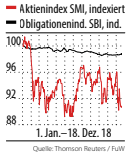


PENSIONS-KASSEN-STURZ

Jahresperformance



Die Vorsorgeträger haben dieses Jahr am Aktien- wie am Anleihenmarkt Geld liegen gelassen. Der Preisindex des schweizerischen Obligationenmarkts steht gut 2% unter dem Jahresstart. Der Aktienindex SMI büsst dieses Jahr rund 8% ein. Das schlechte Wertpapierergebnis der Pensionskassen wird in erhoffter Weise durch den Mietertrag der Immobilien aufgebessert.

Vermietete Liegenschaften werfen netto etwa 3,5% laufende Rendite ab. Dieser Ertrag bleibt, auch wenn die Phase von Immobilienaufwertungen ans Ende gekommen ist. Mit der Gefahr, dass als Folge steigender Zinsen die Liegenschaftsbewertungen wieder sinken, wissen institutionelle Anleger umzugehen, wie Adrian Ryser von der Migros Pensionskasse im nebenstehenden Artikel darlegt.

4% weniger Pensionskassen

4,2 Millionen Erwerbstätige sind in der obligatorischen beruflichen Vorsorge der Schweiz versichert. Sie haben zusammen mit den Rentenbeziehenden 894 Mrd. Fr. bei ihrem Vorsorgeträger angespart, wie die neueste Pensionskassenstatistik des Bundes ermittelt hat. Daraus geht auch hervor, dass beinahe 800 000 Personen eine Pensionskassenrente beziehen.

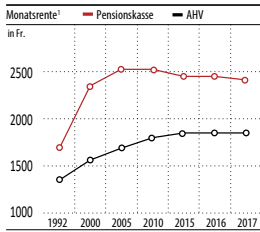
Die Zahl der betrieblichen Pensionskassen ist 2017 um 4% auf 1643 geschrumpft, weil immer mehr kleinere Firmen die Berufsvorsorge einer Sammel-einrichtung übertragen. Angebote für KMU bieten mehr als dreissig solcher Gemeinschaftspensionskassen an, die autonom organisiert oder von einem Branchenverband, einer Versicherungsgesellschaft oder einer Bank getragen sind.

Pensionsrente schrumpft

Die Konzeption der schweizerischen Altersvorsorge sieht vor, dass die beiden obligatorischen Säulen zusammen bei Pensionierung 60% des vormaligen Erwerbseinkommens ersetzen.

Gemäss Pensionskassenstatistik ist die durchschnittliche AHV-Rente seit 1992 um gut ein Drittel auf 1853 Fr. je Monat gestiegen. Die Pensionsrente ist in diesem langen Zeitraum um beinahe die Hälfte auf monatlich 2420 Fr. gewachsen. In den letzten zehn Jahren ist diese Monatsrate jedoch rückläufig, weil wegen der längeren Lebenserwartung das Pensionersparte mit niedrigerem Umwandlungssatz auf zusätzliche Jahre aufgeteilt wird.

Rentenniveau



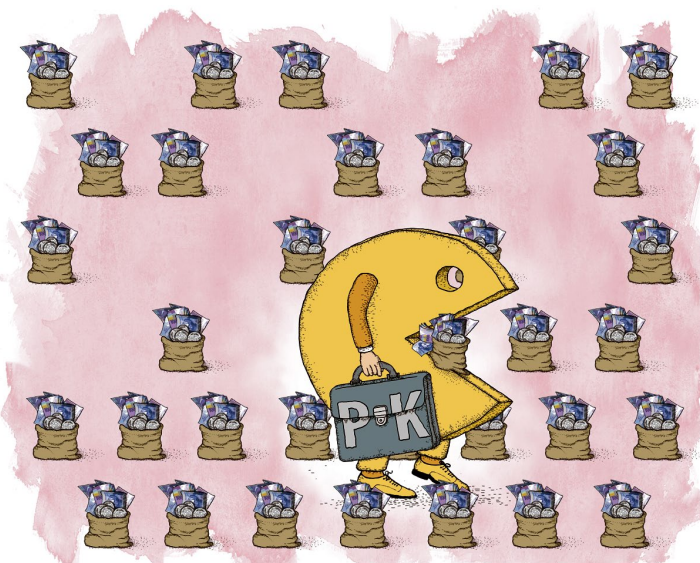
Quelle: BSV, von Fufu mit Schätzwerten ergänzt / Grafik: Fufu, sp

Schreiben Sie uns: [vorsorge@fufu.ch](mailto:vorsorge@fufu.ch)



# Pensionskassen fehlen 36 Mrd. Fr.

Die Vorsorgeeinrichtungen müssen auf den 900 Mrd. Fr. verwalteter Vermögen 2% Minusperformance wegstecken. Doch ihre Jahresrechnung ist mit Pflichtzinsen belastet, die je nach Situation zwischen 1 und 3% betragen.



THOMAS HENGARTNER

Der im Vorsorgegesetz festgeschriebene Rentenumwandlungssatz ist zu hoch und kommt die Pensionskassen teuer zu stehen. Nun droht für 2018 auch noch ein negatives Anlageergebnis. Gemäss Christian Fitze vom Investmentberater Econfin wird die Performance der Vorsorgeträger «in einer Spanne zwischen -2 und -4%» zu liegen kommen.

Ohne Rücksicht darauf müssen die Institutionen der obligatorischen beruflichen Vorsorge den Guthaben von Rentnern und Erwerbstätigen Pflichtzinsen gutschreiben. Dieser Aufwand liegt je nach Konstellation einer Kasse zwischen 1,5 und 4,5%.

Die Pflichtzinsen trotz des Investmentmankos zu leisten, wird zur Herausforderung für die Pensionskassen. Die Gesamtbelastung wird sich voraussichtlich auf 4% der betreuten Vermögen belaufen, was bezogen auf die 900 Mrd. Fr. Vorsorgeguthaben aller Pensionskassen einem Fehlbetrag von 36 Mrd. Fr. gleichkommt.

Deckungsgrad fällt von 108 auf 104%

Deswegen verschlechtert sich die Finanzlage der Vorsorgeeinrichtungen merklich. «Der durchschnittliche Deckungsgrad ist von 108% zu Jahresbeginn bis Mitte Dezember auf 103,7% gesunken», schätzt Heinz Rothacher vom Risikomanager Complementa. Der Deckungsgrad misst das Verhältnis von Vermögen zu Verpflichtungen.

Der Investmentberater Econfin geht davon aus, dass die Kassen zum Jahresende «vier bis sechs Deckungsgradprozente» einbüßen werden. Christian Fitze hält fest, negativ ausfallende Jahresergebnisse seien «statistisch gesehen nicht aussergewöhnlich». Bereits 2011 und 2015 reichte das Anlageergebnis der Kassen nicht für die Zahlung der geschuldeten Zinsen (vgl. Grafik 1).

Um nachteilige Resultate aufzufangen, haben die Pensionskassenrenten in guten Jahren Schwankungsreserven gebildet. Sie sind das Eigen- oder Risikokapital des Vorsorgeträgers, das sich im Umfang der Überdeckung abbildet. Wieder zu einem Thema werde, Ende Jahr unter 100% Deckungsgrad zu stehen, meint Complementa-Chef Rothacher: «Von den Kassen der Privatwirtschaft waren vor Jahresfrist lediglich 1,2% unterdeckt, nun könnte ihr Anteil auf 6% steigen.»

Die Stichtagsbetrachtung ist jedoch von bedingter Aussagekraft, da Vorsorgevermögen und Verpflichtun-

gen auf lange Fristen ausgerichtet sind. Erst wenn eine Pensionskasse die bilanzierten Verpflichtungen zu weniger als 95% mit Vermögenswerten bedecken kann, verlangt die Stiftungsaufsicht von den Verantwortlichen Sanierungsmaßnahmen.

Unmittelbare Auswirkung wird das negative Anlagejahr aber auf den Zins haben, der den Pensionsguthaben der Erwerbstätigen gutgeschrieben wird. Complementa schätzt, dass die Altersguthaben zu 1,4 bis 1,6% verzinst werden. Das wäre deutlich weniger als die 2,2%, die 2017 im Querschnitt gutgeschrieben wurden. «Unsere Schätzung übertrifft zwar den BVG-Mindestzins von 1%», bemerkt Rothacher, «aber es wäre absolut betrachtet die niedrigste effektive Verzinsung seit dem Start der obligatorischen beruflichen Vorsorge 1985».

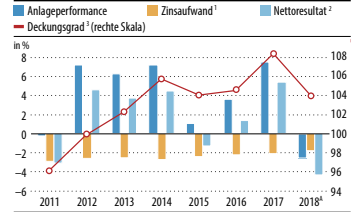
In die zweite Vorsorgesäule werden aggregiert jährlich 47 Mrd. Fr. durch Arbeitgeber und Beschäftigte einbezahlt. Die Rentensumme ist im Zeitraum ab 2010 von 31 auf 37 Mrd. Fr. gestiegen (vgl. Grafik 2). Einnahmenüberschüsse werden auf das Vermögen der Pensionsversicherten geschlagen.

Bei der Alters- und Hinterlassenenversicherung AHV, erreichen die jährlichen Ein- und Auszahlungen 43 Mrd. Fr. Die Renten beider obligatorischer Vorsorgesäulen zusammen sollen gemäss dem Systemdesign den Berechtigten rund 60% des vormaligen Erwerbseinkommens ersetzen.

Wesentlicher Bestandteil dieses Versprechens sind die jährlichen Zinsen auf den Pensionsguthaben. Davon hängt massgeblich ab, wie rasch und hoch das in der beruflichen Vorsorge gesparte individuelle Kapital wächst. Die am Pensionierungszeitpunkt bestehende Summe bestimmt, wie gross die mit dem Umwandlungssatz berechnete jährliche Pensionsrente ausfällt.

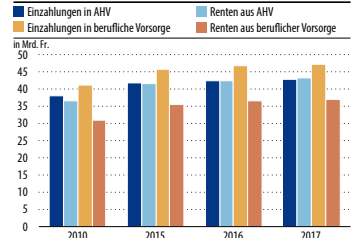
Die Investmenterträge der Pensionskassen sind folglich bedeutsam. Die Migros-Pensionskasse ist mit 24 Mrd. Fr. Vorsorgevermögen und 81 000 versicherten Personen einer der grössten Vorsorgeträger der Schweiz. Um für das Anlagejahr 2019 gerüstet zu sein, hält Investmentchef Adrian Ryser aus taktischen Überlegungen

1 Kennwerte der Pensionskassen



Quelle: Complementa / Grafik: Fufu, sp

2 Obligatorische Altersversicherungen



Quelle: BSV, fehlende Beträge geschätzt / Grafik: Fufu, sp

die Zinsanlagen rund 2 Prozentpunkte unterhalb der Quote von 40% des Vermögens, welche die Anlagestrategie im Schnitt anvisiert.

Im Gegenzug sind Immobilien übergewichtet auf 31,8% der Gesamtanlagen. Die Aktienposition wird zum Jahreswechsel auf die neutrale Quote von 30% verringert. In die erwähnten drei globalen Vermögensteile bezieht die Migros-Kasse auch wenig liquide oder alternative Investmentformen ein.

So sind etwa Anteile an Infrastrukturfonds im Immobilienensemble enthalten. Unter den Nominalwertanlagen führt die Pensionskasse auch verbrieft Bankkreditportfolios – sogenannte Senior Secured Loans – wie auch hochrentierende Anleihen von Schuldner mit niedrigem Bonitätsrating (High Yield Bonds).

Aus der Gesamtmarkterhebung der Credit Suisse geht hervor, dass die Pensionskassen im Schnitt 37% der Vermögen in Zinsanlagen, 33% in Aktien und 23% in Immobilien halten. Auf 7% summieren sich weitere Investments, insbesondere Hedge Funds, Rohstoffanlagen und Private Equity (vgl. Tabelle).

Migros-Kasse verfeinert Anlagerzept

Bei der Migros-Pensionskasse kümmert sich ein zehnköpfiges Anlageteam direkt um die Kernanlagen der Nominalwerte und Aktien. Auch die Bewirtschaftung des Immobilienbestandes in der Schweiz erfolgt durch eigenes Personal.

Ryser weiss um die Gefahr, dass dereinst steigende Marktzinsen über den Mechanismus der Ertragsdiskontierung nachteilig auf die Immobilienwerte drücken: «Doch diese Negativwirkung wird sich zeitlich verzögert festsetzen, so dass ich mir ausgehend vom stattlichen jährlichen Mietzins ertrag und wohl nur langsam steigenden Zinsen keine negative Gesamtleistung für ein Kalenderjahr vorstellen kann.» Die Migros-Kasse leitet Neugelder weiterhin in das Immobiliensegment, und zwar in Fonds, die ein Portfolio mit Liegenschaften ausserhalb der Schweiz managen.

Diese Vermögensaufteilung soll gemäss den Prognosewerten 2019 eine Performance von 2,4% liefern. Investmentchef Ryser erwartet, dass Aktienanlagen etwa 4% rentieren werden und Immobilien 3,5%. Auf den Zinsanlagen rechnet er mit einem knapp positiven Ergebnis. Die gesamthaft 2,4%-Jahresprognose entspreche genau der Sollrendite, die die Migros-Vorsorgeeinrichtung benötigt, um den Deckungsgrad stabil zu halten.

Struktur der Pensionsvermögen

in % des Gesamtvermögens	Zinsanlagen	Aktien	Immobilien	Alternativanlagen
Migros Pensionskasse	37,7	30,5	31,8	0
Alle Vorsorgeeinrichtungen <sup>1)</sup>	37	33	23	7

<sup>1)</sup> Miquel-Darthes und Infrastruktur in den Hauptkategoriegruppen enthalten  
<sup>2)</sup> gemäss CS-Pensionskassenbericht per Ende September  
Quelle: Migros, CS

Anzeige

Neue Zürcher Zeitung

## Teurer Blindflug im Absenzenwesen

Nichts mehr verpassen. BV News abonnieren. [Mobiliar.ch/bvnewsletter](mailto:Mobiliar.ch/bvnewsletter)

### Mit uns behalten Sie auch langfristig den Durchblick im Bereich berufliche Vorsorge.

Ganz gleich, welche Entwicklung sich in der beruflichen Vorsorge abzeichnet. Mit der Mobiliar sind Sie in besten Händen. Dank der Genossenschaft profitieren Sie von **nachhaltigen und partnerschaftlichen Lösungen**. Wissenswertes unter: [mobiliar.ch/berufliche-vorsorge](http://mobiliar.ch/berufliche-vorsorge)

die Mobiliar