

ALM bei Sammel- und Gemeinschaftseinrichtungen

# Solidaritäten bestimmen Herangehensweise

Die rund 250 Sammel- und Gemeinschaftseinrichtungen (SGE) haben andere Rahmenbedingungen als firmeneigene Pensionskassen. Somit sind auch andere Schwerpunkte im ALM zu setzen. Bei komplexer Ausgestaltung stellt sich zudem die Frage, welche Einheiten relevant sind.

## ALM bei Gemeinschaftseinrichtungen

Gemeinschaftseinrichtungen<sup>1</sup> unterscheiden sich von firmeneigenen Pensionskassen aus ALM-Sicht primär in zwei Elementen: Arbeitgeberdiversifikation und Wettbewerb.

Die Arbeitgeber-Diversifikation erhöht die Risikofähigkeit tendenziell, weil die Abhängigkeit von einem einzigen Arbeitgeber im Allgemeinen das strukturelle Risiko erhöht. Weiter haben Gemeinschaftseinrichtungen im Durchschnitt eine bessere Altersstruktur als firmeneigene Pensionskassen. So gibt es bereits zwei strukturelle Argumente, warum sie eher ein höheres Anlagerisiko tragen könnten. Nicht mit in die strukturellen Überlegungen betreffend Risikofähigkeit einfließen darf hingegen der positive Cashflow aus künftigen Akquisitionen von Anschlüssen: So kann nicht grundsätzlich davon ausgegangen werden, dass das Wachstum auch in Zukunft hoch sein wird. Aus einer Risikoperspektive ist das Wachstum gerade im entscheidenden Moment, nämlich in Unterdeckung, nicht gewährleistet.

Der Wettbewerb reduziert dagegen die Risikofähigkeit, weil er die Handlungsfähigkeit einschränkt. Weder im Leistungs- noch im Sanierungsplan kön-

nen einschneidende Massnahmen getroffen werden, wenn die Gemeinschaftseinrichtung keine Anschlüsse verlieren und für Neuanschlüsse attraktiv bleiben will. Zwar kann mit einem griffigen Teilliquidationsreglement ein Exodus in Unterdeckung trotz Sanierungsmassnahmen verhindert werden.<sup>2</sup> Sobald der Austritt aber lediglich kleine finanzielle Schäden hervorruft, werden nach starken Leistungsplanänderungen oder einschneidenden Sanierungsmassnahmen einige Anschlüsse als gebrannte Kinder die Gemeinschaftseinrichtung verlassen und Vermittler künftig einen Bogen um sie machen.

Welches dieser Argumente die Risikofähigkeit wie stark beeinflusst, muss im Einzelfall beurteilt werden. Tatsache ist, dass die SGE im Ergebnis etwa den gleichen Risikograd in der Anlagestrategie haben wie firmeneigene Pensionskassen. Die strukturellen Vorteile und der Nachteil des Wettbewerbs scheinen sich gegenseitig zu neutralisieren. Dies widerspiegelt sich auch in der Anlageallokation von SGE und anderen Vorsorgeeinrichtungen, die sehr ähnlich sind (siehe Grafik).

Neben der Risikofähigkeit ist aus ALM-Sicht auch das Renditeerfordernis von Bedeutung. Dieses wird bei Gemeinschaftseinrichtungen ebenfalls vom Wettbewerb beeinflusst. Starkes Wachs-



**Roger Baumann**

Dr. oec., Aktuar SAV,  
eidg. dipl. Pensionsversicherungsexperte SKPE,  
Partner c-alm AG

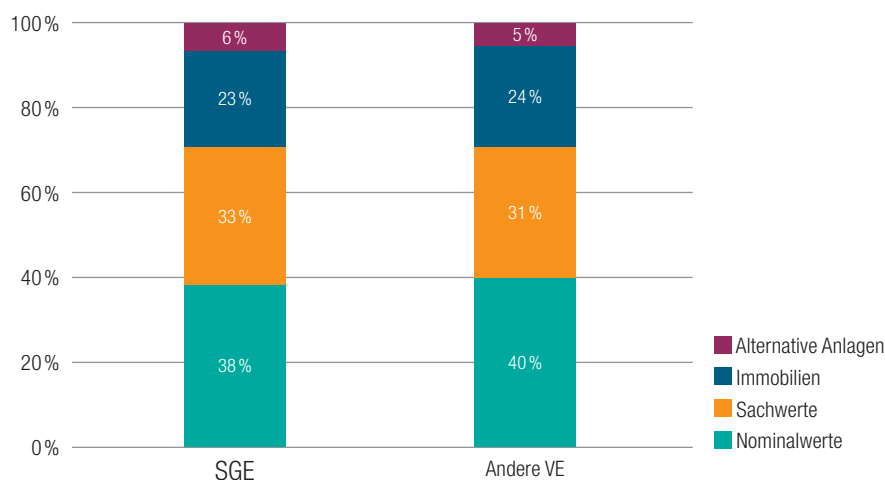
<sup>1</sup> In diesem Artikel ist mit Gemeinschaftseinrichtung eine Pensionskasse gemeint, die im Wettbewerb steht und bei der mehrere Arbeitgeber vertraglich angeschlossen sind. Zwischen diesen Anschlüssen besteht vollständige Solidarität in allen Risiken.

<sup>2</sup> Siehe Artikel von Roger Baumann und Christian Graf in «Schweizer Personalvorsorge» 08/21.

## Vergleich der Anlageallokation zwischen SGE und anderen Vorsorgeeinrichtungen

Quelle: www.pensionpeers.ch (c-alm AG), 22. März 2022

### Anlageallokation per 31. Dezember 2020



tum erhöht in Überdeckung die Sollrendite, weil sich die Neuanschlüsse üblicherweise nicht in die Reserven einkaufen müssen und damit die bestehenden Reserven verwässern. Falls sich Neuanschlüsse dagegen in Reserven einkaufen müssen, wird es kaum Neuanschlüsse geben, was die Struktur verschlechtert. Neben klassischen ALM-Fragen muss eine Gemeinschaftseinrichtung also immer auch die Wachstumsstrategie thematisieren.

#### ALM bei Sammeleinrichtungen

Bei einer Sammeleinrichtung besteht zwischen den Anschlüssen in einzelnen Risiken keine oder nur teilweise eine Solidarität. Bestehen keine Solidaritäten, so ist jeder Anschluss aus ALM-Sicht wie eine eigene Pensionskasse zu behandeln. Der Stiftungsrat muss die Anschlüsse triagieren und dafür sorgen, dass die Anlagerisiken gemäss ihrer Risikofähigkeit festgelegt werden. Gleiches gilt für die Festlegung der Zielwertschwankungsreserve und den technischen Zinssatz.

Bei Delegation des Anlageentscheids an die Vorsorgekommissionen wird ein ALM-Monitoring unerlässlich. Für jeden Anschluss muss überwacht werden, ob die Anlagerisiken seiner Risikofähig-

keit entsprechen. Die Verantwortung für die Anlagerisiken eines jeden einzelnen Anschlusses trägt in jedem Fall uneingeschränkt der Stiftungsrat.

Nicht nachhaltig ist in dieser Situation eine für alle unabhängigen Anschlüsse einheitliche Anlagestrategie. Bei divergierenden Risikofähigkeiten der getrennten Anschlüsse müsste der Stiftungsrat die einheitliche Anlagestrategie immer am schwächsten Glied ausrichten. Da in einer Sammeleinrichtung automatisch risikoschwache Anschlüsse oder gar Rentnerbestände ohne Arbeitgeber entstehen, müsste das Anlagerisiko entsprechend für alle kontinuierlich gesenkt werden. Jede Sammeleinrichtung mit rechnerisch getrennten Anschlüssen, aber einheitlicher Anlagestrategie, muss früher oder später verschiedene Anlagestrategien anbieten können. Dies wird mit einem grösseren Implementierungsaufwand verbunden sein. Ohne grossen Aufwand hingegen können und sollen bei einheitlicher Anlagestrategie für unterschiedliche Strukturen von Anfang an zumindest unterschiedliche Zielwertschwankungsreserven und somit auch unterschiedliche Beteiligungsmechanismen implementiert werden. Struktur-schwache Anschlüsse sollen bei gleicher

### TAKE AWAYS

- Gemeinschaftseinrichtungen unterscheiden sich von firmeneigenen Pensionskassen aus ALM-Sicht primär in zwei Elementen: Arbeitgeberdiversifikation und Wettbewerb.
- Bei einer Sammeleinrichtung besteht zwischen den Anschlüssen in einzelnen Risiken keine oder nur teilweise eine Solidarität. Bestehen keine Solidaritäten, ist jeder Anschluss aus ALM-Sicht wie eine eigene Pensionskasse zu behandeln.
- Komplex wird ALM für Sammeleinrichtungen mit Solidaritäten zwischen den Anschlüssen.

Anlagestrategie mehr Reserven aufbauen, bis sie freie Mittel verteilen können.

Komplex wird ALM für Sammeleinrichtungen mit Solidaritäten zwischen den Anschlüssen. Bei solchen Strukturen ist die Quantifizierung der Nachschusspflichten zentral.

Nehmen wir das Beispiel eines Rentnerpools. Manche Sammeleinrichtungen fassen ihre Rentnerbestände in einem separaten Vorsorgewerk zusammen, um – unter anderem – Mortalitätsrisiken zu poolen. Gäbe es keine Nachschusspflichten in den Rentnerpool zur Ausfinanzierung einer Unterdeckung, dann müssten sowohl die Anlagestrategie als auch die Bewertung des Rentnerpools

sehr konservativ sein. Gibt es dagegen eine z. B. anteilige Nachschusspflicht, dann muss im ALM für jedes aktive Vorsorgewerk ebenso anteilig auch die Rentnerpopulation und die Anlagestrategie des Rentnerpools einbezogen werden. Der Rentnerpool wird also auf die aktiven Vorsorgewerke aufgeteilt. Die Anlagestrategie des Rentnerpools und der aktiven Vorsorgewerke für sich allein haben keine Bedeutung. Gleiches gilt für die Sollrendite und Sanierungsfragen.

#### Nicht alles ist sinnvoll

Die Solidaritäten in einer SGE bestimmen die sehr unterschiedlichen Themen aus Risiko- und Finanzierungssicht und damit auch unterschiedliche Heran-

gehensweisen im ALM. Stiftungsräte sollten vor jeder Entscheidung, die die Solidaritäten der SGE verändert (z. B. Einkaufsbestimmungen, Wechsel von Gemeinschaftseinrichtung zu Sammeleinrichtung, Einführung eines Rentnerpools oder eines Ausgleichsfonds) immer die Auswirkungen aus ALM-Sicht betrachten. Es sollte Klarheit bestehen über die Solidaritäten und Risiken und den Umgang mit ihnen. Auch die nötigen Kontrollinstrumente sollten zu Ende gedacht sein. Nicht alles, was sich spontan gut verkaufen lässt, ist auch aus ALM-Sicht sinnvoll. |

WERBUNG

PUBLICITÉ

**T.RowePrice®**  
INVEST WITH CONFIDENCE



Mit oder gegen  
den Strom  
bewegen



Weiss, wann mit  
dem Markt zu  
investieren ist und  
wann dagegen

**Unser umfassendes Research stärkt unsere Gewissheit bei Entscheidungen.**

**Entdecken Sie die Vorteile von Investments, die auf fester Überzeugung basieren, auf [troweprice.ch/hallo](https://troweprice.ch/hallo)**

**Risiko des Kapitalverlusts. Nur für qualifizierte Anleger. Nicht zur Weitergabe.**

#### Wichtige Informationen

Dieses Dokument wurde ausschliesslich zu allgemeinen Informations- und Werbezwecken erstellt. Der Wert einer Anlage sowie die mit dieser erzielten Erträge können sowohl steigen als auch sinken. Es ist möglich, dass Anleger weniger zurückbekommen als den eingesetzten Betrag. In der Schweiz herausgegeben von T. Rowe Price (Switzerland) GmbH, Talstrasse 65, 6. Stock, 8001 Zürich, Schweiz. Nur für qualifizierte Anleger. © 2022 T. Rowe Price. Alle Rechte vorbehalten. T. ROWE PRICE, INVEST WITH CONFIDENCE und das Dickhornschaf-Design sind, gemeinsam und/oder getrennt, Marken von T. Rowe Price Group, Inc. ID: 2196612