

Herbert Brändli Der Vorsorgeexperte ist ein Verfechter hoher Aktienquoten bei Pensionskassen.

BILD: PD

Die berufliche Vorsorge braucht neue Ansätze

Primär in Obligationen anzulegen, sei eine **Bankrotterklärung der Pensionskassen**, so Vorsorgeexperte Herbert Brändli. **INTERVIEW: URS AEBERLI**

Stocks: Ende Mai hatten Pensionskassen im Schnitt knapp zehn Prozent zu wenig Vermögen im Vergleich zu ihren Leistungsverpflichtungen. Um diese zu verringern, hat Bundesrätin Doris Leuthard die Idee geäussert, die Pensionskassen sollten einfach die Altersguthaben nicht mehr verzinsen. Was halten Sie davon?

Herbert Brändli: Ich halte gar nichts von der kurzfristigen «Pflasterlipolitik» des Bundesrats und seinen Manipulationen an den langfristigen Parametern der 2. Säule. Das Konzept der beruflichen Vorsorge hat grundsätzliche Fehler; es wurde nur auf schönes Wetter ausgelegt und versagt bei normalen Konjunkturschwankungen. Die ausgebrochene Sanierungswut zeugt vom mangelnden Verständnis gewisser Kreise für das System der betrieblichen Vorsorge: Sie können temporäre und strukturelle Ungleichgewichte der Vorsorgeeinrichtungen nicht auseinanderhalten.

Wo sehen Sie denn strukturelle Probleme?

Das Ansparen fürs Alter im Rahmen der

Pensionskassen ist zwar von der Theorie her langfristig angelegt, in der Praxis wird es aber bei jedem Stellenwechsel unterbrochen: Der Arbeitnehmer ist gezwungen, seine Anlagen beim bisherigen Arbeitnehmer aufzulösen und auf die Vorsorgeeinrichtung des neuen Arbeitgebers zu über-

Zur Person

Herbert Brändli (Jahrgang 1949) ist Geschäftsführer der B+B Vorsorge AG in Thalwil und Stiftungsratspräsident der Profond-Vorsorgeeinrichtung. Er bezeichnet sich als «Querdenker der Pensionskassenbranche» – kein Wunder, kam er doch auch als Quereinsteiger in diese Branche. Der studierte Betriebsökonom arbeitete zuvor in diversen Bereichen; so war er unter anderem stellvertretender Chefredaktor einer Wirtzeitung. Die Freude am Schreiben ist ihm erhalten geblieben: Er verfasst regelmässig Online-Gastkolumnen auf stocks.ch. Zudem war er bei

tragen. Wenn Pensionskassen in Krisenzeiten wie jetzt Unterdeckungen aufweisen, verschärfen sich die Probleme. Je nachdem erhält der Arbeitnehmer bei Entlassungen nur noch das um die Unterdeckung gekürzte Vorsorgekapital. An sich gäbe es eine einfache Lösung.

Nämlich?

Es sollte dem Arbeitnehmer freigestellt bleiben, ob er das Geld zur neuen Pensionskasse transferieren oder es lieber bei der bisherigen Vorsorgeeinrichtung lassen will. **Diese freie Wahl der Pensionskasse rüttelt an den Grundfesten der beruflichen Vorsorge. Oft wird geltend gemacht, wenn die Bindung zwischen Pensionskasse und Betrieb verloren ginge, würde der Arbeitgeber ein wertvolles Instrument der Personalpolitik einbüssen...**

Das ist eine Illusion! In der Praxis zeigt sich, dass sich die meisten mittelständischen Firmen nicht aktiv mit den Fragen rund um die Ausgestaltung der Pensionskassenleistungen auseinandersetzen wollen. Die berufliche Vorsorge ist für sie eher eine leidige Pflicht. Daher nutzen sie die Pensionskassen kaum je als Rekrutierungsinstrument. Dies vor allem jetzt nicht, wo wegen der Rezession ohnehin ein Überangebot auf dem Arbeitsmarkt herrscht.

Auch aus Sicht des Arbeitnehmers ist die berufliche Vorsorge oft nur eine leidige Pflicht: Die Verzinsung seines Altersguthabens, der BVG-Mindestzins, beträgt nur zwei Prozent. Liegt da wirklich langfristig nicht mehr drin?

Das Ertragspotenzial der verschiedenen Anlagevehikel schwankt über die Zeit hinweg teilweise erheblich. Momentan werden erwartete Erträge von vier Prozent als ambitiös und solche von fünf Prozent gar als unseriös beurteilt. Als seriös gelten statt-

der Swissair für Planung und Aufbau von Airline-Catering-Betrieben zuständig. 1983 wechselte er ins Versicherungsgeschäft; zunächst arbeitete er für die Genfer Versicherung, später für den Industriemakler Jauch & Hübener. 1990 machte sich Brändli mit der Gründung der eigenen Beratungsfirma B+B Vorsorge selbstständig und baute parallel die Profond-Sammelstiftung für KMU-Betriebe auf. Ebenfalls massgeblich beteiligt war er an der Gründung der PKRück: Die Gesellschaft, bei der er VR-Präsident ist, bietet Versicherungsdeckungen für Pensionskassen an.

dessen drei Prozent und weniger. Doch einfache Rechnungen zeigen, dass Individuen mit passiven Mischungen von Aktien und Obligationen langfristig problemlos einen Wertzuwachs von über vier Prozent erreichen können. Die 2. Säule mit ihrer gewaltigen Infrastruktur von Vorsorgewerken, mit aufwendiger Aufsicht, Versicherungen, Experten, Asset Managers, Beratern und Produktentwicklern soll hingegen nicht in der Lage sein, einen minimalen Kapitalertrag von 4,5 Prozent zu erreichen? Die heutigen Ertragsvorgaben von nur zwei Prozent sind die eigentliche Bankrotterklärung des Systems. Die Vorsorgeindustrie vernichtet heute mit Selbstkosten, die über den eigenen Ertragserwartungen liegen, das Vorsorge substrat schleichend.

Sind die hohen Selbstkosten eine Folge davon, dass das Bundesgesetz über die berufliche Vorsorge (BVG) immer komplexer wird?

Für mich dient eigentlich das BVG mehr dem Interessenschutz der Vorsorgeindustrie als jenem der Versicherten – die Abkürzung BVG liesse sich daher statt mit «Bundesgesetz für die berufliche Vorsorge» besser mit «Bundesgesetz zum Schutz der Vorsorgeindustrie» übersetzen. Denn das ständig komplexer werdende Regelwerk verursacht immer höhere Kosten zugunsten der Vorsorgeindustrie, denen aber nur magere Renditen gegenüberstehen.

«Fünf Prozent Rendite sind für Pensionskassen langfristig möglich.»

Fachbegriffe

2. Säule (berufliche Vorsorge): Es handelt sich um jenen Teil des Schweizer Vorsorgesystems, der von Arbeitgeber und Arbeitnehmer gemeinsam finanziert wird. Die 2. Säule umfasst einen obligatorischen und einen überobligatorischen Teil.

BVG-Mindestzins: Der vom Bundesrat festgelegte Satz bestimmt die Mindestverzinsung für das Alterskapital, das erwerbstätige Versicherte im obligatorischen Teil der 2. Säule ansparen. Derzeit beträgt der Satz zwei Prozent. Der Bundesrat diskutiert aber eine Senkung auf null Prozent.

Technischer Zinssatz: Er zeigt, wie viel Rendite

nötig ist, damit aus dem angesparten Alterskapital nach der Pensionierung die versprochenen Renten bis zum Lebensende gezahlt werden können. Viele Pensionskassen rechnen mit vier Prozent technischem Zins.

Rentenumwandlungssatz: Der technische Zinssatz hängt nicht nur von den zu erwartenden Finanzmarkterträgen ab, sondern auch von der Höhe der Renten. Beispielsweise 7,2 Prozent Rentenumwandlungssatz bedeuten, dass aus 100 000 Franken Alterskapital 7200 Franken Renten pro Jahr fließen. Je tiefer der Rentenumwandlungssatz ist, umso tiefer ist auch der technische Zins.

Die Vorsorgeindustrie hat über die vergangenen acht Jahre hinweg nicht einmal die verlangten zwei Prozent Mindestzins erwirtschaftet. Die Durchschnittsrendite der Pensionskassen lag bloss wenig über null Prozent. Liegt das nur an den hohen Kosten?

Die Bankrotterklärung des beruflichen Vorsorgesystems erfolgt, weil die Pensionskassen zu stark in

Obligationen investiert sind. Damit können vielleicht kurzfristig Schwankungen geglättet werden, langfristig ist aber keine adäquate Performance erreichbar.

Dagegen peilen Sie mit Ihrer Sammelstiftung Profond, einer Vorsorgeeinrichtung vor allem

für mittelständische Firmen, fünf Prozent Rendite an. Ist das realistisch?

Durchaus. Profund erwirtschaftete zwischen 1991 und 2007 sogar 6,9 Prozent, und selbst zwischen 1991 und 2008 resultierten immer noch 5,2 Prozent Rendite.

Wie sieht denn Ihre Anlagestrategie aus?

Unsere Anlagestrategie umfasst 50 Prozent Aktien, 20 Prozent Immobilien und 30 Prozent Obligationen und Liquidität. Wichtig ist, dass diese hohe Aktienquote über den Finanzmarktzyklus hinweg beibehalten wird.

Warum denn? Das sorgt doch für enorme Verluste in der Baisse.

Der Versuch, die Schwankungen der Finanzmärkte mit taktischen Umschich-

ANZEIGE



BLICKPUNKT LEDIWEG

Mitten im Grünen und an exklusiver Lage in Wermatswil gelegen, bietet das moderne Terrassenhaus 7 grosszügige, sonnedurchflutete Lebensräume von 130 bis 190 m². Ein ideales Zuhause für Familien und Naturliebhaber. VP ab Fr. 995'000.–
www.lediweg.ch



BLICKPUNKT FLUH

In Rapperswil-Jona entstehen einzigartige Eigentumswohnungen mit grosszügigen Wohnflächen von bis zu 202 m². Flexible Grundrisse und die sonnigen Aussenräume bieten den Bewohnern grenzenloses Wohnen. VP ab Fr. 439'000.–
www.fluh.ch



BLICKPUNKT GRÜNENBERG

Die 4½-Zimmer-Maisonette bietet elegantes Wohnen auf 181 m² mit traumhafter See- und Bergsicht. Exklusiver Ausbau und per sofort bezugsbereit. Ihr persönlicher Lebensraum im Park Grüenberg. VP Fr. 1'140'000.–
www.park-gruenenberg.ch

Blickpunkt Lebensraum ● Beat Odinga AG

Beat Odinga AG | Seestrasse 98 | 8612 Uster | T 043 444 26 44 | F 043 444 26 09 | info@odinga.ch | www.odinga.ch

tungen oder Absicherungen aufzufangen, hat immense Opportunitätskosten zur Folge. Zudem besteht die Gefahr – um nicht zu sagen: Sicherheit –, dass die Gegenbewegung der Märkte verpasst wird. Beispielsweise hätte es die Sammelstiftung Profond nie geschafft, per Ende Mai eine Performance von plus 8,6 Prozent auszuweisen, wenn sie beim Tiefstand von minus 3,8 Prozent Ende März die Segel gestrichen hätte. Aber es besteht natürlich ein hoher Druck auf uns, dass wir die Aktienquote reduzieren – von Seiten der Anlageberater ebenso wie von der Aufsicht her.

Kein Wunder: Sie liegen quer zur Pensionskassen-Landschaft, indem sie langfristig hohe Renditen anpeilen und dabei bewusst vorübergehende Unterdeckungen in Kauf nehmen.

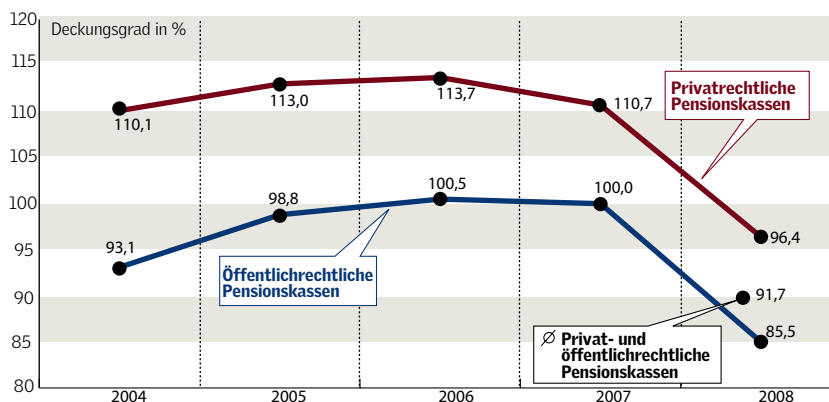
Anfang Jahr betrug der Deckungsgrad von Profond 84,6 Prozent. Unsere Gegenmassnahmen, um wieder eine 100-prozentige Deckung zu erreichen, umfassen zur Hauptsache eine Senkung der laufenden Verzinsung von vier auf zwei Prozent. Damit hat unser Experte eine Frist von gut neun Jahren errechnet, bis wir wieder die volle Deckung erreichen. Doch bereits per Ende Mai sind, dank der erwähnten Erholung der Performance, von diesen neun Jahren knapp die Hälfte «abgearbeitet», und der Deckungsgrad hat sich wieder auf über 90 Prozent verbessert.

Fahren Profond-Versicherte damit immer noch besser, als wenn sie bei einer Kasse mit einer weniger riskanten Anlagestrategie versichert wären?

Meines Erachtens ist es falsch, immer nur den Deckungsgrad anzuschauen. Dieser stellt ein Verhältnis zwischen den vorhandenen Vermögen und den Verpflichtungen

Viele Pensionskassen sind in finanzieller Schieflage

Branchenweit vorhandene Vermögen in Prozent der Verpflichtungen (vermögensgewichteter Deckungsgrad)



Laut Erhebungen von Swisscanto weisen die Pensionskassen per Ende 2008 im Mittel bloss eine Deckung von 91,7 Prozent aus. Die Lage hat sich im laufenden Jahr noch nicht wesentlich gebessert, wie die monatlichen Umfragen zeigen, die Lusenti Partners zusammen mit Bilanz, Stocks und Handelszeitung durchführen: Ende Mai betrug der branchenweite Deckungsgrad 91,9 Prozent. Damit fehlen in den Pensionskassen immer noch acht von zehn Franken.

Quelle: Swisscanto

der Pensionskasse dar. Weil wir seit Anfang der Neunzigerjahre eine durchschnittliche Rendite von über fünf Prozent erzielt haben, verfügen unsere Versicherten über ein im Branchenvergleich hohes Altersvermögen und ein entsprechend hohes Leistungsniveau. Wenn dieses nur zu 90 Prozent gedeckt ist, mag das unterm Strich immer noch mehr sein als die 100 Prozent Deckung der gesetzlichen Minimalleistungen, die andere Kassen ausrichten.

Das gilt aber nur, wenn der Arbeitnehmer viele Jahre bei Ihnen versichert war. Was, wenn er bereits nach kurzer Zeit von einer Entlassungswelle in seinem Betrieb betroffen ist?

Für solche sogenannten Teilliquidationen bieten wir die freiwillige Versicherung an, die den Betroffenen ermöglicht, in unserer Sammelstiftung zu verbleiben. Wie so oft in

der 2. Säule, stellt sich für versichertenbezogene Lösungsansätze der Regulator quer. Unser Ansatz ist darum nur mit grossem Aufwand umsetzbar. Vor allem ist die Zustimmung des neuen Arbeitgebers nötig.

«Versichertenbezogene Lösungen scheitern oft am Regulator.»

Ein anderes Problem ist die Umverteilung von Jung zu Alt in der Pensionskasse.

Das hängt vom Finanzmarktumfeld ab. Im Börsenboom der Neunziger-

jahre lief die Umverteilung von Alt zu Jung: Die erwerbstätigen Versicherten profitierten von satten Gutschriften auf den Alterskapitalien und grosszügigen «Beitragsferien».

Die Pensionskassen erliessen also vorübergehend die Beitragszahlungen.

Ja. Hingegen gab es damals keine oder nur zögerliche Rentenverbesserungen. Umverteilungen von Erwerbstätigen zu Rentnern finden nur statt, wenn der technische Zins, also der Kalkulationssatz für die Höhe der Renten, langfristig nicht erreicht wird. Die bislang gültigen 7,2 Prozent Umwandlungssatz – 7200 Franken Rente pro 100 000 Franken angespartem Rentenskapital – bleiben erreichbar, wenn die Kasse längerfristig mindestens eine Sollrendite von 4,5 Prozent erwirtschaftet. Die Rentner sind unter Beschuss, weil sich das System nicht zutraut, einen ausreichend hohen Ertrag zu generieren. Lebensversicherer rechnen zum Beispiel bei ihren Sammelstiftungen mit sehr niedrigen technischen Zinsen und kommen auf Umwandlungssätze von nur rund fünf Prozent. Zu diesen Bedingungen würde ich nie einen Vorsorgevertrag abschliessen. ■

Zur Firma

Bei der Sammelstiftung Profond sind rund 2000 Firmen mit etwa 32 000 Versicherten angeschlossen. Zu den Besonderheiten von Profond zählt die hohe Aktienquote – per Ende Mai betrug sie 55 Prozent. Zum Vergleich: Gemäss Swisscanto-Erhebung haben Pensionskassen im Mittel nur 23 Prozent Aktien. Gar auf deutlich unter zehn Prozent kommen die von Lebensversicherungen geführten Sammelstiftungen.

Im Sinne der Transparenz verzichtet Profond auf Hedge Funds und setzt dagegen primär auf Direktanlagen. So werden bei

Aktien nur Einzeltitel und keine Fonds gekauft. Die damit verbundenen Stimmrechte übt Profond als aktiver Aktionär aus. Daher opponierte Profond-Stiftungsratspräsident Herbert Brändli im Frühjahr 2008 öffentlich gegen die Form der damaligen Kapitalerhöhung bei UBS.

Dank hoher Aktienquoten konnte Profond die Altersguthaben seit 1992 meist mit mindestens vier Prozent verzinsen (1995 bis 1999 gar mit fünf bis neun Prozent), und der Renten-Umwandlungssatz liess sich bei branchenunüblich hohen 7,2 Prozent halten.