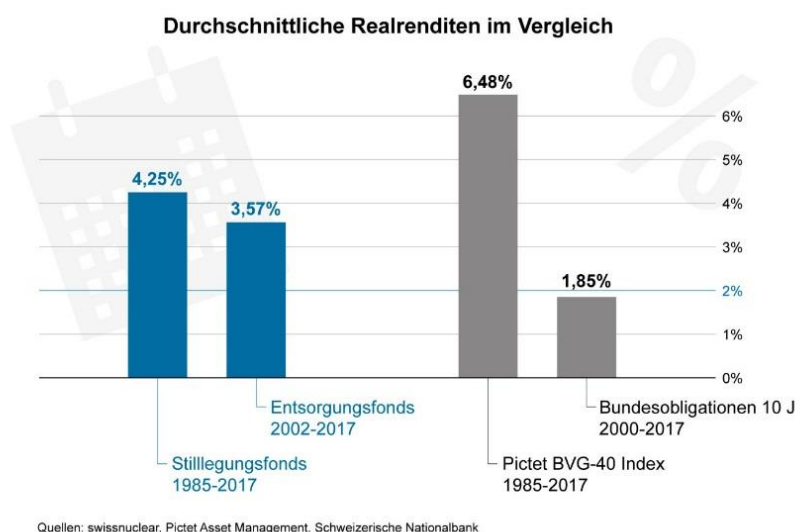


Realrendite von 2% – konservativ und realistisch

Solide Performance der Stilllegungs- und Entsorgungsfonds

Die gesetzlich vorgegebene Realrendite der Stilllegungs- und Entsorgungsfonds (STENFO) wurde in der Vergangenheit trotz einzelner Jahre mit ungenügender Performance im Durchschnitt deutlich übertroffen:

- Die in der Stilllegungs- und Entsorgungsfondsverordnung (SEFV) vorgegebene Realrendite wird seit Jahren nicht nur erreicht, sondern deutlich übertroffen. Beide Fonds sind auf Kurs. Selbst die schwierigen Börsenjahre zu Beginn des neuen Jahrhunderts (Dotcom-Blase 2000 - 2003 und Finanzkrise 2007 - 2008) wurden aufgefangen.
- Die Fonds haben mit mehreren Jahrzehnten einen äusserst langen Anlagehorizont. Die Erfahrung zeigt, dass eine durchschnittliche Realrendite von 2% über rund hundert Jahre realistisch ist: Seit Gründung der Fonds bis Ende 2017 beträgt die Realrendite des Stilllegungsfonds 4,25%, jene des Entsorgungsfonds 3,57%. Damit liegen die bisher erzielten Renditen um 78% bzw. sogar 112% über der Vorgabe.



Die Realrendite von 2% ist realistisch

- Die Eidgenössische Finanzkontrolle (EFK) würdigt in ihrem Bericht vom 18. April 2018 die „insgesamt positive Renditeentwicklung der Fonds über die Jahre“. Sie hält fest, dass die Fonds die Renditeannahme von 2% seit Bestehen der Fonds deutlich übertroffen haben. Folgerichtig besteht für die EFK in diesem Bereich kein Anpassungsbedarf.
- Der Bund rechnet gemäss den „Langfristperspektiven der öffentlichen Finanzen in der Schweiz 2016“ mit einer Realrendite von 1,5%. Diese langfristig erwartete Realrendite bezieht sich auf risikolose Bundesobligationen. Vor diesem Hintergrund ist eine Realrendite von 2% für ein diversifiziertes Wertschriftenportfolio der Fonds, das beispielsweise auch Aktien und Immobilien mit deutlich höheren Realrenditen hält, eine vorsichtige Vorgabe.
- Die von der Bank Pictet berechneten BVG-40 (40% Aktienanteil) und BVG-60 (60% Aktienanteil) Indizes weisen von 1985 bis 2017 eine durchschnittliche Realrendite von 5,82% p.a. respektive 6,48% p.a. aus. Diese Indizes messen die durchschnittliche theoretische Performance der für die Anlagestrategie repräsentativen Portfolios von Schweizer Pensionskassen.
- Das Gutachten von Prof. Heinz Zimmermann (Ordinarius für Finanzmarkttheorie an der Universität Basel) aus dem Jahr 2013 „gelangt zum Ergebnis, dass aufgrund der Auswertung der neueren empirischen Literatur wie auch der eigenen Schätzergebnisse eine langfristige, reale Renditeerwartung von 2% für die heute geltende Strategie als konservativ beurteilt werden kann.“

Zusätzliche Sicherungen mindern die Risiken

- Mit der Veranlagung alle fünf Jahre und der Zwischenveranlagung bei ungenügender Fondsentwicklung stehen wirkungsvolle Sicherungsmechanismen zur Verfügung, die eine Fonds-Deckungslücke vermeiden.
- Nicht die Fonds bezahlen die Kosten für Stilllegung und Entsorgung, sondern die Betreiber. Die Fonds haben die Funktion, die Gelder für Stilllegung und Entsorgung sicherzustellen – ähnlich einer Mietzinskaution oder eines Vorsorgekontos, dienen sie als Sicherungsinstrument. Das Kostentragungsrisiko liegt bei den Betreibern – und zwar bis zur Erfüllung der Stilllegungspflicht (in Bezug auf die Stilllegungskosten) bzw. der Entsorgungspflicht (in Bezug auf die Entsorgungskosten).

Die Realrendite von 2% ist beizubehalten

- Die durch die Fonds vorgegebenen Sollwerte der Fonds werden seit Jahren zuverlässig erreicht, vielfach sogar übertroffen. Beide Fonds sind auf Kurs.
- Die Realrenditeannahme ist konservativ und realistisch. Angesichts der bisherigen Entwicklungen und des langen Anlagehorizonts gibt es keine Anzeichen, dass schwierige Börsenjahre nicht kompensiert und die gesetzliche Realrendite nicht erreicht werden können.
- Angesichts der Langfristigkeit des Anlagenhorizonts ist es weder sachgerecht noch notwendig, auf allfällige kurzfristige Börsenentwicklungen mit einer Änderung der Realrendite zu reagieren. Dies hat das UVEK bei der SEFV-Revision von 2014 gleich beurteilt und die Realrendite nicht angetastet. Die Renditeannahme in der SEFV muss langfristig angemessen und sachgerecht sein. Mit 2% ist die bisherige Annahme bereits konservativ.
- Ein Senken der Realrendite ist weder nötig noch sachlich zu begründen, sondern würde nur die Betreiber unnötigerweise schwächen.

Die gesetzlich vorgegebene Realrendite der Stilllegungs- und Entsorgungsfonds wurde in der Vergangenheit im Durchschnitt deutlich übertroffen. Sie ist vernünftig und auch für die Zukunft realistisch. Bei ungenügender Fondsentwicklung stehen wirkungsvolle Sicherungsmechanismen – etwa die Zwischenveranlagung – zum Vermeiden einer Fonds-Deckungslücke zur Verfügung. Kurzfristige Anpassungen der Parameter sind angesichts des langen Anlagehorizonts weder notwendig noch sachgerecht. Ein Senken der Realrendite würde zu deutlich höheren Beiträgen der Betreiber führen, diesen unnötig finanzielle Mittel entziehen und ihre finanzielle Handlungsfähigkeit dadurch einschränken.