

IZS-Dialog vom 4. Oktober 2021 um 12.15

Rentenfabrik: faire Vorsorge für Rentner

Unternehmenspräsentation und Grundsätze in der Vermögensanlage

Hintergrundinformationen zum heutigen Gespräch mit Prof. Thorsten Hens:

- Während sich in den letzten 10 Jahren ein stetiger Rückgang von autonomen Schweizer Pensionskassen abgezeichnet hat, verzeichneten die Sammel- und Gemeinschaftseinrichtungen im gleichen Zeitraum einen Zuwachs in der Zahl als auch im von Ihnen verwalteten Vermögen.
- Rentner stellten insbesondere bei Übernahmen seitens der Sammeleinrichtungen bisher einen fast «unerwünschten» Anteil einer Vorsorgeeinrichtung. Auch in Bezug auf die Anlagelösungen, sind rentnerdominierte Vorsorgeeinrichtungen tendenziell konservativ ausgerichtet mit einem hohen Anteil an festverzinslichen Wertpapieren.
- Thorsten Hens ist Professor für Finanzwirtschaft an der Universität Zürich und der Universität Luzern. Er ist Präsident des Stiftungsrates und der Anlagekommission und lenkt die Vermögensanlagen der Rentenfabrik. Seine Forschungsgebiete sind Behavioral und Evolutionary Finance.

Fragen und Antworten

- Die Rentenfabrik wurde 2019 als Sammeleinrichtung ausschliesslich für Rentner gegründet – könnten Sie kurz erklären, was genau sich hinter diesem Wortspiel verbirgt?

In einer Fabrik wird was produziert. Die Rentenfabrik produziert Renten.

- Aus Ihrer Sicht, worin besteht der grösste Innovationsbeitrag der Rentenfabrik zur Schweizer Vorsorge?

Wir haben realisiert, dass Rentner keine Belastung einer Pensionskasse sein müssen. Im Gegenteil: Nun, wo wir uns wieder in einem steigenden Zinszyklus befinden, werden die Renten tendenziell zu niedrig sein, da diese auf den vergangenen niedrigen Zinsen basieren und nicht auf den zukünftig

erzielbaren Renditen. Unser Innovationsbeitrag ist eine offene Rentenstiftung zu schaffen, die den Rentner*innen gute Renditen also insbesondere einen Inflationsausgleich ermöglichen.

- Was versteht die Rentenfabrik unter eine «faire Vorsorge»?

Aus unserer Sicht ist eine Vorsorge fair, wenn die Renten denen zukommen, die sie verdient haben. Also gibt es in der Rentenfabrik keine Quersubventionierung zwischen Aktiven und Rentnern und auch keine zwischen verschiedenen Rentenbeständen. Zudem hat jedes Vorsorgewerk in der Rentenfabrik eine eigenen Rentenkommission, die über die Mittelverwendung bestimmt. Risikoteilung gibt es bei der Rentenfabrik allerdings bezüglich der biometrischen Risiken (Tod etc.). Hierfür haben wir einen biometrischen Risikopool über alle Vorsorgewerke gespannt.

- Welche Beweggründe und Vorteile sehen Sie für Vorsorgeeinrichtungen bei einer Zusammenarbeit mit der Rentenfabrik?

Die Rentenfabrik ist eine ideale Lösung für Vorsorgeeinrichtungen, die ihre Rentner zum Beispiel deshalb abgeben müssen, da ihr Sponsor die Schweiz verlässt. Zudem sehen wir im Gegensatz zur landläufigen Meinung ja in Rentnern keine Belastung, sondern eine Chance. D.h. auch die Vorsorgeeinrichtungen, die aus Renditeüberlegungen ihre Rentner abgeben möchten, sind bei uns willkommen.

- Wie gestaltet sich langfristig die Zusammenarbeit zwischen dem Sponsor eines Vorsorgewerks und der Rentenfabrik?

Bei uns hat der Sponsor keine Nachschusspflicht. D.h. es gibt keine langfristige Zusammenarbeit.

- Vorsorgeeinrichtungen mit einem hohen Rentneranteil halten vielfach liquide Portfolios mit einem hohen Anteil an festverzinslichen Wertpapieren. Wie sieht die Vermögensallokation der Rentenfabrik aus?

Die Rentenfabrik steuert die Liquidität der Anlagen nach der zu erwartenden Lebenszeit der Rentner. Ist diese weniger als 5 Jahre, halten wir die

notwendigen Auszahlungen als Cash. Ab 6 Jahren halten wir Immobilien und abgesicherte Aktien. Ab 12 Jahren halten wir Immobilien und Aktien.

- Inwiefern prägt Ihre Forschungstätigkeit (Stichwort «Behavioral und Evolutionary Finance») die Anlagetätigkeit der Rentenfabrik?

Aus der Behavioral Finance lernt man, dass der Markt manchmal kollektiv falsch liegt. Für die Rentenfabrik ist hier der sogenannte Forward Rate Bias entscheidend. Dieser Bias sagt, dass die Zinserwartungen des Marktes zu statisch sind. Somit sind diese in Zeiten fallender Zinsen tendenziell zu hoch – was zu Renten führt, die zu hoch sind. Während es in Zeiten steigender Zinsen genau umgekehrt ist und die Renten zu niedrig sind. Die Evolutionary Finance lehrt, dass man auf die Cash Flows von Anlagen achten und geduldig sein muss. Langfristig sind diese Anlagen die rentabelsten. Diese Einsicht setzen wir in der Anlageallokation um.

- Nach mehr als einem Jahrzehnt an Niedrigzinspolitik, zeichnen die Ausläufer von Corona, der Krieg in der Ukraine und der Kampf gegen den Klimawandel eine schwierige Gemengelage nicht zuletzt für die Portfolioallokation. Welche Anpassungen haben Sie vor diesem Hintergrund in der Portfoliopositionierung der Rentenfabrik vorgenommen und welche planen Sie?

Die Zinszyklen sind für die SSA der Rentenfabrik wichtig. Corona, Krieg etc. sind zum Glück vorübergehende Risiken. Da empfiehlt es sich, nicht nervös zu werden und systematisch zu rebalanzieren. Wir machen aufgrund solcher Ereignisse keine TAA-Anpassungen. Den Klimawandel berücksichtigen wir in der Implementierung der Asset Allokation.

- Welche Rolle spielen Nachhaltigkeitsgrundsätze für die Anlagetätigkeit der Rentenfabrik?

Wir achten darauf, dass wir aufgrund von ESG-Risiken kein Geld verlieren. Jedoch machen wir kein Impact Investing. D.h. wir versuchen nicht durch unsere Anlagen die Welt zu verbessern. Da gibt es direktere Methoden.

- Wo sehen Sie derzeit die grössten Herausforderungen der Schweizer Vorsorge?

Die Schweizer Vorsorge hat wie in anderen Ländern Europas ein Demographie-Problem: Wir leben länger als auch schon. Das Problem kann man durch längere Lebensarbeitszeiten lösen.

- Wie stehen Sie zur jüngst angenommenen AHV Reform? Ein Schritt in die richtige Richtung?

Ja: länger arbeiten müssen wir wohl alle und Flexibilisierung ist immer gut. Zudem ist die AHV ja ein Solidarwerk, d.h. die Reichen subventionieren die Armen, was für den Zusammenhalt der Gesellschaft gut ist. Eine MWST-erhöhung ist aus dieser Sicht nicht so gut wie eine Kapitalertragssteuer. Aber vielleicht reduziert die MWST-erhöhung den Konsum, was dann wieder besser für die Umwelt ist.

Fragen aus Teilnehmerrunde