

Kanada als Vorbild für Schweizer PK

Grössenvorteile Weniger Pensionskassen in der Schweiz können zu einem Mehr an Rendite und Professionalität führen, wie das Beispiel Kanada zeigt.

JENS PONGRATZ

G ab es im Jahr 2000 in der Schweiz noch über 9000 Pensionskassen, sind es heute noch rund 1600. Diese Konsolidierung ist auf den steigenden Rendite- und Regulationsdruck zurückzuführen, unter dem sich Pensionskassen-Sammelstiftungen anschliessen.

Derselbe Trend ist auch anderswo zu beobachten, aber oftmals bereits weiter fortgeschritten. Ein Bericht der Weltbank, «The Evolution of the Canadian Pension Model» von 2017, hebt das kanadische Rentenmodell hervor, das heute als globales Aushängeschild gilt. Vor nicht allzu langer Zeit investierten kanadische Pensionsfonds überwiegend in inländische Staatsanleihen. Gleichzeitig fehlte es an unabhängiger Kontrolle und die Verwaltung der den Pensionskassen anvertrauten Gelder erfolgte veraltet und fehleranfällig, wie es im Bericht der Weltbank steht.

Die Zeiten haben sich geändert. Heute verwalten die grössten kanadischen Pensionsfonds mehr als 1,2 Billionen Dollar an Vermögenswerten, beschäftigen Tausende von hochqualifizierten Fachkräften und konkurrenzieren weltweit um Investitionsmöglichkeiten. Das Geheimnis des hervorragend funktionierenden kanadischen Modells liegt gemäss der Weltbank in der engen Zusammenarbeit zwischen verschiedenen Interessengruppen und in der soliden Steuerung der Pensionskassen.

Keine Berührungängste

Der kanadische Pensionskassenmarkt ist wesentlich weniger fragmentiert als der Schweizer. Es gibt acht sehr grosse Pensionskassen, die «Big Eight», die den Markt dominieren. Die übrigen Kassen sind für Schweizer Verhältnisse immer noch sehr gross, nur wenige verwalten weniger als 8 Milliarden Franken. Diese Kassen sind entweder Bestandteil der zweiten Säule in Kanada, die neben der Grundsicherung der ersten Säule einen zweiten Baustein der allgemeinen, staatlich gesteuerten Alterssicherung bildet, oder sie sind Teil der dritten Säule, die freiwillig und unterneh-

mensbezogen ist. Die Big Eight in Kanada nutzen ihre Grösse, um auf globaler Ebene im Kampf um Investment-Talente in Konkurrenz treten zu können und die Diversifikation des Portfolios auch in illiquide Anlageklassen weiter voranzutreiben.

Die Pensionskasse Ontario Teachers' Pension Plan, die rund 145 Milliarden Franken verwaltet, ist kein Einzelfall: Sie lässt Anlageklassen wie Private Equity oder Schwellenländeranleihen von eigenen internen Teams direkt bewirtschaften. Viele der «kleineren» kanadischen Pensionskassen greifen jedoch auch auf die Auslagerung an Drittanbieter zurück, die durch ihre Skaleneffekte die Leistungen nicht nur günstiger, sondern auch transparenter und professioneller anbieten und den Pensionskassen sehr viel Arbeit abnehmen können.

Professionalisierung zahlt sich aus

Trotz Konsolidierungsdruck bleibt der Markt in der Schweiz fragmentiert. Denn: Eine Professionalisierung der Verantwortlichen ist in den meisten Fällen bisher nur bei den grossen Kassen gegeben, da anderswo schlichtweg die Ressourcen fehlen, um die anvertrauten Gelder ähnlich verwalten zu können. Diese Diskrepanz zwischen der Schweiz und Kanada spiegelt sich auch im Anlageerfolg und zeigt den Erfolg des kanadischen Ansatzes. Laut Studien des kanadischen Beratungsunternehmens CEM erreichten die Big Eight in Kanada zwischen 2005 und 2015 eine Überrendite nach Kosten gegenüber der Benchmark von 0,6 Prozent. Schweizer Pensionskassen mussten hingegen eine Unterrendite in Kauf nehmen – im Zeitraum 2010 bis 2012 beispielsweise in der Höhe von 0,7 Prozent.

Die Differenz ist signifikant und nicht nur durch geringere Kosten bei Verwaltung und Anlagen zu erklären, die in Kanada im Rahmen des weltweiten Marktdurchschnitts liegen. Viel entscheidender scheint die Art und Weise zu sein, wie die anvertrauten Gelder verwaltet werden –

Pensionskassen könnten über das Auslagern von Funktionen nachdenken.

welche Anlageklassen wie implementiert werden, wo externe Hilfe hinzugezogen wird und wo nicht und wie stark die Kontrollfunktion vonseiten der Verwaltungsräte ausgeübt werden kann.

Den Schweizer Weg finden

Während Kanada als Paradebeispiel für eine Professionalisierung des Pensionskassenmarktes gesehen werden kann, braucht die Schweiz nicht zwingend eine Konsolidierung hin zu wenigen extrem grossen Kassen – es muss sich jedoch einiges ändern, um einen adäquaten «Schweizer Weg» zu finden. Tatsache aber ist: Der Trend hin zu einer Professionalisierung des Anlageprozesses und zur kontinuierlichen Ausbildung von Geschäftsführungen und Stiftungsräten muss auch in der Schweiz vorangetrieben werden.

Dies ist notwendig, um den langfristigen Anlageerfolg und die vom Gesetzgeber vorgegebenen Ziele bestmöglich zu erfüllen. Nicht zuletzt ist dies auch im Interesse der Versicherten. Sollten nicht genügend Ressourcen innerhalb einer Kasse zur Verfügung stehen, sollte über das Auslagern bestimmter Funktionen nachgedacht werden – oder, als letzter Schritt, über einen Zusammenschluss mit anderen Kassen.

Jens Pongratz, CFA, FRM, Direktor Investment Solutions, Corestone Investment Managers, Zug.



3a-Vorsorgegelder: 2017 lagen insgesamt 103,2 Milliarden Franken bei Banken und Versicherungen.