellte Übersicht zu den Schweizer Immobilienfonds, wobei Agio resp. Disagio für die Differenz zwischen dem Bilanzwert der im Fonds enthaltenen Immobilien und dem Kurswert der Anteile am Fonds stehen.

Die heutigen und auch in absehbarer Zukunft tiefen, wenn nicht gar negativen Zinsen sowie die hohen Bewertungen von Aktien und Immobilien beschränken attraktive Neuanlagen ganz erheblich, weshalb die Performance von jungen Portfolios in der Regel hinter derjenigen von schon länger getätigten Investitionen hinterher hinkt.

1.2 Rückgang der Kapitalerträge

Der Rückgang der Zinsen brachte in den letzten Jahren einen stetigen Aufwertungsgewinn bei den Obligationen. Zudem trieb er die Anleger zum vermehrten Aktien- und Immobilienkauf und somit zu deren Preisanstieg. Diese Bewertungsgewinne lassen sich in absehbarer Zukunft nicht fortsetzen, weshalb die erwarteten Renditen deutlich zurückgehen.

Anlageklasse	Rendite	Anlagemix Profond	
Liquidität	-0.83%	5%	-0.04%
Obligationen in CHF	-0.43%	19%	-0.08%
Obligationen in FW	0.53%	9%	0.05%
Aktien Schweiz	5.09%	20%	1.02%
Aktien Ausland	5.06%	30%	1.52%
Immobilien Schweiz	2.56%	8%	0.20%
Immobilien Ausland	4.00%	7%	0.28%
Private Equity	5.30%	1%	0.05%
Hedge Funds	2.52%	1%	0.03%
Versicherungsrisiken	2.29%	0%	0.00%
Infrastruktur	4.41%	0%	0.00%
	(Quelle c-alm)		3.0%

Die nach Anlageklassen erwartete Rendite ist heute wesentlich geringer als noch vor eins bis zwei Jahren wie einer aktuellen Einschätzung der c-alm¹ entnommen werden kann. So beträgt die erwartete Rendite auch bei der BVK nur noch 2.8% pro Jahr. Selbst eine einseitig auf Sachwertanlagen ausgerichtete Portfolio-Zusammensetzung, wie sie in der Jahresrechnung 2015 der Profond Sammelstiftung zu finden ist, ergibt lediglich noch eine erwartete Rendite von 3.0%.

Kapitalerträge sind aber ein wesentlicher Beitragszahler in der beruflichen Vorsorge. Ein Rückgang der Kapitalerträge ist deshalb durch eine Erhöhung von Beiträgen der Versicherten und des Arbeit-

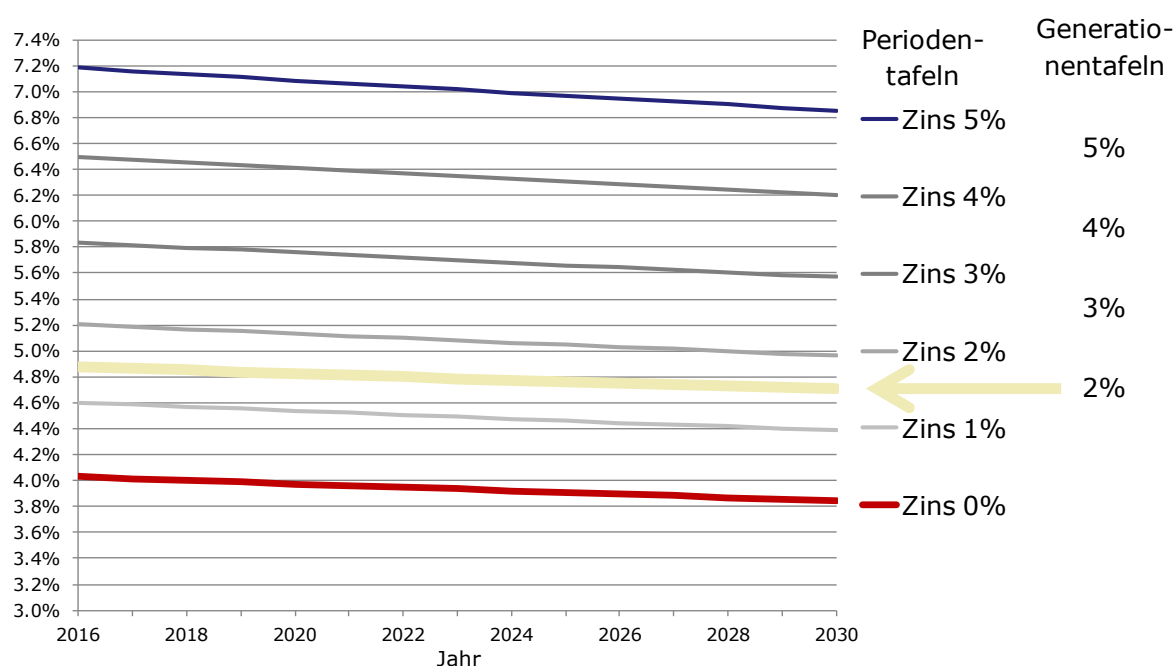
¹ c-alm ist ein auf Asset-Liability-Lösungen spezialisiertes Unternehmen in St. Gallen

gebers aufzufangen, gilt es das bisherige Leistungsniveau zu halten oder wenigstens deutliche Abstriche am Leistungsziel zu vermeiden.

1.3 Zunahme der Lebenserwartung

Die inzwischen kaum noch bestrittene Tatsache, dass die Menschen in der Schweiz immer länger leben, führt unweigerlich zu einer immer länger werdenden Zahlungsdauer von Renten. Da laufende Renten nicht gekürzt werden können, zieht die Zunahme der Lebenserwartung, insbesondere auch zusammen mit dem Rückgang der Kapitalerträge, eine zwingende Absenkung des Umwandlungssatzes nach sich. Denn nur so sind neu entstehende Renten vollständig, periodengerecht und zeitnah finanziert.

Umwandlungssätze in Abhängigkeit der Zunahme der Lebenserwartung und des technischen Zinses



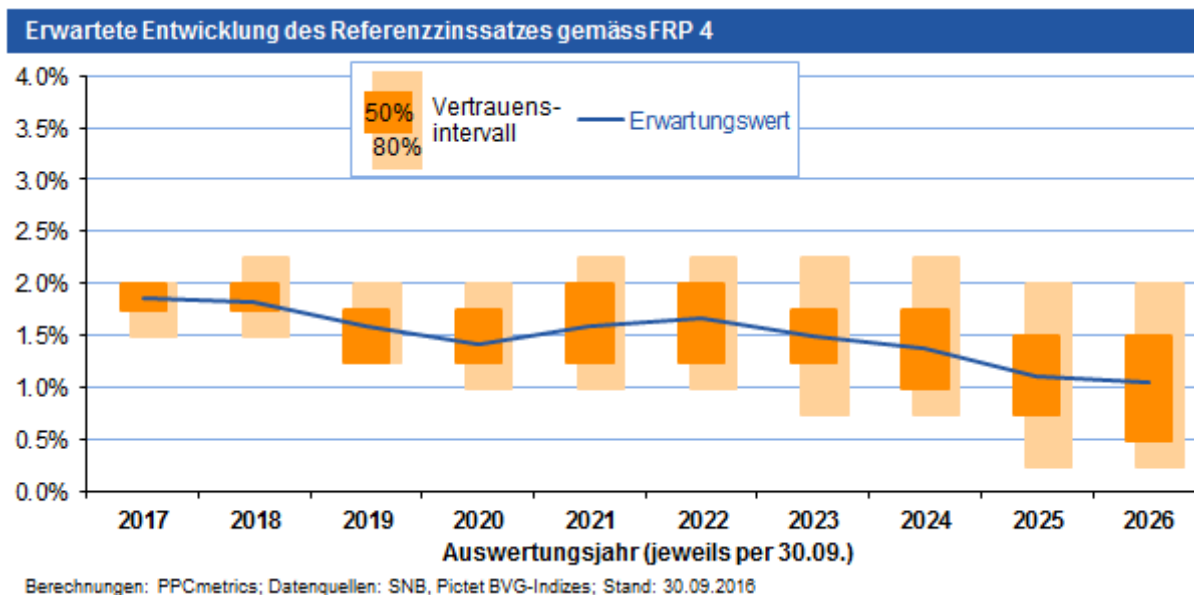
Obige Grafik ist wie folgt zu lesen. Die laufende Zunahme der Lebenserwartung führt folgerichtig zu einem über die Zeit kontinuierlichen Absinken des versicherungstechnisch neutralen Umwandlungssatzes. Dessen Höhe wird im Weiteren durch den von der Vorsorgeeinrichtung festgelegten technischen Zins bestimmt, wobei der Unterschied für die Vergleichbarkeit von Periodentafeln und Generationentafeln rund 0.5%-Punkte beträgt. Somit entsprechen Rechnungsgrundlagen Generationentafeln mit technischem Zins 2% in etwa Rechnungsgrundlagen Periodentafeln mit technischem Zins 1.5%.

1.4 Wahl und Wirkung des technischen Zinses

Es gibt verschiedene Ansätze für die Festlegung des technischen Zinses, wobei sprichwörtlich beim Aufzäumen sowohl von vorne als auch von hinten vorgegangen wird. Die Schweizerische Kammer der Pensionskassen-Experten (in der Folge Kammer genannt) bestimmt in ihrer Fachrichtlinie für Pensionskassen-Experten Nr. 4 (FRP 4) den technische Referenzzinssatz ausgehend vom arithmetischen Mittel, das zu 2/3 mit der durchschnittlichen Performance (Grundlage des BVG-Indexes 2005 Pictet BVG-25 plus vom 30.09.) der letzten 20 Jahre und zu 1/3 mit der aktuellen Rendite 10-jähriger Bundesanleihen gewichtet und um 0.5% vermindert wird. Ein risikoorientierter Ansatz orientiert sich an der Rendite von risikolosen Anlagen und der mit risikobehafteten Anlagen noch realistischerweise erwirtschaftbaren Spanne zum technischen Zins. Andere wiederum schauen bei der Festlegung auf die Erträge der letzten Jahre und den unerwünschten Kapitalisierungsbedarf bei

einer allfälligen Senkung des technischen Zinses. So erklärt sich auch die Vielfalt unterschiedlicher technischer Zinsen in der Schweiz.

Ein weiterer Grund für die Vielfalt ist die unterschiedlich fortgeschrittene Adaption der Vorsorgeeinrichtungen an die markant gesunkenen Ertragserwartungen. Richtmass für die Festlegung des technischen Zinses bleibt aber weiterhin der Referenzzinssatz der Kammer. Dieser liegt für Bewertungen Ende 2016 bei 2.25% und entwickelt sich, wie der Simulationen von PPCmetrics entnommen werden kann, in absehbarer Zeit Richtung 1.5%.



Die BVK schliesst also mit der Umstellung per 01.01.2017 den Adaptionsprozess ab, während andere Vorsorgeeinrichtungen diesen erst zaghaft erwägen.

Gilt es die Verfassung der Vorsorgeeinrichtungen miteinander zu vergleichen, so sind die Verpflichtungen mit denselben Rechnungsgrundlagen zu bewerten. Dazu bieten sich zwei Faustregeln an. Ungefähre Äquivalenz zwischen Periodentafeln und Generationentafeln wird durch einen Abschlag von 0.5%-Punkte beim technischen Zins mit Periodentafeln erreicht. Sodann sind die Verpflichtungen je 0.5%-Punkte Differenz beim technischen Zins um 5% zu erhöhen. Hierzu folgendes Beispiel:

Werte in Millionen	Profond 2015		
	(PT 3.5%)	(GT 2.0%)	
Verfügbares Vorsorgevermögen	5'756	5'746	
Vorsorgekapital aktiv Versicherte	3'260	3'260	
Vorsorgekapital Rentner	1'991	2'389	+20%
Technische Rückstellungen	170	386	+127%
Vorsorgekapitalien und techn. Rückstellung	5'421	6'035	
Deckungsgrad	106.2%	95.2%	
reglementarischer Umwandlungssatz	7.00%	7.00%	
technischer neutraler Umwandlungssatz	6.40%	4.87%	
Rückstellung für Zunahme Lebenserwartung	56	0	
Rückstellung für Umwandlungsverluste	75	346	
Rückstellung Risikoschwankungen	27	27	
Rückstellung Prämienrückgewähr	12	12	
Total technische Rückstellungen	170	386	

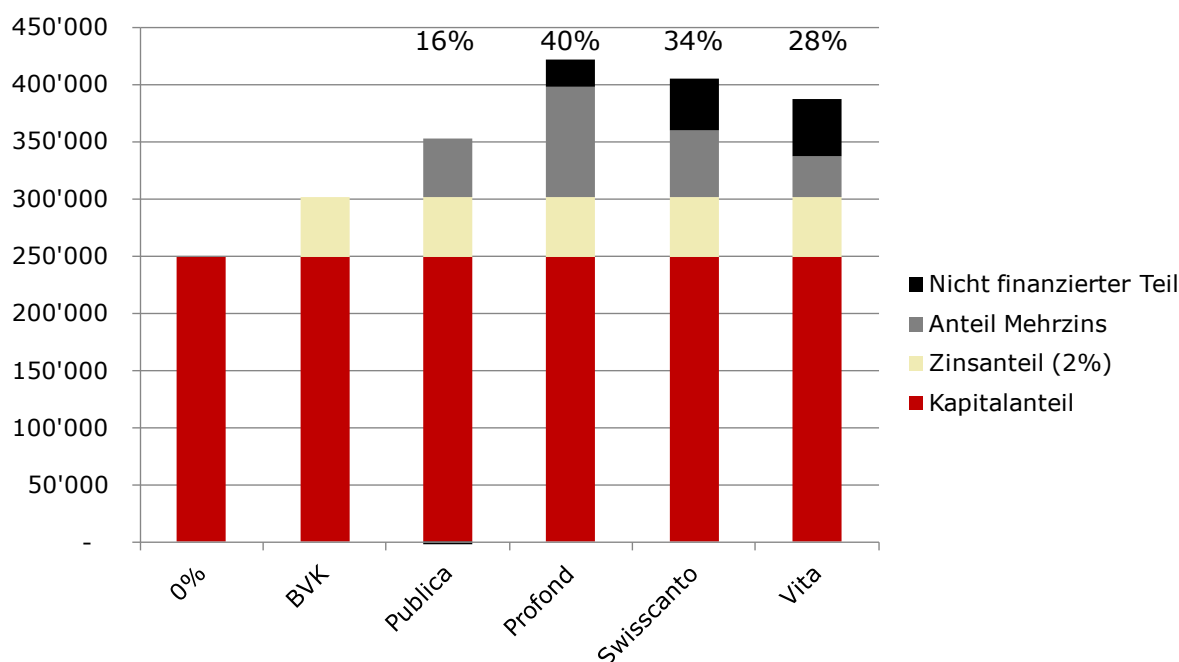
Die Differenz beim technischen Zins beträgt 1.5%. Sodann wird im einen Fall mit Periodentafeln und im anderen Fall mit Generationentafeln gerechnet, was eine weitere Differenz von 0.5% ergibt. In Anwendung der beiden Faustregeln resultiert somit eine Erhöhung des Vorsorgekapitals der Rentner um $4 \times 5\% = 20\%$. Bei unverändertem Umwandlungssatz erhöhen sich zudem die Umwandlungsverluste, was eine entsprechende Erhöhung der Rückstellung bedingt, während durch die Verwendung von Generationentafeln die Rückstellung für Zunahme der Lebenserwartung entfallen würde.

1.5 Wahl und Finanzierung des Umwandlungssatzes

Vorsorgeeinrichtungen sind in der Wahl des Umwandlungssatzes grundsätzlich frei. Sie müssen lediglich die Mindestleistungen gemäss BVG garantieren, die sich aus der Umwandlung des BVG-Altersguthabens und dem BVG-Umwandlungssatz von 6.8% ergibt. Hierzu gibt es wiederum zwei Ansätze in der Umsetzung. So berechnen insbesondere versicherungsnahe Vorsorgeeinrichtungen die Altersrente getrennt (Splitting) nach obligatorischem und überobligatorischem Altersguthaben und Umwandlungssatz. Verbreiteter ist aber die Anwendung eines einheitlichen (umhüllenden) Umwandlungssatzes auf das gesamte Altersguthaben.

Im Weiteren unterscheiden sich Vorsorgeeinrichtungen, die um neue Anschlüsse buhlen, von den übrigen Vorsorgeeinrichtungen darin, dass sie den Umwandlungssatz oft nicht aufgrund der versicherungstechnischen Gegebenheiten sondern aufgrund der gewünschten Positionierung im Markt im Verhältnis zu ihren Konkurrenten festlegen.

Fragliche und nicht finanzierte Anteile der Rentenzusage



Ausgehend von einem erwarteten durchschnittlichen Ertrag des Vorsorgevermögens von 2.75% p.a. verbleiben nach Abzug der Vermögensverwaltungskosten von 0.25% und einem Anteil von 0.5% für den Aufbau der notwendigen Schwankungsreserven noch rund 2.0% für die Verzinsung der Vorsorgekapitalien. Liegt der gewählte technische Zins über 2.0% (Generationentafeln) oder 1.5% (Periodentafeln), so ist ein entsprechender Mehrzins (vgl. dazu Ziff. 1.1 und 1.2) tatsächlich zu erwirtschaften. Darüber hinaus verbleibt jener Teil, der sich aus der verkaufspolitischen Überhöhung des Umwandlungssatzes ergibt. Ausgehend von einer realistischen Einschätzung der künftigen Erträge sind also bis zu 40% der durch den Umwandlungssatz begründeten Rentenzusage fraglich (durch Umlage) oder nicht durch direkte Vermögenserträge finanziert.

2. Prämissen der Universitätsleitung

2.1 Nachhaltige und gute berufliche Vorsorge

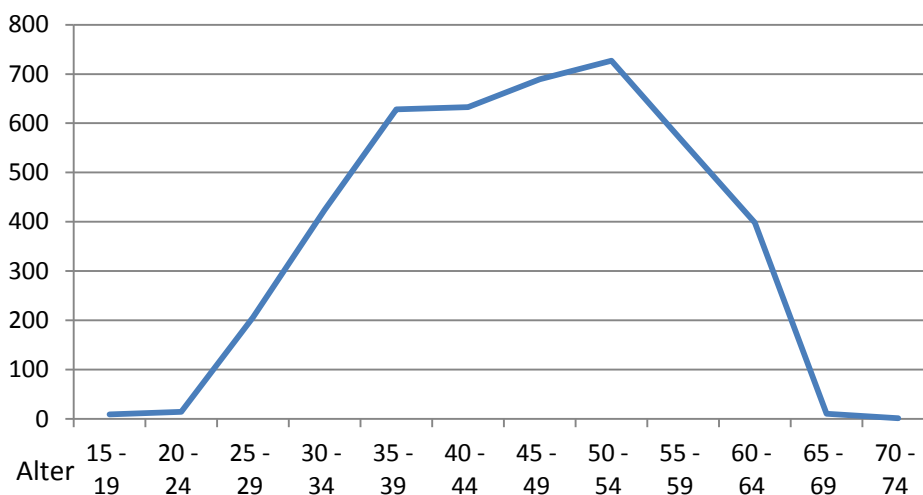
Die UL erachtet eine berufliche Vorsorge als nachhaltig, wenn deren technischen Parameter auf realistischen Prognosen basieren und Unwägbarkeiten mit dem nötigen Respekt begegnet wird. Im Weiteren soll deren Qualität im Quervergleich mit anderen Vorsorgelösungen ähnlich positionierter Arbeitgeber und anhand eines gesamtheitlichen, langfristigen Beitrags- / Leistungsvergleichs bestimmt werden.

Die UL wünscht keine einseitige und risikobehaftete Ausrichtung und Optimierung weder bei der Vermögensanlage noch bei der Finanzierung. Die Vorsorge soll unter verschiedensten Umständen beständig und nachhaltig sein. Wenn immer möglich soll die einmal gewählte Lösung auch längerfristig Gültigkeit haben.

2.2 Periodengerechte und zeitnahe Finanzierung

Die UL erachtet eine vollständige, periodengerechte und zeitnahe Finanzierung der eingegangenen Verpflichtungen in der beruflichen Vorsorge als systemimmanent und zwingend für eine faire Behandlung der einzelnen Versichertengenerationen. Generationenübergreifende Finanzierungen sind ihres Erachtens zu vermeiden, basieren diese doch auf dem Prinzip „Hoffnung“ und bedingen letztlich für die Wahrung einer „Beitragsgerechtigkeit“ den „ewigen“ Fortbestand der betreffenden Vorsorge.

Anzahl Personen festangestellt



Hinsichtlich der Altersstruktur der in der BVK versicherten Uni-Mitarbeiter gilt es auch den Umstand zu beachten, dass mittelfristige geburtenstarke Jahrgänge vor den Pensionierung stehen, womit sich bei einer Generationenumlage die von den Jüngeren zu tragende Last merklich zunehmen würde.

2.3 Verzicht auf Umverteilungen

Grundlage von Erträgen sind das Vorsorgevermögen und die Beiträge von Versicherten und Arbeitgeber (UZH). Die UL schätzt alle Versicherten und Rentner gleichermassen und wünscht daher eine ihrer Herkunft entsprechende Verwendung der Erträge. So sollen die Altersguthaben über die Zeit analog dem Vorsorgekapital der Rentner verzinst und die Beiträge nicht zweckentfremdet werden. Zudem gilt es, auf solche Umwandlungssätze zu verzichten, durch welche Versicherte benachteiligt werden, die nicht bei der UZH pensioniert werden oder die Leistungen als Kapital beziehen. Dies ist der Fall, wenn sie jahrelang Pensionierungsverluste über eine Minderverzinsung ihres Altersguthabens mitfinanziert haben und selber nicht von einem überhöhten Umwandlungssatz profitieren können.

2.4. Verankerung im Kanton Zürich

Unabhängig von den direkten ökonomischen Implikationen und Folgen eines Wechsels des Vorsorgeträgers, die Gegenstand dieses Berichts sind, muss die UL auch auf die Verankerung der UZH im Kanton Zürich Rücksicht nehmen. Dabei ist das finanzielle Engagement des Kantons Zürich bei der Sanierung der BVK ebenso zu gewichten wie die Verantwortung der UZH gegenüber dem Kanton als wichtigster Finanzierungsquelle der Universität. Der Entscheid birgt insofern auch mittelbare ökonomische Konsequenzen für die UZH und ihre Mitarbeitenden.

3. BVK 2017

3.1 Teilweise einschneidende Wirkung des Massnahmenpakets der BVK

Die Verwendung neuer Rechnungsgrundlagen (Generationentafeln) und die Senkung des technischen Zinses auf 2% führen einerseits zu einem erheblichen Reservierungsbedarf der BVK und einem Absinken deren Deckungsgrades um rund 7%-Punkte und andererseits zu einer einschneidenden Senkung des Umwandlungssatzes von 6.2% auf 4.87%.

Die Abfederungsmassnahmen setzen sich im Wesentlichen aus drei Elementen zusammen, nämlich in der Garantie der per 31.12.2016 in CHF nach bisherigem Reglement erworbenen Altersrente, in

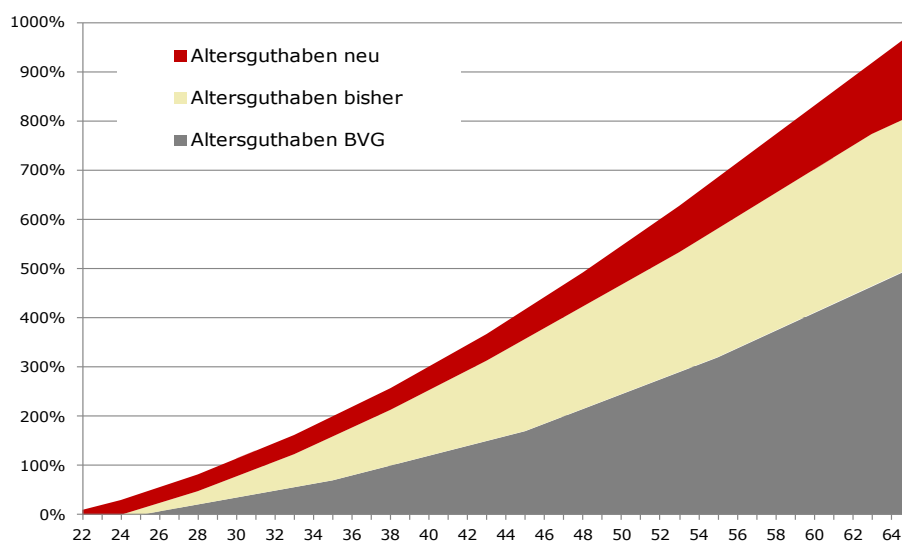
den Aufwertungsgutschriften und in der Erhöhung der Sparbeiträge von Versicherten und Arbeitgeber. Zusammen vermögen sie die sich aus der Reduktion des Umwandlungssatzes von 6.2% auf 4.87% ergebende Differenz von 21.5% auf durchschnittlich 8% zu senken.

Das von der BVK gewählte Vorgehen stellt zudem sicher, dass nicht nur Versicherte, die in den nächsten Jahren pensioniert werden, von den Kompensationsmassnahmen profitieren, sondern alle Versicherten einschliesslich später Austretende und Kapitalbezügler.

Im Vergleich zu bisher bedeutet BVK 2017 für die Versicherten, ein Absinken der voraussichtlichen Altersrente bei gleichzeitig höheren Beiträgen. Diese zum Teil abrupte Veränderung ist aufgrund der ökonomischen und versicherungstechnischen Fakten sowie der finanziellen Lage der BVK nachvollziehbar, ebenso die zum Teil ablehnende Reaktion der Betroffenen.

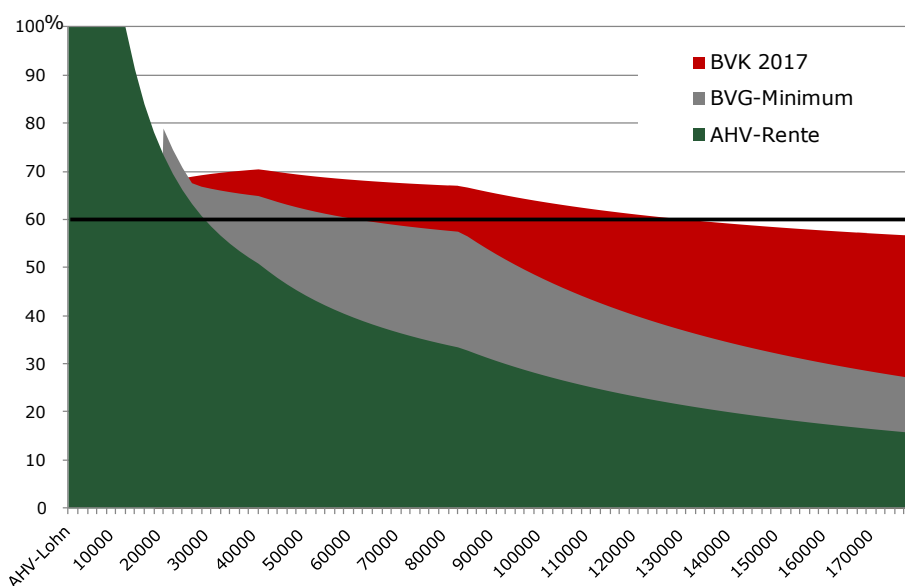
3.2 Leistungsniveau

Altersguthaben in Prozent des versicherten Lohnes



Das Leistungsniveau der BVK ab 2017 ist selbst im obligatorisch zu versichernden Lohnbereich weit überdurchschnittlich. So ist allein die Sparquote doppelt so hoch als gemäss BVG.

Altersleistungen in Prozent AHV-Lohn



Unter Anwendung der „goldenen Regel“, wonach Lohnentwicklung und Verzinsung sich über die gesamte Beitragsdauer die Waage halten, wird auch nach der Senkung des Umwandlungssatzes von 6.2% auf 4.87% die verfassungsmässig angestrebte Ersatzquote von 60% des Lohnes mit AHV und beruflicher Vorsorge nach wie vor erreicht.

3.3 Nachhaltigkeit

Der Umwandlungssatz von 4.87% korrespondiert 1:1 zu der den Generationentafeln zugrunde liegenden Biometrie und einem technischen Zinssatz von 2.0%. Er bedingt daher keine weiteren Finanzierungsquellen (Umlage).

Anlageklasse	Rendite	Anlagemix BVK	
Liquidität	-0.83%	2%	-0.02%
Hypotheken	2.14%	4%	0.09%
Obligationen in CHF	-0.43%	17%	-0.07%
Obligationen in FW	0.53%	18%	0.10%
Aktien Schweiz	5.09%	8%	0.41%
Aktien Ausland	5.06%	22%	1.11%
Immobilien Schweiz	2.56%	19%	0.49%
Immobilien Ausland	4.00%	3%	0.12%
Private Equity	5.30%	2%	0.11%
Commodities	5.00%	5%	0.25%
Versicherungsrisiken	2.29%	0%	0.00%
Infrastruktur	4.41%	0%	0.00%
(Quelle BVK, Swisscanto)	(Quelle c-alm)	100%	2.6%

Der technische Zinssatz von 2.0% gilt auch unter Anwendung einer kassenneutralen Einschätzung der erwarteten Renditen als der konkreten Situation der BVK angemessen. Sie selbst erwartet eine Rendite von durchschnittlich 2.8%, was ihr auch den Abbau der Unterdeckung und den Aufbau einer Wertschwankungsreserve ermöglichen soll.

Die dem Umwandlungssatz von 4.87% zugrunde liegenden Parameter (Generationentafeln und technischer Zins 2.0%) sind also aus heutiger Sicht vollständig aktuell und deren Anwendung gilt als „state of the art“. Damit ist von einer mit Rücksicht auf alle Beteiligten (Versicherte, Arbeitgeber und Kasse) angemessenen Nachhaltigkeit der ab 01.01.2017 geltenden Lösung auszugehen.

3.4 Finanzierung

Die Senkung des Umwandlungssatzes wird weitgehend durch die Erhöhung der Spargutschriften und adäquater Erhöhung der Sparbeiträge von Versicherten und Arbeitgeber finanziert, wobei letzterer 60% der Erhöhung trägt. Auf eine generationenübergreifende Finanzierung wird verzichtet. Auch kommen keine anderen Formen von Umlagen bei der ab 2017 gültigen Vorsorge zur Anwendung. Die Abtragung der Unterdeckung und der Aufbau von Wertschwankungsreserven erfolgt im Wesentlichen ohne weitere Beteiligung des Arbeitgebers durch Minderverzinsung der Altersguthaben der Versicherten und durch Ertragsüberschüsse, soweit diese den technischen Zins von 2.0% übersteigen.

3.5 Gleichbehandlung

Der von der BVK eingeschlagene Weg führt in verschiedenster Hinsicht zu einer Gleichbehandlung. Einerseits ermöglicht er längerfristig eine Verzinsung der Altersguthaben mit 2.0% sowie eine Zusatzverzinsung und Rentenzulagen in Jahren mit überdurchschnittlichen Vermögenserträgen. Andererseits sind durch den versicherungstechnisch neutralen Umwandlungssatz Kapitalbezüger mit Rentenbezügern gleichgestellt und es erfolgt keine Finanzierung von Pensionierungsverlusten durch Abzweigen von Vermögenserträgen auf den Altersguthaben der Versicherten mehr.

4. Angebot Profond

4.1 Antrag des Personalausschusses BVK

Der Personalausschuss BVK (in der Folge PABVK genannt) beanstandet in seinem Zwischenbericht vom 06.10.2016 die sich bei der BVK per 01.01.2017 um 7%-Punkte vergrössernde Unterdeckung sowie die sich trotz Beitragserhöhung ergebenden, z.T. beträchtlichen Leistungskürzungen. Er befürchtet zudem bei einem weiteren Verbleiben bei der BVK eine langjährige, minimale Verzinsung der Altersguthaben. Er fordert daher eine Neuorientierung und den Anschluss an die Profond Sammelstiftung. Für den Wechsel sprechen aus seiner Sicht Einsparungen durch höhere Umwandlungssätze und höhere Kapitalerträge sowie ein Wegfallen der Unterdeckung und die Chancen einer Wachstumsstrategie. Seines Erachtens stellt dabei die Profond mit einem Umwandlungssatz von 6.8%, einem erwarteten Ertrag von 4.5% und ihrer dezidierten Wachstumsstrategie das beste Angebot in Aussicht.

4.2 Leistungsniveau

Die Altersrente ist nur eine von mehreren Leistungen einer Vorsorgeeinrichtung. Sie basiert auf den Faktoren Altersgutschriften, Verzinsung und Umwandlungssatz. Während sich der Umwandlungssatz einzig auf die Altersrente und die anwartschaftliche, nach einer Pensionierung fällig werdende Hinterlassenenrente auswirkt, bestimmen Altersgutschriften und Verzinsung zudem die Höhe von Alterskapital, Todesfallkapital und Freizügigkeitsleistung.

Ein Leistungsvergleich, der sich hauptsächlich an der Höhe der voraussichtlichen Altersrente orientiert, vermag daher nicht zu befriedigen, insbesondere wenn auch noch ein unterschiedlicher Projektionszins (Zins für die Hochrechnung des Altersguthabens) verwendet werden sollte.

4.3 Nachhaltigkeit

Das Vorsorgekonzept der Profond basiert im Wesentlichen auf den Pfeilern Anlagen in Sachwerten, Liquidität durch Wachstum und tiefe Kapitalisierung dank eines hohen technischen Zinses. Damit will sie überdurchschnittliche Erträge erzielen und hohe Verzinsung sowie einen hohen Umwandlungssatz gewährleisten.

Der von der Profond angestrebte (in Aussicht gestellte) Ertrag von 4.5% ist im Vergleich mit den erwarteten Erträgen anderer, aber auch ähnlicher Anlagestrategien in der Höhe von 2.5% - 3.0% als optimistisch und mit erheblichen Ausfallsrisiken behaftet zu betrachten. Wie bereits unter Ziff. 1.1 ausgeführt, sind Sachwertanlagen zurzeit mit erheblichen Überbewertungen belastet, und unter Ziff. 1.2 wurde gezeigt, dass bei einer unabhängigen Einschätzung der effektiven Vermögensaufteilung der Profond lediglich ein erwarteter Ertrag von 3.0% resultiert. Die Wahrscheinlichkeit, inskünftig einen Ertrag von 4.5% pro Jahr zu erzielen, ist daher als deutlich geringer zu betrachten als jene der BVK, mit deren Portfolio 2.8% zu erreichen. Die Fokussierung auf Sachwerte macht die Profond zudem abhängiger von Marktstimmungen und Trends und damit verletzlicher.

4.4 Finanzierung

Wie der Darstellung in Ziff. 1.5 entnommen werden kann, ist die Finanzierung eines Umwandlungssatzes von 6.8% nur im Umfang von 60% als einigermaßen gesichert zu betrachten, ist doch eine stete Verzinsung in der Höhe von 3.5% mit deutlich mehr Ausfallsrisiken behaftet als eine solche von 2.0%. Sodann vermag auch der von der Profond gewählte technische Zins nicht die ganze Differenz abzudecken, weshalb noch auf Umlagen geschlossen werden muss.

4.5 Gleichbehandlung

Soweit als die effektive Verzinsung der Altersguthaben unter 4.0% (3.5% technischer Zins + 0.5% Zuschlag Langlebigkeit) zu liegen kommt, ist eine Ungleichbehandlung von Aktiven und Rentnern anzunehmen. Ein Umwandlungssatz von 6.8% bedingt einen Ertrag von 5.0% (4.5% technischer Zins + 0.5% Zuschlag Langlebigkeit), was selbst bei einer Rendite von 4.5% zu Umlagen von den Aktiven zu den Rentnern führt. Nur wer auch tatsächlich mit einem Umwandlungssatz von 6.8% in Rente geht, ist mit den Rentnern gleichgestellt, während Austretende und Kapitalbezüger für ihren Zinsverzicht nicht entschädigt werden.

5 Bewertung und Empfehlung

Die Entwicklung bei den Kapitalanlagen und die Zunahme der Langlebigkeit zwingen Vorsorgeeinrichtung seit längerer Zeit wiederholt zu Massnahmen. Ihre Möglichkeiten und diejenigen von Versicherten und Arbeitgeber, den Ausfall des dritten Beitragszahlers (Kapitalertrag) zu kompensieren, erschöpfen sich zusehends. Befindet sich eine Vorsorgeeinrichtung in Unterdeckung, so fehlen ihr dazu nicht nur die Mittel, sondern auch noch die Zeit für einen allmählichen Übergang. In diesem Lichte ist das Vorgehen der BVK zu sehen und deren einschneidenden Massnahmen nachzuvollziehen.

Das Fokussieren auf einen hohen Umwandlungssatz und das Festhalten am bisherigen Leistungsniveau verkennt die Finanzierungsproblematik und führt grundsätzlich nicht zu nachhaltigen Lösungen. Sodann lassen die sachwertlastige Anlagestrategie der Profond, der Umstand, dass diese mit dem Anschluss der UZH ihr Anlagevolumen um 31% vergrössern würde, und ihre Sollrendite von

4.5% im Vergleich mit der BVK eine hohe Ausfallswahrscheinlichkeit erwarten. Damit ist das Angebot der Profond insgesamt als wesentlich weniger nachhaltig zu beurteilen als jenes der BVK und vermag daher den Prämissen der UL nicht zu entsprechen.

Während BVK 2017 eine vollständige und periodengerechte Finanzierung zugrunde liegt und ohne Umlagekomponenten auskommen wird, bedeuten der hohe Umwandlungssatz und nicht zuletzt auch der aus heutiger Sicht hohe technische Zins der Profond eine Verschiebung der Finanzierung in die Zukunft, d.h. sowohl von heute auf morgen als auch von Jung zu Alt. Darüber hinaus wird aufgrund der relativ geringen Kapitalisierung ein künftiger Wechsel weg von der Profond erschwert. Also entspricht das Angebot der Profond auch aus Sicht der Finanzierung nicht den Prämissen der UL.

Sodann erfüllt die Lösung der BVK die Prämisse der Gleichbehandlung besser als jene der Profond, da erstere auf Umlagen weitestgehend verzichtet.

Die UL hat Veränderungen und deren - insbesondere finanziellen - Konsequenzen gesamtheitlich zu beurteilen und abzuwägen. Dabei hat sie sich an den von ihr selbst definierten Prämissen zu orientieren. Sodann darf in finanzieller Hinsicht Optimismus nicht in ein Prinzip „Hoffnung“ auswachsen. Wir empfehlen deshalb der UL bis auf Weiteres bei der BVK angeschlossen zu bleiben und die künftige Entwicklung aufmerksam zu beobachten.

Winterthur, den 10.10.2016

Exactis AG



Jürg Keller

lic. iur., eidg. dipl. Pensions-
versicherungsexperte, Aktuar SAV



Martin Fritsche