

Vielschichtige Aspekte des Vorsorge- und des Steuerrechts sowie die tiefgreifenden Auswirkungen auf die persönlichen Finanzen bis hin zur Nachlassgestaltung erschweren es Laien, einen fundierten Entscheid unter Berücksichtigung aller relevanten Folgen zu treffen. Den grossen Beratungsbedarf der Kundinnen und Kunden decken Finanzinstitute primär in Form von umfassenden Finanzplanungen. Gerade hier tun sich aber regelmässig grosse Wissens- und Interessenasymmetrien zwischen den Kunden und den Finanzdienstleistern auf. Die beratenden Institute sind an einer langfristigen Vermögensverwaltung interessiert, was in der Tendenz dazu führt, dass die Vorteile eines Kapitalbezugs aus der Pensionskasse deutlich stärker hervorgehoben werden als die eines Rentenbezugs.

Die Argumente liegen auf der Hand: Durch die grössere finanzielle Flexibilität und die langfristig tiefere Steuerbelastung liegen die rechnerischen Vorteile oft klar beim Kapitalbezug. Doch ist jede Planung nur so gut, wie die zugrunde gelegten Annahmen. Gerade hier lässt sich ein Schwachpunkt in mancher Finanzplanung ausmachen: Der Vorteil einer gesicherten Einkommenssituation kommt meist erst im hohen Alter zum Tragen, wenn beim Kapitalbezug aufgrund des geringeren Renteneinkommens ein Grossteil des freien Vermögens bereits für Konsumzwecke aufgebraucht wurde.

Wird die Lebenserwartung in der Planung zu kurz gewählt, wird der Vorteil des Rentenbezugs überhaupt nicht dargestellt. Dabei sagen aktuelle Sterbetafeln einer angehenden Rentnerin heute bereits eine mittlere Restlebenserwartung von 27 Jahren voraus; weit jenseits des oftmals gewählten Planungshorizonts von 85 Jahren. Aber nicht nur die Lebenserwartung hat einen erheblichen Einfluss auf die Leistungswahl in der Pensionskasse. Ebenso entscheidend ist die Höhe des jährlich im freien Vermögen realisierbaren Ertrags in Form der gewählten Anlagerendite. Es verwundert nicht, dass Banken wie auch Versicherungen hier ihre Kompe-

Rente oder Kapitalbezug? Ein folgenschwerer Entscheid

Soll das angesparte Vorsorgevermögen aus der Pensionskasse in Renten- oder in Kapitalform beziehungsweise als Kombination davon bezogen werden? Dieser Entscheidung kommt eine ausserordentlich grosse Bedeutung zu. Gastkommentar von Markus Hürzeler und Roland Hofmann

tenz herausstreichen und die Annahmen tendenziell hoch ansetzen. Dabei tragen primär zwei Komponenten zu einer geschönten Darstellung bei:

Erstens werden Renditen losgelöst von dem ihnen inhärenten Schwankungsrisiko dargestellt. Eine Rendite gilt stets als schwankungslos und planbar. Zweitens ist auch die Reihenfolge der effektiv realisierten Renditen relevant, ein Aspekt, der in Beratungen kaum je angesprochen wird. Sofern vom investierten Kapital regelmässig Bezüge zu Konsumzwecken erfolgen, haben negative Ren-

diten zu Beginn des Investitionszyklus eine stärkere Vermögensabnahme zur Folge.

Eine Vielzahl weiterer Faktoren, die starken Einfluss auf die Vermögensentwicklung haben können, wird zudem in Finanzplanungen kaum je berücksichtigt. Ein Ereignis, welches eine erheblich dezimierende Wirkung auf das Vermögen haben kann, ist ein scheidungsbedingter Kapitalabfluss; ein folgenschweres Ereignis, das heute bereits für rund 40 Prozent aller Ehepaare zur Realität wird. Vergleichbar damit sind auch explodie-

rende Gesundheits- und Pflegekosten im hohen Alter, die üblicherweise in Finanzplanungen fehlen. Ein Grund für das Ausblenden solcher Themen könnte sein, dass Finanzinstitute für derartige Risiken heute keine passenden Lösungen anbieten können und deshalb solche heiklen Lebensereignisse seltener ansprechen. Schliesslich führen auch Annahmen zur Inflation, zu den Kosten der Vermögensverwaltung oder zur Entwicklung der Rentenumwandlungssätze bei den Pensionskassen zu mehr oder minder objektiven Vergleichen zwischen dem Kapital- und dem Rentenbezug.

Ausgehend von diesen Erkenntnissen sind zum einen die Anbieter von Finanzplanungen gefordert, ihren Beratungs- und Sorgfaltspflichten durch Anpassen der Planungsparameter an die heutigen Realitäten nachzukommen und so ihren Kundinnen und Kunden eine ebenso transparente wie fundierte Entscheidungsgrundlage zu verschaffen. Die Pensionskassen selbst könnten entscheidend zu einer Reduktion der Informationsasymmetrien beitragen, indem sie durch frühzeitige Aufklärung und allenfalls technische Unterstützung ihre Versicherten dazu befähigen, die Auswirkungen unterschiedlicher Bezugsszenarien zu simulieren.

Auch der Gesetzgeber ist gefordert. Dass die Rahmenbedingungen in der beruflichen Vorsorge nicht korrekt festgelegt sind (Stichworte: Mindestzins, Umwandlungssatz, Rentenalter), fördert das Interesse sowohl der Finanzinstitute als auch der Pensionskassen, Rentenbezüge wenn immer möglich «zu vermeiden» und Kapitalbezüge zu empfehlen. Das Anlage- und das Langlebighkeitsrisiko werden auf den einzelnen Versicherten übertragen. Das war sicher nicht die ursprüngliche Absicht des Gesetzes über die berufliche Vorsorge (BVG).

Markus Hürzeler ist als Finanzplaner bei Rahn + Bodmer Co. tätig. **Roland Hofmann** ist Dozent für Banking und Finance und leitet das Weiterbildungsstudium MAS in Financial Consulting an der ZHAW.