

Fonds & Asset Management

Berufliche Vorsorge: Sicherheit muss neu definiert werden

Von Markus Fuchs, Geschäftsführer Swiss Funds & Asset Management Association Sfama



Trotz rekordtiefer Zinsen verfolgen die meisten Pensionskassen erstaunlicherweise eine ziemlich unveränderte Anlagestrategie mit einem hohen Anteil an Rentenpapieren. Dies zeigt eine Umfrage der Universität St. Gallen im Auftrag der Sfama, deren Ergebnisse im Oktober 2016 kommuniziert wurden. Da mit Geldmarkt- und Obligationenanlagen über die nächsten Jahre kaum eine positive Performance zu erreichen ist, werden mit den aktuellen Strategien die erforderlichen Soll-Renditen nicht erreicht. Die erwartete Rendite der Anlagestrategien der Vorsorgeeinrichtungen lag 2015 gemäss einer Studie der Swisscanto bei etwa 2%. Dabei wären mindestens 3% nötig gewesen, um nur schon den Deckungsgrad aufrechtzuerhalten. Es fehlte also ein Drittel oder rund 8 Mrd. Franken – mit solchen Fehlbeträgen ist auch in Zukunft zu rechnen. Als Folge davon werden die Vorsorgeleistungen laufend gesenkt, und der weitgehende Wegfall der Kapitalerträge als «dritter Beitragszahler» macht die berufliche Vorsorge unattraktiv. Deshalb wird der verfassungsmässige Auftrag, zusammen mit der 1. und 3. Säule die «Fortsetzung der gewohnten Lebenshaltung in angemessener Weise zu ermöglichen», nicht mehr erfüllt.

Die Eingrenzung des Risikos bzw. die Gewährleistung von Sicherheit steht bei allen Vorsorgeregularien im Vordergrund. Aber: Der Begriff Sicherheit wird dabei nicht spezifiziert, was zu unterschiedlichen Auslegungen führt. Zudem kollidiert das Anlagerisiko, das zur Erzielung einer langfristig höheren Rendite eingegangen wird, mit dem Ziel der absoluten Sicherheit. Die Maximierung der Sicherheit führt dazu, dass die geltenden Leistungsziele nicht er-

reicht werden. Die einzige Lösung ist die Senkung der Leistungen auf ein Mass, das noch finanziert werden kann. Dies geht nur, wenn das Ziel eines angemessenen Lebensstandards weggelassen wird.

Die Verordnung über die berufliche Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenvorsorge (BVV2) definiert «Sicherheit und Risikoverteilung» der Anlagen dahingehend, dass «die Vorsorgeeinrichtung bei der Anlage des Vermögens darauf achten muss, dass die Sicherheit der Erfüllung der Vorsorgezwecke gewährleistet ist». Zudem muss sie sorgfältig und diversifiziert anlegen. Dies kann als «prudent man rule» ausgelegt werden, so dass die detaillierten Vorschriften in den nachfolgenden Artikeln nicht notwendig sind. Die Verordnungen und die Praxis haben sich aber zunehmend vom Gesetzestext entfernt. Die heutige Praxis, die sich stark auf die nominelle Sicherheit der Anlagen fokussiert, ist im Gesetz nicht vorgesehen. Die zunehmende Verschärfung der Anlagerestriktionen hinsichtlich Risiken, Komplexität und Anlagezulässigkeit führt dazu, dass von der «prudent man rule» nicht mehr viel übrig bleibt. Sicherheitsargumente müssen also neu definiert werden, um die Sicherung der Leistungsverpflichtungen und Rentenzahlungen mit renditeorientierten Anlagen hervorzuheben. Mit der expliziten Verwendung von erwarteten Renditen liesse sich ein Gegengewicht zu Risiko und Kosten schaffen.

Die Fragmentierung der gesetzlichen Grundlagen, Anbieter und Träger der beruflichen Vorsorge erschweren eine strategische Sicht zum Thema Anlagen der beruflichen Vorsorge. Bisher stehen bei keinem Branchenverband die Anlagerichtlinien im Vordergrund. Bei der Sensibilisierung und der diesbezüglichen Kommunikation ist die Sicherheit der Leistungserfüllung wieder in den Vordergrund zu stellen. Dazu müssten erwartete Renditen von Anlageprodukten und -strategien explizit formuliert sowie die Wahrscheinlichkeit der Leistungserfüllung mit einer gegebenen Strategie ermittelt und kommuniziert werden. Eine Orientierung an Nominalwerten ist dabei nicht zielführend und für die Sicherheit unserer Vorsorgewerke nicht nachhaltig. Diesbezügliche Massnahmen umfassen beispielsweise eine Begründungspflicht bei absehbaren Leistungskürzungen, die Abschaffung der heutigen Kategoriebegrenzungen für einzelne Anlagekategorien, differenzierte Anlagerregeln für die überobligatorische und freiwillige Vorsorge mit höherer Risikofähigkeit, eine Neudefinition des Sicherheitsbegriffs sowie eine Kompetenzstelle für Anlage- und Bewertungsvorschriften. Solche Vorschläge sollen helfen, bei der öffentlichen Diskussion die Schwächen des heutigen Systems aufzudecken und mögliche Massnahmen für eine renditeorientierte Vorsorge einzuleiten.

markus.fuchs@sfama.ch / www.sfama.ch