ARGUS MEDIENBEOBACHTUNG

Soziale Sicherheit
AWP

4917 Melchnau
Auflage 21x jährlich 6'500

377009 / 377.9 / 52'296 mm2 / Farben: 0 Seite 6 01.04.2009

Unterdeckung bei Pensionskassen

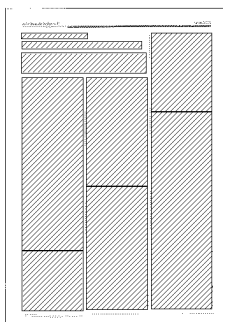
Eine Frage des Betrachtungshorizonts?

Je nachdem welche Bewertungsgrundsätze herangezogen werden, fällt der Deckungsgrad als Massstab zur Beurteilung der finanziellen Lage der Pensionskasse unterschiedlich aus. Wird noch der Zeithorizont hinzugezogen, resultieren wiederum weitere Diagnosen.

In letzter Zeit häufen sich die Meldungen bezüglich Unterdeckungen bei Pensionskassen. Versicherte beginnen sich bereits Gedanken über die Sicherheit ihrer Pensionskassenvermögen zu machen. Doch letztlich ist alles eine Frage des Standpunkts und des richtigen objektiven Masses. Als erstes müsse man sich im Klaren sein, über welche Unterdeckung man überhaupt rede, erklärt Professor Peter Leibfried von der Universität St.Gallen: «Bewertet man nach den statutarischen Auflagen der Pensionskassen, dann sieht dies oft weit weniger schlimm aus, verglichen mit einer Bewertung nach IFRS-Standard. Nun ist es aber schon so, dass die öffentliche Stimmung gegenüber den Pensionskassen jener an den Finanzmärkten gleicht. Aber bereits früher, in den Jahren 2002 und 2003 wurde während der New Economy Finanzkrise erstmals die Diskussion über die Unterdeckung der Pensionskassen entfacht. Je mehr jedoch die Aktienkurse in den darauf folgenden Jahren stiegen, desto mehr verschwand dieser Diskussionsstoff in der Öffentlichkeit. Der gegenwärtige Börsencrash hat die Diskussion rund um die Unterdeckung von Pensionskassenvermögen wieder neu entfacht. Somit ist es eine Frage des Bewertungshorizonts, der einer Pensionskasse zugrunde liegt.»

Gefährliche Klumpenrisiken

Eigentlich müsste sich die Bewertung eines Pensionskassenvermögens nach der Altersstruktur ihres Versichertenstammes ausrichten. Diese widerspiegelt sozusagen die Verbindlichkeit der Pensionskasse. Professor Leibfried jedenfalls beurteilt die jetzige Lage der Vorsorgeinstitutionen nicht ganz so dramatisch wie dies in der Öffentlichkeit diskutiert wird. «Ein wenig sollten sich diese Institutionen nach der Kostolany-Devise 'Wertschriften jetzt halten und vergessen' ausrichten», rät er und verweist darauf, dass eine kurzfristig ausgerichtete Anlagepolitik sehr viel stärker den willkürlichen Börsenschwankungen ausgesetzt ist. «Aber es gibt auch Fälle, wo Pensionskassen in ihrer Anlagestrategie eigentliche Klumpenrisiken fahren, wo es gilt, nach der Devise 'lieber ein Ende mit Schrecken als ein Schrecken ohne Ende' solche Anlagen zu liquidieren.» Er erinnert sich an den Fall der Pensi-



onskasse Siemens in Deutschland, die in Infineon überinvestiert gewesen war. Vielleicht wäre es besser, die Portefeuilles solcher Institutionen nach Klumpenrisiken abzusuchen, statt einen zweifelhaften Zeithorizont oder eine nicht über alles erhabene Benchmark anzuwenden, betont Professor Leibfried.

Änderung der Bewertungsregeln

Bewertungsgrundsätze können auch geändert werden. Ein Beispiel dafür sind die neuen Vorschriften, die den Banken neue Bewertungsmöglichkeiten in gewissen Kreditportefeuilles erlauben. Bisher mussten diese ausschliesslich zu Marktwerten ausgewiesen werden. Dadurch wurden in der jüngsten Vergangenheit eigentliche Notverkäufe erzwungen, die dann den Marktwert weiter in die Tiefe rasseln liessen. Um diesen Teufelskreis zu durchbrechen und die Abwärtsspirale zu stoppen, wurde den Banken bei gewissen Engagements erlaubt, bis Ende dieses Jahres ihr Kreditportefeuille mit Hilfe von Modellen zu bewerten. Dies wegen der nicht mehr existierenden Märkte. «Nach wie vor gilt jedoch der Marktwert als die beste Orientierungsgrösse. Wenn dieser jedoch wegen fehlender Käuferschaft nicht zustande kommt, dann behilft man sich mit dem 'Mark to Model'. Das war genau die Reaktion der Standard-Setters auf die Negativspirale, die sich in der letzten Zeit in Gang gesetzt hat,» erklärt Professor Leibfried.

Falsche kurzfristige Betrachtung

Nun gehören Pensionskassen zu den wichtigsten Investoren mit entsprechendem Einfluss auf die Finanzmärkte. Ob sich hier nicht auch eine Lockerung der Bewertungsvorschriften aufdrängen würde? Schweizer Pensionskassen müssen nach Swiss GAAP FER 26 abrechnen. In börsenkotierten Konzernen müssen sie allerdings ihre Rechnungslegung nach IFRS vornehmen. Die Rechnungslegung an und für sich bringe die Pensionskassen nicht in die Bedrouille. Der Druck komme vielmehr von Seiten der Minimalverzinsung und der damit verbundenen Kommunikation. Bei letzterer liege das Problem darin, «dass wir in der Beurteilung ob 'gut oder schlecht' auf wenige und meist kurzfristige Zahlen achten und damit die Messung falsch ansetzen.»

Entscheidende Entwicklung der Realwirtschaft

Letztlich muss die wirtschaftlich aktive Bevölkerung mit ihren produktiven realen Leistungen die (passiven) Rentner finanzieren. Somit geben Pensionskassen ei-

gentlich realwirtschaftliche Versprechen für ihre Versicherten ab, das heisst zum Beispiel für Pflegeleistungen, Unterkunft und Verpflegung im Altersheim. Solche Versprechungen können jedoch gemäss Professor Leibfried nicht in nomineller Hinsicht gemacht werden. Nach wie vor am wichtigsten für künftige Rentenzahlungen ist die künftige demografische Entwicklung. Nur wenn die Produktivität der Erwerbstätigen gesteigert werden kann, sind auch die Renten gesichert. Aber immerhin, hier ist Leibfried abgesehen von den ausgewiesenen schlechten Performance-Zahlen der Schweizer Pensionskassen doch optimistischer gestimmt, als zum Beispiel für die Bundesrepublik Deutschland, verfügt doch die Schweiz sowohl über eine gute Basis mit der umlagefinanzierten AHV und der komplementären kapitalgedeckten beruflichen Vorsorge.

Die ganze Diskussion rund um die Unterdeckung der Pensionskassen habe auch ihr Gutes, erklärt Leibfried. Immerhin zwinge sie zum Überdenken des Generationen-Vertrags.

Was jetzt zuviel verteilt werde, gehe auf Kosten der jüngeren Generation. Mit mehr Ehrlichkeit und Realitätssinn könne hier einer weiteren Anspruchsinflation begegnet werden.