

# Rechtliche und wirtschaftliche Aspekte von individualisierten Vorsorgelösungen

**Dr. Rudolf Rechsteiner,**  
Nationalrat Basel-Stadt

**Referat für die Patria Consulta-Tagung**  
**26. Juni 2000, Basel**

<b>1. Einleitung</b>	<b>2</b>
1.1. <i>Dynamisches Wachstum</i>	2
1.2. <i>Die wichtigsten Stationen der Rechtssetzung</i>	2
1.3. <i>Die wichtigsten Trends der letzten 20 Jahre</i>	3
<b>2. Grundlegende Gedanken zur Individualisierung der Vorsorge</b>	<b>4</b>
2.1. <i>Flexibles Rentenalter</i>	4
2.2. <i>Gründe für eine Flexibilisierung der 2. Säule</i>	4
2.3. <i>„Unbundling“ als Kernidee</i>	5
2.4. <i>Das Leistungspaket der Pensionskassen</i>	5
<b>3. Was heisst Flexibilität konkret?</b>	<b>6</b>
3.1. <i>Auswahl und Bewirtschaftung des Vorsorgeplans</i>	6
3.2. <i>Risikoausgleich</i>	6
3.3. <i>Kapitalverwaltung</i>	6
3.4. <i>Verwaltung der Aktienmandate</i>	8
<b>4. Zusammenfassung</b>	<b>9</b>

# 1. Einleitung

## 1.1. *Dynamisches Wachstum*

Als im Jahre 1983 mein erstes Buch über die 2. Säule unter dem etwas reisserischen Titel „Das 200-Milliarden-Geschäft“ erschien, da rieben sich manche Leute die Augen und mochten nicht so recht glauben, dass sich die 2. Säule jemals so dynamisch entwickeln würde, wie dies inzwischen geschehen ist. Nun schreiben wir das Jahr 2000 und der Kapitalstock der Pensionskassen nähert sich stetig der 500 Milliarden-Marke und wird weit darüber hinaus wachsen. Erst im Jahre 2025 wird die Einführungsphase des Obligatoriums abgeschlossen sein. Dannzumal werden alle 65-jährigen ihre Erwerbszeit unter dem Regime des Obligatoriums durchschritten haben.

Dann wird auch der Zeitpunkt gekommen sein, in dem die Babyboomer pensioniert werden. Die demographische Belastung wird ihrem Höhepunkt zustreben und die Rentenauszahlungen werden die Bildung neuer Anwartschaften überschreiten, das heisst: es wird möglicherweise mehr Vorsorgekapital auf den Aktien- und Obligationenmärkten veräussert als erworben, und es wird sich weisen, ob das Kapitaldeckungsverfahren jene Erwartungen an Sicherheit und Rendite erfüllt, die ihm heute zugeschrieben wird.

## 1.2. *Die wichtigsten Stationen der Rechtssetzung*

Analysieren wir die wichtigsten Stationen der letzten 30 Jahre:

- 1972 beschloss der Souverän, das 3-Säulen-Prinzip in der Verfassung zu verankern und ein Obligatorium für die berufliche Vorsorge einzuführen.
- 1985 kam das BVG. Die vormals freiwilligen Kassen wurden Rechtsträger des Obligatoriums. Das Gesetz vermochte aber in verschiedener Hinsicht nicht zu befriedigen: ein massgeblicher Teil der Erwerbsbevölkerung, insbesondere Teilzeitangestellte und Selbständigerwerbende, wurden vom Obligatorium nicht erfasst, und die Mutationsgewinne beim Stellenwechsel blieben erheblich.
- Im Jahre 1995 kam das Freizügigkeitsgesetz. Es verbesserte endlich die Rechtslage beim Stellenwechsel, indem es in den Beitragsprimatkassen für den Einbezug aller Arbeitgeberbeiträge und der Minimalzinsen sorgte.  
Die sozialen Verbesserungen durch das Freizügigkeitsgesetz waren für viele Versicherte wahrscheinlich grösser als die Einführung des BVGs. Durch die kleineren Mutationsgewinne wurden die Leistungsprimatkassen generell verteuert, aber es reduzierten sich auch die „falschen Solidaritäten“, die zuvor die Kadermitglieder überproportional begünstigten.
- Schliesslich ist noch auf die Verbesserung der Vorschriften betreffend Rechnungslegung und Anlagepolitik hinzuweisen. Schrittweise wurde von den Kassen eine transparentere Rechnungslegung, beispielsweise auch eine Bewertung des Vermögens zu Marktwerten, und eine breitere Diversifikation der Anlagen verlangt.

Damit sind heute die wichtigsten rechtlichen Grundlagen für eine gute und transparente Vorsorge gelegt, obschon beim Vollzug noch manches im Argen liegt. Unschön am Obligatorium ist der weiterhin zu hohe Koordinationsabzug, der dazu führt, dass jede vierte erwerbstätige Person in der beruflichen Vorsorge keine oder nur sehr kleine Ansprüche erwirbt. An dieser Frage wird sich entscheiden, ob die 1. BVG-Revision mehr bringt als Kosmetik.

### **1.3. Die wichtigsten Trends der letzten 20 Jahre**

Übers Ganze gesehen lassen sich die Entwicklungen so zusammenfassen:

1. Die 2. Säule wächst dank dem Obligatorium in die Breite. Immer mehr Menschen wünschen sich angesichts der steigenden Lebenserwartung eine gute Vorsorge und eine Beteiligung an den Vermögenserträgen einer Volkswirtschaft.  
In dieser Logik der Verbreiterung der Vorsorge sollte auch der Koordinationsabzug obligatorisch nach unten angepasst werden, damit auch die kleinen Einkommen und die Teilzeitbeschäftigten angemessen versichert werden – eine Neuerung, die vielerorts auf freiwilliger Basis in den Reglementen schon vollzogen ist.
2. Der Bedarf nach einer Individualisierung der Vorsorge verstärkt sich wegen der höheren Mobilität der Arbeitnehmer und der häufigeren Restrukturierung der Unternehmen. Beitragsprimat und kollektive Vorsorge – von den Gruppenversicherungen bis zu den Anlagefonds – gewinnen an Bedeutung.
3. Die verbesserte Freizügigkeit begünstigt die Umstellung auf das Beitragsprimat, selbst in öffentlich-rechtlichen Einrichtungen. Die Entwicklung ist etwas paradox. War es in den sechziger und siebziger Jahren wegen Inflation und hohen Lohnzuwächsen zuweilen schwierig, die Leistungspläne finanziell durchzuhalten, erfolgt heute, wo die Zins- und Aktienenerträge deutlich gestiegen sind, die Umstellung auf Beitragsprimat.
4. Die Rechtssicherheit wächst. Die 2. Säule ist nicht mehr mit den Wohlfahrtsfonds der frühkapitalistischen Epoche zu vergleichen. Die Aufsicht wurde verbessert, der Sicherheitsfonds schützt vor Insolvenzen über das BVG-Minimum hinaus, und die Informationspflichten sind, wenigstens auf dem Papier, erweitert worden.

Regelungslücken bestehen noch: Beispielsweise bei der Durchsetzung der Informationspflichten und bei der Transparenz und der Verwendung von Ertragsüberschüssen, bei der Sicherung des Teuerungsausgleichs aus den Mitteln der Pensionskassen.

## **2. Grundlegende Gedanken zur Individualisierung der Vorsorge**

### **2.1. Flexibles Rentenalter**

Wenn von flexiblen Vorsorgeverhältnissen die Rede ist, sollten wir klären, wovon wir sprechen. Flexibilität ist auf vielen Ebenen möglich, reglementarisch innerhalb der Kasse, bei der Auswahl von Kapitalanlagen, oder bei der freien Wahl einer Kasse.

Das flexible Rentenalter ist noch die einfachste und verbreitetste Form der Individualisierung von Rentenansprüchen, und im Gegenzug zu entsprechenden Kürzungen relativ unproblematisch einzuführen. Die Wünschbarkeit solcher Lösungen ist völlig unbestritten, und ein Handlungsbedarf besteht hier weniger in der 2. als vielmehr in der 1. Säule.

Die freie Wahl der Kasse steht in der Schweiz jedoch nicht zur Diskussion. Sie hätte zur Folge, dass die guten Risiken – beispielsweise die unverheirateten Männer – abspringen und individuelle Lösungen suchen, zum Nachteil der im Betriebskollektiv zurückbleibenden Frauen.

Betrachten wir also im Sinne einer Auslegeordnung jene Flexibilisierungsmöglichkeiten, die innerhalb des betrieblichen Versicherungskollektivs möglich erscheinen.

### **2.2. Gründe für eine Flexibilisierung der 2. Säule**

Wenn ein Arbeitnehmer oder eine Arbeitnehmerin heute seine Unterschrift unter den Arbeitsvertrag setzt, besteht weder Wahlfreiheit für einen bestimmten Versicherungsträger noch für einen bestimmten Versicherungsplan. Mit der Arbeitsstelle wird gleich ein festgefügtes Versicherungspaket erworben, in vielen Fällen in Unkenntnis des Kleingedruckten.

Vom Gesetz her sind die paritätischen Organe verantwortlich für die Gestaltung der Leistungspläne und sämtlicher Aktivitäten einer Pensionskasse. Sie wählen das Beitrags- und Leistungsmodell und delegieren oft alle übrigen Entscheide an Banken, Versicherungen oder Anlagestiftungen.

Beide Sozialpartner bzw. deren Verbände vertreten in der Regel die Ansicht, dass sich die paritätische Verwaltung bewährt habe. Diese Analyse liegt teilweise in der Logik der Verbände, die vom System als Mandatsträger profitieren. Die Bonität der paritätischen Verwaltung und muss jedoch kritisch hinterfragt werden.

Es ist tatsächlich so, dass das Pensionskassenwesen viele Versicherte überfordert. Es gilt als rational, die Vorsorge auf gesetzlicher und kollektiv-betrieblicher Ebene zu regeln, statt dem einzelnen zu überlassen. Die kollektive Vorsorge arbeitet billiger als die individuelle Lebensversicherung, fallen doch die Kosten für Akquisition, Werbung und Verwaltung kleiner aus als bei Einzelverträgen.

Vier Gründe sprechen trotzdem für die Förderung von individuellen Lösungen in der Vorsorge:

1. Individuelle Wünsche der Versicherten
2. Die Schwächen der paritätischen Verwaltung  
(Die paritätische Verwaltung ist gerade bei den Sammelstiftungen oft so ausgestaltet, dass die Versicherten faktisch keine Chance einer echten Mitsprache erhalten.)
3. Die Forderung nach Transparenz.
4. Die Forderung nach Wettbewerb.

## 2.3. „Unbundling“ als Kernidee

Aus der Gesetzgebung der Elektrizitätsmärkte kennt man den Begriff des „Unbundling“.

Er bezeichnet die institutionelle Separierung von vormals vertikal integrierten Dienstleistungen, beispielsweise die Erzeugung, den Transport, die Verteilung und die Tarifierung von Elektrizität. Jahrzehntlang hat die Bevölkerung unter den einsamen Fehlentscheidungen der Elektrizitätswirtschaft gelitten. Die Aufhebung der monopolistischen Strukturen auf dem Strommarkt ist heute höchst populär. Sie führt zu einer Intensivierung des Wettbewerbs und zur Herausbildung kundenorientierter Angebote, beispielsweise grüner Strom, unterbrechbare Lieferungen zu Vorzugskonditionen usw.

Im folgenden wollen wir prüfen, ob „Unbundling“ auch in der Personalvorsorge denkbar ist. Unbundling in der Personalvorsorge hiesse, dass Leistungen, die heute mit der Unterschrift unter den Arbeitsvertrag sozusagen blind eingekauft werden, neu vom Versicherungsnehmer in separaten Portionen erworben werden. Dies ist nur mit einer Änderung der geltenden Gesetzgebung durchführbar. Welches wären nun die technisch möglichen Flexibilitäten in der Vorsorge? Dies soll im Sinne einer Auslegeordnung aufgezeigt werden.

## 2.4. Das Leistungspaket der Pensionskassen

Das Leistungspaket der heutigen Pensionskassen besteht im wesentlichen aus fünf Teilen:

**Tabelle 1: Entscheidungsbefugnisse nach geltendem Recht**

Dienstleistung	Inhalt	Besteller (Wer wählt den Dienstleister?)		
		Arbeitnehmer	Arbeitgeber (Vorsorgewerk)	Stiftungsrat
Versicherungsplan und Inkasso	operative Abwicklung der beruflichen Vorsorge: Auswahl und Bewirtschaftung von Beiträgen und Leistungen			X
Risikoausgleich und Indexierung der Risikoleistungen	Risikoausgleich unter den Versicherten: klassische Aufgabe eines jeden Versicherers, unterschiedliche Lebenserwartungen der Versicherten auszugleichen.			X
Kapitalverwaltung	Festlegung der Anlagepräferenzen und der Strategie			X
Verwaltung der Aktienmandate	„Corporate Governance“			X

Das geltende Recht überlässt fast alle Entscheide dem Stiftungsrat. Nur auf reglementarischer Basis sind kleinere Abweichungen möglich. Verbreitet sind die Möglichkeiten, Einkäufe und Nachzahlungen vorzunehmen, um die Vorsorge aufzustocken, Lösungen beim flexiblen Rentenalter und bei der Kapitalauszahlung anstelle von Renten. Nur selten finden sich auch Mitbestimmungsmöglichkeiten bei den Kapitalanlagen.

## **3. Was heisst Flexibilität konkret?**

### **3.1. Auswahl und Bewirtschaftung des Vorsorgeplans**

Denkbar sind hier verschiedene Freiheiten, ohne die betriebliche Versicherungsgemeinschaft in Frage zu stellen

- Freiwillige Aufstockung der Arbeitnehmerbeiträge
- Auswahl unter verschiedenen Versicherungsplänen
- Auswahl des Inkassos, beispielsweise über die Ausgleichskasse für Beschäftigte mit mehreren Arbeitgebern.

Die freie Wahl des Versicherungsplans darf grundsätzlich nicht zu einer Ungleichbehandlung der Beschäftigten führen. Der Arbeitgeber sollte für alle Beschäftigten die gleichen reglementarischen Zuwendungen vorsehen, bei der Wahl unter verschiedenen Plänen wäre zudem darauf zu achten, dass es nicht zur Benachteiligung schlechter Risiken kommt.

Damit sind der Flexibilisierung der Versicherung klare Grenzen gesetzt, innerhalb derer aber mehr Individualität möglich und erwünscht sind.

Im Rahmen des verbreiteten Beitragsprimat sollte es möglich sein, den Arbeitnehmern die Aufstockung der Vorsorge zu erlauben, Frühpensionierungen zu ermöglichen, fehlende Beitragsjahre nachzuholen und spezifische Risiken zusätzlich zu versichern. Soweit ein Konflikt mit der Vorschrift der paritätischen Finanzierung der Beiträge durch den Arbeitgeber auftritt, wäre die Gesetzgebung zugunsten flexiblerer Arbeitnehmerbeiträge zu lockern.

### **3.2. Risikoausgleich**

Der Dienstleister beim Risikoausgleich muss zwangsläufig vom Stiftungsrat bestimmt werden, denn der Ausgleich unterschiedlicher Lebenserwartungen ist per definitionem eine kollektive Aufgabe.

Aufgabe der Gesetzgebung ist es hier, den Wettbewerb unter den Anbietern von Gruppenversicherungen zu fördern, indem präzisere Freizügigkeitsbestimmungen nicht für die Versicherten, sondern für die Vorsorgeeinrichtungen zu erlassen wären.

### **3.3. Kapitalverwaltung**

Bei der Kapitalverwaltung ist der Wunsch nach einer Einflussnahme der Versicherten nachgewiesen. Ist der kassenspezifische Risikoausgleich einmal finanziert, liesse sich für jeden Versicherten ein individuelles Deckungskapital ausscheiden, das ungefähr dem Freizügigkeitsanspruch entspricht. Damit könnte man wahlweise individuellen Anlagekriterien Rechnung tragen.

Im Zeitalter der Informationstechnologien ist es technisch möglich, dass die Versicherten selber unter verschiedenen Anlagefonds auswählen.

Denkbar wäre dann, dass die Kasse eine Normallösung durchführt, allen Individualisten aber die Möglichkeit einräumt, auf eigenes Risiko auszuscheren.

Die Individualisierung der Kapitalanlagen führt zu einer Individualisierung der Erträge. Die Kassenverantwortlichen wären deshalb von der Verantwortung für die Anlagepolitik der „Individualisten“ zu entbinden.

Die Gefahr besteht allerdings, dass dann Versicherte mit besonders exponierten Portfolios die öffentlichen Mittel stärker beanspruchen als Versicherte mit einer vorsichtigeren Strategie. Diese Gefahr besteht allerdings heute schon bei Kassen, die mit besonders niedrigen Beiträgen eine risikoexponierte Strategie verfolgen.

Mit einer gewissen Herabsetzung der Leistungspflicht des Sicherheitsfonds liesse es sich vermeiden, dass der Sicherheitsfonds einseitig zugunsten von Personen oder Einrichtungen aktiv werden müsste, die eine zu risikoreiche Strategie auswählen.

Bei Leistungsprimatkassen ist die freie Wahl der Anlagepolitik kaum möglich, da die Kasse bzw. der Arbeitgeber und das Kassenkollektiv für die reglementarischen Leistungen haften und auch für Fehlbeträge im Falle von Anlageverlusten aufkommen. Im Beitragsprimat sind jedoch Lösungen möglich, wie sie in den USA zum Teil in Kraft sind. Von freier Pensionskassenwahl kann auch dort nicht die Rede sein. Der Anschluss findet auch dort auf der Ebene des Betriebes statt. Der Arbeitnehmer akzeptiert die Vorsorgeeinrichtung, der sein Betrieb angeschlossen ist. Auswählen kann er aber bei Beitragsprimatplänen aus einer Palette von Anlagemöglichkeiten, in der Regel 3 bis 8 verschiedene Optionen. Zudem ist es üblich, dass die Höhe der Arbeitnehmerbeiträge innerhalb einer Bandbreite frei bestimmt werden kann.

Praktisch gesehen hätten die Versicherten die freie Wahl unter verschiedenen registrierten Anlagestiftungen bzw. Fonds. Alle diese Fonds unterstünden wiederum den Anlagevorschriften der BVV2. Die Versicherten wählen also nicht die einzelnen Kapitalanlagen aus, sondern sie entscheiden über den institutionellen Rechtsträger, der ihr Vorsorgekapital verwaltet.

Die Individualisierung der Anlagepolitik wird stets mit dem Hinweis auf praktische Schwierigkeiten abgelehnt. Angeführt wird beispielsweise folgender Fall: Ein Destinatär mit einer hohen Freizügigkeitsleistung wird in die Kasse aufgenommen und tritt nach einem halben Jahr wieder aus. Er hat eine Risikostrategie gewählt und in diesem halben Jahr seiner Zugehörigkeit zur Pensionskasse gibt die Börse rasant nach. Der Mindestbetrag gemäss Freizügigkeitsgesetz wäre in diesem Fall nicht erreichbar. Die Pensionskasse müsste die Differenz zwischen dem Altersguthaben und dem Freizügigkeitsanspruch ersetzen.

Es versteht sich von selbst, dass die Risikostrategie eines individuell Versicherten nicht zu Zusatzrisiken der übrigen Versicherten führen darf. Dies bedeutet, dass der Versicherte, der sich für eine individuelle Strategie entscheidet, auch die realen Ergebnisse der von ihm gewählten Strategie in einer grösseren Bandbreite tragen muss. Das BVG und das Freizügigkeitsgesetz müssten entsprechend angepasst werden, so dass in diesen Fällen keine Nominalrente, sondern die effektive Rendite, im Positiven wie im Negativen weitergegeben wird.

Praktisch könnte dies mit der Zeit heissen, dass die individuellen Konti des Versicherten bei einer Anlagestiftung bei Stellenwechsel gar nicht aufgelöst werden, sondern auf die nächste Vorsorgeeinrichtung zu übertragen wären.

Es ist nicht so wichtig, ob nur Einzelpersonen oder die Mehrheit der Versicherten von einem Wahlrecht der Kapitalverwaltung Gebrauch machen. Entscheidend scheint mir, dass Öffentlichkeit, Transparenz und Wettbewerb in der Anlagepolitik und bei der Verteilung der Erträge einkehrt, die bisher ein Monopol der Stiftungsräte gewesen sind.

Es ist heute nur in sehr beschränktem Rahmen möglich, diesem Verwaltungsmonopol des Stiftungsrates auszuweichen. Individuelle Lösungen sind möglich für jenen Teil der Vorsorgekapitalien, die im Rahmen der Wohneigentumsförderung aus der Vorsorgeeinrichtung herausgelöst werden. Voraussetzung dafür ist aber die Finanzierung von selbst genutztem Wohneigentum. Andere Optionen gibt es nicht. Von einer echten Wettbewerbssituation kann somit kaum die Rede sein.

### 3.4. *Verwaltung der Aktienmandate*

Wünschenswert wäre weiter, dass die Versicherten selber darüber entscheiden, wie und von wem die Depotstimmrechte ihres institutionellen Aktienkapitals verwaltet werden. Es geht um die Eigentumsrechte der Versicherten.

Mit jedem Aktienbesitz ist potentiell ein klein bisschen Macht verbunden. Die institutionellen Anleger könnten in zunehmendem Masse Einfluss auf die Unternehmen ausüben, tun dies aber selten oder gar nicht. Das Ausbleiben aktiver Aktionariate beinhaltet zweierlei Gefahren:

- Zum einen besteht die Tendenz, dass das Management grosser Publikumsgesellschaften seine Macht missbraucht und eigene Interessen gegen die anderen Stakeholders – Mitarbeiter, Aktionäre, Kunden – durchsetzt. Stichworte dazu: Übersetzte Boni, Optionsrechte, Insidergeschäfte, Fusionen zur Pflege der Börsenkurse oder zur Begünstigung des Kardens, Herausbildung von Oligopolen usw.
- Zum zweiten fördert der Verzicht der Institutionellen auf die Ausübung der Aktienstimmrechte den Einfluss privater „Raider“ vom Typ Ebner oder Müller Möhl. Ihnen gelingt es, über eigene Banken, Fonds, Anlagestiftungen oder Beteiligungsgesellschaften massgeblichen Einfluss auf Unternehmen zu erringen und eine Strategie der kurzfristigen Gewinnmaximierung zu verfolgen, die kaum Interesse des Werkplatzes Schweiz steht.

Die Einflussnahme der Versicherten auf die Vermögensverwaltung hat in der Schweiz – im Gegensatz zu den USA – noch nicht begonnen. Die Stiftungsräte sind faktisch entmündigt, der Aktienbesitz ist zu fragmentiert, um massgeblichen Einfluss zu nehmen, denn Diversifikation der Anlagen und der Stimmrechte gehört zu den Erfolgsrezepten der Vermögensverwaltung.

Das Postulat, einer Arbeitnehmersvertretung Einsitzrecht in den Verwaltungsräten einzuräumen, ist vielen Versicherten fremd – trotz wachsendem Aktienbesitz der Pensionskassen. Dabei wären die Beschäftigten selber - als Beschäftigte und als Kapitalbesitzer - durchaus berufen, Vertreter zu delegieren, die ihre Interessen wahrnehmen. In den USA haben die öffentlichen Pensionskassen aufgemuckt und ihre Stimmrechte aktiver genutzt. Seither wird unter Begriff „Corporate Governance“ eine Entwicklung subsumiert, die ein stärkeres Engagement bei der Verwaltung der Mandate verfolgt. Die klassischen Ziele der Corporate Governance sind:

- Einflussnahme auf Ertrag und Rendite einer Gesellschaft
- Einflussnahme auf die persönliche Besetzung der Unternehmensspitze und des Verwaltungsrates
- Definition der Abstimmungsrechte über die Firmenstatute
- Einflussnahme auf die Gewinnausschüttung.
- Langfristiger Fortbestand des Unternehmens und Sicherung der angestammten Arbeitsplätze
- Durchsetzung von Fairness im Verkehr zwischen den Sozialpartnern, bspw. Respekt der Gesamtarbeitsverträge und der sozialstaatlichen Normen
- zukunftsgerichtete Ausrichtung von Forschung und Entwicklung
- verantwortungsbewusster Umgang mit natürlichen Ressourcen und Menschen
- Einflussnahme in Standortfragen.

In den USA ist die Einflussnahme der Pensionskassen weiter fortgeschritten als bei uns. Pensionskassen kontrollieren rund 26 % des amerikanischen Börsenmarktes, zusammen mit Banken und Versicherungen sind es 47 %. Über 50 % der Investitionen öffentlicher Pensionskassen fliessen in Aktien. Ironischerweise kümmern sich Pensionskassen neuerdings

auch um Arbeitsplatzbedingungen, Qualität, Innovation und Kundenzufriedenheit von Unternehmen, also genau jene Forderungen, die in den Jahren des frühen sozialen Aktivismus (in den USA typischerweise die 30iger Jahre) den kirchlichen und gewerkschaftlichen Gruppen zugeschrieben worden sind.

„Unbundling“ im Bereich der Aktienstimmen könnte also heissen, dass die Versicherten die Verwaltungsstelle für Depotstimmen selber bestimmen. Werden die Stimmrechte massenhaft bei einigen Treuhändern mit Rechenschaftspflicht konzentriert, steigt die Einflussnahme der Versicherten, und die Transparenz wird verbessert.

Mit der Pflege von „Corporate Governance“ – Einflussnahme der Eigentümer – sind die Herausforderungen des globalen Wettbewerbs nicht vom Tisch. Jedoch ist es die langfristige Anlegerperspektive der Pensionskassen, die sie speziell dazu befähigt, langfristige Unternehmensstrategien mitzutragen. Die Pensionskassen und ihre Versicherten haben ein Interesse daran, dass „ihre“ Unternehmen effizient und langfristig ausgewogen geführt werden. In diesem Sinne kann Corporate Governance eine heilsame Methode sein, das Management einer objektiven Erfolgskontrolle zu unterwerfen, denn eine Konzentration des Aktionariates führt in der Regel zu einem Gewinn an Kompetenz.

## 4. Zusammenfassung

Die freie Wahl der Leistungspläne, der Treuhänder und der Verwalter von Kapitalanlagen ist ein Mittel, um mehr Wettbewerb, Transparenz und Leistungsfähigkeit bei der Durchführung der 2. Säule zu erreichen. Es geht dabei auch um die Optimierung von Vermögensverwaltungsgebühren und Verwaltungskosten.

Wichtig dabei ist, dass die Stiftungsräte der betriebseigenen Kasse sich in einem gewissen Wettbewerb befinden, sie werden einer Kontrolle „von unten“ ausgesetzt, mit Benchmarking und offenem Zugang zu den massgeblichen Informationen. In diesem Sinne hätte die freie Wahl einiger weniger auch eine Signalwirkung für alle übrigen Versicherten einer Kasse.

Das geltende Recht gibt dem Versicherten eine Bestandes- und eine nominelle Ertragsgarantie von 4% für die Alterskapitalien im Umfang des BVG-Minimums. Sobald aber überobligatorische Ansprüche bestehen, und dies ist in den meisten Kassen der Fall, haben die Versicherten wenig Gewähr, dass ihr angesammeltes Guthaben optimal bewirtschaftet wird. Auch das Freizügigkeitsgesetz basiert auf Nominalwerten und Zinsgarantien, ohne dass den effektiven Erträgen der Kasse Rechnung getragen wird.

Diese nominellen Garantien müssten in einem wettbewerblichen Anlagemodell für die „Individualisten“ teilweise geopfert werden. Damit verlieren die individuellen Anlagemöglichkeiten für viele Versicherte an Attraktivität. Trotzdem sollte die Liberalisierung und Flexibilisierung gewagt werden, denn kostengünstige Anlagestrategien, die von „Individualisten“ gewählt werden, könnten in einem wettbewerblicheren Markt für Vermögensverwaltung auch von den konventionellen Versicherten bevorzugt werden, deren Vermögen weiterhin von den Stiftungsräten verwaltet werden.

Kapitalerträge sind in den letzten Jahren reichlich geflossen. Wir müssen nun dafür sorgen, dass sie auch bei den Versicherten angekommen, und zwar zu einem Zeitpunkt, in einem Rhythmus und in einer Höhe, die den Präferenzen der Versicherten Rechnung tragen. Dafür scheint sich eine Flexibilisierung des Obligatoriums aufzudrängen.