

NZZ

Die Pensionskasse kostet jeden Versicherten im Schnitt 1426 Franken jährlich – warum sich dies in den meisten Fällen lohnt

Einige Befürworter eines AHV-Ausbaus wollen die berufliche Vorsorge schwächen und kritisieren deshalb die Vermögensverwaltungskosten der Pensionskassen. In einer Untersuchung variieren diese zwischen 0,14 und 1,23 Prozentpunkten je Kasse. Welche Vorteile die zweite Säule hat – und wo es Verbesserungsbedarf gibt.

Michael Ferber

15.11.2023, 05.30 Uhr ⌚ 4 min



Pensionskassen, die stark auf Schweizer Immobilien gesetzt haben, haben in den vergangenen Jahren oftmals höhere Renditen erzielt.

Christian Beutler / Keystone

Für viele Menschen ist die Pensionskasse der grösste Vermögenswert. Um die Renten in der beruflichen Vorsorge zu erwirtschaften, spielt neben den Beiträgen von Arbeitgebern und Arbeitnehmern der Kapitalmarkt – der sogenannte «dritte Beitragszahler» – eine wichtige Rolle. Mit Anlagen in Aktien, Anleihen oder Immobilien erzielen die Pensionskassen Renditen, die das Vorsorgevermögen wachsen lassen.

Wie stark, zeigt ein Überblick des Beratungsunternehmens Prevanto über die in der Branche verwendeten Pensionskassen-Indizes von Finanzinstituten wie UBS, Swisscanto und Pictet. Gemäss diesem haben die Schweizer Pensionskassen im Zeitraum 2006 bis September 2023 auf ihren Vorsorgevermögen eine kumulierte Rendite von zwischen 62 und 66,6 Prozent erzielt. Das Kapital ist also dank den Geldanlagen massiv gewachsen – und auf lange Frist wurden auch schlechte Anlagejahre wie 2008, 2018 oder 2022 «ausgebügelt».

Polemische Kritik an der zweiten Säule

Trotz diesen starken Ergebnissen polemisieren Kräfte auf der linken Seite des politischen Spektrums anhaltend gegen die berufliche Vorsorge. Das Ziel dahinter ist der Ausbau der AHV zulasten der zweiten Säule. Die Kritik entzündet sich dabei immer wieder an den Kosten der Pensionskassen. Es ist nicht von der Hand zu weisen, dass das Kapitaldeckungsverfahren der zweiten Säule tatsächlich teurer ist als das Umlageverfahren der AHV – wobei Letzteres allerdings auch keine entsprechenden Renditen erwirtschaftet.

Wie Ueli Mettler, Partner bei dem Pensionskassen-Beratungsunternehmen c-alm, an Veranstaltungen des Denk-Forums Innovation Zweite Säule (IZS) ausgeführt hat, dürften die Kosten in der beruflichen Vorsorge 2021 insgesamt 8,15 Milliarden Franken betragen haben. Dabei stützt er sich auf Daten des Bundesamts für Statistik (BfS) und der Finanzmarktaufsicht (Finma).

Diese Summe hört sich nach sehr viel an, relativiert sich allerdings, wenn man das Gesamtvermögen der zweiten Säule im Volumen von 1282 Milliarden Franken betrachtet. Die jährlichen Gesamtkosten machen davon also einen Anteil von 0,62 Prozent aus. Jeder Versicherte zahlt im Durchschnitt 1426 Franken pro Jahr für die zweite Säule.

Mettler hat mehrere Studien zum Thema Vermögensverwaltungsgebühren in der beruflichen Vorsorge für das Bundesamt für Sozialversicherungen (BSV) verfasst. Wie er weiter ausführt, setzten sich die Gesamtkosten für die zweite Säule 2021 aus Verwaltungskosten in Höhe von 981 Millionen Franken, Kostenprämien über 708 Millionen Franken sowie – und das ist der Löwenanteil – Vermögensverwaltungskosten in Höhe von 6457 Millionen Franken zusammen.

Vergleiche mit dem Ausgleichsfonds der AHV

Angesichts dieser Daten erstaunt es kaum, dass vor allem die Vermögensverwaltungskosten in der beruflichen Vorsorge im Fokus der Kritik stehen. Eine davon lautet, dass der AHV-Ausgleichsfonds mit 0,2 Prozent deutlich niedrigere Vermögensverwaltungskosten hat als die Pensionskassen mit einem Durchschnitt von 0,48 Prozent.

Laut Mettler hat dies vor allem zwei Gründe: Erstens kann der AHV-Fonds mit seinem Volumen von 38 Milliarden Franken Skaleneffekte nutzen. Und zweitens muss er aufgrund seines Statuts jederzeit genügend Liquidität bereithalten und kann weniger auf illiquide Anlagen wie Immobilien oder Private Equity setzen. Pensionskassen tun dies hingegen oft, da sie einen langen Anlagehorizont haben – und zahlen für diese Anlagen höhere Gebühren. «Bei einem langen Anlagehorizont haben solche Anlagen aber ihre Berechtigung», sagt Mettler.

Auch er betont aber, dass die Kosten von alternativen und illiquiden Anlagen oftmals saftig ausfallen. «Viele Pensionskassen schlucken diese», sagt er. Die Anbieter würden in diesem Segment hohe zukünftige Renditen versprechen und sich diese entsprechend bezahlen lassen. Bei den liquid handelbaren Wertschriften wie Aktien und Anleihen sei der Preiswettbewerb in der Schweizer

Vorsorgelandschaft indessen sehr intensiv, und die Gebühren seien entsprechend niedrig.

Grosse Unterschiede bei Kosten – und Renditen

Auch die zur Zürcher Kantonalbank (ZKB) gehörende Produktmarke Swisscanto hat am heutigen Mittwoch neue Untersuchungsergebnisse zum Thema präsentiert. Diese basieren auf den Angaben von 156 Pensionskassen, die im Zeitraum 2018 bis 2022 an der jährlichen Schweizer Pensionskassenumfrage von Swisscanto teilgenommen haben.

Die Untersuchung hat eine sehr breite Streuung der Vermögensverwaltungskosten bei den teilnehmenden Kassen ergeben: Diese variierten zwischen 0,14 und 1,23 Prozentpunkten. Laut Iwan Deplazes, Leiter Asset Management bei der ZKB, lag der Mittelwert im vergangenen Jahr bei 0,54 Prozent.

Auffällig waren bei der Untersuchung auch die Renditeunterschiede bei den Pensionskassen. Im Durchschnitt erzielten die 16 besten Pensionskassen in der Untersuchung im Zeitraum 2018 bis 2022 eine Rendite nach Kosten von 3,7 Prozent pro Jahr, während die 16 schlechtesten Kassen nur eine solche von 0,2 Prozent erreichten.

Gut hielten sich in den vergangenen Jahren vor allem Immobilienanlagen. Die Top-Performer in der Auswertung der ZKB hatten hier einen Anteil von knapp 30 Prozent im Portfolio, während die schlechtesten Pensionskassen einen solchen von rund 16 Prozent hatten. Da Immobilien zu den teureren Kapitalanlagen gehören, hatten Pensionskassen mit höheren Gebühren in den vergangenen Jahren sogar oftmals auch eine bessere Performance.

Werner Rutsch, der Chef des institutionellen Geschäfts in der Schweiz bei der Anlagefondsgesellschaft Axa Investment Managers, bestätigt dies. «Die Immobilienanlagen waren für die Renditen der Schweizer Pensionskassen in den vergangenen Jahren ein sehr wichtiger Faktor», sagt er. Dies habe vor allem auch im schwierigen Anlagejahr 2022 eine Rolle gespielt. Hier seien sehr grosse Unterschiede bei der Performance der Pensionskassen zu beobachten gewesen, und Immobilienanlagen hätten Portfolios in dem garstigen Anlageumfeld stabilisiert.

Mettler sieht indessen auf längere Sicht keinen solchen positiven Zusammenhang zwischen höheren Kosten und einer besseren Performance. Es habe auch schon Zeiträume gegeben, in denen es genau andersherum gewesen sei. Deplazes sieht als Grund für die Performance der 16 besten Kassen die breitere Verteilung von Vorsorgevermögen auf verschiedene Anlageklassen. Neben einem höheren Anteil an Immobilien und alternativen Anlagen habe sich in den vergangenen Jahren vor allem auch ein geringerer Anteil an Anleihen im Portfolio ausgezahlt.