



10. Swisscanto Pensionskassen- Umfrage

Inhalt

Einleitende Bemerkungen

Die Teilnehmer der Umfrage und ihre
Charakteristiken

Anlagen und Performance

Deckungsgrad

Versicherungstechnische Aspekte

Aktuelle Fragen

Einleitende Bemerkungen

Das Jahr 2009 war im ersten Quartal gekennzeichnet durch den fortgesetzten, weltweiten Einbruch an den Aktienbörsen mit entsprechenden Folgen auf die Deckungsgrade der Vorsorgeeinrichtungen. Die Entwicklung gab zu Sorge Anlass und liess befürchten, dass die Finanzkrise in eine tiefe Wirtschaftskrise, möglicherweise gar in eine Depression übergehen würde.

Dann aber wendete sich das Blatt. Die Börsen erholten sich im Laufe des Jahres in einer Weise, die selbst von Optimisten so nicht erwartet wurde. Die Rezession endete in den meisten Ländern mit dem dritten Quartal und mithin verbesserte sich auch die Finanzierungssituation der Vorsorgeeinrichtungen.

Bis zum Jahresende stieg der durchschnittliche Deckungsgrad der Pensionskassen wieder in die Region von 100 Prozent und somit konnten die in vielen Vorsorgeeinrichtungen in die Wege geleiteten Sanierungsmassnahmen vielfach bereits wieder beendet oder mussten gar nicht ergriffen werden. Der weiteren Entwicklung darf unter diesen Umständen mit Zuversicht begegnet werden.

Das aktuelle Bild wird allerdings getrübt durch die desolante finanzielle Lage vieler Staaten, was für die künftige wirtschaftliche Entwicklung zweifellos eine Hypothek darstellt. Staatsanleihen, noch vor kurzem der sichere Hafen für institutionelle Anleger, erscheinen plötzlich ungewohnt risikobehaftet.

Mit anderen Worten: die Folgen der Finanz- und Wirtschaftskrise der Jahre 2008/09 werden auch die Vorsorgeeinrichtungen noch für geraume Zeit beschäftigen, zumal sie trotz der Erholung im vergangenen Jahr ihre volle Risikofähigkeit längst nicht in allen Fällen wieder vollständig erreicht haben.

Das zweite wichtige Thema, das uns ebenfalls noch für geraume Zeit beschäftigen dürfte, bildet die Auseinandersetzung um die Senkung des Umwandlungssatzes. Der Ausgang der Volksabstimmung im März dieses Jahres lässt erkennen, dass die schweizerischen Vorsorgeeinrichtungen nicht nur einem beträchtlichen Anlagerisiko, sondern auch

einem politischen Risiko ausgesetzt sind. Die unmittelbaren Folgen eines gesetzlich vorgeschriebenen, technisch überhöhten Umwandlungssatzes können bei den meisten Kassen mit dem überobligatorischen Teil kompensiert werden. Aber diese Form der Lösung des Problems ist fragwürdig und sie verringert die Attraktivität der Kassen für die Versicherten.

Die Swisscanto Pensionskassen-Umfrage 2010 erlaubt mit ihren zahlreichen Ergebnissen nicht bloss eine Fortschreibung der Basisdaten über Struktur, Beiträge, Leistungen und die Kapitalanlagen der Vorsorgeeinrichtungen, sondern hat wiederum eine Fülle von Erkenntnissen zu aktuellen vorsorgepolitischen Themen zu Tage befördert.

So wurden detailliert nach der Höhe des angewendeten Umwandlungssatzes gefragt, nachdem dieser während Monaten im Zentrum einer heftigen politischen Debatte stand. In diesem Zusammenhang wurde immer wieder auch die Frage nach der Höhe der Kosten gestellt, welche in der Beruflichen Vorsorge natürlich höher sind als bei der AHV. Erstmals ermittelt wurde dieses Jahr die Höhe der Kosten für Pensionskassen-Experten, für die Kontrollstelle und die Aufsicht. Damit werden für diese generell interessierenden Grössen nicht nur erstmals Zahlen publik, die Resultate erlauben zudem den Vorsorgeeinrichtungen, ihre diesbezüglichen Aufwendungen zu vergleichen und einzuschätzen.

Schliesslich wurde mit Blick auf die allgemein tiefen Deckungsgrade Ende 2008 und die damit ausgelösten Sanierungsmassnahmen nach deren Stand gefragt. So wurde ermittelt, welche Massnahmen mit welcher Häufigkeit ergriffen wurden, welche bereits abgeschlossen werden konnten und welche allenfalls aufgrund der zwischenzeitlich verbesserten Finanzierungssituation abgebrochen wurden.

Die Swisscanto Pensionskassen-Umfrage 2010 vermittelt damit wiederum eine Fülle von Erkenntnissen, welche sowohl für die Öffentlichkeit, insbesondere aber auch für die Praktiker von hohem Interesse und Nutzen sind.

Die Teilnehmer der Umfrage und ihre Charakteristiken

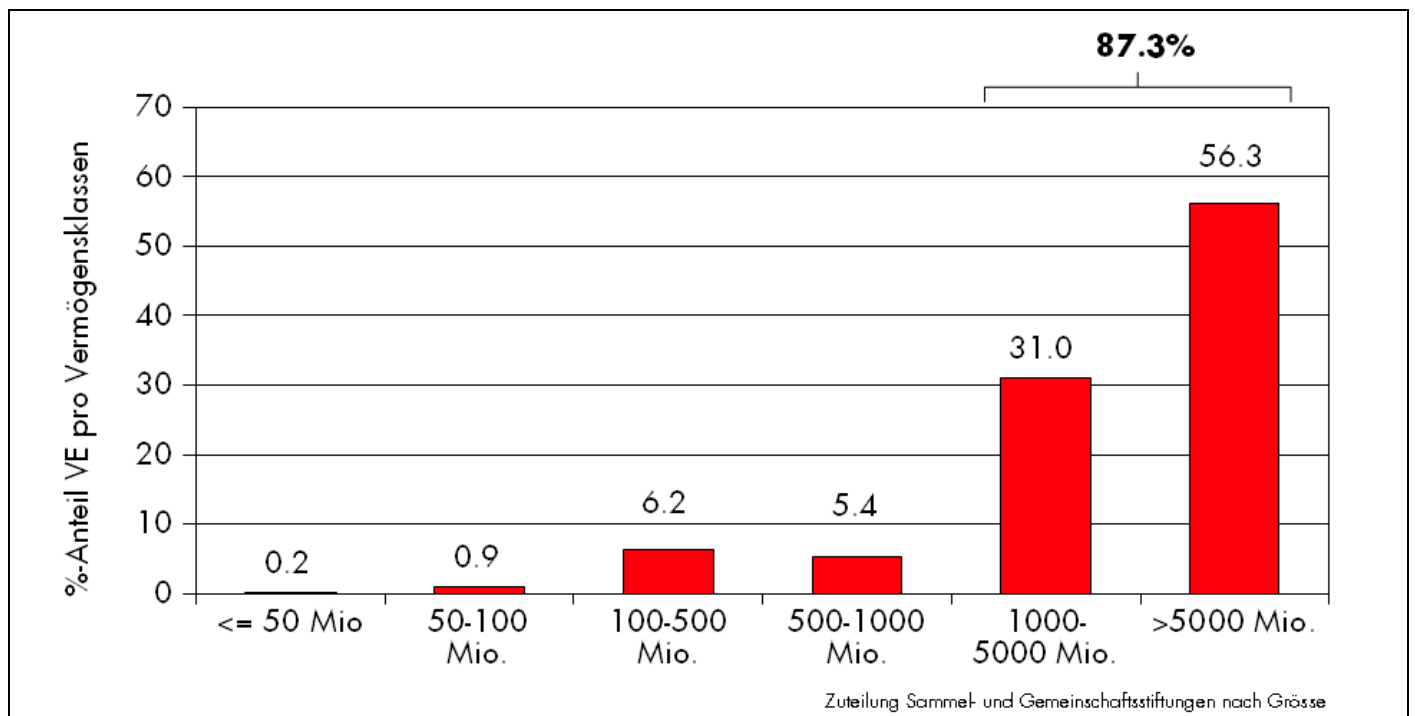
Abbildung 1: Die Teilnehmer der Umfrage

- **278 Autonome und teilautonome Vorsorgeeinrichtungen (VE)**
- **CHF 379 Mrd. Vorsorgevermögen**
 - CHF 264 Mrd. Pensionskassen und geschl. Gemeinschaftsstiftungen
 - CHF 45 Mrd. offene Gemeinschaftsstiftungen
 - CHF 70 Mrd. Sammelstiftungen
- **Ca. 2.1 Mio. Versicherte (>60%)**
 - 1.6 Mio. Aktive
 - 0.5 Mio. Rentenbezüger

An der Swisscanto Pensionskassen-Umfrage 2010 mit Stichtag 31.12.2009 haben 278 (Vorjahr 272) Vorsorgeeinrichtungen teilgenommen. Sie repräsentieren ein Vorsorgevermögen von 379 (342) Mrd. Franken und versichern 2,1 Mio. Aktive und Rentner. Das Schwergewicht der Teilnehmer liegt wiederum bei den mittleren und grossen Vorsorgeeinrichtungen.

Die 10. Umfrage von Swisscanto erfasst mit etwas mehr als 10% aller registrierten Pensionskassen über 50% der Vermögen der beruflichen Vorsorge und schätzungsweise 60% der Versicherten. Sie gibt damit wiederum einen detailreichen und aktuellen Einblick in Struktur und Verhalten der teilnehmenden Vorsorgeeinrichtungen in einer wechselvollen Periode.

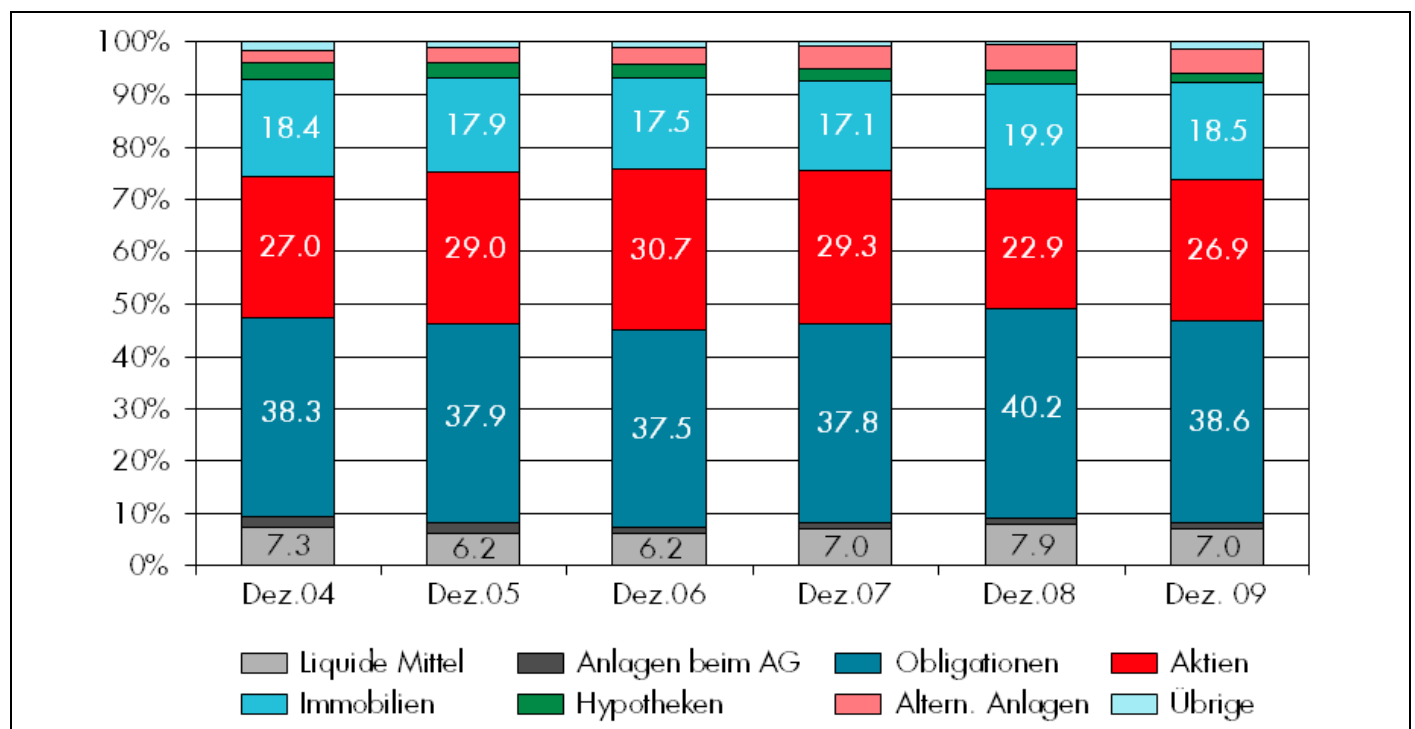
Abbildung 2: Aufteilung nach Vermögensklassen



Die Aufteilung der Teilnehmer nach Vermögensklassen zeigt wie in den früheren Jahren das Übergewicht der grossen Vorsorgeeinrichtungen mit einem Vermögen von 5 Mrd. Franken und mehr. Es sind dies 17 VE, welche einen Anteil am Total von über 56% erreichen.

Anlagen und Performance

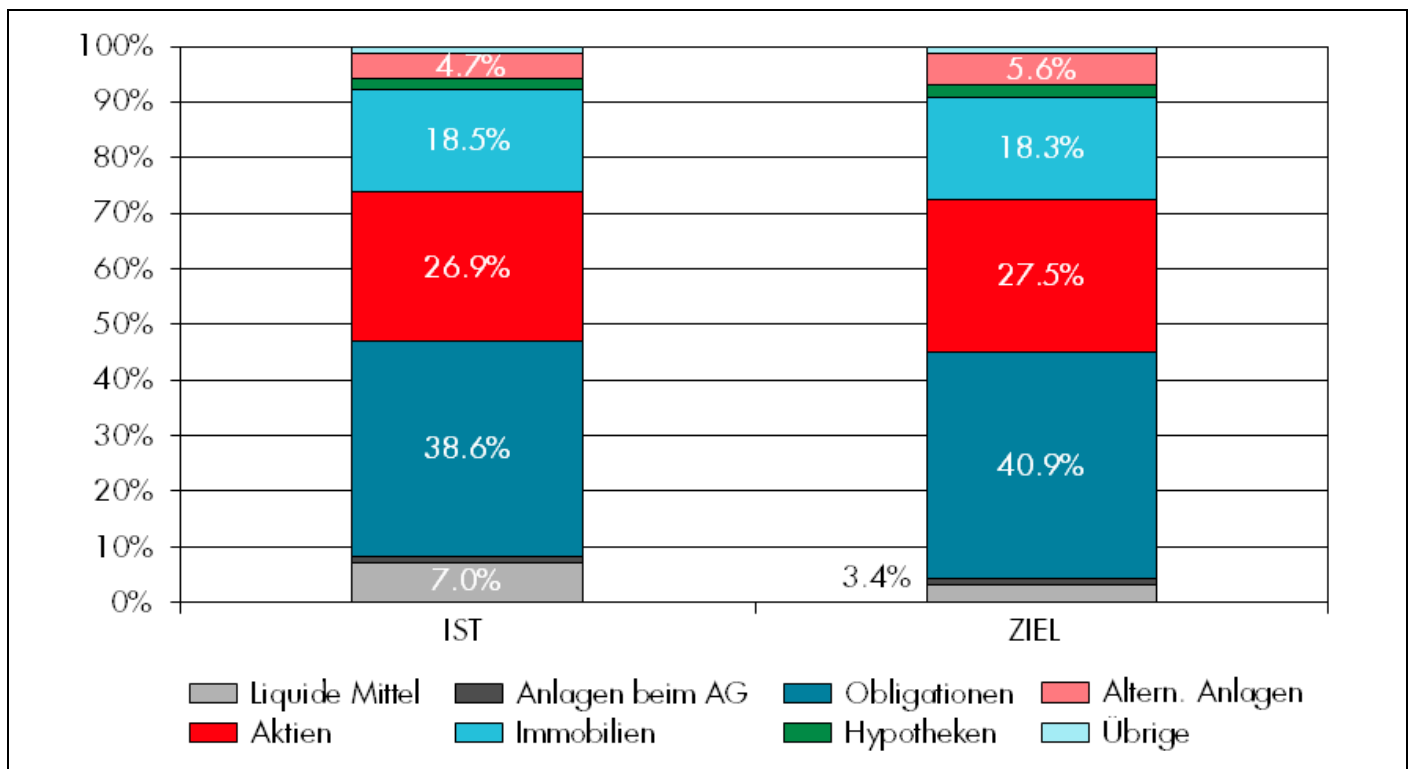
Abbildung 3: Asset Allocation im Mehrjahresvergleich (gewichtet)



Der Mehrjahresvergleich der Asset Allocation bestätigt die grosse Konstanz, welche die strategische Ausrichtung der schweizerischen Vorsorgeeinrichtungen auszeichnet. Die Zahlen für den 31.12.2009 entsprechen fast haargenau jenen vom 31.12.2004 mit minimalen Abweichungen im Promillebereich. Das Jahr 2004 ist mit 2009 insofern gut vergleichbar, als beide auf eine Phase mit einem bedeutenden Kurseinbruch folgten.

Die grössere Abweichung, welche für Ende 2008 zu erkennen ist, bildete nicht die Folge einer geänderten strategischen Ausrichtung, sondern vielmehr Konsequenz des massiven weltweiten Kurseinbruchs an den Aktienbörsen, die sich aufgrund der Kursentwicklung weitgehend von selbst wieder korrigierte.

Abbildung 4: Asset Allocation – IST versus Ziel

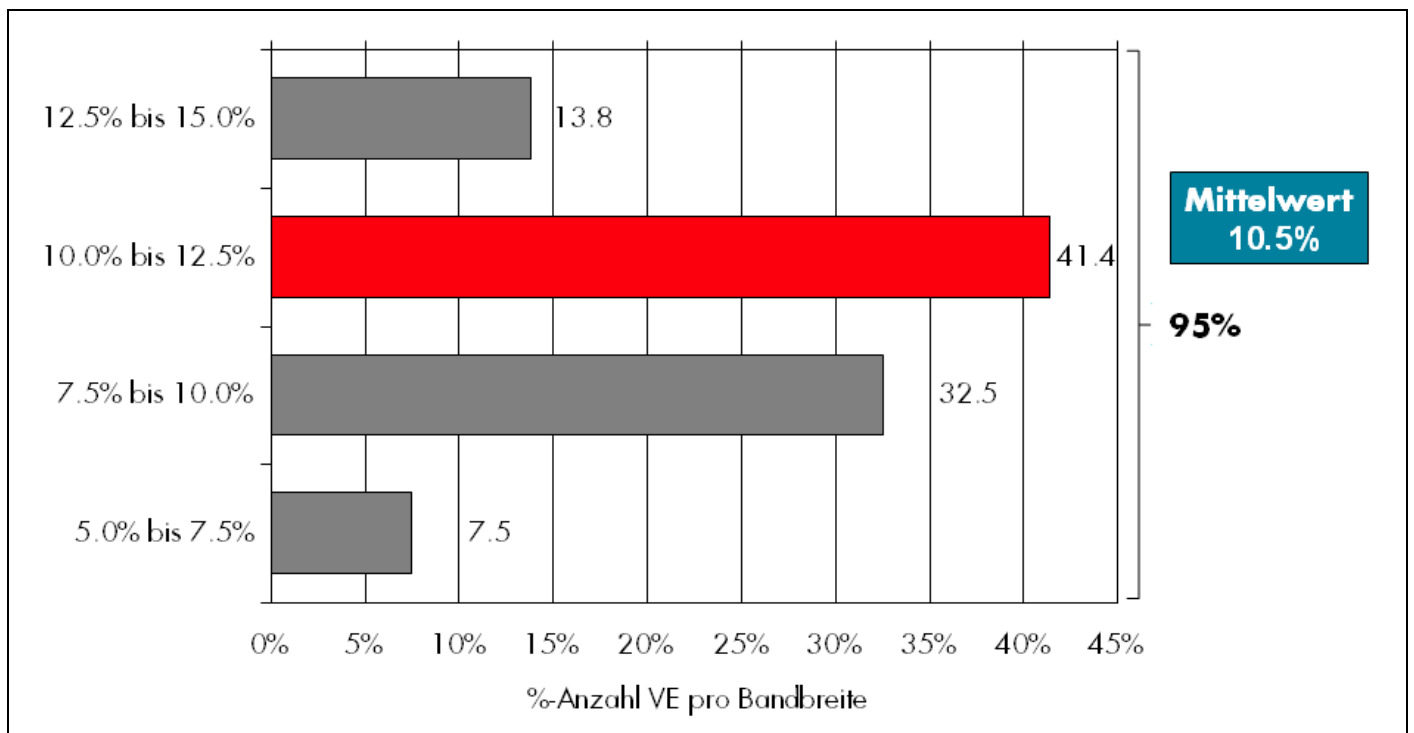


Dass die schweizerischen Vorsorgeeinrichtungen in der Tat auf Kontinuität setzen und die Abweichungen von den langfristigen Durchschnitten, wie sie etwa Ende des vergangenen Jahres zu beobachten waren, durch externe Entwicklungen (Kursbewegung) zu erklären sind, zeigt sich am IST / ZIEL-Vergleich für die Asset Allocation. Für das laufende Jahr sind die Abweichungen gering. Die Bestände an liquiden Mitteln sind zwar deutlich höher als erwünscht, aber die entsprechend untergewichteten Anteile verteilen sich auf diverse Anlagekategorien. Zu nennen sind die Obligationen (hier spielt wohl die anhaltende Ungewissheit über die weitere Zinsentwicklung ein Rolle) sowie die alternativen Anlagen.

Dass hier die Zielgrösse nicht erreicht wird, könnte verschiedene Gründe haben. Möglicherweise spielten Enttäuschungen über die Entwicklung der Hedge Funds eine Rolle, welche ihre Versprechen auf eine marktunabhängige positive Performance nicht einhalten konnten, oder auch die um die BVV 2-Revision ausgelöste politische Diskussion. Bei den Aktien dürfte aufgrund der positiven Entwicklung im 1. Quartal 2010 der Zielbestand mittlerweile wohl wieder erreicht worden sein.

In der letztjährigen Erhebung (Umfrage 2009) ergab sich insbesondere beim IST-Aktienanteil von 23% eine deutliche Lücke gegenüber dem Ziel von 28%. Die Zielgrösse wurde in der Zwischenzeit jedoch leicht herunter gesetzt.

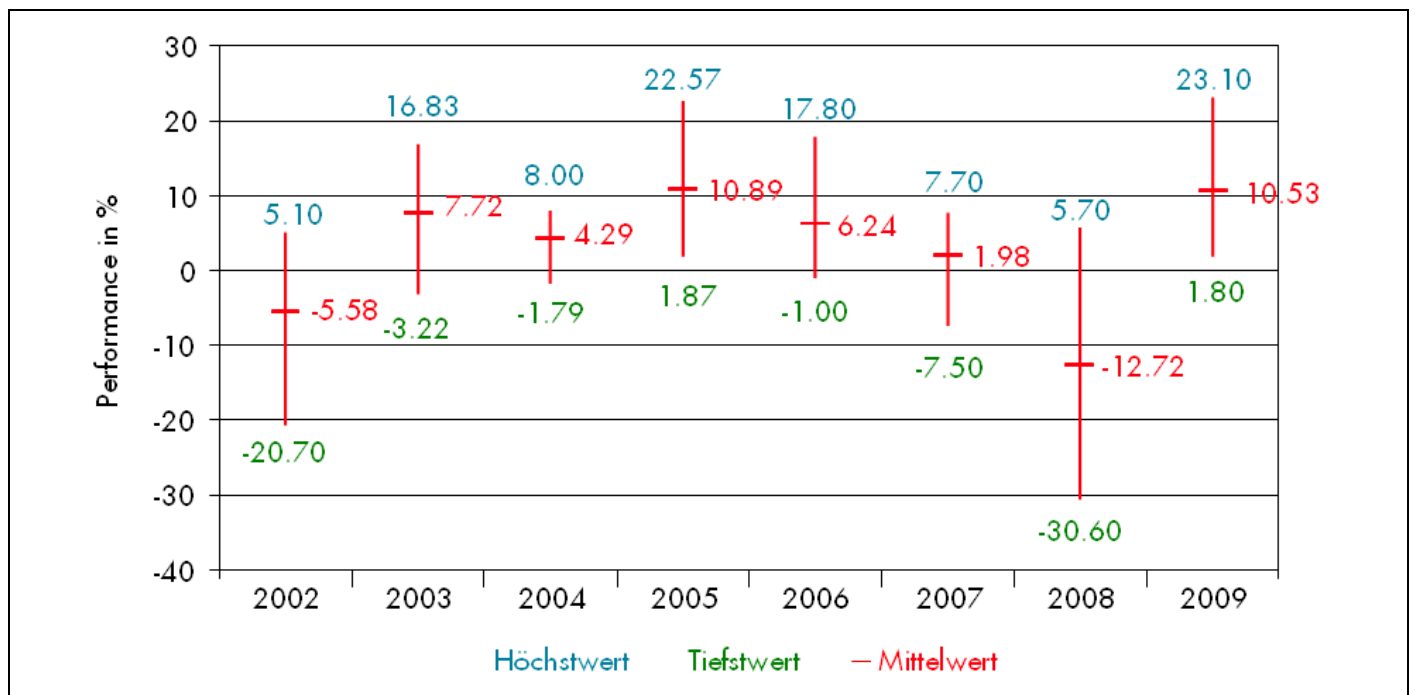
Abbildung 5: Streuung der Performance-Daten (Ausschnitt aus 95% der Performancedaten aller VE)



Nach dem Annus horribilis 2008 hat das Berichtsjahr mit weit überdurchschnittlichen Performance-Ergebnissen brilliert. Mehr als die Hälfte der Teilnehmer kann eine Performance von 10% und mehr ausweisen und niemand fällt mit einer negativen Entwicklung auf, während im Vorjahr nicht einmal 1% der teilnehmenden Vorsorgeeinrichtungen ein positives Ergebnis erreicht hatte. Ein Ergebnis, das nahe an das Ergebnis des Jahres 2006 heranreicht, das bezüglich der Aktienrenditen als "Jahrhundertjahr" gefeiert wurde. So befriedigend das

Resultat auch ausgefallen ist, so bleibt doch auch festzuhalten, dass die Pensionskassen - und mit ihnen die anderen institutionellen und auch die privaten Anleger - mit einer stark erhöhten Volatilität der Märkte konfrontiert sind. Für die Pensionskassen, belastet mit der Verpflichtung, jederzeit alle Verbindlichkeiten einlösen zu können, stellt das erhöhte Anforderungen an ihre Investment-Verantwortlichen und insbesondere an das Liquiditätsmanagement. Man wird sich auch die Anforderungen an die Reservebildung neu überlegen müssen.

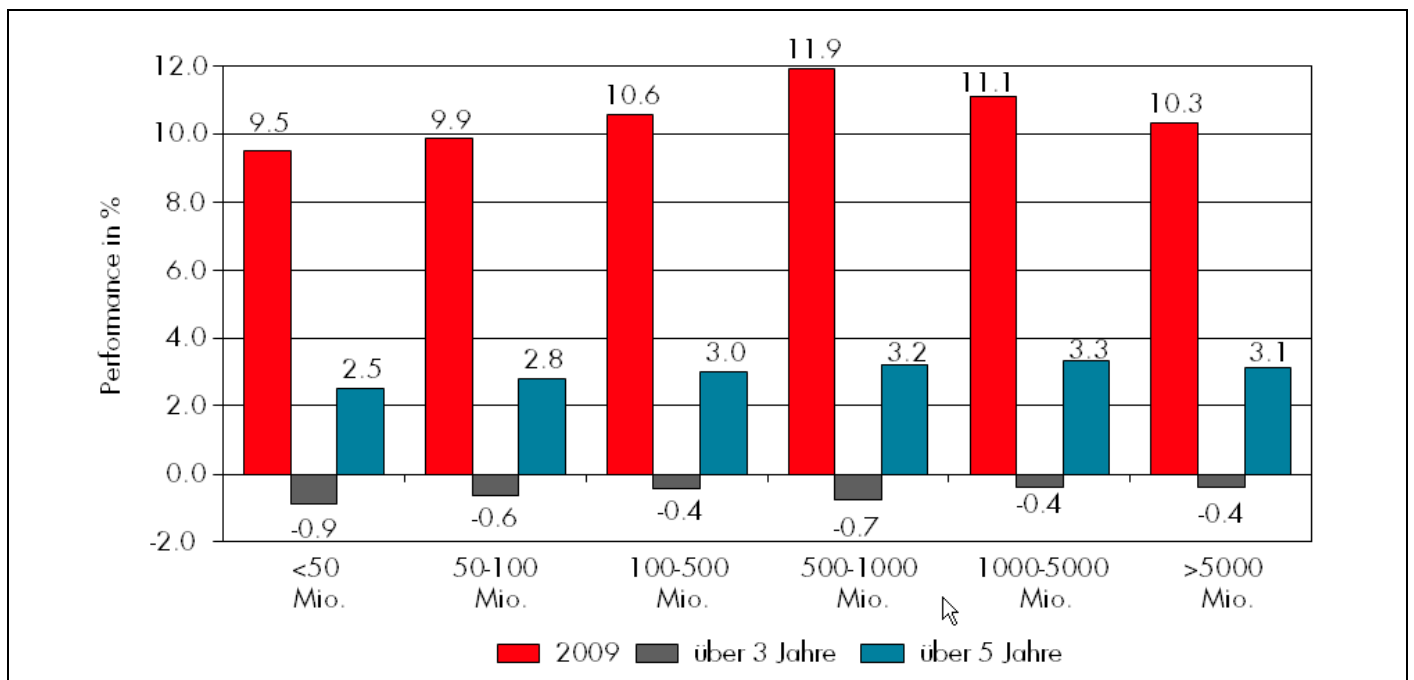
Abbildung 6: Entwicklung der Nettoperformance



Das hektische Auf und Ab der Märkte in den vergangenen Jahren widerspiegelt sich sehr deutlich in der Performance-Entwicklung bei den Vorsorgeeinrichtungen. Besonders drastisch ist die Entwicklung in den Jahren 2008 / 2009 verlaufen. Die untere Bandbreite für 2009 schliesst fast nahtlos an die obere für 2008 an.

Mit anderen Worten, die besten Kassen schlossen 2008 ungefähr so ab wie die schlechtesten 2009. Zwischen dem Durchschnitt für 2008 und 2009 liegen nicht weniger als 22 Prozentpunkte, was bisher in der Geschichte des BVG einmalig ist und als dramatisch bezeichnet werden muss.

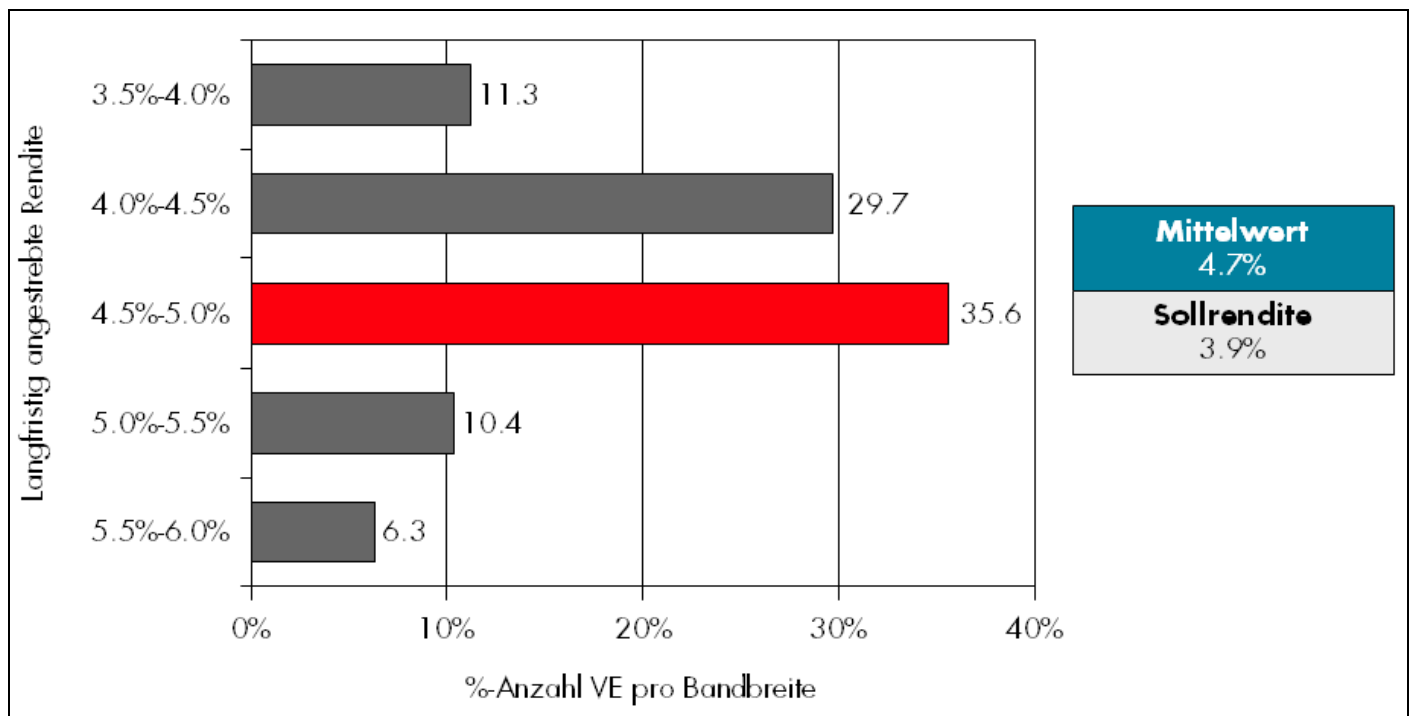
Abbildung 7: Mehrjahresperformance im Vergleich



Die Frage nach dem Zusammenhang von Grösse der VE und ihrer Performance hat in den vergangenen Jahren zu diversen Untersuchungen und Spekulationen geführt. Vielfach wurde vermutet, dass kleinere Vorsorgeeinrichtungen in geringerem Ausmass in Unterdeckung geraten sind als die mittleren und grossen. Die Ergebnisse für 2009 wie auch die Durchschnitte über drei und fünf Jahre können dies aber nicht bestätigen.

Ernüchternd sind die mittelfristigen Ergebnisse bezüglich ihrer Höhe. Über drei Jahre mussten die Pensionskassen eine Minusperformance zwischen 0,4 und 0,9% hinnehmen, über 5 Jahre ergaben sich bescheidene 2,5 bis 3,3%, was knapp für die Ausrichtung der BVG-Mindestverzinsung ausreichte, womit die notwendige Bildung von Reserven, Rückstellungen sowie die Begleichung der Verwaltungskosten aus anderen Quellen (welchen?) gedeckt werden musste.

Abbildung 8: Zielrendite: Langfristig angestrebte Performance (auf Gesamtvermögen inkl. Immobilien)



Deckungsgrad

Abbildung 9: Deckungsgrad-Verteilung / alle Kassen

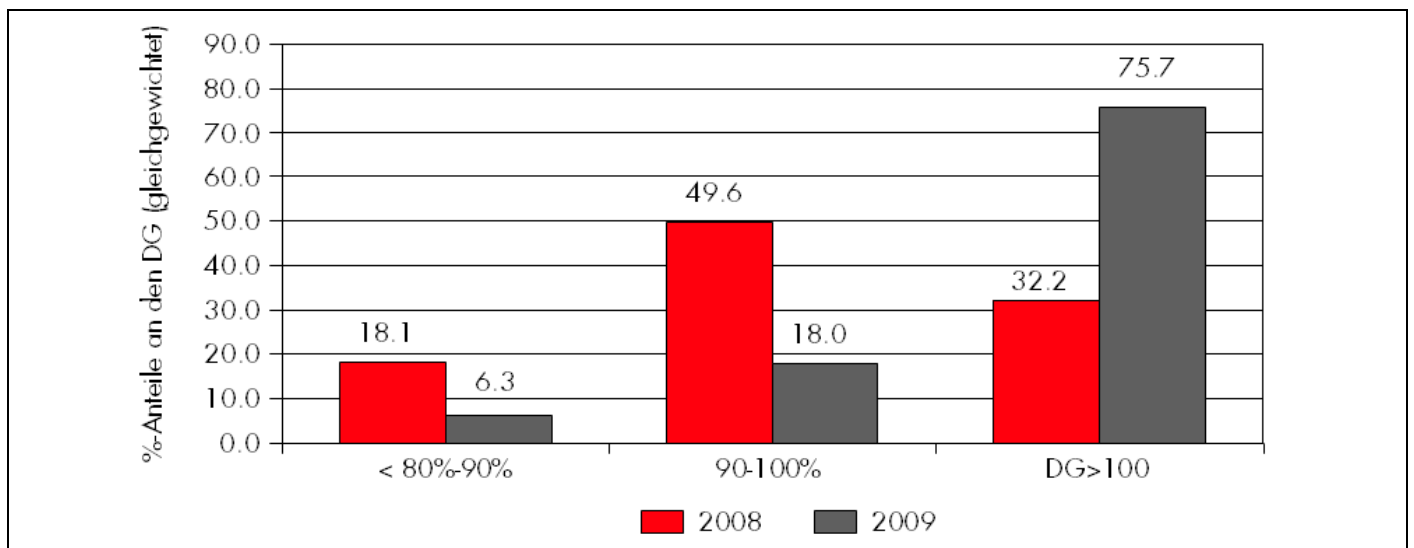
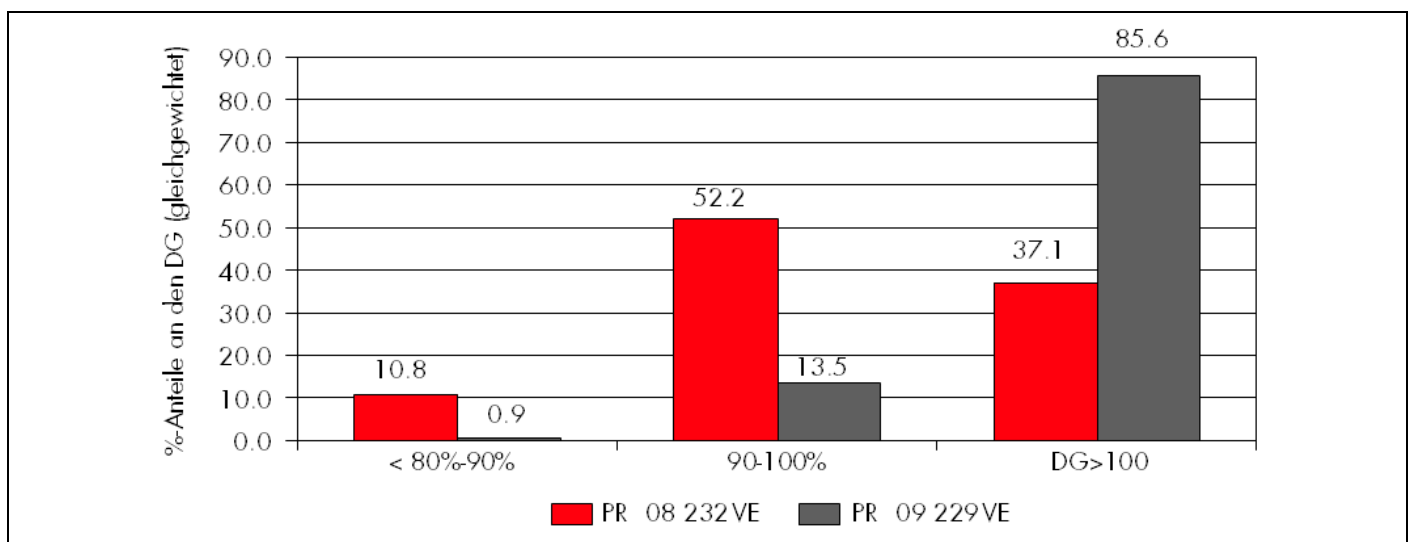


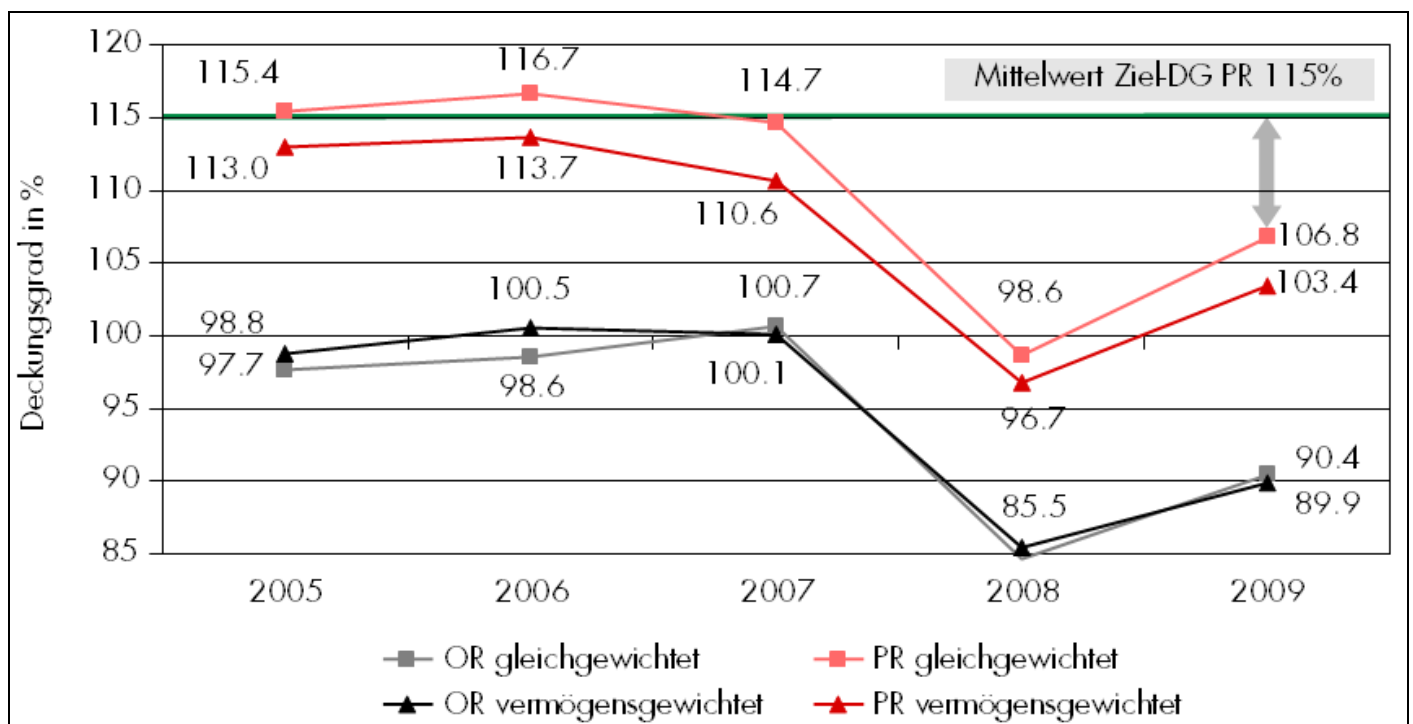
Abbildung 10: Deckungsgrad-Verteilung / private Kassen



Man muss sich die Schwere des Einbruchs an den Finanzmärkten im Jahr 2008 anhand der Deckungsgradzahlen klar machen. Ende 2008 wiesen lediglich 32% aller teilnehmenden Vorsorgeeinrichtungen einen positiven Deckungsgrad auf. Dieser Zustand hat sich

innerhalb des letzten Jahres auf erstaunliche Art gewendet. Ende 2009 waren es bereits wieder rund 76%. Nur bezogen auf die privaten Kassen lauten die Zahlen so: Ende 2008 waren ebenfalls 37% in Überdeckung, Ende 2009 bereits wieder rund 86%.

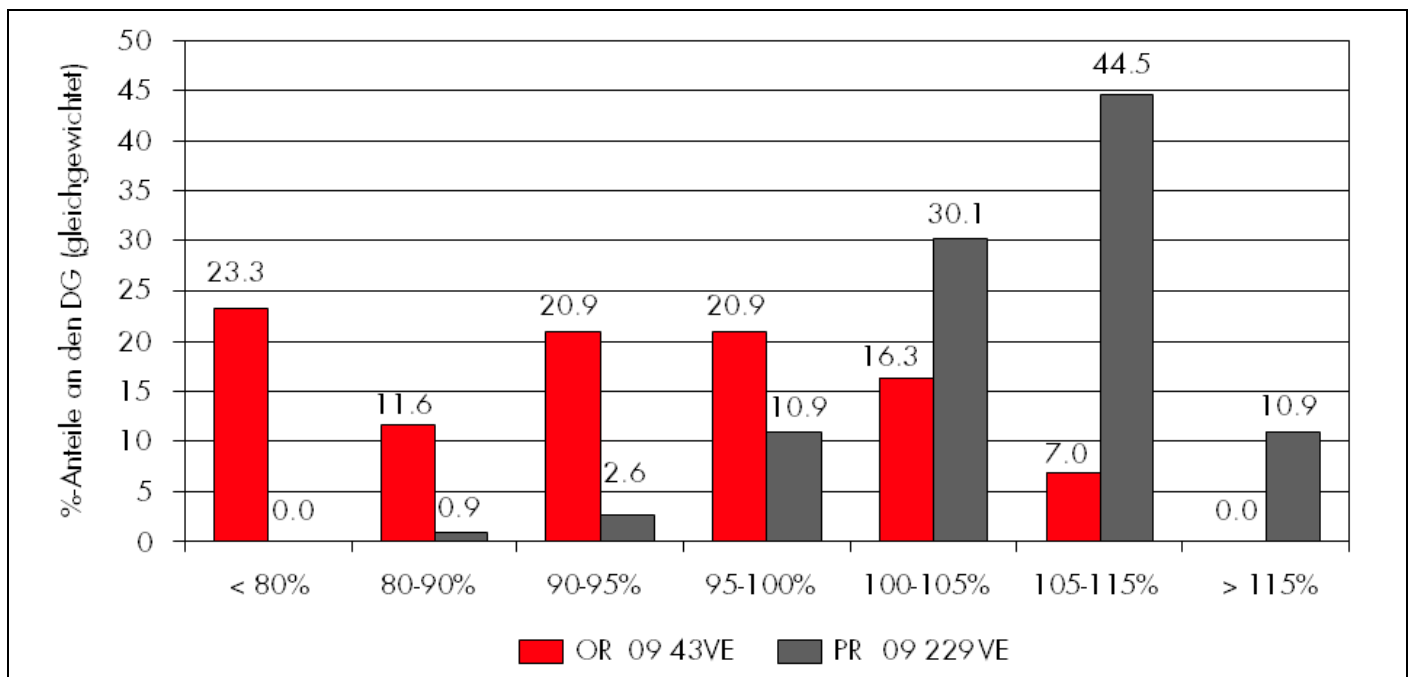
Abbildung 11: Entwicklung Deckungsgrad per 31. Dezember



Die Vorsorgeeinrichtungen erlebten zwar 2009 eine markante Verbesserung ihrer Finanzierungssituation, Abbildung 11 macht aber deutlich, dass damit noch nicht der Stand vor der Finanzkrise erreicht wurde. Die privaten wie die öffentlichen Vorsorgeeinrichtungen liegen jeweils noch rund 10 Prozentpunkte unter dem Stand von Ende 2007. Auffallend ist bei den privaten Kassen die Differenz zwischen den gleich- und den vermögensgewichteten Daten. Gleichgewichtet liegt der Durchschnitt über 3 Prozentpunkte höher. Das deutet darauf hin, dass die kleineren Vorsorgeeinrichtungen durchschnittlich höhere Deckungen aufweisen. Das wiederum steht in einem gewissen Widerspruch zu den in Abbildung 7 dargestellten Performancedaten.

Das erste Quartal hat aufgrund der positiven Börsenentwicklung eine weitere Verbesserung gebracht. Aktuell (gemäss Swisscanto Pensionskassen-Monitor per 31. März 2010) kann von einer durchschnittlichen vermögensgewichteten Deckung der privaten Kassen von 106.2% ausgegangen werden, bei jenen der öffentlichen von 93.5%.

Abbildung 12: Entwicklung Deckungsgrad nach Anteil VE



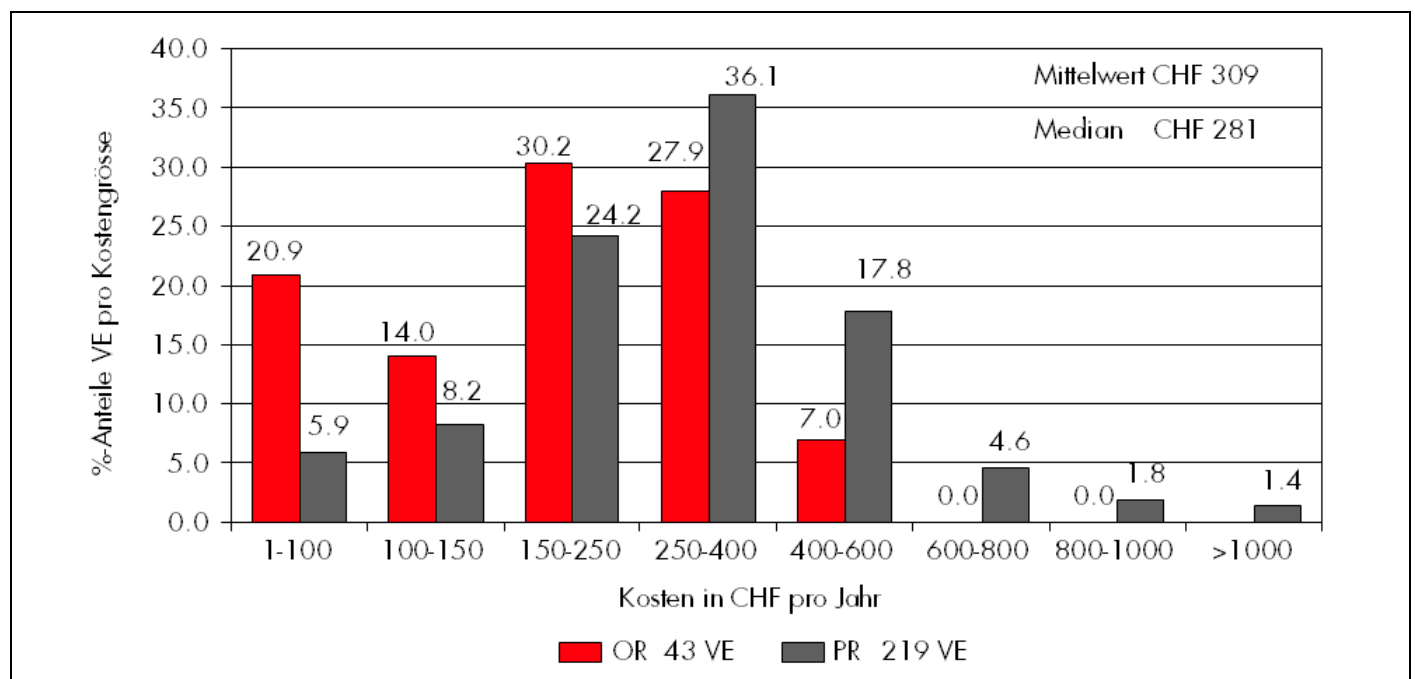
Die Verteilung der Deckungsgrade zeigt auf, dass die grosse Mehrheit der teilnehmenden privat-rechtlichen Kassen (85%) wieder eine positive Deckung erreicht hat; mehr als die Hälfte liegt sogar bei über 105%. Die ermittelte Asset Allocation der Kassen macht allerdings Wertschwankungsreserven von 15 und mehr Prozent notwendig. Diese sind jedoch nur bei etwa 10% der teilnehmenden Kassen vorhanden.

Zum Vergleich: im Vorjahr wiesen (per 31.12.2008) knapp 60% der privaten Kassen eine Unterdeckung auf; die Marke von 115% übertrafen lediglich 3%.

Bei den öffentlichen Kassen überwiegen naturgemäss die Unterdeckungen. Insgesamt befanden sich Ende 2009 rund drei Viertel der Kassen in Unterdeckung.

Versicherungstechnische Aspekte

Abbildung 13: Jährliche Allgemeine Verwaltungskosten pro Destinatär

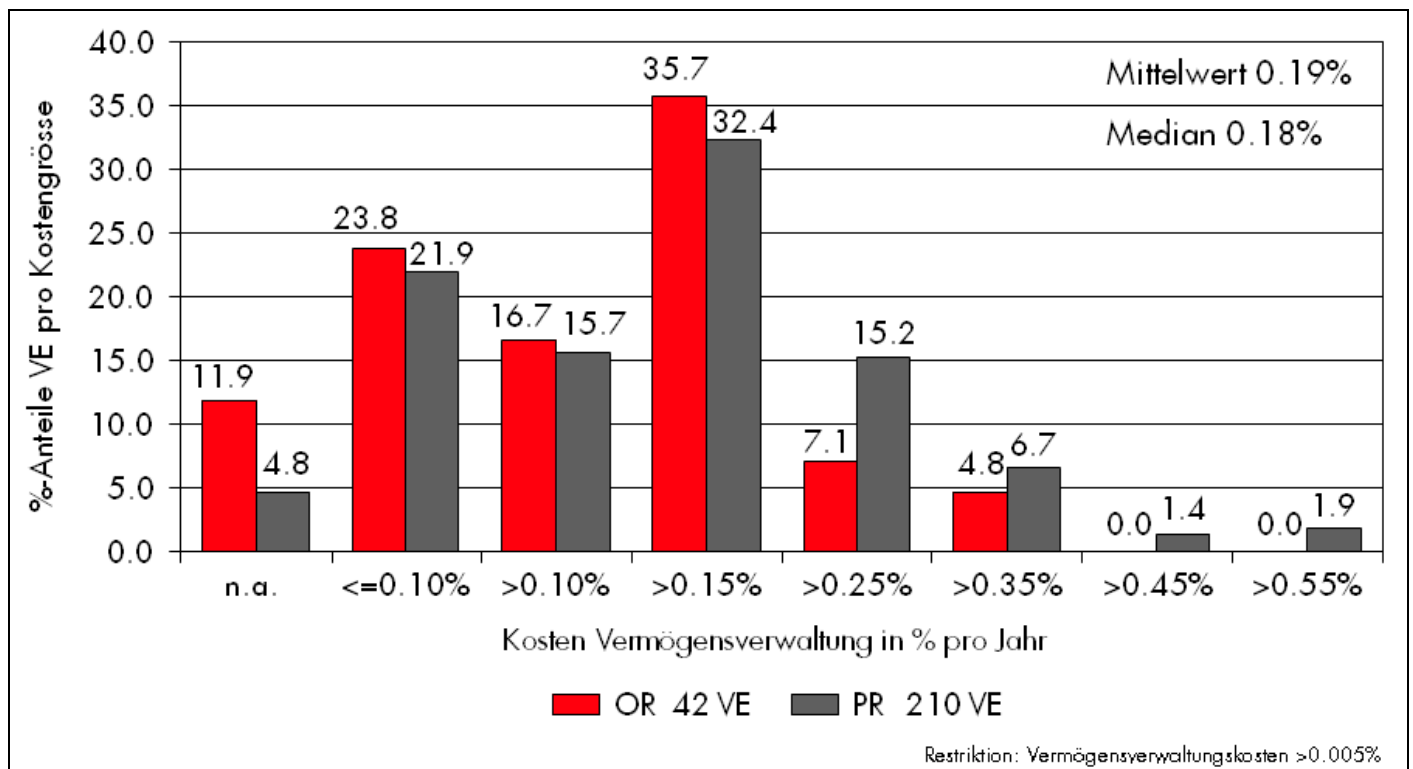


Die Durchführungskosten gehören seit Jahren zum festen Bestandteil der politischen Diskussion um die Ausgestaltung des 3 Säulen-Systems, wobei die naturgemäss höheren Kosten gerne als Argument gegen die Berufliche Vorsorge herangezogen werden.

Wie schon in früheren Jahren halten wir auch hier fest, dass es trotz der verbesserten und vereinheitlichten Rechnungsgrundlagen weiterhin sehr schwierig ist, die Kosten verlässlich und ausreichend vergleichbar zu ermitteln. Die Daten sind folglich mit der gebotenen Zurückhaltung zu interpretieren. Dies betrifft insbesondere die sehr tiefen Angaben einiger öffentlicher Kassen. Hier wäre im Detail zu prüfen, welche Kosten der Arbeitgeber trägt, ohne dass dies offen gelegt wird.

Trotz dieses "Caveats" sind die Daten wertvoll und aufschlussreich. Der Mittelwert von 309 Franken entspricht in etwa der Angabe, wie sie auch vom BSV im Zusammenhang mit der Abstimmung über den Umwandlungssatz errechnet wurde und bildet angesichts der erheblichen administrativen und technischen Anforderungen an die Vorsorgeeinrichtungen ein durchaus vertretbarer Wert.

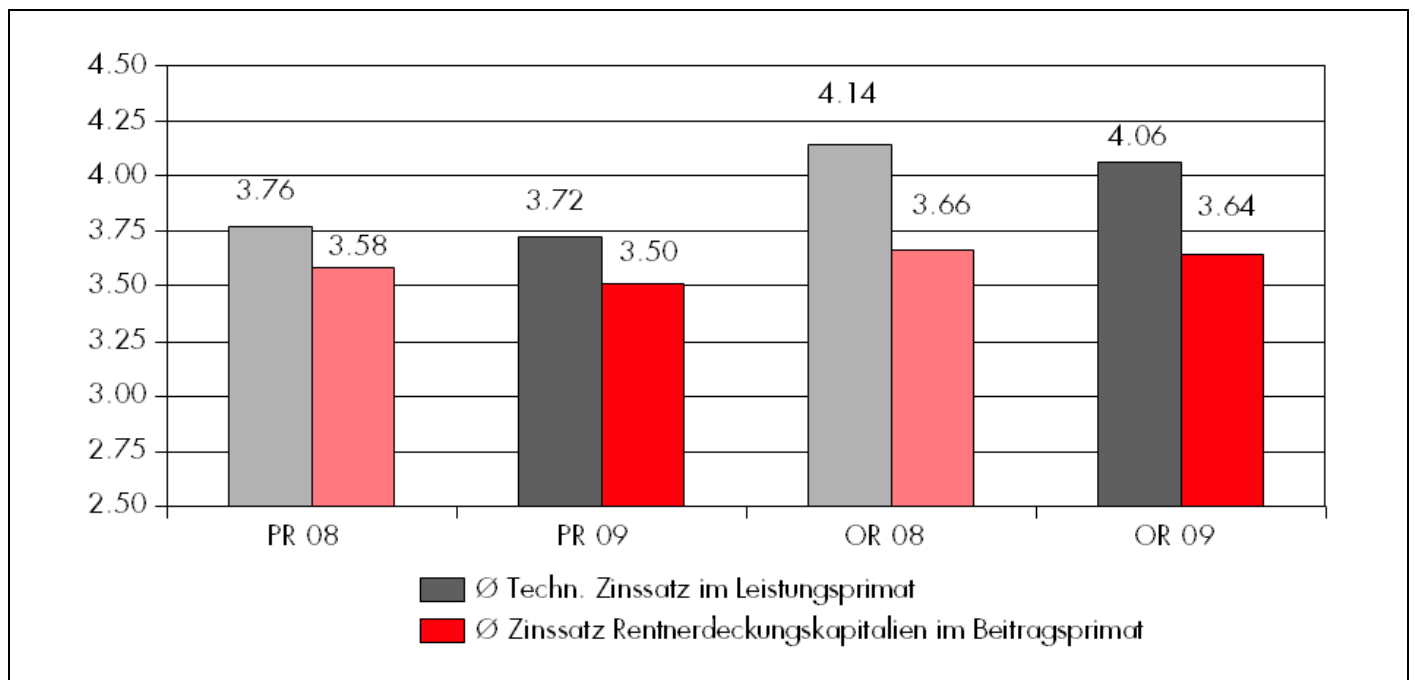
Abbildung 14: Kosten Vermögensverwaltung in Prozent des Gesamtvermögens



Auch bei den Vermögensverwaltungskosten ist festzustellen, dass die öffentlichen Kassen tendenziell etwas tiefere Kosten ausweisen. Die Skaleneffekte, welche bei der technischen Verwaltung eine wichtige Rolle spielen, dürften hier weniger wirkungsvoll sein.

Der Grund für die Differenz zum Privatsektor ist also anderswo zu suchen. Der errechnete Mittelwert beträgt 0,19%.

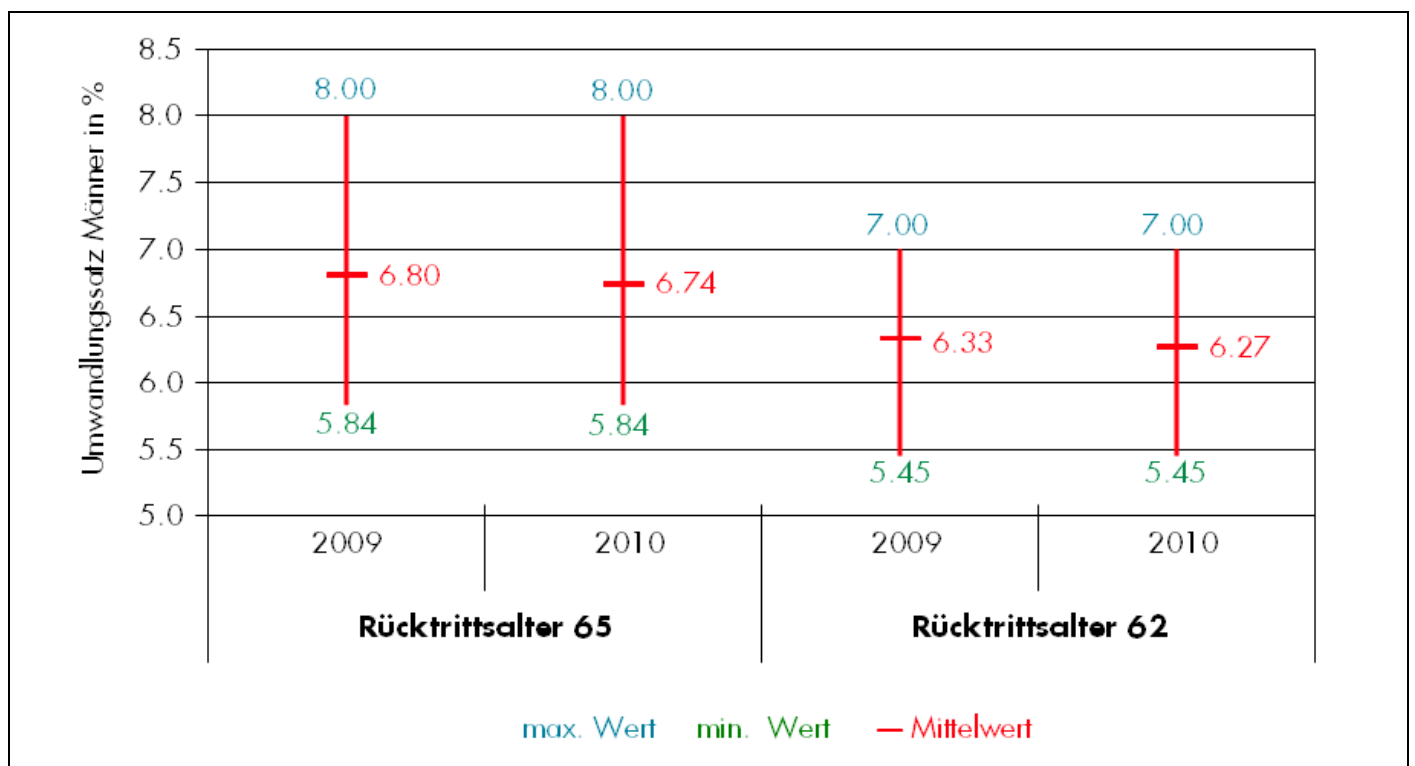
Abbildung 15: Technischer Zinssatz



Über die richtige Höhe des technischen Zinssatzes lässt sich trefflich streiten - und deshalb wird auch gestritten. Ungeachtet der Auseinandersetzung unter Fachleute setzt sich aber die Senkung auf breiter Front weiter fort.

Die höchsten Sätze mit durchschnittlich über 4% finden wir bei den öffentlichen Beitragsprimatkassen. Der Trend geht aber auch hier abwärts. Die Zielgrösse liegt generell bei 3,5%.

Abbildung 16: Umwandlungssatz umhüllende Vorsorgeeinrichtungen für Männer im Rücktrittsalter 65 und 62



Im Bereich der Beruflichen Vorsorge war in den letzten Monaten keine andere Grösse so präsent wie der Umwandlungssatz. Der Stimmbürger war durch seine Festlegung im Gesetz sogar aufgerufen, über dessen Höhe zu befinden.

Die in Abbildung 16 enthaltenen Daten für Männer im Rücktrittsalter 65 und 62 geben einen Überblick über die von den Umfrageteilnehmern eingegebenen Daten für umhüllende Vorsorgeeinrichtungen, welche einige überraschende Aspekte aufweisen. Sie betreffen insbesondere die Maximalwerte, die bei umhüllenden Einrichtungen bis zu 8% reichen. Für das Rücktrittsalter 62 liegt der Maximalbetrag bei 7%.

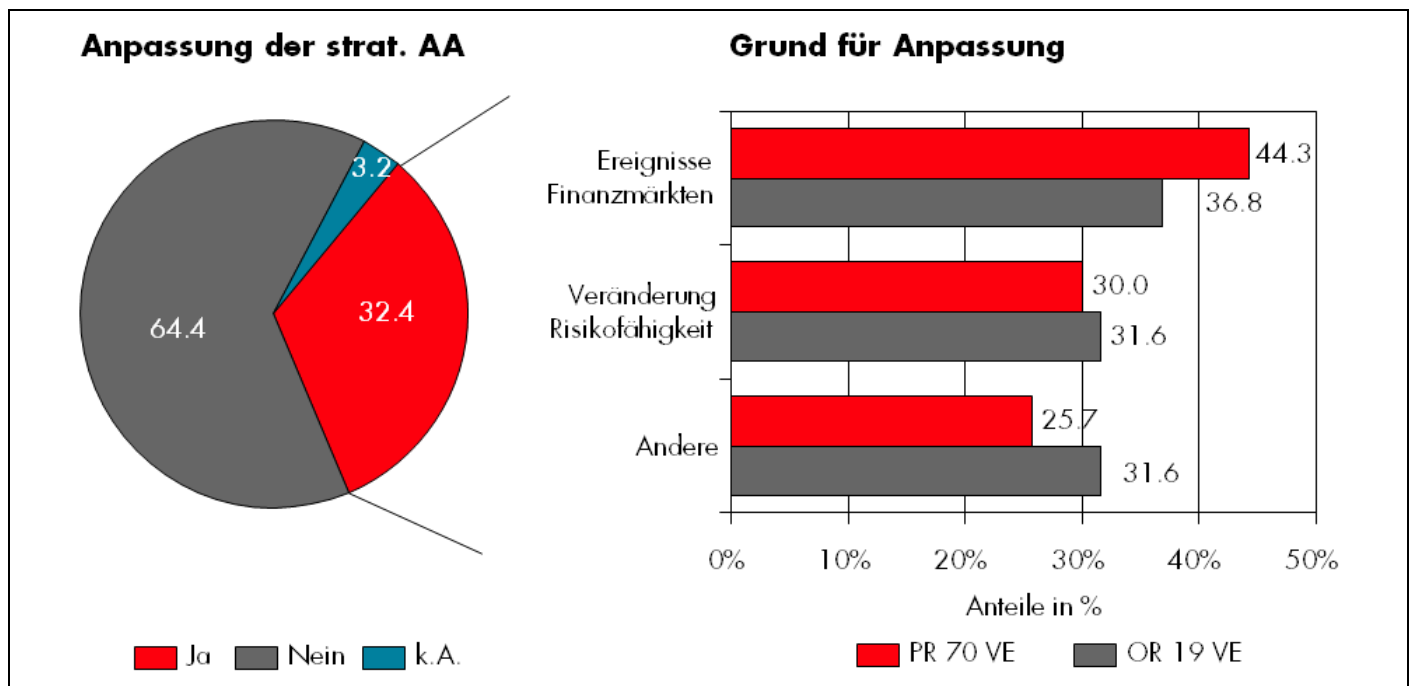
Das sind nach Expertenmeinung keine nachhaltigen Grundlagen und es stellt sich die Frage, wer dafür die Verantwortung sowie die allfälligen Konsequenzen trägt.

Am anderen Ende der Skala finden sich die Minimalwerte mit 5,8% für Rücktrittsalter 65. Die Durchschnitte liegen für das laufende Jahr bei 6,7% für die umhüllenden Kassen bei einem Rücktrittsalter von 65 und bei 6,3% bei einem Rücktrittsalter von 62. Für Frauen betragen die jeweiligen Durchschnitte ebenfalls 6,7% und 6,3%. Daraus wird deutlich, dass im Durchschnitt die vom Gesetz für 2014 anvisierten Sätze schon heute tendenziell als zu hoch eingestuft werden.

Aktuelle Themen

Finanzkrise und Asset Allocation

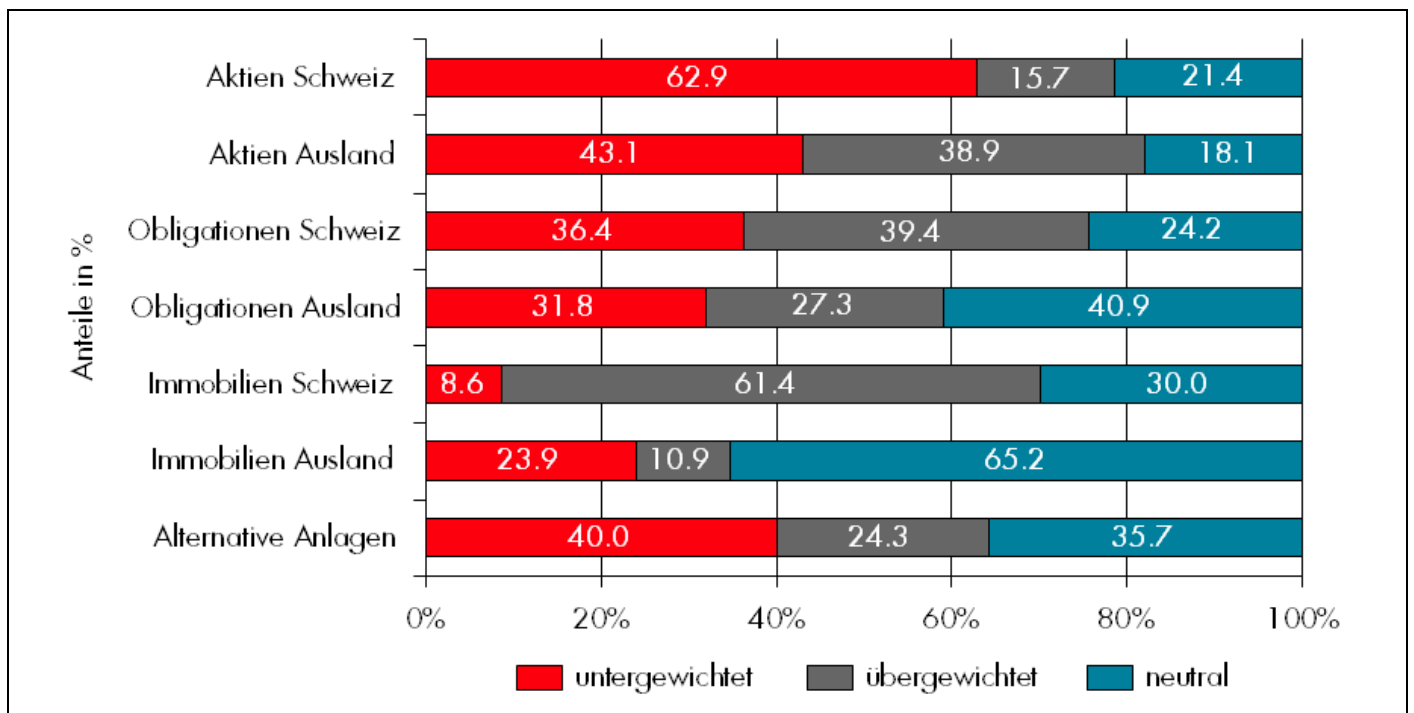
Abbildung 17: Anpassung der strategischen Asset Allocation 2009



Haben die Ereignisse des Jahres 2008 mit dem unerwartet heftigen Kurseinbruch die Kassen dazu veranlasst, ihre strategische Asset Allocation neu auszurichten? Die eingegangenen Antworten lassen erkennen, dass dies bei rund einem Drittel der Antwortenden der Fall ist.

Ausschlaggebend dafür waren bei rund drei Viertel der privaten Kassen die Ereignisse auf den Finanzmärkten und damit verbunden die Verringerung der Risikofähigkeit.

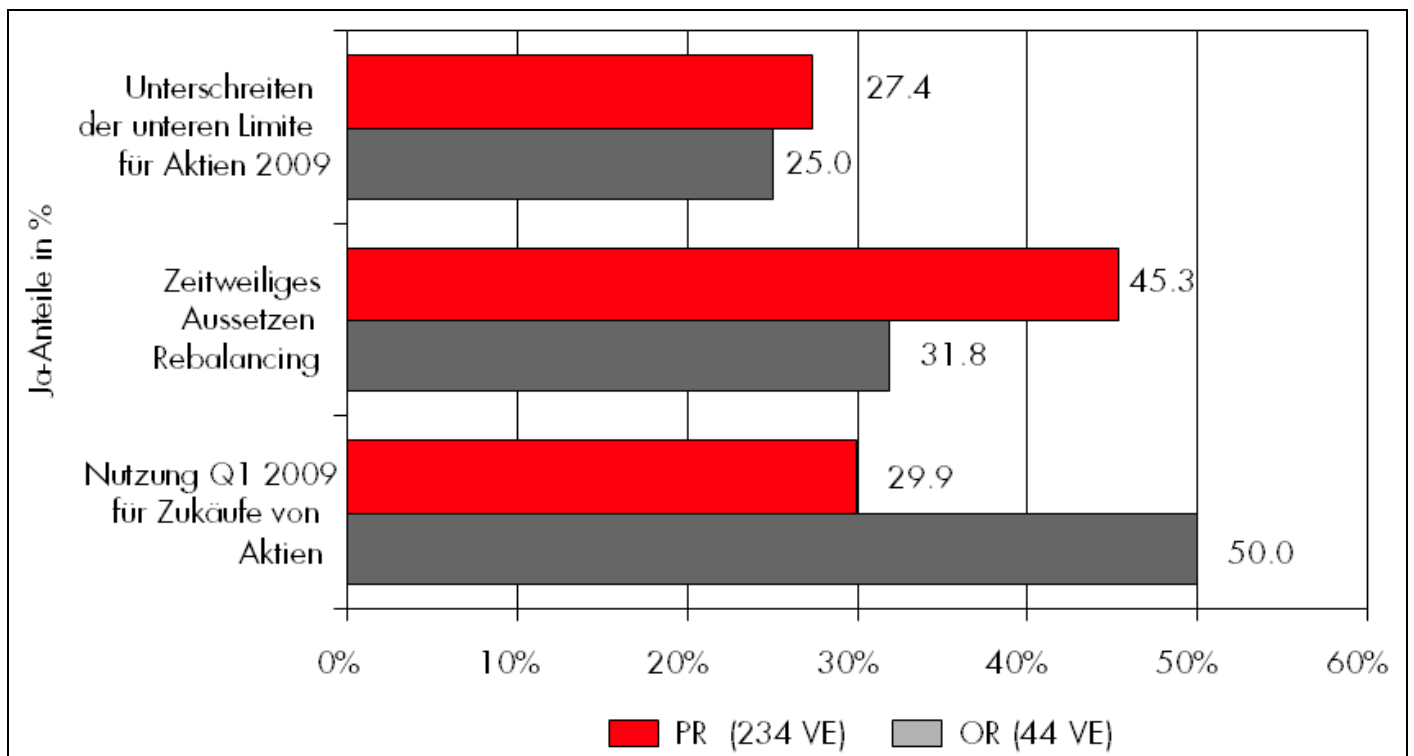
Abbildung 18: Neugewichtung Anlagekategorien, falls 2009 Anpassung der strategischen Allocation



Die Auswirkungen der Ereignisse an den Finanzmärkten auf die Asset Allocation erfolgt in der zu erwartenden Richtung. Das heisst: tendenziell weniger Aktien, mehr Obligationen und Immobilien und Zurückhaltung bei den Alternativen Anlagen. Per Ende Jahr war vor allem die Untergewichtung bei Schweizer Aktien evident und bei über 60% der Kassen gegeben. Aktien Ausland zeigen diesbezüglich jedoch keine klare Tendenz auf.

Obligationen Schweiz sind wiederum im Schnitt leicht übergewichtet, während sich bei den ausländischen Obligationen ein insgesamt neutrales Bild ergibt. Eine klare Übergewichtung finden wir bei den Immobilien Schweiz, noch immer und weiterhin ein klarer Favorit bei den Vorsorgeeinrichtungen. Hingegen zeigt sich bei den Alternativen Anlagen klar die Zurückhaltung. Nach den Enttäuschungen im Jahr 2008 nicht überraschend. Neuste Daten lassen jedoch vermuten, dass sich auch hier das Blatt wieder langsam wendet.

Abbildung 19: Massnahmen im Rahmen der taktischen Asset Allocation

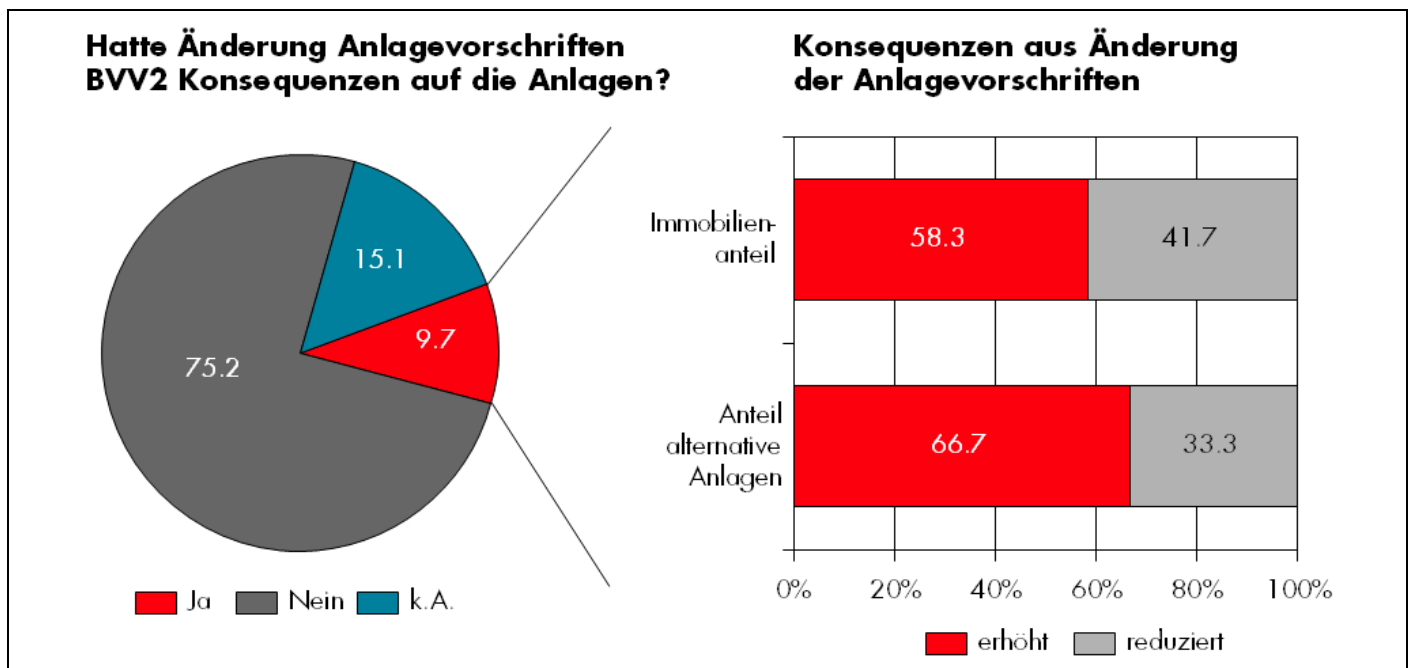


Bezüglich der taktischen Asset Allocation lassen sich die Auswirkungen der Finanzkrise auf die Anlagen 2009 wie folgt charakterisieren: Etwa ein Viertel der Kassen nahm ein Unterschreiten der unteren Limite für Aktien hin. Dies gilt mit geringen Abweichungen sowohl für die privaten wie die öffentlichen Kassen. Bei den beiden anderen nachgefragten Punkten - Aussetzungen des Rebalancing und Nutzung der Tiefstkurse im ersten Quartal 2009 für Aktienkäufe - ergeben sich bemerkenswerte Differenzen zwischen den beiden Segmenten der privaten und der öffentlichen Einrichtungen.

Während 45% der privaten Kassen das Rebalancing zeitweise aussetzte, waren es nur 32% der öffentlichen. Die gleiche Tendenz ist bezüglich der Aktienzukäufe festzustellen. Lediglich 30% der privaten Kassen haben den Einbruch im 1. Quartal 2009 genutzt, aber 50% der öffentlichen. Die sich aufdrängende Schlussfolgerung: die öffentlichen Kassen haben sich während der Finanzkrise deutlich risikofreudiger gezeigt als die privaten. Es ist zweifellos von Interesse, diese Erkenntnisse noch detaillierter auszuloten und etwa daraufhin zu untersuchen, welche Rolle die Staatsgarantie spielt und welche langfristigen Folgen das unterschiedliche Anlageverhalten auf die Performance hat.

BVV2 – Revision und Anlagevorschriften

Abbildung 20: Konsequenzen Änderung Anlagevorschriften BVV2 1.1.2009



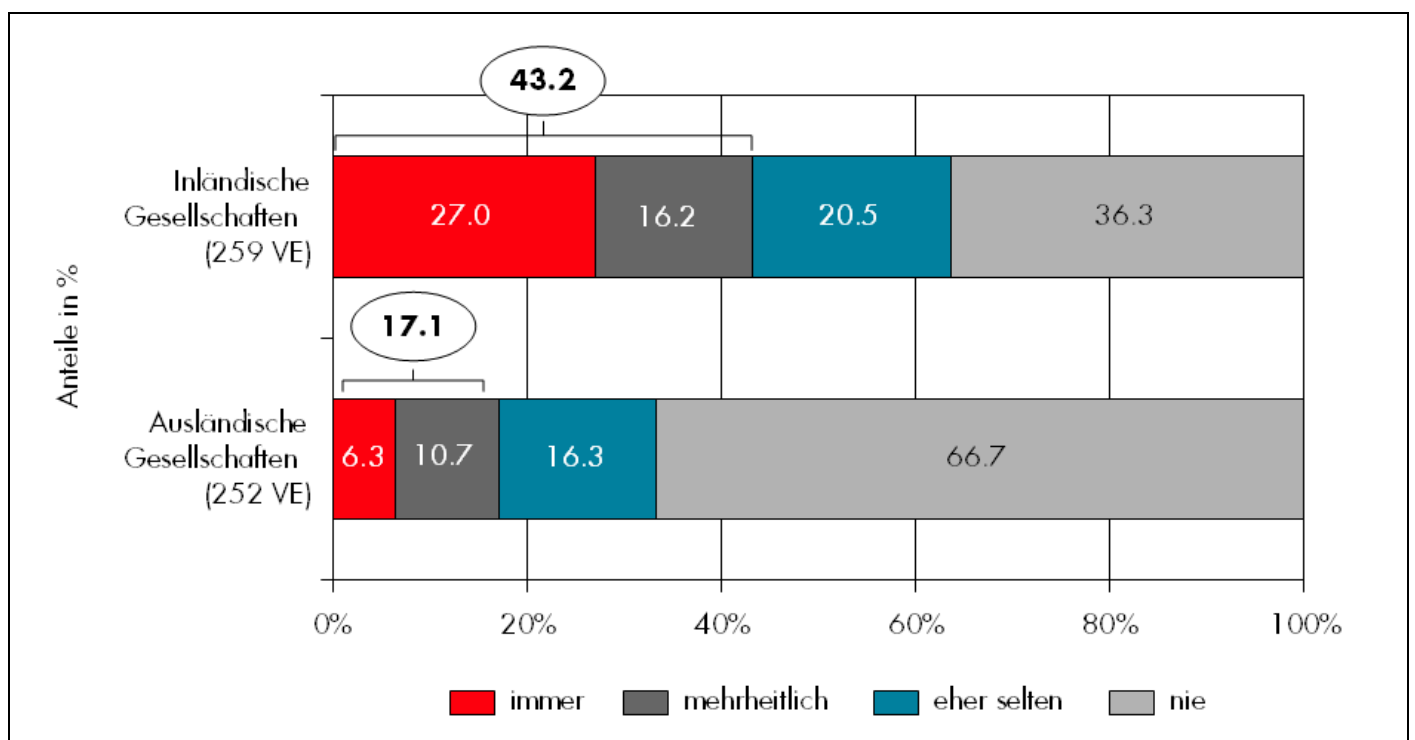
Die Revision der Anlagevorschriften in der Verordnung BVV2 auf den 1. Januar 2009 hat eine überraschend heftige und stark politisch motivierte Diskussion in den Medien ausgelöst, welche auch in die Auseinandersetzung um den Umwandlungssatz hineinspielte. Linkskreise forderten in einer eher ideologisch als fachlich ausgerichteten Auseinandersetzung die Zurücknahme der Revision. In der Umfrage wurde nach den Auswirkungen auf die real existierenden Portefeuilles gefragt und - wie kaum anders zu erwarten - zeigt sich, dass diese bescheiden sind. Die Revision hat weitgehend den Status Quo bestätigt und keinesfalls irgendwelche Schleusen geöffnet, welche zu einer massiv verstärkten Risikoposition der Kassen geführt hätte.

Bekanntlich wurden zwei Elemente der Revision besonders kritisiert: Die Aufnahme der Alternativen Anlagen in den ordentlichen Katalog (was das jährliche Begründungsschreiben an die Aufsicht erübrigt) und die tiefere Limite für Immobilien.

Gefragt wurde, ob die BVV 2 Änderung überhaupt Konsequenzen ausgelöst habe. Drei Viertel der Kassen sagten Nein. Nur bei knapp 10% sind solche zu vermelden. Von diesen war bei 58 Prozent der Immobilienanteil betroffen, bei 67% die Alternativen Anlagen. Daraus lässt sich aber kaum schliessen, dass nun in einem ähnlichen Ausmass die Alternativen Anlagen verstärkt und die Immobilienanlagen reduziert wurden. Möglicherweise wurden diese Positionen häufig auch nur einer Prüfung im Lichte der neuen Gesetzgebung unterzogen.

Ausübung der Aktionärsrechte

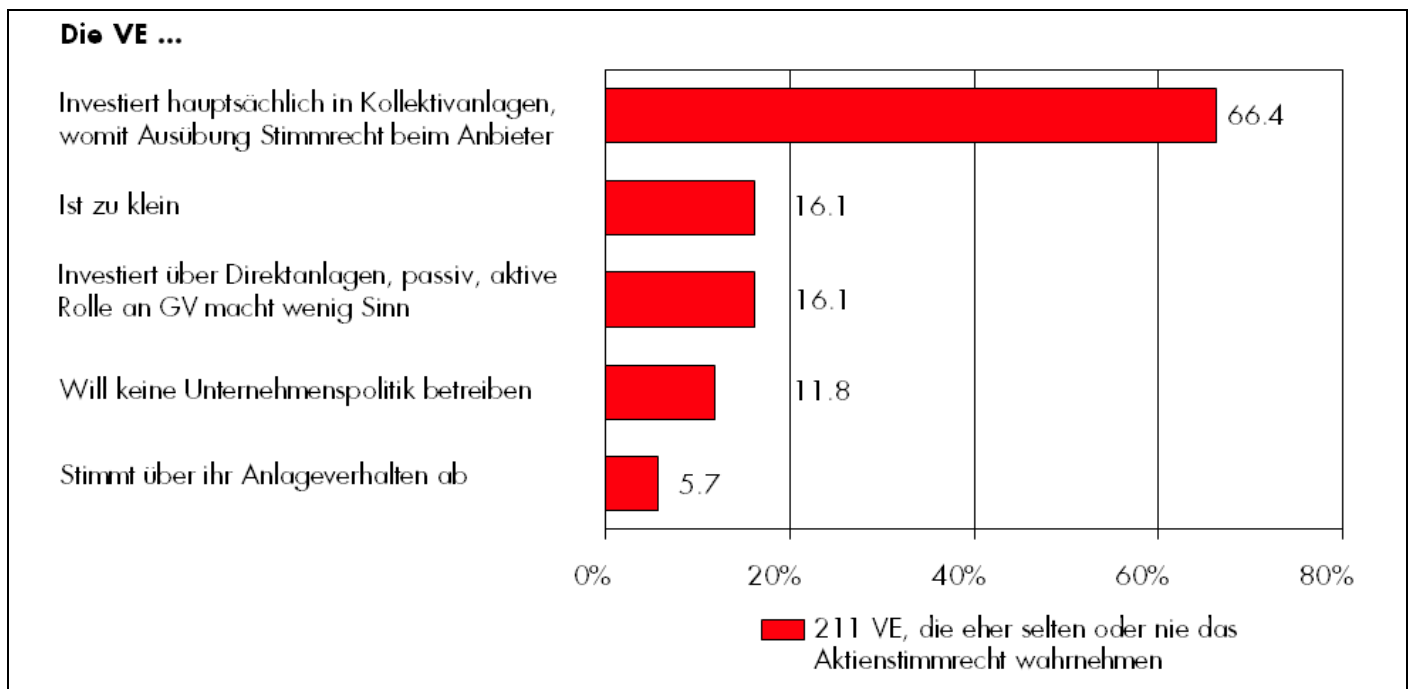
Abbildung 21: Häufigkeit der Ausübung des Aktienstimmrechts durch die VE



Die Governance bezüglich Ausübung der Stimmrechte hat in den letzten Jahren an Bedeutung und auch an öffentlichem Interesse gewonnen. Die Vorsorgeeinrichtung und ihre Exponenten werden heute an den Generalversammlungen grosser Unternehmen - und dies im Gegensatz zu früher - als wichtige und ernstzunehmende Investoren wahrgenommen.

Die Angaben der Umfrageteilnehmer lassen erkennen, dass deutlich weniger als die Hälfte (43%) immer oder mehrheitlich ihre Rechte wahrnimmt. Der Rest tut dies nur selten oder auch gar nicht. Diese Zahlen betreffen die schweizerischen Gesellschaften. Bei den ausländischen liegen die Angaben (17%) für die regelmässige Ausübung - nicht überraschend - deutlich tiefer.

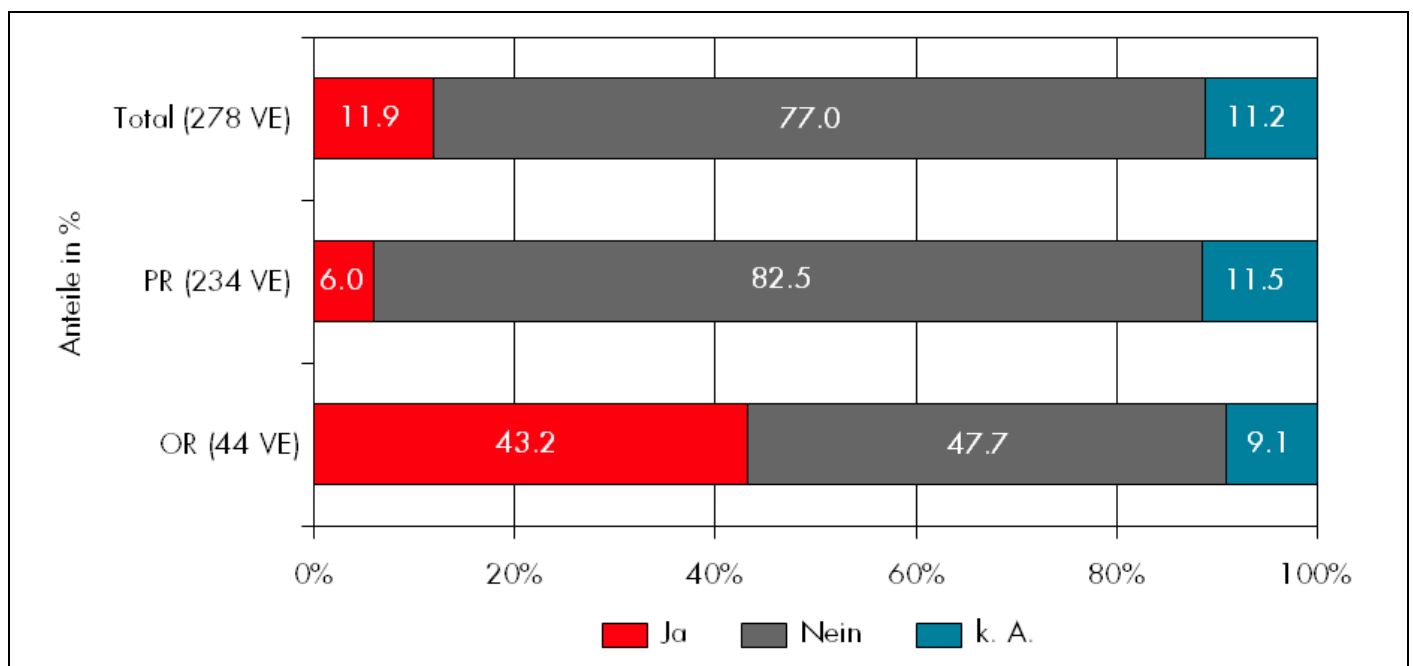
Abbildung 22: Gründe für die Nichtausübung des Aktienstimmrechts durch die VE



Die Gründe, weshalb Vorsorgeeinrichtungen ihre Aktionärsrechte nicht oder nur selten ausüben, sind sehr unterschiedlicher Natur. Von zwei Dritteln wird festgehalten, dass sie vorwiegend Kollektivanlagen tätigen, womit das Stimmrecht beim Anlageanbieter liegt und die eigene Ausübung entfällt. Die weiteren angegebenen Gründe enthalten keine Überraschungen. Die betreffenden Kassen stellen etwa fest, sie seien zu klein oder sie übten einen passiven Anlagestil aus, was die Ausübung der Rechte sinnlos erscheinen lasse.

Hinter letzteres Argument darf wohl mit Recht ein Fragezeichen gesetzt werden, während es verständlich ist, dass eine kleine Kasse nicht die notwendigen Ressourcen hat, um ihre Rechte regelmässig selbst auszuüben. In 12% der Fälle wird aber auch festgehalten, dass die Kasse "keine Unternehmenspolitik betreibt". Eventuell liegen hier Restriktionen von Seiten des Arbeitgebers vor, die noch zu hinterfragen wären.

Abbildung 23: Prüfung der Anträge des VR und Abgabe der Empfehlung durch externe Stelle

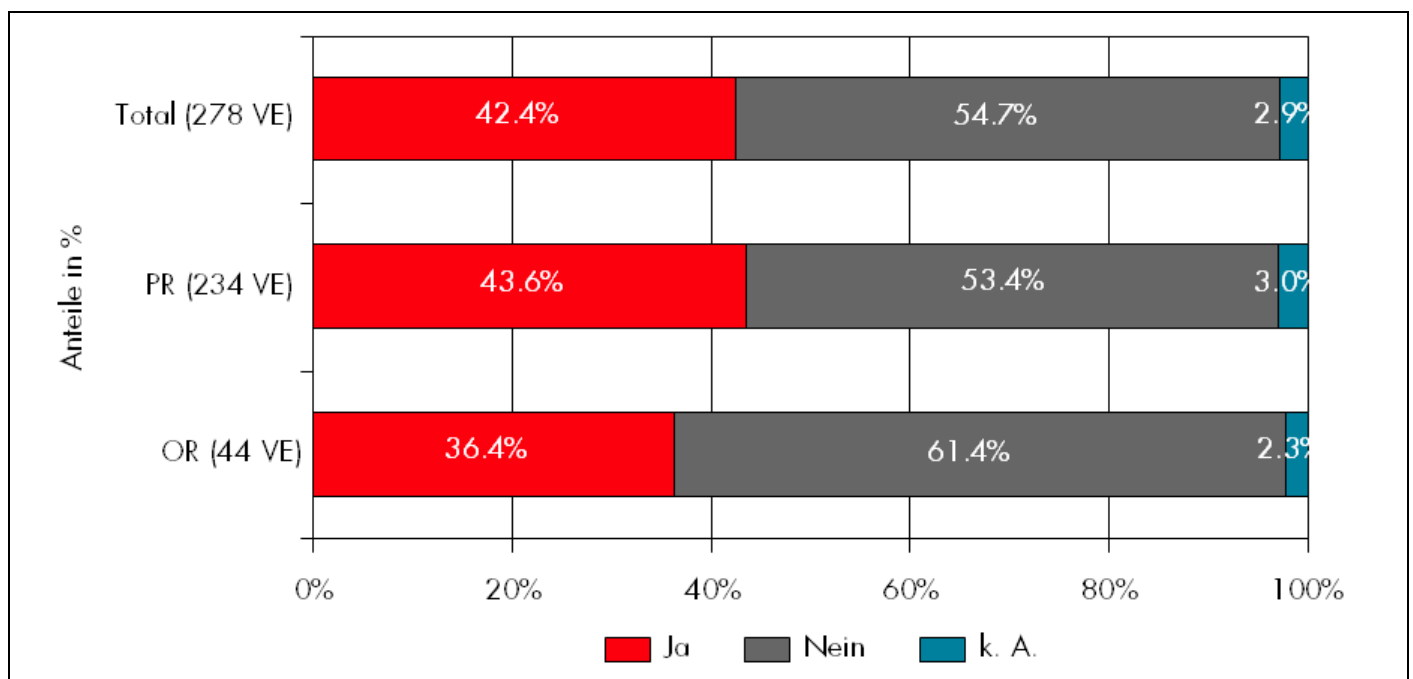


Welche Bedeutung haben externe Stellen bezüglich des Inhalts der Stimmrechtsausübung? Interessant an den dazu eingegangenen Antworten sind die Unterschiede zwischen privaten und öffentlichen Kassen. Vom Total aller Teilnehmer geben 12% an, eine externe Stelle einzusetzen.

Bei den privaten sind es jedoch nur 6%, bei den öffentlichen Kassen jedoch 43%. Wie schon bei anderen Aspekten der Anlagen ergeben sich auch hier grundlegende Unterschiede zwischen den beiden Segmenten.

Sanierungsmassnahmen

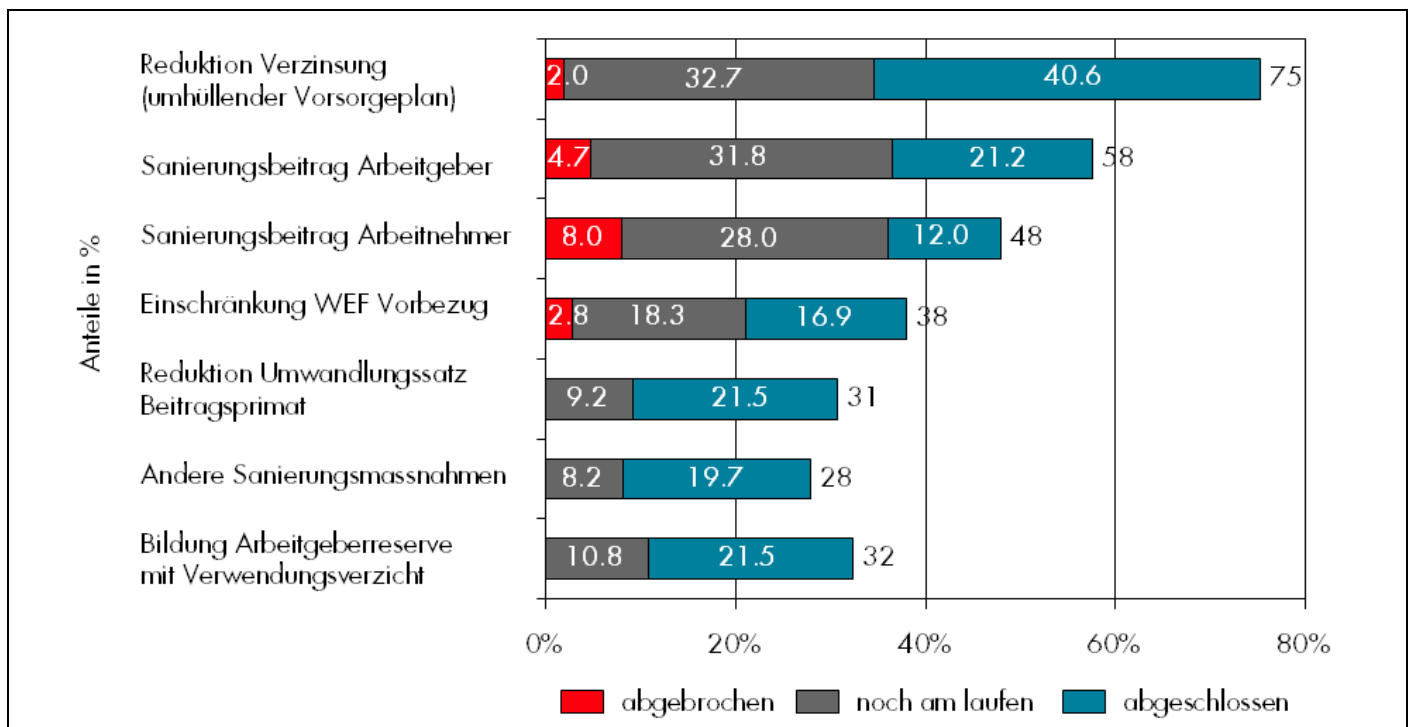
Abbildung 24: Sanierungsmassnahmen, der Aufsicht unterbreitet aufgrund DG Ende 2008



Die Auswirkungen der Finanzkrise auf die Deckungsgrade lassen sich am Anteil der Vorsorgeeinrichtungen, welche aufgrund ihrer Finanzierungssituation zur Ergreifung von Sanierungsmassnahmen gezwungen waren, gut ablesen.

Vom Total der teilnehmenden Kassen waren es nicht weniger als 42%, 44% der privaten resp. 36% der öffentlichen Kassen. Öffentliche Kassen mit Staatsgarantie sind vom Zwang zur Sanierung befreit.

Abbildung 25: Stand umgesetzter Sanierungsmassnahmen 2009



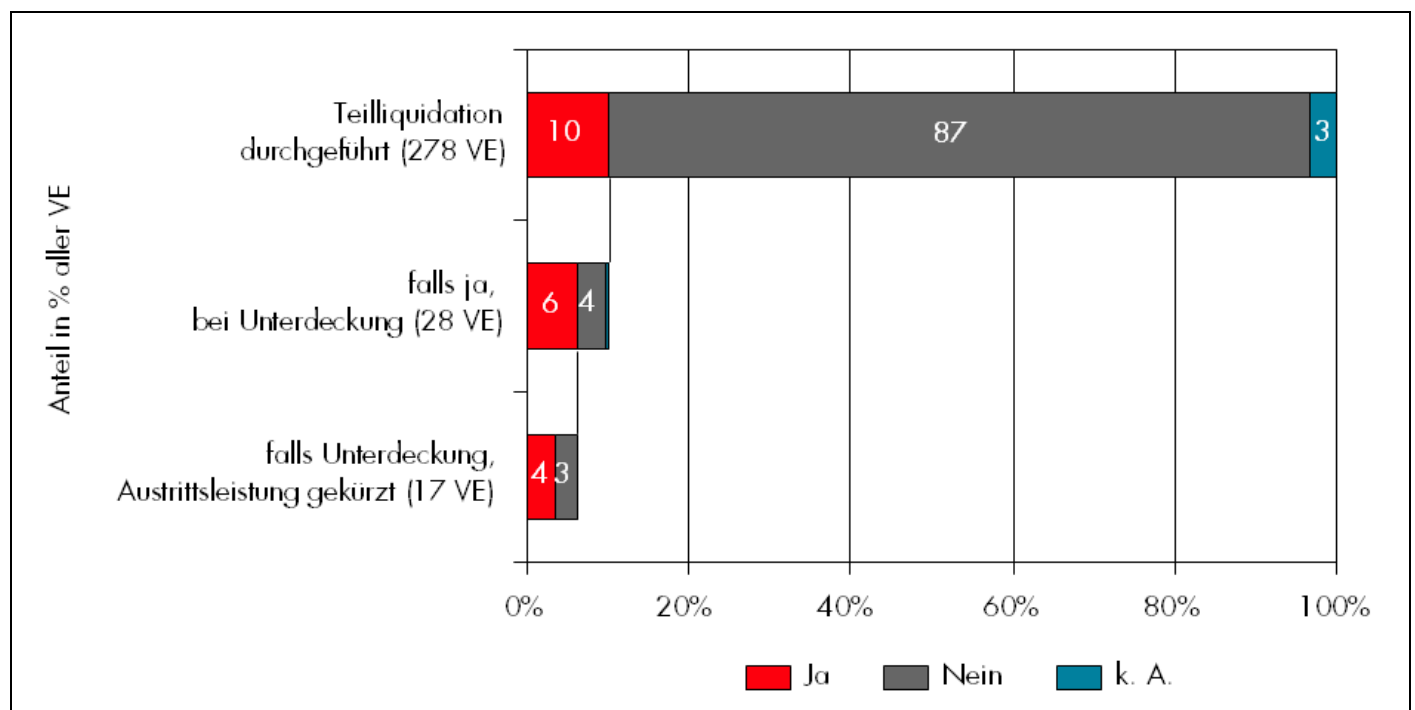
Mit der Umfrage wurde ermittelt, welche Sanierungsmassnahmen durchgeführt wurden, welche abgeschlossen, welche noch am laufen sind und welche abgebrochen wurden, weil die Verbesserung des Deckungsgrads ihre Durchführung erübrigte.

Die Ergebnisse zeigen, dass als Massnahme die Reduktion der Verzinsung weitaus am häufigsten vorgenommen wurde (75% der betreffenden Einrichtungen). In etwas mehr als der Hälfte der Fälle wurde diese Massnahme abgeschlossen, in etwas selteneren Fällen gilt sie noch immer und in einigen wenigen wurde sie abgebrochen.

An zweiter Stelle folgen von den Sozialpartnern geleistete Sanierungsbeiträge, wobei jene des Arbeitgebers häufiger erfolgten was darauf schliessen lässt, dass diese sie in gewissen Fällen allein durchführen. An dritter Stelle folgt die Einschränkung des Vorbezugs für Wohneigentum. Überraschend ist die Häufigkeit, mit welcher ein Verwendungsverzicht auf Arbeitgeber-Reserven ausgesprochen wurde.

Teilliquidation und Freizügigkeit

Abbildung 26: Teilliquidationen, Unterdeckung, Kürzung Austrittsleistung

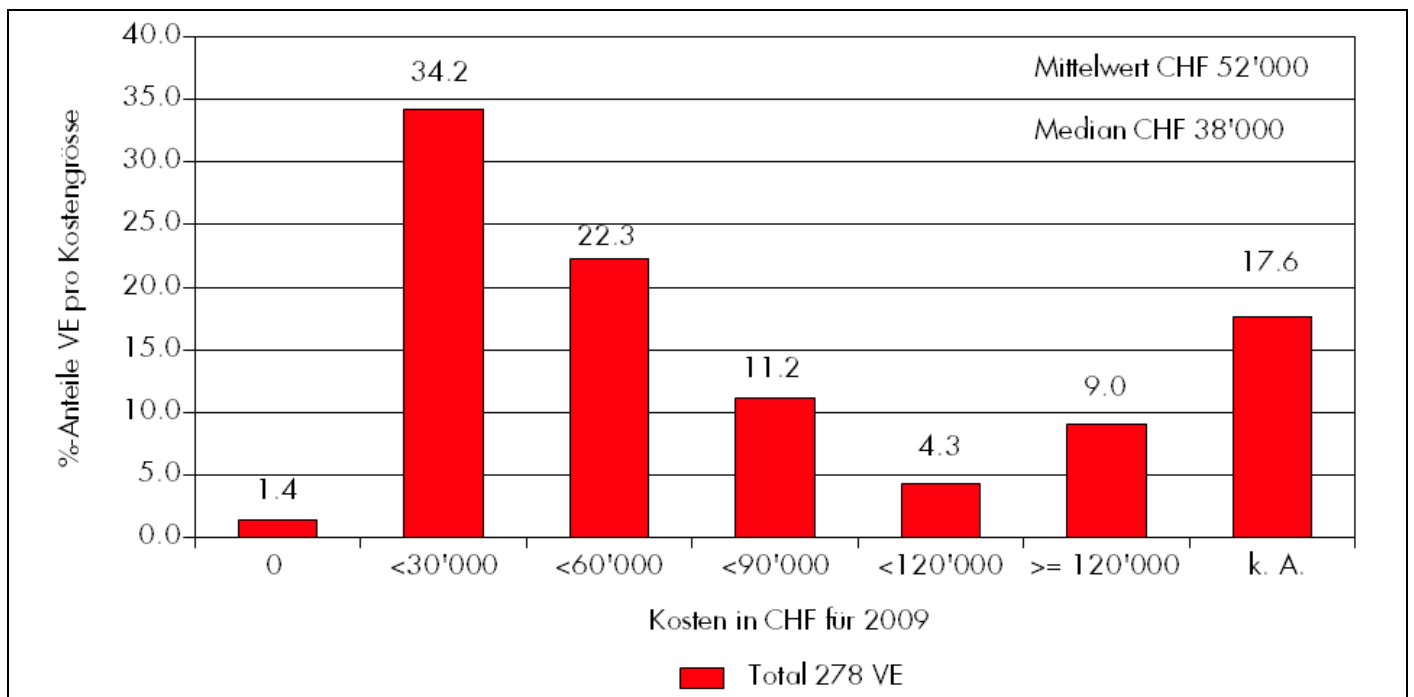


Als grundsätzlich unbefriedigend werden allgemein die Folgen von Teilliquidationen auf austretende Versicherte gewertet resp. die Ungleichbehandlung zwischen Kollektiv- und Einzelaustritten. Mit der Umfrage wurde versucht, das Ausmass der dabei auftretenden Probleme zu eruieren.

Es stellte sich heraus, dass 2009 bei insgesamt 28 teilnehmenden Kassen eine Teilliquidation durchgeführt wurde, davon 17 in Unterdeckung. In 10 kam es dabei zu Kürzungen der Freizügigkeitsleistungen. Bezogen auf das Total der teilnehmenden Kassen entspricht dies rund 4%.

Kosten für Experten, Kontrolle und Aufsicht

Abbildung 27: Die Kosten für den Pensionskassen-Experten

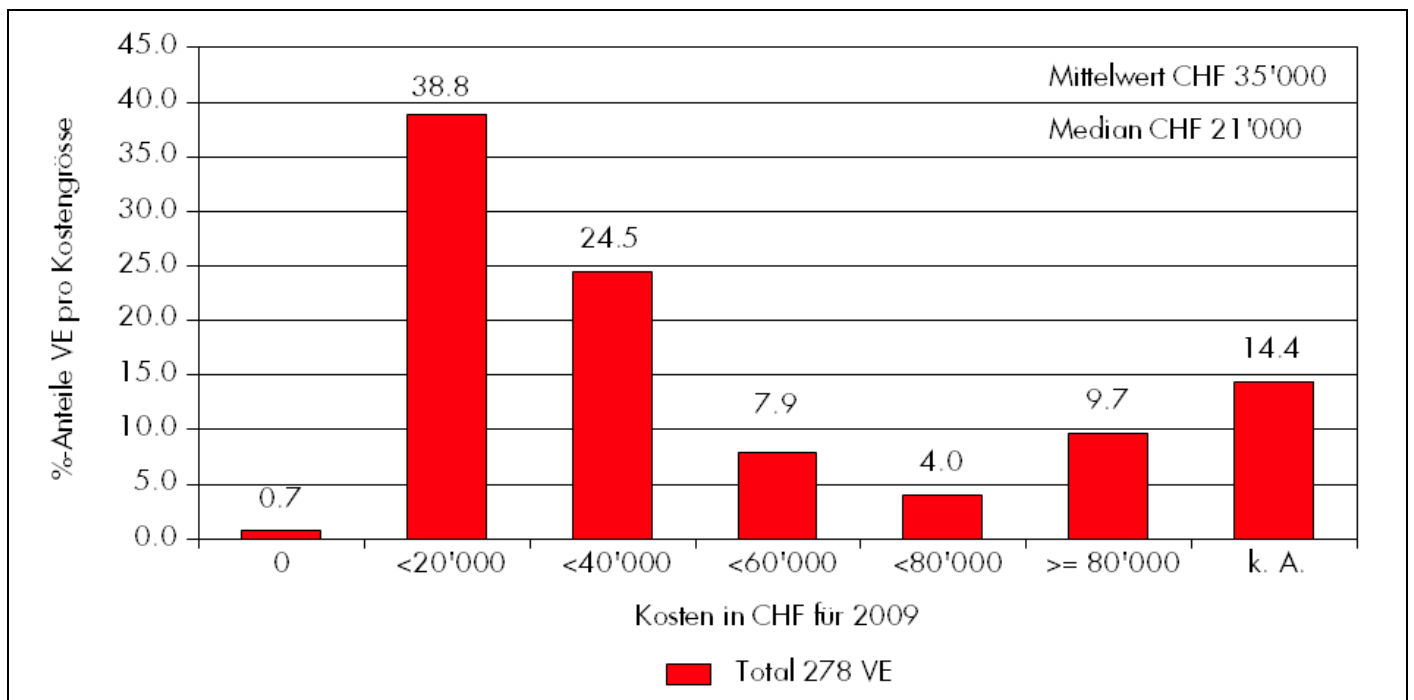


Die Kampagne zur Abstimmung über die Senkung des Umwandlungssatzes hatte häufig auch die Kosten der Berater zum Thema. Es hat dabei nicht an massiven Vorwürfen der Gegner gefehlt, ohne dass diese jedoch über verlässliche oder aussagekräftige Zahlen verfügt hätten. Die Swisscanto Pensionskassen-Umfrage 2010 hat dazu nun erste Daten ermittelt, welche den Vorsorgeeinrichtungen wie auch den Beratern erlauben werden, ihre individuelle Situation einzuschätzen. Nachgefragt wurden die Aufwendungen für die drei Elemente der sogenannten „Kontrollpyramide“, also Pensionskassen-Experte, Kontrollstelle und Aufsicht.

Bei den Aufwendungen für den Pensionskassen-Experten ergab sich ein Mittelwert von rund 52'000 Franken mit einem Median von 38'000 Franken. Diese Werte fussen auf einer sehr ungleichen Verteilung. So gab ein Drittel der antwortenden Kassen einen Betrag von unter 30'000 Franken an, 9% haben Experten-Kosten von über 120'000 Franken.

Zu berücksichtigen ist, dass diese Aufwendungen abhängig von der Grösse der Kasse, ihrem Leistungsplan und natürlich den erbrachten Leistungen sind, welche auch von Jahr zu Jahr stark schwanken können, je nach den jeweiligen Bedürfnissen und entsprechenden Aufträgen. Insofern geben die Daten nur einen ersten und groben Eindruck von diesem Kostenaspekt, der noch detailliert zu analysieren ist.

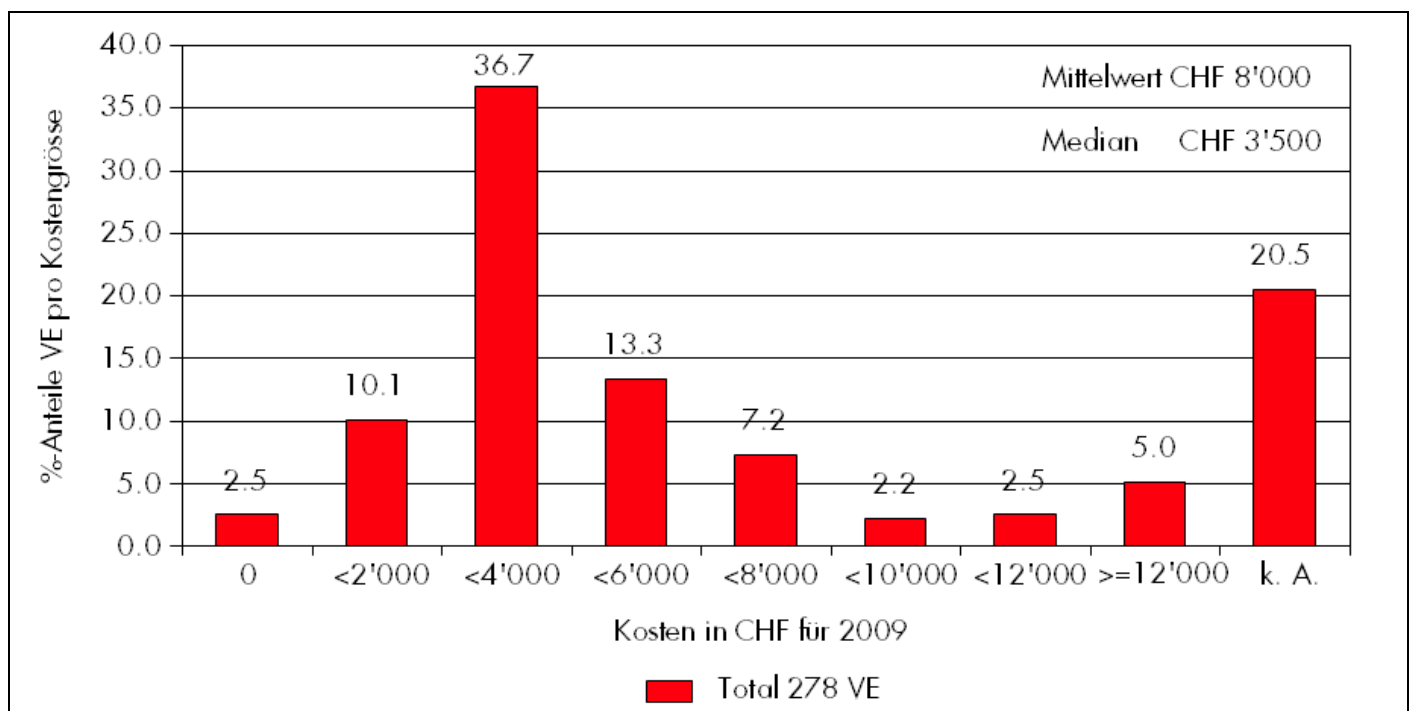
Abbildung 28: Kosten der Vorsorgeeinrichtungen für die Kontrollstelle



Als weiteres Element in der sogenannten Kontrollpyramide ist die gesetzlich vorgeschriebene Kontrollstelle zu nennen. Auch hier fallen teilweise erhebliche Kosten an. Der Mittelwert beträgt 35'000, der Median 21'000 Franken. Wie bereits im Falle der Kosten für den Pensionskassen-Experten ergeben sich beträchtliche Unterschiede.

Bei fast 40% der antwortenden Teilnehmer liegen die Kosten bei unter 20'000, bei knapp 10% aber bei über 80'000 Franken. Die ermittelten Durchschnitte erweisen sich angesichts der Verteilung als unecht.

Abbildung 29: Kosten für die Aufsichtsbehörden



Als drittes Element der "Pyramide" ist die Aufsicht zu nennen. 80% der Teilnehmer haben dazu Angaben gemacht. Bei gut der Hälfte der Teilnehmer liegen die entsprechenden Kosten bei weniger als 4000 Franken, sie können in Einzelfällen aber auch bei über 10'000 Franken liegen.

Ihre Ansprechpartner

Othmar Simeon

Leiter Personalvorsorgeberatung

Telefon: +41 58 344 4132

E-Mail: othmar.simeon@swisscanto.ch

Stephan Wyss

Leiter Personalvorsorgeberatung Zürich

Telefon: +41 58 344 41 33

E-Mail: stephan.wyss@swisscanto.ch

Peter Bänziger

Leiter Asset Management/Chief Investment Officer

Telefon: +41 58 344 49 50

E-Mail: peter.baenziger@swisscanto.ch

David Schoch

Leiter Investment Marketing

Telefon: +41 58 344 49 72

E-Mail: david.schoch@swisscanto.ch

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen wurden von Swisscanto Asset Management AG mit grösster Sorgfalt zusammengestellt. Die Informationen und Meinungen stammen aus zuverlässigen Quellen. Trotz professionellem Vorgehen kann Swisscanto Asset Management AG die Richtigkeit, Vollständigkeit sowie Aktualität der Angaben nicht garantieren. Zahlen zur Performance sind vergangenheitsbezogen und dürfen nicht als Garantie für die künftige Entwicklung verstanden werden. Swisscanto Asset Management AG lehnt jede Haftung für Investitionen, die sich auf dieses Dokument stützen, ab. Die darin enthaltenen Informationen sind nur insoweit ein Angebot, als sie ausdrücklich als solches gekennzeichnet sind. Ohne vorherige schriftliche Genehmigung durch Swisscanto Asset Management AG darf dieses Dokument weder für einen öffentlichen noch kommerziellen Zweck verwendet werden.

Swisscanto Asset Management AG, Mai 2010