



AUSGABE 1 - 2024

# 360° Vorsorge Magazin

Verantwortlichkeit  
und Delegation  
in der Pensionskasse

## INHALT

<b>Editorial</b>	<b>03</b>
<b>Am Puls</b>	<b>04</b>
Möglichkeiten und Grenzen der Delegation aus rechtlicher Sicht	04
Interview: Praktische Umsetzung und Governance bei einer komplex strukturierten Sammelstiftung	07
Resilienz und Delegation bei der Vermögensanlage	10
Interne oder externe Geschäftsführung?	13
Ein Gedankenexperiment: Wie weit kann Delegation gehen?	15
<b>Aktuarielles &amp; Bilanzierung</b>	<b>17</b>
Verantwortung des Stiftungsrats in Bezug auf die Risikofähigkeit einer Pensionskasse	17
<b>News &amp; Trends</b>	<b>21</b>



## Editorial

In der 2. Säule werden über 1.2 Billionen Franken Vorsorgevermögen für die Versicherten verwaltet. Die Strukturen der Pensionskassen werden dabei durch das Milizsystem getragen: Die Stiftungsräte sind paritätisch durch meist ehrenamtliche Arbeitnehmer- und Arbeitgebervertreter besetzt. Dieses Strukturelement ist Chance und Risiko zugleich: Der direkten Verantwortung, Teilhabe und Effizienz steht die Anforderung gegenüber, professionell zu entscheiden und nebenberuflich hohe fachliche Kompetenz in einem Spezialthema aufzubauen.

Nicht nur für kleinere Unternehmen ist diese Herausforderung, die mit zunehmendem Vermögensvolumen in der 2. Säule weiter wachsen wird, oft schwer zu bewältigen. Allen denkbaren Lösungsansätzen gemeinsam ist eine Professionalisierung. Die Nutzung von Sammelstiftungen ist ein Instrument, um den Betrieb der Pensionskasse zu professionalisieren und maximal zu delegieren. Weit verbreitet sind aber auch partielle und weitreichende Delegations- und Auslagerungsansätze in autonomen Pensionskassen. Das Spektrum reicht von der Hinzuziehung von Spezialisten in der Verwaltung oder Kapitalanlage bis hin zu externen Stiftungsratsmitgliedern und Geschäftsführern.

In der vorliegenden Ausgabe von **360°Vorsorge | Magazin** gehen wir der Frage nach, wie Verantwortlichkeit und Delegation in der Pensionskasse ausbalanciert werden können. Dazu stecken wir den rechtlichen Rahmen ab, bevor wir uns ein Praxisbeispiel aus einer Sammelstiftung anschauen. Delegationsmöglichkeiten im Bereich der Kapitalanlage, der Geschäftsführung und des Risikomanagements werden anschliessend erörtert. Schliesslich gehen wir der Frage nach, ob und inwieweit eine autonome Pensionskasse durch weitreichende Auslagerung von Verantwortlichkeit letztlich ähnlich effizient und professionell wie eine Sammelstiftung aufgestellt werden kann.

Bei der Lektüre dieser spannenden Zusammenstellung von Beiträgen wünsche ich Ihnen viel Freude.

Ihr Stephan Wildner

Country Head Switzerland  
Director Retirement  
Services  
Switzerland



# Möglichkeiten und Grenzen der Delegation aus rechtlicher Sicht

Der Stiftungsrat ist das oberste Organ der Vorsorgeeinrichtung und für die Gesamtleitung verantwortlich. Bestimmte Aufgaben, Funktionen und Entscheidungen muss er allein tätigen. Er kann aber auch gewisse Aufgaben an einzelne Mitglieder, Ausschüsse und Dritte delegieren. Der Stiftungsrat darf sich sodann auch von internen und externen Personen beraten lassen. Je nach Wissensstand, Komplexität und zeitlicher Verfügbarkeit ist dies sogar geboten. Hier soll ein Überblick über die

rechtlichen Rahmenbedingungen der Delegation gegeben werden.

## Gesamtleitung und Überwachung

Der Stiftungsrat ist für die zentralen, grundlegenden Führungs- und Kontrollaufgaben zuständig. Dazu gehört die Gesamtleitung, die Erfüllung der gesetzlichen Aufgaben, die Festlegung der strategischen Ziele und Grundsätze der Vorsorgeeinrichtung sowie die Bestimmung der Mittel zu deren Erfüllung. Der Stiftungsrat legt die Organisation der Vorsorgeeinrichtung fest, sorgt für ihre finanzielle Stabilität und überwacht die Geschäftsführung (Art. 51a Abs. 1 BVG). Das Gesetz zählt in Art. 51a Abs. 2 BVG die unübertragbaren und unentziehbaren Aufgaben auf. Es geht beispielsweise um folgende Themen:



### Delegation im Bereich der unentziehbaren und unübertragbaren Aufgaben

Soweit es sich um unübertragbare und unentziehbare Aufgaben handelt, kann der Stiftungsrat die Vorbereitung der Beschlüsse, die Ausführung oder die Überwachung dieser Geschäfte an einzelne Mitglieder, Ausschüsse oder Dritte übertragen (z. B. die periodische Überwachung der mittel- und langfristigen Übereinstimmung zwischen Anlage des Vermögens und den Verpflichtungen mittels Durchführung einer ALM-Studie). Der Stiftungsrat hat für eine angemessene Berichterstattung besorgt zu sein. Nicht übertragen kann der Stiftungsrat die Diskussion dieser Themen und die Entscheidkompetenz.

Der Stiftungsrat bleibt als Gesamtgremium verantwortlich. Selbstverständlich kann und soll sich der Stiftungsrat auch bezüglich der unentziehbaren und unübertragbaren Aufgaben beraten lassen. Die Einholung von Fachmeinungen ist je nach Komplexität und Thema auch ratsam und geboten, beispielsweise dann, wenn der Stiftungsrat selbst nicht über die erforderlichen Kenntnisse verfügt.

### Delegation im Bereich der übertragbaren Aufgaben

Wenn es nicht um unübertragbare und unentziehbare Aufgaben geht, kann der Stiftungsrat die gesamte Aufgabe – einschliesslich der Entscheidung – an ein einzelnes Stiftungsratsmitglied, an einen Ausschuss oder an Dritte delegieren. Typischerweise geht es um operative, vorbereitende und unterstützende Tätigkeiten. Beispiele sind die Wahl eines Dienstleisters in der Vermögensverwaltung, bei der Liegenschaftsbewirtschaftung oder im Controlling. Beispielsweise kann die Liegenschaftsverwaltung allein über den Abschluss von Mietverträgen oder über Renovationen im vorgegebenen Rahmen entscheiden. Die Delegation ist jedoch nur möglich, wenn die Stiftungsurkunde oder das Reglement eine entsprechende Rechtsgrundlage für die Delegation enthält. In diesem Fall beschränkt sich die Haftung des Stiftungsrats auf eine sorgfältige Auswahl, Instruktion und Überwachung des mit der Aufgabe Beauftragten. Der Stiftungsrat behält auch bei diesen Aufgaben immer die oberste Verantwortung im Rahmen seiner Gesamtverantwortung und Überwachungspflichten.

Die Geschäftsführung wird in der Regel an ein einzelnes Stiftungsratsmitglied und/oder an Dritte übertragen. Allfällig vorhandene Fachkompetenzen, zeitliche Ressourcen sowie der Wunsch nach einer Professionalisierung spielen bei der konkreten Ausgestaltung der Geschäftsführung eine wesentliche Rolle.

#### Stiftungsrat als oberstes Organ



Gesamtleitung der Vorsorgeeinrichtung, insbesondere:

- Festlegung der Organisation
- Sicherstellung der finanziellen Stabilität
- Überwachung der Geschäftsführung

#### Unübertragbare Aufgaben



Diese sind in Art. 51a Abs. 2 BVG aufgelistet

- Entscheide sind unübertragbar
- Vorbereitung, Ausführung, Beschlüsse oder Überwachung sind delegierbar; der Stiftungsrat sorgt für eine angemessene Berichterstattung

#### Alle anderen Aufgaben



Können übertragen werden, vor allem operative, unterstützende Aufgaben

## Haftung und Handlungsempfehlungen

Aus der Verantwortlichkeit des Stiftungsrats ergibt sich auch die Haftung des Stiftungsrats, falls die Pensionskasse einen Schaden erleidet. Ein Schadenersatzanspruch ist nicht ohne Weiteres gegeben. Es müssen folgende Voraussetzungen erfüllt sein: Schaden, Pflichtverletzung, Kausalzusammenhang zwischen Pflichtverletzung und Schaden sowie ein Verschulden (leichte

Fahrlässigkeit genügt). Die Haftung gilt vom ersten Tag an und während der gesamten Amtszeit als Stiftungsrat. Es gibt keine Rechtfertigung für mangelnde Einführung oder fehlende Kenntnisse zu Beginn der Tätigkeit.

In der Praxis treten Haftungsfälle häufig dann ein, wenn der Sicherheitsfonds Leistungen erbringen muss und anschliessend Schadenersatzansprüche gegen die Verantwortlichen geprüft werden, insbesondere im Bereich der Vermögensanlage.

### Bedeutung effektiver Prozesse und Kontrollen zur Vermeidung eines Haftungsfalls

Effektive Prozesse, der Beizug von internen und externen Fachspezialisten, wirksame Steuerungsinstrumente und ausreichende Checks & Balances (beispielsweise die Führung eines IKS, die klare Regelung von Verantwortlichkeiten, Berichterstattung und Kontrollmechanismen im Anlagebereich) sind wichtige Elemente einer guten Governance. Eine entsprechende Struktur trägt wesentlich zur Reduktion der Haftungsrisiken bei.



**Carmela Wyler-Schmelzer**

lic. iur., Rechtsanwältin  
Senior Legal Consultant Retirement  
carmela.wyler-schmelzer@wtwco.com  
+41 43 488 44 73



**Angelica Meuli**

lic. iur.  
Senior Legal Consultant Retirement  
angelica.meuli@wtwco.com  
+41 21 321 68 10

# Interview: Praktische Umsetzung und Governance bei einer komplex strukturierten Sammelstiftung

In komplexeren Strukturen gilt es, Delegationsthemen besondere Beachtung zu schenken. Sie sind ein wichtiger Pfeiler in der Governance einer Vorsorgeeinrichtung. Wir hatten Gelegenheit, dieses Thema und vor allem die praktische Umsetzung mit Michael Krähenbühl, Geschäftsführer der **proparis** Vorsorge-Stiftung Gewerbe Schweiz, zu vertiefen.

**Herr Krähenbühl, was sind die Hauptmerkmale der Stiftung **proparis**? Und welche Themen sind bei Ihnen besonders aktuell?**

Seit 67 Jahren ist **proparis** die führende Vorsorgestiftung für das Schweizer Gewerbe. Die Sammelstiftung ermöglicht gut 10'000 Unternehmen aus mehr als 50 Branchenverbänden einen einfachen Zugang zur zweiten Säule. Betriebe, Versicherte sowie Rentnerinnen und Rentner setzen hohes Vertrauen in die Expertise unserer Sammelstiftung – das Thema «Sicherheit» ist allgegenwärtig. Per Ende 2023 beträgt der Deckungsgrad 112.11 Prozent und die Bilanzsumme ist auf CHF 6.68 Mia angewachsen.

Während mehr als sechzig Jahren setzte unsere Sammelstiftung ihr Sicherheitsversprechen konsequent und erfolgreich um, indem wir ein Vollversicherungsmodell über Lebensversicherungspartner anboten. Die Anlage Risiken wurden den Versicherern gegen Zinsgarantie überlassen. In schwierigen Börsenjahren fiel die garantierte «Rendite» der Anlagevermögen regelmässig und überdurchschnittlich gut aus, zur Freude der Versicherten. In guten Börsenjahren jedoch schweifte der Blick zu jenen, deren autonome Pensionskassen dank hoher Aktienquote im Durchschnitt deutlich besser abschnitten.

Nach langjähriger Konstanz im Versicherungsmodell war die Zeit bei **proparis** reif, die Anlagestrategie zu prüfen und den Entwicklungen im Umfeld anzupassen. Seit drei Jahren verfolgt die Sammelstiftung bei den Anlagen einen Mittelweg zwischen Versicherungslösung (Nominal- und Zinsgarantie) und Autonomie. Es ist der

goldene Mittelweg: Mit unserer teilautonomen Lösung kombinieren wir die Stärken der beiden Modelle. Das ist zum Vorteil der Versicherten und ihrer Arbeitgeber.

Insbesondere Veränderungen im Versicherungsumfeld und namentlich der Rückzug eines grossen Lebensversicherers aus der «Vollversicherung» haben den Schritt nahegelegt, auf Vertragsablauf den Wechsel in die Autonomie zu vollziehen. Sicherheit bedeutet eben auch, Entwicklung zuzulassen: Die Schweiz wandelt sich. Erfolgreich ist hier nur, wer agil ist und die nötige Flexibilität für einen Wandel mitbringt. Ich bin überzeugt, dass wir heute sehr gut aufgestellt sind für die Zukunft.

**Vielen Dank für dieses Kurzporträt von **proparis**, Herr Krähenbühl. Mit den Anpassungen in der Vermögensverwaltung und dem Schritt in die Autonomie ohne Rückdeckung der Risikoleistungen wurden wesentliche Neuerungen umgesetzt bzw. eingeleitet.**

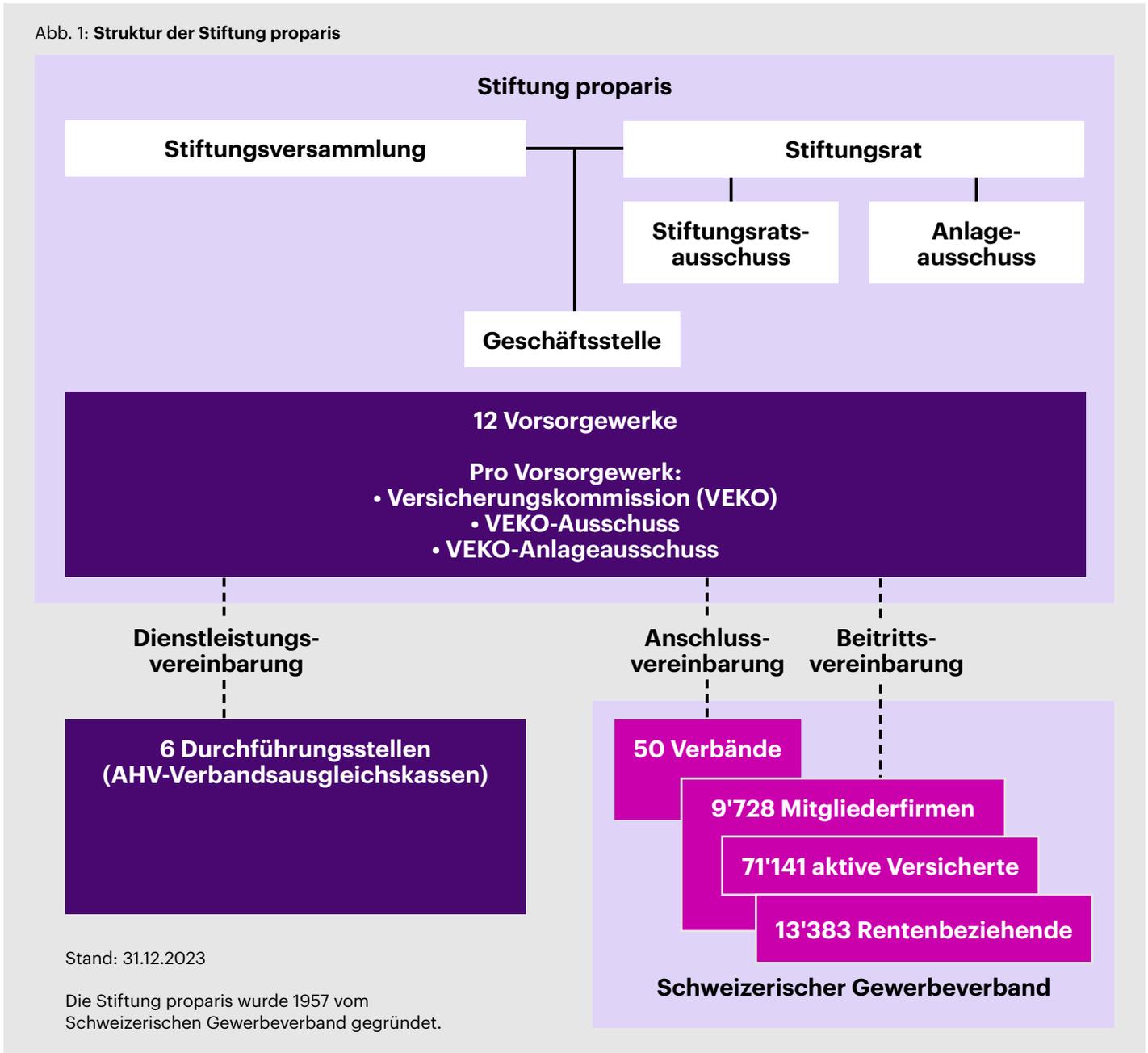
**Wie geht **proparis** damit hinsichtlich Governance in ihrer Organisationsstruktur um? Was ist die organisatorische Ausgangslage?**

Analog dem Erfolgsmodell der Schweiz ist auch **proparis** basisdemokratisch aufgebaut (vgl. Abb. 1 Struktur **proparis**). Die heutige Organisation hat sich natürlich auch den gesetzlichen Vorgaben gebeugt. Bei der Gründung der Stiftung im Jahr 1957 wurden die AHV-Vereinsausgleichskassen mit der vollumfänglichen Betreuung ihrer Gefässe beauftragt. Nach der Einführung der AHV im Jahre 1948 konnte **proparis** sogenannte AHV-Zusatzversicherungen über externe Versicherungsträger anbieten. Mit der Einführung der obligatorischen Beruflichen Vorsorge 1985 wurde das Dienstleistungsangebot der Durchführungsstellen auf die gesetzlichen Grundlagen hin angepasst. Auch die Verantwortlichkeiten wurden im Anschluss neu festgelegt und erreichten mit der Strukturreform im Jahre 2012 ihren Höhepunkt, der bis heute nachhallt.

**Wie und wo werden die Aufgaben und Entscheidungen delegiert?**

Um die komplexe Organisationsstruktur von **proparis** in eine funktionstaugliche Praxis zu bringen, sind klare

Abb. 1: Struktur der Stiftung proparis



Vorgaben bzw. Abmachungen grundlegend. In den Organisations- und Wahlreglementen sind die vom Stiftungsrat an die Versicherungskommissionen (paritätisches Entscheidungsgremium auf Stufe des Vorsorgewerks) delegierten Aufgaben abschliessend formuliert. Von der effektiven Verzinsung bis zur Bestimmung des Risikobeitrags werden die Beschlüsse in den Vorsorgewerken gefällt. Im Anschluss nimmt der Stiftungsrat von **proparis** die Entscheidungen zur Kenntnis bzw. bestätigt diese, damit die Compliance gewahrt bleibt.

### Wie wird ausgewählt, instruiert und überwacht?

Durch den Anschlussvertrag zwischen dem Branchenverband und der Stiftung **proparis** wird die verbands-eigene AHV-Ausgleichskasse mit der Kundenbetreuung und technischen Verwaltung beauftragt. Hier findet keine Ausschreibung für diese Dienstleistungen statt – die Instruktionen sind säuberlich in der entsprechenden Dienstleistungsvereinbarung sowie den flankierenden Prozessbeschrieben, Richtlinien sowie internen Weisungen abgebildet. Auch wird ein internes Kontrollsystem sowie Risikomanagement auf der Stufe der Vorsorgewerke bzw. Durchführungsstellen erstellt und stufenkonform an die Organe rapportiert.

### Wie stellen Sie das Controlling in dieser komplexen Organisation sicher?

Eine zeitnahe Überwachung ist in dieser komplexen Struktur mit sechs unabhängigen Durchführungsstellen tatsächlich eine Herausforderung. Vorteilhaft zeigt sich das zentral auf Stiftungsebene geführte Poolvermögen mit den zahlreichen Anlagegefässen. Der Anlageausschuss auf Stufe der Stiftung kümmert sich um übergeordnete Themen wie Manager Selection, Bewertung und Controlling. Die Leitung der Vermögensverwaltung liegt bei der Geschäftsstelle **proparis**, welche im Auftrag der Anlagekommissionen der Vorsorgewerke die Anlagebedürfnisse abwickelt. Ergänzend unterstützt ein über die Stiftung geführter Global Custodian mit monatlichen Anlagereportings. Der Investment Controller erstellt im Auftrag für jedes angeschlossene Vorsorgewerk quartalsweise einen Bericht.

Herausfordernder zeigt sich die Passivseite der Bilanz. Denn hier obliegen die Destinatärsverwaltung, Beratung und der Jahresabschluss den mandatierten Durchführungsstellen. Der Stiftungsrat und die Geschäftsstelle von **proparis** haben nur Einblick in die eingeforderten Reportings und Auswertungen. Abschliessend stützt sich **proparis** auf die Berichte der Teilbereichsprüfer im Nachgang an die Erstellung der jeweiligen Jahresrechnungen. Dabei handelt es sich um die von den Durchführungsstellen mandatierten Revisionsgesellschaften, welche im Rahmen der Revision des Jahresabschlusses auch die übertragenen Aufgaben – also den Jahresabschluss im Bereich berufliche Vorsorge – prüfen. Eine konsolidierte Prüfung und Bestätigung erfolgt abschliessend durch den mandatierten Revisor der Stiftung.

### Wie geht proparis mit den erhöhten Governance-Anforderungen um?

Wir haben hinsichtlich Umsetzung neuer regulatorischer Anforderungen bereits mit der Strukturreform einschlägige Erfahrungen gesammelt. Heute sind wir mit unseren bestehenden organisatorischen Strukturen gut gewappnet, um auch neue regulatorische Anforderungen umzusetzen. Sind Themen von den Durchführungsstellen umzusetzen, erlassen wir entsprechende Weisungen. Die Durchführungsstellen setzen um und integrieren die Themen in ihre internen Kontrollsysteme. Kontrollen erfolgen wie erläutert auf verschiedenen Ebenen. Offene Punkte werden adressiert. Noch haben wir keinen internen Kontrolleur, der regelmässig auf Besuch bei den Durchführungsstellen ist, aber in Zukunft scheint auch das nicht ausgeschlossen zu sein. Generell halten wir uns an den Grundsatz "So wenig wie möglich

und so viel wie nötig". Denn verbindliche Vorgaben helfen nur bis zu einem bestimmten Grad. Das regelmässige Gespräch mit den Auftragsnehmern ist eine wichtige Grundlage, um eine allgemein verträgliche Lösung im Einzelfall zu suchen.

### Wo sehen Sie aktuell die grössten Herausforderungen im Bereich Governance und Delegation?

Eine Herausforderung stellen sicher die sich stetig erweiternden regulatorischen Vorgaben dar. Sie greifen teilweise auch in unternehmerische Entscheide und Kompetenzen von Organen ein. Bei Änderungen müssen die Kompetenzen jeweils über alle Stufen neu geprüft sowie gegebenenfalls neu ausgehandelt und geregelt werden. Damit eine Organisation in der Dimension von **proparis** funktioniert, ist das Delegationsprinzip mit entsprechenden Vollmachten essenziell. Anders wäre eine kundenorientierte Tätigkeit durch die AHV-Verbandsausgleichskassen als Durchführungsstellen nicht möglich. Sicherlich hat auch unser System noch einige Redundanzen, aber unter dem Strich sind wir in unseren über 50 Berufsbranchen sehr konkurrenzfähig. Wir sind auch bestrebt, Prozesse fortlaufend zu optimieren. So konnten wir beispielsweise unter dem bis Ende 2025 noch laufenden Versicherungsvertrag Datenspiegelungen der aktiv Versicherten aufheben und so Kosten einsparen. 2026 steht dann der nächste grosse Schritt für **proparis** an: Die gesamte Leistungsfallbearbeitung wird selbst verantwortet, wofür Fachpersonen rekrutiert oder punktuell zusätzliche externe Dienstleistung eingekauft werden. Noch ist der Prozess am Laufen. Auch in diesem Bereich werden wir die entsprechenden Verantwortlichkeiten festlegen, regeln und überwachen.

**Herzlichen Dank, Herr Krähenbühl, für dieses Gespräch und den interessanten Einblick in die Organisationsstruktur und Governance bei proparis. Wir wünschen Ihnen für die anstehenden Projekte viel Erfolg.**



**Michael Krähenbühl**  
Geschäftsführer der Sammelstiftung  
proparis  
[www.proparis.ch](http://www.proparis.ch)



**Evelyn Schilter**  
lic. iur., Rechtsanwältin, LL.M.  
Head of Legal Retirement  
[evelyn.schilter@wtwco.com](mailto:evelyn.schilter@wtwco.com)  
+41 43 488 44 79

# Resilienz und Delegation bei der Vermögensanlage

In den letzten Jahren hat sich die Anlanelandschaft für die Pensionskassen erheblich gewandelt. Dies ist auf eine Vielzahl von Faktoren zurückzuführen, die von geopolitischen Risiken bis hin zu technologischen Entwicklungen reichen.

Diese Veränderungen haben nicht nur die Komplexität von Anlageentscheidungen erhöht, sondern auch neue Herausforderungen bei der Umsetzung für Pensionskassen weltweit mit sich gebracht. In diesem Artikel gehen wir auf die verschiedenen Herausforderungen ein, mit denen Pensionskassen konfrontiert sind. Darauf folgend erkunden wir mögliche Strategien, die zeigen, wie Delegation sie dabei unterstützen kann, ihrer Verantwortung gerecht zu werden und in diesem sich entwickelnden Umfeld effektiv zu navigieren.

## Aktuelle Herausforderungen für Pensionskassen bei der Anlage ihres Vermögens

- Die zunehmende **Häufigkeit von Marktkrisen** in den letzten Jahren hat die Pensionskassen vor eine grosse Herausforderung gestellt, die Stabilität und Nachhaltigkeit ihrer Portfolios inmitten der Marktvolatilität sicherzustellen. Strategien wie die Diversifizierung über verschiedene Anlageklassen und Regionen hinweg sowie ein solides Risikomanagement sind von entscheidender Bedeutung, um die Auswirkungen von Marktturbulenzen abzumildern.
- **Geopolitische Unwägbarkeiten** wie Handelsspannungen, politische Instabilität und regulatorische Veränderungen erhöhen die Komplexität der Vermögensanlage zusätzlich. Strategien wie eine gründliche geopolitische Risikoanalyse, Szenarioplanung und dynamische Vermögensallokation können Pensionskassen dabei helfen, diese Unsicherheiten zu bewältigen und gleichzeitig die Erträge zu optimieren.
- Knappheit von Liquidität und Diversität: Die **höhere Marktliquidität** hat zu einer höheren Korrelation zwischen den liquiden Vermögenswerten und damit zu einem **Mangel an wirklich diversifizierten Anlagemöglichkeiten** geführt, so dass die Pensionskassen mehr Aufwand bei der Beschaffung und Bewertung von Anlagen betreiben müssen. Alternative Anlageklassen wie Private Equity, Immobilien und Infrastruktur bieten potenzielle Diversifikationsmöglichkeiten, wenn auch mit Herausforderungen in Bezug auf Liquidität und Risikomanagement.
- Die **Konzentration von Depotbanken und institutionellen Dienstleistern**, wie z. B. Credit Suisse und UBS, gibt Anlass zu Bedenken hinsichtlich des Gegenparteirisikos und möglicher Interessenkonflikte. Pensionskassen müssen möglicherweise ihre Beziehungen zu Dienstleistern überprüfen und eine Diversifizierung über mehrere Verwalter in Betracht ziehen, um das Konzentrationsrisiko zu mindern.
- Das **Wiederaufleben illiquider Anlagen** stellt für Pensionskassen sowohl Chancen als auch Herausforderungen dar. Illiquide Anlagen wie Private Equity und Infrastruktur bieten zwar das Potenzial für höhere Renditen, sind aber auch mit längeren Anlagehorizonten und Liquiditätsbeschränkungen verbunden. Pensionskassen müssen ihren Liquiditätsbedarf sorgfältig einschätzen und illiquide Anlagen mit Bedacht in ihre Portfolios einbeziehen.
- Die Vermögensanlage wird für Pensionskassen zunehmend von **regulatorischen Anforderungen und Berichterstattungspflichten** geprägt, einschliesslich solcher, die sich auf Umwelt-, Sozial- und Governance-Überlegungen (ESG) beziehen. Der Druck auf die Pensionskassen steigt, ESG-Faktoren in ihre Anlageprozesse zu integrieren. Die Einhaltung der sich entwickelnden regulatorischen Rahmenbedingungen muss sichergestellt werden.

- Das **Aufkommen neuer Technologien** wie künstliche Intelligenz, Blockchain und digitale Vermögenswerte, wie z. B. Bitcoin, hat das Potenzial, traditionelle Anlagemodelle und -praktiken zu beeinflussen. Pensionskassen müssen mit den technologischen Fortschritten Schritt halten und deren Auswirkungen auf die Anlageentscheidungen, das Risikomanagement und die Effizienz bewerten.

**Bessere Governance und Entlastung interner Ressourcen durch Delegation**

Während Änderungen bei den Zielvorgaben und der Strategiedefinition nur begrenzte Auswirkungen auf die Pensionskassen haben können, stellt die Umsetzungsphase erhebliche Herausforderungen dar. Der Aufwand der Pensionskassen für die Verwaltung ihrer Anlagen steht unter Druck, da sie sich mit der Entscheidung

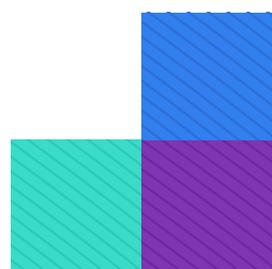
auseinandersetzen müssen, ob sie ihre internen Ressourcen aufstocken oder Funktionen an spezialisierte Anbieter auslagern sollen. Die Delegation von Anlagen kann dazu beitragen, die internen Ressourcen zu entlasten und gleichzeitig eine wirksame Umsetzung der Anlagestrategien zu gewährleisten.

Die Delegation kann zudem die Pensionskassen bei der Erreichung einer besseren Governance unterstützen, da die Aufgaben und Verantwortungsbereiche zwischen internen und externen Ressourcen aufgeteilt werden können.

Die folgende Tabelle gibt einen Überblick über die verschiedenen Aufgaben und wie die Governance verbessert werden kann. Sie zeigt für die verschiedenen Bereiche eine Delegation auf niedriger und hoher Ebene der Durchführung.

Aufgaben- und Verantwortungsbereiche	Geringes Mass an Delegation			Hohes Mass an Delegation		
	Pensionskasse	Custodian	Berater	Pensionskasse	Custodian	Berater
Überzeugungen und Ziele						
Festlegung von Anlagezielen, Risikotoleranz und Zielen	genehmigt	–	schlägt vor	genehmigt	–	schlägt vor
Vierteljährliche Aktualisierung der erforderlichen Rendite im Vergleich zur erwarteten Rendite und Anpassung der Zielinvestitionspolitik	genehmigt	–	bereitet vor	genehmigt	–	schlägt vor
Formulierung von ESG- und Klimazielen wie z. B. ein Carbon Journey Plan	genehmigt	–	bereitet vor	genehmigt	–	bereitet vor

Aufgaben- und Verantwortungsbereiche	Geringes Mass an Delegation			Hohes Mass an Delegation		
	Pensionskasse	Custodian	Berater	Pensionskasse	Custodian	Berater
Portfoliokonstruktion und -management						
Portfolioplanung und dynamische Portfoliokonstruktion (taktische Asset Allocation)	überwacht	führt aus	schlägt vor	–	führt aus	schlägt vor und überwacht
Identifizierung externer Fonds und Anlagethemen	genehmigt	–	schlägt vor	–	–	führt aus
Due-Diligence-Prüfung und Auswahl der Manager	genehmigt	–	schlägt vor	–	–	führt aus



Aufgaben- und Verantwortungsbereiche	Geringes Mass an Delegation			Hohes Mass an Delegation		
	Pensionskasse	Custodian	Berater	Pensionskasse	Custodian	Berater
Portfoliokonstruktion und -management						
Unterzeichnung und Koordinierung von Zeichnungs- und Rücknahmeerklärungen	-	führt aus	bereitet vor	-	führt aus	bereitet vor
Liquiditätsmanagement für die Inanspruchnahme von Mitteln und für die Finanzierung des Bedarfs der Infrastruktur und des privaten Marktes	-	führt aus	bereitet vor	-	-	-
Ausführung der Anlageempfehlung	-	führt aus	unterstützt	-	führt aus	unterstützt
Überwachung						
Überwachung und Berichterstattung über Portfolio, Manager, Finanzierungsstatus und ESG-Kennzahlen	genehmigt	-	führt aus	überwacht	-	führt aus
Sitzungen des Investitionsausschusses, Berichterstattung und Workshops	nimmt teil	-	bereitet vor	nimmt teil	-	bereitet vor

**Fazit**

Zusammenfassend lässt sich sagen, dass die sich entwickelnde Anlagelandschaft für Pensionskassen eine Vielzahl von Herausforderungen mit sich bringt, die von Marktvolatilität und geopolitischen Risiken bis hin zu regulatorischen Anforderungen und technologischen Entwicklungen reichen. Um diese Herausforderungen effektiv zu bewältigen, müssen Pensionskassen viel tun und Diversifizierung, Risikomanagement und ESG-Überlegungen in ihre Entscheidungsprozesse einbeziehen.

All dies erfordert oft die Nutzung von externem Fachwissen. Delegieren bedeutet jedoch nicht, dass Pensionskassen die Kontrolle über ihre Vermögensanlage verlieren. Im Gegenteil, sie können ihre Organisation so gestalten, dass sie genau ihren Bedürfnissen zwischen der Kontrolle einer Aufgabe und der Ausführung der Aufgabe durch sie selbst entspricht.



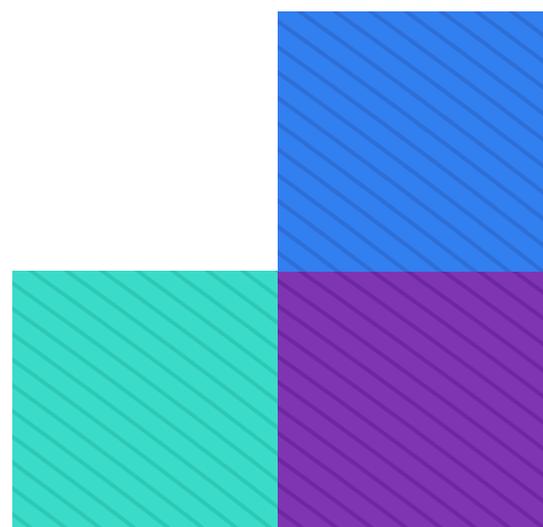
**Alexandra Tischendorf, CFA**

Head Investment Switzerland  
alexandra.tischendorf@wtwco.com  
+ 41 76 316 92 40



**Jérôme Franconville**

Investment Lead Romandie  
jerome.franconville@wtwco.com  
+ 41 21 321 68 04



# Interne oder externe Geschäftsführung?

Der Stiftungsrat ist das oberste Organ einer Vorsorgeeinrichtung, vergleichbar mit dem Verwaltungsrat einer Firma. Gemäss Artikel 51a BVG nimmt der Stiftungsrat die Gesamtleitung der Vorsorgeeinrichtung wahr und ist verantwortlich für die im Gesetz aufgelisteten nicht delegierbaren Aufgaben. Alle anderen Aufgaben kann der Stiftungsrat grundsätzlich delegieren. In der Praxis gibt es hier zwischen den Pensionskassen grosse Unterschiede. Während einige grosse Vorsorgeeinrichtungen einen professionellen Vollzeit-Geschäftsführer angestellt haben, ist dies für die Mehrheit der Pensionskassen keine realistische Option. Die Aufgaben im Bereich Geschäftsführung werden entweder extern delegiert oder an ein Stiftungsratsmitglied übertragen. Beim Entscheid für eine interne oder externe Geschäftsführung, oder eine Mischung daraus, sollten verschiedene Vor- und Nachteile beachtet werden.

Mit der Erweiterung der bestehenden Governance-Bestimmungen infolge der Strukturreform BVG im Jahr 2012 wurde in der Verordnung neu die Unabhängigkeit der Revisionsstelle als auch des Experten für berufliche Vorsorge festgehalten (Art. 34 und 40 BVV2). Dies bedeutet insbesondere, dass sowohl die Revisionsstelle als auch der Experte für berufliche Vorsorge in einer Vorsorgeeinrichtung nicht gleichzeitig auch die Funktion der externen Geschäftsführung wahrnehmen kann.

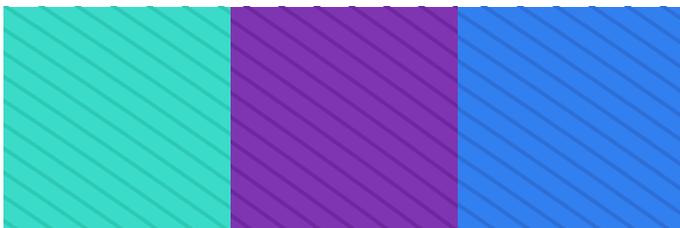
## Mögliche delegierbare Aufgaben

Die Liste möglicher Aufgaben, die im Bereich Geschäftsführung delegiert oder selbst erbracht werden können, ist lang und betrifft alle Bereiche einer Pensionskasse: Liquiditätsplanung, Ausführen von Investitionsentscheidungen, Unterhaltung des Internen Kontrollsystems (IKS), Organisation der Stiftungsratssitzungen, Koordination des Jahresabschlusses, Korrespondenz mit der Aufsicht, Stakeholdermanagement und Ausschreiben von Verträgen mit allen Drittparteien, Erstellen der Kommunikation an die Versicherten und Weiterbildung des Stiftungsrats sind nur einige mögliche Beispiele.

## Vorteile einer externen Geschäftsführung

Ein entscheidender Vorteil der Auslagerung an einen externen Dienstleister liegt im Zugang zu spezialisiertem Fachwissen. Externe Dienstleister verfügen üblicherweise über ein Team an spezialisierten Pensionskassen-Geschäftsführern. Durch Ausbildung, internen Austausch und die Möglichkeit, Erfahrungen aus verschiedenen Mandaten zu bündeln, ergeben sich deutliche Vorteile im Bereich der Fachkompetenz. Die steigende Regulierung macht es für einen internen Geschäftsführer immer schwieriger, in allen Bereichen auf dem aktuellen Stand zu bleiben. Es besteht das Risiko, neue regulatorische Anforderungen zu spät oder gar nicht zu erkennen. Ein externer Geschäftsführer profitiert hier oft vom Austausch mit Arbeitskollegen aus verwandten Bereichen wie der Rechtsabteilung, dem Investment oder Pensionskassen-Experten.

Oft bringt eine Auslagerung der Geschäftsführung auch Kostenvorteile. Effizienz durch standardisierte Prozesse und Arbeitsvorlagen, ein Junior-Senior-Modell (jeder übernimmt Aufgaben seinen Erfahrungen und Kenntnissen entsprechend) und spezialisierte IT-Systeme ermöglichen einem externen Dienstleister bessere Skaleneffekte. Den Kollegen von der Rechtsabteilung nebenan kurz um seine Meinung zu fragen, ist deutlich günstiger, als ein externes Anwaltsbüro um eine Einschätzung zu bitten. Zudem werden bei internen Lösungen zur Geschäftsführung versteckte Kosten meist unterschätzt, da diese oft vom Arbeitgeber und nicht von der Pensionskasse getragen werden (Infrastruktur etc.).



Eine externe Geschäftsführung minimiert zudem den Schaden bei einem unerwarteten Ausfall oder der Pensionierung des Geschäftsführers. Neben dem internen Geschäftsführer weiss oft keine zweite Person umfassend Bescheid über die Abläufe, Systeme und Prozesse der Pensionskasse. Das Kopfmonopol-Risiko ist also sehr hoch. Bei einer externen Lösung kann dank standardisierten Prozessen und bestehenden Kundenteams ein Ausfall deutlich leichter kompensiert werden. Kann intern keine zweite Person als möglicher Nachfolger oder als eine Stellvertretung aufgebaut werden, gibt es auch die Möglichkeit, eine Absicherungslösung mit einem externen Dienstleister vorzubereiten.

### Vorteile einer internen Geschäftsführung

Ein interner Geschäftsführer kennt die Firma und die Bedürfnisse der Mitarbeitenden im Bereich Vorsorge naturgemäss sehr gut. Die physische Nähe erlaubt es den Versicherten, ihre Fragen unkompliziert und vor Ort zu stellen. Mit einem externen Geschäftsführer können höchstens ein regelmässiger Tag vor Ort oder wiederkehrende Informationsveranstaltungen vereinbart werden.

Für den Erhalt von pensionskassenspezifischem Know-how in der Firma ist eine interne Lösung ebenfalls von Vorteil. So kann ein Pensionskassen-Geschäftsführer bei Bedarf auch die Geschäftsführung oder die Personalabteilung einer Firma beraten. Dieses interne Know-how reduziert auch die Abhängigkeit von externen Dienstleistern.

**Vorteile einer externen Geschäftsführung**

- Fachkompetenz
- Kosten
- Kein Ausfallrisiko durch Kopfmonopol



**Vorteile einer internen Geschäftsführung**

- Nähe zu den Versicherten
- Erhalt von internem Knowhow
- Reduzierte Abhängigkeit



**Fazit**

Ob die Geschäftsführung extern delegiert wird oder intern bleibt, ist für firmeneigene Pensionskassen eine zentrale Frage. Neben einer vollständig internen oder externen Lösung kann auch eine teilweise Auslagerung eine interessante Option sein. Dies erlaubt es, beide Modelle kennenzulernen, beispielsweise wenn ein Stiftungsratsmitglied gewillt ist, einige Aufgaben weiterhin selbst zu übernehmen, aber nicht die Zeit hat, alle Tätigkeiten selbst auszuführen. So kann ein externer Dienstleister getestet werden, ohne dass das Risiko besteht, das gesamte Fachwissen zu verlieren.

Unserer Erfahrung nach geht die Tendenz aufgrund steigender regulatorischer Anforderungen in Richtung der externen Geschäftsführung. Ob, in welchem Umfang und zu welchem Zeitpunkt dies Sinn macht, muss jede Pensionskasse selbst evaluieren.



**Wanja Knausz**  
Eidg. dipl. Pensionskassenleiter,  
Pension Fund Management  
wanja.knausz@wtwco.com  
+41 43 488 44 78



**Claudia Fritschi**  
Pension Fund Management  
claudia.fritschi@wtwco.com  
+41 43 488 44 70



# Ein Gedankenexperiment: Wie weit kann Delegation gehen?

Der Lebenszyklus einer Pensionskasse beginnt mit der Gründung durch einen Arbeitgeber, er endet durch Liquidation oder Überführung in eine andere Pensionskasse. Gerade viele kleinere Pensionskassen haben in den letzten Jahren den Weg in die Sammelstiftung gesucht.

Die (ökonomischen) Gründe sind mit unterschiedlicher Gewichtung durchaus vergleichbar: Effiziente Kapitalanlage erfordert eine gewisse Grösse, Kosten in der Verwaltung sind für kleine Bestände hoch, zunehmende regulatorische und rechtliche Anforderungen sind kaum zu überblicken, und oft finden sich aufgrund der grossen Verantwortung nur schwerlich Kandidaten für die Rollen als Stiftingsräte.

Da vielen Arbeitgebern «ihre» Pensionskasse am Herzen liegt und die eigene Pensionskasse einen wichtigen Beitrag zum Employer Branding leisten kann, haben sich in anderen Ländern Modelle weitreichender Delegation herausgebildet, die durchaus als «virtuelle Sammelstiftung» bezeichnet werden können und eine Alternative zum klassischen Sammelstiftungsanschluss darstellen.

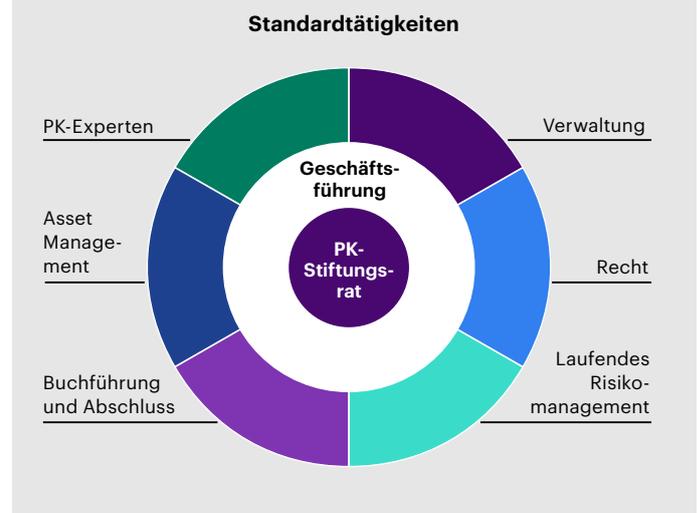
## Grundmodell einer «virtuellen Sammelstiftung»

In der beschriebenen Ausgangssituation sind kleine Stiftungen auf der Suche nach

- einem «One Stop Shop», d. h. einer Anlaufstelle, die möglichst alle erforderlichen Pensionskassen-Themen abdecken kann;
- Skaleneffekten insbesondere in der Kapitalanlage, Verwaltung und Buchhaltung sowie Erfahrungskurveneffekten in der Geschäftsführung und dem Risikomanagement;
- Professionalisierung im Stiftungsrat.

Eine Sammelstiftung bietet alle diese Punkte in struktureller Einheit. Allerdings besteht auch die Möglichkeit, durch Delegation und Mandatierung von Spezialisten ähnliche Effekte zu erreichen. Betreut ein externer Partner z. B. eine Reihe von Pensionskassen in den Bereichen Asset Management, in der Geschäftsführung oder im Risikomanagement, profitieren alle betreuten Kassen von ähnlichen Effizienzgewinnen wie bei einem Sammelstiftungsanschluss – zumal in Sammelstiftungen aufgrund ihrer Grösse und den daraus resultierenden strukturellen Risiken gewisse Komplexitätskosten aufgrund erforderlicher Governance entstehen.

Abb. 1: Elemente einer virtuellen Sammelstiftung



Wählt nun eine Pensionskasse für viele oder im Extremfall alle zentralen Bereiche einen einzigen Delegationspartner, betreibt dieser externe Partner faktisch die Pensionskasse innerhalb der bestehenden Rechtshülle – und die Versicherten könnten von dessen Professionalisierung und Spezialisierung profitieren. Es werden Effizienzen ähnlich zu einem Sammelstiftungsanschluss generiert, ohne dass die eigene Pensionskasse aufgegeben werden muss. Bündelung von Delegation ist das Grundelement einer «virtuellen Sammelstiftung». Diese Bündelung kann dabei unterschiedlich weit reichen und an sich wandelnde Bedürfnisse der Pensionskasse im Zeitablauf angepasst werden – und ggf. auch zu einem späteren Zeitpunkt noch in eine Sammelstiftung überführt werden.

## Was ist zu beachten?

In einem solchen Modell der Vollausslagerung ergeben sich eine Reihe Herausforderungen, denen sich das oberste Organ einer Vorsorgeeinrichtung stellen muss:

- **Dienstleistermanagement:** Es sind zunächst mögliche Dienstleister zu identifizieren, die über die nötige Erfahrung, Grösse (Skaleneffekte!) und Qualität verfügen, um das benötigte Dienstleistungsbündel zu erbringen. Typischerweise kommen nur Dienstleister in Betracht, bei denen alle Themen zum Kerngeschäft zählen. Nach Auswahl eines Partners braucht es klare vertragliche Regelungen mit quantitativen und qualitativen KPIs, um dem Stiftungsrat eine effiziente Steuerung der Beziehung zu ermöglichen.
- **Interessenkonflikte:** Gerade wenn die Geschäftsführungsrolle mit anderen Themen (z. B. Expertentätigkeit) kombiniert wird, können Interessenkonflikte entstehen. Diese können durch geeignete Regelungen adressiert werden. In vielen Fällen kann sich ein vermeintlicher Interessenkonflikt bei genauerer Analyse auch als Interessenharmonie darstellen. In jedem Fall ist eine sorgfältige Analyse und Dokumentation geboten.
- **Externe Stiftungsräte:** Auch in den Stiftungsrat als oberstes Organ werden inzwischen mitunter Externe berufen, um eine professionelle Arbeit im Gremium zu unterstützen. Bei einer Bündelung dieser Rolle mit anderen Dienstleistungen sollten wiederum mögliche Interessenkonflikte adressiert werden.
- **Verbote / Regulierung:** Bestehende Regelungen sind zu beachten und auszuloten. Die finale Verantwortung des Stiftungsrats an sich ist nicht delegierbar. Somit bleibt – auch bei einem Vollausslagerungsansatz – die Notwendigkeit, Stiftungsräte zu finden und zu bestellen. Zudem ist für bestimmte Rollen wie den Experten ein hohes Mass an Unabhängigkeit vorgesehen. Solche Unabhängigkeit kann auf unterschiedliche Weise erreicht werden. Denkbar sind u. a. auch organisatorische Massnahmen.

## Praxiserfahrungen

In anderen europäischen Ländern, beispielsweise Deutschland, sind Vollausslagerungsmodelle inkl. partieller Professionalisierung im obersten Organ etabliert. In allen Fällen sind bei Aufsatz sorgfältige Analysen und klare vertragliche Regelungen und Governance-Bestimmungen erforderlich. Insbesondere ist es erforderlich, die Aufsicht frühzeitig einzubinden.

In der Schweiz sind solche Vollausslagerungsmodelle derzeit noch nicht verbreitet. Allerdings dürfte der Trend hin zur Delegation dazu führen, dass bestehende Grenzen des Denkbaren hinterfragt und ggf. in Zusammenarbeit mit der Aufsicht verschoben werden. Die Vielfalt der Pensionskassen könnte so geschützt werden. Wie weit eine derartige Delegation gehen kann, dürfte sich aber in Zukunft weiter klären.



### Stephan Wildner

Country Head Switzerland  
Director Retirement Services Switzerland  
stephan.wildner@wtwco.com  
+ 41 43 488 44 70



### Samuel Neukomm

Pensionskassen-Experte SKPE,  
samuel.neukomm@wtwco.com  
+ 41 43 488 44 29

# Verantwortung des Stiftungsrats in Bezug auf die Risikofähigkeit einer Pensionskasse

Die Festlegung der Ziele und Grundsätze der Vermögensverwaltung gehört gemäss Art. 51a BVG zu den unübertragbaren Aufgaben des obersten Organs einer Vorsorgeeinrichtung. Dabei ist gemäss Art. 50 Abs. 2 BVV2 darauf zu achten, dass bei der Anlage des Vermögens die Sicherheit der Erfüllung der Vorsorgezwecke gewährleistet ist, insbesondere in Würdigung der gesamten Aktiven und Passiven sowie der Struktur und der zu erwartenden Entwicklung des Versichertenbestandes.

## Was ist das Risiko einer Vorsorgeeinrichtung?

Das Risiko einer Vorsorgeeinrichtung tritt zu Tage, wenn die versprochenen Leistungen mit den versprochenen Beiträgen nicht bezahlt werden können. Dabei stellt sich dem Stiftungsrat naturgemäss die Frage, welches Risikomass bzgl. der Sicherheit in Bezug auf die Erfüllung der Vorsorgezwecke zugrunde gelegt werden sollte.

## Verschiedene Ausmasse der Unterdeckung

Um den gesetzlichen Auftrag erfüllen zu können, basiert unsere Bewertung der Risikofähigkeit auf einer quantitativen Berechnung des Unterdeckungsrisikos über die Strategieperiode (zumeist 5–10 Jahre) der Vorsorgeeinrichtung. Im Sinne der FRP6<sup>1</sup> wird dabei zwischen einer sog. geringen Unterdeckung, bei der noch keine zusätzlichen Massnahmen erforderlich sind, und einer erheblichen Unterdeckung unterschieden. Fällt eine Vorsorgeeinrichtung in eine erhebliche Unterdeckung, muss ein Sanierungsplan erstellt werden und die Unterdeckung sollte damit innerhalb von 5 Jahren im Erwartungswert wieder zu einer 100-prozentigen Deckung der Verpflichtungen gelangen.

## Finanzielle und strukturelle Risikofähigkeit

Zentral ist hier aus Expertensicht die Bewertung der finanziellen und strukturellen Risikofähigkeit der Vorsorgeeinrichtung. Die Sanierungsfähigkeit einer Vorsorgeeinrichtung sagt dabei viel über ihre strukturelle Risikofähigkeit («Rentnerlastigkeit») aus, wohingegen der aktuelle Deckungsgrad die finanzielle Risikofähigkeit widerspiegelt. Beide Aspekte fliessen zusammen, wenn man das Risiko einer erheblichen Unterdeckung über einen bestimmten Zeitraum für eine Vorsorgeeinrichtung bewerten will.

## Sollrendite und erwartete Rendite

In diesem Zusammenhang ist die über die Strategieperiode durchschnittlich zu erwartende Sollrendite im Vergleich zur erwarteten Rendite der Anlagestrategie zentral. Die Sollrendite ist diejenige Rendite, die eine Vorsorgeeinrichtung auf dem Vorsorgevermögen erreichen muss, um im nächsten Jahr mindestens denselben Deckungsgrad wie im Vorjahr zu haben. Diese spiegelt somit implizit das Leistungsniveau wider. Ist es unmöglich, dass sich die Vorsorgeeinrichtung innerhalb von 5 Jahren aus einer erheblichen Unterdeckung wieder erholen kann, bleibt das Leistungsniveau als einer der wichtigsten Hebel des Stiftungsrats, um die Vorsorgeeinrichtung wieder in ein finanzielles Gleichgewicht zu bringen. Im Falle einer erheblichen Unterdeckung werden dabei zusätzlich Sanierungsbeiträge, das sogenannte Risikobudget, berücksichtigt, welche in Prozent des versicherten Lohns definiert sind.

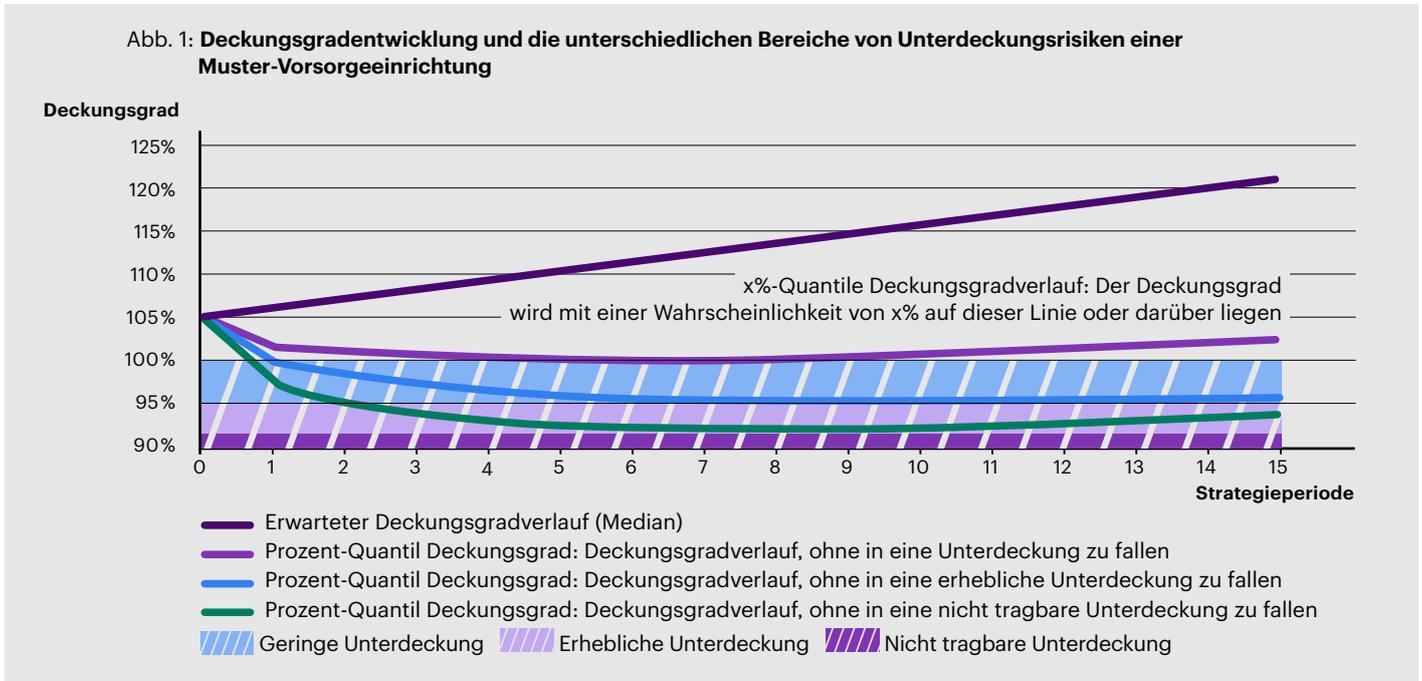
## Vermeidung der Unterdeckung und Sicherheitsniveau

Das Risiko der Anlagen (die sogenannte Volatilität) bestimmt die Häufigkeit (Wahrscheinlichkeit) einer erheblichen Unterdeckung über einen bestimmten Zeitraum. Umgekehrt bedeutet dies, dass der Stiftungsrat vorgeben kann, mit welchem Sicherheitsniveau er eine solche vermeiden möchte. Dies ist insbesondere bei der Festlegung der Anlagestrategie für eine Strategieperiode ein entscheidender Aspekt. Dem Stiftungsrat stellen sich

<sup>1</sup>Fachrichtline 6 für Pensionskassen-Experten: Unterdeckung und Sanierungsmassnahmen

diese Überlegungen bei der Festlegung der Zielgrösse der Wertschwankungsreserve (aber in umgekehrter Reihenfolge und meist nur für das Folgejahr). Oft weiss der Stiftungsrat aber bei der Wahl einer Anlagestrategie

nicht, mit welchem Sicherheitsniveau erhebliche Unterdeckungsrisiken eingegangen werden. Die folgende Grafik (Abb. 1) verdeutlicht die unterschiedlichen Bereiche über die Strategieperiode.



### Quantifizierung der Risikofähigkeit in Form der maximalen Volatilität der Anlagestrategie

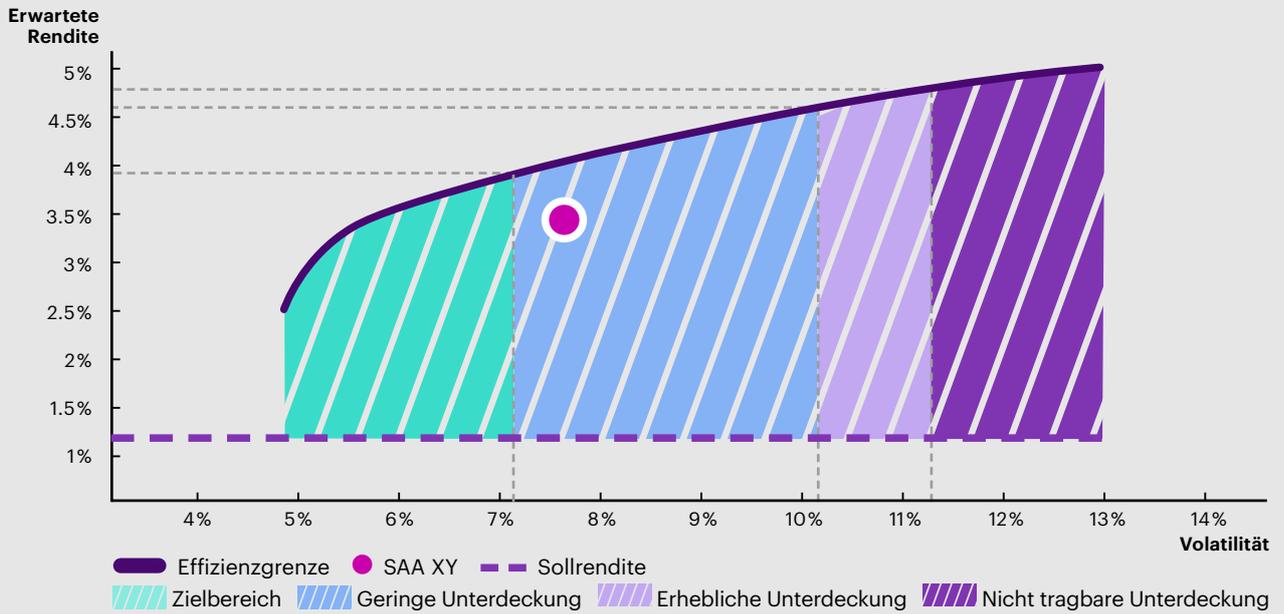
In dem WTW-Ansatz zur quantitativen Bestimmung der Risikofähigkeit über die Strategieperiode werden dem Stiftungsrat genau diese Risiken für jede vorgeschlagene Anlagestrategie (SAA) dargelegt. In den nachfolgenden beiden Grafiken (Abb. 2 und 3) werden die unterschiedlichen Unterdeckungsrisiken einmal vor und einmal nach einer Erhöhung der Sollrendite (z. B. durch eine höhere Verzinsungsannahme für die Altersguthaben oder zusätzliche Rentenauszahlungen) über die Strategieperiode dargestellt. Der magentafarbene Punkt bezeichnet die Kenngrössen Erwartete Rendite und Volatilität der zugehörigen Anlagestrategie. Dieser sollte möglichst nahe bei der Effizienzgrenze liegen, soweit dies in der Praxis umsetzbar ist. Des Weiteren wird angenommen, dass der Stiftungsrat mit einem Sicherheitsniveau von 97.5% über die Strategieperiode eine erhebliche Unterdeckung vermeiden möchte.

Bei den vertikalen Linien in den Abbildungen 2 und 3 handelt es sich um berechnete maximale Volatilitäten, welche die angeschriebenen Unterdeckungsrisiken je nach Sicherheitsniveau widerspiegeln. Bei unserer Muster-Vorsorgeeinrichtung wird ein Sicherheitsniveau von 97.5% angenommen. Die durchschnittliche finanzielle

Risikofähigkeit wird dabei über die gesamte Strategieperiode bewertet, wie in Abbildung 1 gezeigt wurde, und ist somit nicht ausschliesslich vom Anfangsdeckungsgrad abhängig. Dabei wird die strukturelle Risikofähigkeit wie vorstehend erläutert berechnet, also die Fähigkeit, aus einer geringen und aus einer erheblichen Unterdeckung (mit Sanierungsbeiträgen) wieder in eine Überdeckung zu gelangen. Diese berechneten Volatilitäten zeigen im Vergleich mit der Anlagestrategie XY somit auf, welche Unterdeckungsrisiken eine Vorsorgeeinrichtung aufgrund ihrer finanziellen und strukturellen Risikofähigkeit über die gesamte Strategieperiode mit einem bestimmten Sicherheitsniveau eingeht. Eine solche quantitative Risiko-Transparenz zeigt dem Stiftungsrat auf, wie sich diese Risiken bei Veränderung der Struktur oder der Leistungen der Vorsorgeeinrichtung verändern.

Für viele Vorsorgeeinrichtungen stellt sich momentan die Frage nach dem Anteil der strukturellen Risikofähigkeit, wenn die Zielgrösse der Wertschwankungsreserve nicht gebildet und die finanzielle Risikofähigkeit daher eingeschränkt ist. In solchen Fällen befähigt oft nur die Inkaufnahme der (theoretisch) maximalen Unterdeckung eine Vorsorgeeinrichtung, die anlageseitig notwendigen Risiken einzugehen, um die erforderliche Rendite zu erwirtschaften.

Abb. 2: Maximale tragbare Volatilität einer Muster-Vorsorgeeinrichtung mit der Anlagestrategie XY und bei einem Sicherheitsniveau von 97.5% vor Erhöhung der Sollrendite

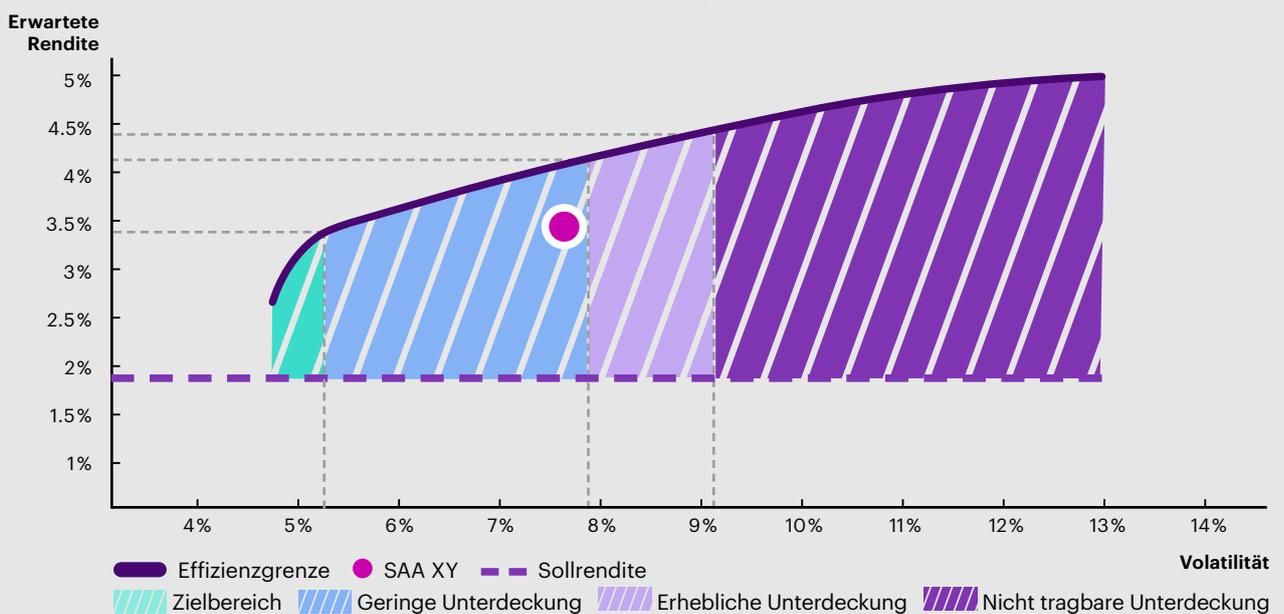


**What-if-Analysen**

Um zu verstehen, wie sich bspw. eine Änderung des technischen Zinssatzes, eine erwartete Zu- oder Abnahme des Bestandes oder Entscheide bzgl. Leistungsparametern auf die Sollrendite und damit auch auf die

Risikofähigkeit auswirken, ist es aus unserer Sicht vorteilhaft, einen solchen quantitativen Ansatz, wie wir hier vorgestellt haben, zu verfolgen. Durch die Quantifizierung der Unterdeckungsrisiken in Abhängigkeit von einem gegebenen Sicherheitsniveau wird eine echte risikoorientierte Steuerung der Vorsorgeeinrichtung möglich.

Abb. 3: Maximale tragbare Volatilität einer Muster-Vorsorgeeinrichtung mit der Anlagestrategie XY und bei einem Sicherheitsniveau von 97.5% nach Erhöhung der Sollrendite



### Steuerung des Risikos in den Händen des Stiftungsrats

In Abbildung 3 ist der Fall gezeigt, bei dem eine Erhöhung der Sollrendite (bspw. durch eine höhere zukünftige Verzinsung) zu höheren Unterdeckungsrisiken und damit zu einer geringeren durchschnittlichen Risikofähigkeit über die Strategieperiode (bei gleicher Anlagestrategie XY) führt. Die steigende Sollrendite führt im Unterdeckungsfall zu einer geringeren Erholungsfähigkeit, also einer geringeren Risikofähigkeit der Vorsorgeeinrichtung. Die Anlagestrategie ist in Kombination mit den Leistungsversprechen zu risikoreich. Wird dieser Sachverhalt festgestellt, ist Handlungsbedarf angezeigt, ansonsten würde der Stiftungsrat den eingangs erwähnten gesetzlichen Auftrag nicht erfüllen.

Im vorliegenden Fall hätte der Stiftungsrat die Möglichkeit, allein durch die Anpassung der Anlagestrategie, konkret durch die Reduktion des Risikos bei gleichbleibender Renditeerwartung, die Unterdeckungswahrscheinlichkeit, zu reduzieren. Weitere Schritte könnten sein, die Renditeerwartung leicht zu reduzieren und in letzter Priorität, falls die vorherigen Massnahmen nicht ausreichend wären, die Sollrendite durch eine geringe Reduktion des Leistungszieles zu senken.

Eine Quantifizierung des Risikos ermöglicht eine verständliche und passgenaue Abstimmung von Leistungsversprechen und Anlagestrategien. Handlungsoptionen können in ihrer Wirkung berechnet und visuell nachvollziehbar dargestellt und dann priorisiert werden. Der Stiftungsrat sitzt im Cockpit und kann belegen, seine Verantwortung wahrgenommen zu haben.



**Michael Melles**

Pensionskassen-Experte SKPE  
michael.melles@wtwco.com  
+ 41 43 488 44 77



**Christian Heiniger**

Pensionskassen-Experte SKPE  
Head Retirement Deutschschweiz  
christian.heiniger@wtwco.com  
+ 41 43 488 44 04





### Wellbeing Diagnostic

Wir unterstützen unsere Kunden dabei, den aktuellen Stand des Mitarbeiter-Wohlbefindens in ihrem Unternehmen zu bewerten und zu verstehen.

#### Ausblick: Resultate zur 2024 Wellbeing Diagnostic Umfrage

Unsere weltweite, alle zwei Jahre durchgeführte Wellbeing Diagnostic Umfrage hilft Arbeitgebern, sowohl die Wettbewerbsfähigkeit ihres Wellbeing-Angebots als auch die Effektivität ihrer Programme und Praktiken in Bezug auf die körperliche, emotionale, finanzielle und soziale Dimension des Wohlbefindens zu verstehen. Die Resultate der Umfrage sind ab Anfang Juni verfügbar.



### 360°Vorsorge

Unser 360°Vorsorge-Ansatz deckt die Bereiche berufliche Vorsorge in allen Aspekten einschliesslich Investments ab – sowohl für Pensionskassen als auch für Unternehmen.



### 360°Vorsorge I Publikationen

Hier finden Sie unser **360°Vorsorge I Magazin**, die **360°Vorsorge I News** Beiträge und vieles mehr.



### 360°Vorsorge I Studien

Seit über 10 Jahren führt WTW regelmässig Umfragen / Studien zu Themen der beruflichen Vorsorge durch. Unsere Kernstudien, welche regelmässig durchgeführt werden, sind: Pension Risk Studie, SLI Benchmarking Studie und Swiss Pension Finance Watch.



### 360°Vorsorge I Akademie

Rund um die Bereiche von **360°Vorsorge I Governance** führen wir für Sie bedarfsgerechte und auf Sie zugeschnittene Aus- und Weiterbildungen in den Sprachen Deutsch, Französisch und Englisch durch.

#### Ausblick: Online Training International Pension Accounting 2024

Wir freuen uns, auch dieses Jahr im September unser Online Training zu den Grundlagen und zur Praxis der Buchhaltung durchzuführen. Ab Juni werden die Details und Anmeldeinformationen auf unserer Homepage verfügbar sein.



### Swiss Pension Finance Watch Ergebnisse Q1 | 2024

Vierteljährliche Studie zu den Auswirkungen von Kapitalmarktentwicklungen auf die Finanzierung von Vorsorgeplänen in der Schweiz.

## Über WTW

Als WTW (NASDAQ: WTW) bieten wir datengesteuerte, evidenzbasierte Lösungen in den Bereichen Mitarbeitende, Risiko und Kapital an. Wir nutzen die globale Sichtweise und das lokale Fachwissen unserer Mitarbeitenden in 140 Ländern und Märkten, um Unternehmen dabei zu helfen, ihre Strategie zu schärfen, die Widerstandsfähigkeit ihrer Organisation zu verbessern, ihre Mitarbeitenden zu motivieren und ihre Leistung zu maximieren.

In enger Zusammenarbeit mit unseren Kunden decken wir Chancen für nachhaltigen Erfolg auf und bieten Perspektiven, die Sie weiterbringen. Mehr unter [wtwco.com](https://www.wtwco.com).



[wtwco.com/social-media](https://www.wtwco.com/social-media)

Copyright © 2024 WTW. All rights reserved.  
WTW-WE-CH-Juni 2024

[wtwco.com/de-CH](https://www.wtwco.com/de-CH)

**wtw**

