

Das Pflichtenheft des PK-Stiftungsrats

Von **Jürg Schiller**
und **Roman von Ah**

Es gibt Entscheidungen und Aufgaben in der Anlagepolitik einer Pensionskasse, die unbedingt dem Stiftungsrat vorbehalten bleiben sollten und in keiner Art und Weise direkt oder indirekt delegiert werden dürfen. Zu den entsprechenden Bereichen gehört die Festlegung der Anlagestrategie. Empirische Untersuchungen bestätigen, dass diese 90% der Performance eines Portfolios ausmacht. Die Aufteilung der Vermögen auf die verschiedenen Anlagekategorien ist also die wichtigste Entscheidung, die in der Vermögensverwaltung gefällt werden muss.

Definition des Anlageziels

Es muss ein Anlageziel definiert werden, das die Erfüllung der Leistungsversprechen ermöglicht. Zudem sollte die gesamte Anlagepolitik auf die vorhandenen Reserven abgestimmt werden, und es können nur so viele anlagepolitische Risiken eingegangen werden, wie Schwankungs- und Bewertungsreserven vorhanden sind. Die Anlagestrategie wird ausserdem nicht für immer und ewig festgelegt, sondern sie muss regelmässig auf die konkreten Bedingungen abgestimmt werden. Es empfiehlt sich, die Anlagestrategie in Form von Richtlinien festzuhalten. In einem separaten Anlageplan ist zudem zu bestimmen, wie die gegenwärtige der strategischen Vermögensaufteilung angenähert werden kann.

Ein weiterer Punkt, der niemals delegiert werden sollte, ist die Umsetzung der Anlagestrategie. Der Stiftungsrat muss sich Gedanken machen, wie die gewählte

Strategie effizient und kostengünstig umzusetzen ist. Er regelt, ob das gesamte Vermögen oder bestimmte Anlagekategorien aktiv oder passiv verwaltet werden. Wenn Mischformen gewählt werden, muss der Anteil des passiven Kerns bestimmt werden. Entscheidet sich der Stiftungsrat für aktive Verwaltungsformen, dann muss der Spielraum für das aktive Management und die tolerierbaren Abweichungsfehler bestimmt werden. Weil die Vorsorgevermögen immer noch stark wachsen, sollte sich der Stiftungsrat auch überlegen, welche Anlagekategorien in fünf Jahren intern oder extern verwaltet werden können. Daraus müssten Schlussfolgerungen gezogen werden, wo strategisch Know-how internalisiert werden muss und welche Infrastruktur für die Zukunft aufgebaut werden soll.

Bei externen Mandaten wird die Zusammenarbeit erleichtert, wenn im voraus der Anlagestil, die Referenzindizes sowie der Spielraum des Managers festgelegt sind. In einem solchen Fall weiss der Stif-

tungsrat, nach welchen Kriterien im nachhinein kontrolliert werden muss. Es sollte auch darauf geachtet werden, dass nicht Allgemeinmandate, sondern Spezialistenaufträge vergeben werden. Als Auswahlkriterien sollten nicht nur die Kosten oder Performance in der Vergangenheit herangezogen werden, sondern auch die Erfahrung der Portfolio-Manager, die Anlagephilosophie und die Qualität der sonstigen Dienstleistungen.

Die Kontrolle und kritische Würdigung der erreichten Performance ist der letzte Bereich, der dem Stiftungsrat vorbehalten bleibt. Leider wird in vielen Fällen nur die Gesamtrendite des Vermögens zur Kenntnis genommen oder ein absoluter Performance-Vergleich erstellt. Es empfiehlt sich jedoch, diese Kontrollarbeit verfeinert und detaillierter auszuführen. Jede Gesamtrendite ist relativ zu betrachten. Im Prinzip wäre es sinnvoll, für jede Anlagekategorie die Performance mit im voraus festgelegten Referenzindizes und nach Managementkosten zu vergleichen.

In der Realität können diese Ansprüche meistens nicht so einfach eingelöst werden. Die Probleme sind vielfältig und vielschichtig. Nicht immer sitzen im Stiftungsrat erfahrene Anlageprofis, die das Marktgeschehen umfassend einschätzen können. Nicht alle Stiftungsräte verfügen über Erfahrung in der Verwaltung grosser und stark wachsender Vermögen. Die Angst vor Verlusten ist verbreitet, sitzt tief und führt zur Wahl einer einkommensorientierten, konservativen Anlagestrategie, obschon damit langfristig die eigentlichen Anlageziele (besonders von Leistungsprimatkassen) nicht erreichbar sind. Ferner verfügen die Pensionskassen meist nicht über die nötige Infrastruktur, um die gewünschten Performance-Vergleiche vorlegen zu können.

Die ideale Kontrolle

Viele Pensionskassenverwalter sind verunsichert und wissen nicht genau, wie sie das oberste Organ informieren sollen. Dazu kommt noch, dass in der heute vorherrschenden Form die Performance-Überwachung nur Vergangenheitsbewältigung darstellt. Überdies werden lediglich Momentbilder miteinander verglichen.

Es sollte ein Informations- und Kontrollsystem entwickelt werden, das die kontinuierliche Überwachung des gesamten Anlageprozesses erlaubt. Nur mit einem solchen System können die Schwachpunkte in der Umsetzung erkannt und eine Ablafoptimierung angestrebt werden. Im Vordergrund steht die Qualität, mit der die Dienstleistung erbracht wird. Performance sollte nicht auf Zufall, sondern auf Können beruhen. Mit einem prozessorientierten Informationssystem kann sehr schnell gesehen werden, ob eine gewisse Systematik im Anlageprozess vorherrscht.

Zur Serie über Pensionskassenführung

Die in der FuW Nr. 88 vom 5. November eröffnete Serie umfasst sechs Teile. Heute folgt der zweite Teil. Der erste Teil, mit welchem die Autoren in die Problematik einleiteten, lässt sich wie folgt zusammenfassen:

Der Stiftungsrat einer Pensionskasse trägt als oberstes Organ einer Pensionskasse in allen Belangen die Verantwortung. Das Vermögen der Vorsorgeeinrichtung muss in einer Weise verwaltet und angelegt werden, dass Sicherheit und genügender Ertrag eine angemessene Verteilung der Risiken sowie die

Deckung des voraussehbaren Bedarfs an flüssigen Mitteln gewährleistet wird (Art. 71 BVG, BVV2). Auch wenn es möglich ist, die Verwaltung des Vermögens an einen Ausschuss oder an externe Stellen zu delegieren, bleibt die volle Haftung beim Stiftungsrat. Damit diese Verantwortung wahrgenommen werden kann, empfiehlt es sich, eine Hierarchie der Prioritäten aufzustellen und prozessorientiert vorzugehen. An oberster Stelle steht die Notwendigkeit, einen umfassenden Zielkatalog, das Pflichtenheft, zu erarbeiten.

FuW