

Frau Bundesrätin
Elisabeth Baume-Schneider
Vorsteherin EDI
Eidgenössisches Departement des Innern EDI
Inselgasse 1
CH-3003 Bern

Versand per E-Mail an: Sekretariat.ABEL@bsv.admin.ch

Genf, 26. Juni 2024

Stellungnahme von compenswiss (Ausgleichsfonds AHV/IV/EO) im Vernehmlassungsverfahren vom 22. Mai 2024 zur «Umsetzung und Finanzierung der Initiative für eine 13. AHV-Rente»

Sehr geehrte Frau Bundesrätin
Sehr geehrte Damen und Herren

Wir nehmen Bezug auf das Vernehmlassungsverfahren vom 22. Mai 2024 zur Umsetzung und Finanzierung der Initiative für eine 13. AHV-Rente und möchten Ihnen nachfolgend unsere Stellungnahme zukommen lassen.

1. Ausgangslage

compenswiss (Ausgleichsfonds AHV/IV/EO) (**compenswiss**) ist eine öffentlich-rechtliche Anstalt des Bundes mit eigener Rechtspersönlichkeit, die mit der Vermögensverwaltung der Ausgleichsfonds der AHV, der IV und der EO beauftragt ist.¹ Sie muss die Aktiven der Ausgleichsfonds so bewirtschaften, dass für jeden Ausgleichsfonds das bestmögliche Verhältnis zwischen Sicherheit und marktkonformem Ertrag entsprechend seinem Anlage- und Risikoprofil gewährleistet ist. Zudem ist für jeden Ausgleichsfonds jederzeit genügend Liquidität bereitzuhalten, um den Ausgleichskassen (i) die Abrechnungssaldi zu ihren Gunsten zu vergüten und (ii) die zur Erbringung der gesetzlichen Leistungen der AHV, IV und EO nötigen Vorschüsse zu gewähren.

Als verantwortliche Organe des Fonds sehen wir es als unsere Aufgabe, den für die Entscheidung zuständigen Personen faktenbasiert, die sachlich notwendigen Informationen zur Verfügung zu stellen. Wir beschränken uns dabei auf diejenigen Aspekte, welche die Fonds direkt betreffen resp. deren Bewirtschaftung beeinflussen werden.

Basierend auf dem erläuternden Bericht vom 22. Mai 2024 zur Eröffnung des Vernehmlassungsverfahrens zur Umsetzung und Finanzierung der Initiative für eine 13. AHV-Rente (**Bericht BR**) werden in diesem Dokument somit die folgenden Themen in Bezug auf die Vermögensverwaltung des AHV-Fonds behandelt:

¹ Art. 1 des Bundesgesetzes über die Anstalt zur Verwaltung der Ausgleichsfonds von AHV, IV und EO - Ausgleichsfondsgesetz (830.2)

- Finanzperspektiven der AHV: Unterschied zwischen Kapital und Vermögen (§2);
- Dringende Sicherung der Finanzierung der Initiative für eine 13. AHV-Rente (§3);
- Umsetzung der 13. Altersrente: jährliche Auszahlung (§4);
- Finanzierung der 13. Altersrente (§5).

Die wichtigsten Erkenntnisse unserer Analyse sind:

- dem Unterschied zwischen Kapital und Vermögen muss bei der Ausgestaltung Rechnung getragen werden: die für die Auszahlung der Renten notwendigen Mittel können nur mit dem zum jeweiligen Zeitpunkt liquidierbaren Vermögen finanziert werden;
- eine Verzögerung der Finanzierung der 13. AHV-Rente über den 1. Januar 2026 hinaus würde nicht nur eine kürzere Lebensdauer des AHV-Fonds und eine Gefährdung seiner Rolle, sondern auch beträchtliche Ertragsreduktionen für die Vermögensverwaltung mit sich bringen (grobe Schätzung: CHF 2.5 bis 3 Milliarden über 5 Jahren).

2. Finanzperspektiven der AHV: Unterschied zwischen Kapital und Vermögen

Die Mittel der AHV müssen ausreichen, um die Rentenzahlungen jederzeit zu gewährleisten und Schwankungen des Betriebsergebnisses auszugleichen. Sie müssen die laufenden Ausgaben für mindestens ein Jahr decken können und in der Lage sein, schwierige Wirtschaftslagen, die zu stagnierenden Einnahmen führen, zu überstehen.² Bei Ereignissen wie der Corona-Pandemie spielt der AHV-Fonds ebenfalls eine entscheidende Rolle. Neue, strukturelle Änderungen der AHV-Renten, die wesentlichen Einfluss auf die nachhaltige Finanzierung des Fonds haben, wurden hingegen bei der Ausgestaltung des AHV-Fonds nicht berücksichtigt.

Nach dem geltenden Gesetz darf der AHV-Ausgleichsfonds in der Regel nicht unter den Betrag einer Jahresausgabe sinken (Art. 107 Abs. 3 AHVG). Das Gesetz definiert nicht näher, nach welcher Grösse (Kapital oder Vermögen) sich diese Vorgabe orientieren muss.

Das Kapital des AHV-Fonds betrug am 31. Dezember 2023 rund CHF 50 Milliarden. Davon sind folgende Beträge in ihrer gegenwärtigen Form nicht liquidierbar, weshalb sie zur Bezahlung der AHV-Renten nicht benutzt werden können:

- IV-Schuld: CHF 10 Milliarden (seit 2018 nicht mehr zurückbezahlt);
- Transitorische Beitragsforderungen: ungefähr CHF 5 Milliarden (quasi permanent in Höhe von CHF 4-5 Milliarden).

Das zur Verfügung stehende Vermögen, das von compenswiss verwaltet wird und zur Bezahlung der Renten zur Verfügung steht, beträgt somit gegenwärtig ungefähr CHF 35 Milliarden:

AHV-Kapital	CHF	50	Mrd.
- IV-Schuld	CHF	10	Mrd.
- transitorische Beitragsforderungen	CHF	5	Mrd.
= AHV-Vermögen	CHF	35	Mrd.

Der Unterschied zwischen AHV-Kapital und AHV-Vermögen ist besonders wichtig, wenn man zu ermitteln versucht, wie lange der AHV-Fonds ohne zusätzliche Finanzierung der 13. AHV-Rente ab 2026 seine oben genannte Rolle spielen kann. Die untenstehenden Szenarien basieren auf den aktuell als gesichert geltenden Annahmen zur demografischen Entwicklung, der IV-Schuld, sowie auf einer durchschnittlichen Marktentwicklung:

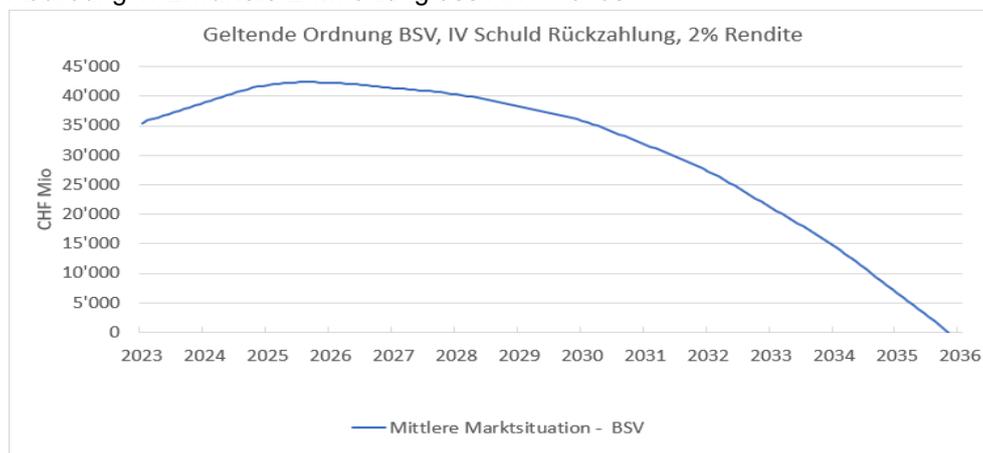
² Bericht BR, S. 5, § 1.1.4.

A. Ende des Fonds im Jahre 2036

Ohne Finanzierung der 13. AHV-Rente würde der AHV-Fonds (Vermögen) im 2036, d. h. 10 Jahre nach Einführung der 13. AHV-Rente, völlig leer sein, dies unter folgenden Annahmen:

- a. die IV-Schuld wird der AHV zurückbezahlt (und wird somit Teil des AHV-Vermögens);
- b. es gibt keine grösseren Finanzmarktkrisen;
- c. die BSV-Perspektiven konkretisieren sich.

Abbildung 1: Erwartete Entwicklung des AHV-Fonds



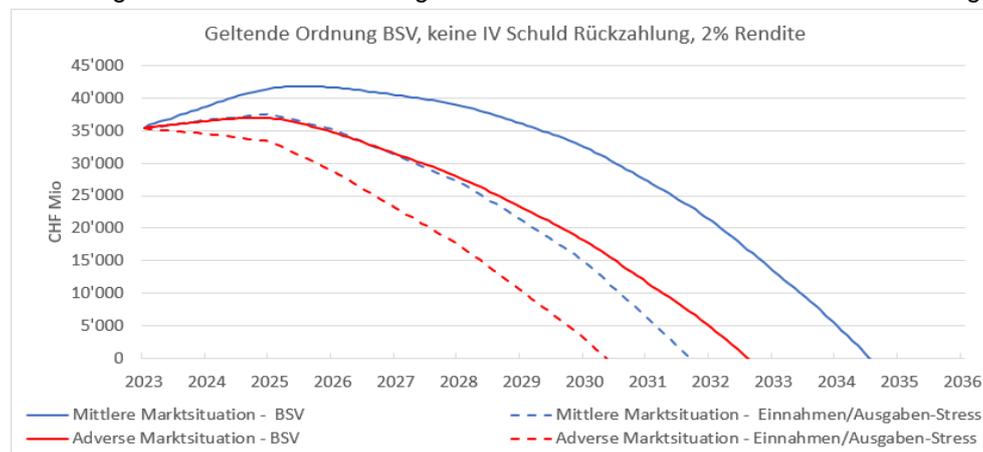
Quelle: BSV ergänzt durch eigene Berechnungen von compenswiss

B. Ende des Fonds im Jahre 2030

Sollten die oben genannten Annahmen nicht eintreffen, könnte sich die Lebensdauer des AHV-Fonds um 2 bis 6 Jahre verkürzen, d. h. in einem pessimistischen Szenario wäre der AHV-Fonds bereits Ende 2030 leer. Die untenstehende Grafik illustriert dies, basierend auf folgenden Annahmen:

- a. keine der vier vom Bundesrat vorgeschlagenen Finanzierungsvarianten kann per 1.1.2026 in Kraft gesetzt werden und die Rückzahlung der IV-Schuld an die AHV hat noch nicht stattgefunden (verkürzt die Laufzeit um ca. 18 Monate);
- b. schwierige Finanzmärkte, d. h. minus 4 % pro Jahr (verkürzen die Laufzeit um 2 Jahre);
- c. gestresste BSV-Perspektiven, d. h. unter Berücksichtigung, dass sich in den vergangenen Jahren die historischen BSV-Perspektiven im Nachhinein als zu optimistisch zeigten (verkürzen die Laufzeit um 3 Jahre);
- d. die Annahmen a., b. und c. zusammen, d. h. keine IV-Schuld-Rückzahlung und realistischer Stress sowohl auf Finanzmärkten als auch auf BSV-Perspektiven (verkürzen die Lebenserwartung des Fonds um 6 Jahre).

Abbildung 2: Erwartete Entwicklung des AHV-Fonds ohne IV-Schuld-Rückzahlung

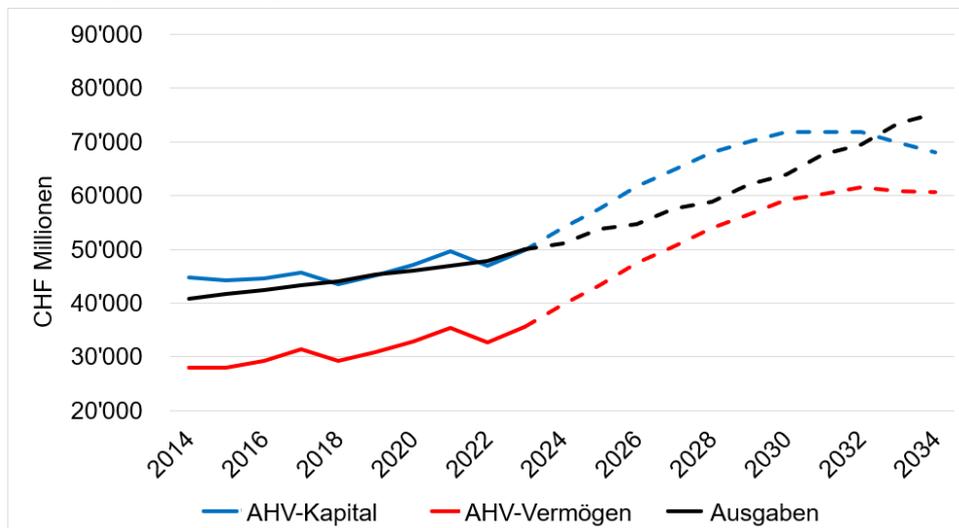


Quelle: BSV ergänzt durch eigene Berechnungen von compenswiss

3. Dringende Sicherung der Finanzierung der Initiative für eine 13. AHV-Rente

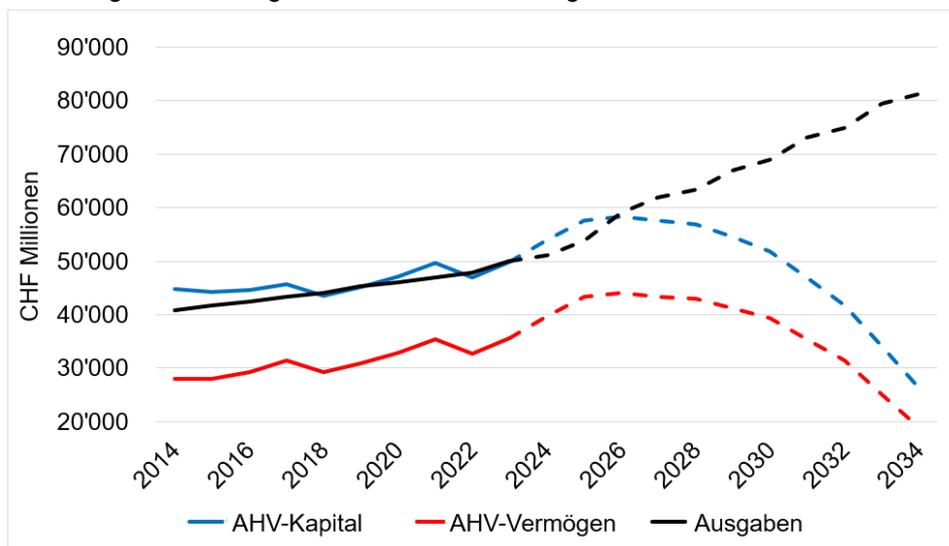
Die Einführung der 13. AHV-Rente ohne gleichzeitige zusätzliche Finanzierung hätte zur Folge, dass sich die AHV-Ausgaben infolge der 13. AHV-Rente mit der Zeit immer mehr vom AHV-Kapital/Vermögen entfernen würden (Schereneffekt). Dies wird in den folgenden Grafiken illustriert:

Abbildung 3: Erwartungen vor der Abstimmung



Quelle: BSV (BSV-Perspektiven April 2024, nominal) ergänzt durch eigene Berechnungen von compenswiss

Abbildung 4: Erwartungen nach der Abstimmung

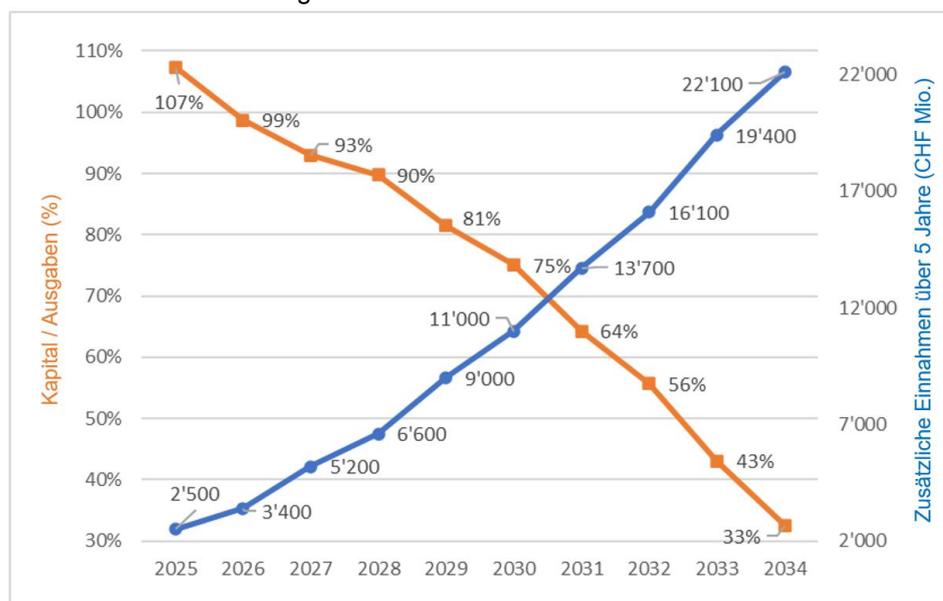


Quelle: BSV (BSV-Perspektiven April 2024, nominal) ergänzt durch eigene Berechnungen von compenswiss

Zudem würden die Zusatzeinnahmen, welche nötig wären, um den AHV-Fonds wieder an das gesetzliche Minimum zu bringen, mit der Zeit wachsen.

Der Bedarf an Einnahmen wächst schnell: Wenn sich die Anzahl Jahre, bis eine nachhaltige Finanzierungslösung gefunden wird, verdoppelt, werden sich die zusätzlich benötigten Einnahmen mehr als verdoppeln. Zum Beispiel, wenn die zusätzliche Finanzierung erst ab 2027 in Kraft tritt, bräuhete die AHV Einnahmen von CHF 5.2 Milliarden pro Jahr für 5 Jahre, um die im Gesetz geforderte Untergrenze von 100 % eines Jahresbedarfs zu erreichen (blaue Linie). Falls die zusätzliche Finanzierung erst 2029 wirksam würde, bräuhete die AHV CHF 9 Milliarden pro Jahr über 5 Jahre, um diese Forderung zu erreichen. Die untenstehende Grafik illustriert dies:

Abbildung 5: Mit der Zeit erfordert eine Rückkehr des AHV-Fonds auf 100 % der Jahresausgaben immer mehr zusätzliche Ressourcen.



Quelle: BSV ergänzt durch eigene Berechnungen von compenswiss

→ **Orange:** Verhältnis zwischen Kapital und Ausgaben

→ **Blau:** Durchschnittliche Beträge der zusätzlich benötigten jährlichen Einnahmen vom Jahr t bis t+5, um sicherzustellen, dass das Kapitalkonto nach 5 Jahren den Ausgaben entspricht.

Nachstehend wird dargestellt, wie die Vermögensverwaltung des AHV-Fonds von der Einführung der 13. AHV-Rente ohne gleichzeitige zusätzliche Finanzierung beeinträchtigt werden würde.

Spätestens ab Januar 2026 würden Teile des angelegten Vermögens regelmässig verkauft werden müssen, um die für die Auszahlung der 13. AHV-Rente notwendigen liquiden Mittel aufzubauen. Anlageklassen mit langfristigem Anlagehorizont und höheren Renditen würden frühzeitig veräussert werden müssen. Der spätere Wiederaufbau einiger dieser Anlageklassen würde schwierig sein und Jahre in Anspruch nehmen.

Die finanziellen Folgen wären geringere Erträge, höhere Transaktionskosten, Verluste durch Notverkäufe, Opportunitätskosten und höhere Honorare der Vermögensverwalter.

3.1. Geringerer Ertrag für den AHV-Fonds

Falls die Zusatzfinanzierung nicht am 1. Januar 2026 in Kraft sein sollte, ergäben sich aus folgenden Gründen geringere Erträge für den AHV-Fonds:

- Weniger Vermögen bedeutet weniger Ertrag in Schweizer Franken. Über die letzten 10 Jahre hat compenswiss dank der Verwaltung des AHV-Fondsvermögens einen Beitrag von CHF 6.3 Milliarden erwirtschaftet (AHV-Vermögensrendite von 2014-2023).
Ertragsreduktion über 5 Jahre: ungefähr CHF 1.5 Milliarden.
- Im Hinblick auf die deutlich höhere Auszahlungssumme (Bezahlung der 13. AHV-Rente) müssen im Laufe des Jahres entsprechende Rücklagen gebildet werden. Da diese Reserve fast keine Rendite erbringt, bedeutet dies für den AHV-Fonds weniger Ertrag in Schweizer Franken.
Ertragsreduktion über 5 Jahre: ungefähr CHF 150 Millionen.
- Solange die zusätzliche Finanzierung nicht geklärt ist, sind gewisse Vorkehrungen im Anlagebereich notwendig: aus Sicherheitsgründen muss ein tieferes Risikoprofil auf das verbleibende Vermögen angewandt werden, was tiefere Renditen zur Folge hat. Renditeträchtige Aktiva müssen zugunsten von anderen Aktiva verkauft werden, die renditeschwächer sind. Damit sinkt der Ertrag in Schweizer Franken für den AHV-Fonds zusätzlich.
Ertragsreduktion über 5 Jahre: ungefähr CHF 1 Milliarde.

Insgesamt führen somit diese beschriebenen Massnahmen und Folgen grob geschätzt für den Zeitraum 2026 bis 2030 zu Ertragsreduktionen von ungefähr CHF 2.5–3.0 Milliarden, was das Vermögen des AHV-Fonds zusätzlich zu den Ausflüssen der 13. Rente deutlich absenken würde. Dieser Vermögensverlust erfolgt im Laufe der Zeit nicht linear, sondern er steigert sich im Verlauf der Zeitperiode. Selbst wenn die Finanzierung im Januar 2031 zustande käme, bliebe die Ertragsreduktion ein Belastungsfaktor, bis das verwaltete Vermögen wieder da ist, wo es zu Beginn hätte sein sollen. Insbesondere die Faktoren "weniger Vermögen" und "Rücklagen" würden noch jahrelang die Ertragsrendite des AHV-Fonds belasten.

3.2. Transaktionskosten

Die Zahl der Transaktionen (hauptsächlich Veräusserungen) würde stark zunehmen, was Handelskosten und die Zahlung von erheblichen Stempelgebühren verursachen würde. Wenn die zusätzliche Finanzierung dann allenfalls verspätet in Kraft tritt, muss compenswiss die verkauften Vermögenswerte wieder kaufen, mit den entsprechenden Doppelkosten.

Diese Transaktionskosten werden für den AHV-Fonds über 5 Jahre (2026–2030) auf ungefähr CHF 15 Millionen geschätzt.

3.3. Notverkäufe und Opportunitätskosten

Alle diese Transaktionen würden die Wahrscheinlichkeit erhöhen, dass einige Verkäufe zum – aus Sicht der Anlagemärkte – schlimmstmöglichen Moment getätigt und einige Aktiva in schwachen Märkten verkauft werden müssten. Somit müssten Verluste in Kauf genommen werden, die nicht oder nur sehr schwer wieder ausgeglichen werden könnten.

Die konkreten Opportunitätskosten dieser Notverkäufe sind schwierig abzuschätzen, da sie stark von der Marktentwicklung abhängen. Sie könnten aber alle anderen genannten Kosten bei weitem übersteigen, falls es zu einem Marktzusammenbruch kommen würde, wie er in der Vergangenheit bereits mehrfach eingetreten ist.

3.4. Höhere Honorare der externen Vermögensverwalter

Je kleiner das Vermögen ist, desto (prozentual) höher sind die Honorare, die den externen Vermögensverwaltern bezahlt werden müssen. Da rund die Hälfte aller Kosten fix sind, werden die Gesamtkosten in Relation zum Gesamtvermögen unausweichlich steigen.

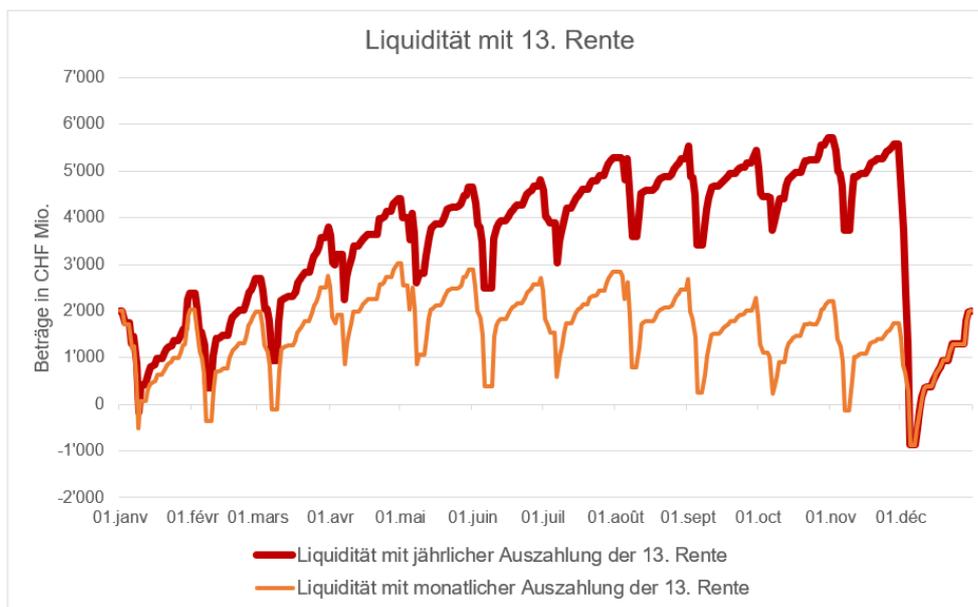
4. Umsetzung der 13. Altersrente: jährliche Auszahlung

Mit dem Zweck des neuen Verfassungsartikels sind sowohl eine jährliche als auch eine monatliche Auszahlung vereinbar.

Die vom Bundesrat vorgeschlagene jährliche Auszahlung der 13. AHV-Rente anteilmässig an Personen, welche jeweils im Dezember Anspruch auf eine Altersrente haben, bringt die folgenden operationellen und finanziellen Auswirkungen auf die Vermögensverwaltung des AHV-Fonds mit sich:

1. compenswiss bezahlt Geldbeträge an die Zentrale Ausgleichsstelle (ZAS), damit diese die Auszahlung der Renten durch die Ausgleichskassen sicherstellen kann. Ab 2026 wird dieser Betrag entweder monatlich von ungefähr CHF 4.5 Milliarden auf ungefähr CHF 4.9 Milliarden steigen oder ungefähr CHF 9 Milliarden einmal jährlich im Dezember betragen. Da bei jeder Transaktion immer ein Abwicklungsrisiko besteht (d. h. ein Risiko, dass deren Abwicklung scheitert) und da die Anzahl der Transaktionen aufgrund der grösseren Beträge steigen wird, wird das Abwicklungsrisiko auch höher sein. Dieses Risiko wird aber nicht gleich sein im Falle von monatlicher oder jährlicher Auszahlung der 13. AHV-Rente. Es wurde geschätzt, dass bei monatlichen Auszahlungen der 13. AHV-Rente das monatliche Abwicklungsrisiko fast gleichbleiben würde, während bei einer jährlichen Auszahlung der 13. AHV-Rente dieses Risiko sich verdoppeln würde. Dies wird durch die folgenden Grafiken illustriert:

Abbildung 6: Liquiditätsbedarf mit 13. Rente



Quelle: compenswiss

- Da compenswiss keinen Zugang zu risikofreien und verzinsten Instrumenten zur Verwaltung von Liquiditätsreserven hat, wird das Gegenparteirisiko erheblich ansteigen. Die in der Schweiz verfügbaren Lösungen sind begrenzt, insbesondere seit es nur noch eine grosse Schweizer Bank gibt.

compenswiss ist sehr wohl in der Lage, zu einem bestimmten Zeitpunkt im Jahr das doppelte Rentenvolumen bereit zu stellen. Festzuhalten ist allerdings, dass dies auch ein erhöhtes Risiko beinhaltet.

5. Finanzierung der 13. Altersrente

5.1. Finanzierung für den Anteil der AHV

Für die Finanzierung der Ausgaben der AHV schlägt der Bundesrat zwei verschiedene Varianten vor: Eine Variante sieht eine Erhöhung der Beiträge an die AHV vor, die andere eine Kombination von einer Erhöhung der Beiträge und einer Erhöhung der Mehrwertsteuer.

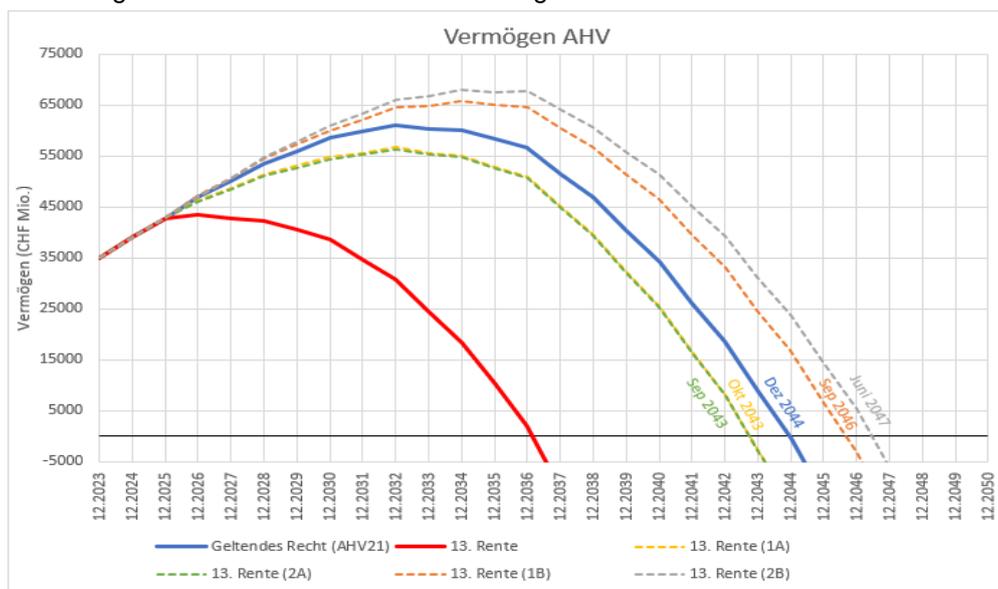
Der Unterschied zwischen den Varianten der Finanzierung für den Anteil der AHV hat keine signifikanten Auswirkungen auf die Vermögensverwaltung des AHV-Fonds.

5.2. Finanzierung für den Anteil des Bundes

Um die vorübergehende Senkung des Bundesbeitrags von 20.2 % auf 18.7 % der Ausgaben auszugleichen, schlägt der Bundesrat ebenfalls zwei Varianten vor: Eine Variante sieht vor, die daraus entstehenden Fehlbeträge dem Vermögen der AHV zu belasten, die andere, weitere Einnahmen durch die gleiche Finanzierungsquelle wie für die AHV zu erzielen, nämlich durch eine zusätzliche Erhöhung der Beiträge oder durch eine Kombination der Erhöhung der Beiträge und der Mehrwertsteuer.

Die Variante, welche das Zurückgreifen auf das Vermögen der AHV vorsieht, würde innerhalb von 5 Jahren (2026 – 2030) eine Senkung des AHV-Fondsvermögen um ungefähr **CHF 5 Milliarden** nach sich ziehen, d. h. ungefähr CHF 1 Milliarde weniger Bundesbeiträge pro Jahr. Dies würde ungefähr **CHF 150 Millionen** an Opportunitätskosten bedeuten. Diese CHF 5 Milliarden müssten in Zukunft wieder finanziert werden.

Abbildung 7: Die verschiedenen Finanzierungsvarianten



Quelle: BSV ergänzt durch eigene Berechnungen von compenswiss

6. Schlussfolgerung

Die Einführung der Auszahlung der 13. AHV-Rente ohne rechtzeitige, zusätzliche Finanzierung kann auf die Vermögensverwaltung des AHV-Fonds und den AHV-Fonds selbst schwerwiegende Folgen haben. Je länger es dauert, bis eine zusätzliche Finanzierung nachhaltig in Kraft ist, desto schwerer sind die Konsequenzen und desto umfangreicher sind die Korrekturmassnahmen, die ergriffen werden müssten, um die Finanzen der AHV zu sichern.

Alle vom Bundesrat vorgeschlagenen Varianten sind besser als keine Finanzierung der 13. AHV-Rente ab Januar 2026. Unter den vorgeschlagenen Varianten hätten diejenigen, die vorsehen, eine Senkung des Bundesbeitrages an die AHV mit dem Vermögen der AHV zu finanzieren, die grössten negativen Auswirkungen auf das Vermögen des AHV-Fonds und somit auf dessen Vermögensverwaltung.

Wir danken Ihnen für die Berücksichtigung dieses Papiers und stehen für Rückfragen gerne zur Verfügung.

Mit freundlichen Grüssen



Manuel Leuthold
Verwaltungsratspräsident



Eric Breval
Direktor