

TRIBÜNE

# Wird Pensionskassengeld schlecht verwaltet?

von Manuel Ammann

In den letzten Wochen kamen die Schweizer Pensionskassen zunehmend unter Beschuss. Aufgrund einzelner Verdachtsfälle entstand der Eindruck, die Kassenverwalter hätten möglicherweise nicht ausschliesslich die Vermehrung der Sparvermögen der Versicherten im Auge, sondern würden die eigenen Taschen füllen.

Auch ist der Verdacht aufgetaucht, die Pensionskassengelder würden möglicherweise in vielen Fällen nicht professionell verwaltet. Sicherlich werden auch heute noch nicht alle Pensionskassen nach dem aktuellen Stand des Wissens in der Vermögensverwaltung geführt. Es wäre aber verfehlt, daraus zu schliessen, dass die Pensionskassen allgemein schlecht verwaltet würden oder gar zwielichtige Praktiken verbreitet wären. Die grosse Mehrheit unserer Pensionskassen wird absolut seriös und gewissenhaft geführt.

Es fällt auf, dass die Reaktionen heftiger sind als bei ähnlichen Unregelmässigkeiten, welche andernorts im Finanzsektor bisweilen vorkommen. Man denke beispielsweise an die Fälle von Vermögensverwaltern und Banken, welche die Vermögen ihrer Kunden so verwalten, dass sie für sich selbst möglichst hohe Gebühreneinnahmen anstatt für die Kunden eine möglichst hohe Rendite generieren. Die Reaktionen darauf sind bei weitem nicht so ausgeprägt wie jetzt bei den Pensionskassen. Der Grund ist nahe liegend: Eine Bank oder einen Vermögensverwalter kann man jederzeit wechseln, wenn man sich nicht fair oder nicht

kompetent bedient fühlt, seine Pensionskasse hingegen nicht, ausser man wechselt auch den Arbeitgeber. Es ist deshalb richtig, dass Pensionskassen an strenger fachlichen und ethischen Massstäben gemessen werden.

Folglich ertönt nun der Ruf nach strenger Aufsicht, Verschärfung der Gesetze, Einführung von strikten Transparenzvorschriften und ähnlichen regulatorischen Massnahmen. Dabei leiden die Pensionskassen bereits heute unter einem Wust an Gesetzen, Vorschriften und zum Teil politisch vorgegebenen Rahmenbedingungen, welche sich nicht immer an den ökonomischen Gegebenheiten ausrichten, sondern zu oft auf politischem Wunsdenken gründen. Eine noch stärkere Regulierung der Pensionskassen könnte zwar kurzfristig die Gemüter beruhigen helfen, auf lange Sicht wäre den Versicherten damit aber kaum gedient. Die Restriktionen für die Kassen würden noch grösser, die Möglichkeiten, die Gelder effizient zu verwalten, weiter eingeschränkt.

*Eine noch stärkere Regulierung der Pensionskassen könnte zwar kurzfristig die Gemüter beruhigen helfen, auf lange Sicht wäre den Versicherten aber kaum gedient.*

Eine Alternative zu mehr Aufsicht und Regulierung wäre eine Weiterentwicklung der zweiten Säule zu einem System mit mehr Wahlmöglichkeiten für die Versicherten und mehr Wettbewerb unter



den Kassen. In einem System, in welchem alle Versicherten ihre Kasse wechseln könnten, würden die Kassen im Wettbewerb um Kunden stehen. Sie müssten sich das Vertrauen der Versicherten erarbeiten. Es würde sich eine Marktstruktur herausbilden wie bei Banken und Vermögensverwaltern auch, mit Anbietern in verschiedenen Segmenten: teure mit einem breiteren Serviceangebot, aufwendigem Marketing und vielleicht innovativen Anlagestrategien und kostengünstige, welche den Service auf ein Minimum beschränken und auf kostengünstige Verwaltung und passive Anlagestrategien setzen.

Selbstverständlich müsste sichergestellt sein, dass im Obligatorium, also der Basisversicherung, keine hochriskanten Anlagen getätigt werden könnten. Eine Pensionskasse sollte aber frei sein, im Überobligatorium den Versicherten auch risikoreichere Anlagestrategien zur Wahl anzubieten, da es dort nicht mehr um die nackte Existenz im Alter geht und somit unter Umständen eine grössere Risikofähigkeit besteht.

Wichtig für ein Funktionieren der freien Pensionskassenwahl wäre die volle Freizügigkeit, welche auch Kursschwankungsreserven beinhalten müsste. Im Gegenzug könnten problematische Konstruktionen wie Kapitalgarantien und Mindestzinssätze aufgehoben werden. Die Versicherten hätten keinen Anspruch

mehr auf Nominalbeträge, sondern hielten einen Anteil an einem Sondervermögen der Kassen, ganz ähnlich einem Anlagefonds. Für Leute, welche sich nicht um ihre Altersvorsorge kümmern wollen – denn solche gäbe es zweifellos nach wie vor in grosser Zahl – müsste jede Kasse eine risikoarme Standardlösung anbieten.

Dass die Wahlfreiheiten nur Vorteile brächten, wäre sicher illusorisch zu glauben. Gewisse zusätzliche Kosten in der Administration, im Reporting und Marketing würden anfallen. Auch ohne Regulierung und Transparenzvorschriften käme man nicht aus. Bei richtiger Ausgestaltung wäre die Wahrscheinlichkeit aber hoch, dass der Wettbewerb und die Wahlmöglichkeiten zu mehr Effizienz und höherem Kundennutzen führen würden.



**Manuel Ammann**

ist Professor für Finanzen an der Universität St. Gallen und Direktor des Schweizerischen Instituts für Banken und Finanzen.