



Pokale für die Champions

Die Fotografin Iris C. Ritter hat Siegerpokale ins Zentrum der Bildreihe dieser Zeitungsbeilage gestellt: Künstlerisch präsentiert werden hochwertige Metalle, edle Farben und glänzende Oberflächen. Sie belegen die Wertschätzung, die in unserer Leistungsgesellschaft dem Ausnahmestärker und dem Gewinner zuteil wird: Pokale für die Champions und für die Ranking-Besten.

Für Verzinsung ist Dauerlauf gefordert

Das Vorsorgeguthaben jedes Versicherten wächst schneller, wenn die Pensionskasse jedes Jahr ordentlich Zins gutschreibt. Das zahlt sich besonders für Jüngere aus. Aber stete hohe Vergütungen zu erbringen, kommt einem Dauerlauf gleich. **SEITE 3**

Kapital oder Rente?

Die Pensionskassenrente verspricht ein berechenbares Einkommen – lebenslang. Alternativ das Sparkapital selbst anzulegen und aufzuzehren, hat auch Vorteile. **SEITE 4**

«Bessere Mitsprache, mehr Optionen»

MARTIN ELING
Professor der Uni St. Gallen
für Versicherungswirtschaft.



Herr Eling, wie kritisch blicken junge Menschen, die sich an der Universität bei Ihnen ausbilden lassen, auf die Alterssicherung? Auch die Wirtschaftsstudenten fühlen sich als junge Menschen weit entfernt von Altersthemen. Aber als ökonomisch Interessierten ist ihnen schon bewusst, dass sie wohl länger arbeiten und später in Rente gehen werden als die Generationen vor ihnen. Für die meisten jungen Leute ist es klar, dass es im September ein Ja zur Altersreform 2020 braucht. Und gleich sollten auch alle anderen entscheiden, die an die junge und an die künftigen Generationen denken.

Wie sehr wird das Vorsorgesystem der Schweiz durch die Alterung der Bevölkerung belastet? Wir sind zum Glück in einer ausserordentlich guten Ausgangslage. Das in den Pensionskassen fürs Alter gesparte Vermögen übersteigt mit 800 Mrd. Fr. deutlich die ganze jährliche Wirtschaftsleistung des Landes. Die Ungleichverteilung von Reserven und Anlageertrag zwischen den Generationen ist mir jedoch ein Dorn

Fortsetzung auf Seite 4

Wie KMU die berufliche Vorsorge optimal regeln

EDITORIAL Lohnempfänger, Unternehmen und Staat zahlen jährlich über 100 Mrd. Fr. für die Alterssicherung. Da ist es zentral, die passende Vorsorgelösung zu finden.

Thomas Hengartner

Die passende Vorsorgelösung zu finden, ist für KMU und ihre Beschäftigten eine ungewohnte und deshalb schwierige Herausforderung. Gegen fünfzig Sammelpensionskassen buhlen um die KMU-Kundschaft – knapp dreissig davon haben sich dem diesjährigen Pensionskassenvergleich des Beraters Weibel Hess & Partner gestellt.

Die Auslegung der Resultate bildet den Kern dieser Beilage zur «Finanz und Wirtschaft» und eines Zusatzbunds der «Sonntags-Zeitung», die beide Publikationen der Verlagsgruppe Tamedia sind. Das bereits zwölfte Jahresranking der Sammelpensionskassen offenbart, wer die Renditestärksten, die Kostengünstigsten und die Servicebesten der Branche sind.

Die Leistungsschau soll Betriebsinhaber und Beschäftigte kleinerer und mittelgrosser Unternehmen, die gemäss bester schweizerischer Miliztradition zusammen die obligatorische berufliche Vorsorge der Mitarbeitenden festzulegen haben, näher an die komplexe Thematik bringen. Nur wenn die betriebliche Vorsorgekommission fachlich versiert ist, können dem Versicherungsbroker die richtigen Offertvorgaben gemacht werden, und nur dann kann in den Gremien der KMU informiert über die Brokerbewertungen und Empfehlungen entschieden werden.

Der Startpunkt sollte sein, die grundsätzlichen Strukturen am Markt der freien Pensionskassen zu verstehen. Der überwiegende Teil der KMU hat sich für die berufliche Vorsorge bislang einer der sechs darin aktiven Versicherungsgesellschaften angeschlossen. Die Versicherer tragen das Kapital- und das Zinsrisiko, dürfen da-

für jedoch einen Teil des Erfolgs selbst einstreichen, der auf den anvertrauten Geldern erzielt wird. Das spiegelt sich auch in der Höhe der Prämiensätze, die für die Finanzierung von Invaliditätsleistungen und für die Administration berechnet werden. Zahlreicher ist das Feld der selbständigen Gemeinschafts- und Sammelpensionskassen. Sie bieten in der Regel keine Garantien für das Vorsorgevermögen der KMU-Beschäftigten und der Rentner, aber führen Schwankungsreserven in der Bilanz.

Eine einfache Formel für die Beurteilung der Güte einer Sammelpensionskasse gibt es nicht. Doch was taugt das Versprechen eines künftig hohen Rentenumwandlungssatzes, wenn dafür in der Gegenwart die jährlichen Zinsgutschriften an die Beschäftigten niedrig ausfallen? Und wie solid ist ein optisch hoher Deckungsgrad, wenn für die Bilanzierung der Verpflichtungen ein Diskontsatz verwendet wird, der auf einer wagemutigen Renditerwartung fusst? Am einfachsten lässt sich die Generationen-Fairness einer Vorsorgeeinrichtung wohl daran erkennen, wie nahe beieinander die Zinsen liegen für die jährliche Gutschrift an die Aktivversicherten und für die an die Rentenbeziehenden (technischer Zins, der Teil des Umwandlungssatzes ist).

Mit der Generationenfrage beschäftigen sich im Interview in dieser Beilage Romeo Lacher, Präsident des schweizerischen Börsenbetreibers SIX Group, sowie Versicherungsprofessor Martin Eling von der Universität St. Gallen. Beide haben den Blick gerichtet auf den Erhalt der langfristigen Leistungsfähigkeit des Altersvorsorgesystems der Schweiz – und beide mahnen, eine rasche Reform sei vordringlich. Schon im September hat die Schweizer Stimmbevölkerung die Gelegenheit, für diesen Reformprozess die Weichen zu stellen.

Die Besten

Die Vertreter der Siegerkassen strahlten am 6. Juni auf der Terrasse des Tamedia-Gebäudes in Zürich um die Wette. Auszeichnungen gab es für die beste Mehrjahresanlagerendite, die höchste Verzinsung, die niedrigsten Verwaltungskosten und die beste Servicequalität, jeweils in den Kategorien Versicherungen und autonome KMU-Pensionskassen. **SEITE 13**



BILDER: PHILIPP ROHNER, RENE RUIJS, ZVG



ROMEO LACHER

«Die Tiefzinsen sind primär nachteilig»

Der Präsident des Börsenbetreibers SIX macht die Geldpolitik der Schweizerischen Nationalbank verantwortlich für verzerrte Preise am Immobilien- und am Aktienmarkt. **SEITEN 6, 7**

Individualität für Gutverdienende

Was auf Salärteilen über 127 000 Fr. jährlich angespart wird, kann in einer separaten Vorsorgeeinrichtung nach individuellen Vorlieben investiert werden – mit allen Anlagevorteilen, aber auch unter Inkaufnahme des Risikos von Wertschwankungen. **SEITE 9**

Grosser Unterschied im Aktienappetit

Die anlagestärkste Sammelpensionskasse erreicht 3,8% Rendite. Für alle Vorsorgeeinrichtungen spielen Aktieninvestments eine wichtige Rolle. Aber es fällt auf, dass einzelne den Anteil auf 20% des Vermögens halten, andere auf 50%. **SEITEN 10, 11**

350 Fr. pro Person

Die Administration der beruflichen Vorsorge ist aufwendig: Neueintritte müssen erfasst, Austritte abgerechnet und das Geld an die nächste Kasse transferiert werden. Dann prüfen Experten die Bilanz. All das kostet pro Kopf jährlich etwa 350 Fr. **SEITE 12**

IMPRESSUM

Sonderbund «Pensionskassen-Rating 2017» zur Ausgabe Nr. 45 der «Finanz und Wirtschaft» vom 10. Juni 2017 in Zusammenarbeit mit der «Sonntagszeitung»

HERAUSGEBERIN
Verlag 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 Mark Dittli
Leitung Thomas Hengartner
Art Director Andrea Brändli
Produktion Regina Gloor

VERLAG
Telefon 044 248 58 00, verlag@fuw.ch
Leitung Marcel Tappeiner
Anzeigen Tamedia Advertising
Deutschschweiz: 044 248 58 11
Romandie: 022 322 34 35
anzeigen@fuw.ch, advertising.tamedia.ch
Abonnemente Telefon 044 404 65 55
Fax 044 404 69 04, www.fuw.ch/abo

TECHNISCHE HERSTELLUNG
DZZ Druckzentrum Zürich AG

AUTOREN
Thomas Hengartner
«Finanz und Wirtschaft»
Martin Spieler Fachjournalist
Adrian Bienz, Othmar Erni, Marco Lüthy, Pascale Mangold, Martin Oehen, Gaby Syfrig und Josef Zopp
Finanzspezialisten, Weibel Hess & Partner WH&P, Stans



Versprechen klaffen weit auseinander

UMWANDLUNGSSÄTZE Alterung und Niedrigzinsen erschweren die Rentenberechnung. Die KMU-Pensionskassen führen verschiedene Ansätze. Sie sind sich uneinig, wie umfänglich der künftige Anlageertrag in die Renten eingerechnet werden kann.

Josef Zopp und Gaby Syfrig

Wie hoch ist mein Einkommen, wenn ich pensioniert bin? Eine seriöse Pensionsplanung beginnt zehn Jahre vor dem Rücktritt aus dem Berufsleben. Die Grössenordnung der AHV-Rente ist bereits Jahre im Voraus bekannt, doch die künftigen Pensionskassenrenten sind teilweise abhängig von Entscheidungen der Führungsgremien.

Vorbildlich kommunizieren viele Pensionskassen die Entwicklung der Rentenberechnung für die jeweils nächsten drei bis fünf Jahre. Leider gibt es auch solche, die es nicht schaffen, die Versicherten rechtzeitig zu informieren. Axa, Helvetia, Transparenta und Vita haben die für das Pensionierungsjahr 2019 geltenden Umwandlungssätze noch nicht bekannt gegeben. Ihre kurz vor der Pensionierung stehenden Versicherten bleiben in Ungewissheit und werden sich fragen, wie der Ruhestand unter diesen Umständen verlässlich finanziell geplant werden soll.

Die Altersrente aus der beruflichen Vorsorge wird von drei Faktoren bestimmt: von den Sparbeiträgen, der Verzinsung während des Berufslebens sowie vom Renten-Umwandlungssatz im Zeitpunkt der Pensionierung. Gesetzlich ist der Umwandlungssatz in der Basisvorsorge (Bereich des BVG-Minimums) auf 6,8% des Altersguthabens definiert. Das heisst, für ein angespartes Vorsorgekapital von 100'000 Fr. richtet die Pensionskasse eine jährliche Rente von 6'800 Fr. an den Versicherten aus.

GESPARTES MUSS LÄNGER REICHEN
Die Höhe des Umwandlungssatzes wird von zwei Parametern bestimmt: von der geschätzten Dauer der Rentenauszahlung (Lebenserwartung) sowie von der erhofften Rendite des Rentnerkapitals während der Rentenbezugsdauer (technischer Zins). Beide Parameter entwickeln sich seit Jahren in ungünstiger Richtung.

Wegen der zunehmenden Alterung verlängert sich die Rentenphase stetig, weshalb der Verzehr des Altersguthabens auf zusätzliche Auszahlungsjahre er-

streckt werden muss. Zudem drücken die tiefen Zinsen die Renditeerwartung. Fazit: Die Umwandlungssätze müssen gesenkt werden, damit das Kapitaldeckungsverfahren und somit die Stabilität in der beruflichen Vorsorge erhalten bleibt.

Auf der Basis der aktuellen Lebenserwartung lässt sich bei einer kalkulatorischen Anlagerendite von 2,5% für einen Mann im Alter von 65 Jahren ein Umwandlungssatz von 5,1% berechnen.

ZWEI KLASSEN VON RENTEN

Da der gesetzliche Mindestumwandlungssatz von 6,8% nur für den obligatorischen Minimalteil der Altersvorsorge gilt, dürfen die Pensionskassen für überobligatorische Guthaben frei über die Rentenhöhe entscheiden. Einige Kassen haben im Überobligatorium den Umwandlungs-

«In der Basisvorsorge gelten die gesetzlichen 6,8%. Auf den zusätzlichen Guthaben werden oft lediglich 5% Umwandlungssatz gewährt.»

satz auf 5% gesenkt. So kann die überhöhte Rente des obligatorischen Guthabens subventioniert werden.

Senkt eine Pensionskasse den künftig anzuwendenden Umwandlungssatz, errechnen sich kleinere Altersrenten, als zuvor in Aussicht standen. Die Einbusse im Rentenversprechen kann korrigiert werden durch höhere Sparbeiträge während des Arbeitslebens oder durch das Hinauszögern des Rentenbeginns über das offizielle Pensinalter hinaus. Ohne solche Schritte lässt sich das bislang erhoffte Rentenniveau nicht sichern.

Der Konkurrenzvergleich spiegelt die aktuelle Situation der Rentensätze, die von der Kassenführung aber jederzeit verändert werden können. Derzeit stellen die Vorsorgeeinrichtungen Profond und Spida die höchsten Renten in Aussicht.

Beide gewähren auf dem gesamten Altersguthaben einen einheitlichen Umwandlungssatz von 6,8%. Profond kalkuliert die Renten mit der Erwartung einer künftigen Anlagerendite von jährlich 3,5%.

Anders Spida. Sie geht von einer niedrigeren Anlagerendite aus, die aber nicht ausreicht, um das Rentenversprechen vollständig zu finanzieren. Die Lücken werden zulasten der Reserven der Kasse verbucht, d. h. auch aus den Reserven der Aktivversicherten umverteilt. Auf das Berechnungsbeispiel mit 500'000 Fr. Guthaben bei Pensionierung ergibt der Umwandlungssatz von Profond und Spida eine Jahresrente von 34'000 Fr.

Die zukünftigen Altersrenten von Prevas hingegen müssen den Gürtel wesentlich enger schnallen. Bei gleichem Guthaben erhalten sie lediglich 27'500 Fr. jährlich. Junge Versicherte können darin einen Vorteil sehen. Prevas kalkuliert so, dass möglichst keine Quersubventionierung anfällt, die aus der Substanz der Kasse und damit von den Aktivversicherten finanziert werden müsste.

PENSIONIERTE VS. BESCHÄFTIGTE

Reichen die angesparten Guthaben der Versicherten nicht aus, um bei der Pensionierung die lebenslange Rentenverpflichtung sicherzustellen, muss die Pensionskasse Rückstellungen für die sogenannten Verrentungsverluste bilden. Diese Rückstellungen schmälern die Reserven der Kasse oder die Verzinsung der Altersguthaben der Aktiven.

Credit Suisse hat berechnet, dass im Jahr 2015 in der zweiten Säule über 5 Mrd. Fr. von den Aktiven zu den Rentnern umverteilt wurden. Diese gigantische Umverteilung ist im System des Kapitaldeckungsverfahrens der zweiten Säule nicht vorgesehen, ist aber wegen des überhöhten gesetzlichen Umwandlungssatzes dennoch Realität.

Wären die Parameter für die Rentenberechnung richtig gesetzt, könnten die Guthaben der Aktivversicherten durchschnittlich einen Prozentpunkt höher verzinst werden. Wegen der Umverteilung geht den heutigen Aktiven viel künftiges Rentengeld verloren.

Umwandlungssätze

Angaben in %	2018		2019		2020		Fallbeispiel Jahr 2018 ²	Gewichteter Umwandlungssatz ³
	Anteil BVG	Überobligatorium	Anteil BVG	Überobligatorium	Anteil BVG	Überobligatorium		
Sammelstiftungen mit Vollversicherungen								
Swiss Life	6,8	5,41	6,8	5,25	6,8	5,10	31 216	6,24
Pax	6,8	5,32	6,8	5,24	6,8	5,05	31 040	6,21
Allianz Suisse	6,8	5,32	6,8	5,08	k.A.	k.A.	31 032	6,21
Basler	6,8	5,12	6,8	4,90	6,8	k.A.	30 646	6,13
Helvetia	6,8	5,12	k.A.	k.A.	k.A.	k.A.	30 630	6,13
Axa	6,8	5,00	k.A.	k.A.	k.A.	k.A.	30 400	6,08
Teilautonome Gemeinschafts- und Sammelstiftungen								
Profond	6,8	6,80	6,8	6,80	6,8	6,80	34 000	6,80
Spida	6,8	6,80	6,8	6,80	6,8	6,80	34 000	6,80
Copré	6,7	6,70	6,6	6,60	6,5	6,50	33 500	6,70
Swisscanto	6,8	6,30	6,8	6,20	6,8	6,10	33 000	6,60
ASGA	6,8	6,20	6,8	6,10	6,8	6,00	32 800	6,56
Transparenta	6,8	6,20	k.A.	k.A.	k.A.	k.A.	32 800	6,56
Vita	6,8	6,00	k.A.	k.A.	k.A.	k.A.	32 400	6,48
Abendrot ¹	6,4	6,40	6,3	6,30	6,2	6,20	32 000	6,40
Nest	6,4	6,40	6,3	6,30	6,2	6,20	32 000	6,40
Axa Group Invest	6,8	5,70	k.A.	k.A.	k.A.	k.A.	31 800	6,36
Futura	6,8	5,60	6,8	5,60	6,8	5,60	31 600	6,32
Groupe Mutuel	6,8	5,40	6,8	5,40	6,8	k.A.	31 208	6,24
Alvoso LLB PK	6,2	6,20	6,1	6,10	6,0	6,00	31 000	6,20
Ascaro	6,2	6,20	6,2	6,20	6,0	6,00	31 000	6,20
PKG	6,2	6,20	6,0	6,00	6,0	6,00	31 000	6,20
Swiss Life Business Invest	6,2	6,20	6,1	6,10	6,0	6,00	31 000	6,20
Phoenix	6,8	5,00	6,8	5,00	6,8	5,00	30 400	6,08
Gemini	6,0	6,00	6,0	6,00	6,0	6,00	30 000	6,00
PK pro	6,0	6,00	6,0	6,00	6,0	6,00	30 000	6,00
Previs	5,9	5,90	5,8	5,80	5,7	5,70	29 500	5,90
NoventusCollect	5,8	5,80	5,6	5,60	5,6	5,60	29 000	5,80
Basler Perspectiva	5,8	5,80	5,8	5,80	5,8	5,80	29 000	5,80
Prevas	5,5	5,50	5,5	5,50	5,5	5,50	27 500	5,50

¹⁾ Umwandlungssätze für neue Betriebe: 6% ²⁾ Altersrente in Franken bei Altersguthaben 500'000 Fr. (60% BVG-Obligatorium/40% Überobligatorium) ³⁾ Gewichtung Umwandlungssatz 2018: 60% BVG-Obligatorium/40% Überobligatorium k.A. = keine Angaben

Wie Zins und Zinseszins die Rente formen

VERZINSUNG Der Anlageerfolg muss für Zinsgutschriften und die Reservebildung reichen. Die Pensionskassen gehen unterschiedlich vor.

Josef Zopp und Gaby Syfrig

Auf Kontoguthaben bei Banken sind derzeit fast keine Zinsen zu erwarten. Glücklicherweise ist, wer keinen Negativzins bezahlt. Anders können Vorsorgeeinrichtungen vorgehen. Dank des weiten Anlagehorizonts können Pensionskassen die Gelder langfristig investieren und so einen merklichen Ertrag erwirtschaften.

Über die letzten drei Jahre richtete Groupe Mutuel den Versicherten eine Zinsgutschrift von durchschnittlich 3,67% aus. Sie hat damit die höchste Verzinsung gewährt. Die Versicherten von Phoenix, PK pro und Previs mussten sich hingegen mit knapp 1,6% zufriedengeben.

1% MEHR ZINS GIBT 7000 FR. RENTE

Wie bedeutend der Einfluss der Verzinsung auf die spätere Pensionskassenrente ist, zeigt das folgende Beispiel. Wird das Altersguthaben über ein Arbeitsleben von vierzig Jahren bei einem versicherten Lohn von 80 000 Fr. mit einem zusätzlichen Prozent verzinst, steigt das Alterskapital bis zur Pensionierung rund 120 000 Fr. höher. Der Rentenbezügler hat so eine Mehrrente von 7200 Fr. jährlich in Aussicht.

Im Langfristvergleich über zehn Jahre haben die Versicherten von Profond am meisten profitiert. Sie erhalten durchschnittlich 2,7% mehr Einkommen als bei anderen Pensionskassen. Profond gewinnt damit die Auszeichnung für die höchste Verzinsung; Groupe Mutuel ist ihr mit durchschnittlich 2,68% dicht auf den Fersen.

Verzinsung der Altersguthaben

in %	2014	2015	2016	2014-2016 Ø jährlich	2012-2016 Ø jährlich	2007-2016 Ø jährlich	Deckungsgrad 31.12.2016	technischer Zinssatz 2016
Vollversicherungen¹								
Allianz Suisse	1,91	1,85	1,35	1,70	1,77	2,18		
Swiss Life	1,93	1,81	1,31	1,68	1,77	2,13		
Axa	1,75	1,75	1,25	1,58	1,71	2,07		
Helvetia	1,91	1,75	1,15	1,60	1,61	2,04		
Basler	1,95	1,75	1,25	1,65	1,77	2,03		
Pax	1,89	1,89	1,49	1,76	1,71	1,99		
Teilautonome Gemeinschafts- und Sammelstiftungen¹								
Profond	3,50	3,50	2,25	3,08	2,85	2,70	107,5	3,50
Groupe Mutuel	3,25	5,00	2,75	3,67	2,90	2,68	117,8	2,00
Ascaro	3,00	2,50	2,50	2,67	2,40	2,55	111,1	2,25
Copré	3,50	2,25	1,75	2,50	2,70	2,45	104,5	2,50
ASGA	4,00	2,50	1,50	2,67	2,60	2,44	109,3	2,50
Swisscanto	3,00	3,50	2,50	3,00	2,40	2,33	106,2	3,00
Vita	3,15	2,95	2,55	2,88	2,47	2,31	104,4	- ²
Axa Group Invest	3,50	1,75	1,25	2,17	2,30	2,30	104,9	2,25
NoventusCollect K Basic	3,00	2,50	2,00	2,50	2,20	2,23	115,8 ³	- ²
Prevas	3,80	2,25	1,90	2,65	2,43	2,23	118,2	2,00
Nest	2,25	2,25	1,75	2,08	1,85	2,18	111,0	2,50
Futura	3,50	2,00	1,25	2,25	2,06	2,17	112,5	2,00
PKG	2,75	2,00	1,75	2,17	1,90	2,13	107,4	2,00
Spida	2,00	2,50	2,50	2,33	2,00	2,13	111,8	2,25
Alvoso LLB PK	2,50	1,75	1,75	2,00	1,95	2,10	- ³	2,50
Previs	1,75	1,75	1,25	1,58	1,55	2,05	- ³	2,75
Transparenta	2,00	2,50	1,50	2,00	1,80	2,03	- ³	2,50
Abendrot	1,75	2,00	1,25	1,67	1,60	2,00	107,7	2,25
PK pro	1,75	1,75	1,25	1,58	1,55	1,75	101,4	2,25
Swiss Life Business Invest	1,75	1,75	1,50	1,67	1,60	- ⁴	101,9	2,00
Phoenix	1,75	1,75	1,10	1,53	- ⁴	- ⁴	98,3	2,00

¹ Gewichtung: 60% BVG-Obligatorium / 40% Überobligatorium ² Altersrentner im 2016 voll rückversichert
³ Durchschnittsdeckungsgrad der Stiftung, individueller Deckungsgrad auf Stufe Vorsorgewerk ⁴ zu wenig Geschäftsjahre

Quelle: www.pensionskassenvergleich.ch

Weniger haben die Versicherten von PK pro erhalten. Ihre Gelder wurden über den diesen Zeitraum lediglich mit durchschnittlich 1,75% verzinst. Michel Herzog, Geschäftsführer der PK pro, erklärt dazu: «Wir verteilen Überschüsse in Form von Wertschwankungsreserven und nicht durch Mehrverzinsung – für 2014 bei-

spielsweise in der Höhe von 16,7 Mio. Fr.» Diese Reservenzuteilung hatte zwar eine Reduktion des Deckungsgrads um 0,8 Prozentpunkte zur Folge, stützte jedoch die Sicherheit der Vorsorgewerke.

Jährlich entscheiden die Pensionskassen, welche Teile des Anlageertrags an die Versicherten ausgeschüttet bzw.

zur Reservebildung eingesetzt werden. Bei einer Zuweisung an die Reserven verbessert sich der Deckungsgrad. Er zeigt an, wie umfangreich die Verpflichtungen durch Vermögenswerte gedeckt sind. In den letzten Jahren konnten die Deckungsgrade dank guter Anlageergebnisse gesteigert werden. Der Ziel-Deckungsgrad vieler Pensionskassen liegt im Bereich von 110 bis 115%. Ein solches Polster ist erforderlich, um Wertschwankungen auf den Kapitalanlagen aufzufangen und in Aktienbaissen eine Unterdeckung zu vermeiden.

AUF DEN DECKUNGSGRAD ACHTEN

Für die Berechnung des Deckungsgrads werden unter den Verpflichtungen die Altersguthaben der Aktivversicherten bzw. deren Freizügigkeitsleistungen einbezogen. Zusätzlich sind die den Rentenbezügern zugesicherten Renten bilanziert. Ihr Barwert wird mit dem sogenannten technischen Zins berechnet.

Je niedriger dieser Diskontsatz liegt, desto mehr Reserven müssen zur Sicherstellung der Rentnerverpflichtungen gebildet werden. Nach einer Faustregel sinkt der Deckungsgrad um bis zu 5 Prozentpunkte, wenn der technische Zins um 0,5 Prozentpunkte reduziert wird. Vergleicht man die Deckungsgrade von Pensionskassen, muss deshalb auch die Höhe des technischen Zinses berücksichtigt werden.

Damit die Renten gedeckt sind, muss dem den Reserven jährlich der technische Zins im vorerwähnten Umfang zugeschrieben werden. Bei fast allen Pensionskassen liegt die Verzinsung der

Altersguthaben der Beschäftigten über die letzten zehn Jahre wesentlich niedriger als der dem Rentnerkapital zugesprochene technische Zins. Dieses Ungleichgewicht führt zur Quersubventionierung der Rentner zulasten der Aktivversicherten.

KÜNFTIG WOHL WENIGER RENDITE

Bei den Vollversicherungen hat Allianz Suisse in den letzten zehn Jahren mit einer Durchschnittsverzinsung von 2,18% die höchste Gutschrift ausgerichtet. Die Durchschnittsverzinsung über drei, fünf und zehn Jahre fällt bei den Vollversicherern sehr ähnlich aus. Sie gewähren eine Kapitalgarantie und wählen deswegen eine vorsichtige Anlagestrategie mit vorwiegend Zinspapieren.

«Es besteht ein Ungleichgewicht der Verzinsung. Die Renten werden subventioniert.»

Für Neugeldanlagen sind die Obligationenrenditen derzeit jedoch sehr gering. Deshalb wird die künftige Rendite der Portfolios wohl sinken. Das wird zur Folge haben, dass die Altersguthaben der Beschäftigten langsamer wachsen als geplant. Was an Zins und Zinseszins fehlt, beeinflusst die Rentenhöhe im Zeitpunkt der Pensionierung nachteilig. Die angehenden Pensionäre müssen wohl oder übel den Gürtel enger schnallen.

Kapital oder Rente – oder beides?

PLANUNG DES KAPITALVERZEHRS Eine Lösung für alle gibt es nicht. Kriterien sind die gesamte Vermögenslage, die steuerliche Situation und die Bereitschaft, mit dem Wertschwankungsrisiko eigenständiger Wertschriften- und Immobilienanlagen zurechtzukommen.

Josef Zopp und Gaby Syfrig

Wenn die Pensionierung näher rückt, lohnt es sich zu überlegen, wie man mit AHV und Pensionskasse haushalten will. Während die AHV ausschliesslich als Rente bezogen werden kann, stehen bei der Pensionskasse die einmalige Kapitalauszahlung und die lebenslange Rente zur Wahl.

Viele Pensionskassen bieten angehenden Pensionären die Möglichkeit, das gesamte Altersguthaben in Kapitalform zu beziehen. Auch eine Mischform von Rente und Kapital ist meist möglich. Im Bundeshaus wird derzeit über eine Anpassung des Ergänzungsleistungsgesetzes beraten, die die Pensionskassen zwingen würde, das BVG-Mindestguthaben (Obligatorium) nur für die Rentenform zu verwenden und lediglich den Barbezug überobligatorischer Guthaben anzubieten.

Gemäss gegenwärtiger Gesetzgebung ist ein vollständiger Kapitalbezug erlaubt; die Pensionskassen sind verpflichtet, mindestens einen Teil als sofortige Auszahlung zu gewähren. Die aktuellen Rahmenbedingungen, etwa die steigende Lebenserwartung und die Befürchtung eines niedrigen Anlageertrags, lassen die Hochrechnung künftiger Pensionskassenrenten von Jahr zu Jahr tiefer ausfallen. Lohnt es sich daher, anstelle einer Rente das Vorsorgevermögen zu beziehen und das Geld für die restliche Lebenszeit selbst zu verwalten? Nebenstehend sind die wichtigsten Überlegungen.

GRUNDSÄTZLICH GILT:

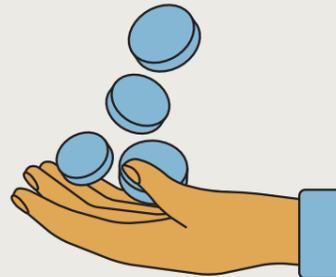
- Es gibt keine Standardlösung für alle. Jede Person muss in Anbetracht der eigenen finanziellen und persönlichen Ausgangslage für sich selbst entscheiden, ob die sofortige Kapitalauszahlung oder der lebenslange Rentenbezug sinnvoll ist. Oftmals ist auch eine Mischform die angemessene Lösung.
- Ehepaare, aufgepasst! Sind beide Ehepartner einer Pensionskasse angeschlossen, ist ein Vergleich der einzelnen Leistungen unverzichtbar. Prüfen Sie, ob es sinnvoll ist, das Pensionskassenvermögen eines der Partner bar zu beziehen und das des anderen in Rentenform ausrichten zu lassen. Vielleicht ist auch ein anteilmässiger Rentenbezug aus beiden Pensionskassen sinnvoll. Prüfen Sie auch die Konditionen für Partnerrenten im Todesfall.
- Je früher Sie Ihren dritten Lebensabschnitt planen, desto besser können Sie wichtige Entscheide fällen. In den letzten Jahren vor der Pension können Steuern optimiert – beispielsweise durch freiwillige zusätzliche Einzahlungen – und die Säulen des schweizerischen Vorsorgesystems aufeinander abgestimmt werden. So lässt sich oft viel Geld sparen.

WAS SPRICHT FÜR DIE RENTE

Mit der monatlichen Auszahlung der Altersrente profitieren die Versicherten von einer höchstmöglichen, lebenslangen Einkommenssicherheit. Insbesondere Personen, die auf eine sorgfältige Budgetplanung angewiesen sind, schätzen Beständigkeit.

Im Todesfall erhält der überlebende Ehepartner je nach Reglement der Kasse 60 bis 70% der Altersrente als lebenslange Hinterbliebenenrente. Bei vielen Pensionskassen ist die Ausrichtung von Hinterbliebenenrenten nicht an die Ehe gebunden. Personen, die ihren Lebensabend im Konkubinatsverhältnis verbringen, sind den Verheirateten oft gleichgestellt.

Wer bei guter Gesundheit ist und mit einer hohen Lebenserwartung rechnen kann, ist mit dem Rentenbezug gut bedient. Der Mensch ist ein Gewohnheitstier. Im Erwerbsleben gewöhnen sich



die meisten daran, mit dem monatlichen Einkommen zu haushalten. In der Folge ist es für sie einfach und bequem, auch die Ausgaben nach der Pensionierung mit regelmässigem Renteneinkommen zu finanzieren. Beim Kapitalbezug kann ein

monatlicher Zahlungsstrom aus dem Vermögen via Dauerauftrag auf das Bankkonto avisiert werden. Es zeigt sich jedoch, dass es vielen Pensionierten nicht leichtfällt, das über Jahre angesparte Geld für den täglichen Konsum zu verbrauchen.

Beim Rentenbezug ist keine eigenständige dauerhafte Anlage des Pensionsvermögens notwendig. Es sind weder Kenntnisse über Finanzmärkte erforderlich, noch muss ein Anlageexperte beigezogen werden.

Die Vermögensbewirtschaftung wird an die Experten der Pensionskasse delegiert. Die Rente wird bei den meisten Pensionskassen unabhängig vom Anlageerfolg ausgerichtet.

WAS SPRICHT FÜR DEN KAPITALBEZUG

Bei der sofortigen Kapitalauszahlung nimmt man die Verantwortung für die Finanzierung des dritten Lebensabschnitts selbst in die Hand. Damit langfristig gleich viel oder mehr resultiert als beim alternativ offenstehenden Rentenbezug, ist je nach dem von der Pensionskasse angebotenen Umwandlungssatz eine Nettoanlagerendite von jährlich 2 bis 3% erforderlich. Diese Rendite steht jedoch im heutigen Anlageumfeld nur mit einer substantiellen Aktienquote von mindestens 30% in Aussicht. Deshalb sind Investmenterfahrung und Risikobereitschaft notwendig.

Beim Kapitalbezug kann der Verbrauch dem aktuellen Einkommensbedarf angepasst werden. In Jahren mit geringem Geldbedarf kann das Vermögen stehen gelassen werden, sodass es in Jahren mit grösseren Anschaffungen oder Projekten zur Verfügung steht. Einfach gesagt: Wer sich das Guthaben auszahlen lässt, kann darüber frei verfügen und die Höhe des Vermögensverzehr nach den eigenen Bedürfnissen ausrichten.

Wer nur auf die Steuern achtet, ist mit dem Kapitalbezug oft besser bedient. Die Auszah-

lungssumme wird einmalig zu einem reduzierten Satz besteuert. In den Folgejahren fällt ausser der vergleichsweise geringen Vermögenssteuer nur die Einkommensbesteuerung des Vermögensertrags an. Altersrenten von AHV und Pensionskasse hingegen unterliegen voll der Einkommenssteuer.

Sterben beide Ehepartner relativ bald nach der Pensionierung, geht das noch nicht verbrauchte

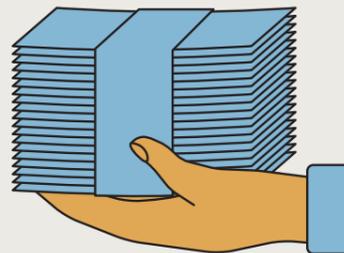


ILLUSTRATION: CLAUDIO KÖPPEL/UFW

Kapital an die Erben über – anders als beim Rentenbezug, wo die Erben in der Regel keine Ansprüche haben. Die Vererbbarkeit des Vorsorgevermögens ist gerade für alleinstehende Personen oft ein Grund, zumindest einen Teil des Pensionskassenkapitals sofort zu beziehen.

In einer seriösen Planung darf die Inflation nicht ausser Acht gelassen werden. In den letzten Jahren ist Teuerung kaum mehr ein Thema gewesen, doch das kann sich ändern. Eine Rente von 50 000 Fr. hat bei einer Inflation von 2% nach zehn Jahren eine Kaufkraft von weniger als 42 000 Fr., nach zwanzig Jahren von nur noch 34 000 Fr.

Beim Kapitalbezug kann man die Anlagestrategie selbst festlegen. Das Kapital kann für die Amortisation einer Hypothek oder in andere Vermögenswerte investiert werden. Die Anlageberatung lässt sich an einen Vermögensverwalter delegieren, oder man kann sich selbst um die Bewirtschaftung kümmern. In einem inflationären Umfeld bestehen Chancen, mit Anlageerfolgen die Teuerung auszugleichen.

Martin Eling: «Bessere Mitsprache, mehr Optionen»

im Auge. Sie muss im Interesse aller zügig abgestellt werden.

Was muss dringend geschehen?

Die Altersreform 2020, über die wir an der Volksabstimmung im September entscheiden können, will unter anderem den Rentenumwandlungssatz der Basisvorsorge von 6,8 auf 6% des Altersguthabens anpassen. Im Satz steckt ein Zinsversprechen. Auch ein 6%-Umwandlungssatz ist mit Blick auf die aktuelle Zinssituation zu hoch, aber immerhin ein Schritt in die richtige Richtung.

Dort, wo der Spielraum es erlaubt, haben viele Pensionskassen den Rentensatz bereits verringert, teils auf 5%. Sollten Neupensionierte deshalb besser ihr Alterskapital zur selbständigen Anlage abziehen, als gekürzte Renten zu akzeptieren? Das muss individuell entschieden werden. Vermutet jemand, wegen angeschlagener Gesundheit nur wenige Rentenjahre in Aussicht zu haben, ist der Kapitalbezug eine echte Option – vor allem, weil restliche Gelder im Rahmen der gesetzlichen Möglichkeiten frei vererbt werden können. Aber das bedeutet, das gesamte Vorsorgegeld in eigener Regie und Verantwortung anzulegen und in Teilbeträgen aufzubrauchen.

Was beobachten Sie? Wie entscheiden sich die Menschen?

Wie vorhin angedeutet kann das Resultat beim Kapitalbezug am Schluss besser oder schlechter ausfallen, als es mit der Rentenzahlung gewesen wäre. Ich schätze, dass 90% bei der Pensionierung die Rente wählen. Das scheint

vielen Menschen die berechenbare, sichere Wahl zu sein.

Was würden Sie empfehlen?

Ein guter Kompromiss ist wohl, nur einen Teil des Altersgeldes in bar zu beziehen, um damit nach eigenen Bedürfnissen umzugehen, aber den Grossteil des Zwangsgesparten als zugesicherte Rente für die restliche Dauer des Lebens fix einzuplanen. Womöglich kommt es ohnehin für alle so weit. Das Parlament berät derzeit darüber, das Vermögen der Basisvorsorge – das sogenannte BVG-Obligatorium – grundsätzlich nicht mehr für den Kapitalbezug zuzulassen.

«Versicherte sollten von der Pensionskasse die Wahl der Höhe des Sparbeitrags einfordern.»

Müssten den Versicherten in der heutigen Zeit aber nicht gerade mehr Wahlmöglichkeiten angeboten werden, als ihnen neue Restriktionen aufzubürden? Eines wäre die freie Wahl der Pensionskasse mit der Einführung eines Systems des Wettbewerbs unter den Kassen. Das wäre eine echte Innovation, die aber bislang politisch aussichtslos ist.

Was ist im heutigen Systembau möglich? Die Versicherten sollten in der gegebenen Struktur der beruflichen Vorsorge

von ihrer Kasse fordern, dass ihnen die Wahl zwischen unterschiedlich hohen Sparbeiträgen offensteht. So kann jeder und jede auf das eigene Vorsorgevermögen Einfluss nehmen.

Und soll auch die Anlagestrategie für das eigene Sparvermögen eigenständig bestimmt werden können?

Das wäre eine gute Sache, doch in der beruflichen Vorsorge wird auf ein solidarisches, gemeinsames Tragen der Investmentsrisiken gesetzt. Die eigenverantwortliche Strukturierung des Vermögens ist nicht banal. Sie setzt voraus, dass nicht nur Vorteile genutzt, sondern auch Nachteile vom Einzelnen geschultert werden.

Wie steht es um die Wahlmöglichkeiten bei den Vorsorgelösungen für Kader und Gutverdienende?

Hier ist in separierten Kassen die Wahl unterschiedlicher Aktienbeimischungen erlaubt. Das ist sinnvoll. Ein Fünfunddreissigjähriger, der sein Vorsorgegeld noch dreissig Jahre lang gebunden weiss, darf mehr Aktien halten und das Wertschwankungsrisiko tragen. Als Sechzigjähriger würde er dann wohl das Börsenrisiko vermindern wollen und eine schwankungsärmere Allokation wählen. Solche Optionen finde ich gut.

Interview: Thomas Hengartner

Professor Martin Eling ist seit 2011 Direktor des Instituts für Versicherungswirtschaft der Universität St. Gallen. Der Vierzigjährige lehrt zu den Themen soziale Sicherung, Mikroversicherungen und Digitalisierung.

Für KMU lohnt sich der Vergleich

OFFERTVERGLEICH Was die Invaliditäts- und Todesfalleleistungen sowie die Administration kosten.

Josef Zopp, Gaby Syfrig und Martin Oehen

Die Kostenberechnung der KMU-Pensionskassen zeigt enorme Unterschiede. Für die gleichen Leistungen verlangt die teuerste Kasse mehr als doppelt so viel wie die günstigste.

Ein umfangreiches Mystery Shopping offenbart, welche Risiko- und Kostenprämien Arbeitnehmer und Arbeitgeber für die berufliche Vorsorge zahlen müssen. Offerten angefragt wurden für ein aufstrebendes Unternehmen mit 87 Mitarbeitenden, das für die Entwicklung von Medikamenten-abgabegeräten tätig ist.

ATTRAKTIVE KMU IM VORTEIL

Das Unternehmen ist seit Jahren derselben Pensionskasse angeschlossen und hat bislang nie alternative Vorsorgelösungen geprüft. Es hat keine Rentenbezüge. Die Belegschaft hat ein tiefes Durchschnittsalter.

Mit diesen Parametern darf das vorsorgesuchende KMU als höchst attraktiv für einen Vorsorgeanbieter gelten. Rasch zeigte sich ein grosses Interesse der Anbieter. Die ersten Offerten trafen nach wenigen Tagen ein. Einzig Allianz Suisse machte kein Angebot. Unternehmen mit mehr als fünfzig versicherten Personen gehören derzeit nicht zum Zielkundensegment.

Die Forderungen der Pensionskassen teilen sich auf in Sparbeiträge zur Bildung der Altersguthaben, in Risiko- und in Verwaltungskostenprämien. In der

Angebotsanfrage war die Höhe der Sparbeiträge klar festgelegt, weshalb sie bei allen Anbietern gleich ausfallen. Die Risikoprämien werden erhoben, um die versprochenen Invaliditäts- und Todesfalleleistungen zu finanzieren. Mit den

Angebote

	Risiko- und Verwaltungskosten ¹ in Fr.
Sammelstiftungen mit Vollversicherung	
Basler	208 021
Helvetia	221 421
Axa	254 197
Swiss Life	283 062
Pax	294 762
Teilautonome Gemeinschafts- und Sammelstiftungen	
PKG	136 439
Prevas	140 385
Swisscanto	147 893
Phoenix	154 978
Futura	170 846
Spida	172 888
Profond	174 500
Alvoso LLB PK	180 871
Copré	185 698
Basler Perspectiva	186 098
Axa Group Invest	191 334
Transparenta	191 976
Previs	194 158
Gemini	202 919
Ascaro	209 855
Swiss Life Business Invest	212 241
Nest	216 683
Vita	222 724
ASGA	240 565
Stiftung Abendrot	252 031
Noventus	253 848
PK pro	288 748
Groupe Mutuel	303 052

Fallbeispiel: KMU mit 87 Mitarbeitenden, AHV-Lohnsumme 10 291 000 Fr.
¹⁾ inkl. Beiträge für Sicherheitsfonds und Teuerungsausgleich, abzüglich durchschnittliche Risikoüberschüsse der letzten drei Jahre

Quelle: www.pensionskassenvergleich.ch

Kostenprämien decken die Pensionskassen die Aufwendungen für Administration und Vertrieb.

Das Angebot mit den tiefsten Risiko- und Verwaltungskosten hat PKG eingereicht. Sie ist mit 136 439 Fr. für das of-fertsuchende Unternehmen der Preis-leader. Mit 140 385 Fr. belegt Prevas den zweiten Rang. Swisscanto liegt mit 147 893 Fr. auf Platz drei.

KAPITALGARANTIE KOSTET

Der Durchschnittspreis sämtlicher Angebote liegt bei rund 200 000 Fr. Das teuerste Angebot hat Groupe Mutuel mit 303 023 Fr. unterbreitet. Sie verlangt damit für die gleichen Leistungen doppelt so viel wie die günstigsten Anbieter.

Sammelstiftungen mit Vollversicherung gewähren eine Kapitalgarantie. Die Vorsorgegelder sind auch in schlechten Börsenjahren geschützt und geraten nicht in Unterdeckung. Die Kehrseite der Vollversicherungsgarantie sind Kosten für die Kapitalgeber – d.h. die Versicherungsgesellschaft –, die in Form höherer Risikobeiträge von den Versicherten bezahlt werden müssen. Deshalb sind die Risikoprämien bei den Vollversicherern tendenziell höher als bei Gemeinschafts- und Sammelstiftungen, die keine Kapitalgarantie anbieten.

Dieses Jahr geht die Auszeichnung für die geringsten Risiko- und Verwaltungskosten unter Vollversicherern an die Basler. Mit 208 021 Fr. hat sie die Nase vorn. Helvetia ist ihr mit 221 421 Fr. Prämiensumme dicht auf den Fersen. Das teuerste Vollversicherungsangebot unterbreitete Pax mit 294 762 Fr.

DER PRAXISTEST

Das Beratungsunternehmen Weibel Hess & Partner hat im Auftrag der «Finanz und Wirtschaft» und der «SonntagsZeitung» zum zwölften Mal einen Pensionskassenvergleich unter 29 Gemeinschafts- und Sammelstiftungen durchgeführt, die sich für die berufliche Vorsorge von KMU und ihren Mitarbeitenden anbieten. Bewertet werden die Leistungen der Sammelpensionskassen von rund 200 000 Firmen mit über 1,6 Mio. Versicherten. Teil der Analyse war ein Praxistest, für den verdeckt eine Offerte für eine Firma angefordert wurde (www.pensionskassenvergleich).

Prämienunterschiede wie für das vorliegende Unternehmensbeispiel sind nicht selten. Je nach Branche und Grösse des Betriebs fallen Risiko- und Verwaltungskosten weit auseinander. Der Preiskampf unter den KMU-Pensionskassen hält an. Einige versuchen, mit verlockenden Angeboten neue Firmen für sich zu gewinnen.

Bestehende Kunden haben jedoch oft das Nachsehen, da ihre Verträge über Jahre stillschweigend auf gleichem Tarif weitergeführt werden. Wollen KMU nicht zu den Verlierern zählen, sollten sie ihre Pensionskassenlösung regelmässig überprüfen und die Konditionen neu aushandeln. Dabei müssen Kündigungsfristen im Auge behalten werden.

22%

DER 3A-VORSORGEGELDER SIND NICHT AUF BANK-KONTEN, SONDERN IN WERTSCH RIFTEN ANGELEGT.

MEHR ALS

800

MILLIARDEN FRANKEN

VERMÖGEN SIND IN DEN PENSIONS-KASSEN GEBUNKERT.

55%

DES PENSIONS-KASSEN-VERMÖGENS SIND IN AKTIEN UND IMMOBILIEN ANGELEGT.

«Länger arbeiten, mehr ein:

ROMEO LACHER Der Präsident der Börsenbetreiberin SIX Group kritisiert die Zinspolitik der Schweizerischen Nationalbank, und er fordert, das Vorsorgesystem der Schweiz grundlegender zu überarbeiten, als es das Parlament beschlossen hat. Im Interview stellt er zudem klar, wie er die Börse SIX in ergänzenden Dienstleistungssegmenten besser profilieren will.

Mit Romeo Lacher steht ein erfahrener Banker an der Spitze des Finanzdienstleisters SIX Group. Das Unternehmen ist 2008 entstanden, als die Schweizer Börse mit den Infrastrukturträgern für Wertchriftenverwahrung und für den bargeldlosen Zahlungsverkehr fusioniert wurde. 1993 bereits hatten sich die damals noch selbständigen Wertschriftenbörsen von Basel, Genf und Zürich zur Schweizer Börse zusammengeschlossen. 1995 wurde der Handel vom Parkett auf eine rein elektronische Plattform migriert. Aktionäre der SIX Group sind rund 130 nationale und internationale Finanzinstitute.

Herr Lacher, wie prägt das Niedrigzinsumfeld die Akteure und den Finanzmarkt? Was sind die Konsequenzen?

«Bald muss wohl bis siebzig gearbeitet werden. Ansonsten lässt sich ein angemessener Lebensstandard nicht mehr sicherstellen.»

Ich sehe wenig positive, sondern primär negative Auswirkungen der tiefen Zinsen. Alles, was man mit der expansiven Geldpolitik erreichen wollte, wie zum Beispiel Ankurbelung des Wirtschaftswachstums, ist im besten Fall verhalten eingetreten. Die negativen Auswirkungen haben jedoch grosse langfristige Nachteile geschaffen. Der massive Eingriff der Zentralbanken hat zu einer Verzerrung der Preisbildung am Markt geführt. Auch besteht das Risiko der Blasenbildung etwa bei den Immobilien oder am Aktienmarkt. Ganz zu schweigen von den negativen Auswirkungen auf die Sozialversicherungssysteme.

Die Altersvorsorge leidet unter den tiefen Zinsen. Wie robust ist das Schweizer Dreisäulenmodell?

Wenn wir nichts tun, könnten sich die Probleme verschärfen. Trotz der Kompromisse in der aktuellen Rentenreform muss das Dreisäulensystem stärker reformiert werden. Aus meiner Sicht muss das Rentenalter hinaufgesetzt werden, ansonsten werden die Renten sinken. Zudem braucht es mehr Flexibilität bei den Anlagerichtlinien für die Träger der beruflichen Vorsorge.

Müssen die Menschen bald bis siebzig arbeiten?

Das ist die Konsequenz. Um den Besitzstand in der finanziellen Altersvorsorge zu wahren, werden wir nicht darum herumkommen. Ansonsten können wir mit der Höhe der Renten nicht mehr einen angemessenen Lebensstandard sicherstellen. Die Leute können nicht länger leben, ohne dass die länger werdende Rentenphase in der Höhe der Zahlungen berücksichtigt wird. Das heisst: länger arbeiten, mehr einzahlen oder auf einen Teil der bislang in Aussicht gestellten Rente verzichten.

Wie gut für die Geschäfte des Börsenbetreibers SIX ist es, wenn die Finanzmärkte wegen politischer Unwägbarkeiten und monetärer Ungleichgewichte turbulenter werden?

Das bringt Bewegung in die Märkte. Davon profitieren wir als Börsenbetreiberin. Das Handelsvolumen steigt deutlich. Allerdings müssen wir als Verantwortliche der Schweizer Finanzmarktinfrastruktur sicherstellen können, dass wir auch ausserordentlich hohe Volumen bewältigen. Dass wir dazu in der Lage sind, haben wir in der Vergangenheit immer wieder bewiesen.

Im Umbruch ist auch SIX selbst. Das Unternehmen hat den Sitz von der Zürcher Innenstadt nach Zürich-Hardturm verlegt. Welche Schwerpunkte setzen Sie?

Vorab werde ich mit dem Verwaltungsrat überprüfen, ob die einzelnen Divisionen wirklich über zukunftsgerichtete Strategien verfügen. Zweitens muss SIX agiler und dynamischer werden. Und wir werden, drittens, das Mandat, das uns die Aktionäre vor zehn Jahren gegeben haben, durch den Verwaltungsrat überprüfen. Wir müssen uns die Frage stellen, was unsere Aktionäre – die Banken –, die gleichzeitig unsere Kunden sind, von uns als Anbieter erwarten und ob wir dafür noch richtig aufgestellt sind. Die Anforderungen an die Infrastruktur haben sich in den letzten Jahren massiv verändert. Dem müssen wir Rechnung tragen.

SIX gehört rund 130 Banken. Können Sie sich Änderungen der Eigentumsstruktur vorstellen?

Das wäre grundsätzlich denkbar. Nicht alle Geschäftsbereiche benötigen dasselbe Aktionariat. So sind beispielsweise im internationalen Bezahlkartengeschäft nicht in erster Linie die Banken die Kunden, sondern nationale und internationale Händler. Es wäre also denkbar, die Eigentumsstruktur im Kartengeschäft zu flexibilisieren, sei es dass wir

andere Beteiligungsverhältnisse zulassen oder dass wir uns mit einem anderen Unternehmen zusammenschliessen.

Eine grosse Herausforderung für Sie sind die Preise der Börsentransaktionen. Kommt SIX im europäischen Umfeld noch stärker unter Druck?

Die Preise werden weiter sinken. Aber ebenso wichtig sind die Liquidität eines Handelsplatzes, kurze Abwicklungsfristen, Stabilität und Zuverlässigkeit. Das hilft uns. Wir sind nicht immer und überall die Günstigsten, aber international sehr wettbewerbsfähig. So stellt die Schweizer Börse nach wie vor den Referenzmarkt für die Schweizer Titel dar. Das ist im internationalen Vergleich nicht selbstverständlich und spricht für unsere Qualität.

Wo können Sie denn noch wachsen?

Vordringlich in unserem internationalen Geschäft, also im Kartengeschäft und bei den Finanzinformationen. Da haben wir grosse Wachstumschancen. Ich sehe aber auch neues Ertragspotenzial bei Tätigkeiten, die die Banken heute selbst erledigen und die sie an uns auslagern könnten.

«Die SIX könnte ein Transaktionscenter für Banken werden – nicht für alle, aber für spezifische Anforderungen.»

Da gibt es ja Ideen, dass Banken ihre Backoffices zusammenschliessen und so massiv Kosten sparen können. Welche Rolle könnte SIX bei einer Schweizer «Superbank» spielen?

Solche Ideen wirken auf den ersten Blick sehr überzeugend. Die Umsetzung ist aber deutlich komplexer, als viele meinen. Eine zentrale «Superbank» – eine Transaktionsbank – für alle Schweizer Institute halte ich nicht für realistisch und auch für kaum umsetzbar. Da sind die Bedürfnisse, die IT-Plattformen und die Prozesse der einzelnen Institute viel zu unterschiedlich. Was jedoch auf grosses Interesse stösst, sind Lösungen für einzelne Banken oder Bankgruppen. Also nicht eine Lösung für alle, aber spezifische Lösungen für spezifische Anforderungen.



BILD: PHILIPP ROHNER

zahlen oder weniger Rente»



ZUR PERSON

Der Ökonom Romeo Lacher ist seit 1. Januar als Nachfolger von Alexandre Zeller Verwaltungsratspräsident der SIX Group. Dem Gremium gehört er bereits seit 2008 an. Von 1990 bis 2016 war er bei der Credit Suisse in verschiedenen Führungsrollen tätig, zuletzt als Chief Operating Officer der Division International Wealth Management. Der 56-Jährige hat an der Universität St. Gallen Betriebswirtschaft studiert. An der Bostoner Harvard Business School absolvierte er das Advanced Management Program.

So könnten Sie eine Transaktionsbank nur für UBS und CS lancieren?

Oder für die Kantonalbanken oder die Regionalbanken. Auch hier bin ich skeptisch, ob dies gelingen würde. Weitaus erfolgsversprechender scheint mir die Auslagerung nicht differenzierender Leistungen ganzer Bankgruppen. Beispiele sind der Betrieb und die Weiterentwicklung der Bancomaten, regulatorische Dienstleistungen oder eine zentrale Valorendatenbank. Mit dem Aufbau eines Security Operation Center wollen wir künftig mittleren und kleinen Banken Unterstützung bieten im Kampf gegen Cyber-Kriminalität.

Werden Auslagerungen einen weiteren grossen Stellenabbau auf dem Schweizer Finanzplatz provozieren?

Der Stellenabbau in den nachgelagerten Bereichen einer Bank geht voraussichtlich ohnehin weiter. Die Institute müssen Kosten sparen und sich noch effizienter aufstellen. Somit werden Funktionen ausgelagert, konsolidiert oder automatisiert. Andererseits werden in anderen Bereichen auch neue Stellen geschaffen.

Das sind düstere Aussichten für den Finanzplatz.

Nein. Ich bin sogar zuversichtlich, dass wir unsere Position stärken können. Wir stehen zwar in einem harten Wettbewerb mit anderen Finanzplätzen. Aber gerade in Zeiten der Unsicherheit sind Werte wie Sicherheit, Stabilität und hohe Qualität zunehmend wichtig. Diese Vorteile werden auch in Zukunft helfen, dass unser Finanzplatz weiter wächst.

Wird der Brexit-Entscheid Grossbritanniens nützen?

Das ist zum jetzigen Zeitpunkt kaum abschätzbar. Aber Grossbritannien wird alles daransetzen, dass der Finanzplatz London so stark wie möglich bleibt. Es ist unrealistisch zu glauben, die Banken würden sich aus London verabschieden und beispielsweise zu uns in die Schweiz kommen. Dass sich die EU in naher Zukunft jedoch mit einem weiteren wichtigen Drittland arrangieren muss, könnte für die Schweiz mindestens mittelfristig vorteilhaft sein.

SIX ist der wichtigste Finanzinfrastrukturanbieter der Schweiz. Wie verletzlich ist sie für Cyber-Angriffe?

Als Infrastrukturanbieter sind auch wir Cyber-Angriffen ausgesetzt. Die Risiken steigen. Wir haben deshalb ein eigenes Projekt gestartet und werden einen hohen zweistelligen Millionenbetrag investieren, um unsere Cyber-Sicherheit zu verstärken und unser Abwehrdispositiv zu verbessern. Es ist wie damals im Kalten Krieg: Man rüstet auf, aber es findet immer jemand neue Wege, um anzugreifen zu können. Wir stellen sicher, dass wir möglichst wenig angreifbar sind, aber ein Restrisiko bleibt.

Angegriffen werden Sie in Ihrem Geschäftsfeld auch von alternativen Börsen und digitalen Plattformen. Braucht es künftig überhaupt noch etablierte regulierte Börsen wie SIX?

Zweifellos. Ein regulierter Rahmen bringt Sicherheit, gewährleistet einen fairen und transparenten Handel und schafft damit Vertrauen. Dies scheint mir sowohl aus Sicht der Emittenten als auch der Investoren zentral. Gerade in Krisenzeiten zeigt die Erfahrung, dass vermehrt Volumen zu den regulierten Börsenplätzen zurückfliessen.

Doch im Internet boomen ausgerechnet Crowdfunding- und Crowdlending-Plattformen, die mehrheitlich nicht beaufsichtigt sind.

«Crowdplattformen sind riskant. Die Gefahr besteht, dass Anleger im grossen Stil Geld verlieren.»

Ich erachte diese Tendenz als gefährlich. Die Tatsache, dass die meisten Plattformen nicht reguliert sind, bedeutet für Nutzer und Anleger ein sehr hohes Risiko. Viele Leute unterschätzen das Ausfallrisiko. Zudem haben sich Geschäftsmodelle noch nicht über einen ganzen Wirtschaftszyklus hinweg bewähren müssen. Die Gefahr, dass Anleger im grossen Stil Geld verlieren, ist nicht zu unterschätzen. Das haben wir in China bereits erlebt, wo Geldgeber auf Lending-Plattformen hohe Verluste eingefahren haben.

Anlegerfantasien wecken auch alternative Zahlungsmittel wie Bitcoin. Welche Bedeutung hat Bargeld künftig noch?

Ich brauche praktisch kein Bargeld mehr. Die Bedeutung wird massiv abnehmen. Es braucht noch Währungen wie den Franken, aber es braucht langfristig kein Bargeld mehr. Bares ist teuer und unsicher. Das sogenannte Mobile Payment und generell der elektronische Zahlungsverkehr werden massiv zunehmen. Millionen von Rechnungen werden immer noch auf Papier verschickt. SIX will dazu beitragen, dass es in fünf bis zehn Jahren keinen papiergebundenen Zahlungsverkehr mehr gibt.

Interview: Martin Spieler

«Für die Vorsorge ist ein Fonds mit 75% Aktien optimal»

DANIEL MEWES *designierter Leiter Investment Solutions und Mitglied der Geschäftsleitung von PostFinance, legt den Vorsorgekunden prüfungswerte Alternativen vor.*



BILD: ZVG

Die Zusammenarbeit mit Axa ist seit Jahren eine der erfolgreichsten Kooperationen der Bancassurance. Es ist in der Tat so, dass Axa und PostFinance Mitbewerber sind. Für uns spricht, dass wir eine gesamtheitliche Sicht auf die finanziellen Verhältnisse der Kundinnen und Kunden haben.

Was bedeutet das konkret?

Wir bieten alles rund ums Geld aus einer Hand. Als kleiner Nebeneffekt bezahlen Kunden, die bei uns eine Lebensversicherung führen, keine Kontoführungsgebühren. Letzten Endes entscheidet der Kunde, bei welchem Finanzinstitut er seine Lebensversicherung abschliessen will.

Die Tiefzins- und teils Negativzinsspirale dreht sich weiter. Wäre es da nicht sinnvoller, das Ersparte einfach unter die Matratze zu legen?

Ich kann solche Gedankengänge ein Stück weit nachvollziehen. Das Horten hoher Bargeldbestände in den eigenen vier Wänden birgt jedoch erhebliche Sicherheitsrisiken. Ich könnte da nicht mehr ruhig schlafen. Hinzu kommt, dass es je nach Anlegerprofil auch im aktuellen Zinsumfeld viele prüfungswerte Alternativen gibt, auf den Ersparnissen eine angemessene Rendite zu erzielen. Gerade beim systematischen Vermögensaufbau ist es entscheidend, frühzeitig damit anzufangen. Verlorene Jahre können kaum mehr aufgeholt werden.

Herr Mewes, die Altersvorsorge wird belastet von Tiefzinsen und längerer Rentendauer wegen zunehmender Lebenserwartung. Warum ist PostFinance dennoch in diesem Bereich aktiv?

Wir unterstützen und begleiten Kundinnen und Kunden beim Vermögensaufbau, um den immer kleiner werdenden Leistungen aus der ersten und der zweiten Vorsorgesäule entgegenzuwirken. Damit sprechen wir Kunden mit etwas überschüssiger Liquidität an, die sie entweder in der Säule 3a oder 3b investieren können. Mit unserem Angebot decken wir sämtliche Vorsorgebedürfnisse ab.

Sie profilieren sich mit einem Vorsorgefonds mit 75%-Aktienanteil. Ist das nicht ein sehr grosses Risiko?

Die Erfahrung zeigt, dass die Finanzmärkte langfristig höhere Risiken mit einer höheren Rendite entschädigen. Für Kunden mit der entsprechenden Risikofähigkeit und einem langen Anlagehorizont – was in der Säule 3a häufig gegeben ist – ist dieser Fonds eine optimale und kostengünstige Möglichkeit. Zudem ist der Fonds dank des hohen Aktienanteils möglichen Zinsänderungsrisiken weniger ausgesetzt als Vorsorgefonds mit höherem Obligationenanteil.

PostFinance bietet auch Lebensversicherungen an. Warum soll der Kunde nicht selbst zum Versicherer gehen?

In welchen Märkten lassen sich zurzeit die besten Renditen erzielen?

Ich erachte es als wenig zielführend, sich auf einzelne Märkte zu konzentrieren. Sinnvoller ist ein breit diversifiziertes Portfolio, das auf verschiedene Märkte, Währungen und Anlageklassen setzt. In der langen Frist generieren Aktienanlagen grundsätzlich eine höhere Rendite als beispielsweise eine Investition in Obligationen.

Also empfehlen Sie die Aktienanlage? Wenn es der Risikofähigkeit und der Risikobereitschaft entspricht, sollte ein langfristig orientierter Anleger einen höheren, diversifizierten Aktienanteil im Portfolio halten.

Interview: do



Von 2770 Vorsorgern sind 1800 geblieben

PENSIONSKASSENMARKT *Versicherer drosseln Wachstum – Kassen geben auf.*

Josef Zopp

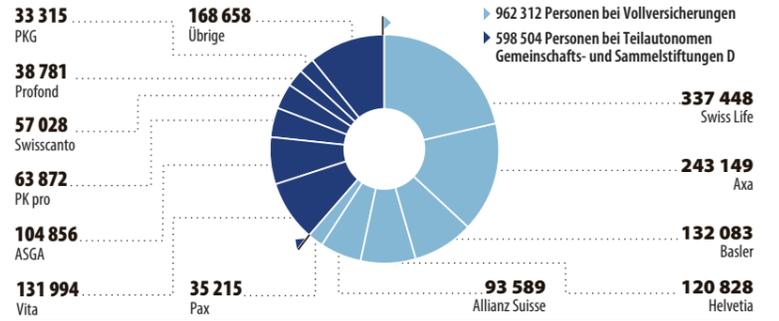
Mehr als 4 Mio. Erwerbstätige und 1,1 Mio. Rentenbeziehende sind bei Trägern der beruflichen Vorsorge angeschlossen. Personen, die bei der Pensionierung das Kapital anstelle einer Rente beziehen, sind in diesen Zahlen nicht berücksichtigt. Über 50 Mrd. Fr. werden jährlich von Arbeitnehmenden und Arbeitgebern zusammen in die Vorsorge eingezahlt.

2005 waren noch 2770 Vorsorgeeinrichtungen registriert. Nun sind es gemäss dem Bundesamt für Statistik noch rund 1800. Sie weisen eine Bilanzsumme von kumuliert 800 Mrd. Fr. aus. Grossunternehmen und die Arbeitgeber der öffentlichen Hand haben betriebseigene Pensionskassen. Kleine und mittelgrosse Gesellschaften schliessen sich Gemeinschafts- und Sammelstiftungen an.

Der Markt der KMU-Kassen unterteilt sich in teilautonome Gemeinschafts- und Sammelstiftungen sowie Vollversicherungsleistungen, die von Lebensversicherern geführt werden. Letzteres bedeutet, dass die Guthaben der Versicherten durch Garantien der Lebensversicherer jederzeit vollumfänglich gedeckt sind; eine Unterdeckung ist ausgeschlossen. Der Preis für diese Kapitalgarantie sind tendenziell höhere Prämien sowie höhere Prämien sowie niedrigere Leistungsversprechen. Für den aktuellen Vergleich werden die bedeutendsten Gemeinschafts- und Sammelstiftungen einander in mehreren Kategorien gegenübergestellt.

In den untersuchten Vorsorgeträgern sind 62% aller versicherten Personen bei einem der Vollversicherer angeschlossen – Tendenz sinkend. Der rückläufig erwartete Ertrag an den Finanzmärkten sowie die Herausforderungen aufgrund der stei-

Teilnehmer am Pensionskassen-Rating 2017



Quelle: www.pensionskassenvergleich.ch / Grafik: FuW, sm

«Für 4 Mio. Arbeitnehmende und 1,1 Mio. Rentner werden 800 Mrd. Fr. Vorsorgegelder treuhänderisch verwaltet.»

genden Lebenserwartung führen dazu, dass die Vollversicherer spürbar zurückhaltend sind im Abschluss neuer Garantieverträge. Sie versuchen, mit Leistungs-offerten zu wachsen, die in den wesentlichen Punkten dem Angebot der teilautonomen Gemeinschafts- und Sammelstiftungen entsprechen.

Die Pensionskassen werden oft allein nach dem Deckungsgrad der bilanzierten Verpflichtungen bewertet. Für ein besseres Verständnis plant die OBERAUFSICHTSKOMMISSION berufliche Vorsorge, künftig verschiedene zusätzliche Risikokennzahlen zu erheben. Ergänzend zum Deckungsgrad sollen die Sanierungsfähigkeit oder das Aktiven-Rentner-Verhältnis aufgezeigt werden.

Seit Bestehen der beruflichen Vorsorge wächst der Rentnerbestand stetig. Mit der Pensionierung der Babyboom-Generation wird der Anteil der Rentner in der Bevölkerung und bei den Vorsorgeeinrichtungen weiter steigen. Die grösste Herausforderung für die Kassen ist, das finanzielle Gleichgewicht zu halten, wenn immer mehr Rentengeld auszuzahlen ist.

158
MILLIARDEN FRANKEN

JÄHRLICH WERDEN GESAMTHAFT VON ALLEN SOZIALVERSICHERUNGEN DER SCHWEIZ AUSGEZAHLT.

Selbst über das Vorsorgegeld bestimmen

KADERVORSORGE Für einkommensstarke Mitarbeitende kann in separierter Pensionskasse die Wahl unterschiedlicher Anlagestrategien angeboten werden. Eine anstehende Gesetzesrevision könnte die noch geringe Zahl der Anbieter rasch vergrössern.

Marco Lüthy, Othmar Erni und Josef Zopp

Pensionskassen können einkommensstarken Versicherten die freie Wahl der Anlagestrategie anbieten. Dies gilt in einer separierten Kasse für das Vermögen, das mit Sparbeiträgen auf Lohnteilen über 126900 Fr. pro Jahr gebildet wird. Die gesetzliche Grundlage ist die Verordnungsbestimmung Art. 1e BVV 2, daher spricht man in diesen Fällen von 1e-Lösungen.

Anders als in der obligatorischen beruflichen Basisvorsorge wird der Anlageentscheid nicht durch den Stiftungsrat oder die Vorsorgekommission getroffen. Die versicherte Person selbst wählt aus einer vorgegebenen Zahl von Anlagestrategien, nach eigenen Bedürfnissen und der Risikofähigkeit. Damit profitiert sie direkt vom Anlageerfolg, trägt aber auch das Verlustrisiko. Sie verzichtet auf eine garantierte Mindestverzinsung.

SCHONEND FÜR IFRS-BILANZEN

Firmen, die ihre Buchhaltung nach IAS/IFRS oder US-GAAP abschliessen, können mit 1e-Kaderplänen das Ausmass der bilanzierten Pensionsverpflichtungen reduzieren. Auf diesem Teil der Vorsorge müssen keine Rückstellungen für künftige Verpflichtungen gebildet werden.

Obwohl der Versicherte die freie Wahl der Anlagestrategie hat, besteht gemäss Freizügigkeitsgesetz bislang dennoch die Pflicht zur Erbringung einer Mindestleistung bei Austritt des Versicherten. Mit einer Motion wies Nationalrat Jürg Stahl im Jahr 2008 auf diesen Widerspruch hin und verlangte eine Anpassung.

Wegen der heutigen Leistungspflichten bilden einzelne Vorsorgeanbieter für 1e-Pläne Wertschwankungsreserven. Andere wollen die Garantie vertraglich wegbedingen. Im Bundeshaus wird derzeit eine Anpassung des Freizügigkeitsgesetzes ausgearbeitet, die den Wegfall jeglicher Austrittsgarantie im 1e-Bereich vorsieht. Gleichzeitig soll die Auswahl von Anlagestrategien beschränkt werden. Diskutiert wird die Einengung auf fünf bis zehn Anlagestrategien.

ALLE CHANCEN UND ALLE RISIKEN

Zum ersten Mal sind dieses Jahr die Anbieter von Kadervorsorgeleistungen verglichen worden. Ein Mystery Shopping für ein Unternehmen mit dreizehn Kadervorsorgeleistungen zeigt enorme Unterschiede. Helvetia Sammelstiftung hat aufgrund der Branchenzugehörigkeit des «Anfragers» auf die Offertabgabe verzichtet. Die Trianon Sammelstiftung und die Liberty Sammelstiftung haben offeriert, wollen sich dem Marktvergleich jedoch nicht öffentlich stellen.

Es ist davon auszugehen, dass nach der geplanten Anpassung des Freizügigkeitsgesetzes weitere Stiftungen ihr Sortiment auf 1e-Lösungen ausweiten werden. Ein Angebot unterbreitet hat auch das VZ Vermögenszentrum, das sich früher nur als unabhängiger Berater gab, heute aber mit eigenen Produkten am Markt auftritt.

Offertenvergleich Kadervorsorge

Sammelstiftung	Risiko- und Verwaltungskosten ¹	Stiftungsgebühren ²	Totalkosten	Altersleistung	Gesundheitsprüfungen für Fallbeispiel (bei Vertragsabschluss)
	in Fr.	in Fr.	in Fr.		
Gemini	24 755	7 520	32 275	Kapital oder Altersrente (auf Anfrage)	keine
Yourpension	25 657	14 790	40 447	Kapitalbezug zwingend	keine
Zürich Vita Select	39 162	2 113	41 275	Kapitalbezug zwingend	keine
Elite Vorsorgestiftung	22 335	21 128	43 463	Wahl Kapital oder Altersrente	keine
VZ Sammelstiftung ³	29 543	14 790	44 333	Wahl Kapital oder Altersrente	keine
PensFlex ³	33 723	16 903	50 626	Wahl Kapital oder Altersrente	keine
Swiss Life	47 695	19 438	67 133	Kapitalbezug zwingend	für 1 Person notwendig

Fallbeispiel: KMU mit 13 versicherten Mitarbeitern, versicherte Lohnsumme 820 100 Fr., Vorsorgevermögen 4 225 629 Fr., IV-Rente 60%, Partnerrente 40%, Kinderrenten 5%, Todesfallkapital 200%, Sparen für Altersvorsorge 20%

¹ inklusive Beiträge für Sicherheitsfonds

² abhängig von der Höhe des Vorsorgevermögens sowie bei einzelnen Gesellschaften nach gewählter Anlagestrategie (im Vergleich wurden bei diesen Gesellschaften Durchschnittskosten gerechnet); zulasten Arbeitgeber oder Arbeitnehmer (durch Rechnungsstellung oder direkte Debitbelastung beim Versicherten); unterschiedliche Regelungen bei den Gesellschaften; bei Elite mit zunehmendem Vermögen degressiv abnehmend

³ in den Risikokosten sind Rückstellungen eingerechnet, womit allfällige Austrittsverluste (Art. 17 FZG) finanziert werden können; nach Wegfall der Mindestgarantien reduzieren sich demnach die Risikokosten

Quelle: www.pensionskassenvergleich.ch

«Jeder wählt aus fünf bis zehn Anlagestrukturen, nach eigenen Bedürfnissen und der Risikobereitschaft.»

In der Tabelle aufgelistet sind die Risikobeiträge, die Verwaltungskosten und die Stiftungsgebühren. Die Risikoprämien werden zur Finanzierung der Invaliden- und Hinterlassenenleistungen herangezogen. Die Verwaltungskosten decken Aufwendungen der Administration und des Vertriebs. Die Stiftungsgebühren werden für Beratungsleistungen und die Stiftungsleitung erhoben. In den Angebotsanfragen war die Höhe der Sparbeiträge klar festgelegt, sie fallen demzufolge bei allen Anbietern gleich aus.

GROSSE KOSTENUNTERSCHIEDE

Gemini hat mit 32 275 Fr. das Angebot mit den insgesamt tiefsten Kosten unterbreitet. Das teuerste Angebot – die Offerte von Swiss Life – ist mit 67 133 Fr. mehr als doppelt so hoch ausgefallen. Die Risiko- und Verwaltungskosten werden mit Beiträgen der Arbeitgeber und der Arbeitnehmer finanziert.

Die Stiftungsgebühren werden bei einzelnen Anbietern dem jährlichen Anlageerfolg des 1e-Plans belastet. In einigen Fällen ist die Höhe der Stiftungsgebühren abhängig von der gewählten Anlagestrategie. Bei der Elite Vorsorgestiftung nehmen diese Gebühren mit zunehmendem Vorsorgevermögen degressiv ab.

Die Beurteilung darf jedoch nicht nur auf der Kostenebene stattfinden. Weitere Faktoren sind Auflagen zu bspw. Gesundheitsprüfungen, Kapital- oder Rentenbezug im Alter sowie insbesondere die Möglichkeiten der Anlageauswahl.

Zürich Vita und Swiss Life bieten ausschliesslich hauseigene Anlagestrategien an. Bei den übrigen Anbietern ist die Wahlfreiheit bei der Kapitalanlage weit grösser. Ausser einer Investition in Anlagefonds kann die Bewirtschaftung dieses Teils des Vorsorgegeldes auch mit individuellen Mandaten an eine Bank oder einen Vermögensverwalter delegiert werden.

Solide Renditen

KAPITALANLAGEN *Noch sind die Anlageergebnisse stattlich. Doch künftig*

Adrian Bienz und Josef Zopp

Die geprüften teilautonomen Kassen haben 2016 eine Performance von durchschnittlich 3,8% erzielt. Damit haben sie sowohl den BVG-Mindestzins von 1,25% als auch ihre Sollrendite deutlich übertroffen. Das Tiefzinsumfeld macht zu schaffen. Banken geben den Negativzins vermehrt an die Pensionskassen weiter.

Die Anlagekategorien rentierten recht unterschiedlich. Während Aktien Welt sowie Immobilien Schweiz eine hohe positive Rendite erreichten, verloren Aktien Schweiz an Wert. Obligationen, sowohl in Franken wie auch in Fremdwährungen, erzielten eine leicht positive Rendite.

Insgesamt fielen die Anlageresultate erfreulicher aus als im Vorjahr. Kassen mit einer höheren Allokation in Aktien Welt sowie Immobilien Schweiz erzielten bessere Ergebnisse. Bei der Wahl der Strategie und den Gewichtungen der Anlagekategorien spielen neben dem zu erwartenden Ertrag auch das Risiko, die Handelbarkeit sowie andere Kriterien eine zentrale Rolle.

DREI RENDITE-AUSREISSER

Eine optimale Ausrichtung der Anlagen auf die Verpflichtungen erfordert wegen der Bedeutung des Strategieentscheids einen systematischen Strategieprozess und eine detaillierte Auseinandersetzung mit der Risikofähigkeit sowie den Investitionseigenschaften der einzelnen Anlagekategorien.

Wie die Umfrage zeigt, bewegten sich die erzielten Anlagerenditen der meisten teilautonomen Kassen im Bereich von 3 bis 5%. Drei Ausreisser stechen ins Auge: Previs mit 7,45% sowie ASGA und Phoenix mit 1,5%. Bei ASGA ist das enttäuschende Resultat vor allem auf eine ungünstige Titelselektion ausländischer Aktien zurückzuführen, aber auch auf eine leichte Minusperformance bei den Hedge Funds und relativ hohe Kosten für Währungsabsicherungen.

«Im Schnitt sind 3,8% Rendite erreicht worden – deutlich mehr als der BVG-Mindestzins von 1,25% für 2016.»

Die hohe Rendite von Previs muss relativiert werden, hat doch eine Neubewertung des gesamten Immobilienportfolios zu einer Aufwertung und einem substanziellen, aber einmaligen Beitrag an die Gesamtpformance geführt. Ohne die Wertveränderung der direkten Immobilienanlagen resultierte eine Rendite von 4,64%, womit Previs aber immer noch zur Gruppe der letztjährigen Top-Performer gehört.

Mit grossem Abstand hinter dem Spitzenreiter folgen Spida mit 5%, Swiss Life Business Invest mit 4,94% und Swisscanto mit 4,8%. Das gute Resultat von Swisscanto ist umso erfreulicher,

als sie im Vorjahr mit -2,48% noch enttäuschte und das Schlusslicht bildete.

Alle vorgenannten Kassen weisen zum Jahresende eine Aktienquote um die 30% aus. Profond mit der traditionell höchsten Aktienquote erreichte 2016 eine durchschnittliche Rendite von «lediglich» 3,66%, konnte also die höheren Risiken für einmal nicht in ein besseres Anlageergebnis ummünzen. Über die letzten fünf Jahre hat sich ihre extreme Aktienpositionierung aber gelohnt. Profond erreichte die mit Abstand beste Anlagerendite.

Ausser von der Aktienquote ist die Anlagerendite hauptsächlich von der Immobilienquote, der Gewichtung der alternativen Anlagen sowie von dem durchschnittlichen Verfall (Modified Duration) des Obligationenbestands abhängig. Die Duration bewegt sich im Bereich von 2,8 Jahren bei Profond bis 7,3 Jahren im Falle von Copré und Gemini Pool 20.

UNGLEICH VIEL AKTIENAPPETIT

Wie beim Aktienanteil, der zwischen 20% bei Gemini Pool 20 und 51% für Profond schwankt, kommen Unterschiede auch bei den alternativen Investments zum Ausdruck. Angesichts des Anlagenotstands der letzten Jahre überrascht, dass nach wie vor nur wenige Kassen das Potenzial dieser Anlageklasse voll nutzen. Die Ausnahme bilden hier PK pro mit einem Anteil von 24% und Vita mit 20%. Vier Kassen verzichten ganz auf Alternativinvestments, und Groupe Mutuel hat ihr entsprechendes Engagement im letzten Jahr liquidiert.



trotz schwierigem Börsenjahr

ist auf Anleihen kaum mehr etwas zu verdienen. Die KMU-Pensionskassen gehen in der Vermögensaufteilung divergierende Wege.

Kapitalanlagen

Angaben in %	Jahresrendite			Aktionanteil 31.12.2016	Anteil Alternativ- anlagen 31.12.2016 ¹	Kosten (Ter) ⁴ 2016
	2016	2014-2016	2012-2016			
Vollversicherungen						
Swiss Life	2,6	3,2	3,6	3,1	5	0
Axa	3,1	3,1	3,0	2,9	2	7
Basler	2,2	2,6	2,7	2,7	3	3
Allianz Suisse	2,7	2,4	2,5	2,6	5	0
Pax	1,9	2,2	2,5	2,5	1	0
Helvetia	2,3	2,4	2,5	2,4	2	0
Teilautonome Gemeinschafts- und Sammelstiftungen						
Nest	3,8	5,0	5,5	3,6	31	13
Copré	4,5	4,9	5,7	3,5	28	12
Spida	5,0	4,2	5,7	3,5	34	9
Pictet-Index 25plus						
Vita	3,8	4,4	5,6	3,2	26	20
Futura	3,4	4,1	5,2	3,2	33	5
Ascaro	3,9	3,7	5,6	3,2	23	7
NoventusCollect K	4,6	4,5	5,3	3,1	36	0
Pictet-Index 40plus						
Alvoso LLB PK	2,9	4,0	4,8	2,9	26	5
Previs	7,5	4,9	5,6	2,9	31	8
Axa Group Invest	3,7	4,0	5,0	2,9	28	12
Groupe Mutuel	3,2	3,3	4,8	2,7	32	0
Transparenta	2,8	4,0	4,5	2,7	32	0
Swisscanto	4,8	2,7	3,9	2,6	30	14
PK pro	2,5	3,5	4,6	2,5	22	24
Gemini Pool 20	2,9	3,6	4,4	2,5	20	0
PKG	4,5	4,3	5,3	2,5	31	4
Abendrot	4,3	3,3	4,2	2,4	26	6
Profond	3,7	4,3	6,8	2,4	51	3
ASGA	1,5	3,3	4,5	2,2	27	16
Prevas	2,5	3,8	4,4	2,0	30	1
Swiss Life Business Invest	4,9	4,1	4,4	-1	27	8
Phoenix	1,5	2,6	2,7	-1	23	4
Basler Perspectiva	3,7	-1	-1	-1	36	1

¹ zu wenig Anlagejahre ² Gibt es nicht bei Vollversicherungen ³ Alternative Anlagen und Hedge Funds ⁴ gemäss Oberaufsichtskommission BVG (OAK) Quelle: www.pensionskassenvergleich.ch

Im Gegensatz zu den teilautonomen Pensionskassen bieten die Vollversicherungen einen Kapitalschutz, was eine risikoarme Anlagepolitik zur Folge hat. Entsprechend verzichten sie fast vollständig auf Aktienanlagen. Axa erzielte

mit 3,1% das Renditespitzenresultat. Im Langfristvergleich liegen die teilautonomen Kassen klar vor den Vollversicherungen. Spitzenreiter im Zehnjahresvergleich ist Nest mit einer Rendite von 3,6%, dicht gefolgt von Copré mit 3,52% und Spida

mit 3,45%. Nest investiert seit Jahren nach ethisch-ökologischen Kriterien und beweist damit, dass die Fokussierung auf Nachhaltigkeit bei den Kapitalanlagen zu langfristig überdurchschnittlichen Ergebnissen führen kann.

Die Renditen der besten Vollversicherungen lagen bei 3%. Da sie jedoch im Gegensatz zu den teilautonomen Kassen die Rendite nicht zum Marktwert, sondern zum Buchwert ausweisen, ist ein Vergleich nur eingeschränkt möglich. Während diese Praxis den Vollversicherungen ermöglicht, ihr Jahresergebnis zu glätten, sind die Renditen der teilautonomen Kassen voll den Marktschwankungen ausgesetzt und deshalb volatil.

Mit neuen inländischen Obligationen guter Bonität ist schon seit Jahren keine positive Verfallrendite mehr möglich. Selbst Unternehmen begeben Nullzinsanleihen. Die aktuell tiefen und über weite Strecken negativen Zinsen haben nicht nur Auswirkungen auf die erwartete Rendite von Liquidität und Obligationen, sondern auch auf Aktien und Immobilien.

ANLEIHEN NEGATIV ERWARTET

Deren Bewertungen sind wegen der tiefen Zinsen aufgebläht, was das Renditepotenzial für die nächsten Jahre deutlich reduziert. Hinzu kommt, dass Immobilien bei Schweizer Kassen traditionell hoch gewichtet sind. Prognostiziert sind auf Fünfjahressicht im Durchschnitt noch jährliche Renditen von 5% für Schweizer Aktien, 2% für inländische Immobilien und -1% für Frankenobligationen.

Lässt man die Ausreisser nach oben weg, liegt die Quote der alternativen Anla-

gen bei den befragten Kassen mit durchschnittlich 5% des Vermögens am Rande der statistischen Signifikanz. Selbst ein ausserordentlich gutes Abschneiden würde die Performance des Gesamtvermögens kaum beeinflussen.

UNEINIG ZU ALTERNATIVANLAGEN

Alternative Investments werden noch viel zu oft aufgrund der höheren Kosten gemieden. Sie haben allerdings dank geringer bis negativer Korrelation zu traditionellen Anlagekategorien einen hohen Diversifikationseffekt. Zudem reduzieren sie das Portfoliorisiko und erschliessen zusätzliche Ertragsquellen.

Gerade im Tiefzinsumfeld ist es von grosser Bedeutung, alle relevanten Renditequellen im Portfoliokontext zu berücksichtigen, um einen optimalen Ertrag zu erzielen. Eine langfristig suboptimal ausgerichtete Anlagestrategie kann die Vor-

sorgeeinrichtung am Ende nämlich teuer zu stehen kommen: Entgangene Renditequellen oder nicht ausgeschöpftes Diversifikationspotenzial stellen mitunter hohe Opportunitätskosten dar.

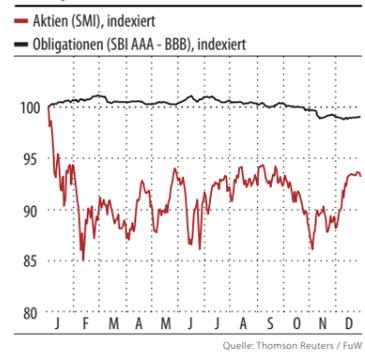
Die Vermögensverwaltungskosten sind ein wichtiger Einflussfaktor für die Anlageperformance. Die Bauernweisheit «ein gesparter Franken ist ein verdierter Franken» lässt sich auch auf die Ausgaben für die Vermögensverwaltung übertragen. Kostenführer bleiben NoventusCollect und PKG – am teuersten arbeiten PK pro und ASGA. Die Höhe der Vermögensverwaltungskosten, gemessen an der Total Expense Ratio Ter, hängt von der Anlageorganisation, dem Investitionsstil, der Anlagestrategie, ihrer Umsetzung und der Grösse der Pensionskasse ab.

WAS SICHER WAR, IST NICHT MEHR

Trotz der relativ guten Position der Schweizer Pensionskassen ist ein Umdenken im Thema Anlagestrategie genauso erforderlich wie im regulatorischen Regime. Sicherheit geht vor in der finanziellen Altersvorsorge. Doch was seit Jahrzehnten als sicher gilt, nämlich Obligationen, ist wegen der Liquiditätsschwemme der Notenbanken zu einem potenziellen Verlustgeschäft geworden.

Mit Negativzinsen lässt sich die Altersvorsorge jedenfalls nicht sicherstellen. Da auch Aktien und Immobilien inzwischen eine historisch hohe Bewertung aufweisen, nicht zuletzt als Folge der Liquiditätsschöpfung, müssten die verschiedenen Segmente der Alternativenanlagen schon aus Sicherheitsüberlegungen eine grössere Rolle spielen.

Jahresperformance 2016



Quelle: Thomson Reuters / F+U

Ein Blick auf die Kosten lohnt sich

VERWALTUNGSKOSTEN Die Kassen verlangen höchst unterschiedliche Ansätze.

Die Verwaltungskosten der KMU-Pensionskassen sorgen immer wieder für Diskussionen. Sie seien zu hoch, und es mangle an Transparenz, lautet die Kritik. Der Vergleich der in den Geschäftsberichten ausgewiesenen Verwaltungskosten zeigt überraschende Ergebnisse.

Die Gemeinschafts- und Sammelstiftungen sind verpflichtet, die Verwaltungskosten im Geschäftsbericht nach definierten Bereichen aufzulisten. Die Aufwendungen für die Vermögensverwaltung sind bereits bei den Anlageergebnissen berücksichtigt. Sie sind deshalb in der nebenstehenden Tabelle ausgeklammert. Die Sammelstiftungen der Lebensversicherer sind nicht aufgeführt, da ein Grossteil ihrer Verwaltungskosten von der Muttergesellschaft getragen wird, was das Bild verfälschen würde.

Im vorliegenden Vergleich sind die Kostenblöcke addiert und anschliessend durch die Zahl der versicherten Personen (Aktive und Rentner) per 31. Dezember 2016 dividiert. So erhält man die durchschnittlichen Verwaltungskosten pro versicherte Person.

Die niedrigsten Kosten fallen mit durchschnittlich 163 Fr. bei Spida an. An zweiter Stelle folgt ASGA, die wegen ihrer Grösse Skaleneffekte nutzen kann. Mit über 600 Fr. pro Person ist die Verwaltung bei Copré und Phoenix wesentlich kostenintensiver. Die Versicherten bezahlen damit 400 Fr. mehr als bei Spida oder ASGA. Im Durchschnitt liegen die Verwal-

Verwaltungskosten

	Total aller Verwaltungskosten im 2016 ¹ in Fr.	Versicherte per 31. Dezember 2016	durchschnittl. Verwaltungskosten auf alle Versicherten per 31. Dezember 2016 in Fr.
Teilautonome Gemeinschafts- und Sammelstiftungen			
Spida	1 845 931	11 354	163
ASGA	21 044 929	105 517	199
PKG	7 045 140	33 315	211
Swisscanto	13 163 512	57 749	228
Previs	5 273 288	22 520	234
Ascaro	914 231	3 567	256
Abendrot	3 362 299	12 663	266
Futura	3 676 221	11 482	320
Nest	6 823 000	21 229	321
PK pro	20 864 452	64 315	324
Transparenta	1 421 800	4 343	327
Prevas	406 235	1 203	338
Profond	16 158 339	41 121	393
Gemini	9 874 756	24 472	404
Alvoso L.L.B. PK	936 908	1 842	509
NoventusCollect	2 629 823	5 154	510
Groupe Mutuel	5 864 272	10 132	579
Phoenix	2 280 079	3 787	602
Copré	6 848 175	11 104	617

¹ exkl. Vermögensverwaltungskosten

Quelle: www.pensionskassenvergleich.ch

«Im Schnitt kostet die Administration 350 Fr. je versicherte Person.»

tungskosten bei rund 350 Fr. je versicherte Person.

Steigende Kundenbedürfnisse sowie höhere gesetzliche Anforderungen treiben die Kosten der KMU-Kassen. Manchmal werden die Verwaltungskosten der Vorsorgeeinrichtungen denen der AHV gegenübergestellt. Ein solcher Vergleich hinkt jedoch, weil Pensionskassen vielfältigere administrative Aufgaben zu bewältigen haben. Dies zeigt sich deutlich bei Kassen, deren angeschlossene Betriebe wegen einer hohen Fluktuationsrate während des Jahres viele Ein- und Austritte auslösen.

Josef Zopp



Die Gewinner des 12. PK-Ratings

AWARD-VERLEIHUNG Die Renditestärksten, die Kostengünstigsten und die Servicebesten.

Bereits zum zwölften Mal konnten die «SonntagsZeitung» und «Finanz und Wirtschaft», die beide vom Verlagshaus Tamedia herausgegeben werden, am letzten Dienstag die begehrten Awards für die besten Sammelstiftungen der Schweiz vergeben. Ausgezeichnet wurden diejenigen KMU-Pensionskassen, die es im Rahmen des vom Beratungsunternehmen Weibel Hess & Partner durchgeführten Vergleichs in verschiedenen Disziplinen an die Spitze geschafft haben.

Den Award für die beste Anlagerendite über zehn Jahre unter den teilautonomen Gemeinschafts- und Sammelstiftungen

durfte erneut die Nest Sammelstiftung entgegennehmen. Copré und Spida Personalvorsorgestiftung belegten wie schon im letzten Jahr die Ränge zwei und drei. Nest erzielte von 2007 bis 2016 eine Rendite von durchschnittlich 3,6%.

Bei den Vollversicherungen belegt die Sammelstiftung Swiss Life den ersten Platz mit einer Durchschnittsrendite von 3,07% über zehn Jahre, gefolgt von Axa (2,92%) und Basler (2,68%). Axa wurde für die beste Servicequalität ausgezeichnet. Gemini hat mit ihrer 1e-Vorsorgelösung den Award für die kostengünstigste Kaderversicherung gewonnen. DO



Die Ausgezeichneten (hintere Reihe v. l.): Harro Hormann (Allianz Suisse), Adnan Mirza (Axa), Stefan Sadler (Gemini), Thomas Schöb (Basler), Peter Fries (PKG), Uwe Brandt (Spida); (vorne:) Laurent Schlaefli (Profond), Fabian Thommen (Transparenta), Ivy Klein (Swiss Life), Peter Beriger (Nest).

Die Sieger in den verschiedenen Kategorien des 12. Pensionskassen-Ratings

Kategorie	Rang	Award-Gewinner
Für die tiefsten Risiko- und Verwaltungskosten Teilautonome Gemeinschafts- und Sammelstiftungen	1	PKG Pensionskasse
	2	Prevas Sammelstiftung
	3	Swisscanto Sammelstiftung
Für die tiefsten Risiko- und Verwaltungskosten Vollversicherungen	1	Basler
	2	Helvetia
	3	Axa
Für die höchste Verzinsung über 10 Jahre (2007-2016) Teilautonome Gemeinschafts- und Sammelstiftungen	1	Profond Vorsorgeeinrichtung
	2	Groupe Mutuel Vorsorge
	3	Copré
Für die höchste Verzinsung über 10 Jahre (2007-2016) Vollversicherungen	1	Allianz Suisse
	2	Swiss Life
	3	Axa
Für die beste Anlagerendite über 10 Jahre (2007-2016) Teilautonome Gemeinschafts- und Sammelstiftungen	1	Nest Sammelstiftung
	2	Copré
	3	Spida
Für die beste Anlagerendite über 10 Jahre (2007-2016) Vollversicherungen	1	Swiss Life
	2	Axa
	3	Basler
Für die effizienteste Verwaltung Teilautonome Gemeinschafts- und Sammelstiftungen	1	Spida Personalvorsorgestiftung
	2	ASGA Pensionskasse
	3	PKG Pensionskasse
Für die beste Servicequalität (Brokerumfrage) Teilautonome Gemeinschafts- und Sammelstiftungen	1	Transparenta Sammelstiftung für berufliche Vorsorge
	2	ASGA Pensionskasse
	3	Futura Vorsorgestiftung
Für die beste Servicequalität (Brokerumfrage) Vollversicherungen	1	Axa
	2	Swiss Life
	3	Basler
Für die kostengünstigste 1e-Vorsorgelösung 1e-Stiftungen	1	Gemini
	2	Yourpension
	3	Zürich Vita Select

Quelle: www.pensionskassenvergleich.ch

BILD: RENÉ RUIS

Beratung und Präsenz sichern gute Noten

SERVICEQUALITÄT KMU-Kunden wollen persönlich beraten werden und zugleich online jederzeit selbständig auf ihre Vorsorgedaten zugreifen.

Josef Zopp, Gaby Syfrig und Pascale Mangold

Im Rahmen des Pensionskassenvergleichs der «Finanz und Wirtschaft» und der «SonntagsZeitung» hat das Beratungsunternehmen Weibel Hess & Partner die Brokerfirmen zur Servicequalität der KMU-Pensionskassen befragt. Erfragt wurde eine Benotung der Servicebereiche zwischen 1 (sehr schlecht) und 6 (sehr gut).

Bei den Vollversicherungen führt Axa das Feld mit einem Notenschnitt von 5,1 an, gefolgt von Swiss Life mit 5 und der Basler Versicherung (Note 4,8). Dass Axa von den Maklern an die erste Stelle gesetzt worden ist, überrascht nicht. Sie hatte sich bereits im letzten Jahr Platz eins verdient und gilt in der Branche schon länger als führende Sammelstiftung punkto Service- und Fachsupport. Einige Kassen messen sich an diesem Beispiel und könnten schon bald für ein Überholmanöver gerüstet sein.

Die Noten für teilautonome Gemeinschafts- und Sammelstiftungen fielen höher aus. Anders als bei den Vollversicherungen wird hier ein Versicherungsvertrag meistens einer einzigen Ansprechperson zugeteilt. Das Verantwortungsbewusstsein steigt so und schafft eine höhere Qualität des Kundendienstes. Mit einer Note von 5,4 erreicht die Transparenta Platz eins und gilt für die

«Die Digitalisierung deckt bereits erste Qualitätseinbussen auf.»

Broker als absoluter Service-Leader. Auf Platz zwei positioniert sich ASGA mit 5,2, dahinter Futura mit 5,1. Beide Kassen zeigten sich im Pensionskassenvergleich schon öfters auf Podestplätzen.

Die Digitalisierung hat die Versicherungsbranche erreicht. Bereits werden erste Quali-

WAS ZÄHLT

Die befragten Broker beurteilten die Pensionskassen in den folgenden Servicebereichen mit den Noten 1 (sehr schlecht) bis 6 (sehr gut):

- Offertwesen, Einhalten von Terminen, Erstellen fehlerfreier Offerten
- Neuanschlüsse, Erstellen übersichtlicher und fehlerfreier Dokumente
- Vertragsauflösung, schnelle Abwicklung und Übertragung des Kapitals
- Internetportal, Bedienerfreundlichkeit, Informationsgehalt
- Rentnermanagement, effiziente und kulante Abwicklung
- Zuverlässigkeit Ansprechperson und Stellvertretung
- Fachsupport, Professionalität, Schnelligkeit
- Verständlichkeit der Dokumente, angemessenes Mahnwesen

tätseinbussen aufgedeckt. Die Befragung der Broker zeigt, dass es trügerisch wäre, zukünftig ausschliesslich auf den digitalen Kanal zu setzen. KMU-Kunden wollen beides: persönliche Betreuung und einen 24/7-Zugang über eine Online-Plattform.

Einige Versicherungsgesellschaften haben zur Kosteneinsparung einen Teil der administrativen Arbeiten ins Ausland verlegt. Die Dokumentenzustellung verzögert sich seither, was nicht für eine speditive Abwicklung spricht. In der Umfrage ging weiter hervor, dass die Servicequalität entscheidend von den einzelnen Kundenbetreuern abhängt. Je nach Ansprechperson fallen die Beurteilungen derselben Sammelstiftung unterschiedlich aus. Auffallend ist zudem, dass die Pensionskassen mit den höchsten Verwaltungskosten nicht mit dem besten Kundenservice brillieren.