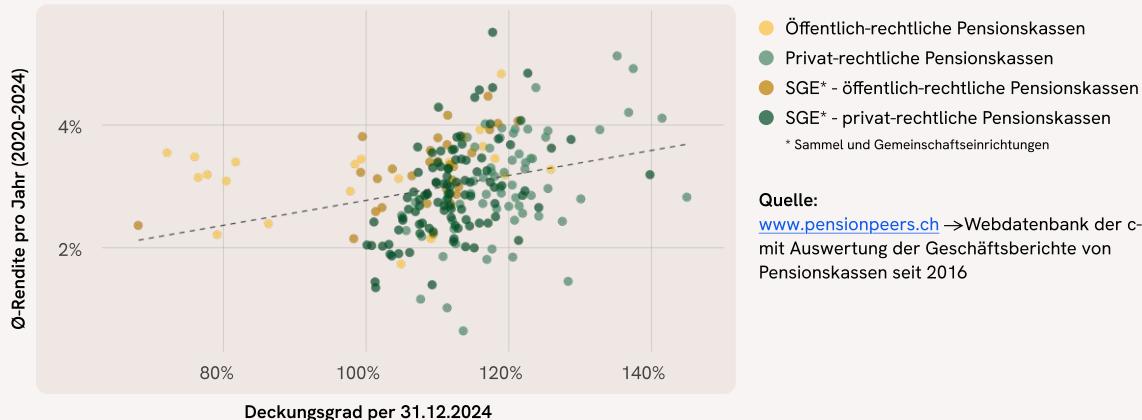


# Economico Flash #49

Kosten-Nutzen-Verhältnis einer Pensionskasse: Risiko und Rendite



Chart der Woche: Deckungsgrad als Mass für die finanzielle Risikofähigkeit vs. erzielte Anlagerendite



Die quantitativen Kennzahlenvergleiche der Pensionskassen stützen wir auf die Webdatenbank [www.pensionpeers.ch](http://www.pensionpeers.ch) der c-alm. Da werden jährlich seit 2016 mit einem Aufwand und viel Liebe fürs Detail über 50 Kennzahlen aus den Geschäftsberichten der Pensionskassen herausgelesen. Diese Datenbasis lässt sich für allerhand verwenden.

Zum Beispiel für die Diskussion der Rendite-Risiko-Eigenschaften einer Pensionskasse.

Die **Theorie** lautet wie folgt: **Je risikofähiger eine PK, desto risikoreicher kann sie anlegen.** Und je risikoreicher sie anlegt, **desto höher** werden (im Durchschnitt!) auch die **Renditen** ausfallen, die erwirtschaftet werden. Und natürlich will man bei einer PK versichert sein, die möglichst hohe Renditen erwirtschaftet.

Am Ursprung dieses Kreislaufs steht also die **Risikofähigkeit**. Wer bei einer renditestarken PK sein will, muss zu einer risikofähigen PK gehen. Der **Gesetzgeber** schreibt in Art. 50 Abs. 4 BVV 2 vor, wie die Risikofähigkeit einer PK zu verstehen ist. Anstatt einer Messgröße definiert er gleich deren zwei: Zum einen sei die finanzielle Situation einer PK – gemessen durch den **Deckungsgrad** – massgeblich für die Risikofähigkeit. Zum anderen sei die **Versichertenstruktur** einer PK für deren Risikofähigkeit zu berücksichtigen: je mehr Aktivversicherte und je weniger Rentner eine PK hat, desto risikofähiger ist sie und desto mehr Anlagerisiko kann sie tragen.

Nun von der Theorie zur Praxis: wenn die Theorie stimmt, würde man erwarten, dass risikofähigere Kassen mehr Anlagerisiko übernehmen und dadurch über längere Zeit höhere Renditen erzielen.

Wir haben im Chart der Woche die von den PK's durchschnittlich über die letzten **5 Jahren erzielten Anlagerenditen** anhand des **Deckungsgrads** ihren finanziellen Reserven gegenübergestellt.

Und tatsächlich scheint es den vermuteten Zusammenhang – im Chart angedeutet durch die steigende Trendlinie – zu geben. Je höher der Deckungsgrad als Mass für die (finanzielle) Risikofähigkeit einer Vorsorgeeinrichtung, desto höher war die Anlagerendite über die Jahre 2020 bis 2024.

Aber Achtung: Der gezeigte Vergleich kann teilweise auch einem Huhn-Ei-Effekt aufsitzen. Ein hoher Deckungsgrad kann zumindest teilweise auch das Ergebnis der überdurchschnittlichen Anlagerendite der letzten Jahren sein.

Auf der Suche nach einer in Zukunft renditestarken PK ist es dennoch angebracht, nach **Pensionskassen mit hoher Risikofähigkeit** Ausschau zu halten. Diese weisen eine **gute Struktur** mit vielen Aktivversicherten und wenigen Rentnern auf und verfügen über finanzielle Reserven in Form eines **hohen Deckungsgrads**.

## Takeaways

- Eine **risikofähige PK kann hohe Anlagerisiken tragen.**
- Eine **PK mit hohen Anlagerisiken erzielt im Schnitt höhere Anlagerenditen.**

