

Newsletter

Juli 2021

Sich als Pensionskasse richtig positionieren – auch eine Frage der Nachhaltigkeit

Pensionskassen sind gefordert, sich auf mögliche Ereignisse wie Anlageverluste, Änderungen der Versichertenstruktur, Betriebsschliessungen usw. bestmöglich vorzubereiten, indem proaktiv gehandelt wird.

Ein Element hierzu ist die regelmässige Überprüfung der mittel- und längerfristigen Übereinstimmung zwischen der Anlage des Vermögens und den Verpflichtungen unter Berücksichtigung der Struktur sowie der Entwicklung des Versichertenbestandes mittels Asset Liability Management (ALM)-Studien. Wichtig für die Pensionskasse ist es, mit einem Anbieter zusammenzuarbeiten, der neben einer auf die Kasse abgestimmten Anlageempfehlung auch ein Gesamtbild über die Stärken und Schwächen liefern kann. Wir zeigen aufgrund eines dynamischen Ansatzes nicht nur die zukünftige Entwicklung der Bilanz, der Betriebsrechnung und des Cash-Flows auf, sondern liefern auch Antworten zum aktuellen Leistungs- und Risikoprofil sowie dessen Optimierung – dies als Teil eines auf die Kasse angepassten Strategiekonzepts.

Wir haben die klassische ALM-Studie mit dem *PensionNavigator*[®] zum strategischen Steuerungsinstrument weiterentwickelt. Die quantitative Messung des Finanzierungsrisikos ist dabei ein zentrales Element. Als Resultat kennen die Entscheidungsgremien die Antworten auf zentrale Fragen wie:

- Wie sieht das gesamtheitliche Risiko der Pensionskasse aus?
- Wie wirken sich beschlossene Änderungen beziehungsweise Massnahmen quantitativ auf die Gesamtsituation der Pensionskasse aus?
- Ist die Pensionskasse auf Zielkurs und erreicht sie ihre strategischen Ziele mit den budgetierten Mitteln?

Ausgangslage der Pensionskasse

Die Pensionskasse erwartet, dass sie eine auf sie abgestimmte Anlageempfehlung hinsichtlich Mindestrendite, Liquiditätsbedürfnisse und Anlagerisiko erhält. Wir berücksichtigen in der Empfehlung auch standardmässig Stressszenarien in der Vermögensanlage (zum Beispiel Finanzkrise 2008). Doch kennt sie dann alle Risikoexpositionen? Kennt sie ihr aktuelles Leistungs- und Risikoprofil? Weiss sie, wie sie ihr Profil effizient verbessern kann?

Stabilität

Nicht nur muss bei einem möglichen Anlageverlust auf die Ausfinanzierung dieses Verlustes geachtet werden, sondern die Pensionskasse muss sich bewusst sein, dass bei einer Unterdeckung Leistungsauszahlungen zu einer finanziellen Mehrbelastung führen. Es ist deshalb wichtig zu wissen, wie stabil die Pensionskasse bei Vermögensveränderung ist und welche Massnahmen ergriffen werden können, um die Stabilität zu erhöhen. Nur so kann sie verhindern, dass sie doppelt belastet wird, indem die Unterdeckung ausfinanziert werden muss und die laufende Finanzierung zur Stabilisierung schlagartig zunimmt.

Leistungs- und Risikoprofil

Die in der beruflichen Vorsorge zu beobachtende Senkung des reglementarischen Umwandlungssatzes führt tendenziell zum tieferen Leistungsniveau im Pensionierungsfall. Getroffene Massnahmen, um dies zu verhindern (zum Beispiel Erhöhung des Sparprozesses) sind in der Wirkung im Zeitverlauf zu überprüfen. Letztlich muss die Pensionskasse wissen, ob das reglementarische Leistungsziel unterhalb der gesetzlichen Mindestanforderung abzurutschen droht.

Ausserdem führt ein zu hoher technischer Zinssatz zu Transferzahlungen von aktiven Versicherten an Rentenbezüger. Um richtige Entscheide treffen zu können, weisen wir auf Wunsch solche Zahlungsströme in Frankenbeträgen aus.

Im Rahmen der Risikofähigkeit wird neben der finanziellen auch die strukturelle Risikofähigkeit näher betrachtet, um aufzuzeigen, wie wirksam Sanierungsmassnahmen sind. Diese ist geprägt vom Verhältnis zwischen den aktiven Versicherten und den Rentenbezüglern, den jeweiligen Höhen der Vorsorgekapitalien, dem Lohnniveau usw. Eine Stichtagsbetrachtung kann hier gefährlich sein, weil sich die zukünftige Entwicklung der Bestandesstruktur massiv auf die strukturelle Risikofähigkeit auswirken kann, was sich wiederum im empfohlenen Anlagerisiko widerspiegeln muss.

Entwicklung ohne Massnahmen

Das der Pensionskasse zugrunde liegende Gesamtrisiko wird ohne Massnahmen meist immer grösser und das Leistungsniveau droht zu erodieren. Die Transferzahlungen von aktiven Versicherten an Rentenbezüglern reduzieren zusätzlich das Leistungsniveau.

Auswirkungen der eingeleiteten Massnahmen

Die meisten Pensionskassen haben, basierend auf ihrer finanziellen Lage und der Versichertenstruktur, bereits Massnahmen beschlossen und sind jetzt in der Umsetzungsphase. Die häufigsten Massnahmen sind:

1. Senkung des technischen Zinssatzes und des Umwandlungssatzes, oder mit anderen Worten eine Reduktion der Transferzahlungen von aktiven Versicherten an Rentenbezüglern
2. Erhöhung der Sparbeiträge oder die Einführung eines Wahlplanes, um das Leistungsniveau bei Pensionierung zu stabilisieren und die Entwicklung des Cash Flow zu beeinflussen
3. Einmaleinlagen des Arbeitgebers und damit eine sofortige Verbesserung des Deckungsgrades

Bei all diesen Massnahmen bleiben ohne ein Instrument wie der *PensionNavigator*[®] jedoch die Fragen offen: Wissen die Stiftungsräte, ob folgende eingeleiteten Massnahmen ihre Pensionskasse wieder in den strategischen Zielbereich führen? Ist es sicher, ob die Massnahmen auch nachhaltig wirken? Oder sind sie nur ein Zeitgewinn, der zur Vorbereitung nachhaltiger Massnahmen genutzt werden könnte, beziehungsweise sollte?

Nachhaltigkeit in der Vorsorgelösung sichergestellt

Alle Massnahmen haben zum Ziel, nachhaltige Verbesserungen zu erreichen. Es muss somit das Gesamtrisiko, das heisst die finanzielle und strukturelle Risikofähigkeit der Pensionskasse, verbessert werden. Mit diesem unternehmerischen Steuerungsinstrument kann die Nachhaltigkeit in der Vorsorgelösung gemessen und sichergestellt werden. Zusätzlich ist die strategische Position jederzeit im Fokus und die Vorsorgeleistungen entsprechen den budgetierten Kosten zum erwarteten Gesamtrisiko.

Nachhaltigkeit in der Vermögensanlage

Immer mehr Vorsorgeeinrichtungen setzen sich auch bei ihren Kapitalanlagen mit Nachhaltigkeitsthemen auseinander und versuchen neben herkömmlichen Finanzkennzahlen auch Nachhaltigkeitsaspekte im Anlageprozess zu berücksichtigen. Dadurch haben nachhaltige beziehungsweise verantwortungsbewusste Anlagen in den vergangenen Jahren stark an Aufschwung gewonnen. Allein im vergangenen Jahr ist das Anlagevolumen nachhaltiger Investitionen in der Schweiz um über 30 Prozent gestiegen, wobei institutionelle Investoren den Markt mit rund 70 Prozent des nachhaltig verwalteten Vermögens dominieren¹. Dieser Trend wird zusätzlich durch Initiativen internationaler Organisationen wie die Vereinten Nationen und regionale beziehungsweise nationale Regulierung sowie Verbände vorangetrieben.

Dabei kann Nachhaltigkeit auf verschiedene Arten definiert und gemessen werden. Die «Principles for Responsible Investment (PRI)» der Vereinten Nationen haben hierfür bereits 2006 einen Rahmen etabliert. Sie definieren verantwortungsbewusstes Anlegen als eine Strategie und Praxis, welche Umwelt-, Sozial- und Governance-Faktoren (Environmental, Social and Governance, ESG) in die Anlageentscheidungen und «Active Ownership»-Aktivitäten² einbezieht.

- **Umwelt (Environmental):** Aspekte im Zusammenhang mit Klimawandel, Rohstofferschöpfung, Verschmutzung, Abholzung etc.
- **Gesellschaft (Social):** Themen wie Menschenrechte, Gesundheit, Kinderarbeit, Arbeitsbedingungen etc.
- **Verantwortungsbewusste Unternehmensführung (Governance):** Themen wie Korruption, Managementlöhne, Steuerstrategie, etc.

¹ Swiss Sustainable Investment Market Study 2021 (SSF, 2021)

² Aktive Stimmrechtsausübung und Shareholder-Engagement

Mit der Verabschiedung der «Sustainable Development Goals (SDGs)» durch die Vereinten Nationen im Jahre 2015 wurden 17 Nachhaltigkeitsthemen (SDGs) mit insgesamt 169 Zielen (SDTs) definiert, welche die Weltgemeinschaft bis zum Jahre 2030 erreichen möchte³. Seitdem werden Unternehmen und Investoren vermehrt auch daran gemessen, ob sie die Erreichung dieser Ziele fördern oder behindern.

Wie beeinflussen Nachhaltigkeitsaspekte die Vermögensanlagen?

Um diese Frage zu beantworten werden Anlagen hinsichtlich der folgenden drei Dimensionen beurteilt:

- **Risiko:** Welche Risiken bergen Nachhaltigkeitsaspekte (z.B. Wertverluste, Reputationsrisiken) und wie können diese minimiert werden?
- **Opportunitäten:** Welche Anlagechancen bieten sich in Bezug auf Nachhaltigkeit (zum Beispiel gezielte ESG-Anlagen in moderne, zukunftsfähige Geschäftsmodelle wie erneuerbare Energien, saubere Technologien, Mobilität oder Logistik)?
- **Impact:** Welche gesellschaftlichen und ökologischen Auswirkungen haben Investitionen auf die Realwelt?

Zur Beurteilung dieser drei Nachhaltigkeitsdimensionen kommen eine Vielzahl verschiedener Kriterien und Messgrössen zur Anwendung. Institutionelle Investoren stehen dabei vermehrt unter Druck, über die Nachhaltigkeitseigenschaften ihres Anlageportfolios zu berichten.

Für die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsaspekten in der Umsetzung der Vermögensanlage stehen verschiedene Ansätze zur Verfügung, welche die drei oben genannten Dimensionen in unterschiedlicher Weise gewichten. Die meisten der unten beschriebenen Ansätze können für alle Anlageklassen (zum Beispiel auch Immobilien) angewendet werden. Der Schweizer Verband «Swiss Sustainable Finance (SSF)» kategorisiert die verschiedenen Ansätze nachhaltiger Anlagen wie folgt:

- **Ausschlusskriterien:** Bewusster Ausschluss von Branchen, Geschäftstätigkeiten oder Produkten aus einem Anlageportfolio aufgrund bestimmter Werte, ethischer Grundsätze oder Prinzipien
- **Normen-basiertes Screening:** Überprüfung von Investitionen anhand von Mindeststandards, die auf nationalen oder internationalen Standards und Normen basieren
- **Best in Class-/Positiv-Screening:** Die ESG-Performance eines Unternehmens oder Emittenten wird auf Basis eines Nachhaltigkeitsratings mit dessen Peers verglichen, wobei nur Titel mit einem Rating über einem definierten Schwellenwert als investierbar betrachtet werden
- **ESG-Integration:** Einbeziehung von ESG-Risiken und -Chancen in die traditionelle Finanzanalyse und Investitionsentscheidungen auf der Grundlage eines systematischen Prozesses und geeigneter Research-Quellen
- **ESG-Stimmrechtsausübung:** Aktionärsstimmrechte werden im Rahmen einer Generalversammlung systematisch ausgeübt, um ESG-Themen aufzugreifen
- **ESG Engagement:** Aktive Dialoge und Interaktionen mit dem Ziel, das Management oder andere Stakeholder zur Berücksichtigung von ESG-Kriterien zu überzeugen
- **Thematische nachhaltige Anlagen:** Investitionen in Unternehmen, die zu nachhaltigen Lösungen beitragen, sowohl bezüglich ökologischer als auch sozialer Themen
- **Impact-Investing:** Investitionen, die neben einer finanziellen Rendite messbare, positive soziale und ökologische Auswirkungen erzielen

Die verschiedenen Implementierungsansätze unterscheiden sich darin, wie stark das ursprüngliche Anlageuniversum eingeschränkt wird, wie diversifiziert das Portfolio hinsichtlich Sektoren/Industrien oder Einzeltiteln ist sowie in der Gewichtung von finanziellen Zielen und Nachhaltigkeitszielen. Dies beeinflusst, wie sehr diese Strategien sowie entsprechende ESG-Indizes von den bisher üblichen Marktindizes abweichen.

³ Die SDGs sind Teil der Agenda 2030 für nachhaltige Entwicklung (<https://sdgs.un.org/2030agenda>)

Als einer der grossen institutionellen Investoren und Vermögensverwalter der Schweiz mit einer internationalen Präsenz haben die Swiss Life-Gruppe und Swiss Life Asset Managers über die vergangenen Jahre die erforderliche Expertise und Erfahrung aufgebaut, um die Nachhaltigkeitsstrategie des Anlageportfolios der eigenen Gruppe zu erarbeiten und umzusetzen. Diese Expertise können wir auch unseren Kunden bei der Beratung zur Nachhaltigkeitsstrategie zur Verfügung stellen. Weitere Informationen zur Nachhaltigkeitsstrategie in der Vermögensverwaltung sind im Bericht über verantwortungsbewusstes Anlegen von Swiss Life Asset Managers (<https://www.swisslife-am.com/de/rireport>) zu finden.

Fazit

Nachhaltigkeit ist kein neues Thema für langfristig orientierte Vorsorgeeinrichtungen wie Pensionskassen. Die Fragestellungen, wie das Leistungsniveau der aktiven Versicherten und der Rentenbezüger einerseits sowie die Risikofähigkeit der Vorsorgeeinrichtung andererseits langfristig gesichert werden können, beschäftigen die Entscheidungsträger seit langem. Hinzugekommen sind in den letzten Jahren eine verstärkte Aufmerksamkeit auf und erhöhte Ansprüche an die Nachhaltigkeits-eigenschaften des Kapitalanlageportfolios.

Unsere Studien umfassen eine Gesamtbetrachtung der Nachhaltigkeit, sowohl bei der Vorsorgelösung wie auch bei der Anlage. Der *PensionNavigator*[®] basiert auf aktuellen, objektiven und quantitativen Messgrössen. Ohne Kenntnis der Gesamtsituation der Pensionskasse kann der Stiftungsrat seine Verantwortung bei der Positionierung nicht wahrnehmen.

Elena Fehr
Branko Poljak
Swiss Life Pension Services AG
Eidg. dipl. Pensionsversicherungsexperten

im Juli 2021

Pension Services – Die Beratungsfirma von Swiss Life

Sprechen Sie mit uns. Elektronisch. Telefonisch. Persönlich.

*Swiss Life Pension Services AG
Zentweg 13, 3006 Bern
Telefon 058 311 22 50, pension.services@slps.ch
www.slps.ch*

*Swiss Life Pension Services AG
General-Guisan-Quai 40, Postfach, 8022 Zürich
Telefon 0800 00 25 25, pension.services@slps.ch
www.slps.ch*