

Ausgabe 2019  
Zahlen und Fakten zur zweiten Säule des  
liechtensteinischen Vorsorgesystems

# BETRIEBLICHE PERSONALVORSORGE IN LIECHTENSTEIN



**FMA**

Finanzmarktaufsicht  
Liechtenstein



4	VORWORT
<hr/>	
	KENNZAHLEN UND ENTWICKLUNGEN DER
6	BETRIEBLICHEN PERSONALVORSORGE
<hr/>	
7	Bedeutung und aktuelle Lage
8	Stiftungsträger und Versicherte
11	Beitragszahlungen und reglementarische Leistungen
13	Kennzahlen zur finanziellen Lage
	INTERVIEW MIT JÉRÔME COSANDEY
18	DIRECTEUR ROMAND VON AVENIR SUISSE
<hr/>	
24	SOLIDARITÄTEN IN DER BETRIEBLICHEN PERSONALVORSORGE
<hr/>	
27	Intragenerationensolidarität (Versicherungsrisiken)
27	Intergenerationensolidarität (Finanzmarktrisiken)
28	Erfolgsmodell zweite Säule
29	Zukunftsperspektive

# VORWORT



Anfang 2019 feierte das Obligatorium in der betrieblichen Personalvorsorge das 30-jährige Jubiläum. Die zweite Säule ist ein tragendes Element unseres Sozialversicherungssystems und damit der sozialen Sicherheit. Zu Beginn der Jahre 2017 und 2018 trat das revidierte Gesetz über die betriebliche Personalvorsorge in Etappen in Kraft. Liechtenstein trug mit der Revision veränderten demographischen und wirtschaftlichen Bedingungen Rechnung und sicherte der betrieblichen Personalvorsorge eine tragfähige Basis.

Doch nach der Reform ist auch immer vor der Reform. Denn die zweite Säule der Vorsorge steht weiterhin vor grossen Herausforderungen. Demographische Veränderungen wie die längere Lebenserwartung oder veränderte Lebens- und Arbeitsformen, das andauernde Tiefzinsumfeld und Finanzmarktrisiken fordern Politik und Vorsorgeeinrichtungen. Für die Diskussionen um die Zukunft der Vorsorge ist eine zuverlässige Datenbasis unerlässlich. Eine solche stellen wir als zuständige Aufsichtsbehörde über die Vorsorgeeinrichtungen in der vorliegenden Broschüre zur Verfügung. Es freut uns, Ihnen die fünfte Ausgabe der Publikation präsentieren zu können.

Viel Lob für die Reform der betrieblichen Personalvorsorge hat Liechtenstein von Jérôme Cosandey erhalten. Wir haben mit dem Forschungsleiter für eine finanzierbare Sozialpolitik des Think-Tanks Avenir Suisse ein Interview zur Zukunft der betrieblichen Personalvorsorge geführt.

Wie in der letzten haben wir auch in der aktuellen Ausgabe einen Fokus auf Solidaritäten in der zweiten Säule gelegt, insbesondere auf den ungewollten Umverteilungseffekt von jüngeren Generationen auf die ältere Generation.

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'M. Gassner', written in a cursive style.

Mario Gassner  
Vorsitzender der Geschäftsleitung

# KENNZAHLEN UND ENTWICKLUNGEN DER BETRIEBLICHEN PERSONALVORSORGE

*Die liechtensteinischen Vorsorgeeinrichtungen versichern rund 42 400 aktiv Versicherte und Rentenbezüger. Die Zahl der Rentenbezüger stieg in einem Jahr um knapp 4% auf 5300 Personen an. Die Vorsorgeeinrichtungen erzielten im Mittel eine Rendite von –4,2% (Vorjahr: 6,6%). Die Sparkapitalien der Versicherten wurden 2018 im Durchschnitt mit 1,0% verzinst (2017: 1,5%). Die 18 Vorsorgeeinrichtungen (Vorjahr: 19) zahlten im Jahr 2018 reglementarische Leistungen von rund CHF 201 Mio. aus und nahmen von Arbeitgebern und Arbeitnehmern Beiträge in der Höhe von rund CHF 434 Mio. ein. Der mittlere Deckungsgrad sank von 111,1% auf 104,4% per Ende 2018. Der Rentenumwandlungssatz lag Ende 2018 bei durchschnittlich 5,8% (Vorjahr: 5,8%).*

## Bedeutung und aktuelle Lage

Die betriebliche Personalvorsorge hat in Liechtenstein eine hohe gesamtwirtschaftliche Bedeutung. Die gesamten Aktiva der Einrichtungen zur betrieblichen Vorsorge in Liechtenstein belaufen sich per Ende 2018 auf CHF 6,60 Mrd. und entsprechen damit rund 104% des Bruttoinlandsproduktes (BIP)<sup>1</sup>. Dazu kommt ein Betrag von CHF 471,4 Mio., der per Ende 2018 auf Freizügigkeitskonten bei liechtensteinischen Banken gehalten wird. Die im Jahr 2018 ausgezahlten reglementarischen Leistungen belaufen sich gesamt auf CHF 201,4 Mio., was rund 3% des Bruttoinlandsproduktes entspricht.

Die Vorsorgeeinrichtungen kämpfen insbesondere mit den Auswirkungen des weltweiten Niedrigzinsumfeldes, risikoarme Anlagen wie Bundesobligationen haben in den letzten Jahren praktisch keinen Beitrag zum Anlageertrag geleistet. Zudem verzeichnete man auf den Aktienmärkten eine spürbar negative

Performance. Daher war das vergangene Anlagejahr mit einer im Mittel erzielten Rendite von –4,2% (Vorjahr 6,6%) ein unerfreuliches für die Liechtensteiner Pensionskassen. Trotz dieser bilanzierten Anlageverluste wurde den Versicherten im Jahr 2018 im Durchschnitt dennoch ein Jahreszins von 1,0% auf ihrem angesparten Altersguthaben gutgeschrieben. Das ist etwas niedriger als im Vorjahr (1,5%). Das Niedrigzinsumfeld und demographische Faktoren (längere Lebenserwartung, Anstieg der Rentenbezüger bei vielen Vorsorgeeinrichtungen relativ zu den aktiv Versicherten) führen dazu, dass die Rentenumwandlungssätze tendenziell sinken werden. Ungeachtet dessen liegt der Rentenumwandlungssatz wie im letzten Jahr bei ca. 5,8%.

Die Vorsorgeeinrichtungen unterliegen der Aufsicht durch die Finanzmarktaufsicht (FMA) Liechtenstein. Im Rahmen der Aufsichtstätigkeit fordert die FMA von den Einrichtungen Daten zur Bilanz, zur Betriebsrechnung sowie weitere statistische Angaben und Kennzahlen ein.<sup>2</sup> Die Daten dienen einerseits der

<sup>1</sup> Laut Schätzrechnung des Amtes für Statistik lag das BIP Liechtensteins 2017 bei CHF 6 356 Mio. Für 2018 liegen noch keine Daten vor, daher wird bei Kennzahlen, die als Anteil des BIP berechnet werden, auf die BIP-Zahlen von 2017 zurückgegriffen.

<sup>2</sup> Angaben der Vorsorgeeinrichtungen, welche ihren Sitz ausserhalb von Liechtenstein haben (Hilti Pensionskasse, Personalvorsorgestiftung der OC Oerlikon Balzers AG, Presta-Stiftung) werden anteilmässig einbezogen. Die bis 2006 unter die obligatorische betriebliche Vorsorge gemäss BPVG subsumierten international tätigen Vorsorgeeinrichtungen für sogenannte «Expatriates» werden nicht berücksichtigt. Diese fallen seit Januar 2007 unter das Pensionsfondsgesetz (PFG).

## KENNZAHLEN UND ENTWICKLUNGEN

Betriebliche Personalvorsorge in Liechtenstein

aufsichtsrechtlichen Prüfung, andererseits erhöhen sie durch die Veröffentlichung in aggregierter Form die Transparenz in der betrieblichen Personalvorsorge. Des Weiteren erlauben sie den Verantwortlichen von Vorsorgeeinrichtungen eine Standortbestimmung und verbessern die Beurteilung und Darstellung der finanziellen Situation der Vorsorgeeinrichtungen.

### Stiftungsträger und Versicherte

Zum Jahresende 2018 standen in Liechtenstein 18 Vorsorgeeinrichtungen unter der Aufsicht der FMA. Es handelt sich dabei um sechs Sammelstiftungen und zwölf betriebseigene Stiftungen. Die Anzahl der Vorsorgeeinrichtungen hat damit wiederum leicht abgenommen. Aufgrund der schwierigen

Kapitalmarktsituation sowie der zunehmend teurer werdenden Administration ist mittel- bis langfristig mit einer weiteren Konsolidierung des Vorsorgemarktes zu rechnen. Es ist anzunehmen, dass sich die Anzahl der Vorsorgeeinrichtungen in naher Zukunft noch weiter verringert, da es immer schwieriger wird, bei betriebseigenen Stiftungen eine kritische Kosten-Nutzen-Grösse zu übertreffen. Von dieser Entwicklung profitieren die Sammelstiftungen, deren verwaltetes Volumen kontinuierlich zunimmt.

Eine Vorsorgeeinrichtung kann im Leistungs- oder Beitragsprimat geführt werden. Beim Leistungsprimat sind die Leistungen exakt definiert und davon ausgehend werden die Beiträge berechnet. Beim Beitragsprimat ist die Beitragshöhe definiert, woraus sich in der Folge durch Sparbeiträge und Verzinsung ein Altersguthaben ergibt, welches nicht im Voraus definiert werden kann. Die Leistungshöhe

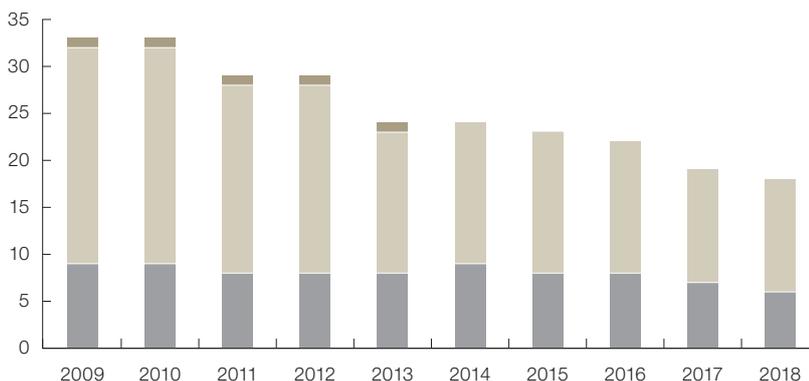
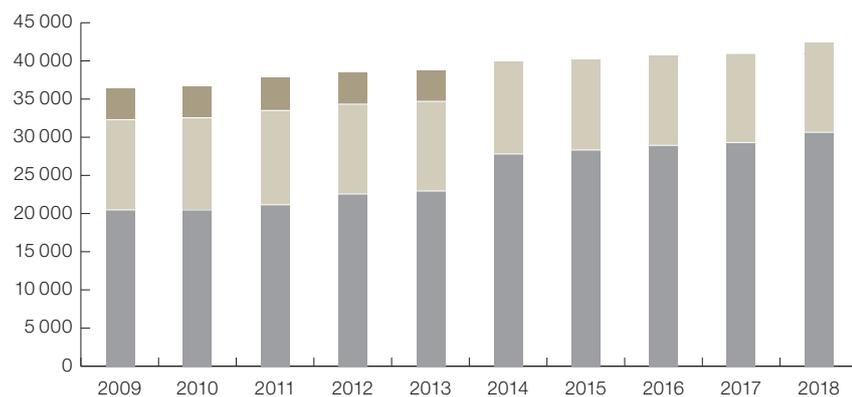


Abbildung 1  
Anzahl der Vorsorgeeinrichtungen  
nach Stiftungsträger | Quelle: FMA

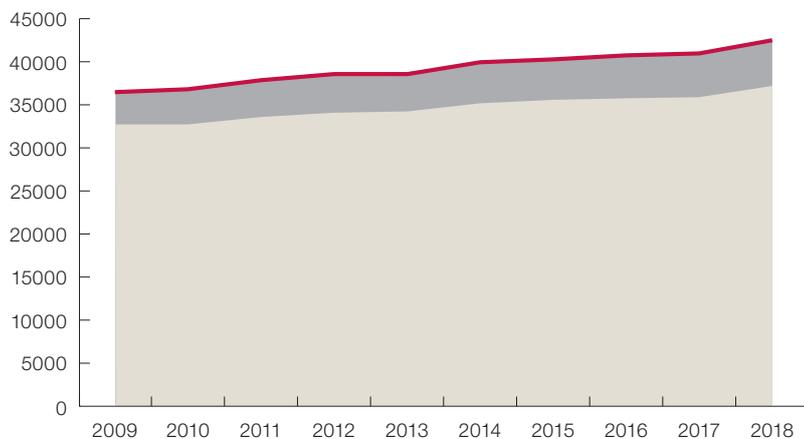
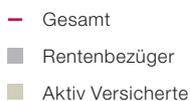
ergibt sich sodann aus dem angesparten Altersgut- haben. Per Ende 2018 war in Liechtenstein von 18 beaufsichtigten Vorsorgeeinrichtungen noch eine Einrichtung im Leistungsprimat finanziert – alle übrigen im Beitragsprimat.

Im Jahr 2018 waren 30 645 Personen (72,3% aller Destinatäre) bei einer Sammelstiftung versichert, während die restlichen 11 749 Personen bei einer betriebseigenen Vorsorgeeinrichtung versichert

waren. Die Zahl der aktiv Versicherten belief sich per 31. Dezember 2018 auf 37 094 Personen, was im Vergleich zum Vorjahr einer relativ starken Zunahme um 1310 Personen entspricht. Gestiegen ist auch die Zahl der Rentenbezüger: Diese stieg um ca. 4% auf 5300 Personen per 31. Dezember 2018. Gesamthaft ist die Anzahl der Destinatäre im Jahresvergleich ver- hältnismässig hoch um 1528 oder 3,7% auf 42 394 Personen gestiegen.



**Abbildung 2**  
Anzahl der Versicherten  
nach Stiftungsträger  
Quelle: FMA



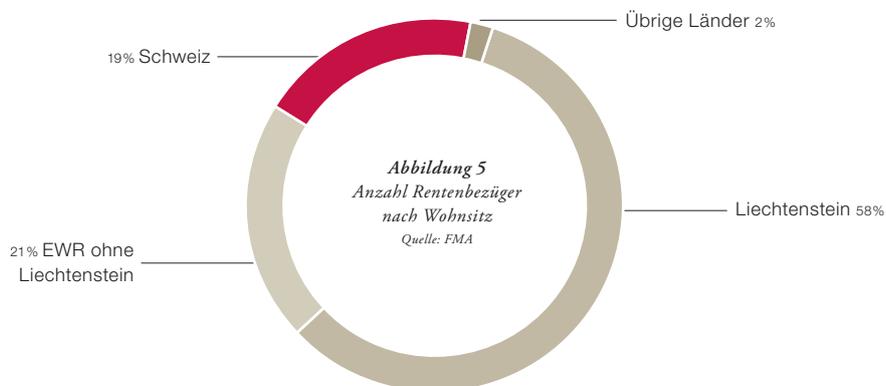
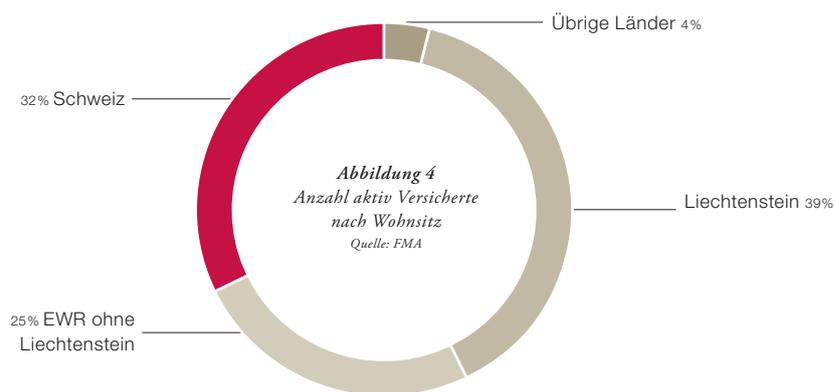
**Abbildung 3**  
Anzahl der Versicherten: Aktiv  
Versicherte vs. Rentenbezüger  
Quelle: FMA

## KENNZAHLEN UND ENTWICKLUNGEN

### Betriebliche Personalvorsorge in Liechtenstein

Die grosse Bedeutung der Grenzgänger für den Arbeitsmarkt in Liechtenstein spiegelt sich auch in der betrieblichen Altersvorsorge wider. Von den aktiv Versicherten haben über 61% ihren Wohnsitz ausserhalb von Liechtenstein; bei den Rentenbezügern beträgt dieser Anteil fast 42%. Dieser Unterschied lässt sich aufgrund der Ausgestaltung der betrieblichen Altersvorsorge als «Arbeitnehmerversicherung» in Liechtenstein erklären. Grenzgänger erbringen üblicherweise nur einen Teil der Erwerbstätigkeit in

Liechtenstein. Sofern sie vor Eintritt des Rentenalters nicht mehr bei einem Arbeitgeber in Liechtenstein beschäftigt sind, werden die bis dahin erworbenen Ansprüche in Form der Freizügigkeitsleistung von der Vorsorgeeinrichtung auf ein Freizügigkeitskonto bei einer Bank in Liechtenstein überwiesen. Eine Ausnahme hiervon bildet ein Arbeitgeberwechsel in die Schweiz, bei welchem die Freizügigkeitsleistung auf die neue Vorsorgeeinrichtung transferiert werden muss.



## Beitragszahlungen und reglementarische Leistungen

Die betriebliche Vorsorge wird über Arbeitgeber- und Arbeitnehmerbeiträge sowie Zinsen und Einlagen finanziert. Im Jahr 2018 beliefen sich die gesamten Beitragseinnahmen der Vorsorgeeinrichtungen auf CHF 434 Mio., wovon rund 51% aus Arbeitgeberbeiträgen und rund 40% aus Arbeitnehmerbeiträgen

stammen. Hinzu kommen Sonderbeiträge, Zusatzbeiträge sowie Einlagen in Arbeitgeberreserven. Im Vergleich zum Vorjahr sind die gesamten Beitragseinnahmen um rund –1,5% gesunken (2017: CHF 441 Mio.). Der leichte Rückgang ist auf die starke Verminderung der Sonder- und Zusatzbeiträge sowie Einlagen in Arbeitgeberreserven zurückzuführen, welche im Vergleich zum Vorjahr um fast 51% rückläufig waren und sich wiederum auf das Niveau der Jahre vor 2017 (Ausnahme 2014) eingependelt haben.

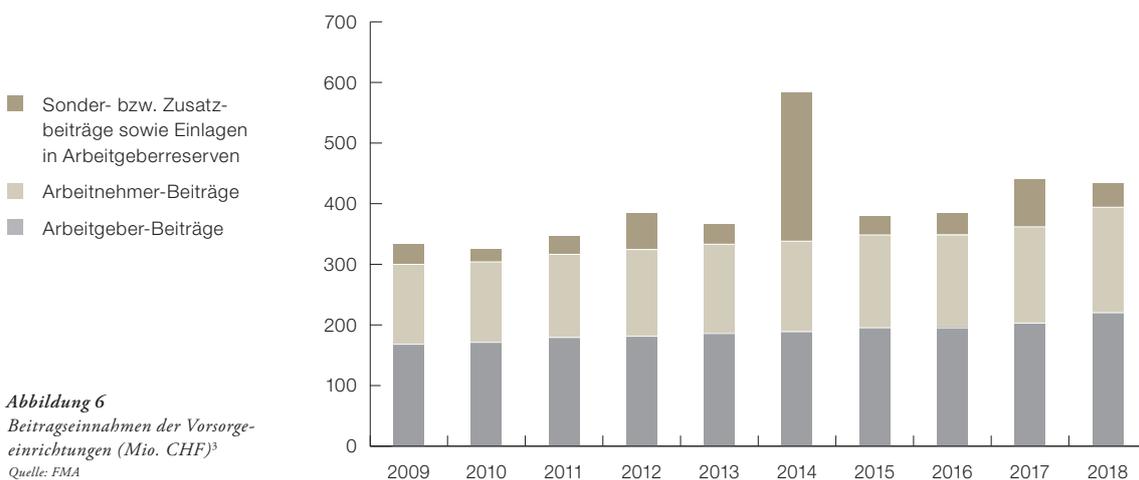


Abbildung 6  
Beitragseinnahmen der Vorsorgeeinrichtungen (Mio. CHF)<sup>3</sup>  
Quelle: FMA

Die reglementarischen Leistungen der Vorsorgeeinrichtungen können weit mehr als das gesetzliche Minimum umfassen. Im Jahr 2018 zahlten Liechtensteiner Vorsorgeeinrichtungen reglementarische Leistungen in Höhe von insgesamt CHF 201,4 Mio. aus. Den grössten Anteil der Leistungen hatten die Altersrenten mit CHF 94,0 Mio. (46,7%) sowie

die Kapalleistungen bei Pensionierung (CHF 71,1 Mio.; 35,3%). Im Vergleich zum Vorjahr sind die Leistungen betreffend die Altersrente um 8,2% gestiegen. Bei den Kapalleistungen bei Pensionierung fällt der relative Anstieg mit 10,2% sogar noch deutlicher aus. Auffällig ist, dass die Kapitalbezugsquote im Jahr 2018, gemessen an der Anzahl

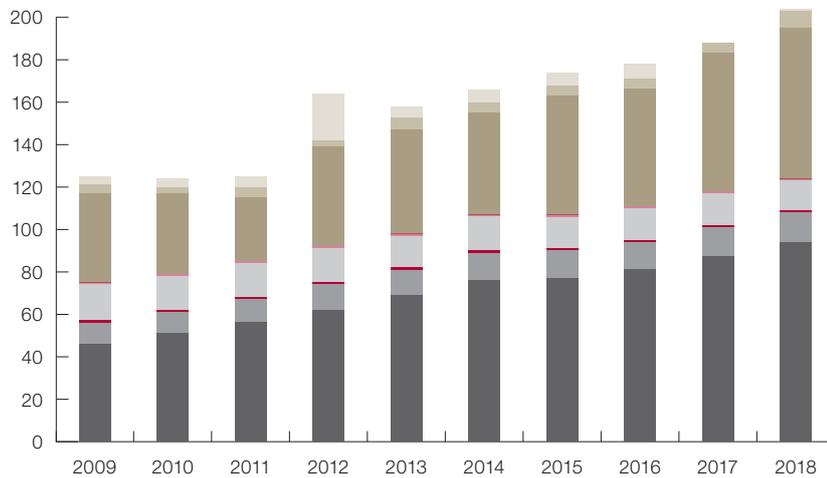
<sup>3</sup> Der Ausreisser in der Kategorie Sonder- bzw. Zusatzbeiträge im Jahr 2014 erklärt sich durch den Sondereffekt, dass der liechtensteinische Staat in diesem Jahr eine Einmaleinlage von CHF 185,6 Mio. zur Ausfinanzierung der damaligen PVS beisteuerte.

# KENNZAHLEN UND ENTWICKLUNGEN

Betriebliche Personalvorsorge in Liechtenstein

- übrige reglementarische Leistungen
- Kapitaleleistungen bei Tod oder Invalidität
- Kapitaleleistungen bei Pensionierung
- Invalidenkinderrenten
- Invalidenrenten
- Waisenrenten
- Witwen-/Witwerrenten
- Altersrenten

**Abbildung 7**  
Ausbezahlte reglementarische Leistungen der Vorsorgeeinrichtungen (Mio. CHF) | Quelle: FMA



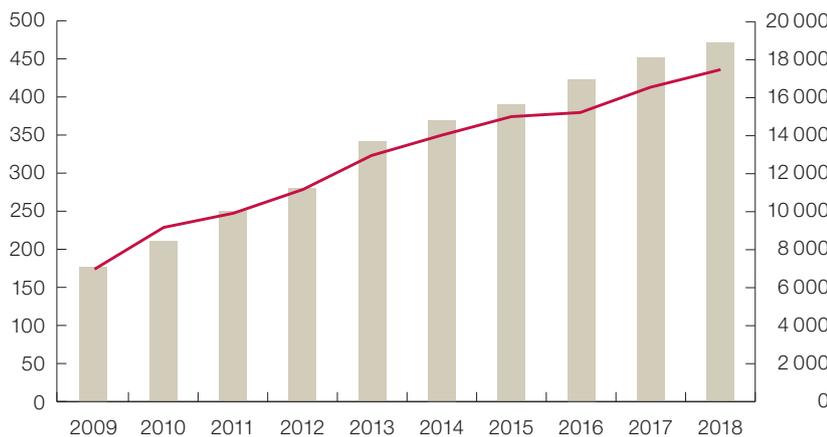
natürlicher Personen, mit rund 53%<sup>4</sup> deutlich höher ausfällt als die Kapitalbezugsquote, gemessen am Geldwert (35,3%). Dieser spürbare Unterschied ist dadurch begründbar, dass geringe Altersguthaben tendenziell als Kapital bezogen werden, hingegen bei den höheren Ablaufleistungen die Verrentung

dem Kapitalbezug vorgezogen wird. Insgesamt sind die ausbezahlten reglementarischen Leistungen gegenüber dem Vorjahr um 7,8% angestiegen.

Per 31. Dezember 2018 existierten 17 542 Freizügigkeitskonti mit einem verwalteten Kapital von ins-

- Auf Freizügigkeitskonti verwaltetes Kapital (Mio. CHF) (linke Skala)
- Anzahl Freizügigkeitskonti (rechte Skala)

**Abbildung 8**  
Anzahl der Freizügigkeitskonti und auf Freizügigkeitskonti verwaltetes Kapital  
Quelle: FMA



<sup>4</sup> Angaben der Vorsorgeeinrichtungen, welche ihren Sitz ausserhalb von Liechtenstein haben (Hilti Pensionskasse, Personalvorsorgestiftung der OC Oerlikon Balzers AG, Presta-Stiftung) werden hier voll einbezogen.

gesamt CHF 471,4 Mio. Die durchschnittliche Höhe der Freizügigkeitsleistung belief sich im vergangenen Jahr auf CHF 26 873. Während die Anzahl der Freizügigkeitskonti seit 2009 um 149% gestiegen ist, erhöhte sich das auf Freizügigkeitskonti verwaltete Kapital im selben Zeitraum um ca. 166%.

## Kennzahlen zur finanziellen Lage

Zur Beurteilung der finanziellen Lage einer Vorsorgeeinrichtung ist der Deckungsgrad eine wichtige Kennzahl. Der Deckungsgrad entspricht dem Verhältnis zwischen dem Nettovermögen der Vorsorgeeinrichtung und dem gesamten Vorsorgekapital (inkl. den technischen Rückstellungen). Liegt er bei zumindest 100%, so können zum Stichtag sämtliche eingegangenen Verpflichtungen seitens der Vorsorgeeinrichtung erfüllt werden. Liegt der Deckungsgrad unter 100%, spricht man von einer Unterdeckung und es müssen Finanzierungs- bzw. Sanierungsmassnahmen eingeleitet werden, welche

die betroffene Vorsorgeeinrichtung zusammen mit dem Pensionsversicherungsexperten und der FMA erarbeitet.

Die Entwicklung des Deckungsgrads seit 2007 gibt ein aussagekräftiges Bild der Marktereignisse während der globalen Finanzkrise 2008 und der Erholungsphase in den Folgejahren. Der mittlere Deckungsgrad fiel von 106,8% im Jahr 2007 auf 98,9% im Jahr 2008. In den Folgejahren hat er sich angesichts höherer Anlageerträge wieder stabilisiert, sodass sich bis zum Jahresende 2017 der mittlere, gleichgewichtete Deckungsgrad (Median) bis auf 111,1% erhöhte. Die ungünstigen Entwicklungen des Jahres 2018 auf den Kapitalmärkten führten wiederum zu einer Konsolidierung des Deckungsgrades 2018 auf 104,4%, ein Niveau leicht unterhalb des Jahres 2007.

Aus dieser Zwölfjahresbetrachtung heraus ist weder ein signifikanter Positiv- oder gar Negativtrend zu erkennen. Vielmehr lässt sich daraus eine Seitwärtsbewegung mit einer relativ beschränkten Bandbreite ableiten. Diese Differenzen sind in erster Linie auf die Volatilitäten in den Anlageergebnissen

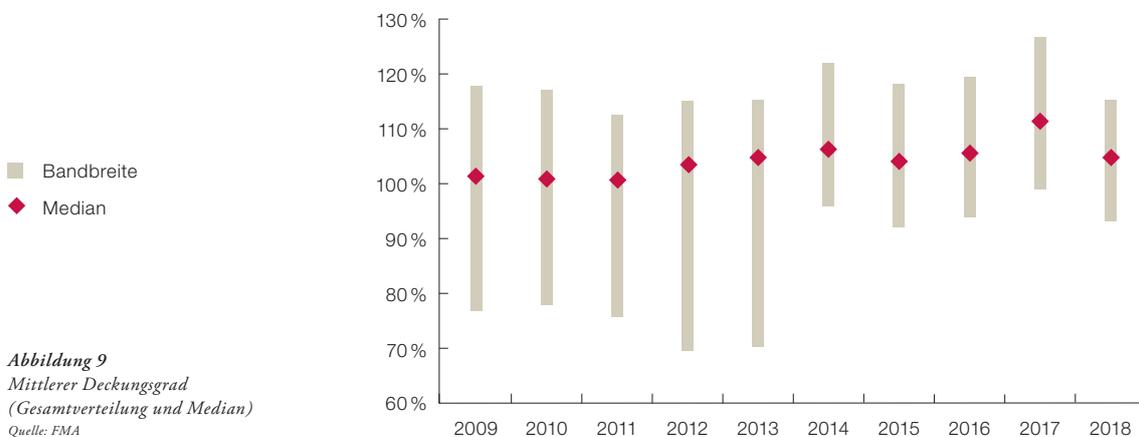


Abbildung 9  
Mittlerer Deckungsgrad  
(Gesamtverteilung und Median)  
Quelle: FMA

## KENNZAHLEN UND ENTWICKLUNGEN

Betriebliche Personalvorsorge in Liechtenstein

zurückzuführen. Erfreuliche Beobachtungen sind, dass zum einen die Bandbreite zwischen den Vorsorgeeinrichtungen seit 2014 nur noch rund der Hälfte der Jahre davor entspricht. Zum anderen sind seitdem keine prekären Ausreisser unterhalb von 90% zu verzeichnen. Beide Faktoren weisen auf eine weitere Stabilisierung des Marktes im Bereich der betrieblichen Personalvorsorge hin. Eine der grossen Herausforderungen ist, in einem womöglich andauernden Niedrigzinsumfeld eine angemessene sowie sichere Rendite zu erwirtschaften, welche dem Deckungsgrad auch langfristig Stabilität verleiht. Per Ende 2018 wiesen zwei Vorsorgeeinrichtungen eine Unterdeckung auf (Deckungsgrad: 93,1%, bzw. 98,6%), der beste Wert lag bei 114,6% .

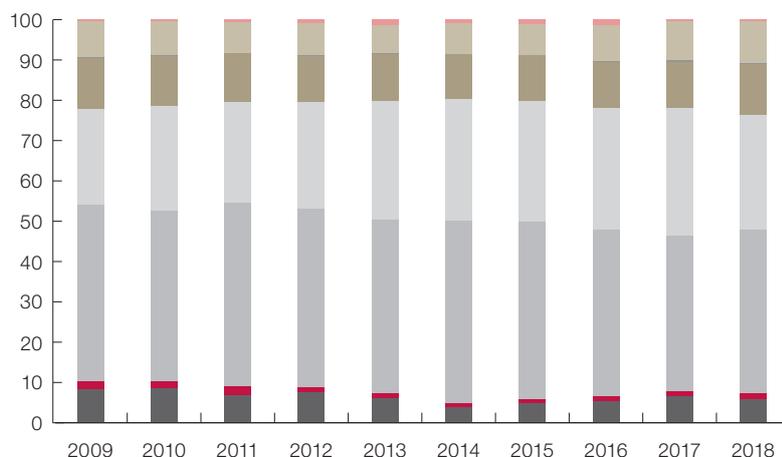
Vorsorgeeinrichtungen weisen Verpflichtungen in Form von Alters- und Risikoleistungen aus. Diese werden durch Beiträge und Einlagen des Arbeitgebers und des Arbeitnehmers sowie durch Vermögenserträge finanziert. Vermögenserträge spielen eine wichtige Rolle und bestimmen die Rentenhöhe massgeblich mit. Auf der anderen Seite implizieren

Vermögenserträge, dass Vorsorgeeinrichtungen Kapitalmarktrisiken eingehen. Die Anlagepolitik der Vorsorgeeinrichtungen erfolgt dabei auf Basis von internen Richtlinien, die für die Anlage des Vermögens nach den Erfordernissen der Sicherheit, Mischung und Streuung, Risikoverteilung, Werthaltigkeit, Gewinnerzielung und Rendite aufgestellt werden. Die internen Richtlinien müssen den diesbezüglichen Bestimmungen des BPVG und der dazugehörigen Verordnung entsprechen.

Die gleichgewichtete Anlageallokation zeigt im Mehrjahresvergleich, dass der Trend der Jahre vor 2018, einer Verschiebung bei den wichtigsten Anlagegruppen von den Obligationen hin zu den Aktien, gebrochen wurde. Hauptursache dafür ist die Tatsache, dass der Marktwert der Aktien aufgrund der negativen Performance rückläufig war. Per Ende 2018 lag der Anteil der in Obligationen investierten Mittel bei 40,5% (Vorjahr 38,6%), jener der in Aktien investierten Mittel bei 28,6% (Vorjahr 31,7%). Der Anteil der Immobilien stieg mit 12,3% leicht zum Vorjahr (11,3%) an und liegt gering über dem



Abbildung 10  
Anlageallokation in Prozent  
(gleichgewichtet in %) | Quelle: FMA



10-Jahres-Mittelwert von 11,7%. Hingegen haben die Investitionen in alternative Anlagen 2018 nochmals leicht von 9,6% auf 10,3% zugenommen.

Aufgrund des schlechten Anlagejahres erzielten alle Vorsorgeeinrichtungen ein negatives Anlageergebnis. Der Mittelwert lag bei ca. -4,2%. Die erfolgreichste Vorsorgeeinrichtung erzielte eine Rendite von -0,6%. Der schlechteste Wert ist mit -8.6% zu verzeichnen. Der Anteil der in Fremdwährung getätigten Aktiva ist gegenüber dem Vorjahr nahezu gleich geblieben und beträgt per Ende 2018 39,6%.

Die Hauptkomponente der Passiven einer Vorsorgeeinrichtung stellt das Deckungskapital dar. Das Deckungskapital gibt an, wie viel Kapital

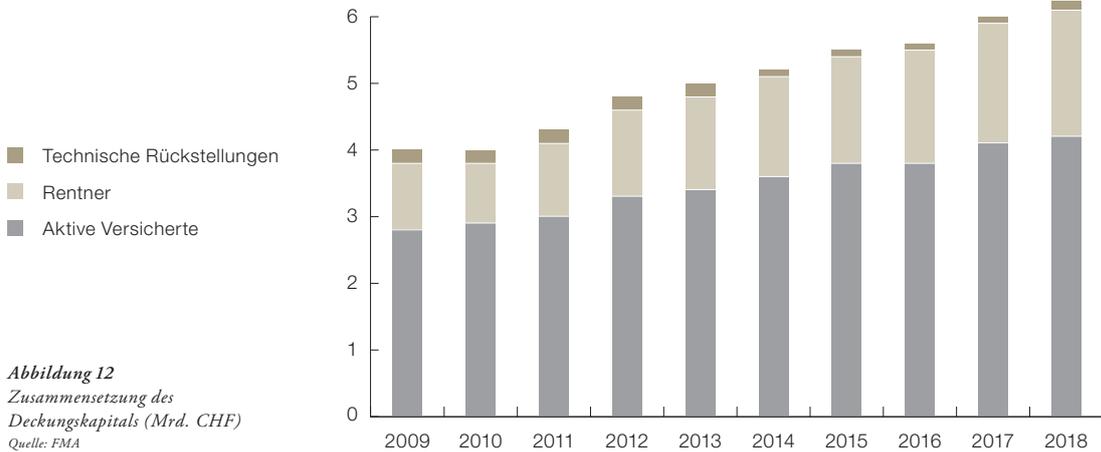
versicherungstechnisch vorhanden sein muss, damit die Vorsorgeverpflichtungen erfüllt werden können. Das Deckungskapital umfasst das Vorsorgekapital der aktiv Versicherten, das Vorsorgekapital der Rentner und die versicherungstechnischen Rückstellungen. Per Ende 2018 beträgt das gesamte Deckungskapital CHF 6,26 Mrd. Davon entfallen 67,6% auf das Vorsorgekapital der aktiv Versicherten und 30,3% auf das Vorsorgekapital der Rentenbezugler. Per Ende 2018 halten die Sammelstiftungen 56,6% des Deckungskapitals. Der Anteil stieg gegenüber dem Vorjahr leicht an (2017: 55,4%).

Das Vorsorgekapital der aktiv Versicherten und der Rentner wird jährlich verzinst. Die Zinsgutschriften finanzieren einen wesentlichen Teil der



## KENNZAHLEN UND ENTWICKLUNGEN

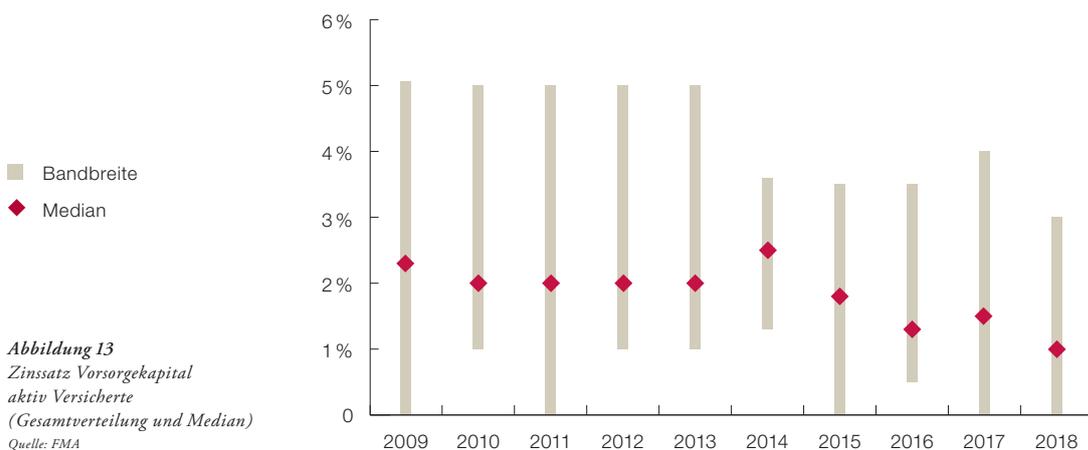
Betriebliche Personalvorsorge in Liechtenstein



**Abbildung 12**  
Zusammensetzung des  
Deckungskapitals (Mrd. CHF)  
Quelle: FMA

Altersleistungen und bestimmen entsprechend das Vorsorgelevel mit. Praktisch alle aktiv Versicherten (über 97%) sind nach dem Prinzip des Beitragsprimats versichert. Die Verzinsung ihres Sparkapitals ist im Jahr 2018 gegenüber dem Vorjahr gesunken. Im Durchschnitt ist den Versicherten ein Jahreszins

von 1,0% auf ihr Sparkapital gutgeschrieben worden, während es im Vorjahr 1,5% waren. Dieser Rückgang ist in erster Linie auf die negativen Anlageergebnisse zurückzuführen. Gemessen an der doch deutlich zurückgegangenen Anlagerendite von durchschnittlich +6,6% im Jahr 2017 auf -4,2% im Jahr 2018,



**Abbildung 13**  
Zinssatz Vorsorgekapital  
aktiv Versicherte  
(Gesamtverteilung und Median)  
Quelle: FMA

fällt der Rückgang der durchschnittlichen Zinsgutschrift auf das Sparkapital äusserst moderat aus. Es ist davon auszugehen, dass die Entscheidung der Stiftungsräte, die Verzinsung nur moderat zu senken, stark von der Erholung der Kapitalmärkte zu Beginn des Jahres 2019 getragen war.

Die niedrigere durchschnittliche Rendite und demographische Veränderungen, wie z.B. die stetige Erhöhung der Lebenserwartung, haben erhebliche Auswirkungen auf den Rentenumwandlungssatz. Der Rentenumwandlungssatz ist die Grösse, mit welcher das Alterskapital in eine Rente umgewandelt

wird. Beispielsweise bedeutet ein Rentenumwandlungssatz von 6%, dass bei einem Alterskapital von CHF 100 000 die jährliche Rente CHF 6000 beträgt. In der Tendenz sind die Rentenumwandlungssätze in den vergangenen Jahren stetig gesunken. Der durchschnittliche Rentenumwandlungssatz liegt im Jahr 2018 bei 5,8% und damit deutlich niedriger als noch 2009 (6,7%). Im Vergleich zum Vorjahr (5,8%) ist nur auf der zweiten Nachkommastelle eine Reduktion zu erkennen. Das Minimum liegt im Jahr 2018 bei 5,0%, das Maximum unverändert bei 7,0%.

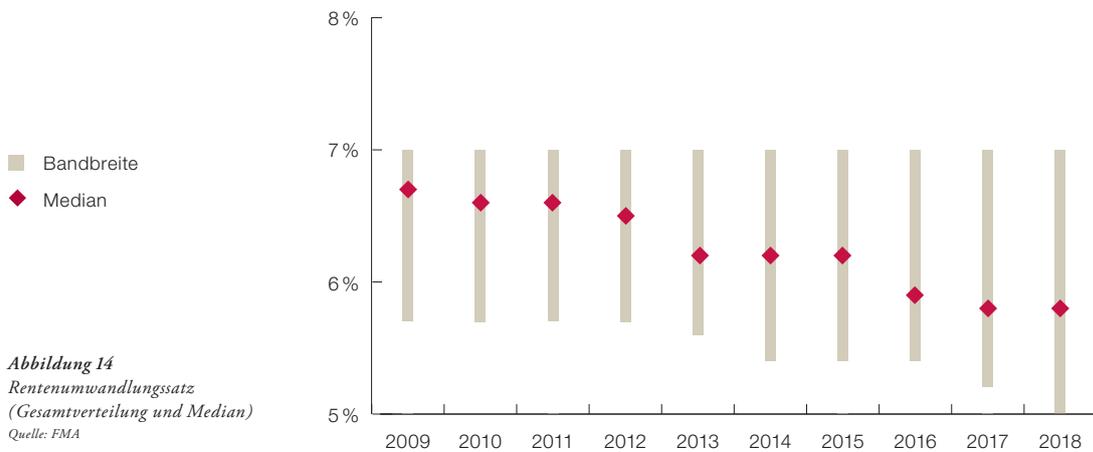


Abbildung 14  
 Rentenumwandlungssatz  
 (Gesamtverteilung und Median)  
 Quelle: FMA

# INTERVIEW MIT JÉRÔME COSANDEY

DIRECTEUR ROMAND VON AVENIR SUISSE

*Dr. Jérôme Cosandey ist seit dem 1. September 2018 Directeur romand von Avenir Suisse. Er setzt sich zudem als Forschungsleiter Finanzierbare Sozialpolitik vorwiegend mit der Altersvorsorge, Gesundheitspolitik sowie mit dem Generationenvertrag auseinander. Nach seiner Promotion an der ETH war er mehrere Jahre als Strategieberater bei The Boston Consulting Group, danach bei der UBS tätig, bevor er 2011 zu Avenir Suisse stiess. Er hält zudem einen Master der Universität Genf in internationaler Wirtschaftsgeschichte.*



## INTERVIEW MIT JÉRÔME COSANDEY

Betriebliche Personalvorsorge in Liechtenstein

*Das Umfeld hat sich für die berufliche Vorsorge seit Beginn des 20. Jahrhunderts stark verändert. Die Alterung der Bevölkerung und die tieferen Renditen am Kapitalmarkt stellen die berufliche Vorsorge vor wichtige Herausforderungen. Wo sehen Sie die berufliche Vorsorge in 20 Jahren?*

Dr. Jérôme Cosandey: Tatsächlich sind die tiefen Renditen für die zweite Säule problematisch. Solange wir jedoch eine positive Realrendite verzeichnen, lohnt sich das Kapitaldeckungsverfahren für jeden einzelnen Versicherten. Das System wird uns daher solange erhalten bleiben, als es sich für jeden Einzelnen noch auszahlt. Ganz wichtig ist nicht zu vergessen, dass die berufliche Vorsorge als zweite Säule Teil eines Drei-Säulen-Systems ist, welches unterschiedliche Finanzierungsströme aufweist. Dadurch erfolgt eine erhebliche Risikodiversifikation für die Altersvorsorge. Die erste Säule ist ein Transfersystem, in dem die Demographie und der Binnenmarkt erheblichen Einfluss haben. Die zweite und die dritte Säule sind demgegenüber dem Marktrisiko ausgesetzt und führen zu geglätteten Einkommensströmen.

*Wie gross ist der aktuelle Handlungsbedarf, damit die berufliche Vorsorge, wie wir sie heute kennen, bestehen bleiben kann?*

Auf lange Sicht stellt sich die Frage, ob der Grundgedanke, dass ein Arbeitnehmer ein Leben lang beim selben Arbeitgeber tätig ist und anschliessend in Pension geht, noch richtig ist. Die Gesellschaft hat sich gewandelt, es bedarf einer erheblichen Flexibilisierung der Altersvorsorge. Unter anderem sollte es möglich sein, auf Branchen Rücksicht zu nehmen, z.B. durch ein flexibles Rücktrittsalter. Die AHV stellt die Grundversicherung dar und sollte durchaus eine gewisse Starrheit aufweisen, dagegen sollten die Pensionskassen die Altersvorsorge viel flexibler gestalten können.



*In Liechtenstein ist 2017/2018 das überarbeitete Gesetz zur betrieblichen Personalvorsorge in Kraft getreten. Unter anderem hat man den Freibetrag (in der Schweiz: Koordinationsabzug) gestrichen, die Altersgutschriften von 6 % auf 8 % erhöht, die Eintrittsschwelle von derzeit CHF 20 880 auf CHF 13 920 gesenkt und den Sparprozess mittels Senkung des Eintrittsalters verlängert. Wie beurteilen Sie als Experte die vorgenommenen Änderungen?*

Damit ist Liechtenstein der Schweiz einen Schritt voraus. Der Gesetzgeber hat richtig gehandelt und die notwendigen langfristigen Massnahmen getroffen. Die vorgenommenen Anpassungen sind sehr gut, haben jedoch sicherlich auch erhebliche Auswirkungen auf einzelne Branchen gezeigt. Nicht jede Branche ist gleich betroffen, im Teilzeitsegment

werden die genannten Änderungen meines Erachtens wahrscheinlich zu einem starken Anstieg der Lohnnebenkosten geführt haben. Die Schweiz wird daher nicht umhinkommen, solche Änderungen gestaffelt respektive schrittweise einzuführen. Liechtenstein hat es aufgrund der Struktur des Landes einfacher, solche Änderungen umzusetzen.

*Wo liegen die dringendsten Probleme in der beruflichen Vorsorge, die es noch zu lösen gilt?*

Liechtenstein hat ausserdem das Glück, dass die Entscheidung über die Festsetzung des Umwandlungssatzes beim Stiftungsrat liegt und der Umwandlungssatz nicht wie in der Schweiz im Gesetz vorgeschrieben ist. Obschon die flankierenden Massnahmen den Senkungsprozess des Umwandlungssatzes verlangsamen, ist ein grosses Problem in der Umverteilung weniger brisant als in der Schweiz. Dennoch muss sich der Gesetzgeber grundsätzlich die Frage stellen, wie die zweite Säule der veränderten Gesellschaft anzupassen ist. Denn nachdem in den letzten Jahren die Renditen kontinuierlich gesunken sind, stellt sich tatsächlich die Frage, ob sich das System überhaupt noch lohnt. Dabei bleibt jedoch völlig ausser Acht, dass vor 20 Jahren zwar ein Zins von 4 % ausgerichtet wurde, dabei jedoch eine Inflation von 5 % herrschte, so dass sich im Endeffekt nur marginal mehr Guthaben ergab als im heutigen Tiefzinsumfeld. Die Kommunikation dieser zwar unterschiedlichen Betrachtungsweise mit im Resultat aber fast gleichlautendem Ergebnis ist sehr schwierig. Grundsätzlich kann man jedoch sagen, dass das heutige System absolut vergleichbar ist mit dem vor 20 Jahren. Das System ist weiterhin sehr attraktiv. Das Tiefzinsumfeld führt im Unterschied zu früher jedoch dazu, dass der Kostendruck auf die Verwaltungskosten in den letzten Jahren stark angestiegen ist.

*Wie können Arbeitnehmer und Arbeitgeber zu einer Stärkung der zweiten Säule beitragen? Müssen wir alle länger arbeiten?*

Viele europäische Länder sind daran, das Rentenalters schrittweise anzuheben. Jedes Jahr wird ein bisschen länger gearbeitet. Grundsätzlich sollte man meines Erachtens bei der Pensionierung nicht in Jahren denken. Ich bin nicht für eine generelle Erhöhung des Rentenalters, sondern primär für eine Flexibilisierung. Die Lebensgestaltung der Gesellschaft hat sich sehr stark verändert. Die Pensionskassen müssen durch flexiblere Lösungen diesen Veränderungen Rechnung zollen. Die Pensionskassen haben es selbst in der Hand, in ihren Reglementen flexiblere Lösungen anzubieten. Die Arbeitgeber und ebenso die Arbeitnehmer sind in der Pflicht, von diesen Möglichkeiten Gebrauch zu machen, d.h. entsprechend ihrer Lebensgestaltung einen Übergang aus dem Erwerbsleben zu finden und umzusetzen. Für die einen bietet sich eine frühere Pensionierung an, für andere erscheint es richtig, länger zu arbeiten. Die Wahl sollte zumindest in der zweiten Säule einem jeden selbst überlassen sein.

*Ist eine Flexibilisierung der beruflichen Vorsorge wie etwa ein flexibles Pensionierungsalter, eine gleitende Pensionierung, flexible Renten etc. unumgänglich?*

Länger arbeiten ist nicht die Lösung des Problems, sondern ich denke, dass sie in einem flexibleren Pensionierungsantritt liegt. Je nach Branche sind die Bedürfnisse unterschiedlich. Der Gesetzgeber und die Pensionskassen zusammen mit den Arbeitgebern müssen den Arbeitnehmern die Möglichkeit bieten, das Pensionsalter frei wählen zu können. Hierzu bedarf es eines gesetzlichen Rahmens, die Wahl des Pensionierungsalters sollte innerhalb dieses Rahmens jedoch den Arbeitnehmern und dem Arbeitgeber überlassen bleiben. Sodann gibt es verschiedene Möglichkeiten der Flexibilisierung durch

Teilpensionierung, Senkung des Arbeitspensums etc. Die Auswirkungen eines längeren Erwerbslebens sind in der zweiten Säule direkt spürbar. Länger arbeiten bedeutet mehr ansparen und damit eine höhere Rente. Dagegen führt eine längere Erwerbstätigkeit in der ersten Säule nicht zu einer höheren AHV-Rente, so dass sich hier die Flexibilisierung weniger attraktiv auswirkt.

*Der Kapitalbezug lag in Liechtenstein 2017 bei rund 53 %. Wie beurteilen Sie die steigende Tendenz, das Altersguthaben als einmalige Kapitalzahlung zu beziehen anstelle einer lebenslangen Rente? Und wo liegen allfällige Probleme und Risiken für die Vorsorgeeinrichtungen?*

Die Kapitalbezugsquote in Liechtenstein liegt etwa gleich hoch wie in der Schweiz. Ich finde diese Möglichkeit zu wählen ein sehr wichtiges Instrument, um das Vertrauen der Arbeitnehmer in die zweite Säule zu stärken und zu erhalten. Durch die Möglichkeit, das Kapital beziehen zu können, wird die Tatsache, dass einem das angesparte Geld gehört und man über dessen Verwendung selbst entscheiden kann, nochmals klar zum Ausdruck gebracht. Entzieht man den Arbeitnehmern diese Möglichkeit, werden meines Erachtens das Vertrauen und die Nachhaltigkeit des Systems stark beeinträchtigt.

Ergänzungsleistungen lassen sich auch ohne eine Kapitalbezugsmöglichkeit nicht vermeiden. Es gab bisher noch keine Nachweise, dass ein Kapitalbezug mit dem Bezug von Ergänzungsleistungen direkt zusammenhängt. Es sind immer einseitige Betrachtungen von Ergänzungsleistungsbezüglern, welche ihr Kapital bezogen haben. Die Rentner mit einem Kapitalbezug, welche keine Ergänzungsleistungen beziehen, fliessen nicht in die Betrachtung mit ein. In der Schweiz gibt es deshalb einige Bestrebungen statt den Kapitalbezug einzuschränken, den EL-Bezug zu erschweren.

*Bleibt bei der ganzen Überarbeitung der beruflichen Vorsorge nicht die Solidarität auf der Strecke? Schliesslich ist auch in der zweiten Säule einer der wichtigsten Faktoren für deren Funktionieren die Solidarität zwischen den Versicherten.*

Die Solidarität ist das tragende Element der zweiten Säule – weniger lang Lebende unterstützen länger Lebende. Das ist das Grundprinzip der zweiten Säule. Sodann führt die Solidarität in der zweiten Säule zu einer Glättung der Verzinsung in der Vermögensanlage und damit zu einem Profit für sämtliche angeschlossenen Arbeitnehmer. Die zurzeit stattfindende Verzerrung der Solidarität unter anderem durch eine Umverteilung von Aktiv-Versicherten zu Rentnern oder durch 1e-Pläne wird durch die Politik verursacht und gründet nicht in einer fehlenden Solidarisierung. Die Stiftungsräte versuchen durch verschiedene Lösungsansätze, die fehlende Anpassung der Rahmenbedingungen durch den Gesetzgeber auszugleichen respektive aufzufangen. Die Politiker wären in der Pflicht, die Rahmenbedingungen, die noch auf die Gesellschaftsstruktur der 70er und 80er-Jahre des letzten Jahrhunderts gründen, den heutigen Gegebenheiten anzupassen. Dabei ist augenscheinlich, dass die Pensionskassen den veränderten gesellschaftlichen Strukturen in ihren Reglementen bereits heute Rechnung tragen, indem sie ein flexibles Rentenalter sowohl für Männer als auch für Frauen und eine Teilpensionierung anbieten sowie vielfach bereits mit einem Rentenumwandlungssatz von 5 % rechnen.

Mein Wunsch für die Erhaltung der Solidarität ist grundsätzlich eine faire Finanzierung für Aktive als auch Rentner zu erreichen. Dies ist die Aufgabe des Stiftungsrates.



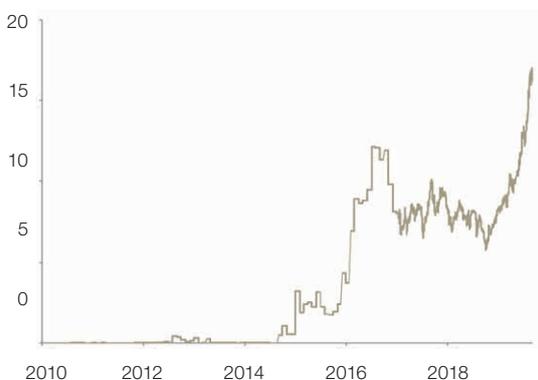
# SOLIDARITÄTEN IN DER BETRIEBLICHEN PERSONALVORSORGE

*«Die berufliche Altersvorsorge steht in der Krise» – ein zurzeit häufig anzutreffender Satz in der Presse. Tatsächlich wird das System durch historisch tiefe Zinsen und eine systemfremde Umverteilung von Jung zu Alt belastet.*

Um die Diskussion im Detail zu verstehen, muss insbesondere das aktuelle Finanzmarktumfeld berücksichtigt werden. Die Folgen der globalen Finanzkrise vor etwas mehr als zehn Jahren sind bis heute deutlich spürbar. Die Notenbanken haben mit umfangreichen Massnahmen auf das schwache Wachstum und die niedrige Inflation reagiert, insbesondere in Europa sind die kurzfristigen Zinsen schon seit einigen Jahren ins Negative gerutscht. Abbildung 15 zeigt das globale Volumen an negativ verzinsten Obligationen im Zeitverlauf. Waren negative Zinsen bis 2012 noch undenkbar, hat das Volumen insbesondere im letzten Jahr neue Rekordwerte erreicht. Derzeit werden weltweit Anleihen im Wert von mehr als

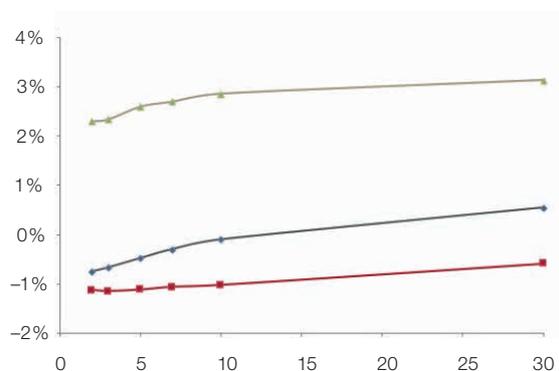
USD 16 Billionen negativ verzinst. Abbildung 16 zeigt diesen Paradigmenwechsel am Beispiel der Schweiz. Auf praktisch risikolose schweizerische Staatsanleihen mit einer Laufzeit von zehn Jahren konnten im Jahr 2008 noch knapp 3% erwirtschaftet werden, im September 2019 rentierten diese etwa knapp vier Prozentpunkte niedriger und damit deutlich im negativen Bereich. Bis vor einem Jahr lagen in der Schweiz zumindest die Renditen von sehr langfristigen (30-jährigen) Anleihen noch im positiven Bereich bei etwa 0,5%. Im September 2019 rentierten diese mit knapp -0,6%, das Marktumfeld hat sich also im letzten Jahr durch die Konjunkturabkühlung noch einmal deutlich eingetrübt.

**Abbildung 15**  
Das globale Volumen negativ verzinsten Anleihen nimmt deutlich zu  
(Anleihenvolumen in USD Billionen)



Quelle: Bloomberg

**Abbildung 16**  
In Schweizer Staatsanleihen lässt sich keine positive Rendite mehr erzielen  
(Rendite nach Laufzeit in Prozent)



Quelle: Bloomberg. Zinsstrukturkurven für Schweizer Staatsanleihen jeweils Anfang September des angegebenen Jahres.

Für Vorsorgeeinrichtungen lässt sich daher nicht einmal mehr auf eine sehr lange Frist eine risikofreie positive Rendite erwirtschaften. Um dennoch eine positive Rendite zu erzielen, ändert sich zunehmend die Anlagestrategie. Beispielsweise lässt sich zwar mit Aktien oder Immobilien noch ein positives Anlageergebnis erzielen, jedoch ist dieses mit erhöhten Risiken (und damit höherer Volatilität in den Erträgen) verbunden. Zudem bilden die langfristigen Negativzinsen durchaus auch die langfristigen Wachstumserwartungen ab – wenn diese Markterwartungen eintreten, wird die Rendite also auch in

---

*«Die betriebliche  
Personalvorsorge funktioniert  
auch weiterhin.»*

---

Aktienmärkten langfristig deutlich nachgeben. Vor diesem Hintergrund ist es wichtig, die nachfolgende Diskussion zu führen, wie die Vorsorgeeinrichtungen trotz dieses herausfordernden Umfelds nachhaltig weitergeführt werden können. Insbesondere ist es dabei wichtig zu eruieren, welche Solidaritäten in der betrieblichen Personalvorsorge bewusst gewünscht sind und welche zwar implizit eingegangen werden, jedoch beseitigt werden sollten.

Ungeachtet der immer wieder zitierten und gerade aufgezeigten «Krise» funktioniert die betriebliche Personalvorsorge auch weiterhin – gerade dank dem System immanenten Solidaritäten der Versicherten. Solidaritäten als Teil eines jeden Sozialversicherungssystems tragen massgeblich dazu bei, dass diese funktionieren. Im Gegensatz dazu führen ungewollte Umverteilungen zu einer Verzerrung der Solidarität. Denn bei der Umverteilung wird systematisch Kapital an im Voraus bekannte Empfänger verschoben, ohne dass dieser Transfer einer gewollten Solidarität entspricht. Ein prominentes Beispiel für eine Umverteilung in der betrieblichen Personalvorsorge ist ein zu hoher Umwandlungssatz. Auf Kosten der aktiv Versicherten werden Gelder an Rentner umverteilt. Bereits in der Ausgabe von 2018 wurde das Thema der Umverteilung aufgrund zu hoher Umwandlungssätze ausführlich dargelegt.

Die Solidaritäten in der betrieblichen Personalvorsorge werden in zwei verschiedene Typen aufgeteilt, der Intragenerationensolidarität (Versicherungsrisiken) und der Intergenerationensolidarität (Finanzmarktrisiken).

## Intragenerationensolidarität (Versicherungsrisiken)

---

Die Solidarität in den Versicherungsrisiken ist eine direkte Solidarität zwischen den verschiedenen Gruppen zum gleichen Zeitpunkt. Die einen Versicherten finanzieren die anderen Versicherten unmittelbar. Dies entspricht der Kernidee der Versicherung:

*Zusammenschluss von Individuen, welche dem «gleichen Risiko» ausgesetzt sind und das Risiko gemeinsam bzw. «solidarisch» tragen. Jene, die durch Zufall vom Schadenereignis verschont bleiben, sind «solidarisch» mit jenen Versicherten, die vom Schadenereignis getroffen werden.*

Diese Solidarität, von der jeder gleichermaßen profitieren kann, wirkt zufällig, annahmegemäss ist jeder Versicherte dieser Zufälligkeit ausgesetzt. Der ökonomische Nutzen ist unbestritten. Diese gewollte Solidarität bedeutet ex post betrachtet nichts anderes als ein gewollter Transfer von finanziellen Mitteln von jenen, die keinen Schaden erlitten haben, zu jenen, denen ein schädigendes Ereignis widerfahren ist.

### Umverteilungspotenzial

Wenn Informationen über das Eintreten eines Schadenfalles bewusst vernachlässigt werden, d.h. unterschiedliche Risikogruppen wie etwa Männer und Frauen, Jüngere und Ältere etc. gleichbehandelt werden, kommt es zu planmässigen Umverteilungen.

## Intergenerationensolidarität (Finanzmarktrisiken)

---

In einem Kapitaldeckungsverfahren werden sämtliche Zinsleistungen an die Versicherten durch Kapitalerträge finanziert. Ein Ungleichgewicht zwischen der Renditeerwartung und den Leistungsparametern einzelner Gruppen führt zu einer planmässigen Quersubventionierung durch andere Gruppen. Sind die Finanzmarktrenditen beispielsweise über einen längeren Zeitabschnitt negativ, so ist davon eine ganze Generation betroffen. Die Solidarität innerhalb einer Generation ist somit nicht möglich, der Transfer erfolgt generationenübergreifend.

Aufgrund von Marktschwankungen finden temporär ständig Umverteilungen statt. Die Leistungen der Rentner sind von Marktzinsen geschützt, die Leistungen der aktiv Versicherten fallen dagegen tiefer aus. Die tieferen Leistungen sind indessen nicht ein Spiegel der tatsächlichen Krise, vielmehr fängt der Deckungsgrad den grössten Teil der Marktkrise ab. Der tiefere Deckungsgrad belastet wiederum die Aktivversicherten sowie die zukünftigen aktiven Versicherten, die diesen Deckungsgrad durch tiefere Leistungen und allenfalls Sanierungsbeiträge erhöhen müssen. Das aufgezeigte Prinzip funktioniert indessen auch in umgekehrter Richtung – Reserven und freie Mittel aus Boomphasen werden an die nächsten Generationen weitergegeben, die davon profitieren werden. In der betrieblichen Personalvorsorge ist dieser Risikotransfer von grosser Bedeutung und in dieser ausgeprägten Form auch exklusiv.

## Umverteilungspotential

Zinsgarantien manifestieren sich erst im Zeitablauf. Aktuell liegen die in den reglementarischen Umwandlungssätzen implizit enthaltenen Zinsgarantien häufig deutlich über dem Ertragspotenzial, von dem das oberste Führungsorgan ausgeht. Eine Umverteilung von jungen Versicherten zu Bezüglern einer Altersrente ist damit vorprogrammiert und kann zu einem späteren Zeitpunkt nicht mehr angepasst werden.

## Erfolgsmodell zweite Säule

Trotz dieser düsteren Aussicht auf den Finanzmärkten lässt sich feststellen, dass ein Versicherter im System der Vorsorgeeinrichtungen bei gleicher Rendite weniger Risiko trägt als autonom. Das System der Vorsorgeeinrichtungen als Summe aller Investoren kann ein höheres Anlagerisiko eingehen, es besitzt eine höhere Risikofähigkeit als der einzelne Investor. Diese höhere Risikofähigkeit ist nur dank vier regulatorischer Rahmenbedingungen möglich:

- **Obligatorium:** Ohne Obligatorium könnten die Versicherten das System verlassen oder ihm nicht beitreten. Der Fortbestand der Vorsorgeeinrichtungen wäre gefährdet;
- **Arbeitgeberbindung:** Ohne Arbeitgeberbindung, d.h. bei freier Wahl der Vorsorgeeinrichtung, können die Versicherten jene Vorsorgeeinrichtungen auswählen, die aktuell die besten Voraussetzungen für hohe Leistungen haben;
- **Non-Profit-Organisation:** Sobald Profite möglich sind und die Verantwortlichen daran gemessen werden, verhindert eine kurzfristige Profit-Optimierung einen langfristigen Horizont, welcher für den Risikotransfer unumgänglich ist;
- **Zweckgebundenheit:** Die Bindung des Vermögens an den Stiftungszweck führt dazu, dass die Sicherstellung der Altersvorsorge als oberstes Ziel gewährleistet wird.

Der Preis für die Versicherten liegt in einer stark eingeschränkten Flexibilität. Flexibilisierungsbestrebungen (z.B. Wahlmöglichkeit der Anlagestrategie in den 1e-Plänen in der Schweiz) stellen den Risikoausgleich in der betrieblichen Vorsorge zusehends in Frage. Werden Risiken direkt auf die Versicherten übertragen oder Versicherte aus der Solidarität ausgeschlossen, wird die Solidarität aufgebrochen. Es sollte sich daher immer die Frage stellen, welche Solidaritäten mit der Massnahme aufgebrochen werden und ob das Ausmass den Nutzen des Systems nicht zu sehr untergräbt.

## Zukunftsperspektive

---

Für die Leistungspolitik der Vorsorgeeinrichtung ist entscheidend, dass sich sowohl der Regulator als auch das Führungsorgan der einzelnen Vorsorgeeinrichtung bewusst ist, welche Solidaritäten resp. welche planmässigen Umverteilungen gewollt sind, welche in Kauf genommen werden und welche vermieden werden müssen.

Damit eine zusätzliche Umverteilung in Zukunft vermieden und den aktiv Versicherten sowie den Altersrentnern die tatsächlich erzielte Rendite weitergegeben werden kann, erfordert das aktuelle ökonomische Tiefzinsumfeld eine unvoreingenommene Überprüfung und Anpassung der langfristigen technischen Zinssätze in den Vorsorgeeinrichtungen. So kann unter anderem sichergestellt werden, dass die Absicherung vor Finanzmarktschwankungen von den Versicherten weiterhin als Solidarität und nicht als Umverteilung wahrgenommen wird.

Altersrenten sind langfristige Leistungsversprechen, bei denen sowohl biometrische Garantien (unbekannte Lebensdauer, Intragenerationenrisiko) als auch ökonomische Garantien (Zinserfordernis der Vorsorgeeinrichtung für die Finanzierung der lebenslangen Altersrente, Intergenerationenrisiko) eine wesentliche Rolle spielen. Die Höhe dieser Garantien

bestimmt die Höhe des versicherungstechnisch korrekten Umwandlungssatzes. Der Umwandlungssatz bzw. die darin enthaltenen Garantien stellen eine wesentliche Solidarität über mehrere Generationen hinweg dar. Der Umwandlungssatz birgt – wie allgemein bekannt ist – ein erhebliches Umverteilungspotenzial.

Die Senkung der Umwandlungssätze auf eine versicherungstechnisch korrekte Höhe ist ein von den meisten Vorsorgeeinrichtungen wie auch von der Aufsicht anvisiertes Ziel. In Liechtenstein ist die Grundlage für die Veränderung des Umwandlungssatzes gesetzlich definiert, nicht jedoch der Umwandlungssatz selbst, d.h. in Liechtenstein kennt man keinen für die Grundleistung resp. das Obligatorium festgeschriebenen Umwandlungssatz. Es gilt pro Vorsorgeeinrichtung ein sowohl für die Grundleistungen als auch die weitergehenden Leistungen einheitlicher Umwandlungssatz. Das Gesetz bestimmt, dass eine Senkung dem Versicherten mindestens zwölf Monate im Voraus mitgeteilt werden muss und die Senkung der anwartschaftlichen Leistungen pro Jahr nicht mehr als 2% der Rente betragen darf. Konkret bedeutet das, dass der Umwandlungssatz nur in Jahresschritten gesenkt werden kann und deren Auswirkung auf die Rente keine höhere Kürzung verursacht als 2%. Damit liegt die Entscheidung zur Anpassung des Umwandlungssatzes in den Händen des Stiftungsrates.





**Herausgeber und Redaktion**  
Finanzmarktaufsicht Liechtenstein  
Landstrasse 109  
Postfach 279  
9490 Vaduz  
Liechtenstein

Telefon +423 2367373  
Fax +423 2367374

[info@fma-li.li](mailto:info@fma-li.li)  
[www.fma-li.li](http://www.fma-li.li)

**Konzept und Gestaltung**  
Leone Ming Est., Intensive Brand, Schaan

**Fotografie**  
Vorwort: Roland Korner