

Vorsorgepläne

Was die Schweiz von den USA lernen kann

Eine Gesetzesänderung wird es Schweizer Pensionskassen voraussichtlich erleichtern, für gut Verdienende vermehrt Pläne mit individuellen Anlagewahlmöglichkeiten anzubieten (sogenannte 1e-Pläne). In den USA sind entsprechende Pläne üblich.

IN KÜRZE

Wenn Versicherte selber über Anlagen entscheiden können, ist die Information zentral, zudem muss die Produktpalette sinnvoll strukturiert sein.

Schon seit Längerem können Vorsorgeeinrichtungen in der Schweiz Vorsorgepläne anbieten, bei denen die Versicherten über die Anlage ihres Vorsorgevermögens (mit-)bestimmen können (Art. 1e BVV 2, 1e-Pläne). Aufgrund der im Freizügigkeitsgesetz (FZG) vorgesehenen Garantien zur Leistungshöhe bei Austritt, haben solche Pläne jedoch einen bedeutenden Pferdefuss.

Sofern die Bundesversammlung, wie vom Bundesrat beantragt, den ökonomischen Realitäten Rechnung trägt und diesen Pferdefuss beseitigt, erhöht sich die Attraktivität solcher Vorsorgelösungen.

Vergleichbare Ausgangslage

In den USA sind Pläne, die den Versicherten die Gestaltung der Anlage ermöglichen, das dominierende Vorsorgemodell (vor allem 401[k]-Pläne). Durch einen Blick in die USA können Schweizer Vorsorgeeinrichtungen, die solche Modelle prüfen, daher einiges lernen.

Die Ausgangslage für die den Plan gestaltenden Verantwortlichen (paritätisch besetzter Stiftungsrat in der Schweiz, Sponsor [Arbeitgeber] und Trustees [Leitungsorgan] in den USA) ist sehr ähnlich. In beiden Ländern besteht die gesetzliche Pflicht, bei den Entscheidungen die Interessen der Versicherten in den Vordergrund zu stellen und in der Vermögensanlage ein bedachtes Vorgehen zu wählen (Art. 51b BVG und Art. 49a ff BVV 2 beziehungsweise Fiduciary Duty inklusive Prudent Man Rule nach ERISA).¹

Entscheidend ist die Menükarte

Zentral für die Wahrung der Versicherteninteressen ist der Aufbau des «Investitionsmenus». Wir werden uns deshalb auf diesen Bereich fokussieren. Wichtig in diesem Zusammenhang ist jedoch eine Vorbemerkung: Die Wahl der Anlagestrategie wird in der Schweiz eher skeptisch betrachtet. Oft wird – davon ausgegangen, dass diese eigentlich gar nicht in der Lage sind, korrekte Anlageentscheide zu treffen. In den USA hingegen wird die Entscheidungsmöglichkeit per se als positiv eingeschätzt.

Eine freie Wirtschaft bringt es in praktisch allen Lebenslagen mit sich, dass Entscheidungen eigenverantwortlich gefällt werden müssen, unabhängig von möglichen positiven oder negativen Ergebnissen für den Entscheidungsträger. Generell können gute Entscheidungen aber nur dann gefällt werden, wenn die wesentlichen und relevanten Informationen rasch und kostengünstig zur Verfügung stehen.

Wir ziehen die Lehre 1: Informiere den Versicherten gut über die bestehenden Anlagemöglichkeiten, ihre Eigenschaften, ihre Chancen und Risiken sowie ihre Kosten. Beschreibe, wo effizient Unterstützung in Anlagefragen geholt werden kann, oder biete ihm solche an.

Sinnvoll strukturierte Auswahl

Wie ein Investitionsmenu zusammengestellt werden soll, ist eine Frage, die in den USA intensiv diskutiert wurde und wird und über die auch diverse wissenschaftliche Arbeiten erstellt wurden. So stellt sich ein Menu im Durchschnitt



Adrian Schmid
Fachbeirat bei
Global Pension Solutions



Andreas Emlinger
Geschäftsführer,
Global Pension Solutions

¹ Employee Retirement Income Security Act, Section 404(a)(1).

dar:² Versicherte können unter zwölf Aktienfonds, drei Obligationenfonds und je einer Anlage im Geldmarkt, in einem Versicherungsprodukt und einem übrigen Gefäss wählen. Dazu kommen acht angebotene Mischvermögen, davon sechs Target-Date-(Life-Cycle-)Produkte. Nur 10 Prozent der Pläne bieten 15 oder weniger Produkte an. Die Versicherten können frei mischen und ihre Anlagen ändern. Der durchschnittliche Versicherte hatte in seinen Anlagen einen Aktienanteil von 60 bis 70 Prozent (Jahre 2008 bis 2014).

Bei der Bestimmung des Menus sind folgende Aspekte relevant:

- Die Optimierung der Verwaltungskosten sowie der Informationskosten (seitens des Plans aber auch seitens der Versicherten) spricht für eine eher enge Auswahl.
- Damit sich Versicherte ein auf ihre Bedürfnisse abgestimmtes Portfolio zusammensetzen können, werden etwa acht Fonds mit diversen Aktien- und Obligationenkategorien als sinnvoll angesehen. Wenn zusätzlich noch Wahlmöglichkeiten zwischen günstigen Indexfonds und hoffnungsverheissenden teuren aktiven Fonds angeboten werden sollen, steigt die Anzahl entsprechend.
- Für weniger informierte oder interessierte Versicherte sollen zusätzlich gemischte Portfolios angeboten werden. Dabei werden Life-Cycle-Angebote immer stärker als gute Option wahrgenommen.

Was sagt die Regulation in den USA nebst den oben genannten allgemeinen Regeln zum Investitionsmenu? Grundsätzlich gibt es kaum verbotene Anlagemöglichkeiten, mit der Ausnahme von Sammelstücken (Kunst, Schmuck, alkoholische Getränke ...) sowie Restriktionen bei Edelmetallen und Transaktionen mit Nahestehenden. Ein Plan

sollte aber zumindest drei diversifizierte Anlagemöglichkeiten mit unterschiedlichen Risiko-Rendite-Eigenschaften anbieten. Zusätzliche Vorschriften bestehen für zugewiesene Investitionen (QDIA), wenn die Versicherten die Auswahl nicht wahrnehmen. Hier steht vor allem der Life-Cycle-Ansatz im Vordergrund.

Zurückhaltende Regulierung gefragt

Wir ziehen die Lehre 2: Die Bestimmung des Investitionsmenus ist eine der zentralen Aufgaben des obersten Organs. Dabei sind die Interessen der Versicherten und die für sie notwendigen Gestaltungsspielräume zu respektieren.

Wichtiger als in den USA mag in der Schweiz dabei der Aspekt des anzubietenden Währungsexposure sein. Im offenen Arbeitsmarkt ist die Pensionierung für einige Versicherte der Euro (beispielsweise bei Unternehmen mit Grenzgängern), der US-Dollar oder eine andere Währung (etwa bei in die Schweiz umgesiedelten Mitarbeitern internationaler Konzerne).

Genauso relevant ist es, eine gesunde Balance zwischen dem Angebot und den Anlage- und Verwaltungskosten des Plans zu finden. Schweizerische Vorsorgeeinrichtungen respektive ihre obersten Organe haben eine hohe Kompetenz in der Strukturierung der Vermögensanlage gewonnen, sodass diverse Gefahren wie einseitige Übergewichtung von kostenintensiven Standardprodukten oder aufwendige Verwaltungsapparate eingedämmt sind.

Wir ziehen die Lehre 3: Die Bestimmung des Investitionsmenus ist ein Prozess, der von einer fortlaufenden Verbesserung und einer ständigen Diskussion in der Vorsorgewelt profitieren soll. Der Regulator ist wie bei der Regelung der Vermögensanlage klassischer Vorsorgeeinrichtungen gut beraten, seine ordnende Funktion auf Leitlinien im Sinn des Schutzes der Versicherten zu beschränken. Auf keinen Fall darf die Regulation die Bestrebungen der Vorsorgeeinrichtungen für die Wahrung der Versicherteninteressen behindern oder gar eigene Ideen zum Investitionsmenu zur Vorschrift machen. In Lösungen mit Wahlmöglichkeiten bei der Anlage tragen die Versicherten alle Risiken, daher kommt dem Fokus auf die Wahrung

ihrer Interessen eine sehr hohe Bedeutung zu.

Weitreichende Änderungen denkbar

Nebst dem Investitionsmenu können auch andere Eigenschaften der Pläne den Nutzen für die Versicherten verbessern. Die meisten würden in der Schweiz beträchtliche Anpassungen in der Gesetzgebung erfordern, so zum Beispiel:

- die Möglichkeit, bei Austritt die Freizügigkeitsleistung in der Vorsorgeeinrichtung zu belassen und die Anlagen weiterzuführen (besserer Schutz vor Börsenzyklen);
- die Möglichkeit von flexiblen Auszahlungsplänen bei Pensionierung;
- die Möglichkeit, die angesparten Mittel auch in den Erwerb von (aufgeschobenen) Altersrenten zu investieren.

Ein vertieftes Aufgreifen solcher Punkte könnte sich zusätzlich lohnen, wenn 1e-Pläne auch in der Schweiz eine höhere Bedeutung gewinnen sollen. Heute besteht in der Schweiz die Opportunität für Parlament und Aufsicht, zukunftsweisende und für die Versicherten attraktive Rahmenbedingungen für 1e-Pläne zu gestalten. Die Erfahrungen aus den USA könnten hier durchaus richtungweisend sein. |

² Abgestützt wird auf Studien von Aon Hewitt, Transamerica Center for Retirement Studies, J.P. Morgan and BrightScope and Investment Company Institute. Nicht berücksichtigt werden die aus Schweizer Sicht problematischen Möglichkeiten der Anlage in Aktien des Arbeitgeberunternehmens und in Darlehen an sich selbst. Diese werden auch in den USA, obwohl zulässig, mit grosser Skepsis betrachtet.