



vps.epas

PKE  
CPE

# Fokus Vorsorge

November  
2020

**Wie zerronnen, so gewonnen** Fragen zur 2. Säule Pensionskasse für Grenzgängerinnen  
**News** Infos und Aktuelles **Das Eichhörnchen** spitzte die Ohren ...



Judith Yenigün-Fischer  
Redaktorin «Fokus Vorsorge»

## Schnee von gestern

Das Jahr 2020 begann zwar schön, aber anders als wir uns das vorgestellt hatten. Ich verbrachte es mit Freunden auf der Insel Nauvo in Finnland. Vor rund 20 Jahren hatten wir ebenfalls zusammen Silvester in Finnland gefeiert, bei tiefen Minustemperaturen und viel Schnee. Wir verbrachten die Tage mit Holz- und Rauchsauna, Eislochbaden und -fischen. Ich hatte mich auf das Revival gut vorbereitet, warme Wintersachen eingepackt und auch schon wieder mit saunieren begonnen. Doch es kam anders.

Es gab keinen Schnee, kein Eis, es war nicht einmal kalt. In unserem uralten Mökki hatte es eine Elektrosauna, die ab und zu ausstieg. Nur dunkel war es immer noch, schon ab Mitte Nachmittag. Wir liessen uns die Laune aber nicht verderben, wanderten, spielten Doppelkopf und auch die Sauna wurde täglich benutzt. Wir sprachen über unsere Pläne fürs neue Jahr, eine längere Reise nach Kanada, grosse Geburtstagsparties, Konzerte. Etwa zwei Monate später kam uns unser Treffen wie aus einer anderen Zeitepoche vor, wir trafen uns jetzt nur noch mit einem Coronabier auf Skype.

Dieser Silvester wird wieder anders, hoffentlich besser, als wir es uns jetzt vorstellen können. Das Anlagejahr 2020 wurde bis anhin zum Glück auch besser als gedacht. Mehr dazu lesen Sie auf den folgenden Seiten.

# Wie zerronnen, so gewonnen

Das Anlagejahr 2020 verlief bis anhin spektakulär: Den neuen historischen Höchstständen der Aktienmärkte im Januar folgte ein drastischer Absturz und ein ebenso schneller, enormer Aufschwung. Was lässt sich aus dieser Achterbahnfahrt für Investoren lernen?

Noch ist das Anlagejahr 2020 nicht zu Ende – ebenso wenig ist die Corona-Pandemie bereits ausgestanden. Bei allen Unwägbarkeiten sollen im Folgenden dennoch sieben Thesen formuliert werden, was insbesondere Pensionskassen und Vorsorgewerke (sofern sie eigene Anlageentscheide fällen können) aus dem wilden Jahr 2020 lernen können. Ergänzend zeigen auf Seite 3 drei Grafiken die Entwicklung wichtiger Performance-Vergleichsgrössen für Pensionskassen, den Verlauf des durchschnittlichen Deckungsgrads sowie aktuelle Renditeprognosen für die gängigsten Anlagekategorien.

## Disziplin lohnt sich

Wenn die Börsenkurse absacken, sollte man Ruhe bewahren. Die Verlockung ist selbst für professionelle Anleger gross, bei starken Kursrückschlägen Aktien zu verkaufen, um mögliche weitere Verluste einzudämmen. Pensionskassen machen in der Regel genau das Gegenteil. In ihrer Anlagestrategie halten sie fest, wieviel Prozent des Anlagevermögens beispielsweise in Aktien oder Obligationen investiert werden soll. Wenn nun Aktien massiv an Wert verlieren, verschiebt sich die Gewichtung der Anlagen und die Kasse muss in der Krise Aktien zukaufen, um die gewünschte Quote zu halten. Dieser Vorgang nennt sich Rebalancing. Pensionskassen, die diesen Frühling diszipliniert an diesem Rebalancing festhielten, wurden dafür belohnt: Sie konnten so von der raschen Erholung der Aktienmärkte stärker profitieren als diejenigen, die das Rebalancing aussetzten oder gar Aktien verkauften in den fallenden Märkten.

## Liquidität nicht unterschätzen

Schweizer Pensionskassen haben die dafür vorgesehene Quote des Vermögens in den letzten Jahren von den zuvor üblichen etwa 7 auf noch 4 bis 5% gesenkt. So konnten sie Negativzinsen verringern oder ganz abwenden. Auch der Anteil an (Staats)Anleihen wurde gesenkt wegen der mageren, oft sogar

negativen Renditen. Im Moment der Krise kann sich dieses Vorgehen jedoch rächen: Liquidität und solide Anleihen stabilisieren das Portfolio und sind vor allem auch wichtig, um das oben skizzierte Rebalancing zu machen. Wer keine baren Mittel hat oder Vermögenswerte wie US-Staatsanleihen, die sich selbst in Krisen zu guten Kursen verkaufen lassen, kann auch keine Aktien zukaufen.

## Diversifikation lohnt sich

Ein Grundprinzip jeder Anlagestrategie ist die Diversifikation: Frei nach der altbekannten Regel, nicht alle Eier in denselben Korb zu legen, verteilen Pensionskassen ihr Vermögen auf unterschiedliche Anlagekategorien (Aktien, Obligationen, Immobilien und alternative Anlagen [wie Private Equity oder Infrastruktur]). Auch innerhalb dieser Anlagekategorien wird diversifiziert (beispielsweise werden Aktien und Obligationen geografisch und nach Unternehmenssektoren gestreut). So kann das Risikoprofil der Pensionskasse verbessert werden. In der aktuellen Krise bewährte sich dieser Ansatz einmal mehr: Insbesondere Gold, Staatsanleihen und Schweizer Immobilien stabilisierten das Portfolio.

## Die Zinsen bleiben tief

Als die amerikanische Nationalbank (Fed) ab 2016 erste Zins-schrittchen unternahm, regte sich zaghaft die Hoffnung, dass die Fed die Welt aus der Nullzinsfalle führen könnte. Bereits 2019 drehten aber auch die amerikanischen Leitzinsen wieder nach unten und wurden dieses Jahr im Zug der Krisenbekämpfung praktisch auf Null gesenkt – wo sie gemäss der Fed auch noch jahrelang bleiben werden. Gepaart mit dem Umstand, dass alle Länder ihre Schulden zur Bekämpfung der Corona-Krise nochmals massiv steigerten, ist damit auf absehbare Zeit weiter mit Null- und Negativzinsen zu rechnen. Für die Pensionskassen heisst dies, dass die Renditeerwartungen tief bleiben. Die Suche nach etwas riskanteren, doch rendite-



**Kaspar Hohler**

Chefredaktor «Fokus Vorsorge»

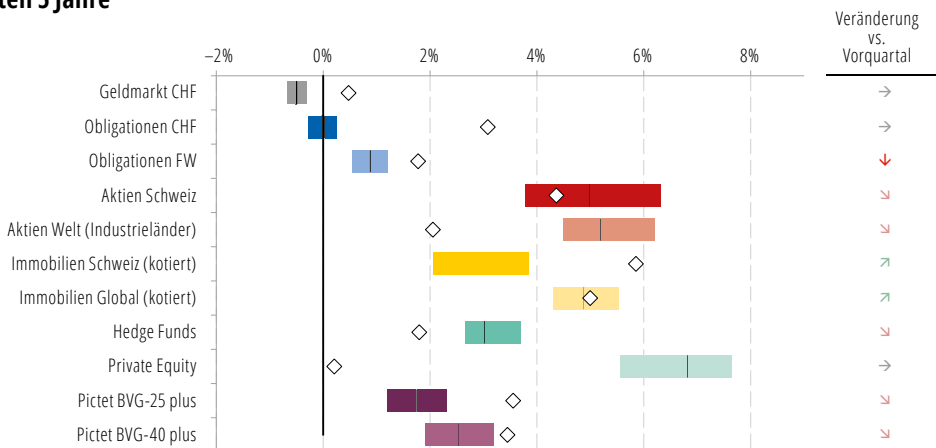
## Renditeerwartungen über die nächsten 5 Jahre

Farbiger Balken:  
Spanne zwischen dem 1. und 3. Quartil  
der Konsensusprognosen

Schwarzer vertikaler Strich:  
Median der Konsensusprognosen

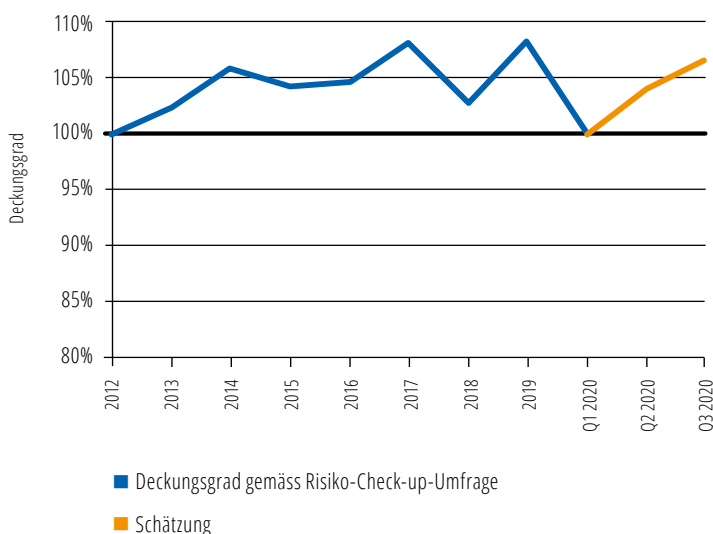
Raute ◊:  
annualisierte historische Rendite über  
die letzten 20 Jahre

(Quelle: c-alm)



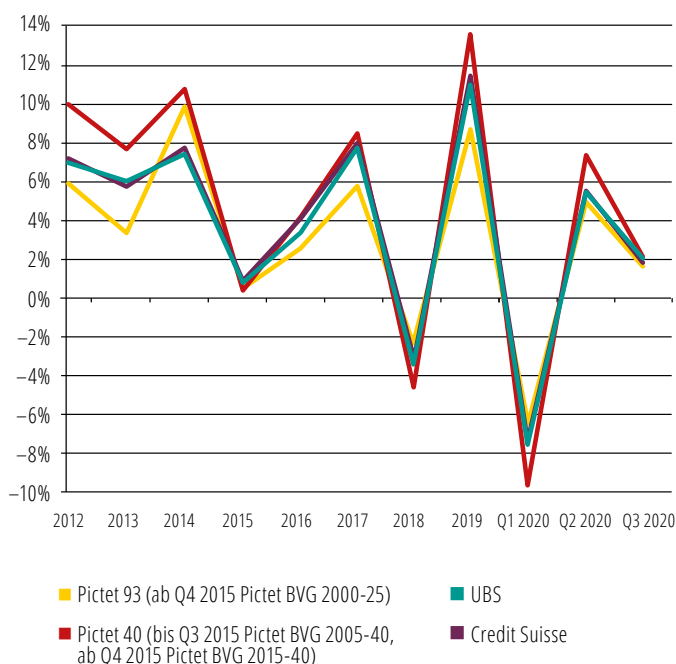
## Deckungsgradverlauf 2. Säule

(Quelle: Complementa)



Der Complementa Deckungsgrad-Index basiert auf dem gewichteten Durchschnitt der Bilanzen der Teilnehmer am Complementa Risiko Check-up. Die simulierten Zahlen für 2019 basieren auf Indexperformances und auf der durch Complementa errechneten Verzinsung plus Zuschlag und repräsentieren den durchschnittlichen kapitalgewichteten Deckungsgrad.

## Performance ausgewählter Indizes



trächtigeren Anlagen wird weitergehen, speziell im alternativen Anlagebereich. Auch Schweizer (Wohn)Immobilien dürften hoch im Kurs bleiben.

### Nachhaltigkeit bleibt im Trend

Eine erste Zwischenbilanz zeigt, dass die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitskriterien im Aktienbereich tendenziell geholfen hat, den Kurssturz (im Fachjargon Drawdown) etwas zu mindern. Diese Beobachtung soll nicht überbewertet werden, sie unterstützt aber den aktuellen Stand der Finanzwissenschaften: Die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitskriterien kostet den Investor keine Rendite, könnte aber helfen, die Risiken etwas zu verringern. Pensionskassen, die noch nicht nachhaltig investieren, werden dies früher oder später tun müssen – sei es, um ihrer treuhänderischen Pflicht gegenüber den Versicherten nachzukommen, sei es, weil die Schweiz irgendwann denselben Weg wie die EU beschreitet und entsprechende Regulierungen einführt.

### Es geht noch schlimmer

Der wirkliche Härtestest ist ausgeblieben. Die Börsenindizes brachen diesen Frühling zwar massiv ein (der SMI um fast einen Drittel). Historisch gesehen gab es jedoch schon deutlich härtere Rückschläge, wenn auch nicht in derart kurzer Zeit. So verlor der SMI im Zuge der Finanzkrise von seinem Höchststand im Juni 2007 bis im März

2009 über 55 Prozent. Erst im November 2014 erreichte der SMI wieder einen Stand von über 9000 Punkten und näherte sich wieder dem Höchststand von vor der Krise (9500 Punkte) – nicht nur können die Rückschläge heftiger ausfallen, sondern auch die Erholungsdauer kann viel länger dauern als dieses Jahr. Zum Zeitpunkt der Publikation dieses E-Papers steht der SMI mit knapp 10 000 Punkten gut 5 Prozent tiefer als zu Jahresbeginn (10 580 Punkte).

### Die Überraschung vorbereiten

Krisen sind immer überraschend – noch zu Beginn dieses Jahrs hätte sich niemand träumen lassen, dass Wirtschaft und Finanzmärkte (und nicht nur sie) 2020 wegen einer Pandemie ins Schleudern geraten würden. Zumindest im Kapitalanlagebereich kann man sich aber relativ gut auf Krisen vorbereiten: Mit dem bestehenden Portfolio können verschiedene Möglichkeiten simuliert werden. Was passiert bei einem Einbruch der Aktienmärkte? Bei steigenden Zinsen oder fallenden Immobilienpreisen? Solche Szenarien helfen, ein besseres Gespür für die Risiken im eigenen Portfolio zu entwickeln. Viele der oben aufgeführten Punkte lassen sich so bereits erkennen: Ist das Portfolio ausreichend diversifiziert? Haben wir genügend Liquidität für wildere Zeiten? Und, vielleicht fast das wichtigste: Wenn man Stresssituationen bereits zuvor durchgespielt hat, hilft dies, Ruhe zu bewahren, wenn sie effektiv eintreten.

Fragen zur 2. Säule

# Pensionskasse für Grenzgängerinnen

**Frau Müller war bislang in Deutschland tätig, hat nun eine Beschäftigung in der Schweiz aufgenommen, allerdings hat sie ihren Wohnsitz weiterhin in Deutschland. Sie wollte wissen, ob sie sich in die Schweizer Pensionskasse einkaufen muss und ob der Arbeitgeber allenfalls einen Teil davon übernimmt?**

Bei einer Beschäftigung in der Schweiz fällt sie unter das Pensionskassenobligatorium. Je nach Arbeitgeber sind die Konsequenzen unterschiedlich:

Bei Arbeitgebern, die eine Pensionskasse nach dem Beitragsprimat haben, muss kein Einkauf vorgenommen werden.

Bei Arbeitgebern, die eine Pensionskasse nach dem Leistungsprimat haben, müssen allenfalls fehlende Jahre eingekauft werden. Ob dies getan werden muss, entscheidet die Pensionskasse selbst und regelt dies im Reglement. Deshalb ist es nicht möglich, eine allgemeinverbindliche Antwort zu geben.

Es besteht auch die Möglichkeit, sich beim Eintritt in eine Pensionskasse freiwillig einzukaufen, damit die fehlenden Jahre wettgemacht werden. Dieses Recht steht jedem Versicherten zu. Bei einer Grenzgängerin aus Deutschland ist es allerdings ratsam, einen Spezialisten für deutsche Steuerfragen

zu konsultieren. Grundsätzlich ist jeder Einkauf in die Pensionskasse ein Bestandteil der überobligatorischen Vorsorge. Diese ist in Deutschland nur im Rahmen der «sonstigen Vorsorgeaufwendungen» steuerlich abzugsfähig. Mit grosser Wahrscheinlichkeit könnte Frau Müller ihre freiwilligen Einkäufe deshalb nicht vom Einkommen abziehen.

Ob sich ein Arbeitgeber bei einem Einkauf beteiligt, hängt primär von der Bereitschaft des Arbeitgebers ab. Dies ist im Rahmen der arbeitsvertraglichen Verhandlungen zu klären. Aus Pensionskassenrecht besteht keine Pflicht zur Beteiligung des Arbeitgebers an einem Einkauf. Da Frau Müller Grenzgängerin aus Deutschland ist, würde ihr Finanzamt diese Einkäufe allerdings dem steuerbaren Einkommen zurechnen.

Wie hoch ein allfälliger Fehlbetrag oder Einkaufsbetrag ist, kann nicht gesagt werden, hängt dies doch vom Versicherungsplan jeder einzelnen Pensionskasse ab.



**Peter Schnider**  
Direktor vps.epas

**Die unentgeltlichen BVG-Auskünfte haben wieder begonnen, vor Ort Auskünfte zu erteilen.**

**Weiterhin werden auch Anfragen via Facebook beantwortet.**

# News



## International

### Schweiz rutscht im Global Pension Index von Rang 11 auf 12

Die Niederlande und Dänemark bleiben auf den Spitzenplätzen des Global Pension Index 2020. Der Index heisst neu Mercer CFA Institute Global Pension Index und vergleicht 39 Rentensysteme, womit zwei Drittel der Weltbevölkerung abgedeckt sind. Die Schweiz hat im Vergleich zum Vorjahr einen Rang eingebüsst und ist auf Platz 12, obwohl sich der Wert leicht verbessert hat auf 67 Prozent. Erstmals im Index erfasst sind die Systeme von Israel (74.7 Prozent, Rang 3) und Belgien (63.4 Prozent, Rang 16). Bewertet werden die Systeme nach den drei Subindizes Angemessenheit, Nachhaltigkeit und Integrität.

## Performance

### Alternative Anlagen schnitten im September am besten ab

Die Pensionskassen im Sample der UBS erzielten im September eine durchschnittliche Performance von 0.01 Prozent nach Gebühren. Seit Jahresbeginn steht die Rendite bei -0.3 Prozent. Die Gruppe der kleinen Pensionskassen (unter 300 Mio. Franken verwaltete Vermögen) verbuchte als einzige eine durchschnittlich positive Performance im letzten Monat mit 0.1 Prozent. Im volatilen September schnitten alternative Anlagen am besten ab. Private Equity und Infrastructure lieferten mit 2.3 Prozent den höchsten Beitrag an die Performance, gefolgt von Hedge Funds mit 1.9 Prozent.

## AHV

### Schweiz verletzt mit Regelung für Witwerrente die Menschenrechte

Der Europäische Gerichtshof für Menschenrechte (EGMR) hat die Beschwerde eines Witwers gutgeheissen, bei dem die Witwerrente nach dem Erreichen der Volljährigkeit der jüngsten Tochter aufgehoben wurde. Die Schweiz macht in diesen Fällen eine unzulässige Ungleichbehandlung zwischen Männern und Frauen. Der Mann hatte nach dem Tod seiner Ehefrau die beiden Kinder alleine grossgezogen und hatte eine Witwerrente erhalten. Die Aufhebung der Rente wäre nicht erfolgt, hätte es sich bei dem Witwer um eine Frau gehandelt. Der beschränkte Witwerrenten-Anspruch basiert auf der Überlegung, dass der Ehemann für den Lebensunterhalt der Frau aufkommt. Diese Sichtweise entspricht nicht mehr den heutigen Gegebenheiten, hält der EGMR fest. (sda)

## Finanzen

### Kantone behalten in Zeiten von Corona hohe Kreditwürdigkeit

Die Credit Suisse hat die Kreditratings beinahe aller Kantone bestätigt. Die Ratings der Kantone und von sechs Schweizer Städten profitierten von zumeist gesunden Finanzen, soliden Wirtschaftsdaten und von der Rating-Bestnote «AAA» der Eidgenossenschaft. Die finanziellen Auswirkungen der Coronakrise auf die Finanzen der Kantone und Gemeinden seien allerdings noch kaum abschätzbar. Die Kantone sehen sich finanziell aber gut aufgestellt. (sda)

# News

Pensionskassen

## Deckungsgrad der Vorsorgeeinrichtungen hat sich fast wieder erholt

Die Deckungsgrade der Vorsorgeeinrichtungen haben sich per Ende September praktisch wieder auf Vorjahresniveau erholt. Aktuell weisen noch 7,5 Prozent der Vorsorgeeinrichtungen eine Unterdeckung auf. Der durchschnittliche Deckungsgrad liegt per Ende September bei 110,2 Prozent. Dies geht aus der Hochrechnung der Oberaufsichtskommission Berufliche Vorsorge (OAK BV) hervor. Die durch die Corona-Pandemie ausgelösten starken Marktkorrekturen hatten die Deckungsgrade von 111,6 Prozent per Ende 2019 auf 102 Prozent per Ende März 2020 sinken lassen.



Deutschland

## Länger arbeiten, länger Rente beziehen

Die Menschen in Deutschland beziehen immer länger Rente. Männer erhielten ihre Bezüge Stand 2019 im Schnitt 18,2 Jahre lang – zehn Jahre zuvor waren es noch 2,4 Jahre weniger.

Bei Frauen stieg die Bezugsdauer in diesem Zeitraum von 20,6 auf 21,7 Jahre. Das zeigt der neue Rentenatlas 2020 der Deutschen Rentenversicherung Bund, schreibt [spiegel.de](https://www.spiegel.de). Das Durchschnittsalter zum Rentenbeginn stieg bei Männern von 62,1 Jahren in 1999 auf 64 Jahre in 2019. Frauen arbeiteten im Schnitt vor 20 Jahren bis zum Alter von 62,2 Jahren, 2019 war es 64,5 Jahre.

### Das Eichhörnchen ist etwas neidisch ...

dass Pensionskassen aktuell einen durchschnittlichen Deckungsgrad von 110,2 Prozent aufweisen. Es gönnt ihnen zwar, dass sie die Verluste des Frühlings weitgehend wegmachen konnten. Selber hat es jedoch noch keine 100 Prozent der nötigen Nüsschen für den Winter.



### Grosses Verständnis hat das Eichhörnchen ...

... dafür, dass Pensionskassen zunehmend in illiquide Anlagen investieren. Es hat noch nie ein flüssiges Nüsschen gesehen.

### Das Eichhörnchen sieht ...

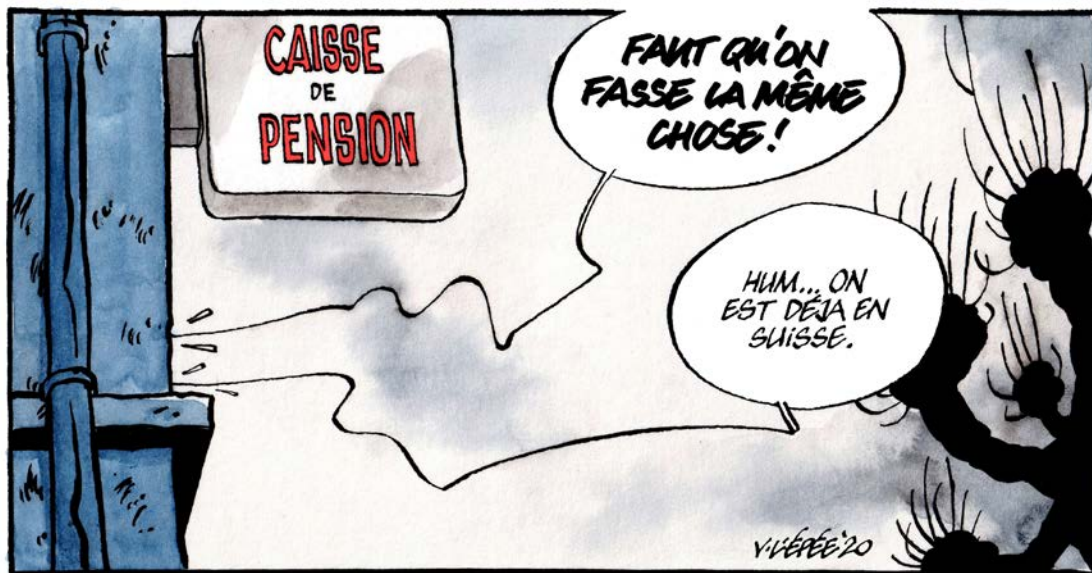
... einem möglichen erneuten Lockdown gelassen entgegen. Es wird ihn verschlafen.



# News

## Karikatur des Monats

### Les grosses fortunes mettent leur argent en Suisse à l'abri du Covid-19



### Vermögende bringen ihr Geld in der Schweiz vor Covid-19 in Sicherheit

«Wir müssen dasselbe tun!» – «Hmmm ... wir sind schon in der Schweiz.»

#### Coronakrise

### Reiche bringen ihr Geld in der Schweiz in Sicherheit

Mehrere Dutzend Milliarden Franken landeten in der ersten Hälfte des Jahres 2020 in den Tresoren der Schweizer Banken. Die Gesundheitskrise motiviert Vermögende, ihr Geld in der Schweiz zu schützen. Nach Recherchen von RTS haben acht der grössten Banken des Landes in der ersten Hälfte des Jahres insgesamt mehr als 80 Mrd. Franken an Netto-Neugeldern erhalten. Alle Institutionen melden positive Zahlen, und sechs von acht berichten von höheren Kapitalzuflüssen als in der ersten Hälfte 2019.

#### Teuerungsausgleich

### Renten werden angepasst

Auf den 1. Januar 2021 werden die seit 2017 ausgerichteten Hinterlassenen- und Invalidenrenten der obligatorischen 2. Säule erstmals an die Preisentwicklung angepasst. Dies teilt das Bundesamt für Sozialversicherungen (BSV) mit. Der Anpassungssatz beträgt 0.3 Prozent. Im Jahr 2021 unverändert bleiben hingegen die Hinterlassenen- und Invalidenrenten, die 2008, 2011 und 2012 entstanden sind und noch nie angepasst wurden, da der Septem-berindex 2020 unter den Preisindizes in den Entstehungsjahren lag.

#### Grenzbeträge

### Anpassungen per 1. Januar 2021

In der obligatorischen beruflichen Vorsorge wird der Koordinationsabzug von 24 885 auf 25 095 Franken erhöht, die Eintrittsschwelle steigt von 21 330 auf 21 510 Franken. Der maximal erlaubte Steuerabzug im Rahmen der gebundenen Selbstvorsorge (Säule 3a) beträgt neu 6883 Franken (heute 6826) für Personen, die bereits eine 2. Säule haben, respektive 34 416 Franken (heute 34 128) für Personen ohne 2. Säule. Diese Anpassungen treten auf den 1. Januar 2021 in Kraft, teilt der Bundesrat mit.

#### Broker-Gebühren

## Gutachten des ASIP stützt Courtagenverbot

Ein Rechtsgutachten, das der Pensionskassenverband ASIP in Auftrag gegeben hat, kommt zum Schluss, dass die Zahlung von Courtagen durch Vorsorgeeinrichtungen nicht zu rechtfertigen ist. Das Gutachten der Advokatur für Vorsorge- und Sozialversicherungsrecht bestärkt die Haltung des ASIP, dass die Zahlung von Courtagen an Broker zu verbieten sei. Zu begrüssen sei stattdessen, dass die Broker ihren Aufwand bei den Auftraggebenden, also bei den Arbeitgebern, in Rechnung stellen würden. Dies ist der Fachmitteilung Nr. 123 des ASIP zu entnehmen.



#### Themenvorschau

Die Dezemberausgabe behandelt das Thema «Wer trägt welche Risiken und hat welche Kompetenzen in einer Sammeleinrichtung? Welche Mitspracherechte haben Mitarbeitende?».



vps.epas

# vps.epas-Impulse

Tagung zur Unterstützung der Eigenverantwortung in der 2. Säule

**Donnerstag, 12. November 2020, Zürich**

Unsere Herbsttagung greift aktuelle Probleme und Fragestellungen von Praktikern auf und liefert Anregungen zu Umsetzungen. Praktische Umsetzungsfragen und Fallbeispiele stehen im Zentrum der Referate.

## Begrüssung

**Markus Nievergelt**, lic. iur., Präsident des Verwaltungsrats vps.epas

## Anlagefragen

USA im Zeitalter von Corona und den Wahlen 2020: Folgen für Schweizer Pensionskassen

**Stefan Kull**, Dr. oec. HSG, Dozent Hochschule Luzern Wirtschaft

Auf der Suche nach Renditemöglichkeiten – wie kann die Gefahr der Fehlallokation vermieden werden?

**Marianne Fassbind**, lic. oec. publ., Partner Dynamicsgroup, Stiftungsrätin

## Fragen an die Referenten

**Peter Schnider**, Dr. phil. I, Direktor vps.epas

Weitere Informationen finden Sie unter [vps.epas.ch](https://vps.epas.ch).  
Programmänderungen vorbehalten.

## Umsetzungs- und Führungsfragen

EL-Reform und Weiterversicherung  
**Jovana Janjusic**, Aktuarin SAV, c-alm

Bildung und Auflösung von Rückstellungen für Umwandlungssatzsenkungen und Pensionierungsverluste

**Patrick Spuhler**, Pensionskassenexperte, Partner, Prevanto Basel

## Risiko Invalidität für die 2. Säule

**Benno Ambrosini**, Pensionskassenexperte, Managing Director, Libera AG

## Unterdeckung und ihre Folgen

**André Egli**, zugelassener Revisionsexperte, Partner Balmer-Etienne AG

Milizorgane: Aktuelle Herausforderungen und Lösungsvorschläge

**Markus Freitag**, Professor für politische Soziologie, Universität Bern

## Fragen an die Referenten

**Peter Schnider**

**Ort**  
Technopark Zürich,  
Technoparkstrasse 1,  
8005 Zürich

**Zeit**  
08.30 – 12.50 Uhr,  
anschliessend Mittagessen

**Kosten, Credit Points und  
Anmeldung unter [vps.epas.ch](https://vps.epas.ch)**

**Auskünfte**  
Simone Ochsenbein  
+41 (0)41 317 07 23  
[so@vps.epas.ch](mailto:so@vps.epas.ch)  
[vps.epas.ch](https://vps.epas.ch)

## Partner/Credit Points

