

PENSIONS-KASSEN- RATING 2020



Was für den Erfolg zählt

Die Illustrationen auf dieser und den weiteren Seiten streichen hervor, worauf es für Erfolg in der beruflichen Vorsorge ankommt: sich ein Vorsorgeziel vornehmen, Sicherheit und die Nutzung von Chancen in Balance bringen, verlässliche Vorsorgeanbieter suchen und die passenden Anlageprodukte auswählen.

ILLUSTRATION WPK DESIGN, BILD: DESIRÉE GOOD

Was hinter der Rentenformel steckt

Der Rentenumwandlungssatz steht gesetzlich auf 6,8%. Damit wird definiert, wie viel Jahresrente aus dem individuell Gesparten dereinst fließt. Doch die Pensionskassen nutzen etliche Spielräume, um die Rentenformel abzuändern. **SEITE 3**

Richtig üppig Zins

In der beruflichen Vorsorge sparen wir 40 Jahre lang, um davon während 25 Rentenjahre möglichst gut zu leben. Die Anlageergebnisse der Pensionskassen sind sehr unterschiedlich. Wer den Vorsorgesparern die happigsten Zinsen zahlt. **SEITEN 4, 12**

«Rentenalter 67 Jahre wäre beste Reform»

MARTIN ELING

Professor Uni St. Gallen, Versicherungswirtschaft

Herr Eling, Sie untersuchen am Institut für Versicherungswirtschaft der Universität St. Gallen, wie die Schweizer Bevölkerung zur beruflichen Vorsorge steht. Was ist Ihnen besonders aufgefallen?

Den meisten Menschen fehlt überhaupt der Überblick über die ganze Materie. Es ist enorm wichtig, dass wir den Bürgern bessere Informationen zur Verfügung stellen. Wir schlagen deshalb ein digitales Vorsorgeportal vor, das einen aggregierten Überblick über alle Guthaben der drei Vorsorgesäulen liefert. So wüssten alle, was individuell vorhanden ist und wie gross etwaige Vorsorgelücken sind.

Wie steht es derzeit um die Vorsorgeeinrichtungen?

Besser als vielleicht zunächst gedacht. Die Anlagemärkte haben sich zügig vom Preissturz erholt. Und die Ausgangslage der meisten Vorsorgeeinrichtungen war Anfang 2020 eine ziemlich gute. Daher sind sie noch im grünen Bereich.

Worauf sollte bei der Wahl von Vorsorgeangeboten geachtet werden?

Zunächst sollte die finanzielle Situation der Kasse betrachtet werden, insbesondere der Deckungsgrad sowie das Verhältnis von Beschäftigten zu Pensionierten.

Fortsetzung auf Seite xx

Die passende Vorsorge informiert auswählen

EDITORIAL Chefs und Mitarbeiter entscheiden in jeder Firma zusammen über die berufliche Vorsorge, ihre Berechenbarkeit und die Gewinnchancen.

Thomas Hengartner

Die berufliche Vorsorge geht uns alle an. Also sollte jede und jeder mitentscheiden. Auf den folgenden Seiten dieses Vorsorge-Specials findet sich eine Fülle von Angaben, damit Firmenchefs und Erwerbstätige informierte Entscheide treffen können. Denn die vertraglichen Lösungen der obligatorischen beruflichen Vorsorge von KMU sind ganz unterschiedlich. In jedem Unternehmen bestimmt darüber im Rahmen der gesetzlichen Vorgaben eine Vorsorgekommission, die aus Vertretern der Beschäftigten und des Arbeitgebers gebildet ist.

Das Regulativ erlaubt verschiedenartig geprägte Sicherheitselemente. Sie spiegeln sich zwangsläufig in der Nutzung von Aktien und anderen Investmentklassen für die Anlage der Vorsorgegelder – und sie spiegeln sich auch in der Anlagerendite und der Intensität möglicher Vermögenswerteschwankungen. Zur Auswahl stehen im Endeffekt zwei Leistungspakete. Eines bietet grösstmögliche Sicherheit zum Preis begrenzter Geldleistungen. Das andere stellt längerfristig kräftigere Ertragsströme in Aussicht, das jedoch zum Risiko von erheblichen Abstrichen im Falle von dauerhaft ungünstigen Zins- und Aktienmärkten.

Die Wahl des Leistungspakets steht leider nicht dem Individuum zu, sondern muss auf Stufe jedes Unternehmens für das Kollektiv der Erwerbstätigen und der in Rente gegangenen früheren Beschäftigten getroffen werden. Das vorliegende «Pensionskassen-Rating 2020» nimmt die Anlage- und Rentenleistungen einer grossen Zahl von Sammel- und Gemeinschaftseinrichtungen der beruflichen Vorsorge für KMU unter die Lupe. Erneut werden die besten KMU-Pensionskassen ausgezeichnet.

Dabei wird transparent dargestellt, welche Vorsorgeträger die Risikoleistungen bei Invalidität oder Tod besonders günstig versichern und wo die Erwerbstätigen auf ihrem Zwangsgesparten

am meisten Zins gutgeschrieben erhalten. Das Gesetz über die berufliche Vorsorge limitiert das Anlagegewicht von Immobilien auf 30% des Gesamtvermögens und das von Aktien auf 50%. Lebensversicherer, die den angeschlossenen KMU für die berufliche Vorsorge volldeckende Lösungen garantieren, bevorzugen festverzinsliche Anlagen und Immobilien. Aktien haben eine untergeordnete Rolle, weil ihre Preisschwankungen bei den Versicherungsunternehmen viel Eigenkapital binden.

Viele andere im Wettbewerb stehende KMU-Sammelstiftungen investieren dynamischer. Ihre Absicht ist, den Vorsorgevermögen der versicherten Erwerbstätigen auf Dauer möglichst viel Zins gutzuschreiben. Gelingt das, wachsen die Altersguthaben auf einen höheren Betrag, woraus später dann auch eine kräftigere Rente geleistet werden kann.

Bei diesem Vorsorgemodell – als autonom oder teilautonom bezeichnet – werden die Rentenleistungen an Pensionierte zwar auch garantiert, aber anders als bei volldeckenden Versicherern werden hier die Investmentrisiken und auch die Chancen auf die KMU und ihre Beschäftigten überwälzt. Der Ökonom Klaus Wellerhoff geht in seinem Gastbeitrag darauf ein, wie Pensionskassen die Geldanlagen managen sollten, die sie treuhänderisch für die versicherten Personen auf lange Frist investieren.

Ausser den Zinsgutschriften und dem in Aussicht stehenden Rentenumwandlungssatz zählt auch, wie viel Durchführungskosten KMU und ihre Beschäftigten jährlich zahlen müssen. Die Auswertungen auf den folgenden Seiten legen offen, wie gross die Unterschiede bei der Höhe der jährlichen Administrationskosten, dem Tarif für die Versicherung des Invaliditätsrisikos und dem Online-Service sind. Die Pensionskassenverträge sind üblicherweise mehrjährig fix. Für einen Anbieterwechsel per Ende Jahr ist eine Vertragskündigung beim aktuellen Vorsorger in der Regel bis 30. Juni möglich. Höchste Zeit also, die Bedingungen der Pensionskassenbranche zu prüfen.



STEPHANINO ISELE

«Vorsorgevermögen investiert halten»

Der Vorsorgegeldspezialist der ZKB hält die Pensionskassen für widerstandsfähig. Er rät, die individuell festgelegte Anlagestrategie durchzuhalten, und plädiert für eine radikale Reform der Altersvorsorge. **SEITEN 6, 7**

Achtung: Kosten

Lohnabhängige Sparbeiträge zahlt jede und jeder Erwerbstätige, um in der Pensionskasse das eigene Altersguthaben aufzubauen. Doch was kostet es, die obligatorischen Risikoleistungen für Invalidität oder Todesfall zu finanzieren? **SEITE 8**

Bessere Ideen für Besserverdienende

Die Standard-Pensionskasse steht für günstige Einheitslösungen. Massanfertigungen sind nur möglich für Angestellte mit mehr als 129 000 Fr. Jahreslohn. Ihnen erlauben Ergänzungspensionskassen, die passende Strategie zu wählen. **SEITE 10**

Anzeige

Liebe Mobiliar, was hat der Mammutbaum mit Asset Management für Pensionskassen zu tun?



Was immer kommt – wir gestalten Ihre berufliche Vorsorge verantwortungsvoll.

die Mobiliar



«Auch bei der beruflichen Vorsorge kommt es auf die Nachhaltigkeit an.»

Lorenzo Centonze, Geschäftsleiter und Mitinhaber Oleificio SABO, Lugano TI / Horn TG

Der Traditionsbetrieb setzt nicht nur bei der Herstellung von Speiseöl auf Nachhaltigkeit, sondern auch bei der BVG-Lösung. Dank den zukunftsweisenden Online-Services der AXA behalten das Unternehmen und seine Mitarbeitenden zudem jederzeit den Überblick über ihre berufliche Vorsorge und deren Verwaltung.

AXA.ch/pensionskasse

IMPRESSUM

Sonderbund «Pensionskassen-Rating 2020» zur Ausgabe Nr. 45 der «Finanz und Wirtschaft» vom 6. Juni 2020 in Zusammenarbeit mit der «Sonntagszeitung»

HERAUSGEBERIN
Tamedia Finanz und Wirtschaft AG
Werdstrasse 21, 8004 Zürich
Verleger Pietro Supino

REDAKTION
Telefon 044 248 58 00, Fax 044 248 58 55
redaktion@fuw.ch, www.fuw.ch
Chefredaktor Jan Schwalbe
Leitung Beilage Thomas Hengartner
Art Director Andrea Brändli
Produktion Regina Gloor
Korrektorat Malgorzata Gajda

VERLAG
Telefon 044 248 58 00 verlag@fuw.ch
Leitung Marcel Tappeiner
Goldbach Publishing Philipp Mankowski (Chief Sales Officer), Adriano Valeri, Urs Wolperth
Anzeigen Goldbach Publishing AG
Werdstrasse 21, 8021 Zürich
Tel. 044 248 40 11, anzeigen@fuw.ch
Abonnemente Telefon 044 404 65 55
abo@fuw.ch, www.fuw.ch/abo

TECHNISCHE HERSTELLUNG
DZZ Druckzentrum Zürich AG

AUTOREN
Thomas Hengartner «Finanz und Wirtschaft»
Martin Spieler Fachjournalist
Adrian Bienz, Othmar Erni, Gaby Syfrig, Josef Zopp Finanzspezialisten, Weibel Hess & Partner WH&P, Stans
Klaus Wellershoff Publizist

Illustrationen: WRK Design

Ein Angebot von Tamedia



Rentenversprechen unter Dauerdruck

UMWANDLUNGSSATZ An zwei Volksabstimmungen ist die Senkung des Renten-Umwandlungssatzes schon gescheitert. Noch immer erhalten Neurentner deshalb eine höhere Pension, als ihr eigenes Altersguthaben hergibt. Die Subventionierung kostet die Pensionskassen viel.

Josef Zopp und Gaby Syfrig

Alle Pensionsversicherten sparen in der beruflichen Vorsorge für sich selbst – dies ist die Grundlage des Vorsorgesparens. Mit den Sparbeiträgen während des Erwerbslebens und den Zinsgutschriften der Pensionskasse bildet sich jede und jeder Einzelne ein eigenes Alterskapital.

Nach der Pensionierung dienen die Renten aus der ersten und der zweiten Vorsorgegüte für den Lebensunterhalt. Die Zahlungen sollten gemäss der schweizerischen Vorsorgegütermechanik rund 60% des letzten Lohns abdecken. Zusehends jedoch wird das Leistungsziel verpasst. Die steigende Lebenserwartung sowie das anhaltend tiefe Zinsniveau schmälern die zukünftigen monatlichen Rentenbeiträge folgeschwer.

Mit dem Umwandlungssatz wird aus dem Altersguthaben die jährliche Altersrente berechnet. Der Mindestumwandlungssatz von 6,8% schreibt vor, in welchem Umfang das Altersguthaben im Zeitpunkt des ordentlichen Rentenalters in der obligatorischen beruflichen Vorsorge in eine Rente umzurechnen ist. Ein Alterskapital von 500 000 Fr. wird in eine jährliche Rente von 34 000 Fr. umgewandelt.

RENTENFORMEL IST FEHLERHAFT
Der heutige Mindestumwandlungssatz stammt aus Zeiten mit noch kürzerer Lebenserwartung und höherer Rendite. In zwei Volksabstimmungen versuchte man, den neuen Rahmenbedingungen Rechnung zu tragen. Die Regierung plädierte für eine Senkung des Mindestumwandlungssatzes. Der Widerstand von Teilen der politischen Kräfte und des Schweizer Volkes war gross.

Die Folge davon ist, dass weiterhin zu hohe Renten bezahlt werden. Finanziert werden sie nicht mehr vollständig aus dem individuell gesparten Kapital, sondern teilweise durch Mittel der Pensions-

kassen, die eigentlich für ihre Stabilität und für Zinszahlungen an die Aktivversicherten bestimmt sind. Gemäss Angaben der OBERAUFSICHTSKOMMISSION Berufliche Vorsorge (OAK BV) wurden so allein im Jahr 2019 horrend 7,2 Mrd. Fr. umverteilt. Dieses Geld fehlt den Kassen und somit den Rentnerinnen, die noch für die Rentenberechnung überobligatorisches Alters-

EIN TRICK MUSS HER

Bereits vor einigen Jahren haben die Pensionskassen reagiert und bei Neurentnern den Rotstift angesetzt. Ausführbar ist eine Kürzung jedoch nur, wenn für die Rentenberechnung überobligatorisches Alters-

«2019 mussten Pensionskassen 7,2 Mrd. Fr. umverteilen. Dieses Geld verschlechtert ihre finanzielle Lage.»

guthaben vorhanden ist. Im Überobligatorium gelten keine politisch vorgegebenen Parameter. Die Pensionskassen können die Leistungsgrösse generell nach freiem Ermessen festlegen. Angespart wird überobligatorisches Guthaben mit Sparbeiträgen auf Lohnanteilen über der BVG-Lohngrenze von zurzeit 85 320 Fr. oder mit prozentual höheren lohnabhängigen Altersgutschriften, als sie gesetzlich vorgegeben sind.

METHODEN SIND KOMPLEX

Sammelstiftungen mit Vollversicherungsdeckung wenden ein Kapitalsplitting an. Sie gewähren unterschiedliche Konditio-

nen auf das obligatorische und das überobligatorische Guthaben. Die überobligatorischen Umwandlungssätze sind unter 5% gefallen. Im Vergleich zu den teilautonomen Sammelstiftungen haben die Vollversicherer zusätzlich zum Gesetzgeber die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht im Nacken, die die Umwandlungssätze mit Argusaugen kontrolliert. Die Finma interveniert zügig, wenn sie mit den Leistungsversprechen der Vollversicherer nicht einverstanden ist.

Viele teilautonome Sammelstiftungen wenden einen umhüllenden Umwandlungssatz an, der für das gesamte Kapital gilt und tiefer als der BVG-Mindestumwandlungssatz ist. Es gibt kein Splitting des Altersguthabens, sondern eine Quersubventionierung des Obligatoriums durch das Überobligatorium. Die Anwendung eines umhüllenden Satzes ist demzufolge nur möglich, wenn die verbleibende gesamte Altersleistung höher als die gesetzliche Mindestvorgabe ist.

MEHR SPAREN IST NÖTIG

Die anhaltende Tiefzinsphase wird die Pensionskassen zwingen, die Umwandlungssätze weiter zu senken. Was können die Versicherten der Erosion ihrer Ansprüche entgegenstellen? Josef Zopp vom Beratungsunternehmen Weibel Hess & Partner erklärt: «Pensionskassen werden ihre heutigen Leistungsversprechen nicht einhalten können. Wird das Rentenalter nicht erhöht, muss während des Erwerbslebens mehr Kapital in der zweiten Vorsorgegüte gespart werden. Andernfalls fehlen den zukünftigen Rentnern die Einnahmen, um den bisherigen Lebensstandard auch nur annähernd zu halten.»

Die Diskussion über die Altersfinanzierungen geht zweifellos weiter. Politisch tragfähige Lösungen durchzusetzen, wird zunehmend schwierig. Sollte es in den nächsten Jahren nicht zu einer Einigung kommen, reissen weitere Löcher auf, und eine einschneidende Rentenreform wird unumgänglich.

Umwandlungssätze

| Umwandlungssätze für Männer mit 65 Jahren in % | 2020 | | 2021 | | 2022 | | Gewichteter Umwandlungssatz 2021 | |
|---|------------|------------------|------------|------------------|------------|------------------|----------------------------------|--------------------|
| | Anteil BVG | Überobligatorium | Anteil BVG | Überobligatorium | Anteil BVG | Überobligatorium | bei 80% BVG-Anteil | bei 20% BVG-Anteil |
| Sammelstiftungen mit Vollversicherung | | | | | | | | |
| Allianz Suisse | 6,80 | 4,89 | 6,80 | 4,87 | k.A. | k.A. | 6,41 | 5,25 |
| Basler | 6,80 | 4,90 | 6,80 | 4,90 | k.A. | k.A. | 6,42 | 5,28 |
| Helvetia | 6,50 | 4,76 | 6,20 | 4,60 | 6,00 | 4,50 | 5,88 | 4,92 |
| Pax | 6,80 | 5,05 | 6,80 | 4,90 | 6,80 | 4,75 | 6,42 | 5,28 |
| Teilautonome Gemeinschafts- und Sammelstiftungen | | | | | | | | |
| Abendrot ¹ | 6,20 | 6,20 | 6,10 | 6,10 | 6,00 | 6,00 | 6,10 | 6,10 |
| Alvoso LLB PK | 6,00 | 6,00 | 5,90 | 5,90 | 5,80 | 5,80 | 5,90 | 5,90 |
| Ascaro | 6,00 | 6,00 | 5,80 | 5,80 | 5,60 | 5,60 | 5,80 | 5,80 |
| Asga | 6,20 | 6,20 | 6,00 | 6,00 | 5,80 | 5,80 | 6,00 | 6,00 |
| Avanea | 6,30 | 6,30 | 6,25 | 6,25 | 6,20 | 6,20 | 6,25 | 6,25 |
| Axa Professional Invest | 6,80 | 5,00 | 6,80 | 5,00 | 6,80 | 5,00 | 6,44 | 5,36 |
| Copré | 6,50 | 6,50 | 6,40 | 6,40 | 6,30 | 6,30 | 6,40 | 6,40 |
| Futura | 6,40 | 5,60 | 6,20 | 5,60 | 6,00 | 5,60 | 6,08 | 5,72 |
| Gemini | 5,80 | 5,80 | 5,70 | 5,70 | 5,60 | 5,60 | 5,70 | 5,70 |
| Groupe Mutuel | 6,80 | 4,93 | 6,80 | 4,93 | 6,80 | 4,93 | 6,43 | 5,31 |
| Nest | 6,20 | 6,20 | 6,10 | 6,10 | 6,00 | 6,00 | 6,10 | 6,10 |
| NoventusCollect | 5,60 | 5,60 | 5,60 | 5,60 | 5,60 | 5,60 | 5,60 | 5,60 |
| Patrimonia | 6,50 | 6,50 | 6,40 | 6,40 | 6,30 | 6,30 | 6,40 | 6,40 |
| PKG | 5,80 | 5,80 | 5,60 | 5,60 | 5,40 | 5,40 | 5,60 | 5,60 |
| Previs | 5,70 | 5,70 | 5,60 | 5,60 | 5,50 | 5,50 | 5,60 | 5,60 |
| Profond | 6,40 | 6,40 | 6,20 | 6,20 | 6,20 | 6,20 | 6,20 | 6,20 |
| Revor | 5,00 | 5,00 | 5,00 | 5,00 | 5,00 | 5,00 | 5,00 | 5,00 |
| Spida | 6,80 | 6,80 | - | - | - | - | - | - |
| Swisscanto, Basel | 6,80 | 6,10 | 6,80 | 6,00 | 6,20 | 6,20 | 6,64 | 6,16 |
| Swisscanto Flex, Zürich | 5,60 | 5,60 | 5,40 | 5,40 | 5,30 | 5,30 | 5,40 | 5,40 |
| Telco pkPRO | 6,00 | 6,00 | 6,00 | 6,00 | 6,00 | 6,00 | 6,00 | 6,00 |
| Transparenta | 6,80 | 6,00 | 6,80 | 5,75 | 6,80 | 5,50 | 6,59 | 5,96 |
| Vita | 6,00 | 6,00 | 5,90 | 5,90 | 5,80 | 5,80 | 5,90 | 5,90 |

k.A. = keine Angabe 1) Für Neurentner ab 1.1.2018 before Umwandlungssatz 2) Die Umwandlungssätze ab 2021 werden erst im Jahresbericht 2020 festgelegt

Quelle: www.pensionskassenrating.ch

Für Erwerbstätige bleibt wenig übrig

VERZINSUNG Grosszügig Zinsen zahlen wiederum nur die besonders finanzkräftigen Pensionskassen.

Josef Zopp und Gaby Syfrig

Während des Jahres 2019 haben die Pensionskassen eine durchschnittliche Rendite von rund 10% erwirtschaftet. Die erfreulichen Anlageergebnisse liessen Aktivversicherte von ertragsreichen Zinsgutschriften träumen. Auf die Begeisterung folgte sehr bald die Ernüchterung. Die meisten Pensionskassen schütteten mickrige 1 bis 2% Zins aus. Müssen sich die Versicherten damit zufriedengeben?

Viele Sammelstiftungen setzen die Rendite hauptsächlich zur Erhöhung der Sicherheit ein. Pensionskassen müssen jährlich ihre Rentenverpflichtungen mit dem technischen Zins hochrechnen und zurückstellen. Bei den meisten Kassen liegt dieser Wert zwischen 1,75 und 2,5%. Hat eine Pensionskasse einen grossen Rentenanteil, so raubt diese Verpflichtung einen hohen Anteil der erwirtschafteten Rendite. In guten Anlagejahren bleibt dennoch genügend Ertrag für eine angemessene Zinszahlung an die Aktiven.

AUFSICHT BEGRENZT JAHRESZINS

Bei Zinsentscheidungen haben die Stiftungsräte stets ein Auge auf das finanzielle Gleichgewicht der Pensionskasse. Hohe Zinsgutschriften erfreuen zwar die Aktivversicherten, belasten jedoch die Stabilität der Pensionskasse. Folgt auf ein gutes Anlagejahr ein schlechtes, so bricht der Deckungsgrad zusammen, und die Pensionskasse kann in Schieflage geraten. Die Kursverwerfungen des ersten Quartals 2020 illustrieren, dass nach einem über-



durchschnittlich guten Anlagejahr alles möglich ist. Ohne genügende Wertschwankungsreserven gerät eine Pensionskasse in solchen Situationen nach kurzer Zeit in eine Unterdeckung. Nur wenn die Bilanz ausreichend Wertschwankungsreserven enthält, ist eine höher-

ere Ertragsausschüttung möglich. Für Sammelstiftungen gelten in Sachen Zinszahlungen strengere Vorgaben als für kantonale oder firmeneigene Pensionskassen. Solange die Wertschwankungsreserven nicht mindestens 75% des Soll-Werts erreichen, dürfen die Altersguthaben der Versicherten mit maximal 2% verzinst werden. Kurzfristig erhalten die Aktiven weniger Zins, doch vergrössert sich die Chance auf eine zukünftige Höherverzinsung. Verbessert sich dank höheren Reserven die finanzielle Lage der Pensionskasse, reduziert sich die Gefahr einer Unterdeckung.

Profund hat für 2019 mit 3,5% die höchsten Zinsen gezahlt. Die Versicherten können sich ein weiteres Jahr in Folge über die ertragsreichen Zinsgutschriften freuen. Über die vergangenen zehn Jahre hat Profund durchschnittlich 2,68% ausgezahlt und ist damit absolute Spitzenreiterin.

KLARHEIT DANK VERTEILMODUS

Wie stark dies ins Gewicht fallen kann, zeigt folgendes Beispiel: Wird bei einem versicherten Lohn von 80000 Fr. das angesparte Altersguthaben über das gesamte Arbeitsleben von vierzig Jahren mit einem Prozentpunkt mehr verzinst, fällt das Alterskapital bei Pensionierung um rund 120000 Fr. höher aus. Bei einem Umwandlungssatz von 6% bedeutet dies lebenslang eine um 7200 Fr. pro Jahr höhere Altersrente. Einige Pensionskassen haben in den vergangenen Jahren Beteiligungs-

zu halten und unsere Destinatäre bei einer guten Anlageperformance am Ergebnis zu beteiligen.»

Viele Versicherte von Risikosparkassenmodellen profitierten ebenfalls vom ertragsreichen Börsenjahr 2019. Dieses Versicherungsmodell führt für jeden angeschlossenen Betrieb einen eigenen Deckungsgrad. Die Rentenbezüger werden in einem eigens dafür eingerichteten Rentnerpool separat geführt. Die Aktivversicherten, deren Anschluss einen ausreichenden Deckungsgrad und eine positive Rendite ausweist, freuen sich dann über hohe Zinsgutschriften.

Das Risikosparkassenmodell bietet beispielsweise Gemini an. Profitiert haben dort viele Versicherte von bis zu 12% Jahressgutschrift. Stefan Sadler, stv. Geschäftsführer der Gemini Sammelstiftung, erklärt: «Durchschnittlich haben die bei Gemini angeschlossenen Vorsorgewerke 2019 mit 3,62% verzinst. Die Spanne bewegte sich zwischen 1% für Kunden, die noch keine Wertschwankungsreserve aufgebaut haben, und 12% bei Kunden, die einen hohen Deckungsgrad vorweisen. Im Gespräch mit den Vorsorgekommissionen angeschlossener Arbeitgeber wird fest-gestellt, dass es vielen Vorsorgewerken wichtig ist, Reserven kontinuierlich ihren Versicherten zukommen zu lassen.»

VERSICHERER SIND KNAUSRIG

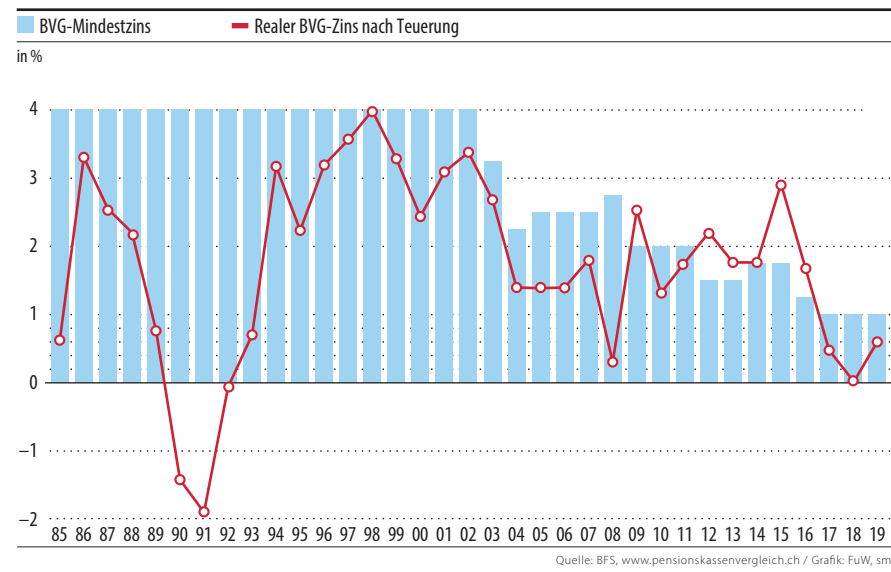
Ein wesentlich tieferer Ertrag wurde den Versicherten mit Vollversicherungs-lösungen geschrieben. Die stetige Kapitalgarantie schränkt hier stark ein. Die Lebensversicherer investieren die Vorsorgegelder überwiegend in Obligationen.

Daraus lässt sich in der Tiefzinsphase eine nur bescheidene Rendite erzielen. Die Aktivversicherten müssen sich mit bescheidenen Zinsen begnügen. Wie bereits in den Jahren 2017 und 2018 hat kein Vollversicherer mehr als 1% bezahlt.

modelle eingeführt, in denen eine Bandbreite der Verzinsung in Abhängigkeit des Deckungsgrads festgelegt ist.

So hat beispielsweise die PKG Pensionskasse aufgrund des Deckungsgrads eine Verzinsung von 2,4% gewährt. Geschäftsführer Peter Fries kommentiert dies wie folgt: «Das Beteiligungsmodell erleichtert den jährlichen Entscheidungsprozess des Stiftungsrats und schafft Transparenz, Sicherheit und Kontinuität für unsere Versicherten. Kern des Vorgehens ist, den Deckungsgrad stabil

Nominelle und reale Pensionszinsen



Pensionskassenbilanz richtig lesen

KENNZAHLEN Ein hoher Deckungsgrad ist nur dann wirklich gut, wenn mit niedrigem technischem Zins vorsichtig bilanziert worden ist.

Josef Zopp und Gaby Syfrig

Für Arbeitgeber, die einen Wechsel der Pensionskasse vorsehen, sind die offerierten Prämien und Leistungen oft die wichtigsten Kriterien. Werden jedoch zusätzliche Kennzahlen in den Vergleich einbezogen, kann die Wahl gänzlich anders ausgehen. Die meisten Unternehmen schauen auf die Grösse einer KMU-Pensionskasse, die Anzahl versicherter Personen und angeschlossener Firmen. Diese Grössenkennzahlen sagen jedoch nichts über die finanzielle Lage einer Kasse aus.

Die geläufigste Risikokennzahl ist der Deckungsgrad – ein einfacher und beliebter Indikator der Risikofähigkeit einer Kasse. Er informiert, zu wie viel Prozent die Verpflichtungen der Pensionskasse mit Vermögenswerten gedeckt sind. In den Verpflichtungen sind die Freizügigkeitsleistungen der Aktiven sowie die Deckungskapitalien der Rentner enthalten. Diese Spargelder müssen jährlich verzinst werden und sind demzufolge gemäss einer Anlagestrategie in Wertschriften und Liegenschaften investiert.

RESERVENSTAND ABLESEN

Damit Pensionskassen aufgrund der Marktschwankungen nicht sofort in eine Schieflage geraten, bilden sie Wertschwankungsreserven. Dank der positiven Anlageergebnisse der vergangenen Jahre konnten die Kassen ihre Reserven erhöhen und per Ende 2019 einen kräftigen Deckungsgrad mitteilen. Mit 115,2% weist die Gruppe Mutuel den höchsten Wert

aus. Bei sämtlichen an der Umfrage beteiligten Pensionskassen standen die Vermögenswerte höher als die Verpflichtungen, demzufolge befand sich keine Kasse in Unterdeckung. Ein Grossteil der Pensionskassen konnte einen Deckungsgrad von rund 110% ausweisen. Die Vergleichbarkeit dieser Angaben ist jedoch Restriktionen unterworfen. Es sind die Parameter zu beachten, die zum Ergebnis der Deckungsgradberechnung geführt haben.

PROGNOSEN HINTERFRAGEN

Besonders der Bilanzierung der Verpflichtungen ist Beachtung zu schenken. Bei den Aktivversicherten entsprechen die Verpflichtungen den Freizügigkeitsleistungen bzw. dem Total der Altersguthaben und sind folglich auch von allen Pensionskassen identisch bilanziert. Für die Rentenbezüger sind die Deckungskapitalien für die zukünftigen Rentenversprechen in der Bilanz aufgeführt. Die Pensionskassen müssen Annahmen zur Lebenserwartung und zur zukünftigen Rendite auf dem Rentnerkapital treffen.

Über die Höhe der einkalkulierten Renditeannahmen gibt der technische Zins Auskunft. Je höher die Pensionskasse ihn festlegt, desto weniger Rentnerkapital muss aktuell bilanziert werden. Folglich sieht der per Stichtag ausgewiesene Deckungsgrad besser aus, wenn eine Pensionskasse mit einem hohen technischen Zins bilanziert.

Kassen, die vorsichtig kalkulieren, legen den technischen Zins niedrig fest. Nach einer gängigen Faustregel sinkt der Deckungsgrad um bis zu fünf Prozent-

Kennzahlen

| Angaben per 31.12.2019 | Angeschlossene Firmen | Versicherte Personen | Rentneranteil in % | Deckungsgrad in % | Ziel-Deckungsgrad in % | Technischer Zins in % | Höhe BVG-Anteil in % |
|---|-----------------------|----------------------|--------------------|-------------------|------------------------|-----------------------|----------------------|
| Teilautonome Gemeinschafts- und Sammelstiftungen | | | | | | | |
| Abendrot | 1 221 | 14 648 | 32 | 113 | 119 | 1,75 | 55 |
| Alvoso LLB PK | 346 | 2 592 | 27 | 110 | 116 | 2,00 | 53 |
| Ascaro | 78 | 3 979 | 72 | 110 | 116 | 1,50 | 46 |
| Asga | 13 976 | 138 716 | 23 | 114 | 113 | 2,50 | 59 |
| Avanea | 416 | 1 487 | 8 | 110 | 113 | 1,50 | 55 |
| Axa Professional Invest | 34 363 | 165 623 | 3 | 112 | 115 | 2,00 | 51 |
| Copré | 913 | 15 192 | 30 | 108 | 113 | 1,75 | 40 |
| Futura | 1 314 | 18 022 | 13 | 114 | 115 | 1,50 | 58 |
| Gemini | 303 | 31 219 | 26 | 114 | 115 | 2,00 | 44 |
| Groupe Mutuel | 2 704 | 20 966 | 10 | 115 | 112 | 1,75 | 52 |
| Nest | 3 301 | 26 306 | 26 | 111 | 116 | 1,75 | 57 |
| NoventusCollect | 531 | 6 095 | 5 | 111 | 116 | 1,75 | 56 |
| Patrimonia | 877 | 12 125 | 24 | 108 | 110 | 2,50 | 47 |
| PKG | 1 677 | 40 467 | 29 | 115 | 116 | 2,00 | 51 |
| Previs | 1 310 | 40 476 | 43 | 111 | 116 | 2,00 | 54 |
| Profund | 1 999 | 51 511 | 32 | 111 | 113 | 2,50 | 53 |
| Revor | 874 | 9 488 | 23 | 113 | 117 | 2,00 | 68 |
| Spida | 1 810 | 13 905 | 32 | 115 | 117 | 2,00 | 71 |
| Swisscanto, Basel | 5 475 | 76 658 | 20 | 108 | 115 | 2,50 | 55 |
| Swisscanto Flex, Zürich | 352 | 12 192 | 39 | 111 | 116 | 1,75 | 52 |
| Tellico pkPRO | 8 641 | 80 107 | 24 | 104 | 116 | 1,75 | 66 |
| Transparenta | 176 | 5 611 | 34 | 111 | 116 | 2,00 | 52 |
| Vita | 22 583 | 155 147 | 13 | 104 | 106 | 1,75 | 55 |

1) Anteil Deckungskapital basierend auf gesamtem Vermögenskapital (inkl. technischer Rückstellungen) 2) Anteil BVG-Guthaben am gesamten Aktiven-Guthaben Quelle: www.pensionskassenrating.ch

punkte, wenn der technische Zins um 0,5 Prozentpunkte reduziert wird. Mit vorsichtiger 1,5% kalkulieren Ascaro und Avanea. Ein Blick in die Jahresrechnungen der Pensionskassen zeigt, dass einige zusätzlich zum verwendeten technischen Zins weitere Rückstellungen gebildet haben und faktisch mit geringeren Renditeannahmen kalkulieren. Asga und Axa haben beispielsweise mit dem Jahresabschluss 2019 bereits sämtliche Reserven für einen technischen Zins von 1,75% gebildet.

Der Versichertenbestand einer Pensionskasse wird oftmals mit dem Verhältnis

von Erwerbstätigen zu Rentenbezüger charakterisiert. Ein hoher Rentenanteil an den gesamten bilanzierten Verpflichtungen kann bei Unterdeckung zu weiteren Schwierigkeiten führen.

NETTOGELDFLUSS BEACHTEN

Sind zudem die monatlichen Rentenzahlungen höher als die Prämieinnahmen, ist wegen des stetigen Mittelabflusses die Kapitalbewirtschaftung besonders anspruchsvoll. Bei Ascaro ist der Rentenanteil mit 72% am höchsten. Neben Axa mit 3% Rentnerquote stehen auch Noven-

tus und Avanea sehr solide da. Alle Kennzahlen der Pensionskassen sind eine Momentbetrachtung. Manche Kassen sind zudem aufgrund der gesetzlichen Vorgabe stark eingeschränkt. Politisch festgelegte Parameter wie Mindestverzinsung oder Mindestumwandlungssatz dürfen nicht unterschritten werden. Pensionskassen mit einem hohen Anteil an BVG-Minimum-Vorsorgegeldern sind hier besonders betroffen.

MINIMUM DEUTET GEFAHREN AN

Spürbar ist dies insbesondere bei den Sammelstiftungen. Hier entscheidet der Arbeitgeber und nicht die Pensionskasse über allfällige freiwillige Sparleistungen, die über das obligatorische Minimum hinausgehen. Haben viele angeschlossene Betriebe die Altersleistungen lediglich gemäss den gesetzlichen Mindestvorgaben festgelegt, verfügt die Pensionskasse über wenig finanziellen Spielraum, den Umwandlungssatz zu senken. Denn bei jeder Pensionierung müssen die Minimalleistungen sichergestellt sein, und allfällig tiefer ausfallende Rentenbeträge sind auf das gesetzliche Minimum anzuhäufeln.

Unternehmen sind bei der Auswahl der Pensionskasse gut beraten, sich umfassend ein Bild von der finanziellen Lage des Anbieters zu machen. Ein vertiefter Blick in die Jahresrechnung ist unerlässlich. Ansonsten können oberflächliche Entscheide aufgrund kleiner Prämieinsparungen später das Portemonnaie belasten. Bei finanzieller Schiefelage können die Sanierungsmassnahmen der Pensionskasse für Arbeitgeber und Beschäftigte teuer ausfallen.

Anzeige



WEITERDENKEN,

DIE ZUKUNFT LENKEN

UNABHÄNGIGKEIT
TRANSPARENZ
SICHERHEIT www.copre.ch
FLEXIBILITÄT



Flexibilität trifft Sicherheit

Wir entwickeln für Sie eine individuelle Vorsorgelösung und setzen dabei auf nachhaltiges Wachstum. Damit Sie und Ihre Mitarbeitenden langfristig davon profitieren.

www.tellco.ch/vorsorge





«Nur wenige Kratzer»

STEPHANINO ISELE Der ZKB-Manager und Vorsorgespezialist hält die berufliche Vorsorge der Schweiz trotz allen Krisenfolgen für widerstandsfähig. Er rät den Vorsorgeeinrichtungen, ihre individuelle Vermögensdiversifikation beizubehalten. Sanierungsbedarf komme nur bei wenigen Unternehmenspensionskassen auf.

Herr Isele, welche Folgen hat die Coronakrise für die Altersvorsorge?
Viele Menschen in Kurzarbeit befürchten eine Kürzung ihrer Vorsorgebeiträge. Dafür gibt es keinen Grund. Alle, die in Kurzarbeit sind, erhalten zwar nur 80% des ursprünglichen Lohns, aber der versicherte Lohn bleibt gleich. Auf diesem Lohn basieren die Beiträge, die Arbeitnehmer und Arbeitgeber in die erste und die zweite Vorsorgesäule zahlen. Das gilt für alle Beiträge, für die AHV ebenso wie die berufliche Vorsorge oder auch die Prämien für die Unfallversicherung. Es entsteht also keinerlei Versorgungslücke.

Wie gravierend sind die Buchverluste bei den Pensionskassen?
Das Vermögen der Pensionskassen ist kurzfristig beeinträchtigt. Es handelt sich vorerst nur um nichtrealisierte Verluste. Im März sank der Deckungsgrad auf 108,9%, nach 118,7% per Ende 2019. Inzwischen gibt es eine Erholung.

Muss man wie während der Finanzkrise mit zahlreichen Unterdeckungen rechnen?
Vor der Coronakrise konnten wir beim Deckungsgrad einen noch nie gesehenen Höchststand registrieren. Es gibt ein Reserverpolster. Ein Deckungsgrad von beispielsweise 115% bedeutet für eine Pensionskasse, dass Reserven im Umfang von 15% der Verpflichtungen bestehen. Sinkt der Deckungsgrad auf 105%, ist immer noch ein Polster vorhanden. Die Gesamtverfassung der zweiten Vorsorgesäule ist auch mit der Krise weiterhin solide. Zum Jahresende lag der Anteil der Kassen in Unterdeckung bei 5% und stieg per Ende März bedingt durch die Coronakrise auf 8,6%.

Drohen jetzt Pensionskassensanierungen?

Die bekannten drohenden Sanierungen betreffen fast ausschliesslich die öffentlich-rechtlichen Kassen in der Romandie. Ihre strukturellen Probleme sind seit langem bekannt und bestehen unabhängig von Corona. Die Zahl unterdeckter Unternehmenspensionskassen ist nur geringfügig gestiegen. Derzeit gehe ich davon aus, dass es dank der Erholung an den Finanzmärkten und der Kurzarbeit keinen speziell durch die Coronakrise ausgelösten Sanierungsbedarf bei Kassen geben wird.

«Dividenden und Mieteinnahmen sind wohl nur temporär geringer.»

Doch Reserven wurden nun vernichtet. Welche weiteren Folgen der Coronakrise erwarten Sie für die Pensionskassen?

Das Virus hat an den Finanzmärkten zu nicht bekannten Schwankungen geführt, die das Ausmass der Finanzkrise überschritten haben. Es ist nicht auszuschliessen, dass dies bei den Pensionskassen zu einer Neubewertung der Risiken führt. Der plötzliche Einbruch auf der Aktienseite verunsichert. Die Kassen könnten sich veranlasst sehen, die in den vergangenen Jahren praktizierte Erhöhung der Aktienquote in Frage zu stellen. Das, obwohl mehrere Analysen die Rolle von Aktien für die Leistungsfähigkeit des dritten Beitragszahlers – des Investmentergebnisses – unterstreichen. Bei den Kassen gibt es weitere Beeinträchtigungen auf der Ertragsseite des Anlagevermögens durch Dividendenkürzungen und geringere Mieteinnahmen. Ich gehe jedoch davon aus, dass dies nur temporäre Erscheinungen sind.

Wie widerstandsfähig sind die Kassen, falls weitere unerwartete Schocks auf die Finanzmärkte zukommen?
Bei mehr als einem Viertel der privatrechtlichen Kassen betragen die Reserven immer noch mehr als 15%. Die Reserven haben abgenommen, aber die Kassen sind weiter widerstandsfähig.

Hat die Coronakrise auch Konsequenzen für die von vielen Kassen eingeführten 1e-Vorsorgepläne für Kadermitarbeiter?
Die Anlage der 1e-Vorsorgepläne richtet sich nach der Risikobereitschaft jedes einzelnen Kadeters. Entsprechend dieser individuellen Auswahl fallen die Anlageergebnisse aus. Wer hier aufgrund eines langen Investitionshorizonts eine Variante mit hohem Aktienanteil gewählt hat,

erlebt jetzt den ersten Test seiner Risikotoleranz. Wer sich durch die hohe Volatilität überfordert fühlt, sollte eine Anlagevariante mit weniger Risiko wählen. Wer risikofähig ist, wird eher zukaufen.

Welche Auswirkungen haben die milliarden-schweren Hilfsprogramme der Notenbanken und die Massnahmen der Schweizer Regierung für die Pensionskassen?

Kurzfristig haben die Interventionen das Vertrauen in die Märkte und ihre Funktionsfähigkeit wieder hergestellt. Das beruhigt. Langfristig könnte die Überprüfung der erwarteten Rendite der verschiedenen Anlageklassen Anpassungsbedarf ergeben – mit entsprechendem Einfluss auf die strategische Aufteilung des Vorsorgegeldes auf verschiedene Anlageklassen.

Viele Pensionskassen sitzen auf einem hohen Anleihenbestand. Welche Entwicklung erwarten Sie bei den Marktzinsen?

Angesichts der steigenden Verschuldung von Staaten und Unternehmen ist es sehr wahrscheinlich, dass die Notenbanken die Leitzinsen auf niedrigem Niveau halten werden.

Könnten die Milliarden, die weltweit in die Finanzmärkte gepumpt werden, verzögert zu einer Inflation führen?

Es besteht die Gefahr, dass die nochmals massiv steigende Verschuldung irgendwann zu Inflation führen wird. Allein schon die Antizipation dieser Entwicklung reicht aus, um heute Investitionen in Gold attraktiv zu machen. Wir sehen denn auch erhebliche Zuflüsse in entsprechende Anlagefonds und Exchange Traded Funds.

Fällt der für die Kassen wichtige dritte Beitragszahler in Form einer attraktiven Anlagerendite wegen der Krise und der negativen Aussichten an den Finanzmärkten für längere Zeit nur noch gering aus oder ganz weg?

Das Coronavirus hat den Märkten einen Schock versetzt, der von ausserhalb der Wirtschaft kommt. Nach solchen exogenen Schocks erholen sich die Börsen eher schnell. Nach Schocks, die innerhalb des Wirtschaftssystems aufgetreten sind, dauert es meist länger.

Pensionskassen müssen ihre Aktienquote anhand ihrer Risikofähigkeit gemessen am Deckungsgrad ausrichten. Das führt doch bei einem Crash zu einem Verkaufsdruck.

Das ist so nicht richtig. Für den Fall der eingeschränkten Risikofähigkeit und den Fall der Unterdeckung sieht das Gesetz diverse Regelungen vor – eine Pflicht zur Ausrichtung der Aktienquote am

Deckungsgrad zählt aber nicht dazu. Als angemessener Zeitraum für die Sanierung einer Kasse sind im Gesetz fünf bis sieben Jahre vorgesehen – mit hin also ein Zeitraum, der überlebensfähige Anpassungen auf der Aktienseite unnötig machen soll.

Welche Lehren sollten wir für die Vorsorgewerke aus der Coronakrise ziehen?

Die Lehre, dass man sich an den rekordhohen Deckungsgraden per Ende 2019 nicht reichrechnen sollte. Hybris ist an den Finanzmärkten immer ein ganz schlechter Ratgeber.

Viele Kassen hatten ihre Umwandlungssätze stark gesenkt, was tiefere Renten bringt. Werden die Umwandlungssätze nach der Krise noch mehr zurückgehen?

Auf noch erforderliche Senkungen der Umwandlungssätze hat die Coronakrise keinen Einfluss. Das wäre nur im Fall einer sehr hohen Mortalität des Virus mit Einfluss auf die heute hohe Lebenserwartung eine Folge.

«Die Reform der Altersvorsorge ist dringend. Dazu gehört die Anpassung des Rentenalters.»

Sind die Erwerbstätigen die Verlierer und die Rentner die Gewinner der Krise?

Die Erwerbstätigen haben gegenwärtig ökonomisch mehr Einschränkungen als die Generation der Rentner. Das gilt aber nur für den ökonomischen Aspekt. Die Bedrohung durch das Virus und viele damit verbundene Einschränkungen treffen die ältere Generation besonders hart. Angesichts der Grösse der Herausforderung sollten wir hier nicht kurzfristige Gewinner und Verlierer identifizieren. Wir sind als Gemeinschaft gefordert. Wenn wir als Gemeinschaft erfolgreich sein wollen, gehört dazu unbedingt die Solidarität der Generationen untereinander. Das wird im Rahmen einer akuten Krise besonders klar. Das ist nun eine akute Herausforderung. Bei den Vorsorgewerken ist die Verschiebung zulasten der jüngeren Generation seit Jahren und eher schon Jahrzehnten absehbar. Da wären Unternehmen, aber eben auch der Staat schon lange in der Verantwortung, die Solidarität der Jungen nicht übermässig zu strapazieren.

Wie beurteilen Sie die Lage der AHV, zumal die Lohnbeiträge wegen der Rezession vermutlich zurückgehen werden?

Die ergriffenen Massnahmen zur Unterstützung der Wirtschaft sind auch drauf ausgelegt, die staatliche Altersvorsorge nicht zu belasten.

Sind die Renten noch gesichert?

Auf diese Frage bekommen Sie von mir ein uneingeschränktes Ja. Damit das hohe Niveau der Renten so bleibt wie heute, muss eine konsequente Reform des Gesetzes über die berufliche Vorsorge nun aber zügig realisiert werden.

Wie beeinflusst die Coronakrise die dringend notwendige Vorsorgereform?

Die Reform der zweiten Säule müssen wir anpacken, ob mit Corona oder ohne. Und dabei ist jeder Monat, den wir zuwarten, ein verlorener. Deshalb ist die Verschiebung der Vernehmlassung der Reformvorschlüsse wegen der Coronakrise zu bedauern. Eine weitere Verlangsamung des Reformprozesses können wir uns nicht leisten.

Braucht es in der Altersvorsorge neben Mehreinnahmen auch strukturelle Massnahmen wie die Angleichung des Frauenrentenalters?

Die Angleichung des Frauenrentenalters halte ich für geboten – als ein Teil von notwendigen Anpassungen an die gestiegene Lebenserwartung. Das Thema der gestiegenen Lebenserwartung betrifft nicht nur die Frauen, sondern auch die Männer.

Was kann man selbst als Erwerbstätiger für seine Vorsorge tun?

Der wichtigste Aspekt ist, dass jeder Mann und jede Frau um eine kontinuierliche Erwerbstätigkeit bemüht sein sollte. Das ist die beste Altersvorsorge, weil erst so das Fundament für einen kontinuierlichen Vermögensaufbau gelegt wird. Ob die individuelle Vermögensbildung mit Immobilien, Wertpapieren, Investitionen in ein eigenes Unternehmen oder in die eigene Ausbildung verwirklicht wird, ist eine individuelle Entscheidung.

Wie kann die ergänzende Säule 3a, die für die Altersvorsorge künftig noch an Bedeutung gewinnen wird, optimiert werden?

Mit unserer Smartphone-App Frankly haben wir die Nutzung der dritten Säule stark vereinfacht und punkto Gebühren günstiger gemacht. Die Resonanz ist äusserst positiv – nicht nur bei den Jungen. Das Coronavirus stellt uns vor ungekannte Herausforderungen. Das System unserer Altersvorsorge ist zum Glück so robust, dass es bis auf vorübergehende Kratzer von der Coronakrise nicht beeinflusst wird. Die Erfahrung einer gemeinsam überstandenen Krise stärkt uns, im Unternehmen und im ganzen Land.

Interview: Martin Spieler

ZUR PERSON

Er ist bei der Zürcher Kantonalbank oberster Chef über Milliardenengeschäfte: Stephanino Isele leitet als Mitglied des ZKB-Führungsteams seit sechs Jahren die Geschäftseinheit Institutionals & Multinationals. Er hat an der Universität Zürich Wirtschaftswissenschaften studiert und anschliessend im Bereich Finance und Accounting doktoriert. Zur Zürcher Kantonalbank stiess er 2008, als er die Leitung des Bereichs Handel, Verkauf und Kapitalmarkt übernahm. Vor seinem Engagement bei der Staatsbank war er bei JPMorgan und Morgan Stanley tätig, zuletzt in London als Managing Director in weltweit leitender Stellung im Bereich Global Markets.

Anzeige

Da sein, wenn es drauf ankommt.

Stellenabbau, psychische Belastung, Arbeitsunfähigkeit, Invalidität: COVID-19 kann für unsere Kunden und deren Versicherte gravierende Folgen haben. Wir stehen ihnen unterstützend zur Seite.

Wir sind stolz darauf, die besten Vorsorgeeinrichtungen der Schweiz zu unseren Kunden zählen zu dürfen und gratulieren ihnen zur Prämierung.

Wir wünschen ihnen für die Zukunft weiterhin viel Erfolg und freuen uns über die weitere wirkungsvolle Zusammenarbeit.

Erfahren Sie mehr über uns: pkrucek.com

pkrück

Anzeige



Gesund in jeder Hinsicht: unsere Vorsorgelösungen für Ärztinnen und Ärzte.

Erfahren Sie mehr! vsao-stiftung.ch/vorsorge
Telefon 031 560 77 77

Beste Prognosen für Ihre berufliche Vorsorge.

Die VSAO Stiftung für Selbständigerwerbende kennt die Bedürfnisse von Ärztinnen und Ärzten fundiert. Gegründet vom Berufsverband VSAO, dem Verband Schweizerischer Assistenz- und Oberärztinnen und -ärzte, bieten wir seit 1986 Vorsorgelösungen an, die sich flexibel an den individuellen Lebenssituationen orientieren – von der Praxiseröffnung bis zur Pensionierung.

| Ihre Vorteile | 2019 | 5-Jahre-Schnitt |
|----------------------|---------|-----------------|
| Hohe Verzinsung | 4,0 % | 3,0 % |
| Starke Performance | 12,6 % | 5,2 % |
| Idealer Deckungsgrad | 116,8 % | 114,2 % |

Gesundes Wachstum

Die VSAO Stiftung für Selbständigerwerbende verzeichnet ein stetiges Wachstum. So haben uns in den letzten fünf Jahren über 1000 neue Kunden ihr Vertrauen geschenkt.

VSAO ASMAC
VSAO Stiftung für Selbständigerwerbende
ASMAC Fondation pour indépendants
ASMAC Fondazione per indipendenti
info@vsao-stiftung.ch, vsao-stiftung.ch

Risiko- und Aufwandskosten fallen ins Gewicht

MYSTERY SHOPPING Vergleichen lohnt sich. Eine Offertanfrage für ein KMU offenbart weit auseinanderklaffende Prämien für das Invaliditäts-



Josef Zopp und Gaby Syfrig

Grosse Unternehmen haben eine eigene Pensionskasse. KMU schliessen sich für die berufliche Vorsorge einer Sammel Einrichtung an. Der Konkurrenzkampf unter den Kassen ist gross. Mit verlockenden Angeboten umwerben sie Neukunden. Je nach Branche, Mitarbeiterstruktur und Versicherungsleistungen fallen die Offerten sehr unterschiedlich aus. Will ein KMU prüfen, welche der Sammel-einrichtungen die preiswertesten Prämien anbietet, ist eine umfangreiche Angebots-anfrage unerlässlich.

Bereits zum fünfzehnten Mal in Folge hat das Beratungsunternehmen Weibel Hess & Partner in Zusammenarbeit mit «Finanz und Wirtschaft» und der «SonntagsZeitung» ein Mystery Shopping durchgeführt. Für das Fallbeispiel hat ein Versicherungsbroker aus Basel bei den Pensionskassen ein Angebot für ein KMU mit siebzehn Mitarbeitern angefragt. Das grosse Interesse, einen Neukunden zu gewinnen, zeigte sich bereits kurze Zeit später. Die ersten Angebote wurden rasch eingereicht.

MANCHE SIND DOPPELT SO TEUER
Die Prämien der Pensionskassen teilen sich auf in Sparbeiträge zur Bildung der Altersvorsorge sowie Risiko- und Verwaltungskosten. In der Angebotsanfrage wurde die Höhe der Sparbeiträge klar definiert und fällt demzufolge bei allen Anbietern gleich aus. Risikoprämien werden für versicherte Invaliditäts- und Todesfallleistungen erhoben. Mit den Verwaltungskosten stellen die Pensionskassen ihre Aufwendungen für die

Administration und den Vertrieb in Rechnung. Das günstigste Angebot hat Noventus eingereicht. Sie verlangt mit 21 598 Fr. pro Jahr die tiefsten Risiko- und Verwaltungskosten. Auch die beiden Westschweizer Kassen Patrimonia und Copré sowie Previs und Vita zeigen attraktive Offerten. Das teuerste

Offertenvergleich

| | Risiko- und Verwaltungskosten in Fr. |
|---|--------------------------------------|
| Sammelstiftungen mit Vollversicherung | |
| Basler | 44 348 |
| Helvetia | 45 212 |
| Allianz Suisse | 47 835 |
| Pax | 48 235 |
| Teilautonome Gemeinschafts- und Sammelstiftungen | |
| Noventus | 21 598 |
| Patrimonia | 23 081 |
| Previs | 23 556 |
| Copré | 23 614 |
| Vita | 23 971 |
| Transparenta | 24 151 |
| Profond | 25 485 |
| Tellico pkPRO | 26 011 |
| Swisscanto, Basel | 26 724 |
| Swisscanto Flex, Zürich | 27 340 |
| PKG | 28 461 |
| Gemini | 29 759 |
| Axa Professional Invest | 30 010 |
| Avanea | 31 967 |
| Asga | 36 684 |
| Futura | 36 920 |
| Nest | 37 145 |
| Abendrot | 38 201 |
| Groupe Mutuel | 42 308 |
| Revor | 47 131 |
| Ascaro | 47 947 |
| Spida | 51 753 |

Fallbeispiel: 17 Personen mit Lohnsumme von 2 Mio. Fr., versicherte Leistungen gemäss Beschrieb im Vorsorgeplan
1) Risiko- und Verwaltungskosten inkl. Beiträge für Scheinrenten, Rente
 Quelle: www.pensionskassenvergleich.ch

Und die Gewinner sind

PENSIONS-KASSEN-RATING «Finanz und Wirtschaft» und «SonntagsZeitung» vergeben die diesjährigen Auszeichnungen für die besten Sammel-Vorsorgeeinrichtungen.

Angebot hat Spida mit 51 753 Fr. eingereicht. Das ist mehr als das Doppelte des günstigsten Anbieters für dieselben versicherten Leistungen. Im Vergleich zur erstplatzierten Noventus sind dies Mehrkosten von über 1700 Fr. jährlich pro versicherte Person.

BRANCHEN- ODER EINHEITSTARIF

Für die Kalkulierung der Risikoprämien verwenden die meisten Pensionskassen Branchentarife. Für Betriebe, die aufgrund ihrer Tätigkeit und anhand der Erfahrungswerte der Pensionskassen grösseren Risiken ausgesetzt sind, werden höhere Prämien verlangt. Einzelne Pensionskassen wie beispielsweise Spida berechnen unabhängig von einer Risikoeinschätzung für alle angeschlossenen Betriebe einen Einheitstarif.

Bei den Sammelstiftungen mit Vollversicherung gewinnt in diesem Jahr Basler mit 44 348 Fr. den Award für die tiefsten Risiko- und Verwaltungskosten. Die Offerte mit den höchsten Prämien hat Pax eingereicht.

Im Unterschied zu den teilautonomen Gemeinschafts- und Sammelstiftungen gewähren Vollversicherungen eine Kapitalgarantie. Die Vorsorgegelder der Versicherten sind auch in schlechten Börsenjahren geschützt und zu 100% gewährleistet. Die Kehseite der Vollversicherungsgarantie sind die Mehrkosten für den Kapitalgeber, die zu höheren Risikobeiträgen für die Versicherten führen. Demzufolge sind die Risikoprämien bei den Vollversicherern tendenziell höher als bei den teilautonomen Gemeinschafts- und Sammelstiftungen.

Bereits zum fünfzehnten Mal sind die begehrten Awards für die besten Sammelstiftungen der Schweiz vergeben worden. Ausgezeichnet wurden die PK, die es im Rahmen des vom Beratungsunternehmen Weibel Hess & Partner durchgeführten Leistungsvergleichs an die Spitze schafften.

Der Award für die beste Anlagerendite über zehn Jahre unter den teilautonomen Gemeinschafts- und Sammelstiftungen geht wie bereits vergangenes Jahr an die Profond-Vorsorgeeinrichtung. Sie verweist Spida und Ascaro auf die Ränge. Profond erzielte von 2010 bis 2019 eine Rendite von Jahresdurchschnittlich 5,3%.

Bei den Vollversicherungen belegt Allianz Suisse den ersten Platz mit einer durchschnittlichen Rendite von 3,4% über zehn Jahre, gefolgt von den Basler Versicherungen mit 3,1% und Helvetia mit 3,07%. Nicht überraschend sind die renditeträchtigen Anbieter auch führend in Sachen Zinsgutschrift an die Versicherten.

Mit einem Mystery Shopping sind für ein kleineres KMU die Risikoprämien (für Invaliditäts- und Todesfallleistungen) sowie die Verwaltungs-/Vertriebskosten marktgetestet worden. Die offerierten Preise weisen wiederum eine grosse Spanne auf. Bei den teilautonomen Sammelstiftungen sind Noventus Collect, Patrimonia und Previs mit den günstigsten Angeboten aufgefallen. Bei den Vollversicherungen rangiert die Baloise-Sammelstiftung vor Helvetia und Allianz Schweiz. **DO**

DER PENSIONS-KASSENVERGLEICH

Das Beratungsunternehmen Weibel Hess & Partner hat im Auftrag von «Finanz und Wirtschaft» und «SonntagsZeitung» bereits zum fünfzehnten Mal einen umfassenden Pensionskassenvergleich von 28 frei zugänglichen Gemeinschafts- und Sammelstiftungen durchgeführt. Swiss Life nahm am Leistungsvergleich nicht teil. Ergänzend zur Analyse von Kapitalanlagen, Zinsgutschriften, Umwandlungsätzen sowie Finanzkennzahlen wurde auch dieses Jahr ein Mystery Shopping durchgeführt, bei dem verdeckt ein Angebot für ein KMU und seine Angestellten angefordert wurde (siehe obenstehenden Beitrag). Die Studie wird durch einen Beirat begleitet, in dem Stiftungsvorteiler und unab-

hängige Pensions- und Anlageexperten wirken. Der Beirat legt die themenspezifischen Schwerpunkte fest und begleitet die professionelle Durchführung und Auswertung der Studie. Zur Sicherstellung der Objektivität und der Unabhängigkeit rotieren die vier Beiratsmitglieder alternierend. In diesem Jahr sind dies Stefano Beros (Helvetia), Sergio Bortolin (Asga), Constance Reschke (Axa) und Fabian Thommen (Transparenta). Unabhängiger Anlageexperte ist Iwan Deplazes (ZKB), zudem sitzt Pensionsversicherungsexperte Thomas Gisler (Valucor) im Beirat. **Weiter gehende Informationen:** www.pensionskassenvergleich.ch

Die Sieger in den verschiedenen Kategorien des 15. Pensionskassen-Ratings

| Kategorie | Rang | Award-Gewinner |
|--|------|---|
| Mystery Shopping (Tiefste Prämie im Praxistest) | 1 | NoventusCollect |
| Teilautonome Gemeinschafts- und Sammelstiftungen | 2 | Fondation Patrimonia |
| | 3 | Previs Vorsorge |
| Mystery Shopping (Tiefste Prämie im Praxistest) Vollversicherungen | 1 | Baloise-Sammelstiftung für die obligatorische berufliche Vorsorge |
| | 2 | Helvetia-Sammelstiftung für Personalarvorsorge |
| | 3 | Sammelstiftung BVG der Allianz Suisse |
| Mystery Shopping (Tiefste Prämie im Praxistest) 1e-Stiftungen | 1 | penyusion Sammelstiftung |
| | 2 | PensFlex Sammelstiftung |
| | 3 | Gemini 1e-Sammelstiftung |
| Für die höchste Verzinsung über zehn Jahre 2010-2019 Teilautonome Gemeinschafts- und Sammelstiftungen | 1 | Profond Vorsorgeeinrichtung |
| | 2 | Groupe Mutuel Vorsorge |
| | 3 | Ascaro Vorsorgeeinrichtung |
| Für die höchste Verzinsung über zehn Jahre 2010-2019 Vollversicherungen | 1 | Sammelstiftung BVG der Allianz Suisse |
| | 2 | Baloise-Sammelstiftung für die obligatorische berufliche Vorsorge |
| | 3 | Helvetia Sammelstiftung für Personalarvorsorge |
| Für die beste Anlagerendite über zehn Jahre (2010-2019) Teilautonome Gemeinschafts- und Sammelstiftungen | 1 | Profond Vorsorgeeinrichtung |
| | 2 | Spida Personalarvorsorgeeinrichtung |
| | 3 | Ascaro Vorsorgeeinrichtung |
| Für die beste Anlagerendite über zehn Jahre (2010-2019) Vollversicherungen | 1 | Sammelstiftung BVG der Allianz Suisse |
| | 2 | Baloise-Sammelstiftung für die obligatorische berufliche Vorsorge |
| | 3 | Helvetia Sammelstiftung für Personalarvorsorge |
| Für die höchste Verzinsung über drei Jahre (2017-2019) Teilautonome Gemeinschafts- und Sammelstiftungen | 1 | Profond Vorsorgeeinrichtung |
| | 2 | Ascaro Vorsorgeeinrichtung |
| | 3 | Vita Sammelstiftung |
| Für die höchste Verzinsung über drei Jahre (2017-2019) Vollversicherungen | 1 | Sammelstiftung BVG der Allianz Suisse |
| | 2 | Baloise-Sammelstiftung für die obligatorische berufliche Vorsorge |
| | 3 | Helvetia Sammelstiftung für Personalarvorsorge |
| Für die beste Anlagerendite über drei Jahre (2017-2019) Teilautonome Gemeinschafts- und Sammelstiftungen | 1 | Avanea Pensionskasse |
| | 2 | Profond Vorsorgeeinrichtung |
| | 3 | Revor Sammelstiftung |
| Für die beste Anlagerendite über drei Jahre (2017-2019) Vollversicherungen | 1 | Sammelstiftung BVG der Allianz Suisse |
| | 2 | Helvetia Sammelstiftung für Personalarvorsorge |
| | 3 | Pax Sammelstiftung BVG |

Quelle: www.pensionskassenvergleich.ch

Anzeige

Fingerspitzengefühl gehört bei uns zum Angebot.

Vermögensverwaltung ist unsere Kunst.
www.baloise-asset-management.com



Anzeige

**SACHEN
VERMÖGEN
BVG
PERSONEN
FAHRZEUGE**

**MUT HEISST
UNTERNEHMER SEIN**

1. Preis (9 Jahre in Folge)
Höchste Verzinsung über 10 Jahre in der Kategorie Vollversicherung

1. Preis
Beste Anlagerendite über 3 Jahre in der Kategorie Vollversicherung

1. Preis
Beste Anlagerendite über 10 Jahre in der Kategorie Vollversicherung

1. Preis
Höchste Verzinsung über 3 Jahre in der Kategorie Vollversicherung

Allianz

Nischenmarkt 1e-Anlageselektion

KADERVORSORGE Mitarbeitern mit Jahreslohn über 128 000 Fr. kann in einer ergänzenden zweiten Pensionskasse das individuelle Festlegen der Anlagestrategie ermöglicht werden. Der Spielraum ist reizvoll, doch die Wahl des passenden Vorsorgeanbieters ist komplex.

Marco Lüthy, Othmar Erni und Marcel Fenner

Ergänzungspensionskassen mit 1e-Vorsorgelösungen sind im Trend und wachsen stetig. Dies zeigen die neuesten Auswertungen. Die Anzahl der 1e-Vorsorgeanbieter hat mittlerweile auf 22 per Ende 2019 zugenommen. Im Jahr 2015 waren erst acht solche Vorsorgeeinrichtungen für Besserverdienende registriert. Die Zahl der Versicherten ist dabei von 4097 auf 20075 gestiegen.

Das verwaltete Vermögen von rund 5,1 Mrd. Fr. entspricht nur 0,5% des gesamten Schweizer Vorsorgemarktes. Doch immer mehr Banken bieten nun 1e-Vorsorgelösungen an, denn dieser Nischenmarkt hat grosses Potenzial. Die Banken erhoffen sich eine Zunahme der verwalteten Vermögen und nutzen so das entsprechende Cross-Selling-Potenzial zum Privaten Banking. Die Versicherungsgesellschaften und unabhängige Gesellschaften müssen mit eigenen 1e-Produkten an den Markt treten, um nicht Versicherte zu verlieren.

ANLAGEMUT DEM ALTER ANPASSEN
Die 1e-Vorsorgelösungen sind Nischenprodukte, da sie nur einem bestimmten Kundenkreis zur Verfügung stehen. Die Eintrittsschwelle steht auf einem Jahreslohn über 127'980 Fr. Die Versicherten können dabei aus bis zu zehn angebotenen Anlagestrategien die für sie passende auswählen.

Je nach Risikobereitschaft und Anlagehorizont fallen diese Entscheide differenziert aus. Jüngere Arbeitnehmer setzen vermehrt auf einen höheren Aktienanteil, während die in den nächsten Jahren in Pension gehenden Versicherten den Aktienanteil tendenziell verringern. Dies aus dem Grund, dass Anlageverluste sie dann zu einem besonders schlechten Zeitpunkt treffen würden. Dies könnte auch passieren, wenn ein Unternehmen in der Coronakrise Mitarbeiter entlassen müsste und sie deswegen aus der 1e-Vorsorgeeinrichtung ausscheiden würden.

Die Anbieter im 1e-Markt sind mit einer verdeckten Ausschreibung für sechs Kadermitarbeiter für eine Offertabgabe

Offertenvergleich Kadervorsorge – Risiko-/Verwaltungskosten und Stiftungsgebühren

| Sammelstiftung | Risiko- und Verwaltungskosten ¹⁾ in Fr. | Stiftungsgebühren ²⁾ in Fr. | Total variable Kosten (Risiko-/Verwaltungskosten und Stiftungsgebühren) in Fr. | Anlageuniversum (eigene/externe Anlagestrategien) | Anzahl Anschlüsse per 1.1.2020 (Veränd. gegenüber 31.12.2018) | Anzahl Versicherte per 1.1.2020 (Veränd. gegenüber 31.12.2018) |
|---------------------------------|--|--|--|---|---|--|
| Yourpension | 7 595 | 0 | 7 595 | eigene und externe | 122 (+84) | 1067 (+960) |
| PensFlex | 6 881 | 2200 ³⁾ | 9 081 | nur externe | 946 (-30) | 3428 (+39) |
| Gemini | 9 466 | 0 | 9 466 | eigene und externe | 16 (+10) | 156 (+82) |
| Liberty 1e Flex Investstiftung | 5 234 | 4400 | 9 634 | nur externe | 309 (+105) | 1070 (+482) |
| Credit Suisse Sammelstiftung 1e | 10 089 | 0 | 10 089 | nur eigene | 64 (+64) | 465 (+465) |
| Tellico Vorsorge 1e | 11 328 | 0 | 11 328 | nur eigene | 2 (+2) | 5 (+5) |
| Katharinen Pensionskasse II | 8 167 | 3500 ⁴⁾ | 11 667 | nur eigene | 5 (+2) | 18 (-86 ⁵⁾) |
| Baloise 1e ⁶⁾ | 17 359 | 0 | 17 359 | nur eigene | 1 (-) | 1 (-) |

Fallbeispiel: 6 Personen mit Lohnsumme von 1.255 Mio. Fr., versicherte Leistungen gemäss Beschrieb im Vorsorgeplan.
1) Inklusive Beiträge für Sicherheitsfonds und Vermögensübertragung bei einigen Gesellschaften auch in den Stiftungsgebühren eingeschlossen
2) abhängig von der Höhe des Vorsorgevermögens (in %) sowie bei einzelnen Gesellschaften nach gewählter Anlagestrategie (im Vergleich werden bei diesen Gesellschaften Durchschnittskosten gerechnet)
3) Stiftungsgebühr und Vertriebsentschädigung
4) Fixkosten pro Person und Vorsorgevermögen (Vertriebsentschädigung in Vermögensverwaltungskosten integriert)
5) in Kooperation mit der Ete Stiftung 1e
6) Die Katharinen Pensionskasse II war die Firmvorsorge der Nestlé in der Schweiz. Im Zuge der Übernahme durch Nestlé wurden die Versicherten in die Vorstufen-Pensionskasse überführt und die Stiftung für den Markt geöffnet. Quelle: www.pensionskassenvergleich.ch



angeschrieben worden. Einige Anbieter wollen sich dem öffentlichen Vergleich nicht stellen. Eine 1e-Vorsorgelösung zu evaluieren, ist komplexer als im Fall einer Basisvorsorge, da zusätzliche (Vermögens-)Beratung und verschiedene Anlagegefässe angeboten werden und die Kosten dafür teilweise in den Stiftungsgebühren oder in den Vermögensverwaltungskosten versteckt sind. Die Gebührenmodelle und die Beratung für die einzelnen Destinatäre unterscheiden sich massiv. Wie bei einer Evaluation der Basisvorsorge gilt es, neben den Kosten auch die Dienstleistungen sowie weitere weiche Faktoren zu hinterfragen.

KOSTENSTRUKTUR BEACHTEN

Das Mystery Shopping zeigt einmal mehr, dass sich ein Vergleich lohnt. Die Kosten für die Risiken Invalidität und Todesfall, die Verwaltungskosten und die Stiftungsgebühren variieren stark. Insbesondere gilt es genau hinzuschauen, wo die Kosten anfallen. Einige Anbieter verrechnen volumensbasierte Stiftungsgebühren (in Prozent des Vorsorgevermögens), während andere fixe Verwaltungskosten pro Person oder je Anschlussvertrag in Rechnung stellen. Das kann ins Gewicht fallen, je nach Höhe des Vorsorgevermögens.

Ebenfalls zu beachten gilt es, wer die Kosten zu tragen hat. Einige Gesellschaften stellen dies dem Arbeitgeber in Rechnung, während andere Gebühren direkt dem Depot der versicherten Personen belasten, was für sie zu einem geringeren Vermögensertrag führt.

Die tiefsten variablen Kosten – Risiko-/Verwaltungskosten und Stiftungsgebühren – weist in diesem Jahr Yourpension mit 7595 Fr. aus. Die zweitplatzierte PensFlex offeriert fast 20% höhere variable Kosten. Der Anbieter mit den höchsten Kosten ist über zweimal teurer als Yourpension.

AUF ONLINE-DIENSTE POCHEN

Neben den Kosten für die Versicherung und die Stiftungsführung sind viele weitere Parameter in die Beurteilung aufzunehmen. Insbesondere die Gebühren für die Vermögensanlage sind genauer unter die Lupe zu nehmen. Dazu zählen Vermögensverwaltungskosten, Depotgebühren sowie die auf Anlageinstrumenten belastete Kommission (TER).

Auch dem Anlageuniversum sollte Beachtung geschenkt werden. Sind ausschliesslich eigene Anlagestrategien und dementsprechend eine kleinere Anzahl wählbar? Oder werden auch externe Strategien zugelassen?

Auch die Digitalisierung nimmt eine wichtigere Rolle ein. Die Versicherten erwarten einen Online-Zugriff auf ihr Vor-

«Auswählen aus bis zu zehn Portfolios und bei Bedarf die Anlagestrategie wechseln.»

sorgedepot und einen möglichst schlanken Prozess für die Risikoanalyse und die Wahl der individuellen Anlagestrategie. Ein weiteres Kriterium stellen allfällige Gesundheitsprüfungen dar. Es gilt abzuklären, ob der Besitzstand der bisherigen Vorsorgeleistungen gewährleistet ist oder ob allfällige Gesundheitsfragen beantwortet werden müssen oder sogar ärztliche Untersuchungen angeordnet werden.

Eine detaillierte Analyse und Auswertung der Offerten ist zeitsintensiv und komplex. Viele Unternehmen übertragen diese Aufgabe deshalb an eine externe Beratungsgesellschaft, um in ihrem Entscheidungsprozess fundiert und optimal unterstützt zu werden.

Martin Eling: «Rentenalter 67 Jahre wäre beste Reform»
Fortsetzung von Seite 1

tigten zu Rentnern. Dann Parameter wie Umwandlungssatz, technischer Zins sowie die Verzinsung des Altersguthabens. Schliesslich sollte auch die Kostenseite beachtet werden, also Risiko- und Verwaltungskosten. In Summe gibt das schon ein komplexes Geflecht von Kriterien, sodass die Vergleichbarkeit wirklich schwierig ist.

Was spricht für vollgedeckte Versicherungslösungen?
Die Sicherheit ist zentraler Vorteil der vollgedeckten Versicherungslösungen. Dies hat aber seinen Preis in Form einer geringeren Anlageperformance. Rendite und Risiko gehen halt Hand in Hand.

Wann passt der Anschluss an einen teilautonomen Vorsorgeträger?
Das ist pauschal schwer zu beantworten. Da für ein Unternehmen mit einer jüngeren Belegschaft der Zeithorizont der Einzelnen bis zur Pensionierung weit ist, ist hier eine teilautonome Lösung zu bevorzugen. Für eine ältere Belegschaft mit weniger Jahren bis zur Pensionierung ist die Sicherheit sehr wichtig. Hier mag dann die vollgedeckte Variante attraktiv sein.

Was wünschen sich Erwerbstätige?
Viele wünschen sich eine stabile und nachhaltig finanzierte Altersvorsorge. Heute ist das aber gerade nicht so, weshalb das Thema im Sorgenbarometer seit vielen Jahren auf dem ersten Platz ist. Ich denke, die Bevölkerung erwartet, dass die Politik das Problem angeht und eine tragfähige Lösung präsentiert.



«Zitat blau 15pt
Zitat blau 15pt
Zitat blau 15pt
Zitat blau 15pt
Zitat blau 15pt.»

Und geschieht dies? Was wären denn die tauglichsten Verbesserungen?

Am effektivsten ist eine Erhöhung des Rentenalters, da sie Einnahmen- und Ausgabenseite verbessert. Das Referenzalter für den Renteneintritt sollte nicht länger auf 65 bzw. 64 Jahren für Männer bzw. Frauen stehen. Vielmehr sollten wir eine stufenweise Erhöhung auf das Referenzalter 67 Jahre auf den Weg bringen.

Würde das allein schon reichen?
Dann sollte auch der Umwandlungssatz im Obligatorium stufenweise abgesenkt werden, auf ein Niveau, das den heutigen Realitäten bezüglich Lebenserwartung und Zins entspricht. Dies wären eher 5 als 6%, keinesfalls aber die noch immer gesetzlich geltenden 6,8% Umwandlungssatz. Seit seiner Festlegung leben wir im Durchschnitt einige Jahre länger, und für sichere Kapitalanlagen werden uns Negativzinsen abgezogen.

Wie kommt die AHV wieder ins Lot?
Im Moment will die Politik sie mit Steuermitteln aufschütten. Das mag der Weg des geringsten Widerstands sein, vielleicht der einzige politisch machbare. Das Rentenalter bleibt hingegen eine Art heilige Kuh in der Schweiz. Und dies, obwohl die Mehrheit der OECD-Länder inzwischen Rentenalter 67 oder höher auf den Weg gebracht hat. Die Schweiz entfernt sich hier zunehmend vom internationalen Standard und holt so die finanzielle Nachhaltigkeit im Wortsinne nachhaltig aus.

Interview: Thomas Hengartner

Gute Facette der Sorgfaltspflichten

NACHHALTIGKEIT Versicherte von Pensionskassen verlangen neben der Anlagerendite vermehrt auch eine ethische und ökologische «Zusatzrendite»

Josef Zopp und Adrian Bienz

Nachhaltige Anlagen werden zur Normalität. Immer mehr entsprechende aufgetauchte Finanzprodukte drängen auf den Markt. Kaum eine Bank, die nicht schon auf den ESG-Zug aufgesprungen ist. Die nachhaltig verwalteten Vermögen sind im vergangenen Jahr gemäss einer Marktstudie von Swiss Sustainable Finance (SSF) um 83% auf den neuen Höchststand von 717 Mrd. Fr. gestiegen.

Doch es gibt skeptische Anleger. Auf die Frage nach den wichtigsten Gründen, die sie davon abhielten, Gelder nachhaltig anzulegen, nannten die für die Studie befragten institutionellen Investoren unter anderem das Fehlen von Standards und höhere Anlagekosten. Während diese beiden Punkte eine gewisse Berechtigung haben, ist die am häufigsten genannte Sorge, nämlich drohende Renditeeinbussen, weitgehend unbegründet. Zahlreiche wissenschaftliche Studien haben gezeigt, dass mit nachhaltigen Anlagen im Regelfall keine niedrigere, sondern mitunter sogar eine höhere Rendite einhergeht.

Gut möglich, dass viele Privatanleger noch das Vorurteil im Kopf haben. Zwar investierten sie zuletzt ebenfalls deutlich mehr Gelder nachhaltig. Gegenüber den institutionellen Investoren mit einem Gesamtanteil von 88% machen sich ihre 12% aber recht bescheiden aus.

Die Pensionskassen müssen ihre Anlagestrategie konsequent auf langfristiges

Kapitalwachstum ausrichten. Experimente sind fehl am Platz. Die Renditeansprüche der Versicherten müssen jederzeit erfüllt sein. Die Herausforderungen der gegenwärtigen Tiefzinsphase und der wohl grössten Rezession seit den Dreissigerjahren sind für die Pensionskassenverantwortlichen kein Zuckerlecken. Da ist es womöglich schwer, ein offenes Ohr für die Nachhaltigkeitskriterien zu haben. Dennoch lässt sich erkennen, dass SRI (Socially Responsible Investing) und ESG-Kriterien (Umwelt, Soziales, Governance) vielen Vorsorgeeinrichtungen nicht mehr fremd sind.

BITTE KEINE VERPÖNTEN AKTIEN

Bereits die Hälfte der untersuchten KMU-Sammelstiftungen schliesst freiwillig in ihr Anlagerglement ein, dass Kapitalanlagen nachhaltig ausgerichtet werden sollen. Der Richtungswechsel hat folglich eindeutig stattgefunden, und der Trend zum nachhaltigen Investieren dürfte sich fortsetzen.

Die Zeit, als Vorsorgegelder nur nach den klassischen Anlagekriterien wie Sicherheit, Liquidität und Ertragschancen investiert wurden, gehört der Vergangenheit an. Die Entwicklung und der Druck der Versicherten sorgen dafür, dass die Pensionskassen die Nachhaltigkeitskriterien intensiver beachten. Besonders auf ethisch-ökologische Anlagen ausgerichtete Pensionskassen wie Nest oder Stiftung Abendrot haben in den letzten Jahren bewiesen, dass die Rendite dieser Kapitalanlagen nicht leidet.

Die Nachhaltigkeitskriterien für Kapitalanlagen lassen sich in Negativ- und Positivkriterien aufteilen. Mit Negativkriterien werden Unternehmen aus dem Anlageuniversum ausgeschlossen, die ethische, soziale oder ökologische Standards nicht erfüllen. Die Positivkriterien bevorzugen Firmen, die aktiv zur Schonung der natürlichen Ressourcen und der Umwelt beitragen und soziale Kriterien besonders intensiv beachten.

Die Umstellung auf Nachhaltigkeit sollte nicht zu einer Renditeeinbusse führen und deshalb von Beginn an in die Finanzanalyse und das Portfoliomanagement integriert werden.

Einen Schritt in die Nachhaltigkeit zeigen Pensionskassen mit Verwendung der Ausschlussliste des Schweizer Vereins für verantwortungsbewusste Kapitalanlagen

«Nachhaltige Anlagen erzielen meist keine schlechtere, sondern oft eine höhere Rendite.»

(SVVK-Asir). Er führt eine schwarze Liste von Unternehmen, die nachweislich gegen Schweizer Gesetze sowie von der Schweiz ratifizierte internationale Konventionen verstossen. Motiv dazu ist, das Investieren in solche Firmen sei heutzutage aus ethischen und ökologischen Gründen nicht mehr vertretbar.

KLIMAEINFLUSS MESSBAR MACHEN

Einige Pensionskassen messen die CO₂-Intensität der Kapitalanlagen und berücksichtigen dies Kennzahl im Rahmen der verantwortungsbewussten Kapitalbewirtschaftung. Bisher spielt die Klimaverträglichkeit jedoch nur bei wenigen Pensionskassen eine Rolle. Ein Grossteil ist bezüglich Umweltbelastung sozusagen im Blindflug unterwegs, dies wohl auch deshalb, weil die Erhebung der Kennzahl aufgrund der Datenlage teilweise nur schwer möglich ist.

Ähnlich sieht das Bild bei der Unterzeichnung der Prinzipien für verantwortungsbewusstes Investieren der Vereinten Nationen (UNPRI) aus. Diese Prinzipien umfassen Umwelt- und Sozialaspekte sowie die Unternehmensführung. Ausgangspunkt ist eine 2006 gegründete Investoreninitiative in Partnerschaft mit dem Uno-Umweltprogramm. Die Unterzeichner tragen freiwillig zu einem nachhaltigeren globalen Finanzsystem bei. Ausser den Versicherungsgesellschaften Allianz, Axa, Basler und Helvetia hat auch Nest die UNPRI unterzeichnet.

Die Pensionskassen sind sehr grosse Investoren und verwalten gemeinsam schätzungsweise rund 1000 Mrd. Fr. In



den letzten Jahren wurden verschiedene Organisationen und Vereine gegründet, die sich dem Wandel in Richtung einer nachhaltigen Wirtschaft und Gesellschaft verschrieben haben.

Swiss Sustainable Finance (SSF) hat sich zum Beispiel zum Ziel gesetzt, die Schweiz als führendes Zentrum für nachhaltige Finanzdienstleistungen zu etablieren. Rund hundert Organisationen – darunter Finanzdienstleister, Investoren, Forschungsorganisationen und die öffentliche Hand – haben sich zusammengeschlossen, um gesellschaftliche und umweltbezogene Themen im Anlage- und Finanzierungsgeschäft zu fördern.

EUROPA DRÜCKT AUF TEMPO

Zunehmender Druck auf die Pensionskassen dürfte in Zukunft nicht nur vom Gesetzgeber kommen, sondern auch von den Versicherten, die mehr Wert auf eine

umsichtige und nachhaltige Anlage ihres Vorsorgevermögens legen. Zudem wird Nachhaltigkeit immer mehr auch als Teil der treuhänderischen Sorgfaltspflicht verstanden, sodass die Nichtbeachtung von ESG-Faktoren bei der Verwaltung des Vermögens Dritter einer Missachtung der Treuepflichten institutioneller Investoren gleichkäme.

Wie so oft wird auch beim Thema der Nachhaltigkeitsinvestments der Druck vom Ausland kommen. Der im Zuge des Klimaabkommens lancierte EU-Aktionsplan zur Finanzierung nachhaltigen Wachstums hat innerhalb relativ kurzer Zeit vier EU-Gesetzes- und Verordnungspakete auf den Weg gebracht. Sie dürften den europäischen Finanzsektor und damit auch den Finanzplatz Schweiz in den nächsten Jahren mit erhöhtem Tempo in Richtung von nachhaltiger geprägten Vermögensanlagen treiben.

Anzeige

Denn Grösse ist für mich ein Kriterium

Mit verschiedenartigen Vorsorgewerken bietet die Previs Lösungen für Unternehmen jeder Grösse – mit freier Planwahl und Festlegung der Anlagestrategie. Überzeugen Sie sich von der persönlichen Kundenbetreuung.

www.previs.ch

previs
Vorsorgen mit Durchblick

Anzeige

Berufliche Vorsorge Schweiz

helvetia.ch/berufliche-vorsorge

Ihr Bedürfnis. Unsere Beratung. Ihre Vorsorge.

Die Berufliche Vorsorge ist für Arbeitgeber und Arbeitnehmer wichtig. Helvetia hilft Ihnen bei der Gestaltung der passenden Personalvorsorge. Und wir begleiten Sie mit Rat und Tat in einer Welt mit neuen Herausforderungen.

einfach. klar. helvetia
Ihre Schweizer Versicherung

Was 2019 gewonnen, ist zum Teil zerronnen

KAPITALANLAGEN Nach einem der besten Anlagejahre für Schweizer Pensionskassen hat der Corona-Crash im ersten Quartal

2020 fast die ganze letztjährige Jahresrendite aufgezehrt – bevor es im April und Mai wieder aufwärtsging.

Adrian Bienz und Josef Zopp

Haupttreiber der ausgezeichneten Jahresperformance 2019 war die geldpolitische Kehrtwende der US-Notenbank Fed. Dies beflügelte die Entwicklung sämtlicher Anlageklassen. Die geprüften teilautonomen Kassen erwirtschafteten 2019 eine Performance von durchschnittlich 10,7%. Damit lagen sie auf Augenhöhe mit dem Pictet-BVG-25plus-Index. Auch der Start ins neue Jahr fiel an den Finanzmärkten vielversprechend aus. Doch das Coronavirus wurde zum Spielverderber.

Wie gewonnen, so zerronnen – das ist der Befund nach einem von grossen Verwerfungen an den Kapitalmärkten geprägten ersten Quartal. Die negative Wertentwicklung von durchschnittlich 7,5% der teilautonomen Kassen bedeutet nicht das Ende der Welt, und das Jahr ist noch nicht zu Ende. Der letzte grosse Rückschlag, den es durchzustehen galt, liegt mit der Finanz- und Bankenkrise von 2008 weit zurück. In der Zeit darauf haben die meisten Vorsorgeeinrichtungen wieder Speck angesetzt. So kommen aufgebaute Wertschwankungsreserven gerade recht, um den coronabedingten Wertseinbruch auszugleichen.

TIEFSTE REZESSION SEIT LANGEM Aufgrund der raschen Verbreitung des Coronavirus und der Eindämmungsmassnahmen befinden wir uns in der Schweiz wie in vielen anderen Ländern in der tiefsten Rezession seit fast einem Jahrhundert. Für die Pensionskassen hierzulande hatte

dies zur Folge, dass im ersten Quartal 2020 ein grosser Teil der letztjährigen Jahresrendite aufgeessen wurde und auch der Deckungsgrad deutlich einbüsste.

Doch während wir uns im März/April noch auf dem Höhepunkt der Unsicherheit befanden und Wirtschaft sowie Gesellschaft in den meisten europäischen Ländern im Lockdown waren, scheint nun das Ende des Tunnels in Sicht. Die Finanzmärkte hatten schon vor Beginn dieser Normalisierungsphase ihren Optimismus wiedergefunden, die Aktienmärkte haben mehr als die Hälfte der im März erlittenen Verluste im April und im Mai aufgeholt. Dies hat auch die Pensionskassenperformance unterstützt.

MÄRZ-EINBRUCH WAR BRUTAL

Die Coronapandemie hat die Volkswirtschaften vieler Länder abrupt zum Stillstand gebracht und die internationalen Börsen im ersten Quartal empfindlich getroffen. Der gleichzeitige Crash von Aktien, Hochzinsanleihen, Rohstoffen und diversen Währungen hat frühere Markteinbrüche in mehrfacher Hinsicht in den Schatten gestellt und Vermögenswerte in Billionenhöhe vernichtet.

Genauso aussergewöhnlich wie die Marktbewegungen selbst sind die Reaktionen der politischen Entscheidungsträger: Mit geld- und fiskalpolitischen Impulsen bisher unvorstellbaren Ausmasses versuchen Notenbanken und Staatsregierungen der Krise entgegenzusteuern und ein Übergreifen des realwirtschaftlichen Einbruchs auf das globale Finanzsystem zu verhindern. Bis Mitte März erlitten die Aktienmärkte im Durchschnitt einen Ver-



lust von rund 30%. Die Interventionen von Zentralbanken und Regierungen führten zuerst zu einer Verlangsamung der Korrektur, und anschliessend zündeten sie eine starke Erholung an den Börsen. Auf den schnellsten Aktiencrash der vergangenen Jahre folgte die schnellste Erholung – hauptsächlich getrieben durch

Hoffnung und Liquidität. Die Marktteilnehmer sind offenbar zum Schluss gekommen, dass die weltweit getroffenen fiskal- und geldpolitischen Massnahmen den Absturz effektiv abfedern werden. Die Investoren sind bereit, durch die heftigste Rezession seit den Dreissigerjahren hindurchzusehen und mit der Annahme nor-

malisierter Unternehmensgewinne zu arbeiten. Immer mehr Experten kommen inzwischen zur Ansicht, dass wir den Ausverkauf und den Tiefpunkt im Bärenmarkt wahrscheinlich schon erlebt haben und die Tiefst von März nicht mehr testen.

Wie die Umfrage zeigt, bewegten sich die Anlagerenditen der meisten teilautono-

| Kapitalanlagen | Jahresrendite | | | | | Aktienanteil ¹ | Anteil Alternativanlagen ^{2,3} | Kosten (Ter) 2019 | FV: Risiko ^{4,5} |
|---|---------------|---------|-----------|-----------|-------------|---------------------------|---|-------------------|---------------------------|
| | 2019 | Q1 2020 | 2017-2019 | 2015-2019 | 2010-2019 | | | | |
| Vollversicherungen | | | | | | | | | |
| Allianz Suisse | 7,09 | | 3,26 | 2,90 | 3,39 | 5,96 | 0,00 | 0,10 | k.A. |
| Basler | 4,00 | | 2,08 | 2,01 | 3,11 | 2,40 | 1,30 | 0,14 | 13,00 |
| Helvetia | 5,17 | | 2,27 | 2,17 | 3,07 | 2,60 | 0,14 | 0,51 | |
| Pax | 4,74 | | 2,12 | 1,95 | 2,74 | 4,13 | 1,99 | | |
| Teilautonome Gemeinschafts- und Sammelstiftungen | | | | | | | | | |
| Pictet-Index 40plus | 13,80 | -10,40 | 5,36 | 4,23 | 5,37 | 30,00 | 10,00 | 0,00 | 30,00 |
| Profund | 13,54 | -11,09 | 6,59 | 5,16 | 5,28 | 52,10 | 3,60 | 0,33 | 30,40 |
| Spida | 10,80 | -7,20 | 5,62 | 4,41 | 4,98 | 34,60 | 6,30 | 0,30 | 19,50 |
| Ascaro | 6,88 | -4,48 | 5,08 | 4,22 | 4,92 | 25,70 | 7,00 | 0,31 | 10,00 |
| Nest | 8,93 | -6,49 | 4,88 | 3,92 | 4,78 | 29,00 | 14,77 | 0,66 | 14,00 |
| Copré | 10,11 | -5,28 | 4,85 | 4,37 | 4,74 | 31,90 | 16,60 | 0,68 | 21,00 |
| NoventusCollect K | 12,07 | -9,78 | 4,96 | 4,01 | 4,69 | 39,73 | 3,01 | 0,26 | 11,00 |
| Gemini Pool 35 | 11,54 | -9,64 | 4,99 | 3,83 | 4,64 | 38,98 | 0,07 | 0,40 | 24,40 |
| PKG | 11,81 | -9,01 | 5,03 | 4,08 | 4,60 | 31,10 | 4,90 | 0,22 | 11,00 |
| Pictet-Index 25plus | 10,69 | -6,93 | 4,10 | 3,37 | 4,49 | 20,00 | 5,00 | 0,00 | 17,50 |
| Futura | 11,06 | -8,64 | 5,32 | 4,26 | 4,42 | 35,00 | 5,00 | 0,33 | 18,00 |
| Patrimonia | 11,16 | -7,17 | 4,85 | 3,95 | 4,38 | 24,00 | 4,00 | 0,35 | 33,00 |
| Axa Group Invest | 10,80 | -6,26 | 4,82 | 3,83 | 4,37 | 29,22 | 1,94 | 0,42 | 9,43 |
| Previs | 9,72 | -7,54 | 4,85 | 4,54 | 4,31 | 30,81 | 10,79 | 0,41 | 25,00 |
| Alga | 10,28 | -6,85 | 5,29 | 3,58 | 4,09 | 29,69 | 16,23 | 0,44 | 10,00 |
| Abendrot | 10,38 | -5,43 | 5,26 | 4,21 | 3,98 | 30,74 | 18,52 | 0,53 | 14,00 |
| Transparenta | 9,41 | -2,18 | 4,15 | 3,34 | 3,88 | 34,10 | 4,82 | 0,36 | 34,00 |
| Groupe Mutuel | 9,18 | -8,64 | 4,34 | 3,23 | 3,85 | 30,20 | 1,10 | 0,36 | 25,94 |
| Swisscanto Flex, Zürich 30 | 11,73 | -7,43 | 4,49 | 3,43 | 3,81 | 37,00 | 3,19 | 0,44 | 14,90 |
| Alvoso LLB PK | 10,60 | -6,60 | 3,61 | 2,94 | 3,75 | 32,60 | 0,60 | 0,49 | 16,00 |
| Swisscanto, Basel | 10,07 | -9,88 | 3,90 | 2,77 | 3,43 | 34,50 | 21,30 | 0,51 | 27,40 |
| Tellico PKpro | 7,38 | -6,00 | 3,60 | 2,90 | 3,42 | 24,80 | 20,50 | 1,04 | 17,00 |
| Avanea Pool 30 | 18,20 | -11,17 | 8,77 | 8,37 | 4 | 47,40 | 12,10 | 1,08 | 21,00 |
| Revor | 15,13 | -10,37 | 5,72 | 4 | 4 | 43,20 | 0,00 | 0,24 | 12,70 |
| Vita | s | s | s | s | s | 29,32 | 15,88 | 0,59 | 12,06 |

¹ per 31.12.2019 ² Alternative Anlagen und Hedge Fonds ³ Fremdwährungsrisiko, d.h. nicht abgesichert. Quelle: www.pensionskassenrating.ch
⁴ Zu wenig verfügbare Anlagejahre ⁵ Publikation zur Bruttovermögens Anlagejahre k.A. = keine Angabe

nen Kassen 2019 im Bereich von 9 bis 12%. Zuoberst auf dem Podest steht Avanea Pool 30 mit 18,2%. Dahinter folgen Revor mit 15,1% und Profund mit 13,5%. Das sehr gute Resultat dieser Kassen ist vor allem auf ihre hohe Aktienquote von gegen 50% zurückzuführen. Am Ende der Performancerangliste sind Ascaro und

Tellico PKpro, beide allerdings mit deutlich tieferer Aktienquote. Zudem sticht das Anlageergebnis von Axa ins Auge, das aufgrund der Transformation weg von der Vollversicherung hin zur teilautonomen Lösung mit schrittweiser Erhöhung der Aktienquote im Jahr 2019 nur teilweise vom Aufschwung profitieren konnte.

Besonders interessant ist nun, wie sich die teilautonomen Kassen im Corona-Crash geschlagen haben. Die Performance der meisten Kassen bewegte sich im ersten Quartal zwischen -5 und -10%. Am besten hielt sich Transparenta, die «nur» 2,2% verlor, da sie seit geraumer Zeit ihre Aktienposition vollständig mit Put-Optionen absichert. Diese Versicherung hat sich als effektiver Puffer erwiesen und die Verluste markant begrenzt.

Der reine Performancevergleich hinkt allerdings, da die Renditezahlen nicht risikoadjustiert sind. Ausser der Aktienquote zählen hierzu auch der Immobilienanteil, die Gewichtung der Alternativanlagen, der Umfang nicht gesicherter Fremdwährungen sowie der durchschnittliche Verfall des Obligationenbestands (Duration). Hier zeigen sich sehr grosse Unterschiede zwischen den Kassen.

WEITE SPANNE DER RENDITEN

Im Gegensatz zu den teilautonomen Pensionskassen bieten die garantierten Versicherungslösungen einen Kapitalschutz, der eine konservative, risikoarme Anlagepolitik verlangt. Entsprechend verzichten diese Anbieter fast gänzlich auf Aktieninvestments, was ihre generell niedrige Rendite erklärt. Allianz Suisse hat 2019 mit 7,1% das beste Resultat erzielt.

Im Langfristvergleich liegen die teilautonomen Kassen klar vor den Vollversicherungen. Spitzenreiter im Zehnjahresvergleich ist Profund mit 5,3% Rendite, gefolgt von Spida mit 5% und Ascaro mit 4,9%. In den letzten drei Jahren schwang Avanea Pool 30 mit durchschnittlich 8,8% obenaus, gefolgt von Profund mit 6,6%

und Spida mit 5,6%. Die Langfristrenditen der Vollversicherer hingegen sind näher beisammen. Der sogenannte dritte Beitragszahler im Pensionssystem – die Zinsgutschrift – bricht nun zunehmend ein. Die seit zehn Jahren anhaltende Tiefzinsphase führt dazu, dass die Verzinsung der Vorsorgeguthaben deutlich tiefer ausfällt.

Zins und Zinseszins waren früher ein wesentlicher Faktor. Wegen der tiefen Zinsen wachsen die Altersguthaben heute deutlich langsamer. Während bis vor kurzem als ausgemacht galt, dass die Tiefzinsphase noch lange anhalten wird, stellt sich nach dem Coronaschock die Frage, ob nun eine Rückkehr der Inflation droht und deshalb eine Zinswende bevorsteht.

Das schwache Wachstum seit der Finanzkrise und die demografische Entwicklung in den Industrie- und vielen Schwellenländern hat wesentlich zum

«Der simple Performancevergleich hinkt, denn die Renditen sind nicht risikoadjustiert.»

disinflationären Trend der letzten Jahre beigetragen. Wenn ein Impfstoff oder hoch wirksame Medikamente vorhanden sind, werden die aktuellen Wachstums-einbußen in den nächsten ein bis zwei Jahren aufgeholt, ohne dass sich aber am langfristig schwachen Wachstumstrend etwas ändern wird. Da die Fiskalpolitik derzeit versucht, lediglich den Aus-

fall sowohl auf der Angebots- als auch auf der Nachfrageseite auszugleichen, dürfte sie kaum inflationstreibend wirken. Die stark steigende Arbeitslosigkeit wird den Druck von der Lohnseite eher dämpfen. Die dramatisch gesunkenen Öl- und Rohstoffpreise verstärken zudem die deflationären Tendenzen.

GELDSCHWEMME BLEIBT WOHL

Da die Konsumenten aufgrund der unsicheren wirtschaftlichen Situation ihre Sparquote eher erhöhen als senken, droht auch aus dieser Richtung keine Inflationsgefahr. Die Notenbanken weiten zwar die Geldmenge massiv aus, doch wirkt dieser Effekt wegen der sinkenden Umlaufgeschwindigkeit des Geldes nicht preisstärker. Da die Coronakrise den bereits begonnenen Trend zur Deglobalisierung und zur stärkeren Regionalisierung der Produktion noch verstärken wird, ist jedoch aus dieser Richtung mit einer sinkenden Produktivität und tendenziell steigenden Preisen zu rechnen.

Die Abkehr von der Just-in-Time-Produktion, stärkere Lagerhaltung und diversifizierte «sichere» Lieferketten können prinzipiell inflationstreibend wirken. Die zunehmende Digitalisierung und Robotics werden jedoch dieser Entwicklung etwas entgegensetzen. Grundsätzlich ist mittelfristig über drei bis fünf Jahre mit leicht steigender Inflation zu kalkulieren. Da vor diesem Hintergrund die Notenbanken die Zinsen weiter nach unten manipulieren könnten, ist mit anhaltender finanzieller Repression zu rechnen. Ein Effekt, der den Staaten bei der Refinanzierung ihrer Schulden entgegenkommt.

Jetzt ist Zeit, aus Fehlern zu lernen

GASTBEITRAG Plädoyer für mehr Mut der Pensionskassenchefs, die Empfehlungen ihrer Berater zu hinterfragen und deren Leistungen zu messen.

Klaus Wellershoff

Wir stehen am Anfang einer Weltrezession, die sich mit einer solchen Geschwindigkeit und in einem solchen Ausmass entwickelt, wie wir sie nie erlebt haben. Es stimmt, niemand hat uns das im vergangenen Jahr vorhergesagt. Es stimmt aber nicht, dass es nicht eine Vielzahl von warnenden Stimmen gegeben hätte, die uns rechtzeitig vor der Krise darauf hingewiesen haben, dass die nächste Weltrezession bevorsteht.

«Man sollte sich von der Vorstellung lösen, dass eine Anlagestrategie statisch sein muss.»

KRISENVORZEICHEN MISSACHTET

Zu den angesichts der Weltrezession zu erwartenden negativen Renditen der Benchmarks kommen teils massive Minderrenditen in der Umsetzung. Nimmt man die Risikokategorie konservativ in den Strategiefonds in Franken zum Massstab, hat der Durchschnitt der Anbieter bis Mitte Mai dreieinhalb Prozentpunkte schlechter abgeschlossen, als die Anlagestrategien das hätten erwarten lassen.

Krisen sind Zeiten, in denen Schwächen in der eigenen Organisation offengelegt werden. Zu Recht werden manche jetzt sagen, dass man die Leistung der Vermögensverwaltung nicht anhand von einem Quartal beurteilen darf. Die derzeitige Krise ist aber nicht nur aufgrund des weitestgehenden Ignorierens der wachsenden Wahrscheinlichkeit einer Weltrezession eine Krise mit Ansage. Auch die aktuelle Minderrendite in der Vermögensverwaltungsindustrie war absehbar.

dieser Szene, die den Pensionskassenverwaltern jeden Monat auf ein Hundertstel Prozentpunkt genau vorrechnen, wo ihre Anlagerendite zu schlecht ist, nie kontrolliert. Wenn man das täte, würde man nämlich mit Prognosefehlern konfrontiert, die gewaltig sind, und würde das Verfahren ernsthaft in Frage stellen.

Renditeerwartungen sind sinnvollerweise eben nicht immer gleich, und dementsprechend ist auch die optimale Investitionsstrategie auch nicht statisch immer die gleiche. Auch wenn wir die Renditen der Anlageklassen nicht genau prognostizieren können, wissen wir aus der Ökonomie doch sehr genau, dass die Anlageklassen je nachdem, wo man im Zyklus steht, unterschiedlich rentieren. Dieses Wissen wird durch den Mangel an konstruktiver Kommunikation von Finance-Beratern und Ökonomen praktisch überall ignoriert. Die Strategieszetzung anhand statischer Prognosen der Finance allein zu überlassen, ist fahrlässig und führt gerade in Rezessionen zu unnötigen Verlusten.

Übrigens: Nicht nur die Prognosen der Finance-Berater, auch die Leistung der durch sie vorgeschlagenen Strategie wird praktisch nie an einer Benchmark gemessen. Die Rendite der Kasse wird zwar mit der Rendite anderer Kassen verglichen. Aber ob der Erfolg an Strategie, Umsetzung oder einfach nur Glück gelegen hat, wird nicht beleuchtet. Und ob die anderen Kassen nicht einfach die gleichen Fehler machen wie man selbst, wird nie thematisiert. Das Motto der Finance-Branche scheint zu lauten: Kontrolle ist gut, vor allem der anderen!

NICHT STRATEGIEBLIND WERDEN

Aber nicht nur in der Strategieszetzung läuft einiges schief, sondern auch in der von den Finance-Beratern wenig geliebten Taktik. Das liegt in erster Linie an der anderen Gruppe von Mitarbeitern und Beratern, die sich in der Finanzindustrie tummeln: den Ökonomen. Sie haben wie die Finance-Berater eine Abneigung ge-

gen die Kontrolle ihrer Leistung. Schlichtes Controlling der Prognosen für Wachstum, Inflation oder Wechselkurse müsste unmittelbar bewirken, dass ihre Produktion eingestellt wird. So gross sind die Prognosefehler, dass die klassischen Herbstprognosen für das kommende Jahr unbrauchbar sind. Wenn Sie das nicht glauben, schauen Sie in die Prognosepublikationen vom vergangenen Herbst.

Warum Ökonomen diesen Unfug dennoch produzieren, ist klar. Die Nachfrage der Kundschaft nach Aussagen über die Zukunft ist gross. Das ist verständlich. Was nicht verständlich ist, ist, dass niemand nach den Dingen fragt, die die Ökonomen wirklich gut können. Auch wenn uns praktisch kein Ökonom im vergangenen Herbst für das zweite Quartal dieses Jahres eine tiefe Rezession prognostiziert hat, haben doch wohl die meisten gewusst, dass wir uns damals im letzten Drittel des Konjunkturzyklus befanden. Allein eine angemessene Berücksichtigung dieser Aussage in der Anlagetaktik hätte einen grossen Minderertrag gegenüber der jeweiligen Benchmark vermieden.

Wer Taktik aber mit Prognosen macht, die man gar nicht machen kann, der kommt auf so seltsame Ideen wie die Be-

hauptung, dass Aktien im Portfolio alternativen sind. Oder er schlägt vor, dass man Staatsanleihen mit risikanten Unternehmensanleihen ersetzen muss, weil Staatsanleihen eine negative Rendite aufweisen. Ein besserer Dialog von Ökonomen und Finance-Beratern hätte auch hier manches Desaster verhindern können, weil Letztere besser verstehen, was Diversifikation bedeutet.

TAKTIK JE NACH ZYKLUSPHASE

Drei Dinge sollte man lernen. Zunächst einmal muss gelten, dass die Leistung aller am Anlageprozess Beteiligten unabhängig gemessen werden muss. Das gilt auch für diejenigen, die die Strategie berechnen. Kontrolleure, die sich selbst kontrollieren, sind dabei nicht hilfreich.

Dann gilt es, uns von der in der Pensionskassenwelt stark tradierten Vorstellung zu lösen, dass eine Anlagestrategie statisch sein muss. Es ist etwas anderes, ob man im achten Jahr des Aufschwungs oder im ersten Jahre der Rezession Unternehmensanleihen, Aktien oder Immobilien kauft. Das geht nur, wenn schliesslich der Anlageprozess nur noch die empirisch erhärteten Erkenntnisse aus Finance und Ökonomie berücksichtigt. Ideologische Voreinstellung oder Dogmatik hat bei der Verwaltung unserer Altersversorgung nichts zu suchen.

Es gibt keinen Grund, warum wir die derzeit unbefriedigende Situation nicht verbessern könnten. Dazu müssen die Verantwortungsträger mutig bereit sein, aus den Fehlern der Vergangenheit zu lernen und die Zukunft aktiv zu gestalten. Nur ängstlich nach links oder rechts zu schauen, um die anderen zu beobachten, hilft uns nicht weiter. Jetzt gilt es die eigenen Strukturen zu analysieren, Fehlentwicklungen abzustellen und die Anlageprozesse zu straffen.

Die Meinung des Gastautors muss nicht mit der Haltung von «Finanz und Wirtschaft» übereinstimmen.

ZUR PERSON



Klaus W. Wellershoff ist Verwaltungsratspräsident von Wellershoff & Partners. Bis 2009 war er zwölf Jahre Chefökonom zunächst des Schweizerischen Bankvereins und dann der UBS. Er unterrichtet Nationalökonomie an der Universität St. Gallen

und bekleidet eine Reihe von Stiftungs- und Verwaltungsratsfunktionen in Wissenschaft, Kultur und Sport.

09:21

Sie lesen die Finanz und Wirtschaft.

Genau jetzt

erfahren Sie, dass unsere Vorsorgeeinrichtungen Ihnen eine hohe Sicherheit bei einem Deckungsgrad von 115% bieten.

Gesundheit®

Leben®

Vermögen®

Unternehmen®

Groupe Mutuel

Assurances
Versicherungen
Assicurazioni

Versichert. Genau jetzt.

Versteckte Kosten aufgedeckt

VERWALTUNGSKOSTEN Wie viel die Pensionskassen für den Vertrieb ihrer Produkte und für die Administration verrechnen.

Josef Zopp und Gaby Syfrig

Die Pensionskassen befinden sich im Spannungsfeld zwischen steigenden regulatorischen Anforderungen und zunehmenden Kundenbedürfnissen. Mit den Rahmenbedingungen die Kosten der Verwaltung tief zu halten, ist eine grosse Herausforderung. Mit entsprechenden Prämien der Arbeitnehmer und der Arbeitgeber sollen die Kosten für sämtlichen Administrations- und Vertriebsaufwand gedeckt werden.

Oftmals erheben Pensionskassen bewusst tiefe Verwaltungskostenbeiträge von den Kunden. Die Differenz zu den effektiven Kosten versuchen sie mit Anlageertrag oder Risikoprämienüberschüssen querzufinanzieren. Reichen diese Quellen für die Deckung des Verwaltungsapparats noch nicht aus, werden die Reserven der Kasse angezehrt.

ALLE ARTEN VON KOSTEN ADDIERT

Der Gesetzgeber hält in Transparenzvorschriften fest, dass die Verwaltungskosten verursachergerecht in der Jahresrechnung auszuweisen sind. Die Kosten für die Vermögensverwaltung gehören in die Analyse der Kapitalanlagen. Sie sind dort als Gesamtkosten der Vermögensbewirtschaftung separat ausgewiesen und werden deshalb im vorliegenden Vergleich nicht nochmals addiert. Je nach Kasse würden sie jedoch sehr stark ins Gewicht fallen und die kalkulatorischen Durchschnittskosten pro Kopf teilweise mehr als verdoppeln.

Die tatsächlichen Verwaltungskosten gemäss den Betriebsrechnungen sind in der Tabelle aufgelistet und durch die Zahl der versicherten Personen dividiert. Erstmals wurde für vollständige Transparenz auch der Verwaltungsanteile der Rückversicherungsprämie dazugezählt. Der Grund: Einige Pensionskassen delegieren Aufgaben wie beispielsweise Leistungsabklärungen und das Rentnermanagement an eine Rückversi-

cherungsgesellschaft. Die Kosten für ebendiese Dienstleistungen werden in die Rückversicherungsprämie gepackt und sind in den Jahresrechnungen nicht separat dargelegt.

DANK SYNERGIEN GÜNSTIG

Die deutlich tiefsten Verwaltungskosten pro Kopf per Ende 2019 weist Spida mit 114 Fr. aus. Zum Vorjahr gelang es ihr, die Kosten nochmals um 28 Fr. zu senken. Entgegen kommt ihr, dass mittlerweile 90% der Unternehmenskunden das elekt-

ronische Kundenportal nutzen. Dies verringert den administrativen Aufwand der Kasse deutlich. Gleichzeitig tritt sie als Synergiepotenzial zugunsten der angeschlossenen Betriebe und deren Versicherten nutzen.

Rechnet man für die Versichertenzahl die im Jahr 2019 unterjährig ausgetretenen Personen ein, fallen die Durchschnittskosten bei Spida gar auf 68 Fr. Aus- und Eintritte von Versicherten generieren für Pensionskassen einen hohen adminis-

Verwaltungskosten

| | Versicherte per 31.12.2019 | Total aller Verwaltungskosten im Jahr 2019 ¹⁾ in Fr. | durchschnittl. Kosten pro Person in Fr. | Total aller Versicherten im Jahr 2019 ²⁾ | durchschnittl. Kosten pro Person in Fr. ²⁾ |
|---|-------------------------------|---|---|---|---|
| Teilautonome Gemeinschafts- und Sammelstiftungen | | | | | |
| Spida | 13 989 | 1 598 076 | 114 | 23 591 | 68 |
| Asga | 139 468 | 26 410 783 | 189 | 205 236 | 129 |
| Tellico pkPRO | 80 588 | 30 564 068 | 379 | 233 856 | 131 |
| Ascaro | 4 029 | 842 397 | 209 | 4 803 | 175 |
| Previs | 40 695 | 10 625 371 | 261 | 50 989 | 208 |
| PKG | 40 753 | 11 995 967 | 294 | 55 119 | 218 |
| Profond | 52 083 | 17 332 190 | 333 | 77 158 | 225 |
| Abendrot | 14 775 | 4 473 594 | 303 | 19 227 | 233 |
| NoventusCollect | 6 127 | 2 325 402 | 380 | 9 225 | 252 |
| Futura | 18 190 | 6 353 449 | 349 | 22 836 | 278 |
| Gemini | 31 478 | 11 068 814 | 352 | 39 558 | 280 |
| Transparenta | 5 646 | 2 183 758 | 387 | 7 728 | 283 |
| Nest | 26 486 | 10 123 000 | 382 | 35 684 | 284 |
| Patrimonia | 12 220 | 5 708 103 | 467 | 18 510 | 308 |
| Revor | 9 601 | 4 603 637 | 479 | 14 484 | 318 |
| Swisscanto, Basel | 77 583 | 35 297 193 | 455 | 104 405 | 338 |
| Groupe Mutuel | 21 184 | 12 383 397 | 585 | 29 344 | 422 |
| Copré | 15 360 | 9 849 046 | 641 | 21 462 | 459 |
| Alvoso | 2 522 | 1 679 310 | 666 | 3 646 | 461 |
| Avanea | 1 488 | 1 041 488 | 700 | 1 932 | 539 |
| Swisscanto Flex, Zürich | 12 266 | k.A. | k.A. | 18 798 | k.A. |

1) exkl. Vermögensverwaltungskosten

2) Ein- und Austritte während des Jahres berücksichtigt

k.A. = keine Angaben

Quelle: www.pensionskassenvergleich.ch

trativen Aufwand. Diesem Umstand wird mit der zweiten Zählweise in der tabellarischen Darstellung Rechnung getragen (Pro-Kopf-Kosten bezogen auf alle Versicherten im Jahr 2019).

VIEL KOMPLEXER ALS BEI AHV

Je grösser der Bestand an Versicherten ist, umso besser lassen sich die Fixkosten abwälzen. Effiziente Prozesse und eine funktionierende IT haben ebenfalls grosses Kostensparpotenzial. Dies zeigt insbesondere Asga mit durchschnittlich 129 Fr. und auch Tellico PKpro mit 131 Fr. Höhere Durchschnittskosten hat beispielsweise Avanea, die sich seit der Gründung 2014 noch in der Aufbauphase befindet.

Zu Unrecht werden die Verwaltungskosten der Pensionskassen mit denen der AHV verglichen. Die Administrationsarbeiten in der beruflichen Vorsorge sind wesentlich umfangreicher und dadurch auch kostenintensiver. Insbesondere Leistungsfällabwicklung, Vermögenstransfers bei Mutationen wie Ein-/Austritten oder

Kapitalbezügen infolge Pensionierung sowie auch Scheidung sind aufwandreibend. In der Tabelle sind die Sammelstiftungen der Lebensversicherer nicht aufgeführt. Sie profitieren von administrativen Strukturen des Gesamtkonzerns, weshalb ein Vergleich mit den übrigen Sammelstiftungen hinken würde.

Ausserdem fehlt in der Tabelle Swisscanto Flex. Im Vergleich zu den übrigen Sammelstiftungen gibt sie den Verwaltungskostenanteil der Rückversicherungsprämie mit Verweis auf das Geschäftsgeheimnis nicht bekannt. Ein Vergleich und damit vollständige Transparenz sind hier deshalb nicht möglich.

Die Oberaufsichtskommission Berufliche Vorsorge arbeitet an einer neuen Weisung über den Ausweis der Verwaltungskosten. Die Gemeinschafts- und Sammelstiftungen befürchten, dass die neuen Vorgaben weitere Herausforderungen und Aufwendungen verursachen. Eine Überregulierung dürfte nur begrenzt im Interesse der Versicherten sein.

«Anleger gehen weiterhin auf Renditejagd»

MATTHIAS HENNY Der Investmentchef von Baloise Asset Management erkennt in Immobilien und Unternehmensfinanzierungen gutes Erfolgspotenzial.

Herr Henny, die Folgen der Coronakrise treffen die Wirtschaft und auch viele Kunden der Baloise hart. Wo spüren Sie die grössten Herausforderungen als Asset-Manager des Versicherungsunternehmens?

Das seit Jahren anhaltende Tiefzinsumfeld führt zu einem niedrigeren laufenden Ertrag und hat sich mit der Coronakrise nochmals verschärft. So hat etwa die US-Notenbank ihre Leitzinserhöhungen innerhalb kürzester Zeit rückgängig gemacht. Mit sicheren Anlagen lässt sich auch in Zukunft keine ausreichende Rendite erwirtschaften, weshalb die Jagd nach Rendite weitergehen wird. Eine höhere Rendite lässt sich daher nur mit mehr Anlagerisiko oder mit der Illiquidität von Investments erzielen. Dies ist konsistent mit unserer Strategie, die wir seit längerem verfolgen. Wir investieren in Anlagekategorien mit einer hohen laufenden und stabilen Rendite, etwa Immobilien oder Unternehmensanleihen.

Welche Sorgen spüren Sie bei Ihren Kunden?

Die Unsicherheit und das Bedürfnis nach Informationen sind gross. Wir haben daher auf der Anlagenseite unsere Kundeninteraktionen deutlich erhöht. Wir publizieren wöchentliche Updates zur Marktsituation und führen Webinare für unsere Kunden durch.

Welche Massnahmen wurden im Asset Management ergriffen?

Höchste Priorität genießt der Schutz unserer Mitarbeiter und der Kundengelder. Die meisten unserer Mitarbeiter arbeiten im Home Office. Aufgrund der technischen Infrastruktur konnten die Asset-Management-Aktivitäten für unsere Kunden jederzeit sichergestellt werden.

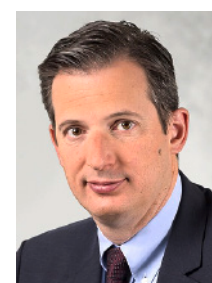
Inwieweit haben Sie die Anlagestrategien überdacht und angepasst?

Unsere strategische Asset Allocation ist langfristiger Natur und ist so ausgerichtet, dass auch ein Schock dieser Grössenordnung gemeistert werden kann. Die Spielräume im Rahmen der taktischen Bandbreiten wurden genutzt, um verstärkt in Unternehmensanleihen oder kurzlaufende High-Yield-Anleihen zu investieren. Damit konnte eine laufende Rendite von 1,5% und mehr in Franken bei einem überschaubaren Kreditrisiko sichergestellt werden.

Baloise Asset Management hat kürzlich die Chance ergriffen, in Credit Investments anzulegen. Was hat Sie zu diesem Schritt bewogen?

Die Niveaus, die wegen der Krise erreicht wurden, entsprachen zum Teil denen der Eurokrise 2011. Gleichzeitig haben die Zentralbanken sehr schnell mit massiven geldpolitischen Programmen eben diese Kreditmärkte mit Liquidität unterstützt. Die äusserst expansive Geldpolitik und die zusätzlichen fiskalpolitischen Massnahmen vieler Länder

ZUR PERSON



Matthias Henny stiess 2012 zu Baloise, wo er seit 2017 Investmentchef und Mitglied der Konzernleitung ist. Nach dem Physikstudium an der Universität Basel begann er die Karriere beim Beratungsunternehmen McKinsey. 2003 wechselte er ins Asset Management von Axa (damals Winterthur

Versicherungen). Der 48-Jährige ist verheiratet und Vater von drei Kindern.

werden den Kreditmärkten weiterhin eine sehr gute Unterstützung liefern. Beides in Kombination hat uns überzeugt, dass wir für die zusätzlichen Kreditrisiken attraktiv entschädigt werden.

Weshalb investieren Sie auch in Alternativenanlagen, insbesondere SSL Senior Secured Loans?

Für SSL gelten im Wesentlichen die gleichen Argumente wie für die Kreditmärkte. Allerdings ist hier aufgrund des höheren Ausfallrisikos und der geringeren Preiseffizienz der Märkte ein aktives Management unabdingbar. Wir konzentrieren uns mit unserem Anlagen in diesem Bereich auf defensive Emittenten und Sektoren, die wenig aktuellen Refinanzierungsbedarf haben.

Wo sehen Sie die grössten Opportunitäten für Pensionskassen im derzeitigen Marktumfeld?

Sie liegen zum grossen Teil in den unterschiedlichen Kreditmarktsegmenten. Die Auswahl des Kreditmarktsegments sollte dabei im Kontext der gesamten Asset Allocation, der Risikofähigkeit und der spezifischen Renditeziele getroffen werden. Zentral ist zudem eine aktive Kreditselektion, denn selbst wenn die Flut der Anleihenkäufe der Notenbanken sprichwörtlich alle Boote hebt, sind nicht alle Sektoren von der aktuellen Krise gleich stark betroffen. Die Aktienmärkte sind bereits wieder relativ hoch bewertet bzw. preislich eine sehr positive weitere Entwicklung ein, weshalb hier zumindest kurzfristig Vorsicht angebracht ist.

Wie schätzen Sie derzeit die Chancen im Immobilienbereich ein?

Wir sind überzeugt, dass der Immobilienbereich eine der Stützen der Anlagertätigkeit sein wird. Die Renditedifferenz zu risikolosen Anlagen ist weiterhin gross, was die Investoren in diese Anlagekategorie treiben wird. Themen wie Zuwanderung und

veränderter Flächenbedarf im Bürobereich sind aber auch da eine Herausforderung, um nur zwei Beispiele zu nennen. Wir erwarten, dass sich daraus interessante Opportunitäten ergeben.

Spielt ESG bzw. die Nachhaltigkeitsbewertung jetzt eine grössere Rolle?

«Portfolio mit günstigem Risiko-Rendite-Profil hat weniger Abwärtsgefahr.»

Der Zustand der Wirtschaft verdeutlicht, wie wichtig die langfristige Perspektive für Investoren ist. Nachhaltigkeit ist ein auf lange Sicht ausgerichtetes Konzept, mit dem wir Risiken minimieren. Für uns als langfristig orientierten Anleger sind ESG-Faktoren – also Ecology, Social und Governance – wichtig. Wir sind davon überzeugt, dass sich die Integration dieser Faktoren in unseren Anlageprozess positiv auf das Rendite-Risiko-Profil auswirkt und das Abwärtsrisiko in unseren Anlagen reduziert. Empirische Analysen der Covid-19-Krise haben den positiven Effekt bestätigt. Gemäss einer aktuellen Studie von MSCI mussten Unternehmen mit starken ESG-Merkmalen während der bisherigen Krise geringere Verluste hinnehmen. Wir sind schon seit längerem davon überzeugt und werden auch in Zukunft daran arbeiten, unsere bestehenden Responsible-Investment-Richtlinien, die im gesamten Versicherungsportfolio und in den Fonds für Drittkunden angewendet werden, zu erweitern.

Interview: do