

Kommentar von **Stephan Wyss**, zugelassener Experte für berufliche Vorsorge

Die Krux mit dem Regenschirm

Gehen Sie bei unsicherer Wetterprognose am Morgen mit oder ohne Regenschirm aus dem Haus? Ihre Antwort wird kaum ein pauschales Ja oder Nein sein. Denn bereits früh am Morgen wägen Sie innert weniger Sekunden ab, welches das kleinere Übel ist: den ganzen Tag unnötigen Ballast mit sich zu tragen oder im Tagesverlauf dem Regen schutzlos ausgesetzt zu sein.

Tagtäglich sind wir Dutzende Male gefordert, Entscheide zu fällen, die meisten von unerheblicher Tragweite. Anhand einer Kosten-Nutzen-Abwägung suchen wir nach der besten der verfügbaren Optionen. Meist unbewusst werden wir beim Entscheid geleitet durch unsere persönliche Erfahrung oder, etwas salopper gesagt, durch unser Bauchgefühl.

Kommen wir mit unserer Erfahrung nicht weiter, holen wir Rat ein. Beispielsweise können wir den Partner oder die Partnerin um Rat fragen, ob wir den Regenschirm einpacken sollen oder nicht. Wird die Frage bejaht, dann stecken wir den Regenschirm ein (ansonsten hätten wir ja nicht fragen müssen), obwohl die gefragte Person den Wetterlauf wahrscheinlich nicht besser abschätzen kann als wir selbst. Aber der Rat von aussen gibt einem ein Gefühl der Sicherheit, und Sicherheit fühlt sich immer gut an.

Externer Rat ja, externe Verantwortung nein

Auch Stiftungsräte von Pensionskassen müssen sich bei ihren Entscheidungen mit vielen Unwägbarkeiten auseinandersetzen. Die mit Abstand wichtigste Unwägbarkeit ist in der kapitalgedeckten 2. Säule die künftige Anlagerendite. Diese Unbekannte hat in den letzten Jahren zusätzlich an Bedeutung gewonnen. Denn bis ins Jahr 2000 waren die Umwandlungssätze und damit die Altersrenten sogar mit mündelsicheren Anlagen problemlos finanzierbar. Welche Zusatzrendite von einer risikobehafteten Anlage erwartet werden durfte, war damals von untergeordneter Bedeutung. Wir wissen, dass diese Zeiten längst vorbei sind. Während Pensionskassen im aktuellen Umfeld froh sein müssen, wenn sie für eine sichere Vermögensanlage keine Strafzinsen abliefern müssen, beinhalten Neurenten oftmals nach wie vor lebenslange Zinsversprechen von jährlich 3 Prozent und mehr.

In welchem Umfang sich eine Pensionskasse künftig auf den dritten Beitragszahler und dessen Vermögenserträge verlassen darf, kann nur erwartet werden. Was also tut ein verantwortungsvoller Stiftungsrat? Er holt Rat über die zu erwartende Anlagerendite ein. Da sich Anlagespezialisten täglich mit Finanzmärkten beschäftigen, darf davon ausgegangen werden,



«Der verantwortungsbewusste Stiftungsrat fragt sich zu Recht: Wie kann ich als Laie beurteilen, ob die Renditeerwartung des Anlageberaters realistisch ist, geschweige denn selbst die erwartete Rendite schätzen?»

Stephan Wyss, Partner Prevanto AG

eine verlässliche Auskunft zu erhalten. In der Praxis zeigt sich, dass die Bandbreite der (Netto-)Renditeerwartungen gegenwärtig zwischen etwa 1.5 und 3.5 Prozent liegt. Daraus errechnet sich ein Umwandlungssatz von etwa 4.7 bis 6 Prozent. Wie hoch aber legt der verantwortungsvolle Stiftungsrat den Umwandlungssatz nun fest? Und auf welche Renditeerwartung stützt sich der Experte für berufliche Vorsorge für seine Empfehlungen zum technischen Zinssatz ab?

Der beauftragte Renditeschätzer übernimmt selbstverständlich keine Gewähr für das Eintreffen seiner Erwartungen. Die Verantwortung trägt der Stiftungsrat und, was die Fachempfehlungen angeht, der Experte. Sie kann weder vom Stiftungsrat noch vom Experten an einen Berater delegiert werden. Der verantwortungsbewusste Stiftungsrat fragt sich zu Recht: Wie kann ich als Laie beurteilen, ob die Renditeerwartung des Anlageberaters realistisch ist, geschweige denn selbst die erwartete Rendite schätzen? Seien wir realistisch, dasselbe gilt auch für den Experten für berufliche Vorsorge.

Das Bauchgefühl als Entscheidungsfaktor

Leider lässt sich die Frage nach der künftigen Rendite effektiv kaum beantworten. Ob die aktuell rekordtiefen Renditeschätzungen lediglich eine Momentaufnahme sind oder ob wir uns bereits im Zeitalter von japanischen Verhältnissen befinden, wissen wir erst rückwirkend. Wo Fakten fehlen, spielen der gesunde Menschenverstand und das Bauchgefühl eine umso wichtigere Rolle. Wenn der Anlageberater für eine durchschnittliche Anlagestrategie im aktuellen Negativzinsumfeld eine Nettorenditeerwartung von 3 Prozent angibt, ist mein Bauchgefühl nicht sonderlich gut. Als Stiftungsrat würde ich mindestens eine Zweitmeinung einholen. Auch der Experte für berufliche Vorsorge ist gefordert. Ihn trifft eine Interventionspflicht, wenn er das Gleichgewicht der Vorsorgeeinrichtung nicht mehr gewährleistet sieht. Dies kann der Fall sein, wenn der Stiftungsrat seine Entscheide über die Höhe des Rentenniveaus seiner Pensionskasse auf Basis unrealistischer Renditeerwartungen trifft.

Wenn Sie also beim nächsten Mal frühmorgens nicht wissen, ob Sie den Regenschirm mitnehmen sollen, dann holen Sie Rat bei der Wetterfee ein. Vergessen Sie gleichzeitig aber nicht, sich auch noch auf Ihr Bauchgefühl zu verlassen. ■

In der Februarausgabe der «Schweizer Personalvorsorge» veröffentlichen wir einen Kommentar von Marco Bagutti.