

Manor
Ein neuer Finanzchef
soll es richten **31**

Post
Der Präsident
kritisiert die Politik **37**

Hongkong-Chefin
Finanz-Abkommen
mit der Schweiz **32**

Wirtschaft



Pendlerstrom am Zürcher Hauptbahnhof: Die breite Masse hat noch nicht vom Spitzenergebnis der Vorsorgeinstitute profitiert.

Die Erwerbstätigen brauchen die Gewissheit, dass sie dereinst als Rentner nicht schlechter wegkommen als die Generation vor ihnen.

substantielle 25%. Die Complementa-Studie verdeutlicht, dass die Pensionskassen zu spät damit begonnen haben, die Umverteilung von den Berufstätigen zu den Rentnern einzudämmen.

«Viele Kassen haben lange gezögert, die Leistungsversprechen für die Pensionierten zu reduzieren», bestätigt Niedermann. So ist im Gesetz festgelegt, dass der sogenannte Umwandlungssatz 6,8% betragen muss. Das bedeutet, dass ein Rentner pro 100 000 Fr. an angespartem Alterskapital eine jährliche Rente von 6800 Fr. erhält. Aufgrund der gestiegenen Lebenserwartung sei eine solche Leistung aber nur dann finanzierbar, wenn die Pensionskasse eine langfristige Rendite von 4,7% erreiche, betont der Complementa-Experte: «Das ist im heutigen Tiefzinsumfeld kaum noch erreichbar.»

Will eine Kasse aber den überhöhten Zins auf dem Kapital der Rentner senken, so muss sie zu drastischen Massnahmen greifen, wie das Beispiel der UBS-PK verdeutlicht: Sie hat diese Woche mitgeteilt, dass sie den Zinssatz auf dem Rentnervermögen von 3% auf 1,5% halbiere. Als Konsequenz aus diesem Schritt senkt sie den Umwandlungssatz bis im Jahr 2026 auf 4,42% (pro 100 000 Fr. Kapital wird somit eine Rente von 4420 Fr. bezahlt). Um den Abbau abzufedern, schiesst die UBS zusätzlich 720 Mio. Fr. in die Kasse ein.

Firmen engagieren sich zu wenig

Im Schnitt gewähren die Pensionskassen zurzeit einen Umwandlungssatz von 5,9% - also klar unter den gesetzlich definierten 6,8%. Dieser Wert gilt allerdings nur für die obligatorischen Leistungen. Weil die allermeisten Kassen - rund 85% - darüber hinausgehen, können sie die Konditionen selber festlegen.

Begriffe wie Mindestzins oder Umwandlungssatz wirken zwar reichlich technisch. Dahinter jedoch verbirgt sich die brisante Frage, welche Gruppe wie viel vom riesigen Vermögen in der zweiten Säule erhält. Der Verteilungskampf zwischen den Aktiven und den Rentnern sei auch eine Folge davon, dass sich die Firmen zu wenig für die berufliche Vorsorge engagierten, kritisiert der Berner Pensionskassenexperte Werner C. Hug: «Früher gehörte es bei vielen Arbeitgebern zum guten Ton, sich über grosszügige Leistungen in der zweiten Säule zu profilieren. Diese Tugend ist heute seltener geworden.» Insbesondere neigten die Kassen vermehrt dazu, die Risiken an den Finanzmärkten auf die Angestellten zu überwälzen.

Die Gerechtigkeit zwischen den Generationen wird zusätzlich auf die Probe gestellt, falls künftig wieder Inflation entsteht. «Auf ein solches Szenario sind die Pensionskassen noch kaum vorbereitet», urteilt Roger Baumann, Partner des Vorsorgespezialisten c-alm. Treffen könnte es die Altersgruppe von 55 bis 60, welche demnächst mit einem tieferen Umwandlungssatz in Pension geht - während die heutigen Pensionäre von hohen Renten und einer tiefen Teuerung profitiert haben.

«Wenn die Bedingungen stark ändern, wird der Zeitpunkt der Pensionierung zu einer Lotterie darüber, wie man im Alter finanziell dasteht», bemängelt Baumann. Er hat deshalb ein Modell entwickelt, in dem für jeden Jahrgang eine eigene Buchhaltung geführt wird. Die Zürcher BVK als grösste PK des Landes hat es bereits eingeführt. Sobald die Kasse genügend Reserven erreicht, werden gezielt die Renten derjenigen Jahrgänge aufgebessert, welche am stärksten von den gesunkenen Leistungen tangiert waren. Zudem verzinste die BVK in diesem Jahr das Kapital der Aktiven und der Rentner erstmals mit dem gleich hohen Satz von je 2%.

Dank dem Börsenboom können die Pensionskassen ihre finanziellen Polster ausbauen. Den Spielraum sollten sie nutzen, um die Ungleichbehandlung der verschiedenen Altersgruppen zu korrigieren. Denn die heutigen Erwerbstätigen brauchen die Gewissheit, dass sie dereinst als Rentner nicht schlechter wegkommen als die Generation vor ihnen.

Börsenboom: Pensionskassen begünstigen die Rentner

Die Vorsorgeinstitute haben im letzten Jahr Milliardengewinne erzielt. Trotzdem bezahlen sie den Berufstätigen nur einen Mini-Zins. **Von Albert Steck**

Weltweit klettern die Börsen von einem Rekord zum nächsten. Der Schweizer Aktienmarkt hat im letzten Jahr um stolze 20% zugelegt. Vom Boom profitieren auch die Pensionskassen. Laut Berechnung der Bank UBS haben die Vorsorgeinstitute 2017 eine durchschnittliche Rendite von 7,8% erzielt. Das ist das beste Resultat seit 2009. Die Credit Suisse hat sogar einen Wertzuwachs von 8% errechnet - das viertbeste Ergebnis seit 2000.

Ganz anders die Situation für die Versicherten: Die Mindestverzinsung ihrer Gelder liegt seit einem Jahr bei rekordtiefen 1%. Auf dem Spiel stehen riesige Beträge: Per Ende 2016 betrug das Vermögen aller Pensionskassen 824 Mrd. Fr. Somit verdienten sie mit 8% Rendite 66 Mrd. Fr. Trotzdem schreiben sie den Versicherten nur einen Bruchteil davon gut.

Mit dem Boom steigen die Reserven

Dieses Missverhältnis zwischen den hohen Profiten der Vorsorgeinstitute und dem mageren Zins besteht überdies schon länger. Seit Beginn des Börsenaufschwungs 2012 kamen die Kassen auf einen Ertrag von 38%, während sich der kumulierte Mindestzins für die Berufstätigen auf lediglich 9% beläuft (vgl. Grafik).

Weshalb aber können die Versicherten in der zweiten Säule nicht stärker von den Gewinnen an den Finanzmärkten profitieren? Zum einen haben die Pensionskassen den Börsenboom genutzt, um ihre Reserven aufzustocken. Gemäss den jüngsten Zahlen der Swisscanto Vorsorge ist der durchschnittliche

Deckungsgrad der privaten Kassen innert Jahresfrist um 4% auf 114% gestiegen. Ein Stand von 100% bedeutet, dass das vorhandene Kapital ausreicht, um sämtliche Rentenverpflichtungen zu decken.

Wichtiger ist jedoch ein zweiter Faktor: Innerhalb der Pensionskassen kommt es zu einer massiven Umverteilung von den Berufstätigen zu den Rentnern. Um wie viel Geld es dabei geht, verdeutlicht eine Auswertung der Beratungsfirma Complementa. Im letzten Jahr verzinste die Vorsorgeinstitute das Kapital der Pensionierten im Schnitt mit 2,4% (siehe Grafik rechts). Die Aktiven dagegen erhielten lediglich 1,6%. Das ist etwas mehr als

die Mindestverzinsung von 1%. Denn sechs von zehn Kassen nutzen die gute Finanzlage, um freiwillig einen grösseren Betrag an die Versicherten auszuschiütten.

Trotzdem profitieren die Berufstätigen deutlich weniger als die Rentner. 2017 erreichte diese Differenz 0,8% - was einem Milliardenbetrag entspricht. «Aus Sicht der Generationengerechtigkeit müssten beide Gruppen gleich stark am langfristig Börsenerfolg partizipieren können», sagt Studienautor Andreas Niedermann, «tatsächlich aber bekommen die Pensionierten seit 2003 konstant den höheren Zins als die Aktiven.» Über 15 Jahre summiert sich dieser Vorteil zugunsten der Rentner auf

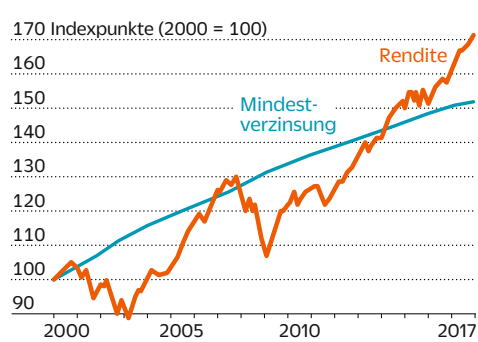
Spitzenergebnis

66 Mrd. Fr.

haben die Pensionskassen im letzten Jahr an den Finanzmärkten verdient. Das ist das beste Resultat seit 2009.

Hohe Profite für Pensionskassen

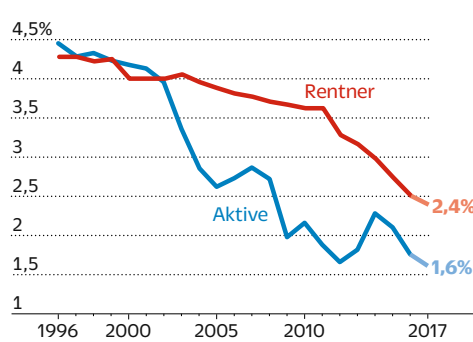
Erzielte Rendite und Mindestverzinsung



Quelle: Credit Suisse

Umverteilung zugunsten der Rentner

Verzinsung für Aktive und Rentner seit 1996



Quelle: Complementa