



**390** 19.8.2019

[BVG-Aktuell](#) / [Termine](#) / [Links](#) / [Themen](#)



Newsletter als PDF zum Herunterladen und Ausdrucken hier.

## KOMMENTAR

### Kapitaler Irrtum

Mit einem Beitrag auf der Website «ökonomenstimme.ch» hat Ringier-Journalist und Ökonom Werner Vontobel das ebenso wichtige wie leider vernachlässigte Thema der ökonomischen Bedeutung des in der 2. Säule angesparten Vorsorgevermögens aufgegriffen. Und ist bei der Frage gelandet, was aus volkswirtschaftlicher Sicht für die Altersvorsorge zweckmässiger sei, das Umlagesystem der AHV oder die Kapitaldeckung der beruflichen Vorsorge. Titel des Beitrags: «Die fatalen Denkfehler der Pensionskassen-Lobby». Man ist als Vertreter der «Lobby» also gewarnt. Die Antwort auf die Fragestellung kann man sich vorstellen.

Der fatale Denkfehler besteht, so Vontobel, im Sparprozess zur Kapitaldeckung der Rentenansprüche, dem Kernelement der 2. Säule. Aufgezeigt wird die angebliche Untauglichkeit der Kapitalbildung als Vehikel der Altersvorsorge. Sie könne nicht funktionieren, so die Argumentation, weil für das angesparte Kapital keine Verwendung besteht. Im Inland weder bei der öffentlichen Hand noch bei der Wirtschaft, und im Ausland sei keine positive Rendite zu erzielen.

Nun könnte man empirisch argumentieren. Etwas mit dem Hinweis, dass zahlreiche Vorsorgeeinrichtungen seit 100 und mehr Jahren bestes funktionieren und dies zur nachweislichen Zufriedenheit der Destinatäre. Oder dass die Kapitalerträge im Schnitt rund 40 Prozent zum Altersguthaben beitragen, oder dass für die ersten sieben Monate des laufenden Jahres trotz aller Widrigkeiten ein fabelhaftes Rendement von 8 Prozent erzielt wurde. Dass sich die Politik zunehmend und in wenig zielführender Weise mit realitätsfremden Vorgaben einmischt, steht auf einem anderen Blatt.

Verweisen könnte man auch auf den norwegischen Staatsfonds, der einen ähnlichen Umfang hat wie das Kapital unserer 2. Säule und damit bemerkenswert gut lebt und auch im Ausland Geld verdient. Aber Vontobel geht die Sache mehr von der Theorie her an. Suchen wir also nach wissenschaftlicher Unterstützung für unsere Sache.

Eine der wenigen Studien zum Thema haben die Profes. Bütler und Jaeger an der Uni St.Gallen unter dem Titel «Die 2. Säule der schweizerischen Altersvorsorge im Wandel» im Jahr 2007 vorgelegt und sie stellen der 2. Säule ein durchaus positives Zeugnis aus. Im Summary halten die Autoren fest: «Für eine Volkswirtschaft ist eine höhere Kapitalbildung von grossem Vorteil: Dank eines grösseren Kapitalstocks sind zusätzliche Investitionen möglich, mit denen der wirtschaftliche Output gesteigert werden kann. Eine höhere Kapitalbildung bietet zudem die Chance zum Kapitalexport: Kapitalanlagen können dank des

offenen Kapitalmarktes weltweit dort getätigt werden, wo sie die besten Renditen erzielen. Der Befürchtung einer Überkapitalisierung mit ungenügenden Kapitalrenditen wird damit die Grundlage entzogen.»

Vielleicht haben sich die Verhältnisse zwischenzeitlich völlig verändert. Aber dann wäre die Kritik Vontobels soweit zu relativieren, dass man feststellen müsste, dass die 2. Säule unter den aktuellen Kapitalmarktverhältnissen leidet und keine grundsätzliche Fehlkonstruktion vorliegt. Aber so argumentiert er nicht. Der Denkfehler scheint grundsätzlicher Natur.

## Teilhaben an unserer Expertise und Erfahrung aus einer Hand.

Wählen Sie unsere Lösungen für die Führung Ihrer Pensionskasse.

[swisscanto-vorsorge.ch](http://swisscanto-vorsorge.ch)



Vontobel steht mit seiner Meinung nicht allein da. Zu verweisen wäre etwa auf ein Interview, das Prof. Ambros Lüthi von der Uni Freiburg 2003 der Handelszeitung gab und damals feststellte: «Für den Einzelnen mag es richtig sein, mehr zu sparen. Aber im Aggregat hat dies verheerende Effekte. Für die Privaten wie für die Kassen. Denn wenn zu viel Geld angelegt werden muss, sinken die Renditen, und spekulative Blasen und Crashes kommen zu Stande. Pensionskassen, die im heutigen Umfang anlegen müssen, treiben die Kurse in die Höhe. Die 2. Säule in der heutigen Form ist eine wirtschaftspolitische Zeitbombe. Zudem zieht Geld in diesen Mengen zwielichtige Gestalten an. Man müsste mal prüfen, wie viel Geld in Pensionskassen durch Frontrunning, Insiderverhalten oder Unterschlagungen verloren geht.» Dem ersten Teil seiner Antwort könnte man trotz aller Übertreibungen allenfalls noch etwas Substanz abgewinnen, allerdings versinkt dann der zweite im Morast wilder Unterstellungen, so dass man auch den ersten nicht mehr ernst nehmen will.

Mehr Gehalt ist bei den Überlegungen von SNB-GD Thomas Jordan vorauszusetzen, der die sinkenden Zinsen mit der wachsenden Sparneigung einer alternden Bevölkerung in Verbindung bringt und von den Kassen gerne ein grösseres Auslandsengagement sehen würde. Aber eine grundlegende Bestätigung für Vontobels Thesen ist von dieser Seite auch nicht zu gewinnen.

Offenbar mangels wissenschaftlicher Unterstützung für seine Thesen bezieht sich Vontobel abschliessend und etwas irritierend auf einen kürzlich in der NZZ erschienenen Kommentar von Daniel Wiener, der die kapitalgedeckte Vorsorge als «das ineffizienteste Vorsorgesystem» bezeichnete, «das man sich vorstellen kann». Was oder wen den von Vontobel als «Ökonom und Investor» deklarierten Wiener veranlasst hat, seine Attacke gegen die Pensionskassen zu reiten und das hohe Lied der Linken zu deren Abschaffung zu singen, ist schleierhaft. Als Bestätigung für die Untauglichkeit der Pensionskassen für die Altersvorsorge sind seine Argumente für unseren Geschmack jedenfalls zu dürftig.

Wie bringt nun Vontobel die AHV ins Spiel? Beitragserhöhungen zur Stabilisierung der Rentenhöhe in der 2. Säule lehnt er konsequenterweise ab. Tiefere Renten würden die Nachfrage jedoch entscheidend schwächen. Er schreibt: «Der einzige logische Ausweg aus diesem Dilemma ist der Ausbau der AHV, bzw. des Umlageverfahrens. Die Pensionskassen-Lobby ist strikt dagegen. Sie will das Problem mit noch mehr Sparen lösen. Doch mit welchen

volkswirtschaftlichen Argumenten? Nun, sie hat keine. Volkswirtschaftliche Argumente und Zusammenhänge sind nicht ihr Ding.»

Weshalb sind sie nicht ihr Ding? Als Beleg führt er einen Satz aus einem E-Mail an, dass wir ihm kürzlich geschickt hatten mit der Bemerkung: «Ich muss dir recht geben, volkswirtschaftliche Aspekte kommen bei uns zu kurz». Und wieso kommen sie zu kurz? Weil dazu kaum Material vorliegt und das Thema deshalb nur selten in unseren Infos auftaucht. Daraus wird bei Vontobel: «Typisch für diese Verweigerungshaltung ist etwa die Denkfigur des anonymen „3. Beitragszahlers“. Woher dessen Geld kommt, worauf er verzichten muss, interessiert nicht. Hauptsache, das Geld liegt auf dem Konto.» Allerdings wird aus einem verdrehten Zitat kein gescheites Argument.



# Luzerner Tagung zum Vorsorgerecht

Praxisorientierte Tagungsreihe

Donnerstag, 5. September 2019, Luzern

**NEU**  
Infos und  
Anmeldung unter  
[www.vps.ch](http://www.vps.ch)

Zu fragen wäre, ob markökonomische Forschung überhaupt Sache der Pensionskassen ist. Sie führen eine klar umschriebenen, in der Verfassung und unzähligen Gesetzen, Verordnungen und Weisungen definierten Auftrag aus. Wenn denn ein Denkfehler vorliegen sollte, so wäre er nicht bei den Pensionskassen, sondern primär beim Verfassungsgeber resp. dem Stimmbürger zu suchen. Aber dem ist schwerlich ein Vorwurf zu machen, auch wenn er keinesfalls unfehlbar ist. Aber jedenfalls hat er keine Lobby, die man attackieren könnte. (Übrigens, soweit wir sehen können, auch die 2. Säule nicht.)

Es wäre mehr als verwegen, für unsere Altersvorsorge das Heil allein bei der AHV zu suchen, wie uns Wiener und auch die Jungsozialisten überzeugen wollen und wo auch die Sympathien von Vontobel liegen. Was uns davor zurückschrecken lässt, ist ihr bereits heute schon beunruhigender Zustand, dessen Beschönigung nun wahrlich mit «fatal» zu charakterisieren wäre und der sich im kommenden Jahrzehnt noch deutlich verschlechtern wird.

Die nicht zu beeinflussenden demographischen und biometrischen Entwicklungen sind bekannt, ihre finanziellen Konsequenzen ebenfalls. Wir zitieren zur Illustration einen Passus der UBS-Studie mit dem Titel «Wer zahlt für die AHV-Sanierung?»: «Der heutige Barwert der gesamten AHV-Rentenversprechen übersteigt den Barwert der zukünftigen Einnahmen der AHV um 169,2 Prozent des Schweizer Bruttoinlandprodukts (BIP). Tatsächlich verspricht die derzeitige Gesetzgebung in der Schweiz jedem heute lebenden Altersjahrgang im übrigen Lebensverlauf mehr Leistungen aus der AHV, als sie ihm im Gegenzug an Zahlungsverpflichtungen auferlegt. Seit 2014 übersteigen die laufenden Ausgaben der AHV bereits die laufenden Einnahmen. Dieses Umlagedefizit wird von Jahr zu Jahr wachsen, weil die Zahl der Rentner deutlich ansteigt, während die Anzahl Erwerbstätiger stagniert. Unklar ist, wer die AHV-Finanzierungslücke, also das Missverhältnis zwischen künftigen Rentenansprüchen und Zahlungsverpflichtungen, finanzieren wird.» Mit «unklar» ist die Dramatik der Frage noch sehr zurückhaltenden charakterisiert. Verglichen damit sind die Anlageprobleme der Pensionskassen geradezu «Peanuts», wie man heute zu sagen pflegt.

Wenn Vontobel den Pensionskassen ein angebliches Desinteresse an volkswirtschaftlichen Zusammenhängen vorwirft, so wäre ihm wiederum Desinteresse an den Wünschen und Interessen der Versicherten anzukreiden. Diese zeigen nämlich bedeutend mehr Skepsis bezüglich der Sicherheit der 1. als der 2. Säule. Sich allein auf den sogenannten, und noch nie von jemandem unterschriebenen Generationenvertrag zu verlassen, scheint einer Mehrheit riskanter, als den linken AHV-Fans lieb ist.

Die obige Argumentation mag streckenweise anekdotisch und aus wissenschaftlicher Sicht methodisch unbefriedigend erscheinen. Unsere Leser seien versichert: für neues und aufschlussreiches Material, das mehr als Commonsense und Ideologie zum Thema bietet, sind wir jederzeit offen. Von "Verweigerungshaltung" kann keine Rede sein. Zumindest vorderhand sehen wir aber bei der 2. Säule keine fatalen, also schicksalsbedingten Denkfehler vorliegen, vielmehr auf Seite ihrer Fundamentalkritiker kapitale Irrtümer.

Peter Wirth, [E-Mail](#)

**FDP**  
Die Überlebenden

## Ist unsere Rente gefährdet?

Die AHV schreibt Verluste und die Pensionskassen kämpfen mit zu starren gesetzlichen Anforderungen. Wie sieht die aktuelle Situation in der Altersvorsorge aus? Was ist die Meinung von Experten? Was macht die Politik? Wir geben Antworten auf die wichtigen Fragen.

**Wann und Wo:**  
20. August, 19 Uhr – Hotel Sonne, Seestrasse 120, 8700 Küsnacht mit Roland Schmid (Swiss Life Pension Services)  
26. August, 12 Uhr – UG2 Focaccia | Bar | Bistro, Unterer Graben 1, 8400 Winterthur mit Martin Kaiser (Schweizerischer Arbeitgeberverband)  
26. August, 19 Uhr – Trotte, Alte Landstrasse 102a, 8800 Thalwil mit Patrick Barblan (Swiss Life)  
5. September, 12 Uhr – TGIM, Löwenstrasse 17, 8001 Zürich mit Martin Kaiser (Schweizerischer Arbeitgeberverband)  
(Dauer jeweils: 1h30m)

Für Essen und Getränke ist gesorgt.

**Gastgeber:**  
Regine Sauter  
FDP Nationalrätin  
Andri Silberschmidt  
FDP Nationalratskandidat



Eine Anmeldung ist erwünscht unter [www.andrisilberschmidt.ch/AHV-Anlass/](http://www.andrisilberschmidt.ch/AHV-Anlass/)

**AKTUELL**

## UBS PK-Performance Juli 2019

14. August 2019

- Die Vorsorgeeinrichtungen im UBS-Sample verzeichneten im Juli eine durchschnittliche Performance von 0,81% und seit Jahresbeginn 8,27% nach Gebühren.
- Die Performance aller Vergleichsgruppen fiel in etwa gleich aus. Die mittleren Vorsorgeeinrichtungen verbuchten das beste durchschnittliche Ergebnis mit 0,85%. Die kleinen Vorsorgeeinrichtungen waren mit 0,82% leicht schlechter und die grossen bildeten das Schlusslicht mit 0,77%.
- Trotz vieler Unsicherheiten an den Finanzmärkten erzielten alle Vorsorgeeinrichtungen im Juli eine positive Rendite.

## Monatsperformance

Kapitalgewichtet, nach Gebühren, in Prozent

		PK unter 300 Mio.	PK 300 Mio bis 1 Mrd.	PK über 1 mrd.	PK alle
Aug	2018	-0,69	-0,40	-0,34	-0,50
Sep	2018	0,15	0,14	0,07	0,12
Okt	2018	-1,67	-1,51	-1,38	-1,53
Nov	2018	-0,13	-0,03	0,18	0,00
Dez	2018	-2,46	-2,10	-1,64	-2,09
Jan	2018	3,37	3,09	2,72	3,10
Feb	2019	1,35	1,29	1,08	1,25
Mär	2019	1,01	1,05	0,97	1,00
Apr	2019	1,81	1,69	1,53	1,69
Mai	2019	-1,67	-1,42	-1,33	-1,51
Jun	2019	1,71	1,71	1,69	1,71
Jul	2019	0,82	0,85	0,77	0,81
<b>Jahr</b>	<b>2019</b>	<b>8,63</b>	<b>8,50</b>	<b>7,62</b>	<b>8,27</b>

Quelle: UBS

 [UBS PK-Performance](#)

## RENTENREFORM

### Rentenalter 67 spaltet das Land

19. August 2019

Die NZZ am Sonntag behandelt das Thema Rentenalter 67 und zeigt interessante Entwicklungen auf.

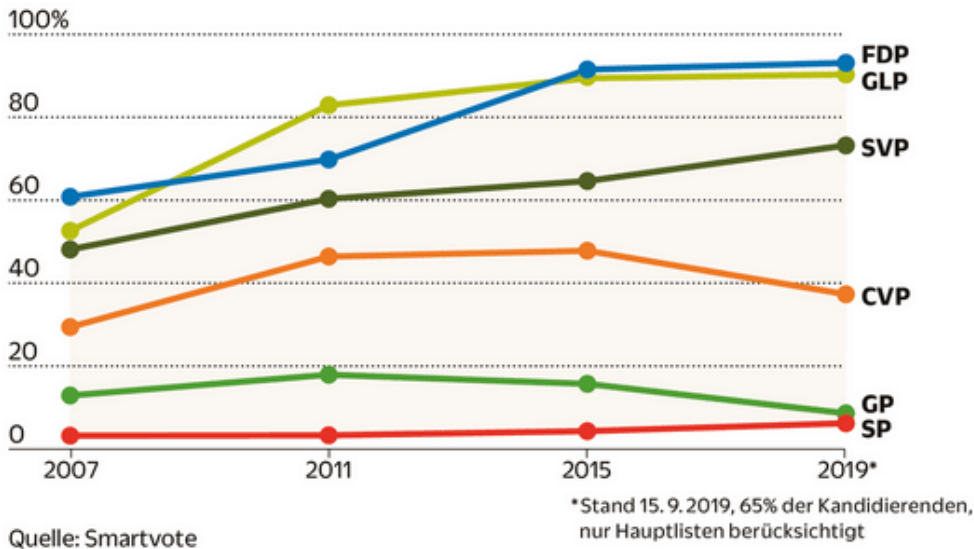
Eine Auswertung der Smartvote-Befragung der Kandidierenden der diesjährigen und der drei letzten Nationalratswahlen zeigt: Die Zustimmung zum Rentenalter 67 ist gestiegen, gleichzeitig hat aber auch die Polarisierung zwischen den Parteien zugenommen. Das verheisst nichts Gutes für kommende Rentenreformen.

Erstens zeichnet sich **im Nationalrat eine Mehrheit für das Rentenalter 67** ab – selbst unter Berücksichtigung eines möglichen Linksrutsches, wie er prognostiziert wird. Rund 50 Prozent der Kandidaten beantworteten die Frage «Befürworten Sie eine Erhöhung der Rentenalters (z.B. auf 67 Jahre)?» mit «Ja» oder «Eher Ja». Das ist zwar noch keine Mehrheit. Aber das Bild ist verzerrt, weil die linken Parteien mehr Kandidaten aufstellen als die Bürgerlichen. Wenn man die derzeitige Sitzverteilung im Parlament berücksichtigt, ergäbe

sich eine Mehrheit von 55 Prozent für das Rentenalter 67. Und auch unter Einbezug der im SRG-Wahlbarometer prognostizierten Gewinne für Rot-Grün käme man auf einen Ja-Anteil von 52 Prozent.

## Polarisierung in Rentenfrage steigt

### Zustimmung zum Rentenalter 67 in Prozent aller bei Smartvote teilnehmenden Kandidaten für den Nationalrat, nach Partei



Erkennbar ist zweitens der **Trend zu einer steigenden Akzeptanz**. Vergleicht man die Smartvote-Daten von 2007 mit denjenigen von 2019, zeigt sich: Die Zustimmung zu einem höheren Rentenalter hat insgesamt zugenommen, vorab allerdings bei den Kandidaten von FDP, SVP und GLP (siehe Grafik).

Drittens fällt auf, dass in der Vorsorgefrage eine **zunehmende Polarisierung** stattfindet: Während die Kandidaten von FDP, GLP und SVP über die Jahre immer klarer für das Rentenalter 67 eintraten, haben auf der linken Seite SP und Grüne ihre Positionen angeglichen. Zum Nein-Lager gehört auch die CVP. Unter dem Strich driften die Parteien immer weiter auseinander.

 [NZZaS](#)



### Herbst 2019 – GEWOS-Veranstaltung für die berufliche Vorsorge

Was Sie über die berufliche Vorsorge wissen müssen – Ausbildung für Stiftungsräte

Donnerstag, 26. September 2019, Au Premier, im Hauptbahnhof, Zürich (1. Stock)

Anmeldung: [www.gewos.ch](http://www.gewos.ch)

**PREVAS**

# Abendrot limitiert Rentenhöhe

9. August 2019

**STIFTUNG ABENDROT** Mit der Revision des Leistungsreglements hat die Stiftung Abendrot u.a. auch eine Limite für die maximale Rentenhöhe eingeführt, als Grund wird die Vermeidung "besonders hoher Pensionierungsverluste" angegeben. Daneben enthält das neue Reglement diverse neue Elemente. Abendrot schreibt dazu:

## **Wahlmöglichkeit für eine höhere anwartschaftliche Partnerrente:**

Stirbt nach der Pensionierung die Person mit der Hauptrente, erhält der/die Hinterlassene von der Pensionskasse nur 60% der Altersrente. Dies kann für die hinterlassene Person finanziell schwierig sein. Das Reglement bietet deshalb neu in Art. 20 Ziff. 4 die Möglichkeit an, eine höhere anwartschaftliche Partnerrente zu wählen. Der Umwandlungssatz wird entsprechend gekürzt.

Stirbt nach der Pensionierung die Person mit der Hauptrente, erhält der/die Hinterlassene von der Pensionskasse nur 60% der Altersrente. Dies kann für die hinterlassene Person finanziell schwierig sein. Das Reglement bietet deshalb neu in Art. 20 Ziff. 4 die Möglichkeit an, eine höhere anwartschaftliche Partnerrente zu wählen. Der Umwandlungssatz wird entsprechend gekürzt.

## **Wahlmöglichkeit für eine AHV-Überbrückungsrente:**

Bei der AHV kann die Altersrente maximal zwei Jahre vor dem ordentlichen Altersrücktritt bezogen werden. Damit Versicherte bei einer vorzeitigen Pensionierung die AHV-Altersrente nicht vorzeitig beziehen müssen, besteht neu gemäss Art. 22a des Reglements die Möglichkeit, eine AHV-Überbrückungsrente zu beziehen. Die Finanzierung erfolgt mit dem vorhandenen Altersguthaben oder mittels Einkauf im Zeitpunkt der Pensionierung.

## **Limitierung der Altersrente auf das Vierfache einer maximalen AHV-Rente:**

Mit der Einführung einer Limite für die Höhe der Altersrente auf das Vierfache einer maximalen AHV-Rente in Art. 20 Ziff. 3 des Reglements werden besonders hohe Pensionierungsverluste vermieden, welche sich durch den überhöhten Umwandlungssatz ergeben würden. Die Limite ist sehr hoch und wird deshalb nur einzelne, gut abgesicherte Personen betreffen. Der aufgrund der Limitierung nicht benötigte Teil des Altersguthabens wird in Kapitalform ausgerichtet.

## **Unbezahlter Urlaub und Einkauf in vorzeitige Pensionierung:**

Die Möglichkeit der Weiterversicherung während eines unbezahltenurlaubes wurde in Art. 10 Ziff. 4 auf maximal 12 Monate verlängert. Verbessert wurde auch die Möglichkeit eines Einkaufs in die vorzeitige Pensionierung, welcher nun gemäss Art. 24 Ziff. 1 bereits ab Alter 25 möglich ist.



Aus jeder Perspektive  
Chancen erkennen

Die richtige Kombination setzt  
verborgenes Potenzial frei

Willis Towers Watson

## KAPITALANLAGEN

# Hypozinsen auf dem Weg ins Minus

9. August 2019

Maren Meyer befasst sich im Tages-Anzeiger mit der anhaltenden Senkung der Hypothekarzinsen. Sie schreibt:

Laut Credit Suisse waren Ende 2018 Hypothekarforderungen von insgesamt **1,06 Milliarden Franken mit Negativzinsen** versehen. Davon waren 82 Prozent im Bereich zwischen 0 und –0,25 Prozent. Zum Vergleich: Ende 2017 waren erst Hyposchulden von 0,44 Milliarden mit Negativzinsen versehen. Insgesamt beliefen sich die Hypothekarkredite in der Schweiz laut Nationalbank Ende Mai auf 1,02 Billionen Franken.

Dass **Negativzinsen bei Hypotheken für Privathaushalte** Einzug halten, ist gemäss Matthias Holzhey von der UBS zwar aktuell nicht vorgesehen, aber in absehbarer Zeit auch nicht auszuschliessen. Pensionskassen und Versicherungen werden in diesem Tiefzinsumfeld weiterhin stark in den Immobilienmarkt investieren wollen. «Der Wettbewerb ist stark und wird hart umkämpft bleiben, nachdem die Nationalbank die Zinsen gesenkt haben wird», sagt er. Dies führt dazu, dass sich Banken und institutionelle Anleger mit Lockvogelangeboten oft weit unter 1 Prozent konkurrenzieren, um die besten Schuldner an sich zu binden.

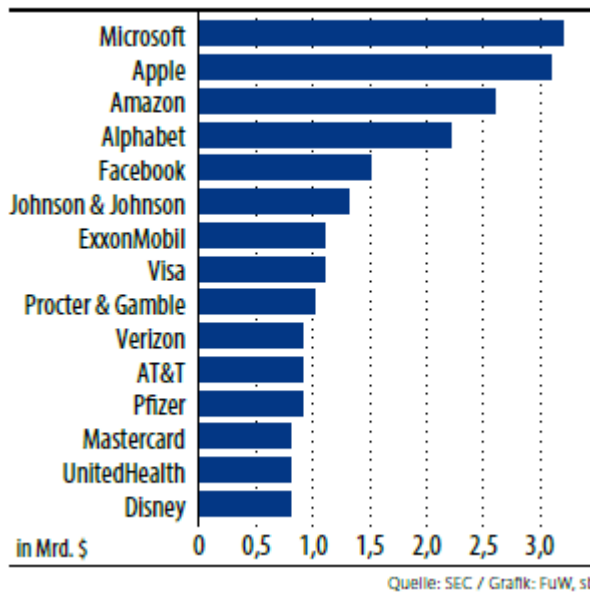
Unter Druck geraten die Hypozinsen auch, weil neue Player vermehrt in den Markt eindringen. **Pensionskassen und Versicherungen** müssen ihr Kapital optimal anlegen. Nebst Immobilien und Aktien suchen sie vermehrt auch mit Hypotheken die erwünschte Rendite zu erzielen. In vielen Fällen bieten sie langfristige Festhypotheken über einen Zeitraum von 15 bis 20 Jahren an, die noch eine leicht höhere Rendite abwerfen. Auch Kantonalbanken würden ihr Angebot in diesem Bereich bereits erweitern, sagt Moneypark-Chef Stefan Heitmann. Pensionskassen versuchten ausserdem, Hypothekarneher mit **Spezialangeboten** zu locken. «Einige bieten bereits den kostenlosen Ausstieg aus Festhypotheken im Falle eines Verkaufs der Immobilie», sagt der Experte.



# Das US Aktien-Portefeuille der SNB

9. August 2019

## Grösste Positionen



Martin Lüscher schreibt in der FuW über das SNB-Portefeuille an US-Aktien, wie es aus Unterlagen der Börsenaufsicht SEC hervorgeht.

"Die Schweizerische Nationalbank (SNB) stellt einen Rekord auf. Ihr US-Aktienportfolio ist mit 92,7 Mrd.\$ so viel wert wie noch nie. Das geht aus den letzten Woche bei der Börsenaufsicht SEC eingereichten Unterlagen hervor.

Der Wertzuwachs im zweiten Quartal von 1,7% liegt hinter dem marktbreiten Index S&P

500 zurück. Die Aussagekraft der Wertveränderung wird aber durch Portfoliotransaktionen geschmälert. Denn die SNB hat im vergangenen Quartal – im Gegensatz zu den beiden Vorquartalen – das Engagement in US-Aktien reduziert. Die Zahl der Titel sank 1% auf 1322 Mio.

Die Reduktion fand auf breiter Front statt. Von den 74 Aktien im Portfolio mit einem Wert von über 250 Mio. \$ per Ende Juni erhöhte die SNB das Exposure nur in drei Titeln: im chinesischen Tech-Konzern Alibaba und in den Energieunternehmen Enbridge und Dominion Energy. Bei den grossen Titeln reduzierte die SNB das Exposure – gemessen an der Zahl der Aktien – am deutlichsten im IT-Konzern Oracle, im Pharmagiganten Pfizer sowie im Gesundheitsunternehmen United Health. An der Spitze des US-Aktienportfolios hat es eine Wachablösung gegeben. Der IT-Koloss Microsoft hat Apple verdrängt.

Die Nationalbank geht das Klumpenrisiko im IT-Sektor nicht durch eine aktive Auswahl von Einzeltiteln ein (Stock Picking). Vielmehr verfolgt sie eine passive Anlagestrategie, die sich am jeweiligen Referenzindex eines Landes orientiert. In den USA machen Technologieaktien einen grossen Anteil der Gewichtung aus. «Wir verzichten bewusst darauf, einzelne Unternehmen oder Sektoren über- oder unterzugewichten. Wir treten am Markt möglichst neutral auf und nehmen möglichst wenig Einfluss auf das Handelsgeschehen», sagte Dewet Moser, stellvertretendes Mitglied des SNB-Direktoriums, am FuW-Forum «Indexing» im Juni 2018. Im Geschäftsbericht ergänzt die SNB: «Dadurch wird die Anlagepolitik vor politischen Überlegungen abgeschirmt.»

Der weltweite Aktienbestand der SNB hatte per Ende Juni einen Wert von 156 Mrd. Fr. Er macht 20% ihrer gesamten Devisenanlagen aus. 80% davon sind in Anleihen mit hoher Bonität investiert."



## PERSONELLES

### Mercer: Dan Tonks für PKs

16. August 2019



Mit Stichtag 19. August wird **Dan Tonks** als neuer Leiter des Retirement Business bei Mercer Schweiz übernehmen. Dies teilt die zum US-Konglomerat Marsh & McLennan Companies gehörende und in 44 Ländern tätige Beratungsfirma mit. In der neuen Position wird Tonks von Zürich aus hiesige Pensionskassen und internationale Grosskonzerne unterstützen.

Der Brite rapportiert dabei an den Länderchef und schweizerisch-südafrikanischen Doppelbürger **Samuel Lisse**. Der studierte Physiker Tonks hatte zuvor für die Big-Four-Beratungsfirma KMPG Schweiz gearbeitet. In deren Diensten hatte er über acht Jahre hinweg Schweizer Vorsorgewerke begleitet.

 [Finews](#)

## GESETZGEBUNG

### SP-Motion: Höhere AHV-Renten

13. August 2019



Valérie Carrard Piller (SP) hat eine Motion eingereicht mit dem Titel: "Höhere AHV-Renten, um die Armut zu bekämpfen. Text: "Der Bundesrat wird beauftragt, eine Änderung der Gesetzgebung vorzulegen, damit die AHV-Renten erhöht werden und die Rentnerinnen und Rentner so ein Leben in Würde führen können."

Als Begründung wird u.a. angegeben: "Rund 22 Prozent der über 65-Jährigen leben mit weniger als dem Medianeinkommen; die Schweiz nimmt damit weltweit den vierten Platz ein."

pw. Die Begründung hat uns etwas verwirrt. Denn der Median – wie der arithmetische Durchschnitt auch – hat die Eigenschaft, dass nicht alle darüber liegen können, nicht einmal per Gesetz, so gern die SP-Nationalrätin das vielleicht hätte. Und gern hätte man die Statistik gesehen, auf welche Frau Carrard Piller sich bezieht. Wer liegt hier auf dem ersten Platz? Fragen über Fragen.

 [Motion](#)

# Outsourcing heisst Umsetzung

[www.slps.ch](http://www.slps.ch)

*Pension Services AG*



## STUDIEN - LITERATUR

### Fatale Denkfehler?

7. August 2019



pw. Werner Vontobel setzt sich in einem Beitrag der Website "Oekonomenstimme" mit den "Fatalen Denkfehlern der Pensionskassen-Lobby" auseinander. Die Website ist eine von der KOF an der ETH lancierte Internetplattform.

Vontobel versucht nachzuweisen, dass die These von Daniel Wiener in einem NZZ-Kommentar zutrifft, dass nämlich die 2. Säule "das ineffizienteste Vorsorgesystem [ist], das man sich vorstellen kann". Vontobel argumentiert makroökonomisch. Für das Sparkapital der Pensionskassen liegt bei der heimischen Wirtschaft kein entsprechender Investitionsbedarf vor, damit bleiben nur die öffentliche Hand, die Schulden abbaut, und das Ausland, wo die Nettorendite negativ ist. Alles ausser der "direkten Umlage" mit einer "AHV-Vollrente" scheint folglich mindestens fragwürdig.

Festzustellen ist allerdings, dass die Pensionskassen trotz aller Turbulenzen auf den Kapitalmärkten ausnehmend gut funktionieren. Sie haben den Destinatären kollektiv den Zugang zum Kapitalmarkt verschafft und damit eine spezielle Form von "Volkskapitalismus" gebildet. Und trotz "Anlagenotstand", zwischen 1985, der Inkraftsetzung des BVG, und 2017 trugen die Anlageerträge 40 Prozent zu den Altersguthaben bei. Eigentlich nicht schlecht und schon gar nicht "ineffizient".

Wie hingegen die AHV in nicht allzu ferner Zukunft mit einem Verhältnis der Rentner zu den Beitragszahlenden von 1:2 finanziert werden soll, zumal mit einer "Vollrente", ist schwer vorstellbar. Vielleicht ist das altmodische Konzept des "Konsumverzichts" für spätere Erträge

als Ergänzung doch nicht so falsch, auch wenn die Anlage der Mittel zeitweise für Probleme sorgt.

 [Oekonomenstimme / Wiener NZZ](#)

### Kommentar Werner C. Hug

Wenn man annimmt, dass die PKs nur Oblis zeichnen, dann gehen die Überlegungen von Werner Vontobel nicht fehl. Aber: das Portfolio der PKs umfasst nicht nur Oblis In- und Ausland, sondern auch Aktien In- und Ausland. Aktien sind Beteiligungen an unternehmerischen Tätigkeiten, Risikokapital. Ohne Firmen gibt es keine Arbeitsplätze. Ohne Arbeitsplätze gibt es keine Beiträge an die 2. Säule.

[Weiterlesen »](#)

---

## Kriemler: Anlagevorschriften der Anlagestiftungen

6. August 2019



Das Buch von **Roland Kriemler**, Geschäftsführer der KGAST, behandelt die Besonderheiten der Anlagestiftungen sowie deren Anlagevorschriften, die im Rahmen der Strukturreform BVG erlassen wurden. Dabei wird in einem weitgefassten historischen Rückblick auch die Entstehung der Anlagestiftungen dargestellt. Untersucht werden auch die wirtschaftliche Gründe und politischen Entwicklungen, die zu den oft als zu restriktiv kritisierten Vorschriften geführt haben.

Der Wille des Gesetzgebers zur Kodifikation wird dem Willen des Verordnungsgebers zum Erlass der Ausführungsbestimmungen gegenübergestellt, die erlassenen Anlagevorschriften sowie die dazu entwickelte Rechtsprechung werden detailliert geprüft. Dabei fließen die teilrevidierten Vorschriften der Änderung der ASV mit ein. Dargestellt werden auch die Vorteile der Anlagestiftungsanlagen und deren steuerliche Behandlung. Die daraus gewonnene

Erkenntnisse führen zu Lösungsansätzen, welche bei einer nächsten Teilrevision beachtet werden sollten.

*Roland Kriemler, Anlagevorschriften der Anlagestiftungen, 448 Seiten, Schulthess Verlag, 98 Franken.*

 [Schulthess](#)

# Axa nach dem Rückzug aus der Vollversicherung

9. August 2019



Axa fasst die Ergebnisse des ersten Semesters 2019 wie folgt zusammen:

- Der Reingewinn der AXA Schweiz stieg um rund 217 Prozent und belief sich auf 429 Millionen Franken. Grund für die starke Zunahme war eine einmalige Abschreibung im Vorjahr bedingt durch die strategische Neuausrichtung im BVG-Geschäft.
- Der operative Gewinn reduzierte sich aufgrund des Rückzugs aus der Vollversicherung wie erwartet um rund 4,4 Prozent und betrug 447 Millionen Franken.
- Da die Sparbeiträge der BVG-Kunden nicht mehr in der Bilanz der AXA geführt werden, reduzierte sich das Geschäftsvolumen erwartungsgemäss von 8,4 auf 5,5 Milliarden Franken.
- In der Schaden- und Unfallversicherung stieg das Prämienvolumen um 1,3 Prozent auf 3,2 Milliarden Franken, wobei insbesondere das Unternehmensgeschäft mit einer Volumenerhöhung von 2,3 Prozent sehr erfreulich verlief.
- Der Schaden-Kosten-Satz lag erneut bei ausgezeichneten 85,5 Prozent.

Zum Thema Pensionskassen wird ausgeführt:

In der beruflichen Vorsorge wurde das Prämienvolumen nach dem Ausstieg aus der Vollversicherung erstmals ohne Sparbeiträge ausgewiesen. Das Prämienvolumen reduzierte sich deshalb von 4,9 Milliarden Franken um 60,4 Prozent auf 1,9 Milliarden Franken. Auf einer vergleichbaren Basis, d.h. im Vergleich mit dem Vorjahresergebnis ohne Sparbeiträge, belief sich der Rückgang auf 4,6 Prozent. Das Neugeschäft (APE) verringerte sich im ersten Halbjahr 2019 um 21,6 Prozent auf 200 Millionen Franken, da der Vertriebsfokus auf der Begleitung der Transformation der bestehenden Kunden lag.

# Swiss Life mit höherem Betriebsgewinn

14. August 2019



Swiss Life schreibt zu den Resultate im 1. Semester 2019:

- Swiss Life konnte im ersten Halbjahr 2019 weitere operative Fortschritte erzielen und steigerte den bereinigten Betriebsgewinn gegenüber der Vorjahresperiode um 6% auf CHF 846 Millionen. Der Reingewinn stieg um 10% auf CHF 617 Millionen.
- Bei den Fee-Erträgen erzielte Swiss Life in lokaler Währung ein Wachstum von 13% auf CHF 876 Millionen. Das Fee-Ergebnis konnte um 7% auf CHF 260 Millionen gesteigert werden.
- In den ersten sechs Monaten des Jahres verzeichnete Swiss Life Prämieinnahmen von CHF 14,1 Milliarden. Der ausserordentliche Anstieg ist auf den Rückzug eines Mitbewerbers aus dem Vollversicherungsgeschäft in der Schweiz zurückzuführen.
- Die direkten Anlageerträge lagen mit CHF 2,24 Milliarden auf Vorjahresniveau. Die nicht annualisierte direkte Anlagerendite kam auf 1,4% zu stehen (Vorjahr: 1,5%); die nicht annualisierte Nettoanlagerendite lag bei 1,3% (Vorjahr: 1,7%).
- Swiss Life Asset Managers verzeichnete im ersten Halbjahr 2019 im Anlagegeschäft mit Drittkunden Nettoneugeldzuflüsse von CHF 6,2 Milliarden. Per Ende Juni 2019 lagen die für Drittkunden verwalteten Vermögen bei CHF 79,5 Milliarden und damit 12% höher als Ende 2018.
- Der Wert des Neugeschäfts konnte auf CHF 387 Millionen gesteigert werden (Vorjahr: CHF 212 Millionen); die Neugeschäftsmarge lag bei 1,8% (Vorjahr: 2,6%).
- Im ersten Halbjahr 2019 betrug der Cash-Transfer an die Holding CHF 708 Millionen, ein Plus von 8% gegenüber der Vorjahresperiode.
- Swiss Life erzielte in den ersten sechs Monaten des Jahres eine bereinigte Eigenkapitalrendite von 11,4% (Vorjahr: 10,4%).

 [Swiss Life](#)

## SOZIALVERSICHERUNG

# IV: Arbeitgeber kritisieren Bund und Parlament

13. August 2019

In einem Kommentar zu Situation und Weiterentwicklung der IV kritisiert der Arbeitgeberverband den verzögerten Schuldenabbau sowie die drohende Mehrbelastung der Arbeitgeber durch den zunehmenden Eingliederungsdruck.

Bund und Parlament (schieben) die nachhaltige Sanierung der IV immer mehr hinaus. Ursprünglich wurde der **Schuldenabbau** bis 2024 versprochen – nun gehen die jüngsten Projektionen des Bundesamts für Sozialversicherungen (BSV) davon aus, dass dieses Ziel sogar **erst 2032** erreicht werden kann. «Dies liegt vor allem daran, dass Bundesrat und

Parlament die Situation immer wieder beschönigen und vor den erforderlichen strukturellen Massnahmen zurückschrecken», betont Martin Kaiser, SAV-Ressortleiter Sozialversicherungen und Sozialpolitik.

Diesen Eindruck der Arbeitgeber konnten die bisherigen Beschlüsse zur **Weiterentwicklung der IV** des Bundesrats und des erstbehandelnden Nationalrats nicht entkräften. Statt die notwendigen Sanierungsmassnahmen anzugehen, wollen sie den **schwarzen Peter den Arbeitgebern zuspieren**. Unter dem wohlklingenden Titel «Zusatzvereinbarungen», wobei es sich effektiv um eine «Quote Light» handelt, soll zusätzlicher Eingliederungsdruck auf die Wirtschaft gemacht werden.

Angeblich sollen auch finanzielle Zuwendungen der IV zur Förderung der beruflichen Eingliederung möglich werden. Diese Unterstützung ist insbesondere zur **Verbesserung praxistauglicher Prozesse** und zur besseren Koordination der verschiedenen Beteiligten zwingend nötig. Nicht alles könne den Arbeitgebern delegiert werden, sagt Martin Kaiser: «Aber ausser einem Lippenbekenntnis fehlen konkrete Zahlen. Nicht einmal Aussagen über die Höhe eines finanziellen Engagements finden sich in den Materialien zur Revision. Quoten oder quotenähnliche Regelungen sind definitiv nicht zielführend.» Es ist zu hoffen, dass die zuständige Ständeratskommission diese Woche das Heft grundsätzlich in die Hand nimmt.

 [SAV / NZZ](#)  [Wirtschaftlichkeit der 4.5.6. IV-Revision](#)

---

## Ertrag aus Negativzinsen an die AHV

19. August 2019

Die Nationalbank hat zwar die AHV im Gegensatz zu den Pensionskassen von direkten Negativzinsen ausgenommen. Trotzdem sind diese laut dem Zürcher SVP-Nationalrat **Alfred Heer** eine erhebliche Belastung auch für die AHV. «Die Negativzinsen bedeuten eine tiefere Verzinsung des Kapitals für die Versicherten und belasten die heutigen und zukünftigen Bezüger von Leistungen», sagt Heer.



Er will darum über den Bund der Steuerzahler, dessen Präsident er ist, eine **Volksinitiative** lancieren, die von der Nationalbank verlangt, dass sie die Einnahmen aus den Negativzinsen an die AHV überweist. Damit würde laut Heer die Finanzierungslücke bei der staatlichen Altersvorsorge verkleinert, ohne dass die Wirtschaft unter immer höheren Abgaben zu leiden hätte.

Die **Pensionskassen würden leer ausgehen**, eine Umlenkung der Negativzinsen in die private Vorsorge wäre laut Heer zu kompliziert. Zudem sollten private Lebensversicherungen nicht von den Ausschüttungen profitieren.

 [TA](#)

## Biggest Dutch pension funds very likely to cut payouts next year

19. August 2019

 The two biggest Dutch pension funds – ABP and Zorg & Welzijn – are now extremely likely to be faced with cutting pensions for teachers, civil servants and  healthcare workers next year. Both funds' coverage ratio fell to below 95% in July – which means they only have assets to cover 95% of their pension responsibilities.

If the coverage ratios do not improve by the end of December, cuts will have to be made. The two funds are responsible for the pensions of 5.8 million people and are among the biggest in the world. Engineering pension funds PME and PMT have been in the danger zone for longer and also facing making cuts unless their coverage ratios top 100% at the end of the year.

The funds have been hit by low interest rates but a downturn on the stock markets is now also having an impact, the Financieele Dagblad said. ABP for example, said it had earned €8bn on its investments in July, but that was not enough to prevent its coverage ratio falling from 95,3% to 93,9%.

 [Dutchnews](#)

---

## Turkish Military Pension Fund in Talks to Buy British Steel

19. August 2019

A Turkish group managing military pensions entered exclusive talks to buy British Steel, the first step in a rescue that could save about 5000 jobs in the U.K.'s manufacturing heartland.

The U.K.'s No. 2 steelmaker was put into liquidation in May, just three years after being acquired by private equity firm Greybull Capital LLP for 1 pound. In addition to contracting demand, surging costs and cheap imports, British steelmakers face uncertainty around [Brexit](#), with some European Union customers concerned that tariffs could be imposed on shipments from the U.K.

[Oyak Group](#), with assets of more than \$19 billion, will review British Steel over the next two months, while talking to the company's customers, suppliers, employees and labor unions. Oyak's Ataer Holdings unit, which co-owns steelmakers in Turkey, is the preferred buyer after making an "acceptable" offer, the U.K.'s Insolvency Service said.

 [Bloomberg](#)



## TERMINE

# Tagungen, Versammlungen, Konferenzen

## AUGUST

- 15. / 29. August, Liestal  
**Nordwestschweizer BVG-Aufsicht**  
BVG Aktuell. [Link](#)
- 20. / 26. August, Küsnacht/ Winterthur, Thalwil  
**FDP**  
Ist unsere Rente gefährdet? Mit Andri Silberschmidt und Regine Sauter. [Anmeldung](#)
- 29. August, Bern  
**BBSA Bernische BVG-Aufsicht**  
BVG-Seminar 2019. [BBSA](#)

## SEPTEMBER

- 2. September, Bern  
**BBSA Bernische BVG-Aufsicht**  
BVG-Seminar 2019. [BBSA](#)
- 4. September, Zürich  
**Zürcher Kantonalbank**  
10. Pensionskassentag, [Link](#)
- 5. September, Zürich  
**FDP**  
Ist unsere Rente gefährdet? Mit Andri Silberschmidt und Regine Sauter. [Anmeldung](#)
- 6. September Zug  
**Swiss Life Pension Services**  
SLPS Kreuzfahrt. [Website](#)
- 11. September, Zürich  
**HSG St. Gallen**  
Forum 2019: Arbeitsplatzbezogene Arbeitsunfähigkeit. [Link](#)
- 11. September, Zürich  
**Complementa**  
Präsentation PK-Studie. Medienanlass. [Programm](#)
- 17. September, Luzern  
**HSG**  
Sozialversicherungsrechts-Tagung (2. Durchführung). [Link](#)
- 19. September, Bern  
**PK-Netz**  
Kantonale und städtische Pensionskassen im Fokus?
- 19. September, Bern  
**Swiss Life Pension Services**  
Pension Breakfast. [Website](#)
- 25. September, Zürich  
**ASIP**  
ESG & Klima-Risikomanagement. [Programm](#)

Ausbildung



Weiterbildung

## Aus- und Weiterbildung

### AUGUST

- 19. – 21. August, Thun  
**KGP**  
KGP-Seminar. [Website](#)
- 21. – 23. August, Thun  
**KGP**  
KGP-Seminar. [Website](#)
- 22. August bis 26. September, 6 x 1 Tag, Olten  
**Fachschule für Personalvorsorge**  
Fachkurs Versicherungstechnik. [Link](#)
- 23. /28. August, Olten  
**Fachschule für Personalvorsorge**  
Grundausbildung Stiftungsrat (Stufe 1). [Infos](#)

### SEPTEMBER

- 5. September, Luzern  
**VPS Verlag**  
Luzerner Tagung zum Vorsorgerecht. [Link](#)
- 9. – 11. September, Thun  
**KGP**  
KGP-Seminar. [Website](#)
- 9. bis 11. September  
**Uni St.Gallen, Inst. für Rechtswissenschaft**  
Durchführungsfragen des Leistungsrechts in der berufl. Vorsorge. [Link](#)
- 10 – 11 septembre, Saanen Gstaad  
**CACP**  
Séminaire CACP. [Website](#)
- 11. – 13. September, Thun  
**KGP**  
KGP-Seminar. [Website](#)

- 11. und 18. September, Olten  
**Fachschule für Personalvorsorge**  
Grundausbildung eidg. Sozialversicherungen. [Seminar](#)
- 12-13 septembre, Saanen Gstaad  
**CACP**  
Séminaire CACP. [Website](#)
- 13./14. September, Zürich  
**Universität Zürich – CUREM**  
Kompaktkurs Indirekt Immobilienanlagen und Separate Accounts. [Website](#)
- 19. September, Zürich  
**VPS Verlag**  
VPS-Labor. Finanzielle Führung von Pensionskassen. [Flyer](#)
- 20./21. September, Zürich  
**Universität Zürich – CUREM**  
Kompaktkurs Indirekt Immobilienanlagen und Separate Accounts. [Website](#)
- 24. / 25. September, Brunnen  
**VPS Verlag**  
In Form – informiert. Die jährliche Stiftungsrats-Weiterbildung. [Link](#)
- 24-25 septembre, Saanen Gstaad  
**CACP**  
Séminaire CACP. [Website](#)
- 26. September, Zürich  
**Gewos**  
Stiftungsratsausbildung. [Link](#)
- 26-27 septembre, Saanen Gstaad  
**CACP**  
Séminaire CACP. [Website](#)

[weitere Termine ....](#)

#### **Impressum**

**Herausgeber:** Vorsorgeforum - [www.vorsorgeforum.ch](http://www.vorsorgeforum.ch)

**Redaktion:** Peter Wirth, [E-Mail](#)

**Inserate:** Wir informieren Sie gerne über unsere Bedingungen.

**Abo:** Sie können diesen Newsletter unentgeltlich auf unserer [Website](#) abonnieren. Wenn Sie von der Mailing-List gestrichen werden wollen, so klicken Sie bitte auf den Link in der untersten Zeile dieser Seite.

Mitteilungen an die Redaktion unter [info@vorsorgeforum.ch](mailto:info@vorsorgeforum.ch).

Der Newsletter erscheint i.d.R. alle vierzehn Tage.

**Das Vorsorgeforum** wurde 1989 gegründet. Ihm gehören als Mitglieder an: private und öffentlich-rechtliche Vorsorgeeinrichtungen, Organisationen der Sozialpartner, der Schweizerische Pensionskassenverband, Pensionskassen-Experten, der Schweizerische Versicherungsverband, die Bankiervereinigung, Dienstleistungsunternehmen im Bereich berufliche Vorsorge und engagierte Private.