



## BVG-Lösungen für kleine und mittlere Unternehmen

Die vorliegende Untersuchung wurde im ersten Quartal 2003 im Rahmen eines KMU-Tests durchgeführt. Sie erfolgte zu einem Zeitpunkt, als die Diskussionen rund um den Pensionskassenanschluss und die Sicherheit der Pensionskassengelder in der Öffentlichkeit ihren Höhepunkt erreichten. Die Abklärungen waren auf die spezifische Situation der kleinen und mittleren Unternehmen (KMU) ausgerichtet. Dank der Erholung an den Börsen hat sich die öffentliche Diskussion in Sachen Sicherheit der Anlagekapitalien etwas beruhigt. Die konkreten Anschlusschwierigkeiten und die Kostenfolgen einer verteuerten BVG-Lösung bestehen als Probleme jedoch auch im Jahr 2004 fort. Zahlreiche der nachfolgenden Feststellungen behalten deshalb ihre Relevanz.<sup>1</sup>



Die Untersuchung unterscheidet drei verschiedene Grössenklassen innerhalb der KMU. Für Unternehmen bis zehn Beschäftigte (im Bild: Atelier von Freitagtaschen) wird angenommen, dass sie den BVG-Auflagen nur durch Anschluss an eine Sammelstiftung oder Gemeinschaftseinrichtung nachkommen können. Bild: Keystone

### Aufbau der Untersuchung

Die Untersuchung umfasst drei Teile. Im *ersten Teil* wird von der Prämisse ausgegangen, dass Kleinunternehmen bis zehn Beschäftigte den BVG-Auflagen (berufliche Vorsorge) nur durch Anschluss an eine Sammelstiftung oder Gemeinschaftseinrichtung nachkommen können. Verglichen wurden die in diesem Marktsegment angebotenen Konditionen.

Der *zweite Teil* geht von der Annahme aus, dass auch Kleinunternehmen (bis 50 Beschäftigte) auf einen Anschluss an eine Gemeinschaftseinrichtung oder eine Sammelstiftung angewiesen sind, dass aber über die Konditio-

nen des Anschlusses Verhandlungen geführt werden (auf Wunsch des Unternehmens, in der heiklen Situation von Anfang 2003 aber auch auf Druck des Versicherers).

Im *dritten Teil* wird die Lage jener unternehmenseigenen Pensionskassen behandelt, die sich vom Versichertenbestand her betrachtet in einer kritischen Grössenordnung ansiedeln. Damit sollte die Frage abgedeckt werden, ob Unternehmen mit 100 bis 250 Beschäftigten (resp. Zusammenschlüsse von Unternehmen, die zusammen in diese Beschäftigtenzahlen hineinkommen) gut beraten sind, wenn sie eine eigene autonome oder teilautonome Kasse gründen, um den erwarteten Prämienaufschlägen beim Sammelstiftungsanschluss zu entgehen.



**Dr. Peter Balastèr**  
Leiter Ressort Wachstum und Wettbewerbspolitik, Staatssekretariat für Wirtschaft (seco), Bern



**Felix Wohlgenuth**  
Treuhand und Beratung, Meikirch/Bern

### Anschlussmöglichkeiten für Mikrounternehmen

Während bis Ende 2001 fast jedes Unternehmen bei den Lebensversicherern noch willkommen war, veränderte sich die Situation ab 2002 drastisch: Wegen der stark strazierten Solvenz gingen die meisten Lebensversicherer zu einem selektiven Vorgehen beim Zeichnen von Neugeschäften und bei der Ver-

<sup>1</sup> Die Reaktionen der Politik – und teils auch der Versicherer –, die nach dem ersten Quartal 2003 eingetreten sind, werden in der vorliegenden Untersuchung nicht behandelt; es bleibt bei einigen unsystematischen Hinweisen.

Tabelle 1

**Prämienunterschiede nach Risikoklassen**

Risikoklasse	1	2	3	4	5	6
Prämienzuschlag für Tod und Invalidität gegenüber tiefster Klasse	0%	13%	20%	46%	60%	86%

Legende: Den erwähnten Risikoklassen gehören beispielhaft u.a. folgende Branchen an: 1: Handel und Dienstleistungen, 2: Verschiedene Produktionsbetriebe, 3: Gastgewerbe, 4: Alters- und Pflegeheime, 5: Produktion Baumaterial, 6: Bau und Baunebengewerbe. Quelle: seco / Die Volkswirtschaft

Tabelle 2

**Mehrkosten für Mikrounternehmen**

Vergleich der Angebote von 12 BVG-Anbietern, je für einen Bestand von 5 und 20 Personen bei gleicher durchschnittlicher Lohnsumme

Branche	Bau	Handel	Software
Kosten pro Mitarbeiter für Risiken Tod/Invalidität und Verwaltung (Mikrounternehmen)	3724 Fr.	3492 Fr.	3330 Fr.
Mehrkosten Mikrounternehmen gegenüber 20-Personen-Betrieb	31%	39%	41%

Kommentar: Auffallend ist, dass bei abnehmenden Preisen durchschnittlich klar höhere Zuschläge für Kleinunternehmen erhoben werden. Dies kann u.a. daher rühren, dass der Verwaltungsteil und der Risikoteil (vermutlich nicht von der Unternehmensgrösse abhängig) separat gerechnet werden. Quelle: seco / Die Volkswirtschaft

Tabelle 3

**Vergleich Versicherungen mit Gemeinschaftseinrichtung**

Branche	Bau	Handel	Software
Mehr-/Minderkosten der Versicherungen gegenüber einer gewerbenahen Gemeinschaftseinrichtung (Risiko Tod/Invalidität sowie Verwaltung)	18%–86%	5%–86%	–9%–30%

Quelle: seco / Die Volkswirtschaft

Tabelle 4

**Prämiensituation für Kleinunternehmen (Betriebe mit rund 20 Beschäftigten)<sup>a</sup>**

Branche	Bau	Handel	Software
<b>Marktdurchschnitt</b>			
Kosten pro Mitarbeiter für Risiken Tod/Invalidität und Verwaltung	2839 Fr.	2505 Fr.	2357 Fr.
Mehrkosten gegenüber günstigster Branche	20%	6%	
<b>Günstigster Anbieter<sup>b</sup></b>			
Kosten pro Mitarbeiter für Risiken Tod/Invalidität und Verwaltung	2805 Fr.	2120 Fr.	1936 Fr.
Mehrkosten gegenüber günstigster Branche	45%	10%	
<b>Teuerster Anbieter<sup>b</sup></b>			
Kosten pro Mitarbeiter für Risiken Tod/Invalidität und Verwaltung	3948 Fr.	2679 Fr.	2256 Fr.
Mehrkosten gegenüber günstigster Branche	75%	19%	

a Referenzzeitpunkt: 1. Quartal 2003. b Im Durchschnitt berechnet über verschiedene Risikoklassen. Quelle: seco / Die Volkswirtschaft

Kasten 1

**Fallbeispiel: Professionelle Vermögensverwaltung**

Eine der überalterten Kassen hat nicht nur deshalb keine Probleme, weil sie noch eine reich dotierte patronale Einrichtung im Rücken hat. Sie kann dank des grossen Anlagevermögens auch ein professionelles Portfoliomanagement betreiben. Ihre Schwankungsreserve von rund einem Viertel des Gesamtwertes der Anlagen ist heute noch weitgehend intakt. Sie nutzt Anlagemöglichkeiten wie «private equity» (mit 3–5% Anlageanteil) und geht – in defensiver Absicht – auch in derivative Instrumente hinein. Sie kauft überdiess Instrumente mit asymmetrischen Gewinn-/Verlustmöglichkeiten und verfügt zusammen mit der Firma über eine «global

custody»-Lösung. Die Kasse löste sich aus einer Sammeleinrichtung; sie prüfte damals auch eine Verbandslösung, kam aber zum Schluss, dass sie autonom («stop loss» bei Tod und Invalidität) wesentlich besser fährt. Die Firmeninhaber wirken persönlich im Anlagekomitee mit, das seine Leistungen laufend mit dem Pictet-Index vergleicht. Motiviert hierzu sind sie auch durch ihre eigenen Pensionskassenansprüche. Das versierte unternehmerische Verhalten nutzt jedoch auch den älteren Versicherten, die in der Vor-BVG-Zeit z.T. nur minimale Rentenansprüche aufbauen konnten und deren Alterskapital deshalb gezielt aufgestockt wurde.

längerung von Verträgen über. Erste Anbieter mit so genannten Branchentarifen für die Versicherungsrisiken Tod und Invalidität kamen 2001 auf den Markt, gefolgt von praktisch der gesamten Konkurrenz im Jahr 2002. Die Prämienunterschiede nach Risikoklasse können – wie *Tabelle 1* zeigt – erheblich ausfallen.

Ab 2003 gingen zudem alle wichtigen Lebensversicherer zu restriktiven Zeichnungsrichtlinien über. Unternehmen aus dem oberen Drittel bis zur oberen Hälfte der Risikoklassen wurden in der Regel nicht mehr angenommen. Ebenso wurden Unternehmen mit weniger als vier Mitarbeitenden kaum mehr akzeptiert oder sie konnten allenfalls noch den Abschluss eines Standardplanes mit einem relativ hohen Verwaltungskostenanteil erreichen. Im Einzelfall wurden verschiedene Bedingungen zum Teil kumulativ auferlegt. Beispiele hierfür sind: keine Pensionierungen innerhalb der nächsten drei bis fünf Jahre, Beschränkung der Invalidisierungen innerhalb der letzten drei bis fünf Jahre, im Extremfall überhaupt keine Invalidisierung, keine laufenden Altersrenten im Bestand sowie Beschränkung der Vertragsdauer auf drei bis fünf Jahre.

Im Gegensatz zu den Lebensversicherern kannten die Gemeinschaftseinrichtungen und unabhängigen Sammelstiftungen auch 2003 noch weitaus weniger Annahmerestriktionen; dies unter anderem, weil sie weniger strengen Solvenzvorschriften als die Lebensversicherer unterliegen. Unabhängige Stiftungen müssen zudem keine Risikokapitalkosten decken bzw. zumindest nicht entsprechend Mittel an Aktionäre abführen. In der Vergangenheit bestand der Nachteil, dass die Flexibilität in der Wahl von Vorsorgeplänen weitaus kleiner war als bei Versicherungsgesellschaften, was im Jahr 2003 aufgrund der drastischen Massnahmen seitens der Lebensversicherer wohl keine Rolle mehr spielte. Im Weiteren war immer fraglich, ob ein breiteres Angebot die Mehrkosten unternehmensindividueller Lösungen rechtfertigte. Bei den unabhängigen Sammelstiftungen kam es nur vereinzelt zu Annahmebeschränkungen bezüglich Branchen; diese wurden hauptsächlich mit dem Verwaltungsaufwand bei zahlreichen Mutationen (z.B. Gastgewerbe, Temporarfirmen) und weniger mit den Risiken begründet.

**Folgerungen für Mikrounternehmen**

– Es gab kein vollständiges Marktangebot mehr für alle Kleinunternehmen. Grund waren politische Rahmenbedingungen (Mindestzins, Umwandlungssatz) und mangelhaftes Risk-Management der Versicherungsunternehmen in der Vergangenheit.

- Es bestanden jedoch noch Anschlussmöglichkeiten neben der Auffangeinrichtung. Allerdings war dort die Flexibilität in der Wahl der Vorsorgepläne kleiner als bei Versicherern. Dafür fielen die Kosten für Risiko und Verwaltung – soweit vergleichbar – deutlich geringer aus als bei den Versicherungsgesellschaften.
- Forderungen nach erhöhter Transparenz werden noch vermehrt zu einer verursachungsgerechten Verrechnung von Verwaltungskosten führen. Dadurch werden die Kleinstunternehmen aus dem BVG mit deutlich höheren Kosten belastet als etwa mittlere Unternehmen.

Die Empfehlung vor einem Jahr lautete: Wer nur Leistungen nahe dem BVG-Minimum sucht – das ist der Fall bei vielen Klein- und Kleinstunternehmen –, fährt am besten mit einem Beitritt zu einer Verbandslösung, die wenn möglich noch mit der Ausgleichskasse unter einem Dach vereint ist (Vereinfachung des Meldewesens). Zudem verfügen auch einige unabhängige Sammelstiftungen über (noch) prüfungswerte Angebote.

### Kostenbenchmarking von Sammelstiftungs-Anschlüssen

Aufgrund von Branchentarifen wurden auch die kleinen und mittleren Unternehmen aus risikoreicheren Wirtschaftszweigen mit einem Kostenanstieg für die berufliche Vorsorge konfrontiert. Gemäss Medienberichten drohte man hier verschiedentlich mit Kündigungen. Vor diesem Hintergrund wurden die Angebote von elf Versicherungsgesellschaften und einer gewerbenahen Gemeinschaftseinrichtung für Kleinunternehmen (10–50 Beschäftigte) miteinander verglichen (siehe *Tabelle 4*). Untersucht wurden die Preisdifferenzen für Verwaltung und für die Versicherungsrisiken. Da man davon ausging, dass mit den gültigen Mindestzinssätzen und bei der aktuellen Finanzmarktlage kein Anbieter mehr in der Lage sein würde, Zinsüberschüsse zu gewähren, wurden keine Zinsüberschussversprechen verglichen. Basis bildeten jeweils 20-Personen-Betriebe aus den Branchen Bau, Handel und Softwareentwicklung.

### Vergleich Gemeinschaftsstiftung mit Versicherungslösungen

Im Gegensatz zu den meisten Lebensversicherern wurde von der gewählten gewerblichen Gemeinschaftseinrichtung keine Branchendifferenzierung vorgenommen. Dies führte dazu, dass vor allem bei hohen Risikoklassen die Versicherer massiv höhere Prämien verlangten als die unabhängige Vorsorgeein-

richtung. Aber auch bei der tiefen Risikoklasse liegt die Gemeinschaftseinrichtung noch bei den vier preisgünstigsten Anbietern (*Tabelle 3*).

Der Vergleich zeigte nicht nur, dass Versicherungen in der Regel deutlich höhere Preise für Risiko und Verwaltung verlangten, sondern auch, dass zwischen den Branchenkonkurrenten sehr hohe Preisunterschiede herrschten! Je höher die Risikoklasse, desto stärker fielen die Preisdifferenzen aus. Dies liegt wahrscheinlich daran, dass einige Wettbewerber in der risikogerechten Tarifierung und damit in der Produktentwicklung schon weiter fortgeschritten waren als andere.

Im Weiteren zeigte sich, dass bei privatwirtschaftlich getragenen Vorsorgeeinrichtungen eine Entsolidarisierung zwischen den Branchen stattfindet. In einer Mitteilung des Bundesamtes für Privatversicherungen (BPV) heisst es dazu, dass einzelne Wirtschaftssektoren die Solidarität auf Kosten der Gesamtheit der Versicherten überstrapaziert hätten und deshalb die Anwendung differenzierter Branchentarife gerechtfertigt sei.<sup>2</sup> Es entspricht jedoch nicht einem allgemeinen Markt muster, dass durchschnittlich teurere Anbieter auch stärkere Preisdifferenzierungen vornehmen.

### Abtretung der Anlagerisiken

Auch für Firmen mit mehr als neun Mitarbeitenden galten bezüglich Risikoklassen die gleichen Annahmerestriktionen wie für Mikrounternehmen. Ab einer gewissen Grösse konnten sich jedoch noch zusätzliche Anschlusschwierigkeiten ergeben. Einkaufbaren Deckungskapitalvolumina wurden nach oben Grenzen gesetzt, um die Finanzlage nicht weiter zu strapazieren. Daneben wurden reine Rentnerbestände in der Regel nicht mehr akzeptiert. Gewisse Anbieter boten den Unternehmen jedoch Alternativen an, welche das Anlagerisiko (weitgehend) bei der unternehmenseigenen BVG-Einrichtung belassen. Dazu musste das anschlusswillige Unternehmen eine genügende Schwankungsreserve einbringen, und zwar je nach erwarteter Volatilität des Anlageportefeuilles in der Höhe von 10–20% des Deckungskapitals. Oder das anschlusswillige Unternehmen musste sich gegenüber der Sammelstiftung vertraglich verpflichten, für notwendige Nachzahlungen aufzukommen, wenn aufgrund von grossen Wertverminderungen der Anlagen eine Deckungslücke entstehen würde. Ob für das dadurch notwendige aktive Asset-Liability-Management in Klein- und Mittelbetrieben das benötigte Fachwissen vorhanden ist, muss allerdings bezweifelt werden.

### Folgerungen für kleine Unternehmen

- Unternehmen aus risikoärmeren Branchen waren nach wie vor willkommen; die Belastung mit Mehrkosten hielt sich in Grenzen.

Kasten 2

#### Fallbeispiel: Anlagen beim Arbeitgeber

Das BVG lässt auch Anlagen beim Arbeitgeber zu. Dieses Instrument nutzte eine der besuchten Kassen aus. Sie löste sich aus einer Sammelstiftung, deren Anlageverhalten sie als zu konservativ einstufte und von der sie sich zu wenig betreut fühlte. Ein Anschluss an die Verbandskasse hätte bei gleichen Kosten bedeutet, dass die Firma auch das Anlagerisiko nicht selber hätte tragen müssen. Dieses Angebot wurde aber nicht berücksichtigt, weil so die Kasse ihre Mietliegenschaft hätte abstossen müssen. Heute legt sie ihre Anlagen in enger Absprache mit einer Privatbank fest, ohne allerdings in derivative Instrumente hineinzugehen. Ein erheblicher Teil der Gelder ist auch in Firmengebäuden angelegt (hypothekarische Sicherung, aber eingeschränkte alternative Nutzungsmöglichkeiten des Gebäudes und von Banken wenig geliebte Branche). Die Firma möchte mit Anlagen beim Arbeitgeber sogar weiter gehen, als die BVV 2<sup>a</sup> zulässt. Sie wurde in dieser Hinsicht aber von der Aufsichtsbehörde gestoppt, obwohl der gute Deckungsgrad und Belehnungsreserven auf der Liegenschaft dies als finanziell möglich erscheinen liessen. Die Mitarbeitenden gaben sich bislang weitgehend mit der Mindestverzinsung zufrieden; sie ziehen jedoch Kapitalleistungen den Rentenansprüchen vor.

a Verordnung über die berufliche Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenvorsorge vom 18. April 1984.

2 Papier des Bundesamtes für Privatversicherungen: Erhöhung der Kosten- und Risikoprämien in der Kollektivlebens-Versicherung, 28.02.2003.

Tabelle 5

**Untersuchung von (teil-)autonomen Pensionskassen  
individueller Unternehmen in der kritischen Grössenklasse<sup>a</sup>**

	Anzahl Aktive	Anzahl Rentner	Leistungssystem		Risikoträger	Verwaltete Vermögen (in Mio. Fr.)
			Leistungsprimat	Beitragsprimat		
Kasse 1	ca. 200	Mehrere Hundert			✓ Autonom mit Stop Loss	25–50
Kasse 2	ca. 200	Einzelne	✓		Autonom mit Stop Loss	25–50
Kasse 3	ca. 100	0			✓ Halbautonom	ca. 10
Kasse 4	50–100	1			✓ Halbautonom	ca. 10
Kasse 5	ca. 50	0			✓ Halbautonom	ca. 5
Kasse 6	100	0			✓ Kollektiv-Versicherung	Kollektiv-Versicherung
Kasse 7	50–100	ca. 25			✓ Autonom mit Stop Loss	10–25
Kasse 8	Unter 50	ca. 40	✓		Halbautonom mit Risikodeckung bis Alter 60	10–25
Kasse 9	ca. 100	ca. 40			✓ Halbautonom	ca. 10

a Es wurden die selbständig tätigen Vorsorgeeinrichtungen von neun mittleren Unternehmen aus der ganzen Schweiz untersucht.

Quelle: seco / Die Volkswirtschaft

- Unabhängige Gemeinschaftsstiftungen und Verbandsstiftungen kannten noch kaum differenzierte Risikotarife.
- Bei grösseren Deckungskapitalien und wenn nicht genügend Schwankungsreserven eingebracht werden konnten, war es schwierig, bei Lebensversicherern noch einen Anschluss zu finden.

Die Empfehlung vor einem Jahr lautete: Bei einem unzumutbarem Kostenanstieg aus der bestehenden BVG-Lösung ist – so lange wie noch möglich – ein Anschluss bei einer unabhängigen Vorsorgeeinrichtung zu suchen.

**Untersuchung von (teil-)autonomen Pensionskassen in der kritischen Grössenklasse**

Es wurden die individuellen Vorsorgeeinrichtungen von neun mittleren Unternehmen aus der ganzen Schweiz analysiert, die sich gemäss den Angaben in *Tabelle 5* voneinander unterscheiden.

Die getroffene Auswahl von Kassen reflektiert das Spektrum an Pensionskassen in seiner ganzen Breite. Darunter befinden sich sowohl Leistungsprimats- als auch Beitragsprimatskassen; ebenso Kassen mit und solche ohne Rentnerbestand (im letzteren Fall ziehen die Pensionierten Kapitalabfindungen vor). Zwei der Kassen mit Rentnerbestand weisen sogar eine sehr ungünstige Altersstruktur auf. Es finden sich weiter verschiedene Absicherungslösungen. Wie die späteren Ausführungen zeigen werden, trafen wir allerdings auf keine Kasse mit einem echten Problem in Sachen Unterdeckung. Dies mag darin begrün-

det sein, dass KMU darauf sensibilisiert sind, rechtzeitig Gegensteuer zu geben, wenn das Eigenkapital – das Lebenselixier der selbstständigen Existenz – zu schwinden beginnt; so verhielten sie sich auch bei ihrer Pensionskasse.

Die Befragung der Kassen erfolgte in einem ein- bis zweistündigen Gespräch am Ort der Firma. Vorgängig war den Gesprächspartnern ein Fragebogen zugestellt worden, der folgende Themenkreise enthielt:

- Art und Historie der Kasse, Struktur der Versicherten, Leistungen;
- Organisation der BVG-Lösung (Stiftungsrat, Experte, Revision usw.);
- Anlageverhalten, finanzielle Lage der Kasse, Eventualität einer Sanierung.

Wir besuchten gezielt sehr kleine Kassen, welche die oft genannte kritische Grösse von 100 oder sogar 250 versicherten Aktiven nicht erreichen. Dennoch ergab sich daraus nicht die Folgerung, dass diese Stiftungen besser einen Anschluss an eine Sammelstiftung oder Gemeinschaftseinrichtung suchen sollten; auch diese Kleinstkassen vermochten durchaus mit teuren Versicherungslösungen zu konkurrieren. Zudem stellten wir fest, dass vielfältige individuelle Konstellationen dafür sprechen können, das Anlagegeschäft selber zu besorgen (z.B. die Existenz einer gut dotierten patronalen Einrichtung, deren Assets auch investiert sein müssen). Angetroffen haben wir weitere Situationen, wo der Arbeitgeber dank guter Anlageperformance «Beitragspausen» einlegen konnte oder wo die Anlage eines Teils des genügend gross bemessenen Deckungsüberschusses in der Firma des Arbeitgebers ein Motiv war, vom Anschluss an eine Sammelstiftung wieder abzukommen. Schliesslich hat sich auch die Unterscheidung zwischen teilautonomen und autonomen Kassen als sekundär erwiesen, weil je nach Risikofähigkeit der Kasse im Versicherungsteil verschiedenste Rückversicherungsmöglichkeiten in Frage kommen.

**Eigene BVG-Einrichtung – eine kostspielige Angelegenheit**

Die folgende Aufstellung zeigt allerdings, dass der Aufbau und Betrieb einer eigenen BVG-Einrichtung einen erheblichen Aufwand mit sich bringt. Auch die Besetzung der vorgeschriebene Organe ist nicht ohne Probleme:

- Sehr oft werden die *Verwaltung der individuellen Konti* sowie die Ausstellung der *Versicherten ausweise* spezialisierten Dienstleistungsfirmen übertragen. Dass die Kontenführung extern vergeben wird, obwohl sie intern auch möglich wäre, geschieht vor allem auch aus Gründen der Rechtssicher-

## Kasten 3

**Fallbeispiel:  
Einseitige Anlagestrategie**

Eine der Kassen, die nur wenig von der Unterdeckung entfernt sind, betrieb jahrelang eine sehr einseitige Anlagepolitik, indem sie überwiegend in Liegenschaften im Eigenbesitz investierte. Dies lag sowohl im Interesse der Firma, die dank Einschaltung der Pensionskasse zu interessanten Gegengeschäften kam, wie auch der Arbeitnehmenden, konnten diese doch bei Auftragsflaute Renovierungsarbeiten im Liegenschaftsbestand der eigenen Pensionskasse an die Hand nehmen. Die schwierige Lage auf dem Immobilienmarkt über eine lange Periode der Neunzigerjahre hinweg führte allerdings dazu, dass die Kasse nur noch eine Rendite erzielte, die kaum über der notwendigen Mindestverzinsung lag. Das behördliche Aufsichtsorgan verlangte in der Folge eine Diversifikation. Dies geschah jedoch zu spät, sodass die Kasse kaum mehr vom Aufschwung profitieren konnte; umgekehrt war sie aber 2003 in erheblichem Ausmass vom Börsenabschwung und der tiefen Obligationenrendite betroffen. Fazit: Diversifikation bleibt zwar richtig, doch will auch der Eintrittszeitpunkt in die verschiedenen Anlagevehikel wohl überlegt sein.

Kasten 4

### Fallbeispiel: Hohe Verwaltungskosten im Anlagebereich

Bei einer weiteren besuchten Kasse wurde das Aufsichtsorgan dahingehend aktiv, dass es eine Konzentration der Vermögensanlagen verlangte. Der frühere Anlageverantwortliche hatte zwar durchaus mit Geschick immer wieder einzelne Titel gekauft oder ausgewechselt. Da es ausserordentlich schwierig ist, den Markt zu schlagen, bietet die Verfolgung einer solchen individuellen Anlagestrategie jedoch grosse Angriffsflächen. Die Vielzahl der Titel und ihre aktive Bewirtschaftung generierten darüber hinaus beträchtliche Kosten für Wertschriftentransaktionen. Wie gross der Teil des Anlageportfolios sein soll, der nicht in einer Auswahl indexnaher Produkte angelegt ist, sondern aktiv bewirtschaftet wird, sollte deshalb im Sinne eines professionellen Kosten- und Risikobewusstseins sorgfältig abgeklärt werden.

Kasten 5

### Fallbeispiel: Dynamische Anlagestrategie

Einer der Pensionskassenverwalter verfolgt eine Art von «portfolio insurance». Er ist sich bewusst, dass die Kasse ihre Schwankungsreserve eingesetzt hat; dementsprechend wurde der Aktienanteil herabgesetzt. Das Aufwärtspotenzial auf Aktien muss er sich aber bewahren, weil er auch erhebliche Liquiditätsreserven mit tiefer Rendite halten muss, da die Versicherten meist schon mit 57 Jahren in ihr Heimatland zurückkehren und im Industriebereich ein Arbeitsplatzabbau immer im Bereich des Möglichen liegt.

Obwohl er die Anlagen beim Arbeitgeber unterbunden hat, rechnet er damit, dass bei Bedarf der patronale Fonds einspringen wird. Als Volkswirtschaftler zweifelt er grundsätzlich an der Opportunität, jetzt über Beitragserhöhungen die Schliessung kleinerer Deckungslücken an die Hand zu nehmen; er plädiert eher für ein «Aussitzen» der Situation. Seine Meinung: In der Konjunkturlage 2003 sei ein Kostenschub aufgrund erhöhter BVG-Beiträge gerade das, was die Wirtschaft nicht brauchen könne. Das Eidg. Volkswirtschaftsdepartement (EVD) sollte mit seiner gesamtwirtschaftlichen Perspektive den zuletzt genannten Punkt in die Diskussion einbringen.

heit (keine Fehler bei der Berechnung von Freizügigkeitsleistungen, korrekte BVG-Schattenrechnung usw.).

- Spezialistenwissen wird weiter durch den *periodisch beizuziehenden BVG-Experten* in die Kasse hineingetragen. Gerade bei kleinen Versichertenbeständen muss auch er die individuellen Konti ansehen, da bei diesen nur sehr begrenzt von einem statistischen Fehlerausgleich ausgegangen werden kann und auf individueller Basis hinreichende Rückversicherungen für die einzelnen Risiken abgeschlossen werden müssen. Als bedeutend erwies sich die Rolle des BVG-Experten auch für das Anlageverhalten, indem er eine erforderliche Schwankungsreserve definiert. Ein prozyklisches Anlageverhalten wird durch diese Vorgaben allerdings gefördert.
- Die Anlagen selber werden oft über mehrere Banken vorgenommen; auch die Immobilien wurden in den angetroffenen Fällen recht oft durch spezialisierte Liegenschaftsverwaltungen betrieben. Korrelat zur selbstständigen Bewirtschaftung von Aktiven ist, dass die Kasse der *Revisionspflicht* unterliegt.
- Gebühren erhebt schliesslich auch das *Aufsichtsorgan*. Einige Aufsichtsorgane bieten allerdings sehr geschätzte Informationsveranstaltungen für die Stiftungsräte an. Die meisten Kassen sandten die Stiftungsräte darüber hinaus noch in besondere Schulungen und trugen so auch Kurskosten und Lohnausfall.
- Wer wofür eigentlich welche *Risikoprämie* einrechnen müsste, war dagegen eine Betrachtung, die kaum eine der besuchten Kassen machte. Erschwerend wirkten hier die diffusen Regelungen bei Unterdeckung und eine unklare Rechtslage, welche Anlageentscheide Verantwortlichkeiten der Stiftungsorgane begründen könnten.
- Der interne *Kostensatz für die im Haus anfallenden Arbeiten* ist oft schwer zu bestimmen. Die Daten, die der Stiftungsbuchhaltung und (gesammelt) auch dem BVG-Experten zur Verfügung gestellt werden müssen, fallen in der Regel schon im Rahmen der normalen Lohnbuchhaltung an.

### Anlageperformance

Bezüglich Anlageperformance lag die Mehrheit der betrachteten Vorsorgeeinrichtungen mit ihren Zinsgutschriften 1–2% unter der möglichen Performance eines Portfolios mit einem Aktienanteil von rund 25%. Obwohl sich der Aktienanteil der meisten Kassen zwischen 25% und 30% bewegte, kamen weder Zinsgutschriften an den Wert des als Referenz anerkannten Pictet-Index heran, noch verfüg-

ten die Vorsorgeeinrichtungen – mit Ausnahme von zweien – über grosszügig aufgebaute Schwankungsreserven. Im Ergebnis trafen wir zwar auf keine schlechten Anlageleistungen, aber verschiedentlich auf steigerungsfähige Anlageresultate.

Drei Faktoren können für ein gewisses Zurückhängen der Leistungen massgebend sein:

- Aktienbestände wurden über einen kurzen Zeitraum hinweg erst gegen Ende der Neunzigerjahre aufgebaut; dies allerdings, ohne gleichzeitig über genügend Risikofähigkeit zu verfügen. Dadurch war man Anfang dieses Dezenniums zu stark von Werteinbussen betroffen, ohne während einer langen Periode vom überdurchschnittlichen Renditepotenzial der Aktien profitiert zu haben.
- Durch suboptimale Vermögensanlage wurde dauerhaft eine tiefere Rendite generiert, als vom Markt her möglich wäre.
- Die impliziten und expliziten Kosten der Vermögensanlage waren höher, als dies bei effizienter Bewirtschaftung möglich wäre.

Eine allgemeine Empfehlung an mittlere Firmen, im Lichte drohender Prämienaufschläge für den Anschluss an eine Sammelstiftung ihre BVG-Einrichtung zu verselbstständigen, kann aufgrund unserer Kontakte mit Pensionskassen im kritischen Grössenbereich nicht unterstützt werden. Die umgekehrte Empfehlung – nämlich eine Mindestzahl von 250 Versicherten für die Führung einer autonomen oder teilautonomen Pensionskasse vorzuschreiben – wäre allerdings auch nicht sachgerecht. Im kritischen Grössenbereich von unter 100 bis zu 250 Versicherten müssen in der Firma jedoch besondere Voraussetzungen gegeben sein, damit einer selbstständigen BVG-Einrichtung der Vorzug gegeben werden kann gegenüber dem weiterhin möglichen Anschluss an Gemeinschaftseinrichtungen. ■