

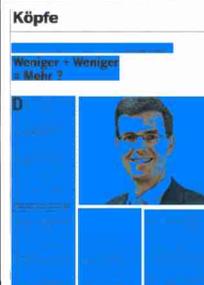
Datum: 14.04.2011



CH-Pensions&Investm.Nachr.

SPN  
60318 Frankfurt/Main  
0049 (0)69 156 85 117  
www.spn-online.com

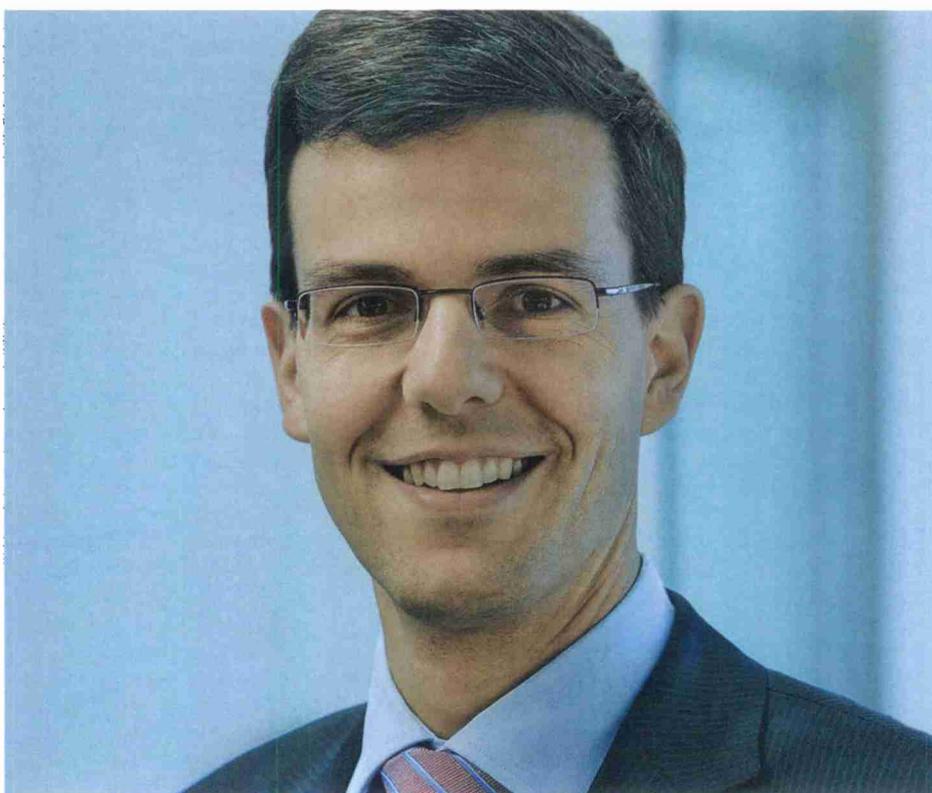
Medienart: Print  
Medientyp: Fachpresse  
Auflage: 5'000  
Erscheinungsweise: 6x jährlich



Themen-Nr.: 377.9  
Abo-Nr.: 377009  
Seite: 10  
Fläche: 37'856 mm<sup>2</sup>

Mit verschiedenen Massnahmen will der Sankt Galler Finanzprofessor Manuel Ammann die zweite Säule wieder flottmachen, schreibt **Alexander Saheb**

# Weniger + Weniger = Mehr ?





**D**er Markt als dritter Beitragszahler hat sich aus der zweiten Säule offenbar verabschiedet. Das ärgert auch Manuel Ammann, Ordinarius für Finance und Direktor des Schweizerischen Instituts für Banken und Finanzen an der Universität Sankt Gallen. Doch weil man Anlageerträge nicht herbeidiskutieren kann, spricht Ammann lieber über eine Reihe pragmatischer Massnahmen, um die Lage der zweiten Säule zu entspannen.

Optimierungspotenzial sieht er schon in der schiereren Anzahl existierender Kassen. Im Vergleich ineffizient arbeitende Kassen könnten seiner Ansicht nach durchaus wegfallen. Diese Forderung untermauert er mit Studienergebnissen, welche die positive Korrelation von Kassen-Governance und Anlage-Performance belegt haben. Es sind vor allem die schlechtesten Kassen, die den gesamten Durchschnitt nach unten ziehen. „Es wäre deshalb gut, die wirklichen Underperformer auszuschliessen“, stellt er fest. Ein kleiner Schritt in diese Richtung ist für ihn die Strukturreform, die in Sachen Governance und Transparenz gewisse Standards festschreibt.

**Ähnlich fundamental ist seine Idee, das Überobligatorium von den BVG-Regulierungen zu entkoppeln.** Denn bei den dort versicherten Einkommenshöhen gehe es nicht mehr um die Existenzsicherung. Die strenge Reglementierung ist für Ammann ordnungspolitisch somit nur schwer zu erklären. „Man könnte dort die Sozialversicherungskomponente weitgehend streichen“, meint er. Die dort angelegten Gelder sollten eher wie ein Investmentfonds betrachtet und verwaltet werden, ohne Kapitalgarantiegedanken und Mindestzins.

Doch im der Existenzsicherung dienenden obligatorischen Teil des BVG komme man um Garantien wohl nicht herum, das sieht auch Ammann so. Allerdings plädiert er dafür, dass vom Markt vorgegebene

Grössen wie beispielsweise die Mindestverzinsung oder der Umwandlungssatz nicht in einem politisch dominierten Prozess definiert werden dürften. Dies führe näm-

„DIE ZWEITE SÄULE IST VIEL ZU STARK VERPOLITISIERT UND ÜBERREGULIERT.“

lich zu nicht optimalen Anlagen und ungewollten Transferzahlungen zwischen Versicherungengruppen. „Die zweite Säule ist viel zu stark verpolitisiert und überreguliert“, kritisiert er. Ammann schätzt jedoch, dass man sowieso zu mehr Bescheidenheit wird finden müssen, und erwartet langfristig höhere Beiträge und geringere Leistungen. „Letztlich muss jemand die Leistungen bezahlen“, sagt er – auch ohne dritten Beitragszahler.

Für die Rechnung vieler Kassen direkter relevant dürften seine Hinweise auf Optimierungspotenzial in den Vermögensverwaltungskosten sein. Viele könnten da durchaus Kosten in Höhe von 0,5 Prozent der verwalteten Vermögen sparen. „Gesamtkosten von unter 0,3 Prozent sind auch für kleinere Kassen realisierbar“, meint Ammann. Vor allem aber glaubt Ammann nicht an eine systemweit erzielbare Überrendite durch aktive Vermögensverwaltung. Viele Studien in verschiedenen Märkten hätten gezeigt, „dass es illusorisch ist, dass ein System durch aktives Management einen Mehrertrag generieren kann“. Das könne mal einer einzelnen Kasse passieren, doch gelte es dann die teils beträchtlichen Verwaltungskosten abzuziehen. „Die werden im Schnitt nicht verdient“, stellt er fest. Für ihn ist es vergebliche Mühe, einer meist vergangenen Performance und vermeintlich guten Managern hinterherzulaufen. ■