

Anlagentätigkeit des Ausgleichsfonds der AHV: Überprüfung des Auftrages und der Zielsetzungen

Schlussbericht

**zuhanden der Geschäftsprüfungskommissionen
des National- und Ständerates**

Bern, 14. November 1997

Das Wichtigste in Kürze

Im Rahmen ihrer Ueberprüfung des Auftrages und der Zielsetzungen der Anlagetätigkeit des Ausgleichsfonds der Alters- und Hinterlassenenversicherung (AHV) gelangt die Parlamentarische Verwaltungskontrollstelle zu folgenden Ergebnissen und Schlussfolgerungen:

- Von seiner Funktion her stellt der Ausgleichsfonds der AHV seit seinem Bestehen ein Schwankungs- oder Fluktuationsfonds dar. Zudem kommt ihm neben der Sicherstellung der kurzfristigen Liquidität immer auch die Aufgabe der **Teilfinanzierung** der **AHV-Leistungen** durch Kapitalerträge und des **Ausgleichs** der kommenden **Ueberalterung** zu. Eine weitere wesentliche Funktion des Ausgleichsfonds besteht in der **Kapitalvermittlung** zugunsten der öffentlichen Hand.
- Im Hinblick auf die sich bei der Finanzierung der Sozialversicherungen ergebenden Probleme entsteht für den Ausgleichsfonds eine neue Ausgangslage, die ein Ueberdenken seiner Funktion erfordert:
Soll der Fonds aufrechterhalten bleiben, muss die Finanzierung der AHV gesichert und seine **Höhe** mittels **zweckmässiger Kriterien definiert** werden. In diesem Fall kommt der Anlagetätigkeit eine grosse Bedeutung zu.
Würde der Fonds zur Deckung der erwarteten Fehlbeträge genutzt und mittelfristig aufgelöst, würde bis zu seiner Auflösung die Aufrechterhaltung der Liquidität ins Zentrum der Fondsverwaltung rücken.
- Im AHV-Gesetz (AHVG) und der Anlageverordnung werden bloss Prinzipien, nicht aber die Ziele der Anlagetätigkeit genannt, d.h. sie sind nicht explizit definiert. Werden keine Ziele genannt, muss davon ausgegangen werden, dass auch der Ausgleichsfonds der AHV in seiner Anlagetätigkeit als einziges Ziel die **Befriedigung** der **Rentenansprüche** kennt und eine Optimierung von Risiko und Rendite anstrebt. Werden andere Ziele verfolgt, müssen diese explizit genannt werden.
- Unter der Bedingung, dass die Ziele der Anlagetätigkeit in den rechtlichen Grundlagen genügend klar definiert sind, ist die Delegation der Ausformulierung der Ziele der Anlagetätigkeit an den Verwaltungsrat des Ausgleichsfonds der AHV zweckmässig und stufengerecht.
- Bei genügend klarer Definition der Ziele der Anlagetätigkeit in den rechtlichen Grundlagen sollte konsequenterweise auf gesetzliche Einschränkungen hinsichtlich der Art und der Höhe der Anlagen verzichtet und die Verantwortung für die Anlagetätigkeit gänzlich dem Verwaltungsrat übertragen werden.

- Im Gegenzug zur bestehenden weitreichenden Delegation müssten ein **Pflichtenheft** und ein **Leistungsauftrag** für den **Verwaltungsrat** formuliert werden, die zur Überprüfung seiner Leistungen (Benchmarking) herangezogen werden könnten.
- Damit die Delegation wirklich Sinn macht, müssten auch die **Kompetenzen im organisatorischen und administrativen Bereich** delegiert, die **Stellung der Geschäftsstelle** geklärt und die **Zusammensetzung und Grösse des Verwaltungsrates**, in Funktion der gesetzten Ziele, überprüft werden.
- Mit der jetzigen Regelung werden sukzessive ca. 20% des Vermögens (Anlagevermögen) des Ausgleichsfonds der AHV durch externe Anlagespezialisten in schweizerische Aktien und Fremdwährungsobligationen angelegt. Die jeweilige Höhe des zur Verfügung stehenden Anlagevermögens hängt stark von der Fondsentwicklung ab und wird vom Verwaltungsrat des Ausgleichsfonds der AHV in einer rollenden Zehnjahresplanung jährlich neu bestimmt.
- Der Rest, ca. 80% des Fonds, wird vorläufig weiterhin von der Geschäftsstelle angelegt. Im Bereich der **Obligationen** wird eine **höhere Rendite** als realisierbar und eine Auslagerung der Bewirtschaftung als sinnvoll erachtet.
- Es stellt sich die Frage, inwiefern der gewählte Ansatz der Bildung von verschiedenen Teilvermögen zur Bestimmung des Anlagevermögens richtig ist oder ob nicht eine umfassende Analyse der Risikofähigkeit des Fonds vorgenommen werden müsste, zumal die Ausscheidung der Teilvermögen konservativ vorgenommen wurde.
- In der Vergangenheit haben gesetzliche Beschränkungen dazu geführt, dass die Rentabilität des Ausgleichsfonds der AHV gegenüber anderen Anlagen der beruflichen und privaten Vorsorge geringer ausfiel und das Risiko höher war.
- Sofern der Ausgleichsfonds der AHV längerfristig erhalten bleibt, kann davon ausgegangen werden, dass die **Rentabilität und Sicherheit** des Fonds **gesteigert** werden können.
- Wie die moderne Finanzökonomie zeigt, führt eine diversifizierte Anlagestrategie zu höherer Sicherheit, zu einer besseren Rentabilität und steigert schlussendlich die Liquidität der Anlage, weshalb die für die Anlagetätigkeit in Art. 108 AHVG bestehenden Beschränkungen in Frage gestellt werden müssen.
- Die Zweiteilung der Anlagetätigkeit (Anlagevermögen: externe Anlagespezialisten; übriges Vermögen: Geschäftsstelle Ausgleichsfonds AHV) ist bezüglich Transparenz, Vergleichbarkeit und Benchmarking problematisch und sollte überdacht werden. Ein einheitliches Benchmarking über den gesamten Ausgleichsfonds, im Sinne einer Kontrolle und Überwachung, scheint wünschenswert. Es stellt sich die Frage, ob dieses nicht von einer externen Stelle wahrgenommen werden müsste.

L'essentiel en bref

Dans le cadre de l'évaluation du mandat et des buts de l'activité de placement du Fonds de compensation de l'assurance-vieillesse et survivants AVS, l'Organe parlementaire de contrôle de l'administration est parvenu aux résultats et aux conclusions suivantes :

- De par sa fonction et depuis sa création, le Fonds de compensation de l'AVS est un fonds de fluctuation. En plus de la garantie de la liquidité à court terme, il assume également une **part du financement de l'AVS** grâce à la rentabilité de ses capitaux ainsi qu'une **compensation du vieillissement** à venir de la population. La **mise à disposition** des pouvoirs publics de capitaux est une autre fonction importante du Fonds de compensation.
- Au vu des problèmes de financement des assurances sociales, résultant entre autres du vieillissement continu de la population et de la situation économique actuelle, la situation du Fonds de compensation de l'AVS est nouvelle et implique que sa fonction soit réexaminée:

Si le Fonds devait être maintenu, il faudrait alors assurer le financement de l'AVS et déterminer le **niveau** en fonction de **critères appropriés**. Dans ce cas de figure, l'activité de placement revêt une grande importance.

Si le Fonds devait être utilisé afin de couvrir les excédents de dépenses, donc dissout à moyen terme, le maintien de la liquidité deviendrait le critère central de la gestion du Fonds.

- La LAVS et l'OAFK n'édicte que des principes, mais ne disent rien au sujet de l'activité de placement, c'est-à-dire qu'elles ne les définissent pas explicitement. Lorsque aucun objectif n'est mentionné, il faut partir du principe que les activités de placement du Fonds de compensation de l'AVS n'ont pour objectif que de **satisfaire les prétentions des bénéficiaires des rentes** et d'optimiser risque et rendement. Lorsque d'autres objectifs sont poursuivis, ces derniers doivent être explicitement mentionnés et leur portée doit être limitée.
- A condition que les bases légales formulent les objectifs de l'activité de placement de manière suffisamment claire, la délégation de la formulation détaillée des objectifs de l'activité de placement au conseil d'administration du Fonds de compensation de l'AVS est judicieuse et hiérarchiquement conforme.
- En cas de définition suffisamment claire des buts de l'activité de placement dans les bases légales, il serait cohérent de renoncer aux restrictions concernant le genre et le montant des placements et de transférer intégralement la responsabilité de l'activité de placement au conseil d'administration.

- Parallèlement à cet élargissement de la délégation de compétences, il serait judicieux de rédiger un **cahier des charges** et un **mandat de prestations** pour le **conseil d'administration**. Ainsi, il serait possible d'évaluer ses prestations (comparaison par rapport à des bases de référence).
- Afin que cette délégation soit véritablement judicieuse, les **compétences** en matière d'**organisation** et de **gestion** devraient être déléguées, la **position** de l'**office de gestion** devrait être clarifiée et la **composition** ainsi que la **taille** du **conseil d'administration** devraient être réexaminées.
- La réglementation actuelle permet de placer successivement 20% de la fortune du Fonds de compensation de l'AVS sous forme d'actions suisses et d'obligations en monnaies étrangères. La partie du Fonds disponible pour des placements dépend fortement de l'évolution de ce dernier. Pratiquement, elle est définie par le conseil d'administration qui procède à une planification annuelle roulante avec un horizon de 10 ans.
- Le reste, soit environ 80% du Fonds continue pour l'instant d'être placé par l'office de gestion. Dans le domaine des **obligations**, il semble possible de réaliser des **rendements plus élevés** et judicieux d'en déléguer la gestion à des spécialistes externes.
- La question se pose de savoir si l'approche choisie (formation de fonds partiels) est juste ou s'il ne faut pas plutôt procéder à une analyse complète des capacités du Fonds de compensation de l'AVS face au risque, ceci dans la mesure où la création de ces fonds partiels repose sur une conception conservatrice de la gestion des capitaux.
- Par rapport à des placements effectués dans le cadre de la prévoyance professionnelle et privée, les limitations légales en matière de placement ont restreint le rendement des placements du Fonds de compensation de l'AVS tout en présentant un risque plus élevé.
- Dans la mesure où le Fonds de compensation de l'AVS est maintenu à long terme, il est possible de partir de l'idée que la **rentabilité** du Fonds **peut encore être augmentée** et que la sécurité des placements peut être améliorée.
- En matière financière, les théories modernes prônent une stratégie de placement diversifiée et active. La sécurité et la rentabilité du Fonds de compensation de l'AVS, donc sa liquidité s'en trouveraient améliorées. Pour cette raison, les limitations actuelles en matière de placement selon l'article 108 LAVS devraient être remises en question.
- Du point de vue de la transparence, de la comparabilité et de l'analyse des performances, le partage de l'activité de placement (fonds de placement : spécialistes externes ; reste de la fortune : office de gestion du Fonds de compensation de l'AVS) est problématique et devrait être réexaminé. Une analyse comparative des performances unifiée pour tout le Fonds de compensation de l'AVS en tant que contrôle et surveillance semble judicieux. Il

conviendrait également d'examiner l'opportunité de confier un tel contrôle à un organe externe.

Riassunto dei punti principali

Nel quadro della verifica del mandato e degli obiettivi degli investimenti del Fondo di compensazione dell'assicurazione per la vecchiaia e i superstiti (AVS), l'Organo parlamentare di controllo dell'amministrazione giunge ai risultati e alle conclusioni seguenti:

- Da quando esiste, il Fondo di compensazione dell'AVS svolge la funzione di fondo di oscillazione. Oltre a garantire la liquidità a breve termine, esso deve però anche **finanziare parzialmente** le **prestazioni AVS** mediante i redditi del capitale e **compensare** gli effetti dell'**invecchiamento** demografico. Un'altra funzione essenziale del Fondo di compensazione consiste nel **mettere a disposizione capitali** a favore degli enti pubblici.
- Il problema del finanziamento delle assicurazioni sociali mette il Fondo di compensazione in una nuova situazione che impone di riconsiderarne le finalità: se si opta per il mantenimento del Fondo, occorre **garantire** il finanziamento dell'AVS e definire l'**ammontare** secondo **criteri di opportunità** appropriati. In tale ipotesi gli investimenti rivestono una grande importanza.
Se il Fondo dovesse essere utilizzato per coprire i disavanzi previsti e quindi sciolto a medio termine, l'obiettivo principale dell'amministrazione del Fondo sarebbe quello di garantire la liquidità fino al suo scioglimento.
- Nella legge sull'AVS (LAVS) e nell'ordinanza sugli investimenti del Fondo di compensazione dell'AVS sono enunciati i principi ma non gli obiettivi degli investimenti, o per lo meno essi non sono definiti in maniera esplicita. Non essendo enunciato alcun obiettivo, bisogna dedurre che anche il Fondo di compensazione dell'AVS, nei suoi investimenti, deve prefiggersi quale unico scopo quello di **soddisfare** il **diritto alle rendite** e di ottimizzare il rischio e il rendimento. Se si perseguissero altri obiettivi, essi vanno enunciati esplicitamente.
- A condizione che le basi giuridiche formulino gli obiettivi degli investimenti in maniera abbastanza chiara, risulta opportuno e giustificato che la formulazione più dettagliata di questi obiettivi sia delegata al Consiglio di amministrazione del Fondo di compensazione dell'AVS.
- Se le basi legali sono definite in modo sufficientemente chiaro, bisogna allora, per coerenza, rinunciare a restrizioni giuridiche riguardo al tipo e all'ammontare degli investimenti, trasferendo l'intera responsabilità degli investimenti al Consiglio di amministrazione.

- Parallelemente a quest'ampia delega di competenze, andrebbero formulati un **capitolato d'oneri** e un **mandato di prestazioni** per il **Consiglio di amministrazione**, ai quali sarebbe possibile fare riferimento per valutarne le prestazioni (benchmarking).
- Affinché la delega abbia veramente senso, occorrerebbe delegare anche le **competenze in ambito organizzativo e amministrativo**, chiarire lo **statuto dell'ufficio esecutivo** e verificare, in funzione degli obiettivi prefissati, la **composizione** e il **numero dei membri del Consiglio di amministrazione**.
- L'attuale regolamentazione permette di collocare progressivamente, tramite specialisti esterni, in azioni svizzere e in obbligazioni in valuta estera il 20% circa del patrimonio (patrimonio d'investimento) del Fondo di compensazione dell'AVS. L'ammontare del patrimonio d'investimento disponibile di volta in volta dipende fortemente dall'evoluzione del Fondo ed è ridefinito ogni anno dal Consiglio di amministrazione del Fondo di compensazione dell'AVS in base a una pianificazione decennale continua.
- Il patrimonio restante, circa l'80% del Fondo, per il momento continua a essere collocato dall'ufficio esecutivo. Nel campo delle **obbligazioni** sembra possibile realizzare un **rendimento maggiore** e appare sensato affidarne la gestione a specialisti esterni.
- Occorre chiedersi fino a che punto sia giusta la scelta di costituire diversi patrimoni parziali oppure se non bisognerebbe piuttosto procedere a un'analisi approfondita della capacità di rischio del Fondo, anche perché i patrimoni parziali sono stati impostati in maniera conservativa.
- Le restrizioni previste dalla legge hanno fatto sì che nel passato il rendimento del Fondo di compensazione dell'AVS risultasse inferiore e il rischio invece maggiore rispetto a quelli di altri investimenti effettuati da istituzioni attive nel campo della previdenza professionale e privata.
- Nell'ipotesi che il Fondo di compensazione dell'AVS rimanga in funzione a lungo termine, vi è da supporre che il suo **rendimento** potrà essere ulteriormente **aumentato** e la sua **integrità (solidità)** accresciuta.
- La moderna economia finanziaria dimostra che una strategia d'investimento diversificata porta a una integrità e a un rendimento migliori e accresce inoltre la liquidità dei collocamenti. Per questo motivo vanno messe in discussione le restrizioni agli investimenti previste nell'articolo 108 LAVS.
- La divisione degli investimenti (patrimonio d'investimento: specialisti esterni; patrimonio restante: ufficio esecutivo del Fondo di compensazione dell'AVS) risulta problematica per quanto attiene a trasparenza, comparabilità e verifica delle prestazioni (benchmarking) e andrebbe perciò riconsiderata. È auspicabile un benchmarking

unitario sull'intero Fondo di compensazione, inteso come controllo e vigilanza. Occorre al tempo stesso esaminare l'opportunità di affidare tale verifica a un organo esterno.

Inhalt

1 Der Auftrag der Geschäftsprüfungskommissionen	2
2 Die Fragestellung	2
3 Das Vorgehen der PVK	2
4 Eckdaten zum Ausgleichsfonds der AHV	2
4.1 Die gesetzliche Grundlage des Ausgleichsfonds der AHV	2
4.2 Die gesetzliche Grundlage der Anlagetätigkeit	3
4.3 Verwaltungsrat und Geschäftsstelle des Ausgleichsfonds der AHV	3
4.4 Der Aufbau des Ausgleichsfonds der AHV	4
4.5 Die Gesamtrechnung des Ausgleichsfonds der AHV/IV/EO 1996	4
4.6 Anlagetätigkeit des Ausgleichsfonds der AHV 1996	5
5 Neuerungen beim Ausgleichsfonds der AHV	6
6 Perspektiven des Ausgleichsfonds der AHV	7
6.1 Die finanzielle Entwicklung der Sozialwerke und der AHV	7
6.2 Die demographische Entwicklung	8
7 Die Ergebnisse der Untersuchungen der PVK	8
7.1 Ausgangslage	8
7.2 Strukturierung der Problemstellung	9
7.3 Die übergeordneten Ziele des Ausgleichsfonds der AHV	11
7.4 Auftrag und Zielsetzung der Anlagetätigkeit des Ausgleichsfonds der AHV	17
7.5 Delegation der Anlagetätigkeit	18
7.6 Operative Anlagetätigkeit	20
7.7 Benchmarking und Kontrolle	25
8 Ergebnisse und Schlussfolgerungen im Ueberblick	26
8.1 Die übergeordneten Ziele des Ausgleichsfonds der AHV	27
8.2 Auftrag und Zielsetzungen der Anlagetätigkeit des Ausgleichsfonds der AHV	28
8.3 Delegation der Anlagetätigkeit	28
8.4 Operative Anlagetätigkeit	29
8.5 Benchmarking und Kontrolle	30

Abkürzungen

AHV	Alters- und Hinterlassenenversicherung
AHVG	Bundesgesetz über die Alters- und Hinterlassenenversicherung SR 831.10
ALV	Arbeitslosenversicherung
Anlageverordnung	Verordnung über die Verwaltung des Ausgleichsfonds der Alters- und Hinterlassenenversicherung SR 831.192.1
BV	Bundesverfassung
BVG	Bundesgesetz über die berufliche Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenvorsorge SR 831.40
BVV2	Verordnung über die berufliche Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenvorsorge SR 831.441.1
EO	Erwerbsersatzordnung
GPK-N	Geschäftsprüfungskommission des Nationalrates
GPK-S	Geschäftsprüfungskommission des Ständerates
IDA FiSo I	Interdepartementale Arbeitsgruppe Finanzierungsperspektiven der Sozialversicherungen
IV	Invalidenversicherung
PVK	Parlamentarische Verwaltungskontrollstelle
Richtlinien	Richtlinien für die Verwaltung, Anlagetätigkeit und Organisation des Ausgleichsfonds der Alters- und Hinterlassenenversicherung

Glossar

Benchmark	Referenzgrösse im Hinblick auf die Performance-Analyse eines Portfolios oder einer Anlagekategorie. Als Benchmarks dienen etwa Obligationen- und Aktienindices, welche eine Kennzahl bezüglich der Kursentwicklung von Obligationen und Aktien an der Börse darstellen.
Global Custodian Kassaobligation	Zentraler Depotverwahrer / zentrales Reporting Für die Schweiz typische Form der kurz- bis mittelfristigen Schuldverschreibung der Banken. Kassaobligationen werden nicht an der Börse notiert, doch sind die Titel der führenden Banken ausserbörslich zum jeweiligen Marktpreis handelbar.
Obligation	Wertpapier; verbriefte, meistens festverzinsliche Schuld
Performance	Rendite unter Berücksichtigung des eingegangenen Risikos
Pfandbriefe	Langfristige Obligationen mit der Besonderheit, dass der Gläubiger an den als Deckung im Pfandregister eingetragenen erstklassigen Hypothekartiteln ein gesetzliches Pfandrecht hat. Gesetzlich vorgeschrieben ist auch der Verwendungszweck dieser Gelder (Beitrag zur Finanzierung des Hypothekengeschäftes).
Portfolio	Gesamtheit der Anlagen

Die Originalsprache des Schlussberichtes ist Deutsch.

1 Der Auftrag der Geschäftsprüfungskommissionen

An ihrer Sitzung vom 27. April 1997 erteilten die Sektionen "Mittleinsatz" der Geschäftsprüfungskommissionen des National- und Ständerates (GPK-N, GPK-S) der Parlamentarischen Verwaltungskontrollstelle (PVK) den Auftrag, eine **Ueberprüfung des Auftrages und der Zielsetzungen der Anlagetätigkeit des Ausgleichsfonds der Alters- und Hinterlassenenversicherung (AHV)** im Rahmen einer Evaluation durchzuführen und ihr bis November 1997 Bericht zu erstatten.

2 Die Fragestellung

Dem Auftrag der GPK-N und GPK-S entsprechend, hatte die PVK in ihrer Untersuchung folgende fünf Fragen bezüglich Auftrag und Zielsetzungen der Anlagetätigkeit des Ausgleichsfonds der AHV zu beantworten:

- 1. Welches sind die übergeordneten Ziele der Anlagetätigkeit des Ausgleichsfonds der AHV?*
- 2. Genügen der im AHVG formulierte Auftrag und die Zielsetzungen für die Anlagetätigkeit des Ausgleichsfonds der AHV?*
- 3. Ist die Delegation der Ausformulierung der Ziele der Anlagetätigkeit an den Verwaltungsrat zweckmässig und deren Festlegung in der "Verordnung über die Verwaltung des Ausgleichsfonds der Alters- und Hinterlassenenversicherung" stufengerecht?*
- 4. Kann oder sollte die Rentabilität der Anlage des Ausgleichsfonds der AHV erhöht werden?*
- 5. Welche Auswirkungen hat dies auf die Liquidität und Sicherheit des Ausgleichsfonds der AHV?*

3 Das Vorgehen der PVK

Zur Beantwortung der gestellten Fragen führte die PVK folgende vier Teiluntersuchungen durch:

1. Analyse der rechtlichen Grundlagen und Materialien zur AHV;
2. Vergleich von Pensionskassenreglementen;
3. Auswertung ausgewählter Literatur;
4. Expertenbefragungen.

Im vorliegenden Schlussbericht sind die wichtigsten Ergebnisse und Erkenntnisse der Ueberprüfung des Auftrages und der Zielsetzung der Anlagetätigkeit des Ausgleichsfonds der AHV wiedergegeben. Der Bericht gibt die Sicht der PVK wieder.

Die Grundlagen und Materialien dieser Untersuchung sind im ausführlichen Arbeitsbericht der PVK "Anlagetätigkeit des Ausgleichsfonds der AHV: Ueberprüfung des Auftrages und der Zielsetzungen" vom 14. November 1997 wiedergegeben, auf dem der vorliegende Schlussbericht basiert.

Die PVK legte ihre Berichtsentwürfe dem Bundesamt für Sozialversicherungen, der Eidgenössischen Finanzverwaltung und dem Sekretariat des Ausgleichsfonds der AHV zur Ueberprüfung auf Vollständigkeit und Genauigkeit und zum Ausräumen allfälliger Irrtümer und Missverständnisse vor.

4 Eckdaten zum Ausgleichsfonds der AHV

4.1 Die gesetzliche Grundlage des Ausgleichsfonds der AHV

Artikel 107 des Bundesgesetzes über die Alters- und Hinterlassenenversicherung (AHVG) bildet die gesetzliche Grundlage zur Schaffung eines unabhängigen Ausgleichsfonds der AHV, dem alle Einnahmen gutgeschrieben und alle Leistungen an die Rentenbezügerinnen und Rentenbezüger belastet werden. Der Artikel hält fest, dass der Ausgleichsfonds in der Regel nicht unter den Betrag einer **Jahresausgabe** sinken darf.

4.2 Die gesetzliche Grundlage der Anlagetätigkeit

Bezüglich der Anlagezielsetzungen des Ausgleichsfonds der AHV hält Art. 108 AHVG fest, dass die Aktiven des Ausgleichsfonds so anzulegen sind, dass ihre **Sicherheit** sowie eine **angemessene Verzinsung** (Rentabilität) gewährleistet sind. Seit dem 1. Januar 1997 ist

zudem in begrenztem Rahmen der Erwerb von Beteiligungen (Aktien) an schweizerischen Unternehmen, die öffentlich Rechnung ablegen, zugelassen. Daneben sind jederzeit genügend Barmittel bereitzuhalten (Liquidität), um die **Zahlungsbereitschaft** der AHV sicherzustellen und um den Ausgleichskassen die Abrechnungssaldi zu ihren Gunsten zu vergüten und Vorschüsse zu gewähren.

4.3 Verwaltungsrat und Geschäftsstelle des Ausgleichsfonds der AHV

Gestützt auf Art. 109 AHVG ernennt der Bundesrat, auf Antrag der Eidgenössischen AHV-Kommission, den **15köpfigen Verwaltungsrat** des Ausgleichsfonds der AHV. Im Verwaltungsrat ist den Versicherten, den schweizerischen Wirtschaftsverbänden, den Versicherungseinrichtungen, dem Bund und den Kantonen eine angemessene Vertretung zu gewähren. Dem Verwaltungsrat obliegen die Entscheidungen über die **Anlage** der **Mittel** des Ausgleichsfonds, er überwacht die Ausführung seiner Beschlüsse und legt die Rechnung ab.

Neben dem Verwaltungsrat besteht der Verwaltungsratsausschuss. Der Ausschuss besteht aus der Präsidentin oder dem Präsidenten, der Vizepräsidentin oder dem Vizepräsidenten sowie mindestens drei weiteren Mitgliedern des Verwaltungsrates. Je ein Vertreter aus dem Bundesamt für Sozialversicherung und der Eidgenössischen Finanzverwaltung nehmen mit beratender Stimme an den Verhandlungen teil. Der Verwaltungsratsausschuss bereitet im wesentlichen die Geschäfte des Verwaltungsrates vor und fasst die für die Sicherstellung der laufenden Geschäftsführung erforderlichen Beschlüsse.

Die Geschäftsstelle des Ausgleichsfonds der AHV ist administrativ der Zentralen Ausgleichsstelle der AHV zugeordnet. Die Geschäftsführerin oder der Geschäftsführer führt die Geschäfte nach den Weisungen des Verwaltungsrates und des Verwaltungsratsausschusses und ist für den Vollzug der Beschlüsse dieser Gremien verantwortlich.

4.4 Der Aufbau des Ausgleichsfonds der AHV

Dem Ausgleichsfonds der AHV werden nicht nur die Gelder der **AHV** gutgeschrieben, sondern zusätzlich auch die Gelder der **Invalidenversicherung (IV)**, für die aber eine eigene Rechnung geführt wird. Die **Erwerbsersatzordnung (EO)** bildet einen selbständigen Fonds, der aber durch die Organe des Ausgleichsfonds der AHV verwaltet und angelegt wird.

4.5 Die Gesamtrechnung des Ausgleichsfonds der AHV/IV/EO 1996

Die Gesamteinnahmen der Sozialwerke AHV, IV und EO beliefen sich 1996 auf 32'552 Mio. Fr. Diesen standen Ausgaben von 32'751 Mio. Fr. gegenüber; das Defizit von 199 Mio. Fr. wurde vom Ausgleichsfonds der AHV gedeckt. Der Ausgleichsfonds der AHV wies per 31.12.1996 ein **Vermögen von 26'845 Mio. Fr.** aus.

Einen detaillierten Aufschluss über Gesamtrechnung (Flussrechnung) und Bilanz (Bestandesrechnung) gibt Tabelle 1:

Tabelle 1: Gesamtrechnung AHV/IV/EO und Bilanz des Ausgleichsfonds der AHV (AHV/IV/EO) per 31.12.1996

Gesamtrechnung der AHV/IV/EO 1996	in Mio. Fr.
Beiträge Versicherter und Arbeitgeber	22'567
Beiträge der öffentlichen Hand	8'620
Zinsen	1'271
Einnahmen aus Regress	94
Total Einnahmen	32'552
Ausgaben der AHV	24'817
Ausgaben der IV	7'313
Ausgaben der EO	621
Total Ausgaben	32'751
Gesamtergebnis	- 199
Ergebnis AHV	- 28
Ergebnis IV	- 427
Ergebnis EO	+ 256

Bilanz des Ausgleichsfonds AHV/IV/EO per 31.12.1996	in Mio. Fr.
Vermögen	
Kapitalanlagen	
- Eidgenossenschaft	1'097
- Kantone	4'279
- Gemeinden/Städte	3'059
- Öffentlich-rechtliche Institutionen	549
- Pfandbriefinstitute	3'883
- Kantonalbanken	4'289
- Uebrige Banken	1'535
- Gemischtwirtschaftliche Unternehmungen	1'115
Total Kapitalanlagen	19'806
Verfügbare Geldmittel	3'569
Kontokorrentguthaben	3'568
Arbeitslosenversicherung	- 813
Abgrenzungskonten	715
Total Vermögen	26'845

Kapital	
AHV	23'807
IV	- 1'575
EO	4'613
Total Kapital	26'845

4.6 Anlagetätigkeit des Ausgleichsfonds der AHV 1996

Das sich 1996 auf 26'845 Mio. Fr. belaufende Gesamtvermögen der AHV/IV/EO war zu rund **74%** (19'806 Mio. Fr.) in **mittel- und langfristigen Kapitalanlagen** investiert. Diese Mittel dienen der Aufrechterhaltung der längerfristigen Zahlungsbereitschaft der drei Sozialwerke. Ca. **26%** oder 7'039 Mio. Fr. wurden für die Sicherung der **kurzfristigen Zahlungsbereitschaft** (Liquidität) eingesetzt. 13% davon waren kurzfristig angelegt, die anderen 13% stellten Forderungen an die Ausgleichskassen dar (systemblockierte Mittel / Kontokorrente) und standen dem Fonds zur Anlage nicht zur Verfügung.

1996 waren ca. **60%** der Kapitalanlagen des Ausgleichsfonds der AHV in Form von **direkten Darlehen**, grösstenteils an Schuldner der öffentlichen Hand (Bund, Kantone, Gemeinden etc.), vergeben. **14%** waren in **Pfandbriefserien** und **26%** in **Obligationen** und **Kassenobligationen** (nicht handelbare Papiere) angelegt.

43% der Kapitalanlagen lagen 1996 bei der **öffentlichen Hand**. Daneben entfielen **29%** der Anlagen auf **Banken** (Kantonal- und Geschäftsbanken), **20%** auf **Pfandbriefinstitute** und **8%** auf **andere Schuldnerkategorien** (öffentlich-rechtliche Institutionen, gemischtwirtschaftliche Unternehmungen etc.).

5 Neuerungen beim Ausgleichsfonds der AHV

Auf den 1. Januar 1997 sind die Aenderungen der **10. Revision** des **AHVG** in Kraft getreten. Damit einher gingen Anpassungen im Bereich der **Anlagepraxis** und der **Organisation** des Ausgleichsfonds der AHV. So erlaubt der geänderte Artikel 108 AHVG neu "in begrenztem Rahmen" den Erwerb von Beteiligungen (Aktien) an schweizerischen Unternehmen.

Im Hinblick auf die erwarteten gesetzlichen Aenderungen hatte der Verwaltungsrat des Ausgleichsfonds der AHV 1994 eine Studie zur "Ueberprüfung der Gesamtorganisation und Vorschlag eines neuen Konzeptes betreffend Anlagestrategie, Organisation und Administration" in Auftrag gegeben, was in der Folge zur Neufassung der "Verordnung über die Verwaltung des Ausgleichsfonds der AHV" (Anlageverordnung) und der "Richtlinien für die Verwaltung, Anlagetätigkeit und Organisation des Ausgleichsfonds der Alters- und Hinterlassenenversicherung" (Richtlinien) geführt hat. Ende 1996 wurden die Richtlinien vom Verwaltungsrat verabschiedet. Im Anschluss daran erfolgte die Umsetzung der gewählten Strategie, die Bestimmung des "Global Custodian" und die Wahl der Portfoliomanager.

Bis Mitte 1997 wurden die ersten 500 Mio. Fr. in schweizerische Aktien und weitere 500 Mio. Fr. in Fremdwährungsobligationen angelegt. In den nächsten Jahren ist eine **Anlage** von total ca. **6'000 Mio. Fr.** in diesen beiden Kategorien geplant. Die Anlage und die Verwaltung erfolgt durch beauftragte **externe Spezialisten**.

Die Höhe der für die Anlage (Anlagevermögen) zur Verfügung stehenden Mittel hängt von der Fondsentwicklung ab und wird vom Verwaltungsrat des Ausgleichsfonds der AHV in einer rollenden Zehnjahresplanung jährlich neu festgelegt.

6 Perspektiven des Ausgleichsfonds der AHV

6.1 Die finanzielle Entwicklung der Sozialwerke

Die "Interdepartementale Arbeitsgruppe Finanzierungsperspektiven der Sozialversicherungen" (IDA FiSo I) hat in ihrem Bericht eine **Finanzierungslücke** aller Sozialwerke von **5'000 Mio. Fr.** bis ins Jahr **2010** und eine solche von **13'000 Mio. Fr.** bis ins Jahr **2025** ausgemacht, wobei die Einführung eines Mehrwertsteuerprozentes zugunsten der AHV in diesen Berechnungen bereits mitberücksichtigt worden ist.

Für die Entwicklung der Ausgaben und Einnahmen der AHV ergibt sich laut Referenzszenario IDA FiSo I folgendes Bild:

Tabelle 2: *Entwicklung der Ausgaben und Einnahmen der AHV 2000 - 2020 in Mio. Fr.*

Jahr	Ausgaben	Einnahmen	Deckungslücke	Deckungsquote
2000	27'011	26'743	- 268	99.0%
2010	34'883	31'710	- 3'173	90.9%
2020	43'001	34'646	- 8'355	80.6%

Bis 1995 war die Vermögensentwicklung des Ausgleichsfonds der AHV zumeist leicht **positiv**. 1996 überstiegen die Aufwendungen erstmals seit 1978 die Einnahmen. Auch in absehbarer Zukunft ist mit steigenden jährlichen **Defiziten** zu rechnen, die aus dem Ausgleichsfonds der AHV zu decken sind. Für den Fonds bedeutet dies, dass er, wenn nicht die Finanzierung der AHV neu geregelt oder die Leistungen angepasst werden, sukzessive **absinken** wird. Wird ein **Mehrwertsteuerprozent** zur Finanzierung der AHV eingeführt, **halbiert** sich der Fonds bis ins Jahr 2005 und fällt auf ca. **13'000 Mio. Fr.** Wird hingegen auf die Einführung eines Mehrwertsteuerprozentes verzichtet, müsste bis ins Jahr 2005 mit einem Absinken des Fonds auf ca. 340 Mio. Fr. gerechnet werden.

6.2 Die demographische Entwicklung

Wie unter anderem aus dem Bericht des Perspektivstabes der Bundesverwaltung zur Herausforderung des Bevölkerungswandels hervorgeht, wird sich in Zukunft die **demographische Entwicklung** stark auf die AHV auswirken. Einerseits steigt die Zahl der Rentenberechtigten, die zudem tendenziell ein noch höheres Alter erreichen, andererseits sinkt der Anteil der aktiven Bevölkerung, der die Renten im Umlageverfahren zu finanzieren hat. Betrug bei der Einführung der AHV **1948** das Verhältnis zwischen Erwerbstätigen und Rentnern **5.5 : 1**, ist dieses **heute** auf **3.6 : 1** gesunken und wird in den kommenden **40 Jahren** kontinuierlich auf ein Verhältnis von **2 : 1** zurückgehen.

Der Anstieg der AHV-Ausgaben ist in der Vergangenheit zum grössten Teil durch Rentenerhöhungen und durch die Einführung des **Mischindex** zur Berechnung der Renten und erst in zweiter Linie durch die demographische Entwicklung bedingt gewesen. In Zukunft wird sich aber die **demographische Alterung** deutlich auf die Ausgaben der AHV auswirken und massgeblich für die Ausgabensteigerung verantwortlich sein.

7 Die Ergebnisse der Untersuchungen der PVK

7.1 Ausgangslage

Der AHV kommt als grösstem Sozialwerk und als erstem Pfeiler der Altersvorsorge der Schweiz eine ganz besondere Bedeutung zu, die auch eine psychologische Komponente beinhaltet. Im Vordergrund steht dabei das **Vertrauen** der Bürgerinnen und Bürger in die Institution AHV und die Gewissheit der Rentnerinnen und Rentner, dass ihre Renten auch in Zukunft gesichert sind.

Der Ausgleichsfonds wurde in der Vergangenheit **passiv** verwaltet. Die nun vorhandenen rechtlichen Grundlagen und die neu erarbeiteten Richtlinien bilden, dies haben die Abklärungen der PVK ergeben, eine gute Ausgangsbasis für eine **moderne Bewirtschaftung** des Fonds und gehen in die richtige Richtung. Die eingeleiteten Reformen werden, dies haben die Untersuchungen der PVK ebenfalls aufgezeigt, grundsätzlich als **zweckmässig** und **sinnvoll**

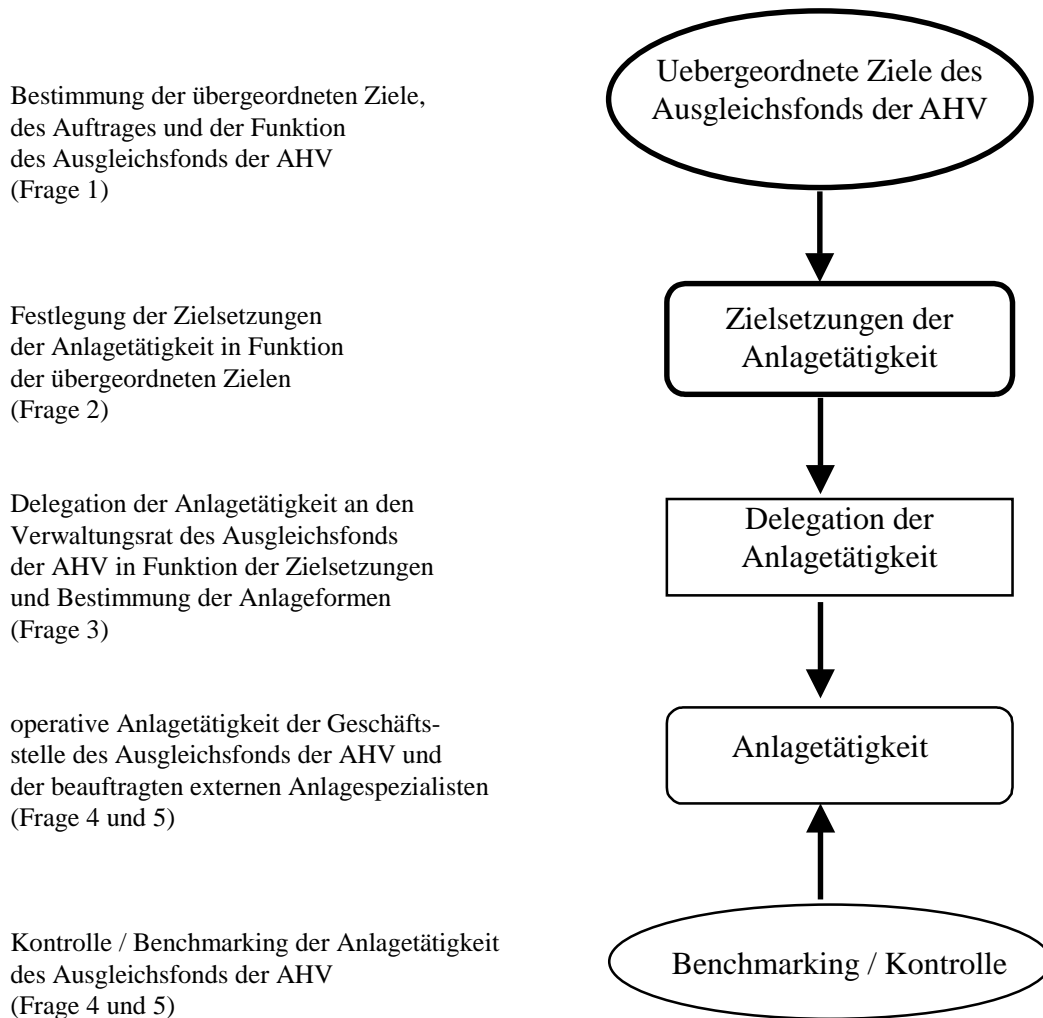
erachtet. Dennoch gilt es einige **Fragen** bezüglich der **Zielsetzungen**, der **Funktion**, der **Anlagetätigkeit**, der **Anlageformen** und der **Organisation** des Ausgleichsfonds der AHV zu klären.

Es muss darauf hingewiesen werden, dass im Bereich der langfristigen Sicherstellung der Finanzierung der AHV zur Zeit Vorarbeiten der Verwaltung im Gange sind. So bildet die zukünftige Finanzierung der AHV einen der Kernpunkte der in Vorbereitung stehenden 11. AHV-Revision. Ein weiteres Element zur finanziellen Sicherung stellt die geplante Erhöhung des Mehrwertsteuersatzes zugunsten der AHV dar.

7.2 Strukturierung der Problemstellung

In ihrer Untersuchung zur Ueberprüfung des Auftrages und der Zielsetzungen der Anlagetätigkeit der AHV geht die PVK von folgender Strukturierung aus:

Grafik 1 : Strukturierung der Problemstellung



Auf der ersten Stufe steht, ausgehend von den rechtlichen Grundlagen, die Bestimmung der **übergeordneten Ziele**, des **Auftrages** und der **Funktion** des Ausgleichsfonds der AHV. Daraus werden in der Folge die **Zielsetzungen** der **Anlagetätigkeit** abgeleitet und die **Anlageformen** (Anlageuniversum) bestimmt. Die Zielsetzungen wiederum bilden die Basis für die **Delegation** der Anlagetätigkeit an den Verwaltungsrat des Ausgleichsfonds der AHV und die **Anlagetätigkeit** im operativen Sinn. Abgeschlossen wird das Modell durch das **Benchmarking** und die **Kontrolle**.

7.3 Die übergeordneten Ziele des Ausgleichsfonds der AHV

Frage 1: Welches sind die übergeordneten Ziele der Anlagetätigkeit des Ausgleichsfonds der AHV?

Um die übergeordneten Ziele der Anlagetätigkeit und damit auch die Funktion des Ausgleichsfonds der AHV bestimmen und die erste Frage beantworten zu können, müssen die Einbettung der AHV in das **3-Säulensystem**, der **Zweck** und die **Funktion** des Ausgleichsfonds und die Festlegung seiner **Höhe** geklärt werden.

7.3.1 Der Aufbau der Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenvorsorge

Die schweizerische Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenvorsorge beruht gemäss Art. 34^{quater} der Bundesverfassung auf der **3-Säulenkonzeption**, die wie folgt aufgebaut ist:

Tabelle 3: 3-Säulenkonzeption der Alters- und Hinterlassenenvorsorge

1. Säule: AHV	Umlageverfahren ca. 95%, Kapitaldeckungsverfahren ca. 5%
2. Säule: Berufliche Vorsorge	Kapitaldeckungsverfahren 100% (Ausnahme Pensionskassen der öffentlichen Hand)
3. Säule: Selbstvorsorge	Kapitaldeckungsverfahren 100%, andere Formen des Sparens (persönliche Vorsorge, Wohneigentum etc.)

Die AHV (1. Säule) dient der angemessenen Abdeckung des **Existenzbedarfs**. Mit der beruflichen Vorsorge (2. Säule) soll die gewohnte Lebenshaltung in angemessener Weise ermöglicht werden. Die Selbstvorsorge (3. Säule) wird von Bund und Kantonen durch Massnahmen der Fiskal- und Eigentumspolitik gefördert.

Finanziert werden die Leistungen der AHV primär im **Umlageverfahren**; d. h. die Renten der Rentnergeneration werden durch die heute aktive Generation erwirtschaftet, während im

Kapitaldeckungsverfahren der 2. und 3. Säule das angesparte Kapital und die damit erwirtschafteten Erträge zur Finanzierung der persönlichen Rentenansprüche dienen.

Bei der AHV wie bei der beruflichen Vorsorge werden die Beiträge der Angestellten je zur Hälfte durch die Arbeitnehmenden und die Arbeitgebenden bestritten. Die AHV wird zusätzlich durch steuerfinanzierte Beiträge von Bund und Kantonen und durch die erwirtschafteten **Kapitalerträge** des Ausgleichsfonds der AHV finanziert. Die 3. Säule ist vollständig individuell und richtet sich nach den wirtschaftlichen Möglichkeiten der einzelnen Person.

7.3.2 Auftrag und Funktion des Ausgleichsfonds der AHV

Der Ausgleichsfonds der AHV stellt eine von der Bundesverwaltung **unabhängige Einheit** dar, womit auch die Rentenfinanzierung als eine von der allgemeinen Bundeskasse gesonderte Institution begründet wird. Dem Fonds obliegt es grundsätzlich, das haben die Untersuchungen der PVK gezeigt, die **Zahlungsbereitschaft** der AHV gegen aussen glaubhaft zu machen und den gegenwärtigen und zukünftigen Rentenbeziehenden Sicherheit zu vermitteln.

Von seiner **Funktion** her stellt der Ausgleichsfonds der AHV seit seinem Bestehen 1948 ein **Schwankungs-** oder **Fluktuationsfonds** dar, der die **kurzfristige Zahlungsbereitschaft** der AHV zu sichern hat. Dem Ausgleichsfonds werden alle **Einnahmen**, also die Beiträge der Arbeitnehmenden und der Arbeitgebenden, die Beiträge des Bundes und der Kantone sowie seine Kapitalerträge, gutgeschrieben und alle **Leistungen**, die an die Rentenbeziehenden ausbezahlt werden, belastet. Einnahmeüberschüsse führen zur Aeufnung des Fonds, Mehrausgaben zu seiner Verminderung, wie dies heute der Fall ist.

Historisch gesehen kam dem Ausgleichsfonds der AHV nebst der Sicherstellung der kurzfristigen Liquidität immer auch die Aufgabe der **Teilfinanzierung** der AHV-Leistungen durch Kapitalerträge zu. Damit sollte die Belastung der öffentlichen Hand und/oder die Belastung der Beitragspflichtigen verringert werden. Einen wichtigen Aspekt sah man zudem im Ausgleich der "Vergreisung", wie die Ueberalterung in der 1. Botschaft zum AHVG von 1946 genannt wird, was einem Ausgleich zwischen den Generationen gleichkommt.

Eine weitere wesentliche Funktion des Ausgleichsfonds besteht in der **Kapitalvermittlung** zugunsten der schweizerischen Wirtschaft, insbesondere der **öffentlichen Hand**, deren Anstalten und der Kantonalbanken.

7.3.3 Festlegung der Höhe des Ausgleichsfonds der AHV

Nebst der Anlagetätigkeit im engeren Sinn ist die Höhe des Ausgleichsfonds der AHV bestimmend für den Anteil der Finanzierung der AHV-Renten, die durch Kapitalerträge erwirtschaftet werden kann. Bezüglich der Festlegung der Fondshöhe haben die Untersuchungen der PVK zu untenstehenden Ergebnissen geführt.

Die in der Vergangenheit festgelegte **Höhe** des Fonds ergab sich aus der speziellen Konstellation der 50er und 60er Jahre, die durch einen starken Nettozufluss an Geldern gekennzeichnet war und beruhte z. B. nicht auf versicherungsmathematischen Ueberlegungen. Während in der Anfangszeit der AHV Bestimmungen bezüglich der Fondshöhe fehlten, legte man Ende der 60er Jahre eine **2.5-fache Jahresleistung** im AHVG fest, die aber bereits 1973 angesichts der finanziellen Entwicklung auf eine **einfache Jahresleistung** gekürzt wurde.

Parallel zur Veränderung der Höhe des Ausgleichsfonds der AHV veränderte sich auch der Beitrag an die Finanzierung durch die erwirtschafteten Kapitalerträge. Deckten die Kapitalerträge des Fonds kurz nach der Einführung der AHV ca. **10%** der **Rentenzahlungen**, sank dieser Betrag bis heute auf **ca. 5%** ab. In Zukunft ist mit einem weiteren Absinken der Finanzierung der AHV mittels Kapitalerträgen zu rechnen.

Soll der Ausgleichsfonds der AHV weiterhin, wie dies ursprünglich vorgesehen war, die kommende Ueberalterung ausgleichen helfen und einen Beitrag an die Finanzierung der Renten leisten, müsste seine Höhe **langfristig**, wie dies die Untersuchungen der PVK gezeigt haben, nach zweckmässigen Kriterien bestimmt werden. Die Fondshöhe wäre nicht mehr eher zufällig zu wählen, sondern aufgrund von Voraussagen zur **Bevölkerungs-** und **Wirtschaftsentwicklung** sowie hinsichtlich des **Leistungsumfangs** der AHV zu **definieren** und gegebenenfalls periodisch anzupassen.

7.3.4 Infragestellung des Auftrages und Zwecks des Ausgleichsfonds der AHV

Geht man von der heute gültigen 3-Säulenkonzeption der AHV aus, wie dies in Art. 34^{quater} BV festgelegt ist, stellt sich die Frage, ob die Aeufnung eines Fonds, dem nebst der Liquiditätssicherung auch die Aufgabe der Teilfinanzierung der AHV-Leistungen zukommt, noch zweckmässig ist oder ob die AHV nicht gänzlich durch das **Umlageverfahren** finanziert werden sollte.

Diese Frage stellt sich auch deshalb, weil der Ausgleichsfonds der AHV, bedingt durch die prognostizierten Fehlbeträge, die jeweils dem Fondsvermögen belastet werden, in den nächsten Jahren stetig abnehmen wird, bis er kein Vermögen mehr aufweist. Diese Entwicklung kann nur durch eine Aenderung in der Finanzierung und/oder einer Anpassung der Leistungen der AHV aufgefangen werden.

Bei einem Rentensystem, das in einem gewissen Sinne auf die "Ewigkeit" ausgelegt ist, vermag die Aeufnung eines Fonds in der Höhe einer Jahresleistung zudem nicht genügend Gewähr für die Aufrechterhaltung der langfristigen Zahlungsbereitschaft geben. Der Fonds kann höchstens zur **Ueberbrückung** von kurz- und mittelfristigen **Anpassungen**, etwa im Rahmen von Gesetzesrevisionen, dienen, wie dies in der Vergangenheit der Fall war.

In einem gewissen Widerspruch zur Aufrechterhaltung des Ausgleichsfonds der AHV steht die Politik des Bundes: so hat der Bund in der Vergangenheit verschiedentlich seine Beiträge an die AHV gekürzt und somit das Anwachsen des Ausgleichsfonds der AHV um diese Beträge verringert. Diese Reduktionen erfolgten aus finanzpolitischen Ueberlegungen im Rahmen der Budgetsanierung der Eidgenossenschaft. Langfristig gesehen wird dadurch weder das Problem der Finanzierung der AHV noch jenes der Sanierung der Bundesfinanzen gelöst.

7.3.5 Zwei mögliche Szenarien zur Entwicklung des Ausgleichsfonds der AHV

Die Untersuchungen der PVK haben gezeigt, dass zwei mögliche Szenarien zur Weiterentwicklung des Ausgleichsfonds der AHV in Betracht zu ziehen sind:

Szenario 1: Beibehaltung des Ausgleichsfonds AHV

Der Ausgleichsfonds der AHV soll auf einer bestimmten, nach zweckmässigen Kriterien festgelegten Höhe erhalten bleiben, die Liquidität sichern und die Kosten der kommenden Ueberalterung abfedern helfen. Er leistet somit weiterhin einen Anteil an die Finanzierung der Renten.

Szenario 2: Auflösung des Ausgleichsfonds der AHV

Der Aufrechterhaltung des Ausgleichsfonds der AHV wird keine besondere Bedeutung mehr beigemessen, der Fonds dient nur noch der kurzfristigen Liquiditätssicherung. Er wird bis zu seiner Auflösung zur Finanzierung der erwarteten Fehlbeträge herangezogen.

Das Szenario 1 bedingt die Lösung der Finanzierungsfrage. Soll der Fonds erhalten bleiben, erlangt die Anlagetätigkeit einen hohen Stellenwert. Wird der Ausgleichsfonds der AHV hingegen zur Deckung der erwarteten Fehlbeträge aufgebraucht (Szenario 2), richtet sich die Anlagetätigkeit nach der Sicherung der Liquidität und findet mit dem Verzehr seiner Mittel ein Ende.

Wie bereits erwähnt wurde, bildet die Frage der langfristigen Sicherstellung der Finanzierung der AHV einen der Kernpunkt im Rahmen der in Vorbereitung stehenden 11. AHV-Revision.

7.3.6 Schlussfolgerungen

- *Von seiner Funktion her stellt der Ausgleichsfonds der AHV seit seinem Bestehen ein Schwankungs- oder Fluktuationsfonds dar. Zudem kommt ihm neben der Sicherstellung der kurzfristigen Liquidität immer auch die Aufgabe der Teilfinanzierung der AHV-Leistungen durch Kapitalerträge und des Ausgleichs der kommenden Ueberalterung zu. Eine weitere wesentliche Funktion des Ausgleichsfonds besteht in der Kapitalvermittlung zugunsten der öffentlichen Hand.*
- *Im Hinblick auf die sich bei der Finanzierung der Sozialversicherungen ergebenden Probleme, die durch die zunehmende Ueberalterung der Gesellschaft und die gegenwärtige wirtschaftliche Lage bedingt sind, ergibt sich für den Ausgleichsfonds der AHV eine neue Ausgangslage, die ein Ueberdenken seiner Funktion erfordert.*
- *Soll der Fonds aufrechterhalten bleiben, muss die Finanzierung der AHV gesichert und seine Höhe mittels zweckmässiger Kriterien, unter Berücksichtigung der Bevölkerungsentwicklung, der wirtschaftlichen Entwicklung und des Leistungsumfangs der AHV, definiert werden. In diesem Fall kommt der Anlagentätigkeit eine grosse Bedeutung zu.*
- *Würde der Fonds zur Deckung der erwarteten Fehlbeträge genutzt und mittelfristig aufgelöst, würde die Aufrechterhaltung der Liquidität ins Zentrum der Fondsverwaltung rücken.*

7.4 Auftrag und Zielsetzung der Anlagetätigkeit des Ausgleichsfonds der AHV

Frage 2: Genügen der im AHVG formulierte Auftrag und die Zielsetzungen für die Anlagetätigkeit des Ausgleichsfonds der AHV?

Die Formulierung des Auftrages und der Zielsetzung der Anlagetätigkeit des Ausgleichsfonds der AHV im AHVG wird, wie die Untersuchungen der PVK verdeutlicht haben, teilweise als ungenügend erachtet. Wohl werden in Art. 108 AHVG die Wahrung der **Sicherheit**, die Gewährleistung einer angemessenen **Verzinsung** und die Aufrechterhaltung einer genügenden **Liquidität**, um die Zahlungsbereitschaft der AHV zu garantieren, als Grundsätze genannt. Dies sind aber allgemeingültige Prinzipien der Anlage von Vorsorgegeldern, die nicht als spezifische Zielsetzungen der Anlagetätigkeit des Ausgleichsfonds der AHV aufgefasst werden können. Zudem würde man heute statt von einer "angemessenen Verzinsung" von einer "**marktkonformen Rendite**" sprechen.

Im Bereich der dem Bundesgesetz über die berufliche Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenvorsorge (BVG) unterstellten Pensionskassen ist die Anlagetätigkeit auf das einzige Ziel der **Befriedigung der Ansprüche** der Rentenbeziehenden ausgerichtet. Wegen der Wichtigkeit, die der AHV als grösstem Sozialwerk der Schweiz zukommt, ist es durchaus denkbar dass mit der Anlagetätigkeit auch **andere** Ziele als die erwähnten Prinzipien verfolgt werden. Bspw. gesellschafts-, staats-, regionalpolitische oder andere. In der Vergangenheit war dies teilweise der Fall. Solche Ziele müssten aber explizit genannt und deren Umfang limitiert werden. Es bleibt indes festzuhalten, dass die Anlage von Vorsorgegeldern grundsätzlich einzig das Ziel der Rentensicherung verfolgen sollte, wie dies die Untersuchungen der PVK aufgezeigt haben.

Die im AHVG und der Anlageverordnung formulierten Prinzipien bilden die Grundlage für die Delegation der Anlagetätigkeit an den Verwaltungsrat des Ausgleichsfonds der AHV. Werden diese aber nicht weiter präzisiert, muss davon ausgegangen werden, dass auch im Rahmen der Anlagetätigkeit des Ausgleichsfonds der AHV die Befriedigung der Ansprüche der Rentnerinnen und Rentner als alleiniges Ziel verfolgt wird.

Schlussfolgerungen

- *Im AHVG und der Anlageverordnung werden bloss Prinzipien, nicht aber die Ziele der Anlagetätigkeit genannt, d.h. sie sind nicht explizit.*
- *Werden keine Ziele genannt, muss davon ausgegangen werden, dass auch der Ausgleichsfonds der AHV in seiner Anlagetätigkeit als einziges Ziel die Befriedigung der Rentenansprüche kennt und eine Optimierung von Risiko und Rendite anstrebt.*
- *Werden andere Ziele verfolgt, wie dies in der Vergangenheit teilweise der Fall war, müssen diese explizit genannt und deren Umfang definiert werden.*

7.5 Delegation der Anlagetätigkeit

Frage 3: Ist die Delegation der Ausformulierung der Ziele der Anlagetätigkeit an den Verwaltungsrat zweckmässig und deren Festlegung in der "Verordnung über die Verwaltung des Ausgleichsfonds der Alters- und Hinterlassenenversicherung" stufengerecht?

Unter der Bedingung, dass die Ziele der Anlagetätigkeit in den rechtlichen Grundlagen genügend klar formuliert sind, ist die Delegation der Ausformulierung der Ziele der Anlagetätigkeit an den Verwaltungsrat des Ausgleichsfonds der AHV **zweckmässig** und **stufengerecht** und folgt der Praxis der Pensionskassen.

In den Untersuchungen der PVK wurde im Rahmen dieser Frage auf verschiedene problematische Aspekte hingewiesen:

- Konsequenterweise müsste die weitreichende Delegation von Kompetenzen den Aufbau eines entsprechenden Benchmarkings und Kontrollinstruments zur Folge haben. In diesem Sinne könnten die in den rechtlichen Grundlagen zu formulierenden Ziele als Grundlage für die Ausarbeitung eines **Pflichtenheftes** und eines **Leistungsauftrages** des Verwaltungsrates dienen, die zur Überprüfung seiner Leistungen heranzuziehen wären.
- Im Sinne einer umfassenden Delegation gilt es zudem, die in Art. 108 AHVG vorhandenen **Einschränkungen** bezüglich der Anlagetätigkeit auf ihre Zweckmässigkeit hin zu überprüfen. Weder die Beschränkung auf schweizerische Aktien noch deren Limitierung auf einen "begrenzten Rahmen" machen aus anlagetechnischen Überlegungen Sinn. Wie die Untersuchungen der PVK gezeigt haben engen sie den Verwaltungsrat nur ein, beschneiden seine Kompetenzen und erschweren eine optimale Anlagestrategie. So könnte eine sinngemässe Anlehnung an die Bestimmungen des BVG und der BVV2 eine mögliche Alternative darstellen, wie dies bereits 1991 in einem Postulat verlangt worden war.

Darüber hinaus erkannte die PVK weitere offene Punkte, die über die eigentliche Fragestellung hinausgehen, aber dennoch für diese von Bedeutung sind und einer Klärung bedürfen:

So stellt sich insbesondere die Frage nach der **Kompetenzverteilung** im **organisatorischen** und **administrativen** Bereich zwischen der Geschäftsstelle, dem Verwaltungsrat, der Zentralen Ausgleichsstelle (ZAS) und den Bundesbehörden. Damit der Verwaltungsrat seine Aufgaben optimal wahrnehmen kann, wäre zu prüfen, ob er in diesem Bereich nicht vermehrt in eigener Kompetenz entscheiden sollte. In diesem Rahmen müsste auch die **Stellung** der **Geschäftsstelle** des Ausgleichsfonds der AHV gegenüber dem Verwaltungsrat und der übrigen Bundesverwaltung bestimmt werden. Daneben wäre wohl auch die Frage nach der zweckmässigen **Zusammensetzung** und der **Grösse** des Verwaltungsrates, in Funktion der von diesem zu erfüllenden Zielen, zu klären.

Schlussfolgerungen

- *Unter der Bedingung, dass die Ziele der Anlagetätigkeit in den rechtlichen Grundlagen genügend klar definiert sind, ist die Delegation der Ausformulierung der Ziele der Anlagetätigkeit an den Verwaltungsrat des Ausgleichsfonds der AHV zweckmässig und stufengerecht und folgt der Praxis der Pensionskassen.*
- *In diesem Fall sollte konsequenterweise auf gesetzliche Einschränkungen hinsichtlich der Art und der Höhe der Anlagen verzichtet und die Verantwortung für die Anlagetätigkeit gänzlich dem Verwaltungsrat übertragen werden.*
- *Im Gegenzug zur bestehenden weitreichenden Delegation müssten ein Pflichtenheft und ein Leistungsauftrag für den Verwaltungsrat formuliert werden, die zur Ueberprüfung seiner Leistungen (Benchmarking) herangezogen werden könnten.*
- *Damit die Delegation wirklich Sinn macht, müssten auch die Kompetenzen im organisatorischen und administrativen Bereich delegiert, die Stellung der Geschäftsstelle geklärt und die Zusammensetzung und Grösse des Verwaltungsrates, in Funktion der gesetzten Ziele, überprüft werden.*

7.6 Operative Anlagetätigkeit

Frage 4: Kann oder sollte die Rentabilität der Anlage des Ausgleichsfonds der AHV erhöht werden?

Frage 5: Welche Auswirkungen hat dies auf die Liquidität und Sicherheit des Ausgleichsfonds der AHV?

Als erste generelle Einschätzung kann als Ergebnis der Untersuchungen der PVK festgehalten werden, dass die **Rentabilität** der Anlage noch **gesteigert** und deren Sicherheit erhöht werden kann. Dies unter der Voraussetzung, dass der Fonds aufrechterhalten bleibt. Nachfolgend werden die einzelnen Aspekte angegangen und dargestellt.

7.6.1 Anlagetätigkeit

Die im Ausgleichsfonds der AHV vorhandenen Mittel wurden in den Richtlinien modellhaft in fiktive Teilvermögen unterteilt, um das eigentliche Anlagevermögen zu bestimmen. Entsprechend den Liquiditätsanforderungen der jeweiligen Teilvermögen wurden auf Grund der Risikofähigkeit des Fonds unterschiedliche Anlageformen (Anlageuniversum) festgesetzt:

- Systemblockierte Mittel:** Kontokorrente bei Ausgleichskassen und Abgrenzungskonten etc., d.h. Mittel, welche den Fondsbehörden nicht zur Verfügung stehen, sondern als Betriebskapital permanent im Ausgleichssystem sind (ca. 3'500 Mio. Fr. / ca. 13% des Fondsvermögens) .
- Liquiditätsreserve:** Vermögensteil, welcher für die kurzfristige Liquiditätssicherung notwendig ist (ca. 3'500 Mio. Fr. / ca. 13% des Fondsvermögens / Termingelder in sFr.).
- Ueberbrückungsreserve:** Vermögensteil, welcher für die planbaren strukturellen Ausgabenüberschüsse späterer Jahre (< 10 Jahre) vorgesehen wird (ca. 10'500 Mio. Fr. / ca. 40% des Fondsvermögens / direkte Darlehen, nichtkotierte Pfandbriefe und Kassenobligationen in sFr.).
- Schwankungsreserve:** Vermögensteil, der für nicht planbare, unerwartete Geldbedürfnisse des Systems herangezogen werden kann (ca. 3'500 Mio. Fr. / ca. 13% des Fondsvermögens / Obligationen sFr. Inland).
- Anlagevermögen:** Vermögensteil, welcher weder für die geplanten strukturellen Ausgabenüberschüsse späterer Jahre (Ueberbrückungsreserve) noch für die nicht planbaren, unerwarteten Geldbedürfnisse (Schwankungsreserve) notwendig ist und demnach für eine längerfristige Anlage eingesetzt werden kann (ca. 6'000 Mio. Fr. / ca. 20% des Fondsvermögens / Obligationen sFr. Ausland resp. sFr. Inland, Fremdwährungsobligationen, Aktien und Immobilienfonds).

In einer rollenden Zehnjahresplanung wird jährlich der Anteil des Anlagevermögens ausgeschieden, der zur Anlage in schweizerische Aktien und Fremdwährungsobligationen zur

Verfügung steht. Dabei handelt es sich zur Zeit um ca. 6'000 Mio. Fr. oder ca. 20% des Fondsvermögens. Anlage und Verwaltung erfolgen durch **externe Spezialisten**.

Der restliche Teil des Vermögens, ca. 20'000 Mio. Fr. oder 80% des Ausgleichsfonds, wird weiterhin durch die **Geschäftsstelle** des Ausgleichsfonds der AHV bewirtschaftet. Als Anlageformen stehen die direkten Darlehen an die öffentliche Hand, die aber vom Ausgleichsfonds tendenziell abgebaut werden, Obligationen, Kassenobligationen und Pfandbriefe zur Verfügung. Dabei scheint es mindestens im Bereich der Obligationen möglich zu sein, die Rentabilität durch eine aktive Bewirtschaftung zu steigern, wie die Abklärungen der PVK gezeigt haben. Allenfalls wäre auch in diesem Bereich eine Auslagerung der Anlagetätigkeit in Betracht zu ziehen.

Grundsätzlich stellt sich aber die Frage, inwiefern der gewählte Ansatz der Bildung von Teilvermögen richtig ist oder ob nicht eine umfassende Analyse der Risikofähigkeit des Fonds vorgenommen werden müsste. Die Untersuchungen der PVK haben ergeben, dass die Ausschcheidung des Anlagevermögens **konservativ** vorgenommen und grosse Sicherheitsmargen eingebaut wurden. Es ist denkbar, dass mindestens ein Teil der Schwankungsreserven, ebenfalls mit dem Ziel einer höheren Rendite, längerfristig angelegt werden kann.

7.6.2 Auswirkungen der Beschränkungen in der Anlagetätigkeit

In der modernen Finanzökonomie ist man sich hinsichtlich der Vorteile einer **diversifizierten** gegenüber einer beschränkten **Anlagestrategie** einig. Werden das Anlagespektrum, der Umfang der Anlagetätigkeit und die geographische Verteilung der Anlagen geöffnet, also auf die Beschränkung auf schweizerische Aktien und deren Limitierung verzichtet (Art. 108 AHVG), können sowohl die **Sicherheit** als auch die **Rentabilität** des Ausgleichsfonds der AHV gesteigert werden. Letztendlich führt eine diversifizierte Anlagestrategie auch zu einer Erhöhung der **Liquidität**, da, bedingt durch die erhöhte Rentabilität, die Anlage grössere Erträge abwirft, die in den Fonds zurückfliessen.

7.6.3 Risikogerechte Kreditvergabe

Ungelöst scheint zur Zeit die Frage der Risikoeinschätzung und -bewertung und damit auch die Frage der risikogerechten Verzinsung im Bereich der direkten Darlehen zu sein, wie die Untersuchungen der PVK gezeigt haben. Die Kreditvergabe erfolgt für jede Kategorie von Schuldner (Kantone, Gemeinden, Kantonbanken, öffentliche Anstalten etc.) nach einheitlichen Kriterien, ohne Berücksichtigung der z.T. unterschiedlichen Bonität der Kreditnehmer. Es muss indes betont werden, dass bis heute nur in einem Fall Verluste bei der Vergabe von Krediten an die öffentliche Hand eingetreten sind.

7.6.4 Erhöhung der Liquidität

Zur Erhöhung der Liquidität des Ausgleichsfonds der AHV hat der Verwaltungsrat bei der Gewährung neuer direkter Darlehen eine Klausel eingeführt, die deren Handelbarkeit ermöglicht. Die direkten Darlehen sollten somit, wie andere Schuldtitel auch, bereits vor ihrem Verfall am Markt verkauft werden können. Die Einführung dieser Klausel scheint, den Abklärungen der PVK zufolge, bei den Kreditnehmern auf Widerstand zu stossen. Kann diese Bestimmung nicht durchgesetzt werden, bleibt der Handlungsspielraum des Ausgleichsfonds zur Aufrechterhaltung seiner Liquidität, etwa bei nicht planbaren und unerwarteten Geldbedürfnissen, eingeschränkt. Ähnlich verhält es sich bei den speziellen Pfandbriefserien, die, gemessen an anderen Formen von Kapitalanlagen, ebenfalls zuwenig liquide sind.

7.6.5 Entgangene mögliche Erträge

Verzögerungen im Aufbau der neuen Organisation, die z.T. im Zusammenhang mit der Vergabe von Verwaltungsmandaten an externe Spezialisten verursacht worden sind, haben dazu geführt, dass die für 1997 vorgesehenen Käufe von ca. 500 Mio. Fr. Fremdwährungsobligationen und 500 Mio. Fr. schweizerische Aktien erst Mitte Jahr getätigt werden konnten. Dadurch entgingen dem Ausgleichsfonds der AHV in dieser Zeit Wertschriftenerträge. Diese Verzögerung führte nun aber auch dazu, dass der Einstieg in die Aktien auf einem relativ hohen Kursniveau erfolgte.

Ein Blick in die Vergangenheit zeigt, dass der Ausschluss von Anlagen in Aktien und die eher passive Bewirtschaftung des Fonds dazu geführt haben, dass die Rentabilität des Ausgleichsfonds der AHV gegenüber jener der Pensionskassen geringer ausfiel. Hätte das AHVG bereits vor zehn Jahren eine aktivere Anlagepolitik erlaubt, hätte der Ausgleichsfonds der AHV deutlich mehr Rendite bei geringerem Risiko erwirtschaften und einen grösseren Anteil an die Sicherung der AHV leisten können. Diese Aussage stützt sich auf Erkenntnisse der modernen Finanzökonomie.

7.6.6 Schlussfolgerungen

- *Sofern der Ausgleichsfonds der AHV längerfristig erhalten bleibt, kann davon ausgegangen werden, dass die Rentabilität des Fonds gesteigert und dessen Sicherheit erhöht werden kann.*
- *Mit der jetzigen Regelung werden sukzessive ca. 20% des Vermögens des Ausgleichsfonds der AHV durch externe Anlagespezialisten in Aktien und Fremdwährungsobligationen angelegt. Die jeweilige Höhe des zur Verfügung stehenden Anlagevermögens hängt stark von der Fondsentwicklung ab und wird vom Verwaltungsrat des Ausgleichsfonds der AHV in einer rollenden Zehnjahresplanung jährlich neu bestimmt.*
- *Es stellt sich die Frage, inwiefern der gewählte Ansatz der Bildung von verschiedenen Teilvermögen richtig ist oder ob nicht eine umfassende Analyse der Risikofähigkeit des Fonds vorgenommen werden müsste, zumal die Ausscheidung der Teilvermögen konservativ vorgenommen wurde.*
- *Ca. 80% des Fonds werden vorläufig weiterhin von der Geschäftsstelle des Ausgleichsfonds der AHV in direkte Darlehen, Obligationen, Kassaobligationen und Pfandbriefen angelegt. Im Bereich der Obligationen wird eine höhere Rendite als realisierbar und eine Auslagerung der Bewirtschaftung als sinnvoll erachtet. Bei der Vergabe von direkten Darlehen könnte sich eine*

- *Wie die moderne Finanzökonomie zeigt, führt eine diversifizierte und aktive Anlagestrategie zu höherer Sicherheit, zu einer besseren Rentabilität und steigert schlussendlich die Liquidität der Anlage, weshalb die für die Anlagentätigkeit in Art. 108 AHVG bestehenden Beschränkungen in Frage gestellt werden müssen.*
- *In der Vergangenheit haben gesetzliche Beschränkungen dazu geführt, dass die Rentabilität des Ausgleichsfonds der AHV gegenüber anderen Anlagen der beruflichen und privaten Vorsorge geringer ausfiel und das Risiko höher war.*

7.7 Benchmarking und Kontrolle

Die Untersuchungen der PVK legen nahe, dass die vierte Frage (Erhöhung der Rentabilität) und die fünfte Frage (Auswirkungen auf die Sicherheit und Liquidität) auch unter dem Aspekt des **Benchmarkings** und der **Kontrolle** der Anlagentätigkeit des Ausgleichsfonds der AHV angegangen werden müssen.

Fragen wirft vor allem die **Zweiteilung** der **Anlagentätigkeit** auf. Einerseits wird das eigentliche Anlagevermögen (zur Zeit ca. 20% des Ausgleichsfonds der AHV) von **externen Anlagespezialisten**, die untereinander hinsichtlich der Rentabilität der Anlage in Konkurrenz stehen, angelegt und die Depotadministration von einem "Global Custodian" wahrgenommen. Andererseits wird die restliche Anlage, ca. 80% des Fondsvermögens, vorläufig weiterhin durch die **Geschäftsstelle** des Ausgleichsfonds der AHV angelegt und verwaltet, wobei zur Zeit noch kein umfassendes Benchmarking der Anlagentätigkeit zur Anwendung kommt.

Im Sinne der Transparenz und der Vergleichbarkeit der Anlagentätigkeit des Ausgleichsfonds der AHV wäre ein Benchmarking über die gesamte Anlage hinweg zu begrüssen, wie die Untersuchungen der PVK ergeben haben. Dieses könnte zur Ueberwachung des Anlageer-

folges der einzelnen Anleger wie auch zur Beurteilung der Leistungen des Verwaltungsrates des Ausgleichsfonds der AHV dienen. Es stellt sich zudem die Frage, ob dieses Benchmarking, im Sinne einer Kontrollfunktion, nicht von einer **externen**, also einer vom Verwaltungsrat der AHV unabhängigen **Stelle** wahrgenommen werden müsste.

Schlussfolgerungen

- *Die Zweiteilung der Anlagetätigkeit (Anlagevermögen: externe Anlagespezialisten; übriges Vermögen: Geschäftsstelle Ausgleichsfonds AHV) ist bezüglich Transparenz, Vergleichbarkeit und Benchmarking problematisch und sollte überdacht werden.*
- *Ein einheitliches Benchmarking über den gesamten Ausgleichsfonds, im Sinne einer Kontrolle und Ueberwachung, scheint wünschenswert zu sein. Es stellt sich die Frage, ob dieses nicht von einer externen Stelle wahrgenommen werden müsste.*

8 Ergebnisse und Schlussfolgerungen im Ueberblick

Wie die Untersuchungen der PVK gezeigt haben, werden die in den letzten Jahren an die Hand genommenen Reformen der Anlagetätigkeit des Ausgleichsfonds der AHV als **zweckmässig** und in die richtige Richtung gehend beurteilt. Dennoch gilt es einige **Fragen** bezüglich der **Zielsetzungen**, der **Funktion**, der **Anlagetätigkeit**, der **Anlageformen** und der **Organisation** des Ausgleichsfonds der AHV zu klären. Die PVK kommt im Rahmen ihrer Untersuchungen zu nachfolgenden Ergebnissen und Schlussfolgerungen.

8.1 Die übergeordneten Ziele des Ausgleichsfonds der AHV

Frage 1: Welches sind die übergeordneten Ziele der Anlagetätigkeit des Ausgleichsfonds der AHV?

Von seiner Funktion her stellt der Ausgleichsfonds der AHV seit seinem Bestehen ein **Schwankungs-** oder **Fluktuationsfonds** dar, der die **kurzfristige Zahlungsbereitschaft** der AHV zu sichern hat. Dem Ausgleichsfonds werden alle **Einnahmen** gutgeschrieben und alle **Leistungen** belastet. Ueberschüsse führen zur Aeufnung des Fonds, Mehrausgaben zu seiner Verminderung.

Historisch gesehen kam dem Ausgleichsfonds der AHV neben der Sicherstellung der **kurzfristigen Liquidität** immer auch die Aufgabe der **Teilfinanzierung** der AHV-Leistungen durch Kapitalerträge und des **Ausgleichs** der kommenden **Ueberalterung** zu. Eine weitere wesentliche Funktion des Ausgleichsfonds besteht in der **Kapitalvermittlung** zugunsten der schweizerischen Wirtschaft und der **öffentlichen Hand**.

Im Hinblick auf die sich bei der Finanzierung der Sozialversicherungen ergebenden Probleme, die durch die zunehmende Ueberalterung der Gesellschaft und die gegenwärtige wirtschaftliche Lage bedingt sind, ergibt sich für den Ausgleichsfonds der AHV eine neue Ausgangslage, die ein Ueberdenken seiner Funktion erfordert.

Soll der Fonds aufrechterhalten bleiben, um weiterhin einen Beitrag an die Finanzierung der Leistungen und zum Ausgleich der zunehmenden Ueberalterung zu leisten, muss die Finanzierung der AHV gesichert und seine **Höhe** mittels **zweckmässiger Kriterien definiert** werden. In diesem Fall kommt der Anlagetätigkeit eine grosse Bedeutung zu.

Würde der Fonds zur Deckung der erwarteten Fehlbeträge genutzt und mittelfristig aufgelöst, würde bis zu seiner Auflösung die Aufrechterhaltung der Liquidität ins Zentrum der Fondsverwaltung rücken.

8.2 Auftrag und Zielsetzungen der Anlagetätigkeit des Ausgleichsfonds der AHV

Frage 2: Genügen der im AHVG formulierte Auftrag und die Zielsetzungen für die Anlagetätigkeit des Ausgleichsfonds der AHV?

Im AHVG und der Anlageverordnung werden bloss Prinzipien, nicht aber die Ziele der Anlagetätigkeit genannt, d.h. sie sind nicht explizit definiert. Werden keine Ziele genannt, muss davon ausgegangen werden, dass auch der Ausgleichsfonds der AHV in seiner Anlagetätigkeit als einziges Ziel die **Befriedigung** der **Rentenansprüche** kennt und eine Optimierung von Risiko und Rendite anstrebt. Werden andere Ziele verfolgt, wie dies in der Vergangenheit teilweise der Fall war, müssen diese explizit genannt und deren Umfang definiert werden. Es bleibt indes festzuhalten, dass die Anlage von Vorsorgegeldern grundsätzlich nur das Ziel der Rentensicherung kennen sollte.

8.3 Delegation der Anlagetätigkeit

Frage 3: Ist die Delegation der Ausformulierung der Ziele der Anlagetätigkeit an den Verwaltungsrat zweckmässig und deren Festlegung in der "Verordnung über die Verwaltung des Ausgleichsfonds der Alters- und Hinterlassenenversicherung" stufengerecht?

Unter der Bedingung, dass die Ziele der Anlagetätigkeit in den rechtlichen Grundlagen genügend klar definiert sind, ist die Delegation der Ausformulierung der Ziele der Anlagetätigkeit an den Verwaltungsrat des Ausgleichsfonds der AHV zweckmässig und stufengerecht und folgt der Praxis der Pensionskassen.

In diesem Fall sollte konsequenterweise auf gesetzliche Einschränkungen hinsichtlich der Art und der Höhe der Anlagen verzichtet und die Verantwortung für die Anlagetätigkeit gänzlich dem Verwaltungsrat übertragen werden.

Im Gegenzug zur bestehenden weitreichenden Delegation müssten ein **Pflichtenheft** und ein **Leistungsauftrag** für den **Verwaltungsrat** formuliert werden, die zur Ueberprüfung seiner Leistungen (Benchmarking) herangezogen werden könnten.

Damit die Delegation wirklich Sinn macht, müssten auch die Kompetenzen im **organisatorischen** und **administrativen Bereich delegiert**, die **Stellung der Geschäftsstelle** geklärt und die **Zusammensetzung** und **Grösse des Verwaltungsrates**, in Funktion der gesetzten Ziele, überprüft werden.

8.4 Operative Anlagetätigkeit

Frage 4: Kann oder sollte die Rentabilität der Anlage des Ausgleichsfonds der AHV erhöht werden?

Frage 5: Welche Auswirkungen hat dies auf die Liquidität und Sicherheit des Ausgleichsfonds der AHV?

Sofern der Ausgleichsfonds der AHV längerfristig erhalten bleibt, kann davon ausgegangen werden, dass die **Rentabilität** und Sicherheit des Fonds gesteigert werden können.

Mit der jetzigen Regelung werden sukzessive ca. 20% des Vermögens des Ausgleichsfonds der AHV durch externe Anlagespezialisten in schweizerische Aktien und Fremdwährungsobligationen angelegt. Die jeweilige Höhe des zur Verfügung stehenden Anlagevermögens hängt stark von der Fondsentwicklung ab und wird vom Verwaltungsrat des Ausgleichsfonds der AHV in einer rollenden Zehnjahresplanung jährlich neu bestimmt.

Es stellt sich die Frage, inwiefern der gewählte Ansatz der Bildung von verschiedenen Teilvermögen zur Bestimmung des Anlagevermögens richtig ist oder ob nicht eine umfassende Analyse der Risikofähigkeit des Fonds vorgenommen werden müsste, zumal die Ausscheidung der Teilvermögen konservativ vorgenommen wurde.

Der Rest, ca. 80% des Fonds, wird vorläufig weiterhin von der Geschäftsstelle in direkte Darlehen, Obligationen, Kassaobligationen und Pfandbriefen angelegt. Im Bereich der **Obligationen** wird eine **höhere Rendite** als realisierbar und eine Auslagerung der Bewirtschaftung als sinnvoll erachtet. Bei der Vergabe von direkten Darlehen könnte sich eine risikogerechte Kreditvergabe aufdrängen.

Wie die moderne Finanzökonomie zeigt, führt eine diversifizierte Anlagestrategie zu höherer Sicherheit, zu einer besseren Rentabilität und steigert schlussendlich die Liquidität der Anlage, weshalb die für die Anlagetätigkeit in Art. 108 AHVG bestehenden Beschränkungen in Frage gestellt werden müssen.

In der Vergangenheit haben gesetzliche Beschränkungen dazu geführt, dass die Rentabilität des Ausgleichsfonds der AHV gegenüber anderen Anlagen der beruflichen und privaten Vorsorge geringer ausfiel und das Risiko höher war.

8.5 Benchmarking und Kontrolle

Die Zweiteilung der Anlagetätigkeit (Anlagevermögen: externe Anlagespezialisten; übriges Vermögen: Geschäftsstelle Ausgleichsfonds AHV) ist bezüglich Transparenz, Vergleichbarkeit und Benchmarking problematisch und sollte überdacht werden. Ein einheitliches Benchmarking über den gesamten Ausgleichsfonds scheint wünschenswert zu sein. Es stellt sich die Frage, ob dieses nicht von einer externen Stelle wahrgenommen werden müsste.

*Der vorliegende **Bericht** (deutsch, französisch und italienisch) zeigt die wichtigsten Ergebnisse der **Ueberprüfung des Auftrages und der Zielsetzungen der Anlagetätigkeit des Ausgleichsfonds der AHV** auf. Die Grundlagen und Materialien dieser Untersuchungen sind im ausführlichen Arbeitsbericht der PVK "**Anlagetätigkeit des Ausgleichsfonds der AHV: Ueberprüfung des Auftrages und der Zielsetzungen**" vom 14. November 1997 (nur in deutscher Sprache) wiedergegeben.*

Die erwähnten Berichte der PVK sind bei der Dokumentationszentrale der Parlamentsdienste, Parlamentsgebäude, 3003 Bern, Tel. (031) 322 97 44, kostenlos erhältlich.

Durchführung der Untersuchung

Projektleiter Patrick Trees, lic. phil. I, Parlamentarische Verwaltungskontrolstelle

Projektassistenz Andreas Tobler, lic. phil. I, Parlamentarische Verwaltungskontrolstelle

Sekretariat Hedwig Heinis, Parlamentarische Verwaltungskontrolstelle

Die PVK dankt allen Gesprächspartnerinnen und Gesprächspartnern für die Teilnahme an der Untersuchung.
--