

**Zeitschrift:** Schweizer Monat : die Autorenzeitschrift für Politik, Wirtschaft und Kultur  
**Band:** 102 (2022)  
**Heft:** [1]: Rendite gesucht

**Artikel:** Pensionskassen haben genug Spielraum  
**Autor:** Konrad, Hanspeter  
**DOI:** <https://doi.org/10.5169/seals-1035438>

### **Nutzungsbedingungen**

Die ETH-Bibliothek ist die Anbieterin der digitalisierten Zeitschriften auf E-Periodica. Sie besitzt keine Urheberrechte an den Zeitschriften und ist nicht verantwortlich für deren Inhalte. Die Rechte liegen in der Regel bei den Herausgebern beziehungsweise den externen Rechteinhabern. Das Veröffentlichen von Bildern in Print- und Online-Publikationen sowie auf Social Media-Kanälen oder Webseiten ist nur mit vorheriger Genehmigung der Rechteinhaber erlaubt. [Mehr erfahren](#)

### **Conditions d'utilisation**

L'ETH Library est le fournisseur des revues numérisées. Elle ne détient aucun droit d'auteur sur les revues et n'est pas responsable de leur contenu. En règle générale, les droits sont détenus par les éditeurs ou les détenteurs de droits externes. La reproduction d'images dans des publications imprimées ou en ligne ainsi que sur des canaux de médias sociaux ou des sites web n'est autorisée qu'avec l'accord préalable des détenteurs des droits. [En savoir plus](#)

### **Terms of use**

The ETH Library is the provider of the digitised journals. It does not own any copyrights to the journals and is not responsible for their content. The rights usually lie with the publishers or the external rights holders. Publishing images in print and online publications, as well as on social media channels or websites, is only permitted with the prior consent of the rights holders. [Find out more](#)

**Download PDF:** 05.04.2026

**ETH-Bibliothek Zürich, E-Periodica, <https://www.e-periodica.ch>**

# Pensionskassen haben genug Spielraum

Eine Streichung der Anlagevorschriften für die zweite Säule würde die Renditen kaum verbessern. Dafür drohen zusätzliche Vorschriften.

von Hanspeter Konrad

**F**ührungsorgane von Pensionskassen haben die Aufgabe, die ihnen anvertrauten Gelder so zu bewirtschaften, dass die aktuellen und künftigen Leistungen gesichert sind. Basis dafür bildet eine Anlagestrategie, welche die tatsächliche Risikofähigkeit und -bereitschaft berücksichtigt. In den vergangenen Jahren konnten die Pensionskassen in der Anlage der Vorsorgegelder gute Ergebnisse vorweisen. Die immer wieder erhobenen pauschalen Vorwürfe seitens der Finanzindustrie, die Pensionskassenverantwortlichen seien bezüglich Vermögensbewirtschaftung zu wenig professionell, sind somit falsch.

Die Pensionskassenverantwortlichen haben, basierend auf der Risikofähigkeit und Risikobereitschaft, eine breit diversifizierte Anlagestrategie für ihre Kasse mit den entsprechenden Anlagekategorien (von Geldmarktanlagen über Obligationen, Aktien und Immobilien bis zu alternativen Anlagen) zu definieren. In diesem Zusammenhang wird seitens der Finanzindustrie seit Jahren gefordert, die aktuellen Anlagevorschriften zugunsten einer Prudent Investor Rule nach angelsächsischem Vorbild zu überarbeiten. In die gleiche Richtung geht eine Motion der nationalrätlichen Kommission für soziale Sicherheit und Gesundheit. Mit diesen Forderungen wird implizit behauptet, dass die Führungsorgane der Pensionskassen heute lediglich nach dem in der massgebenden Verordnung (BVV 2) definierten Anlagekatalog investierten und dass sie automatisch bessere Anlageergebnisse erzielen, würde man diesen Katalog abschaffen. Der erste Teil ist eine nicht gerechtfertigte Unterstellung; die zweite Aussage ist eine nicht belegbare Vermutung.

## Eine Richtschnur, kein Korsett

Die heutigen Anlagevorschriften stipulieren bereits einen Entscheidungsprozess, der inhaltlich den Vorgaben der Prudent Investor Rule entspricht. Die heutigen Bestimmungen nehmen nämlich zentrale Elemente des Prudent Investors auf: Sorgfaltspflichten, Asset Liability Management, Diversifikation, prozessorientiertes Vorgehen, Steuerung und Überwachung der Anlageresultate, Loyalität in der Vermögensverwaltung, Kostenkontrolle, die Erzielung einer marktkonformen Rendite und die Vorgabe einer genügenden Liquidität. Die vorgesehenen Erweiterungsmöglichkeiten der Limiten bieten den Pensionskassen zudem den nötigen Handlungsspielraum. Die Pensionskassenverantwortlichen können zielorientiert investieren und viele der Limiten mit einer fachmännischen Begründung überschreiten. Die Anlagevorschriften sind somit eine Richt-

schnur, entbinden aber die Pensionskassen nicht von Rendite-Risiko-Überlegungen. In diesem Sinn sind weitere Anpassungen auf Gesetzes- oder Verordnungsstufe nicht notwendig. Zentral ist die Einhaltung der «Prudent Pension Fund Investor»-Grundsätze. Diese bieten insgesamt genügend Spielraum für risikogerechte und erfolgversprechende Anlagestrategien. Die Pensionskassen können im Rahmen ihrer Risikofähigkeit das volle Anlageuniversum nutzen und tun dies auch. Wie Umfragen zeigen, fühlen sich die Kassen durch die aktuellen Vorschriften auch nicht eingeschränkt. Es besteht kein Korsett. Die Streichung der Anlagequoten verbessert das Ertragspotenzial nicht per se. Fallen die Anlagevorschriften weg, ist zu befürchten, dass die Komplexität erneut zunimmt und der Regulator zusätzliche Vorschriften für Governance und Aufsicht erlässt. Für kleinere Pensionskassen kann dies rasch zum Problem werden, können doch im Fall von Krisen wesentliche zusätzliche Regulierungsforderungen gestellt werden.

Die massgebenden Bestimmungen bieten den Pensionskassen genügend Spielraum, der auch im Interesse der Versicherten genutzt wird. Entscheidend sind letztlich die von den Kassen eigenverantwortlich vorzunehmenden Rendite-Risiko-Überlegungen. Viel wichtiger als eine Diskussion um Quoten sind klar definierte Prozesse in der Vermögensbewirtschaftung mit definierten Kompetenzen und Pflichten. Die heutige Lösung mit grundsätzlichen Risikomanagementanforderungen, kombiniert mit Anlagelimiten, ist effizient und kommt im Vergleich zur Finanzindustrie mit einer geringeren Regulierungsdichte und tieferen Kosten aus.

Neben Anpassungen auf der Verpflichtungsseite sind zweifellos auch immer Massnahmen zur Effizienz in der Anlagetätigkeit notwendig. Es besteht aber bezüglich Vermögensbewirtschaftung und Risikomanagement insgesamt kein Anlass zu einer weiteren Legiferierung. Gerade im Hinblick auf die Milizstruktur in der beruflichen Vorsorge sind weitere gesetzliche Vorgaben bezüglich Anlagekompetenzen nicht zielführend. ◀



**Hanspeter Konrad**

ist Direktor des Schweizerischen Pensionskassenverbands ASIP.