

Kommentar zum Bundesgerichtsurteil 9C_752/2015 vom 28.12.2016 — Haftung von Stiftungsräten, Revisionsstelle und Anlageberater betreffend Vermögensanlage

Aufgrund von Anfragen besorgter Stiftungsräte möchten wir als langjährige, etablierte Pensionskassen-Dienstleister nachfolgend den oben genannten Entscheid des Bundesgerichts, resp. die materiellen, technischen Erwägungen kommentieren.

Betreffend Ausgangslage, Erwägungen und Urteil verweisen wir einerseits auf das publizierte Urteil sowie auf die unserer Meinung nach gute Zusammenfassung von Frau Franziska Bur Bürgin in ihrem Blog „[PK RUNDUM – RUND UM PK](#)“

Wir möchten vorab festhalten, dass wir mit diesem Kommentar die Handlungen des Stiftungsrates sowie der weiteren involvierten und belasteten Stellen im konkreten Fall nicht werten wollen.

Der nachfolgende Kommentar befasst sich mit der Frage nach der Festlegung der Anlagestrategie einer Vorsorgeeinrichtung. Explizit nicht behandelt wird deren Umsetzung.

Kommentar

Nach eingehendem Studium des BGer 9C_752/2015 erscheint die zentrale Frage, wie die Anlageallokation und die „Risikofähigkeit“ einer Pensionskasse im Zusammenhang stehen sollen oder müssen.

Die gesetzlichen Pflichten eines Stiftungsrates im Allgemeinen sind in Art. 51a und Art. 65 BVG und speziell hinsichtlich Anlage der Vorsorgevermögen in Art. 71¹ BVG und Art. 49a BVV2 festgehalten. Weitere Bestimmungen bzgl. Sicherheit und Risikoverteilung in der Vermögensanlage finden sich in Art. 50 BVV2.

Das Gesetz verlangt vom obersten Organ einer Vorsorgeeinrichtung, das finanzielle Gleichgewicht der Vorsorgeeinrichtung zu gewährleisten. Dabei ist es im Ermessen und in der Verantwortung des Stiftungsrates, auf welchem (Leistungs-)niveau er dieses Gleichgewicht einstellt.

Der Beantwortung der zentralen Frage nach dem Zusammenhang zwischen „Risikofähigkeit“ und Anlageallokation kann man sich durch die Analyse des scheinbaren Konflikts jeder Vorsorgeeinrichtung zwischen Renditedruck (zur Finanzierung der Leistungszusagen) und Gewährleistung ausreichender Sicherheit (für die jederzeitige Deckung der laufenden Leistungszusagen) nähern. Eine offensichtlich massgebende Entscheidungsgrösse ist dabei die „Risikofähigkeit“ einer Vorsorgeeinrichtung. Der Begriff resp. die Definition der „Risikofähigkeit“ ist allerdings nicht eindeutig und bedarf einer Präzisierung. In Expertenkreisen wird die Risikofähigkeit einer Vorsorgeeinrichtung als das Ergebnis

¹ Art. 71 Abs. 1 BVG: Die Vorsorgeeinrichtungen verwalten ihr Vermögen so, dass Sicherheit und genügender Ertrag der Anlagen, eine angemessene Verteilung der Risiken sowie die Deckung des voraussehbaren Bedarfes an flüssigen Mitteln gewährleistet sind.

aus deren struktureller² und finanzieller³ Situation verstanden. So kann die gute strukturelle Situation einer Kasse einen tiefen Deckungsgrad in einer Gesamtbetrachtung aufwiegen resp. mindestens relativieren.

Strukturelle Situation

Eine Kasse mit einem kleinen Rentnerbestand kann grundsätzlich **und unabhängig vom Deckungsgrad, sprich vorhandenen Wertschwankungsreserven**, höhere Wertschwankungen ertragen als eine rentnerlastige Kasse. Hauptgrund für diesen Befund ist die langfristig positive Nettocashflow-Situation einer solchen Kasse. Jährlich fließen viel mehr Mittel in die Kasse (Beiträge und Einlagen) als Mittel abfließen (Rentenzahlungen, Bezüge). Folglich kann eine solche Kasse lange Phasen tiefer Wertschriftenbewertungen überstehen, ohne Wertschriften veräussern und damit Bewertungsverluste realisieren zu müssen. Mehr noch: Der positive Cash-Flow verhilft der Pensionskasse aus einer Unterdeckung zu einer Regeneration, indem jeder Franken zu 100% in die Kasse fliesst. Mathematisch bedeutet dies, dass der Deckungsgrad einer Vorsorgeeinrichtung mit einem positiven Nettocashflow zwangsläufig gegen 100% strebt, und zwar sowohl bei Unter- als auch bei Überdeckung (Verwässerungseffekt)! Man spricht von einer stabilen Kasse. Eine solche Kasse weist eine gute strukturelle Situation auf und damit entsprechend auch eine hohe sogenannte Sanierungsfähigkeit.

Bei einer rentnerlastigen Kasse präsentiert sich die Situation genau umgekehrt. Diese muss permanent Anlagen — und damit in der Regel vor allem Wertschriften — liquidieren, um ihre Leistungsverpflichtungen, sprich Rentenzahlungen, erbringen zu können. Temporäre, ausgeprägte Wertschwankungen führen in einer solchen Kasse offensichtlich sofort zu Problemen, da die gleich bleibenden Mittelabflüsse mit weniger Kapital finanziert werden müssen. Die strukturelle Situation wird als schlecht bezeichnet. Die Kasse weist entsprechend eine geringe Sanierungsfähigkeit und damit eine geringe Risikofähigkeit auf.

Finanzielle Situation

Die finanzielle Situation ergibt sich in erster Linie aus dem aktuellen Deckungsgrad, unter Berücksichtigung der verwendeten Bewertungsgrundlagen und Rückstellungen, sowie aus der Finanzkraft des Arbeitgebers. In den vergangenen Jahren hat sich aber vor allem auch in Aufsichtskreisen die Erkenntnis durchgesetzt, dass der **Deckungsgrad nach Art. 44 BVV2 keine geeignete Grösse** darstellt, um eine Vorsorgeeinrichtung strategisch zu steuern. Der Deckungsgrad ist leicht manipulierbar und aufgrund seiner Definition eine sehr volatile (weil stichtagsbezogene) Grösse.

Argumentation des Bundesgerichts

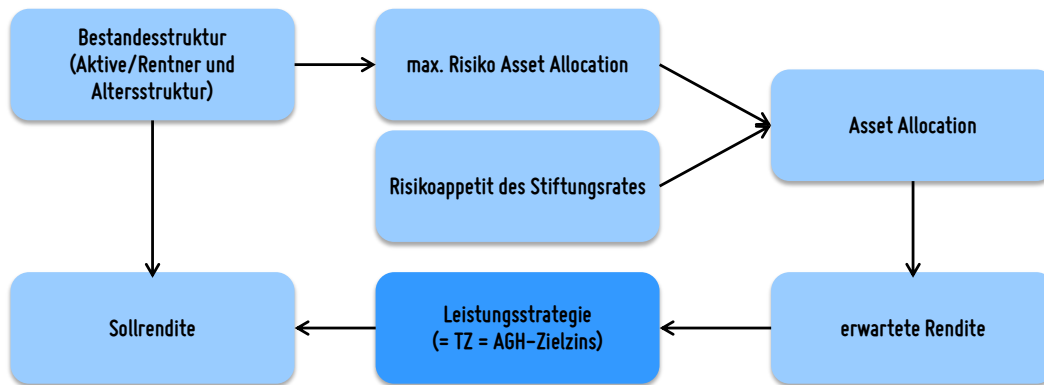
Das Bundesgericht stützt sich in seiner Beurteilung primär auf die finanzielle Situation. Dies liegt hauptsächlich daran, dass sich die Literatur zu der Zeit vor dem Schadenfall bei der Festlegung der Risikofähigkeit fast ausschliesslich auf die finanzielle Situation abgestützt hat. Nach den beiden Börsencrashes hat sich diese Argumentation stark verändert.

² Die strukturelle Situation ist in erster Linie anhand des Verhältnisses von Vorsorgekapital der aktiven Versicherten zum Vorsorgekapital der Rentner (Sanierungspotenzial) sowie der erwarteten Bestandesentwicklung zu beurteilen.

³ Die finanzielle Situation ist in erster Linie anhand des Deckungsgrades der Vorsorgeeinrichtung sowie der finanziellen Situation des Arbeitgebers zu beurteilen.

Anlagestrategie (Anlageallokation)

Die Anlagestrategie einer Vorsorgeeinrichtung muss mit der gewählten Leistungsstrategie (definiert durch den technischen Zins, die Zielverzinsung der Altersguthaben und den reglementarischen Umwandlungssatz) abgestimmt werden. Die Leistungsstrategie wiederum hat sich an der strukturellen Risikofähigkeit der Kasse zu orientieren.



Je höher die angestrebten Leistungen der Kasse sind, desto höhere Anlageerträge müssen erzielt werden. Die Festlegung der Leistungsstrategie ist denn auch eine zentrale Aufgabe des Stiftungsrates. Er zieht entsprechende Analysen und Experten zu deren Ausgestaltung bei. Eine Kasse mit geringem Rentneranteil kann grundsätzlich und unabhängig vom Deckungsgrad höhere Anlagerisiken eingehen als eine rentnerlastige Kasse. Weiter spielen die Bestandesentwicklungsprognosen und die Finanzstärke des Arbeitgebers sowie der Risikoappetit des Stiftungsrates eine Rolle.

Die vorhandenen Wertschwankungsreserven spielen bei der Festlegung der Anlagestrategie explizit keine bedeutende Rolle. Denn im Unterschied zu technischen Rückstellungen, welche sofort und ungeachtet der finanziellen Situation einer Vorsorgeeinrichtung zu bilden sind, sollen Wertschwankungsreserven in zeitlicher und quantitativer Hinsicht, je nach Anlageergebnis und Anlagestrategie, aufgebaut werden. Die Höhe der Wertschwankungsreserven ist also mehr ein Ergebnis der einkalkulierten Risiken und nicht die Ursache für die Wahl der Risiken.

Zum konkreten Fall im BGer

Die im BGer beschriebene Kasse war a) eine Kasse mit einem geringen Rentneranteil und b) eine Kasse mit einem starken Wachstum. Diese beiden Charaktereigenschaften ergeben in Kombination die höchst mögliche Sanierungsfähigkeit, die eine Vorsorgeeinrichtung überhaupt aufweisen kann! Denn allein schon solange die Kasse wächst, reduziert sich die Unterdeckung aufgrund des positiven Verwässerungseffekts automatisch. Die Ursachen, welche die betroffene Kasse zu Fall gebracht hat waren a) die mangelhafte Umsetzung der Anlagestrategie (es ist zu einer Veruntreuung von Vorsorgegeldern gekommen) und b) der Beschluss, die Kasse zu liquidieren, wofür es aus der Ferne betrachtet keine Notwendigkeit gab. Rückblickend ist es sehr wahrscheinlich, dass die Kasse, eine korrekte Umsetzung der Anlagestrategie vorausgesetzt, ordentlich hätte saniert werden können.

Was bedeutet dieses BGer nun für die Stiftungsräte und deren potenzielle Haftung?

Die technischen Erwägungen des Bundesgerichts im vorliegenden Fall gehen sehr weit und weichen von den bisher herrschenden Lehrmeinungen deutlich ab. Die im Urteil zitierten Expertisen stammen vom Beginn des letzten Jahrzehnts. Seitdem hat die Vorsorgebranche viele neue Erkenntnisse gewonnen. Vor allem die Vorstellung, dass sich die

Festlegung der Anlagestrategie einer Vorsorgeeinrichtung an den vorhandenen Wertschwankungsreserven zu orientieren hat, ist nicht haltbar.

Unsere Empfehlung

Ein Stiftungsrat sollte jederzeit schlüssig belegen können, wie er die Anlagestrategie seiner Vorsorgeeinrichtung systematisch hergeleitet hat. Dazu dienen in erster Linie Bestandes- und Bilanzprojektionen. Für die Projektionsberechnungen sind anerkannte Rendite- und Volatilitätserwartungen zu verwenden.

Basel, 28.02.2017