

Asset Allocation:

Absicherungsmethoden

Sollen die Volatilitäten der Finanzmärkte (systematisches Risiko) und damit die Schwankungen des Deckungsgrades abgesichert werden? LCP Libera legt in ihren Kundenmitteilungen drei Methoden dar, weist aber gleichzeitig auch auf deren Nachteile hin.

Mit einer dynamischen Anlagestrategie und Altersguthabenverzinsung soll der Deckungsgrad innerhalb von bestimmten Bandbreiten gehalten werden. Bei sinkenden Deckungsgraden wird eine konservative, bei steigenden Deckungsgraden eine aggressivere Strategie gewählt. Nachteil: hohe Kosten, Haussen werden bei Unterdeckung verpasst, die Gefahr einer Unterdeckung bleibt bestehen.

CPPI und Collar

Mit einer constant proportion portfolio insurance (CPPI) wird einem risikoreichen Portfolio eine risikofreie Anlage (Liquidität) hinzugefügt. Bei sinkenden Märkten wird der Portfolioanteil zugunsten der Liquidität regelmässig reduziert. Der Wert des Gesamtvermögens darf nicht un-

ter eine bestimmte Schwelle fallen. Steigen die Märkte, erhöht sich der Portfolioanteil zulasten der Liquidität. Nachteil: hohe Umschichtungskosten, Gefahr von Engpässen bei illiquiden Anlagen.

Mit einer anderen Methode (Collar) hält die Pensionskasse ein risikoreiches Portfolio sowie eine Kombination von Put- und Call-Optionen. Der Schwankungsteil des Vermögens wird nach unten und oben begrenzt. Fällt der Preis des Basiswertes unter den Ausübungspreis der Put-Option, bleibt der Vermögenswert auf der Höhe des floors. Steigt der Basiswert über den Ausübungspreis der Call-Option, bleibt der Vermögenswert auf der Höhe des cap. Nachteil: Optionen müssen regelmässig erneuert werden.

Schutz des Deckungsgrades?

Mit CPPI und Collar wird der Deckungsgrad nicht vollständig geschützt. Beide Methoden müssen mit Massnahmen auf der Leistungsseite kombiniert werden. Mit diesen Absicherungsmethoden, so schreibt LCP Libera weiter, werden wohl Pensionskassen von sinkenden Märkten geschützt. Bei steigenden Märkten ist ihre Beteiligung aber begrenzt. Solche Absicherungsmethoden können darüber hinaus erst bei voller Risikofähigkeit angewendet werden. Hinzu kommt, dass eine Absicherung sich nur dann lohnt, wenn die erwarteten Umsetzungskosten tiefer sind, als die erwarteten Sanierungskosten. Ganz abgesehen von den Opportunitätsverlusten bei steigenden Märkten.

Aufgrund der gravierenden Nachteile stellt sich – abgesehen vom für den Laien schwierig nachvollziehbaren Vorgehen – die grundsätzliche Frage, warum Stiftungsräte mit der vorgestellten Methodik überhaupt konfrontiert werden, bemerkte ein Kenner der Materie dazu. Oder etwas maliziös formuliert: Lohnt es sich für die Pensionskasse nicht, so tut es sich zumindest für die Berater und Banken lohnen.

Berichterstattungspflicht 2009:

Empfehlungen

Gemäss Art. 44 BVV2 muss die Vorsorgeeinrichtung bei Unterdeckung die Aufsichtsbehörde, Arbeitgeber, Versicherte und Rentner im Detail informieren. Zuhanden des Stiftungsrates, des PK-Experten und der Kontrollstelle gab am BVG-Seminar der Zentralschweizer BVG- und Stiftungsaufsicht Walter Gautschi folgende Empfehlungen ab.

Das oberste Organ, der Stiftungsrat, sollte die Wirksamkeit der Sanierungsmassnahmen laufend überprüfen und darüber informieren. Als vorbehaltene Entschlüsse sollten im Massnahmenkonzept zusätzliche Sanierungsmassnahmen vorgesehen sein. Schliesslich müssen die Entscheidungsgrundlagen entwickelt und beschlossen werden.

Pensionsversicherungsexperte

Der PK-Experte muss prüfen, ob der Stiftungsrat die Sanierungsmassnah-

men in seinem Sinne beschlossen und umgesetzt hat. Die Entscheidungsgrundlagen müssen nachvollziehbar und messbar sein. Leider, so bedauerte Gautschi, gibt es keinen Branchenstandard der Berichterstattung des Experten mit einer einheitlichen Struktur und verbindlichen Haupt- und Unterpositionen. Häufig werde nämlich in der Berichterstattung des Experten die Bestätigung, dass die reglementarischen Bestimmungen über die Leistungen und Finanzierung den gesetzlichen Vorschriften entsprechen

ohne nachvollziehbare Berechnungen gemacht. Ebenso fehle öfters eine Darstellung und Erklärung zur erwarteten und notwendigen (Soll-)Rendite. Schliesslich sollten die Sanierungsvorschläge auf Wirksamkeit und im Zeitablauf nachvollziehbar belegt werden. Gautschi würde es begrüessen, wenn die Kammer einen diesbezüglichen Standard erstellen würde.

Kontrollstelle

Die Kontrollstelle ist aufgefordert, die Prüfung anhand aktueller Rechtsgrundlagen (Stiftungsurkunde, Reglemente) vorzunehmen. Abweichungen vom Standardwortlaut des Berichtes bei Verstössen gegen Gesetz, Stiftungsurkunde oder Reglemente sollten begründet sein. Schliesslich müssen Gesetzes-, Urkunden- und Reglementsverstösse mit Fristansetzung bemängelt werden.