

Mageres Vorsorge-Jahr 2015

BVG-Indizes zeigen geringe Erträge – negative Ergebnisse bei einigen Kassen erwartet

MICHAEL FERBER

Die extrem niedrigen Zinsen und das garstige Umfeld für Vermögensanlagen machen den Schweizer Pensionskassen immer stärker zu schaffen. Dies zeigen Indikatoren und Schätzungen für die von den Vorsorgeeinrichtungen erzielten Renditen im Jahr 2015. So lagen die in der Branche gängigen BVG-Indizes 2005 der Bank Pictet im vergangenen Jahr nur leicht im Plus – der «BVG-25 plus» mit 1,22%, der «BVG-40 plus» mit 0,98%. Die Indizes dienen als Barometer für Pensionskassen-Portefeuilles mit einem 25- bzw. 40-prozentigen Anteil an riskanten Anlagen, vor allem Aktien. Sie berücksichtigen auch Immobilien sowie alternative Anlagen wie Hedge-Funds oder Private Equity.

Reserven anzapfen

Philipp Weber von der Beratungsgesellschaft c-alm weist derweil darauf hin, dass die Kosten und die Steuerbelastung von Pensionskassen bei der Entwicklung dieser Indizes noch gar nicht enthalten sind. Die Barometer könnten nur als Orientierungsmassstab dienen. Sein Unternehmen gehe davon aus, dass die durchschnittliche realisierte Rendite der Pensionskassen im Jahr 2015 bei lediglich 0,25% gelegen haben dürfte. Eine repräsentative Pensionskasse hätte hingegen zur Finanzierung der Renten und zur Verzinsung der Altersguthaben im vergangenen Jahr eine Rendite von rund 2,75% benötigt. Gemessen am Deckungsgrad dürfte somit die Solvenz der Schweizer Pensionskassen um rund 2,5% zurückgegangen sein.

Laut Hansruedi Scherer von der Beratungsgesellschaft PPCmetrics dürften die Renditen der Vermögensanlagen bei den meisten Schweizer Pensionskassen 2015 zwischen 0% und 1% gelegen haben. Sicherlich dürften viele Kassen auch negative Ergebnisse ausweisen. Hanspeter Konrad, Direktor des Pen-

sionskassenverbands Asip, schätzt die Performance der meisten Vorsorgeeinrichtungen im Jahr 2015 auf zwischen 0% und 1,5%. Dies liege unterhalb der notwendigen Sollrendite, um die Pensionsverpflichtungen zu erfüllen.

Da die Pensionskassen aufgrund der Entwicklung ihre Reserven anzapfen müssen, dürfte dies negative Auswirkungen auf ihre Deckungsgrade haben. Diese Kennzahl zeigt, wie gut die Verpflichtungen der Pensionskassen durch ihre Vermögensanlagen abgedeckt sind. Allerdings ist auch zu beachten, dass die Vorsorgeeinrichtungen zuvor mehrere gute Anlage-Jahre hatten und viele von ihnen hohe Schwankungsreserven aufgebaut haben (vgl. Tabelle). Ohnehin sei das Jahr 2015 keineswegs ein «Katastrophenjahr» gewesen, sagt Scherer. Die Ergebnisse seien Ausdruck des sehr niedrigen Zinsniveaus. Es sei zu befürchten, dass man sich in den kommenden Jahren bei den Renditen an solche Zahlen gewöhnen müsse – den Pensionskassen könnten unangenehme Zeiten bevorstehen. Dies liege daran, dass bei den Obligationen oftmals mit negativen Renditen zu rechnen sein wird. Zudem sei nicht davon auszugehen, dass die Zusatz-Renditen der Aktien in den kommenden Jahren viel höher ausfallen könnten als im langfristigen Durchschnitt. Auch Konrad rechnet für die

kommende Zeit mit schwierigen Bedingungen bei der Vermögensanlage. Umso wichtiger sei das Gelingen politischer Vorhaben wie der Rentenreform.

Alternative Anlagen im Fokus

Auf der Anlagenseite hätten sehr viele Pensionskassen bereits ihre «Hausaufgaben» gemacht, sagt Scherer. Das Verbesserungspotenzial sei hier oftmals gering. Jüngst war zu beobachten, dass viele Vorsorgeeinrichtungen auf der Suche nach Ersatz für Obligationen stärker im Bereich der alternativen Anlagen, vor allem bei illiquiden Investitionen, aktiv wurden. Als populär gelten hier die Anlageklassen Private Equity, Infrastruktur und Insurance-linked Securities (ILS). Bei der Anlage von Geldern in solchen Bereichen versuchen die

Die zweite Säule vor schwierigen Jahren

Kommentar Seite 11

Vorsorgeeinrichtungen, «Illiquiditätsprämien» abzuschöpfen. Diese ergeben sich daraus, dass Anlagen wie Private Equity oder Infrastrukturinvestitionen weniger liquide sind und deshalb höhere Erträge versprechen – im Gegenzug sind aber auch die Risiken grösser. Um dem Anlagenotstand zu begegnen, beabsichtigen viele Pensionskassen auch, die eigene Vergabe von Hypotheken zu verstärken, wie eine im November publizierte Studie der Zürcher Hochschule für Angewandte Wissenschaften (ZHAW) ergeben hat.

Dennoch sind bei den Vermögensanlagen wohl in kommender Zeit keine Wunder zu erwarten. Im Umkehrschluss dürften die Pensionskassen also zu weiteren Anpassungen bei den technischen Zinssätzen und den Umwandlungssätzen gezwungen sein.

Entwicklung der BVG-Indizes 2005
der Bank Pictet per 31. 12. 2015

	BVG-25 plus (%)	BVG-40 plus (%)
2015	1,22	0,98
2014	9,63	10,80
2013	4,36	7,70
2012	8	10,01
2011	1,65	-0,50
seit 3 Jahren	5,01	6,41
seit 5 Jahren	4,92	5,69
seit 10 Jahren	3,41	3,28

QUELLE: ASIP

Rscannzz-tm7a1