

# Die Finanzierung der Alterssicherung

Prof. Dr. Monika Bütler  
SEW - Universität St. Gallen

27. August 2013

Schweizerisches Institut für  
Empirische Wirtschaftsforschung



**Universität St.Gallen**

# Meine Inputs heute: Grundsätzliches, nicht Status quo

- Wir leben zu lang ...
- ... und zahlen zu hohe Leistungen aus
- ... auch wenn es noch nicht alle gemerkt haben
- Es geht hier nicht um UWS und Mindestverzinsung, sondern um **grundlegende Aspekte von Reformen** in der Finanzierung der Alterssicherung

## **Bei der zweiten Säule sind die goldenen Zeiten schon heute vorbei.**

Ja, aber das waren goldene Zeiten auf dem Papier. Es gab eine Periode, in der der Umwandlungssatz bei 7,2 Prozent lag und es 4 Prozent Zins auf dem Kapital gab. Aber wir hatten 5 bis 7 Prozent Inflation. Das Kapital warf zwar mehr Zinsen ab, doch faktisch blieb unter dem Strich weniger als heute. **Nur hat es niemand bemerkt.** Jetzt erhält man nur 1,75 Prozent Zins, aber die Inflation liegt unter einem Prozent. Also sind die Erträge heute höher als in den goldenen Zeiten.

*Yves Rossier, ehemaliger Direktor des BSV, im Interview mit dem Tagesanzeiger (10. April 2012)*

# Die Zukunft der Alterssicherung

- Sozialpolitik hat immer **unterschiedene Ziele** ...  
... und hängt von der Geschichte eines Landes ab.
  - Sozialpolitik **funktioniert innerhalb der institutionellen und politischen Rahmenbedingungen eines Landes.**  
Vorgeschlagene Lösungen sind immer "zweitbest",  
die Option "grüne Wiese" gibt es nicht.
- 
- *Fokus Frauen: Die **negativen Arbeitsanreize** für verheiratete Frauen sind zu teuer für die Gesellschaft.*
  - *Fokus Alter: Es wird **mehr Flexibilität im Übergang in den Ruhestand** geben müssen (Teilzeitpensionierungen).*
  - *Fokus Gesundheit: Finanzierung und Organisation der **Pflege** wird ein zentrales Handlungsfeld der Zukunft sein.*

# Alterssicherung: Drei Kriterien

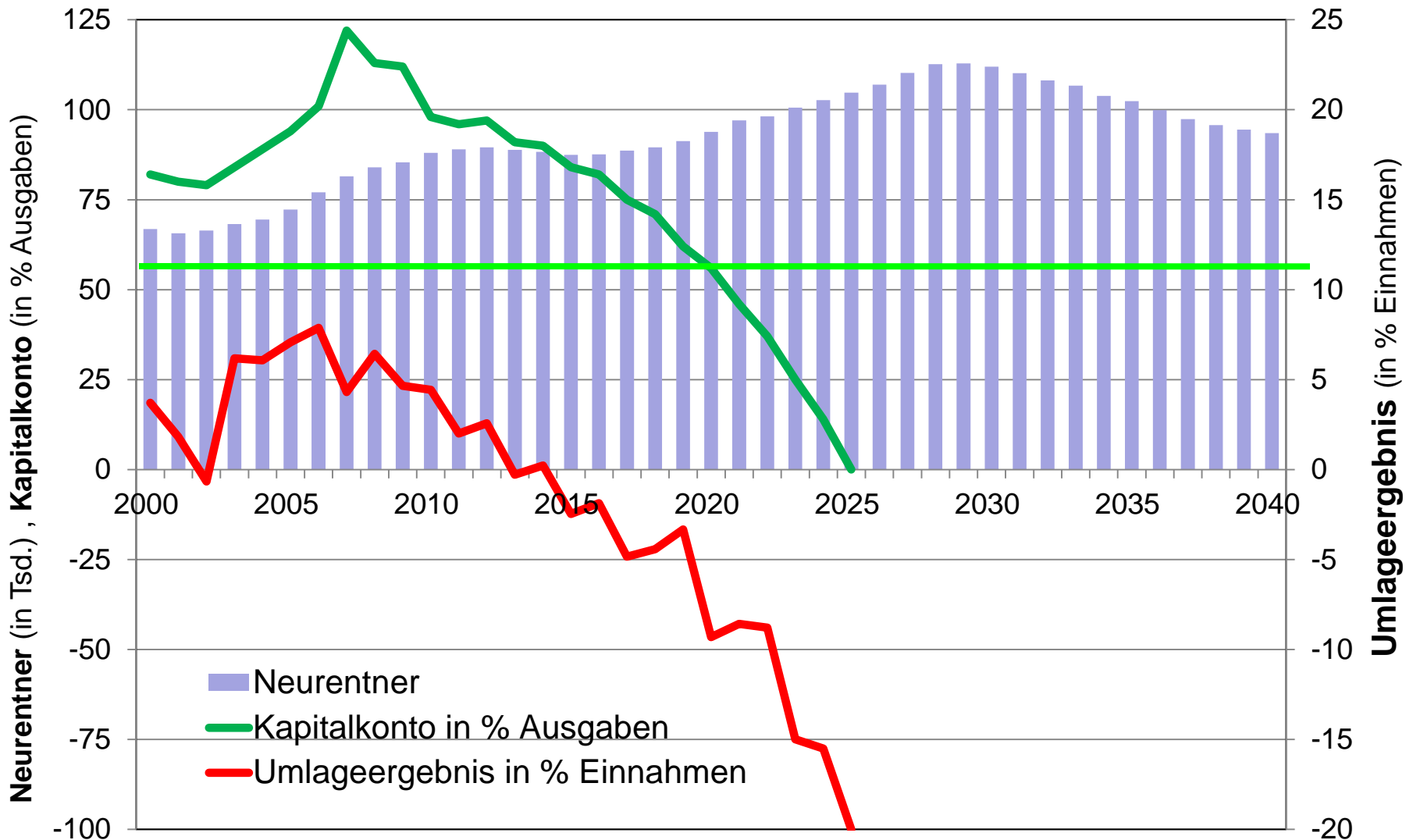
(1) Wie viele und welche **Garantien**?

(2) Sichere **Finanzierung** - auch unter Unsicherheit

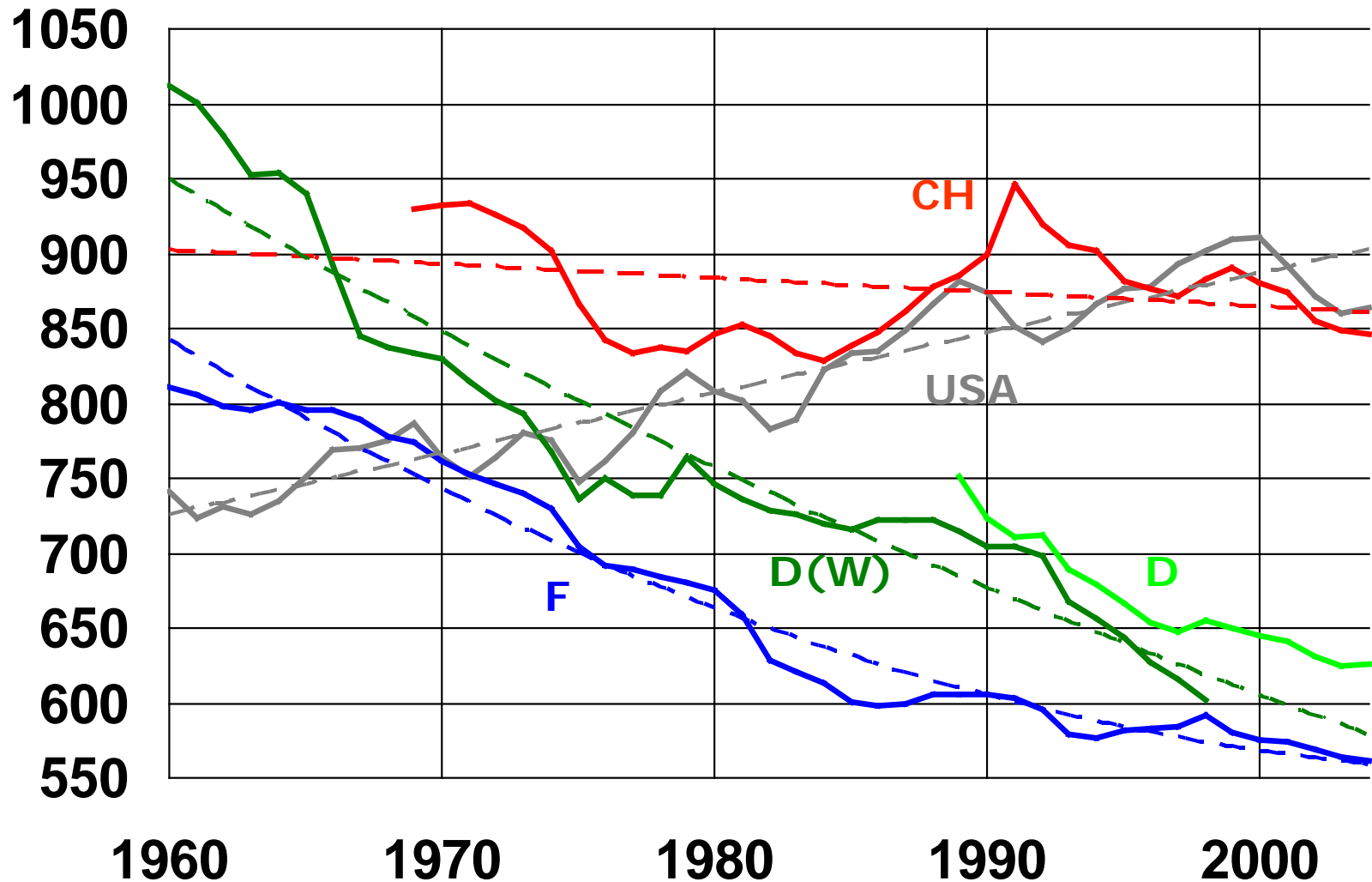
(3) **Balance** zwischen Effizienz und Umverteilung

- Die «richtige» Finanzierung ist untrennbar verbunden mit den Zielen der Alterssicherung.
- Beschränkungen
  - Wirtschaftliche & demographische Rahmenbedingungen
  - Ausweichmöglichkeiten der Individuen
  - Politische Machbarkeit

# Nicht nur für die AHV ein Problem: Babyboomers gehen ab circa 2020 in Rente!



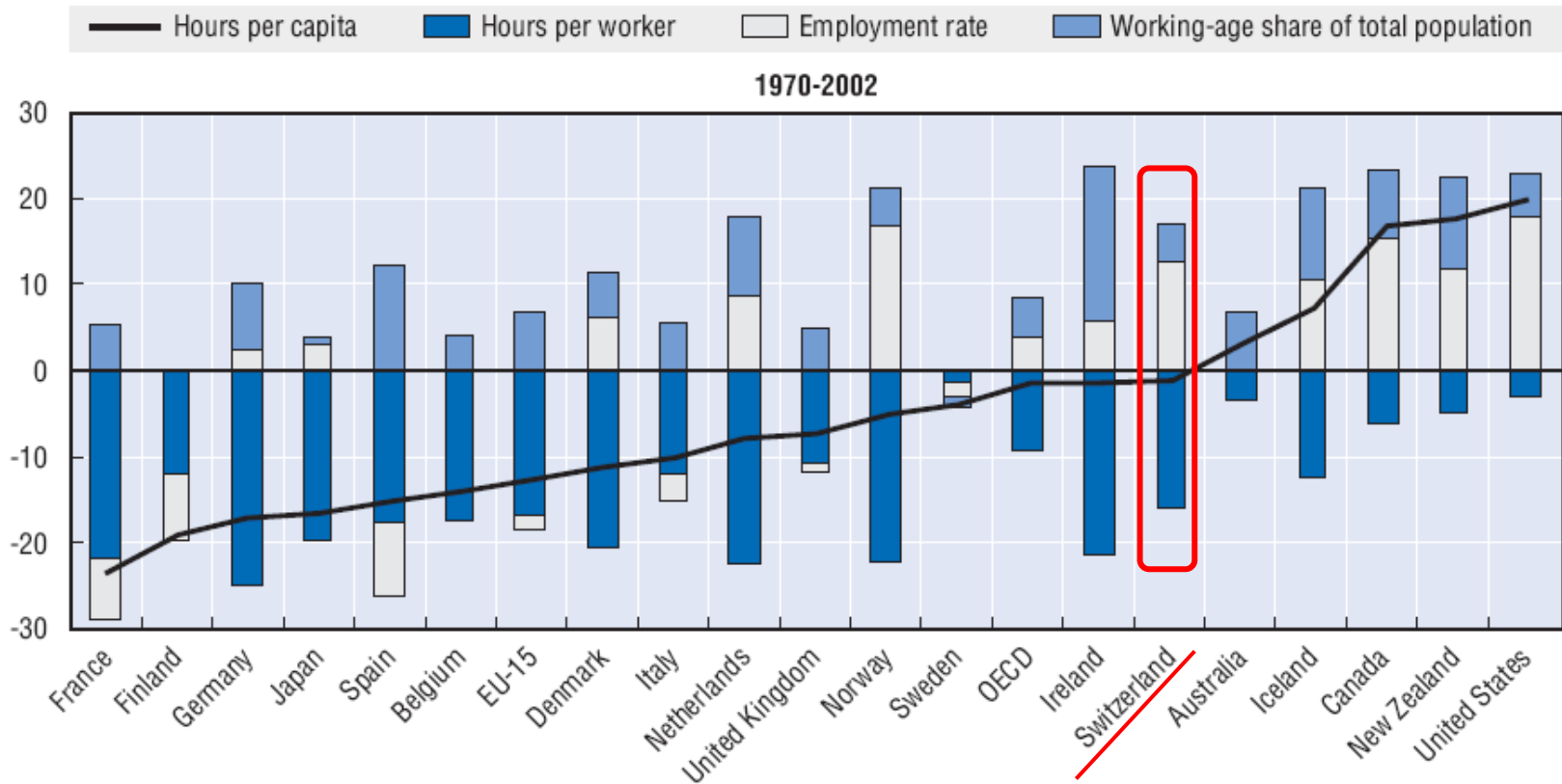
Die Schweizer arbeiten im Durchschnitt pro Kopf (fast) gleich viel wie vor 40 Jahren...



... aber die Beschäftigung ist anders auf die Köpfe verteilt

Chart 1.3. **Decomposition of the trend growth in labour utilisation, 1970-2002: the contribution of hours per worker, the employment rate and the age structure of the population<sup>a, b</sup>**

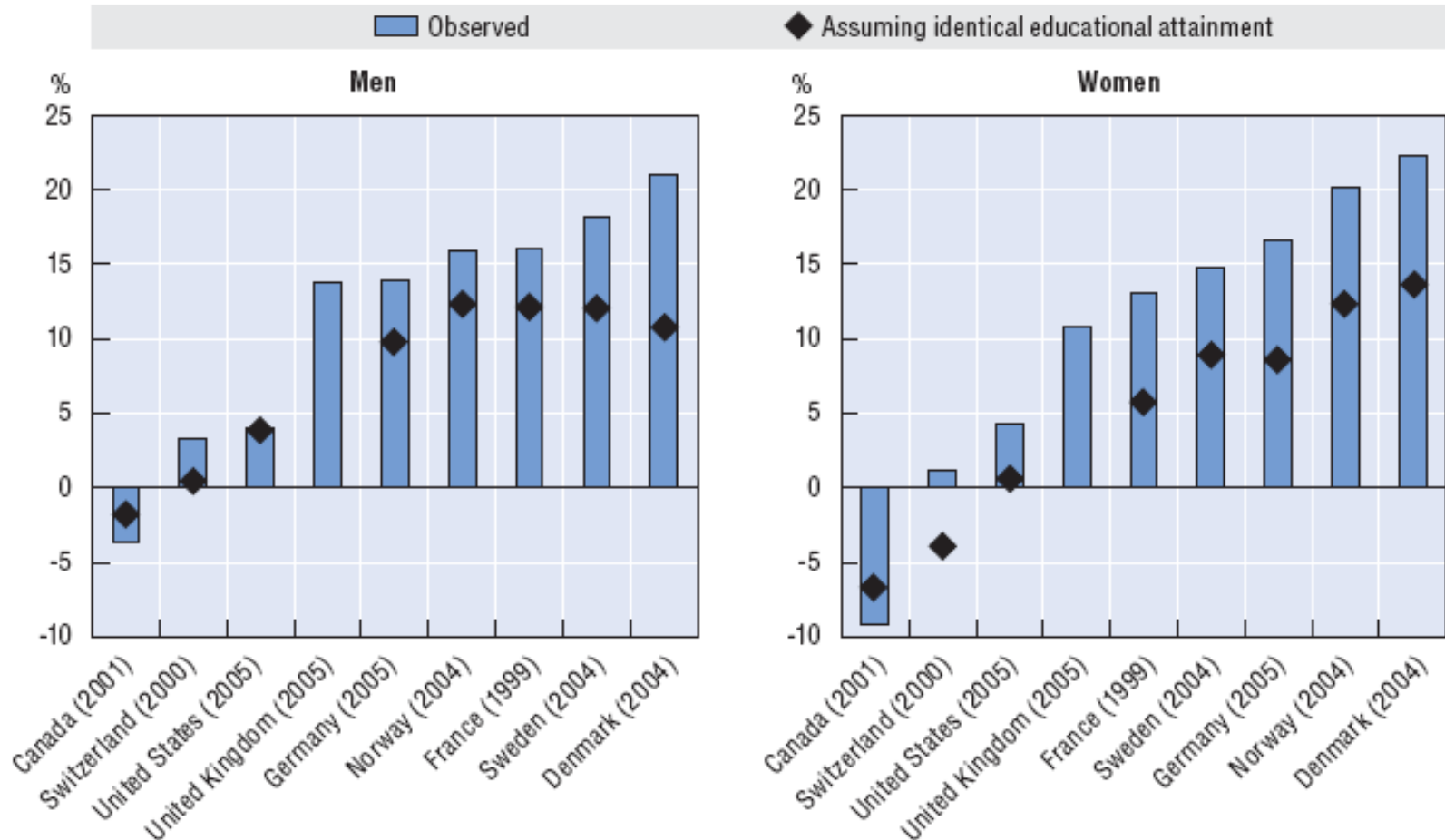
Percentage change in each period





# dabei kaum Unterschiede in der Beschäftigung zw. CH und Secondos

Employment gaps between the second generation and native-born with no migration background, persons aged 20 to 29 years and not in education, in percentage



# aber beachtliche Unterschiede zwischen Mann und Frau auch in der Beschäftigung

## Gender gap in employment rates, 2008



Source: OECD [Factbook](#) (2009) and OECD [Family Database](#) >LMF6.

# Demographischer Wandel: Trendanalysen alleine genügen nicht...

- Wir kennen zwar die Mehrheit der Schweizer von 2030...
- ... aber wir **wissen nicht, wie sie sich verhalten** werden
- die Auswirkungen/Kosten der Demographie sind komplex und daher auch schwer vermittelbar

Zwei typische Sichtweisen:

- 1) Milchbüchlein ("die AHV ist gesund", "es hat nicht genügend Arbeitsplätze")
- 2) Projektionen ("der Umwandlungssatz ist 30% zu hoch")

=> es gibt noch etwas dazwischen...

# Kosten der Demographie: Aktivierung der "Aktiven"

$$\text{Altersquotient (RA } x) = \frac{\text{Anzahl } \ddot{U} \text{ } x}{\text{Anzahl 20 bis } x}$$

- bisherige Diskussion: Verschiebung des Rentenalters  $x$
- vernachlässigt: **Arbeitsintensität der Aktiven**
- bedeutsam
  - **Frauen**
  - ältere Arbeitnehmer(innen)
  - IV Bezüger
- **numerisch bedeutsam: eine Verringerung des employment gaps der Frauen von 40 auf 30% verringert den AQ um 6.3% => entspricht einem Jahr Rentenaufschub**

# 5 Globale Herausforderungen

1. **Demographie:** Höhere Lebenserwartung und tiefere Geburtenraten führen zu einem höheren Anteil an Älteren (und potentiell Gebrechlichen) an der Bevölkerung.
2. **Kapitalmarkt:** Tiefe Zinssätze und Renditen (zT als Folge der Alterung) bleiben uns auch nach der Krise erhalten.
3. **Last der Vergangenheit:** Übertriebene Versprechungen belasten die aktive Bevölkerung.
4. **Mobilität und Globalisierung:** Arbeiter und Firmen sind viel mobiler – oft über die Landesgrenze hinaus.
5. **Autonomie und Wahlfreiheit:** Die Individuen verlangen mehr Autonomie in der Verwaltung ihrer Alterssicherung. Gleichzeitig sind sie oft ungenügend informiert über Sozialversicherungen und Kapitalmarkt – oder sie verhalten sich strategisch.

# Wege zur nachhaltigen Alterssicherung

- **Was wollen und können wir überhaupt garantieren?**  
*Paradox: Die meisten Leute haben Angst vor der Altersarmut – die es eigentlich nicht mehr gibt.*
- **Explizite Garantien** anstelle impliziter Versprechungen.  
Daran können sich Individuen und der Staat orientieren.
- **Finanzierungslücken schnell identifizieren und schliessen.**  
Vorfinanzierung von Leistungen (Alter und Pflege).
- **Zielkonflikt zwischen Ausgleich und Effizienz beachten.**  
Die Absicherung der Bedürftigen sollte über eine möglichst kleine Verzerrung von Arbeit und Sparen erfolgen.
- **Die Jungen nicht vergessen!** Die Jungen werden zusätzliche Lasten eher tragen wenn auch ihnen eine Versicherung bei Krankheit und Arbeitslosigkeit garantiert wird.

# Was ist mit der politischen Umsetzung?

- Garantien, aber auch Lücken transparent kommunizieren. Die Leute müssen wissen, wie Garantien finanziert werden.
- Garantien in der Sozialpolitik bedingen eine konservative Finanzplanung. => Verteilungsmechanismen falls die Situation besser ist als erwartet.
- Entpolitisierung der erforderlichen Anpassungen in der Sozialpolitik durch explizite Triggers.
- Mehr Wahlmöglichkeiten ... gleichzeitig muss sicher gestellt werden, dass Planungsfehler und strategisches Verhalten abgefangen werden. => Standardoptionen, "Nudges".
- Der Arbeitsmarkt wird mithelfen: => Mehr Möglichkeiten für Junge, aber auch gesunde Ältere.

# (1) Wie viele und welche Garantien?

- Sozialer Imperativ: Schutz vor Altersarmut
- Caveat emptor und die "Geld-zurück-Garantie"
- Pensionskassen und andere (Sozial-) Versicherungen sind too big & too important to fail
- Korrektur von Fehlern in den Investitionsentscheidungen
- Garantien sollten daher:
  - Für eine genügende soziale Absicherung sorgen
  - transparent in ihrer Preissetzungsstruktur sein
  - die Steuerzahler und Versicherten nicht übermässig belasten
  - keine perversen Anreize setzen (übertriebene Risikoexposition,...)



# (1) Garantien und Wahlmöglichkeiten

- Wie viele und welche **Garantien**?
- Wie viel **Risiko** für den Einzelnen?
- Wie viele und welche **Wahlmöglichkeiten**?
- Wie viel Versicherung und Umverteilung zwischen den Generationen
- Wie viel Versicherung und Umverteilung innerhalb der Kohorten
- Wie viel Paternalismus?

# (1) Wie viele und welche **Garantien**?

## Beispiel: Finanzielle Risiken in der BV

- Wer soll die Risiken tragen?  
Wie können wir Risiken über den Lebenszyklus allozieren?
- Wie viel Risiko kann den Individuen übertragen werden?
- Wie können diese verbleibenden Risiken den Individuen kommuniziert werden?
- Wer hilft den Individuen bei der Bewältigung der Risiken?
- Was verstehen die Individuen?
  - nominale Grössen? Ersatzraten?
  - Verständnis des Risikos extrem schwierig.
- Werden nicht einfach Risiken an den Staat übertragen?

# (1) Wie viele und welche Garantien?

- **Was** ist typischerweise garantiert?
  - Kapital (nominal, real)
  - Rentenhöhe (nominal, real, Mindestniveau)
  - Verzinsung (relativ zum Markt, anderen PK, absolut)
- **Wer** garantiert?
  - Pensionskasse (Mitglieder)
  - Staat (bei bail-out immer)
- **Wie** wird garantiert?
  - Obligatorische Garantie
  - Garantie als Option
  - Garantie als Standard

# Wie viele und welche Garantien?

## Beispiel: Inflationsschutz

- Vor/Nachteile einer **Indexierung der Renten an den KPI**:
  - Langer Horizont verstärkt Planungsfehler, Folgekosten für Staat
  - Reale Garantien sind teuer und schwer kommunizierbar
- Ist eine **vollständige Indexierung an die Inflation** wirklich immer **wünschbar**?
  - Wissen wir, ob ein flaches Konsumprofil (mit Inflationsschutz) wirklich besser ist als ein sinkendes (ohne Indexierung)?
  - Inflationsschutz ist irreversibel, auch nominale Renten erlauben zudem eine gewisse Selbstversicherung gegen Inflation. (Nijman, Peijnenburg & Werker)
  - Reale Renten verstärken die Umverteilung zu den Langlebigen (d.h. den reicheren, verheirateten etc)

# Inflationsschutz ist schwer verkäuflich

- Inflationsindexierung heisst substantiell geringere Renten bei der Pensionierung.
- Zielkonflikt – tiefere Anfangsrenten & Inflationsindexierung versus höhere Anfangsrente & sinkende Kaufkraft - ist schwierig zu vermitteln.  
=> Abstimmung zum Umwandlungssatz
- Kombination von **Inflationsschutz** und **mehr Wahlfreiheit** kann zu einer **Unter-Annuitisierung des Alterskapitals** (individuell / gesamtwirtschaftlich) führen.

## (2) Sichere Finanzierung – auch unter Unsicherheit

- **Einnahmen oder Ausgaben?**
  - Kombinierte Beitragssätze in den Sozialversicherungen schon heute sehr sehr hoch (bis 30%) ...
  - ... plus Steuer-Transfer Progression im Mittelstand
  - Leistungen im internationalen Vergleich hoch
  - Priorität Leistungsaufschübe, Kürzungen oberhalb des Existenzminimums, Reduktion von Anreizen
- **Finanzierungslücken schnell identifizieren und schliessen.** Vorfinanzierung von Leistungen (Alter und Pflege).
- **Garantien in der Sozialpolitik bedingen eine konservative Finanzplanung.** => Verteilungsmechanismen falls die Situation besser ist als erwartet.

### (3) Balance zwischen Effizienz und sozialem Ausgleich

- Ausgangspunkt:
  - *Menschen reagieren auf Steuern/Transfers (relat. Preise), klassische Beispiele: Frühpensionierung, Verrentung*
  - *Budgetbeschränkung: Einnahmen = Ausgaben*
  - *Einkommensverteilung («Gerechtigkeit») beruht auf einem Werturteil*
- Effizienzverluste, wenn Individuen auf Anreize reagieren (Arbeit, Sparen, Gesundheitsinvestitionen).
- Wir brauchen ein Mass dafür, um Abweichungen von der „idealen Verteilung“ mit Effizienzverlusten zu vergleichen  
=> **gesellschaftliche (soziale) Wohlfahrtsfunktion**

### (3) Balance zwischen Effizienz und sozialem Ausgleich

- Mass, um Abweichungen von der „idealen Verteilung“ mit Effizienzverlusten zu vergleichen  
=> gesellschaftliche Wohlfahrtsfunktion
- Optimale Sozialpolitik maximiert die gesellschaftliche Wohlfahrtsfunktion unter Wahrung der Budgetrestriktion und der Berücksichtigung des Verhalten der Individuen.
- => Effizienzverluste werden gegen einen höheren Ausgleich der Ressourcen (Umverteilung) gewogen.
- Die gesellschaftliche Wohlfahrtsfunktion ist nicht eindeutig:
  - Utilitaristisch – jeder zählt gleichviel
  - Rawls: nur der Nutzen des ärmsten Individuums zählt
  - ...



# Altersvorsorge ist **Versicherung** ... ... allerdings eine **eigenartige**

- "**Normale**" **Versicherung**: Die geschädigten Versicherten (die schlechten Risiken) haben **Pech**; sie sind oftmals auch noch **benachteiligt** (krank, arm, usw)
- **Altersvorsorge**: Die geschädigten Versicherten (die schlechten Risiken) haben **Glück**, meistens sind sie noch überdurchschnittlich gesund und **wohlhabend**.
- Der Nutzen der Umverteilung (ex ante & ex post) ist nicht so klar. => impaired/enhanced life annuities

## Enhanced Annuities

An enhanced annuity is normally available for regular smokers, but can also benefit people who are overweight. An enhanced annuity may also be available if you have spent a good proportion of your working life in a hazardous occupation, such as mining.

An annuity provider will normally ask for a report from your doctor. They do this to make sure that the details in your application form are correct.

If you are accepted for an enhanced annuity, your income will be higher than from a conventional annuity because the annuity provider expects to pay your income for a shorter period of time. This can make a substantial difference.

# Umverteilung und Versicherung

## Was ist eigentlich Solidarität?

- Reine Versicherung = „Umverteilung“ *ex post*  
*Eine reine Versicherung erhöht die Wohlfahrt IMMER.*
- **Umverteilung ist ex ante** (kann auch im Erwartungswert sein). Von arm zu reich, von Männern zu Frauen (oder vv) ...
- Konsens unter Ökonomen: Trennung von Umverteilung und Versicherung soweit möglich.
- Versicherung und Umverteilung sind nicht immer klar trennbar (Bsp: verheiratete Männer)
- "Solidarität" zwischen verschiedenen Gruppen hat meistens Versicherungs- und Umverteilungselemente.
- "Solidarität" in der Schweiz (v.a. berufliche Vorsorge) manchmal zu Gunsten von eher besser gestellten Gruppen

# Umverteilung und Versicherung

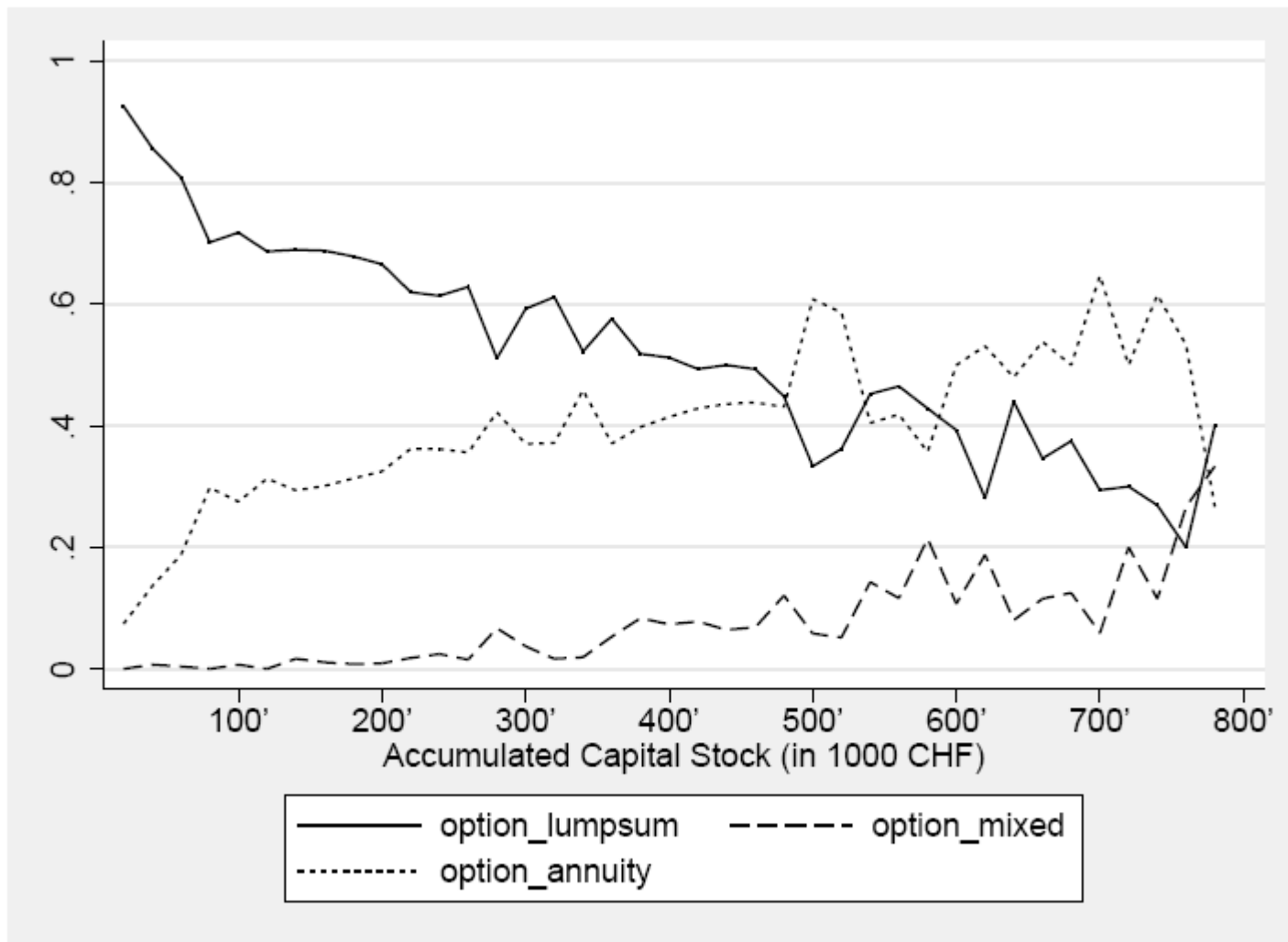
## Was ist Solidarität?

- "Solidarität" in der Schweiz (v.a. berufliche Vorsorge) manchmal zu Gunsten von eher besser gestellten Gruppen
  - *Einheitlicher Umwandlungssatz in umhüllenden Kassen zugunsten Versicherter mit langer Lebenserwartung (= tendentiell besser gestellte).*  
=> *unterschiedliche US in O und ÜO sorgen heute für einen gewissen Ausgleich*
  - *Verheiratete Versicherte (Männer)*  
=> *Kinderrenten (Masterarbeit Andrea Reichmuth)*  
=> *Renten an jüngere Witwen*  
=> *doppelte Umverteilung: Männer mit kleinen Kindern und jungen Frauen verdienen überdurchschnittlich gut.*

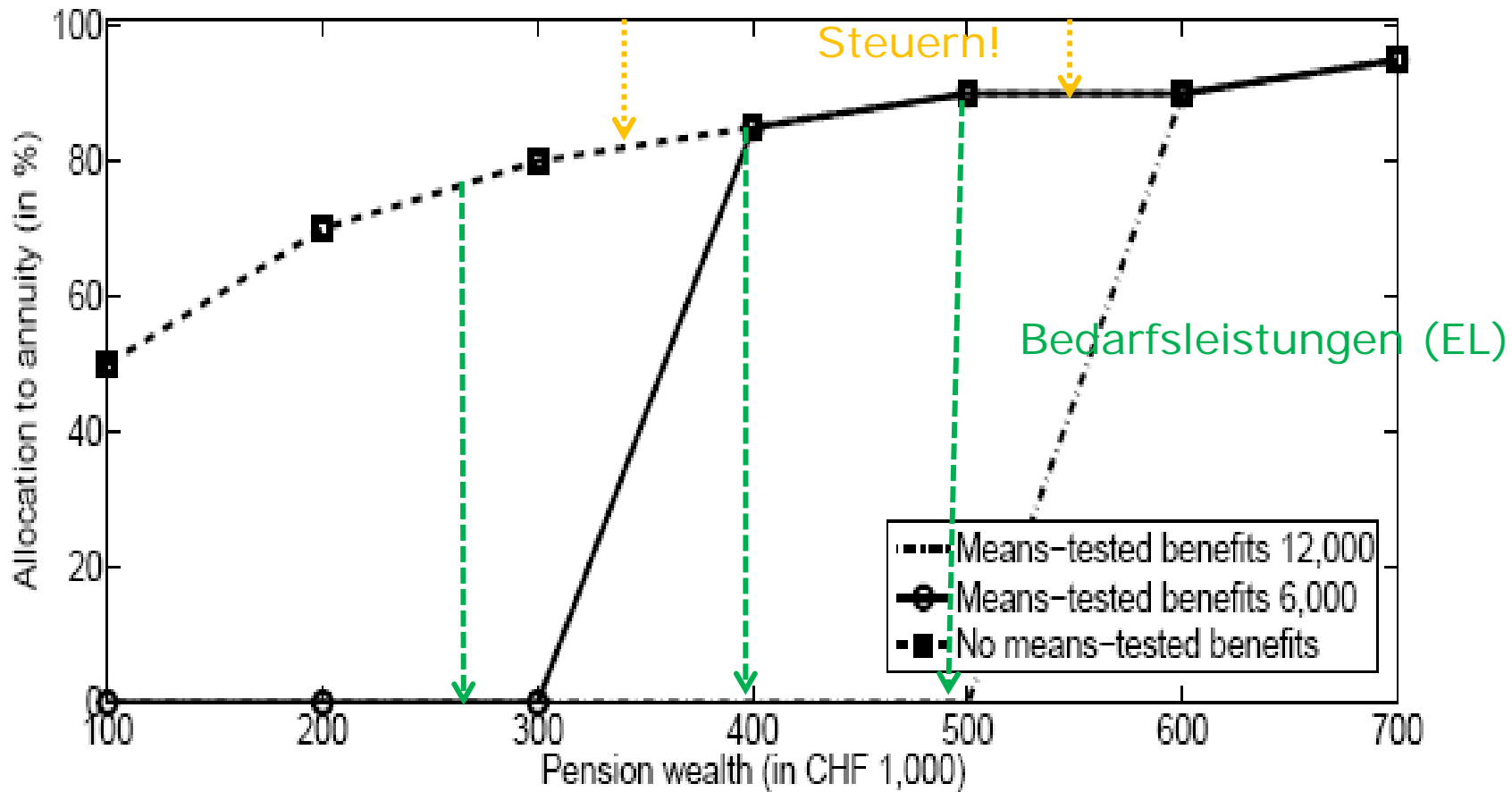
# Anreize: Die Tücken der Bedarfsleistungen als Rückversicherung in der Altersvorsorge

- Die von den EL garantierte Grundsicherung liegt 40% über der AHV Maximalrente.
  - Konsequenz: **Kapitaloption kann individuell-optimal sein**
    - Tiefes Alterskapital: Auszahlung immer optimal
    - sonst: Individuelle Abwägung zwischen möglichst hohem Geldwert der Leistungen (Auszahlung) und einem möglichst konstanten Konsumniveau (Verrentung)
    - für den Staat wird es teuer!
  - Bütler, Peijnenburg & Staubli (2012): **Realistisches Lebenszyklusmodell** auf die CH kalibriert.
- Grundfrage: Wie hoch ist die „richtige“, bedingungslose Grundsicherung im Alter?

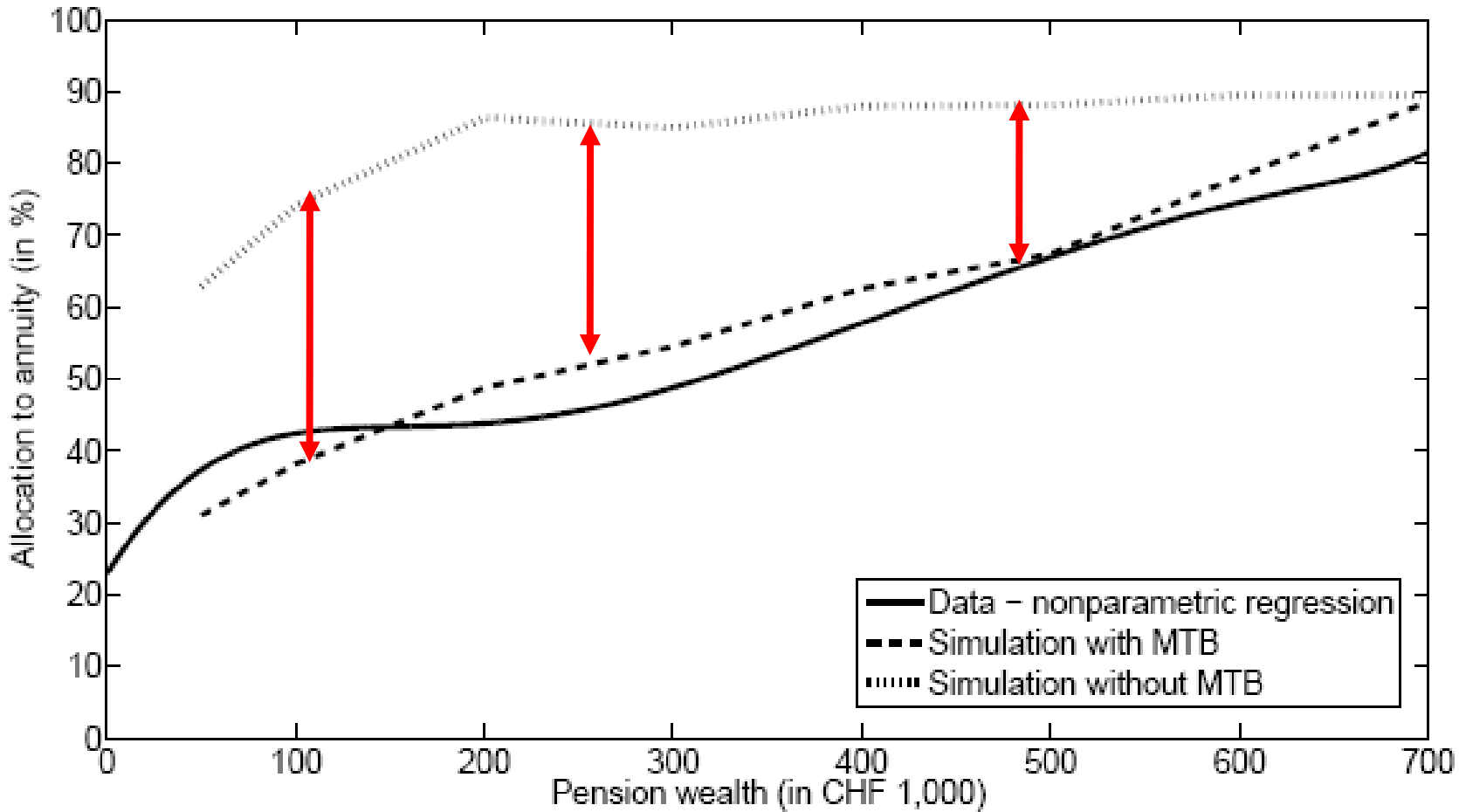
# Robustes Resultat: **Annuitisierung steigt mit zunehmendem Alterskapital**



# Simuliertes Lebenszyklusmodell: EL reduzieren den optimalen Verrentungsgrad



# Simuliertes Lebenszyklusmodell: EL reduzieren den optimalen Verrentungsgrad



# Bedarfsorientierte Leistungen sind teuer!

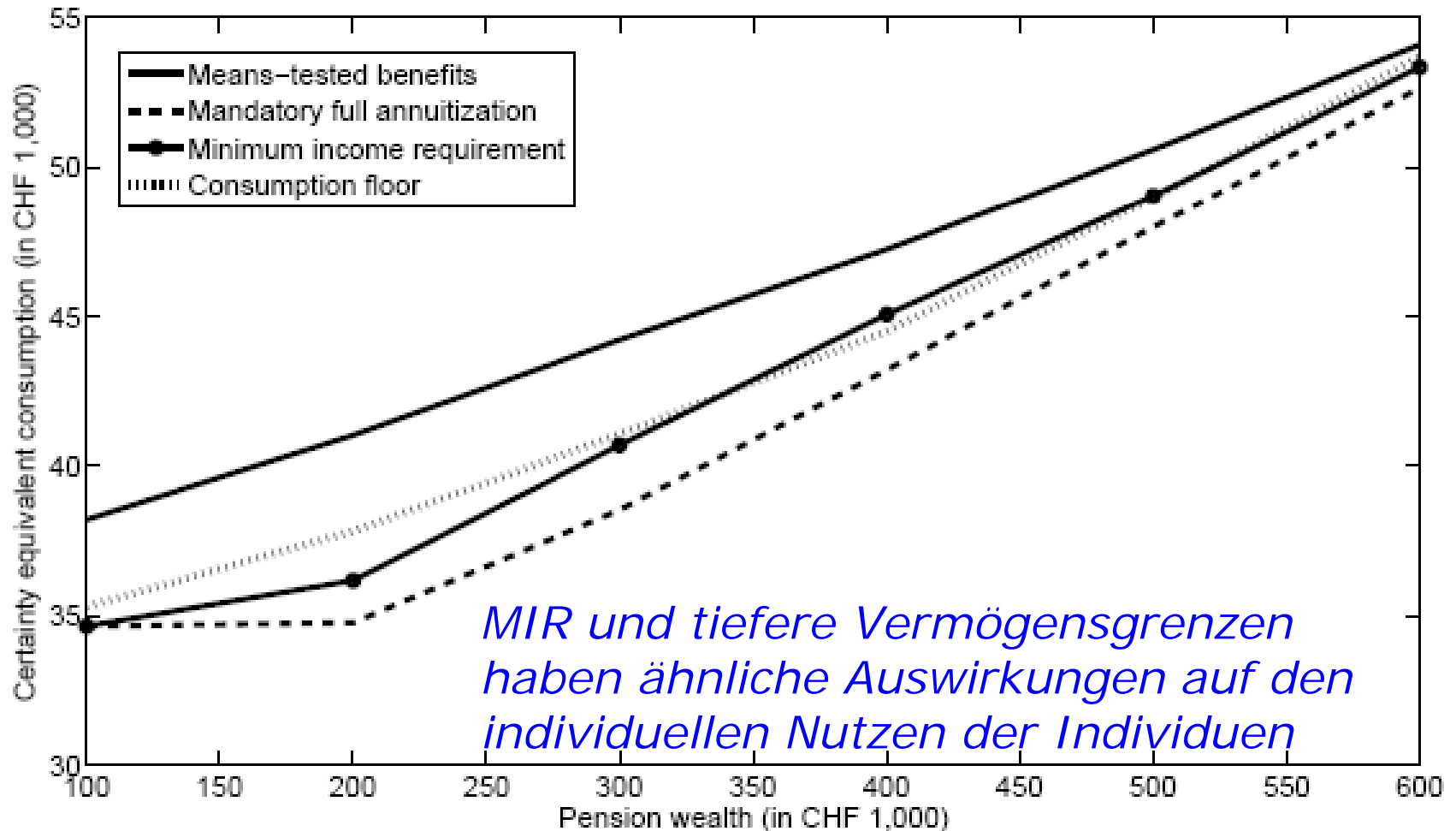
## Was wären die Alternativen?

- (1) Obligatorische Verrentung
- (2) Minimale Einkommensregel (MIR): obligatorische Verrentung bis zum durch EL garantierten Einkommen.
- (3) Tiefere Vermögensgrenzen: gleiche Einkommensgarantie wie EL, aber strengere Bedürftigkeitsregel (= > Sozialhilfe)

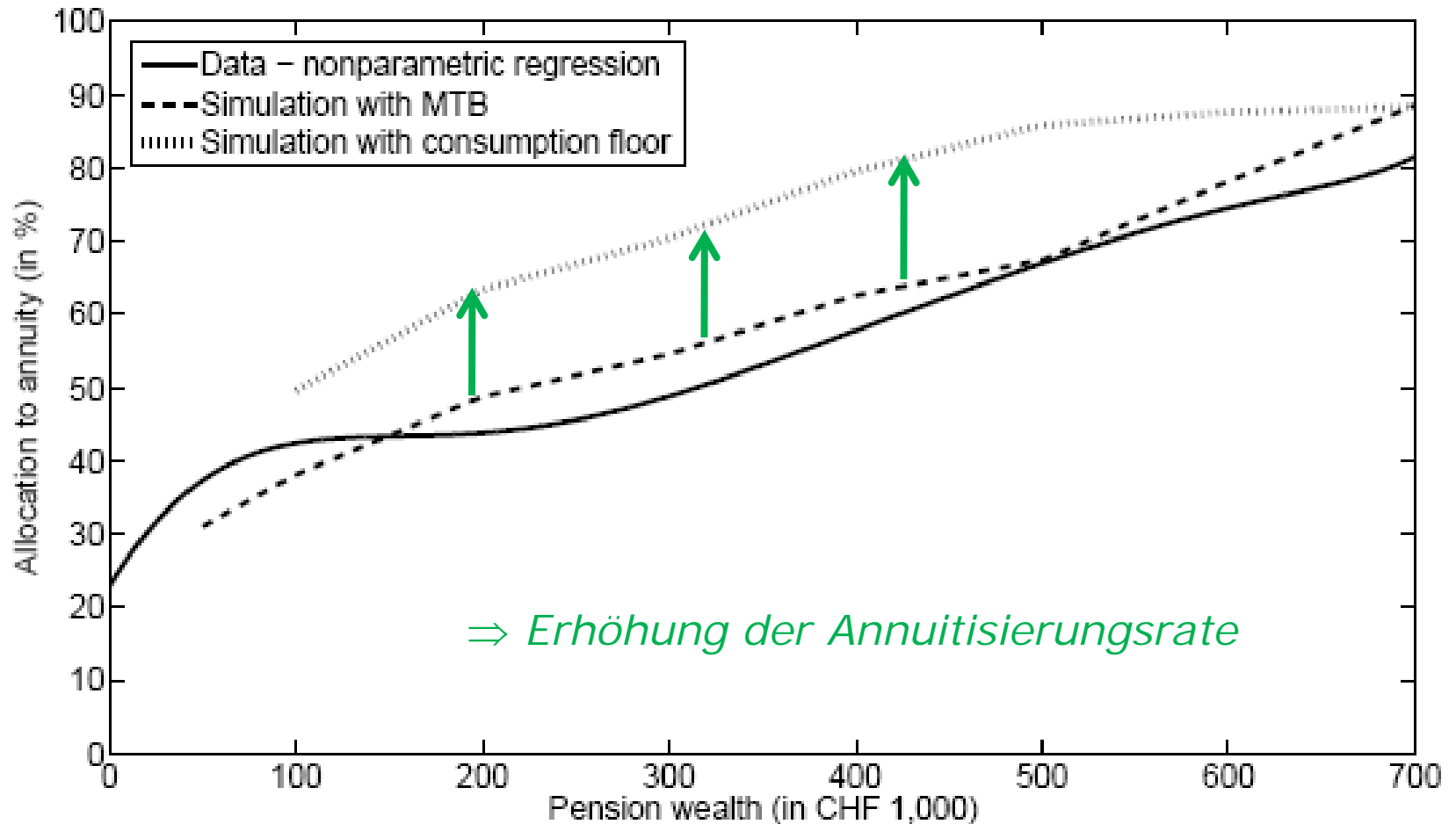
pension wealth	MTB	mandatory full annuitization	MIR	consumption floor
100	146	101	101	95
200	106	24	38	51
300	77	3	20	28
400	57	0	14	12
500	44	0	11	1
600	34	0	8	0



Alternativen sind "schlechter"  
für die kapitalärmeren Versicherten.



# Simulation: Wie beeinflusst eine strengere Bedürftigkeitsprüfung die Verrentung?

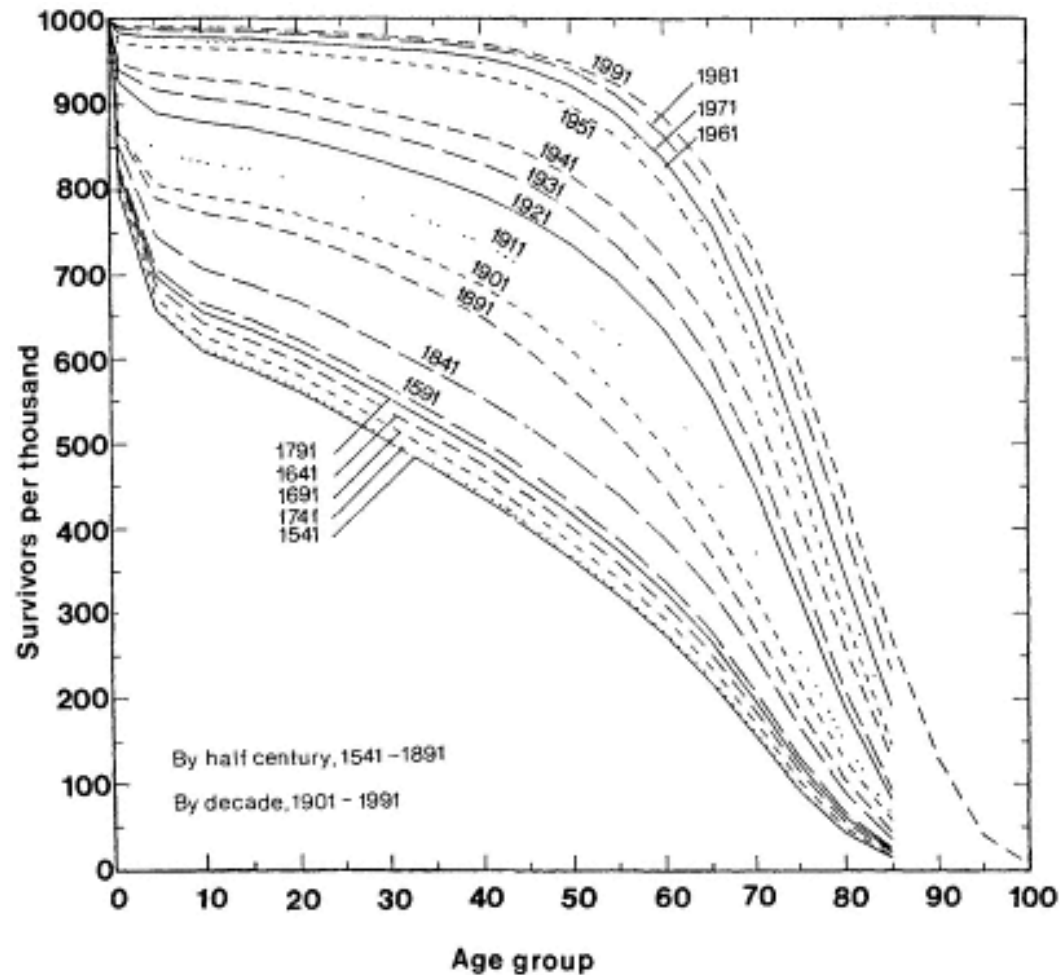


# Die Tücken der Langlebigkeit in der Verteilungsdebatte

- Starke Erhöhung der Lebenserwartung in den letzten Jahrzehnten: Maximale Lebenslänge, Form der Kurve
- Teilweise grosse Unterschiede in der Lebenserwartung zwischen verschiedenen Sozio-ökonomischen Gruppen:
  - *Geschlecht,*
  - *Ausbildung, Art der Beschäftigung*
  - *Einkommen und Vermögen*
  - *Familiensituation*
  - *Risikoverhalten*

=> teilweise exogen, **teilweise selbstgewählt**
- Lebenserwartung müsste in das Design von Politikmassnahmen einfliessen, aber wie?
- **Langlebigkeit ist ein Risiko => Versicherung**

# Grosse Veränderungen in den Überlebenswahrscheinlichkeiten



England, 1541-1991. James Oeppen.

# Lebenserwartung: Beispiel Indexierung von Renten

- Die meisten Experten empfehlen eine Indexierung der Renten (BV) an die Inflation – um den Preis einer tieferen Einstiegsrente.
- Bei ex ante Differenzen in der Lebenserwartung: Indexierte Renten **verteilen noch mehr um zwischen „kurzlebigen“ und „langlebigen“ Individuen.**
- Ähnliches Problem: Verrentung von PK Vermögen.
  - Einschränkung des Kapitalbezugs benachteiligt die Menschen mit einer kürzeren Lebenserwartung.
  - Optimale Politik als Zielkonflikt zwischen Vermeidung von negativen Anreizen (EL) und Benachteiligung der Benachteiligten.

# Lebenserwartung Glück oder Eigenverantwortung

- Optimale Politik hängt davon ab, ob Lebenserwartung beeinflusst werden kann oder nicht:
  - Kann: Eigenverantwortung der Individuen, «natural reward principle»; keine Kompensation
  - Kann nicht: Pechvögel sollten kompensiert werden: «compensation principle», same luck ⇔ same welfare

# Wo beginnen?

## Was können wir belassen?

- Grundsätze der Organisation und Finanzierung bei der **AHV**
- Relative Bedeutung/Grösse der beiden **Hauptsäulen in der Altersvorsorge**.
- Organisation des Obligatoriums der zweiten Säule als **Berufliche Vorsorge** (Sektorlösungen)
- **Mischindexierung** der AHV und IV Renten

# Wo beginnen?

## Konkrete Handlungsfelder / 1

- Definition der **Grundsicherung** (Alter, IV, aktive Phase), Höhe und Bedingungen an Grundleistungen in Medizin und Pflege. Ausformulierung der impliziten und bedingten Versprechen der Sozialpolitik.
- Aufdeckung der **finanziellen Lücken/Bedarf** in allen Bereichen der Sozialpolitik.
- Definition der Eckpfeiler der Organisation und Finanzierung der **Pflege**:
  1. *Beibehaltung des Status Quo (EL als faktische Pflegeversicherung, mit negativen Vorsorgeanreizen)*
  2. *Stand-alone Lösung mit einer obligatorischen Pflegeversicherung*
  3. *Integration ins BVG Obligatorium.*



# Wo beginnen?

## Konkrete Handlungsfelder / 2

- Paternalismus und **Wahlmöglichkeiten** bei der Versicherung der Fortführung des Lebensstandards:
- Reduktion der negativen **Arbeits- und Sparanreize** beim Übergang von und in die Versicherungen.
- Definition der **Anpassungsmechanismen** bei Veränderungen im wirtschaftlichen und demographischen Umfeld, vor allem in der Altersvorsorge.

**Entpolitisierung der erforderlichen Anpassungen durch explizite Triggers.**

*Anmerkung **Schuldenbremse**:*

*Eine Schuldenbremse in der Sozialpolitik macht nur Sinn als Auslösemechanismus für die Umsetzung von vorher im politischen Prozess diskutierten und beschlossenen Massnahmen.*

# Wo beginnen?

## Konkrete Handlungsfelder / 3

- Optimierung der **Staatlichen Rahmenbedingungen** für private Versicherungen / Kapitalmarkt / Aufsicht.
- AHV/BVG: **Rententalter**
  - *biologisches Alter, Anzahl Beitragsjahre?*
  - *Ausgestaltung der Flexibilisierung (versicherungsmathematische Kürzungen)*
  - *Möglichkeit der Teilzeitrente*
  - *Sektorlösungen im BVG.*
- Schliessung von **Versicherungslücken** (Selbständige, Geschiedene ohne oder mit kleinem Arbeitspensum => Möglichkeit eines Anschlusses an die Auffangeinrichtung?).

# Wo beginnen?

## Kurzfristige Massnahmen

- **Entrümpelung der bestehenden Versicherungen:** Reduktion der Kinderrenten, Anpassung der Witwenrenten usw
- Schliessung von **Beitragslücken** (Nichterwerbstätige ohne Kinder unter 16, Rentiers).  
*Kritisch: Beitragspflicht BVG für U24*
- Bereitstellung einfacher **intertemporaler Tools zur Abschätzung der demographischen Kosten** und zur Simulation wirtschaftlicher Bedingungen: Wiederbelebung der technische Bilanz in der Alterssicherung.
- **Entpolitisierung der BVG Parameter** (Mindestverzinsung und Umwandlungssatz) durch transparenten, marktnahen Mechanismus unter Einschluss einer festgelegten **Überschussbeteiligung**. (legal Quote)

# Wo beginnen?

## Mittelfristige Massnahmen

- Implementierung automatischer Anpassungsmechanismen in der Finanzierung
- Konsolidierung/Vereinfachung BVG: Bessere Abstimmung der verschiedenen Komponenten im BVG: Alterssicherung, Risikoversicherung, andere Ziele (Wohnen), Rolle und Finanzierung des (Über-) Obligatoriums.
- Implementierung von mehr Wahlmöglichkeiten in der zweiten Säule. Soweit diese die Vorsorgeziele berühren, Festlegung geeigneter Standardoptionen und „Nudges“.
- Bereitstellung sicherer, indexierter Schuldverschreibungen: Beispiel Staatsanleihen, die an Inflation oder Demographie indexiert sind.
- Informationspolitik/Konsumentenschutz/Ausbildung zur Begleitung grösserer Wahlmöglichkeiten.

# Baustellen für die anstehenden Reformen der Sozialpolitik

- Unbestritten (?): Schnelle, versicherungstechnisch korrekte Anpassung der Parameter in den einzelnen Sozialversicherungen mit Automatismen
- 1. Finanzielle Planung über den Lebenszyklus
  - => Mehr Wahlmöglichkeiten, aber mit Leitplanken
  - gegen Verhaltensanomalien
  - gegen strategisches Verhalten
- 2. Intergenerationale Risikoteilung
  - => Garantien für Mindestleistungen
  - => Transparenz (wer trägt Risiko, Überschussbeteiligung)
- 3. Intragenerationale Risikoteilung und Umverteilung
  - => Versicherung
  - => Umverteilung durch Staat

## ... und vieles mehr

- Steuer- und Transfersystem (Zivilstand, Kinder, Krankheitskosten)
- Höhe der Grundsicherung (altersabhängig, bedingungslos)
- ...

### ➤ Kontakt:

Post: SEW-HSG, Varnbüelstrasse 14, 9000 St. Gallen

email: [monika.buetler@unisg.ch](mailto:monika.buetler@unisg.ch)

Blog: [www.batz.ch](http://www.batz.ch)

Twitter: @BatzMonika