



Magere Aussichten für die Erwerbstätigen: Die schwache Entwicklung der Börse führt zu tieferen Renten in der beruflichen Vorsorge.

Reserven der Pensionskassen sinken auf tiefsten Stand seit fünf Jahren

Nach dem schlechten Börsenjahr steigt der Druck auf die Pensionskassen. Jedes zehnte Institut ist sogar in eine Unterdeckung geraten. **Von Albert Steck**

So schnell hat der Wind an den Finanzmärkten gedreht. Vor Jahresfrist konnten die Pensionskassen noch jubeln: Mit einer Rendite von fast 8% hatten sie das beste Ergebnis seit 2009 erzielt. Rasch wurden Stimmen laut, die Vorsorgeinstitute sollten die Erwerbstätigen stärker am Börsenerfolg beteiligen. Tatsächlich haben drei von vier Kassen den Versicherten mehr Geld gutgeschrieben als die vom Bund vorgegebene Mindestverzinsung von 1%.

Doch nach dem Börsenabsturz vom Dezember sind die spendablen Zeiten für die Pensionskassen vorbei. Laut einer Analyse der Beratungsfirma Complementa erlitten sie letztes Jahr einen Verlust von 3,4% (vgl. Grafik 1).

Die Aktien, welche ein Drittel des PK-Vermögens ausmachen, verloren über 9% an Wert. Auch die Obligationen brachten keine Gewinne. Vielmehr bezahlen die Pensionskassen aufgrund der Negativzinsen weiterhin rund 0,5 Mrd. Fr. im Jahr an die Schweizeri-

sche Nationalbank. Einzig die Immobilien haben mit einer Rendite von 2,7% einmal mehr überzeugt.

Das schlechte Anlagejahr hat in den Bilanzen der Vorsorgeinstitute tiefe Spuren hinterlassen. Der durchschnittliche Deckungsgrad ist gemäss Complementa in nur einem Jahr von 108 auf 102,2% abgestürzt. Auf einem solch tiefen Niveau befanden sich die Reserven der Kassen letztmals im Jahr 2013 (vgl. Grafik 2). Der Deckungsgrad misst das Verhältnis der Pensionsvermögen zu den Ver-

«Für manche Kassen stellt sich nun die Frage, ob sie die Beiträge erhöhen müssen, um die finanzielle Lage wieder ins Lot zu bringen.»

pflichtungen. Fällt der Wert unter 100%, so ist nicht mehr genügend Kapital vorhanden, um die versprochenen Leistungen zu erfüllen.

«Nach unserer Berechnung ist per Ende Jahr eine von zehn privatrechtlichen Pensionskassen in eine Unterdeckung geraten», sagt Complementa-Chef Heinz Rothacher, «für manche dieser Kassen stellt sich nun die Frage, ob sie die Beiträge erhöhen müssen, um die finanzielle Lage wieder ins Lot zu bringen.» Liegt der Deckungsgrad unter 100%, sind per Gesetz Massnahmen zur Bereinigung der Situation vorgeschrieben.

Umverteilung in Milliardenhöhe

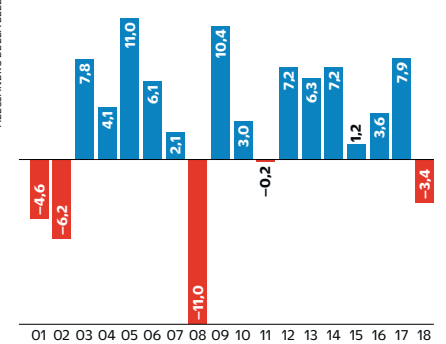
Dass das Reservepolster so rasch geschmolzen ist, liegt aber nicht nur an den Verlusten an den Finanzmärkten. Ein zweiter Faktor ist die Umverteilung von den Erwerbstätigen zu den Rentnern. Die Oberaufsicht der beruflichen Vorsorge beziffert den Effekt auf 7 Mrd. Fr. pro Jahr. Der Grund sind überhöhte Umwand-

102,2%

beträgt der mittlere Deckungsgrad der Pensionskassen per Ende 2018. Ein Jahr zuvor lag dieser Wert mit 108% noch deutlich höher.

Schlechtestes Jahr seit der Finanzkrise

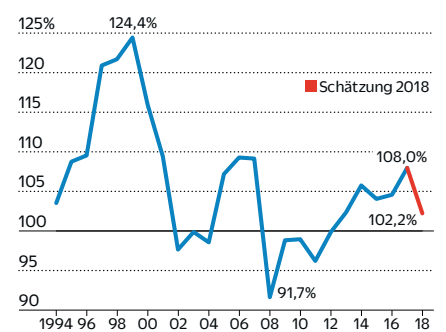
Jahresrenditen der Pensionskassen in %



Quelle: Complementa

Stark geschrumpfte Reserven

Durchschnittlicher Deckungsgrad aller Pensionskassen in %



Quelle: Complementa

lungssätze für die Rentner. Gemäss der Kalkulation von Complementa wäre für eine 65-jährige Person ein Umwandlungssatz von 4,9% realistisch. Der Wert basiert auf der aktuellen Lebenserwartung und einer langfristigen Rendite von 2%. Zum Vergleich: Seit 2000 haben die Pensionskassen dank den höheren Zinsen noch eine Rendite von 2,7% erzielt.

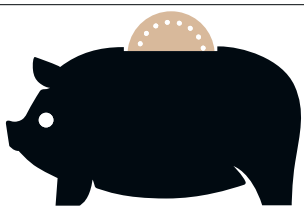
Von 2016 bis 2019 ist der mittlere Umwandlungssatz bereits von 6,1 auf 5,7% gesunken. Das heisst: Pro 100 000 Fr. Alterskapital erhalten Neurentner eine jährliche Rente von 5700 Fr. Doch sei dieser Betrag noch immer zu hoch, ist Rothacher überzeugt. «Mit dem tieferen Deckungsgrad steigt der Druck auf die Kassen, den Umwandlungssatz weiter zu senken. Die Subventionierung der Rentner können sie sich je länger, desto weniger leisten.»

Aktienkurse erholen sich

Immerhin stellt der Complementa-Chef dem Risiko-Management der Pensionskassen ein gutes Zeugnis aus. «Sie haben ihre Lehren aus den früheren Krisen gezogen und schon während des Aufschwungs laufend Aktiengewinne ins Trockene gebracht.» Diese vorsichtige Haltung habe sich beim Absturz im Dezember als hilfreich erwiesen.

Für einen Lichtblick sorgt zudem der Aktienmarkt: Seit Anfang Jahr hat die Schweizer Börse um immerhin 7% zugelegt. Trotzdem bleibt die Lage für die Pensionskassen schwierig: Denn an den rekordtiefen Zinsen wird sich auf absehbare Zeit wenig ändern. Damit bleiben die Aussichten für die zukünftigen Rentner getrübt.

Für Beschäftigte über 65 drohen höhere Steuern



Geldspiegel

Albert Steck

Wer seine Vorsorge plant, muss stets auch die Steuerfolgen berücksichtigen. Besonders knifflig wird das für all jene, die im Pensionierungsalter freiwillig weiterarbeiten wollen. Wer nicht aufpasst, dem fressen die höheren Steuern einen beträchtlichen Teil des Einkommens weg. Der Grund liegt darin, dass nach 65 zusätzlich zum Lohn auch die Rente aus der AHV und der Pensionskasse zu versteuern ist, was zu einer höheren Progression führt. Steuerlich macht

es deshalb Sinn, den Bezug der PK-Rente bis zum definitiven Ruhestand aufzuschieben. Übrigens erlaubt auch die AHV einen Aufschub bis zum 70. Altersjahr.

Doch nun will der Bund mit der AHV-Vorlage 21, welche derzeit in der Vernehmlassung ist, einen solchen Aufschub der PK-Rente beschränken: Wer nach 65 zu 50% arbeitet, muss künftig die restlichen 50% des PK-Vermögens als Rente beziehen - vorausgesetzt, es besteht keine Vorsorgelücke.

Das führt zu einem substanzialen Anstieg der Steuerlast, wie die Firma PensExpert errechnet hat. Für eine verheiratete Person in Zürich mit einem Altersguthaben von 900 000 Fr. und einem 50%-Lohn von 50 000 Fr. steigen die Steuern von 6400 auf 10 600 Fr. - eine Zunahme von 4200 Fr.

«Um unser Vorsorgesystem zu entlasten, sollten wir die freiwillige Erwerbstätigkeit nach 65 fördern», sagt PensExpert-CEO Jörg Odermatt, «doch mit der geplanten Vorlage AHV 21 werden die Arbeitnehmer im Gegenteil steuerlich bestraft.»

Das Bundesamt für Sozialversicherungen hält auf Anfrage fest, die vorgeschlagene Regelung solle sicherstellen, dass die Steuer-

privilegien aufgrund der beruflichen Vorsorge verhältnismässig zum weiterhin erzielten Lohn bleiben: «Diese umfassen neben der Abzugsfähigkeit von Beiträgen an Pensionskasse vom steuerbaren Einkommen auch die Steuerfreiheit des geäußerten Guthabens und den Erträgen darauf.»

Nach Ansicht von Odermatt würde diese Beschränkung der Steuerprivilegien in der zweiten Säule allerdings nicht primär die Spitzenverdiener treffen, sondern den Mittelstand: «Ein Millionär dürfte ohnehin den Kapitalbezug gegenüber der Rente bevorzugen. Mit der neuen Regelung könnte er bei einer stufenweisen Reduktion seines Pensums den Kapitalbezug über mehrere Jahre staffeln, womit er steuerlich in vielen Kantonen sogar besser wegkommt als heute.»

Dass der Bund für Beschäftigte nach 65 strengere Regeln einführen wolle, setze ein negatives Zeichen für die zweite Säule, urteilt Odermatt: «Die steuerlichen Vergünstigungen könnten den Versicherten wenigstens einen gewissen Ausgleich zu den immer tieferen Umwandlungssätzen bieten, welche zu einer schmerzhaften Kürzung der PK-Rente führen.»

Die schlechteste Woche hatte...

Andrea Orcel, ex UBS



Selten ist ein Spitzenbanker brutaler abgestürzt als Andrea Orcel in dieser Woche. Bis im letzten Herbst galt der 55-jährige gebürtige Römer als Kandidat für die Nachfolge von UBS-Chef Sergio Ermotti. Die beiden sind enge Freunde. Umso überraschender kam sein Wechsel vom Investmentbanking der UBS an die Spitze der spanischen Banco Santander - der nun geplatzt ist. Der Grund für das Scheitern ist ein Antritts-

bonus von 50 Mio. Fr. als Kompensation für verlorene Saläransprüche bei der UBS, welche Santander nicht zahlen wollte.

Damit stürzte eines der letzten Aushängeschilder der «alten Bankenwelt». Orcel galt als «Ronaldo des Investment Banking» und als «Deal Junkie». Er hatte die Fusion der Unicredit zur Nummer eins in Italien sowie der zweitgrössten spanischen Bank BBVA orchestriert. Sein ruppiger Managementstil war berüchtigt.

Als Orcel 2011 von Merrill Lynch zur UBS stiess, erhielt er noch ein Willkommenspaket von fast 25 Mio. Fr. Doch sind diese goldenen Zeiten vorbei - was dem Dealmaker eine unsanfte Landung in der Realität bescherte. (sal.)