

PENSIONS-KASSEN-STURZ

Jahresperformance Die Vorsorgeträger haben dieses Jahr am Aktien- wie am Anleihenmarkt Geld liegen gelassen. Der Preisindex des schweizerischen Obligationenmarkts steht gut 2% unter dem Jahresstart. Der Aktienindex SMI büsst dieses Jahr rund 8% ein. Das schlechte Wertpapierergebnis der Pensionskassen wird in erhoffter Weise durch den Mietertrag der Immobilien aufgebessert.

4% weniger Pensionskassen

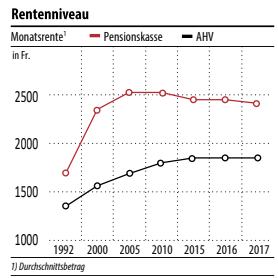
4,2 Millionen Erwerbstätige sind in der obligatorischen beruflichen Vorsorge der Schweiz versichert. Sie haben zusammen mit den Rentenbeziehenden 894 Mrd. Fr. bei ihrem Vorsorgeträger angespart, wie die neueste Pensionskassenstatistik des Bundes ermittelt hat. Daraus geht auch hervor, dass beinahe 800 000 Personen eine Pensionskassenrente beziehen.

Die Zahl der betrieblichen Pensionskassen ist 2017 um 4% auf 1643 geschrumpft, weil immer mehr kleinere Firmen die Berufsvorsorge einer Sammel-einrichtung übertragen. Angebote für KMU bieten mehr als dreissig solcher Gemeinschaftspensionskassen an, die autonom organisiert oder von einem Branchenverband, einer Versicherungsgesellschaft oder einer Bank getragen sind.

Pensionsrente schrumpft

Die Konzeption der schweizerischen Altersvorsorge sieht vor, dass die beiden obligatorischen Säulen zusammen bei Pensionierung 60% des vormaligen Erwerbseinkommens ersetzen.

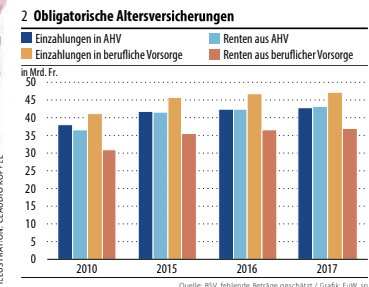
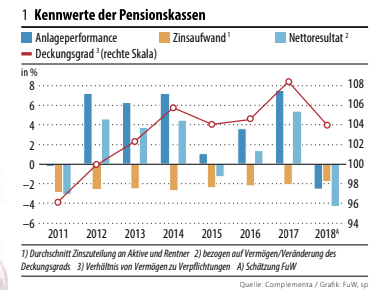
Gemäss Pensionskassenstatistik ist die durchschnittliche AHV-Rente seit 1992 um gut ein Drittel auf 1853 Fr. je Monat gestiegen. Die Pensionsrente ist in diesem langen Zeitraum um beinahe die Hälfte auf monatlich 2420 Fr. gewachsen. In den letzten zehn Jahren ist diese Monatsrate jedoch rückläufig, weil wegen der längeren Lebenserwartung das Pensionsgespart mit niedrigerem Umwandlungssatz auf zusätzliche Jahre aufgeteilt wird.



Schreiben Sie uns: vorsorge@fuw.ch

Pensionskassen fehlen 36 Mrd. Fr.

Die Vorsorgeeinrichtungen müssen auf den 900 Mrd. Fr. verwalteter Vermögen 2% Minusperformance wegstecken. Doch ihre Jahresrechnung ist mit Pflichtzinsen belastet, die je nach Situation zwischen 1 und 3% betragen.



THOMAS HENGARTNER

Der im Vorsorgegesetz festgeschriebene Rentenumwandlungssatz ist zu hoch und kommt die Pensionskassen teuer zu stehen. Nun droht für 2018 auch noch ein negatives Anlageergebnis. Gemäss Christian Fitze vom Investmentberater Ecoin wird die Performance der Vorsorgeträger «in einer Spanne zwischen -2 und -4%» zu liegen kommen.

Ohne Rücksicht darauf müssen die Institutionen der obligatorischen beruflichen Vorsorge den Guthaben von Rentnern und Erwerbstätigen Pflichtzinsen gutschreiben. Dieser Aufwand liegt je nach Konstellation einer Kasse zwischen 1,5 und 4,5%.

Die Pflichtzinsen trotz des Investmentmankos zu leisten, wird zur Herausforderung für die Pensionskassen. Die Gesamtbelastung wird sich voraussichtlich auf 4% der betreuten Vermögen belaufen, was bezogen auf die 900 Mrd. Fr. Vorsorgeguthaben aller Pensionskassen einem Fehlbetrag von 36 Mrd. Fr. gleichkommt.

Deckungsgrad fällt von 108 auf 104%

Deswegen verschlechtert sich die Finanzlage der Vorsorgeeinrichtungen merklich. «Der durchschnittliche Deckungsgrad ist von 108% zu Jahresbeginn bis Mitte Dezember auf 103,7% gesunken», schätzt Heinz Rothacher vom Risikomanager Complementa. Der Deckungsgrad misst das Verhältnis von Vermögen zu Verpflichtungen.

Der Investmentberater Ecoin geht davon aus, dass die Kassen zum Jahresende «vier bis sechs Deckungsgradprozent» einbüßen werden. Christian Fitze hält fest, negativ ausfallende Jahresergebnisse seien «statistisch gesehen nicht aussergewöhnlich». Bereits 2011 und 2015 reichte das Anlageergebnis der Kassen nicht für die Zahlung der geschuldeten Zinsen (vgl. Grafik 1).

Um nachteilige Resultate aufzufangen, haben die Pensionskassengremien in guten Jahren Schwankungsreserven gebildet. Sie sind das Eigen- oder Risikokapital des Vorsorgeträgers, das sich im Umfang der Überdeckung abbildet. Wieder zu einem Thema werde, Ende Jahr unter 100% Deckungsgrad zu stehen, meint Complementa-Chef Rothacher: «Von den Kassen der Privatwirtschaft waren vor Jahresfrist lediglich 1,2% unterdeckt, nun könnte ihr Anteil auf 6% steigen.»

Die Stichtagsbetrachtung ist jedoch von bedingter Aussagekraft, da Vorsorgevermögen und Verpflichtun-

gen auf lange Fristen ausgerichtet sind. Erst wenn eine Pensionskasse die bilanzierten Verpflichtungen zu weniger als 95% mit Vermögenswerten decken kann, verlangt die Stiftungsaufsicht von den Verantwortlichen Sanierungsmassnahmen.

Unmittelbare Auswirkung wird das negative Anlagejahr aber auf den Zins haben, der den Pensionsguthaben der Erwerbstätigen gutgeschrieben wird. Complementa schätzt, dass die Altersguthaben zu 1,4 bis 1,6% verzinst werden. Das wäre deutlich weniger als die 2,2%, die 2017 im Querschnitt gutgeschrieben wurden. «Unsere Schätzung übertrifft zwar den BVG-Mindestzins von 1%», bemerkt Rothacher, «aber es wäre absolut betrachtet die niedrigste effektive Verzinsung seit dem Start der obligatorischen beruflichen Vorsorge 1985.»

In die zweite Vorsorgesäule werden aggregiert jährlich 47 Mrd. Fr. durch Arbeitgeber und Beschäftigte einbezahlt. Die Rentensumme ist im Zeitraum ab 2010 von 31 auf 37 Mrd. Fr. gestiegen (vgl. Grafik 2). Einnahmehüberschüsse werden auf das Vermögen der Pensionsversicherungen geschlagen.

Bei der Alters- und Hinterlassenenversicherung AHV, erreichen die jährlichen Ein- und Auszahlungen 43 Mrd. Fr. Die Renten beider obligatorischer Vorsorgesäulen zusammen sollen gemäss dem Systemdesign den Berechtigten rund 60% des vormaligen Erwerbseinkommens ersetzen.

Wesentlicher Bestandteil dieses Versprechens sind die jährlichen Zinsen auf den Pensionsguthaben. Davon hängt massgeblich ab, wie rasch und hoch das in der beruflichen Vorsorge gesparte individuelle Kapital wächst. Die am Pensionierungszeitpunkt bestehende Summe bestimmt, wie gross die mit dem Umwandlungssatz berechnete jährliche Pensionsrente ausfällt.

Die Investmenterträge der Pensionskassen sind folglich bedeutsam. Die Migros-Pensionskasse ist mit 24 Mrd. Fr. Vorsorgevermögen und 81 000 versicherten Personen einer der grössten Vorsorgeträger der Schweiz. Um für das Anlagejahr 2019 gerüstet zu sein, hält Investmentchef Adrian Ryser aus taktischen Überlegungen

Table titled 'Struktur der Pensionsvermögen' showing the distribution of assets across different categories for Migros and all pension funds.

die Zinsanlagen rund 2 Prozentpunkte unterhalb der Quote von 40% des Vermögens, welche die Anlagestrategie im Schnitt anvisiert.

Im Gegensatz sind Immobilien überwiegend auf 31,8% der Gesamtanlagen. Die Aktienposition wird zum Jahreswechsel auf die neutrale Quote von 30% verringert. In die erwähnten drei globalen Vermögenssteile bezieht die Migros-Kasse auch wenig liquide oder alternative Investmentformen ein.

So sind etwa Anteile an Infrastrukturfonds im Immobiliensegment enthalten. Unter den Nominalwertanlagen führt die Pensionskasse auch verbriefte Bankkreditportfolios – sogenannte Senior Secured Loans – wie auch hochrentierliche Anleihen von Schuldnern mit niedrigem Bonitätsrating (High Yield Bonds).

Aus der Gesamtmarkterhebung der Credit Suisse geht hervor, dass die Pensionskassen im Schnitt 37% der Vermögen in Zinsanlagen, 33% in Aktien und 23% in Immobilien halten. Auf 7% summieren sich weitere Investments, insbesondere Hedge Funds, Rohstoffanlagen und Private Equity (vgl. Tabelle).

Migros-Kasse verfeinert Anlagerzept

Bei der Migros-Pensionskasse kümmert sich ein zehnköpfiges Anlagenteam direkt um die Kernanlagen der Nominalwerte und Aktien. Auch die Bewirtschaftung des Immobilienbestandes in der Schweiz erfolgt durch eigenes Personal.

Ryser weiss um die Gefahr, dass dereinst steigende Marktzinsen über den Mechanismus der Ertragsdiskontierung nachteilig auf die Immobilienwerte drücken: «Doch diese Negativwirkung wird sich zeitlich verzögert festsetzen, so dass sich mir ausgehend vom statlichen jährlichen Mietzinsertrag und wohl nur langsam steigenden Zinsen keine negative Gesamtpersonale für ein Kalenderjahr vorstellen kann.» Die Migros-Kasse leitet Neugelder weiterhin in das Immobiliensegment, und zwar in Fonds, die ein Portfolio mit Liegenschaften ausserhalb der Schweiz managen.

Diese Vermögensaufteilung soll gemäss den Prognosewerten 2019 eine Performance von 2,4% liefern. Investmentchef Ryser erwartet, dass Aktienanlagen etwa 4% rentieren werden und Immobilien 3,5%. Auf den Zinsanlagen rechnet er mit einem knapp positiven Ertrage. Die gesamthaft 2,4%-Jahresprognose entspricht genau der Sollrendite, die die Migros-Vorsorgeeinrichtung benötigt, um den Deckungsgrad stabil zu halten.

Liebes Investor!

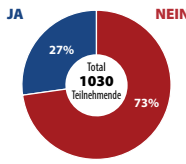
Was war die schönste Illusion des letzten Jahres? Während Sie noch überlegen, sage ich Ihnen, was meine Antwort ist. Nämlich, dass die Zinsen in absehbarer Zeit wieder steigen. Ich bin wirklich sehr pessimistisch. Und wenn ich mir die Rendite zehnjähriger «Eidgenossen» anschauere, dann wird klar: Ich bin nicht ganz allein.

Die zehnjährigen Staatsanleihen der Schweiz rentieren derzeit -0,24% und somit so tief wie zuletzt im November 2016, als vor der Wahl von Donald Trump zum US-Präsidenten die Hoffnung auf eine Reflationierung der Wirtschaft keimte. Das ist alles längst vergessen. Und weil die vorlaufenden Konjunkturindikatoren, also vor allem der Einkaufsmangerindex, in Asien und in Europa zu schwächeln begonnen haben, sieht es jetzt in Europa kaum nach Zinserhöhungen aus, im Gegenteil. Während die US-Notenbank diese Woche vermutlich auf 2,5% geht und bereits den angehäufelten Anleihenberg schmelzen lässt, ist die EZB noch bei null und verzinst Einlagen mit -0,4%. Und das Anleihenkaufprogramm, mit dem die EZB rund ein Drittel der Eurostaatsanleihen besitzt, ist gerade erst beendet worden. Kurz gesagt: Kommt ein Abschwung, kann die EZB mit den Zinsen nur noch weiter ins Negative gehen oder noch mehr Anleihen kaufen. Unappetitlich.

Falls die Schweizerische Nationalbank bei ihrer Politik bleibt und auf der Zinsdifferenz zum Euro beharrt, dann bleibt es auch hier dabei. Die Zinsen werden bei -0,75% verharren, solange die EZB sich nicht bewegt oder die Inflation anzieht. Darum wird es kaum etwas mit einer baldigen Zinserhöhung der SNB. Im Gegenteil. Aber ich will es von Ihnen wissen: Wann kommen die Schweizer Zinsen erstmals wieder in Richtung null? Sagen Sie es mir auf www.fuw.ch/umfrage.

Die letztwöchige FuW-Umfrage

Sind Gewinnwarnungen eine Einstiegsgelegenheit?



Die neue Umfrage finden Sie auf: www.fuw.ch/umfrage

Konglomerate aussterben, wie auch die Beispiele GE und Siemens zeigen. Gut so. Mit der Transaktionsstruktur des Verkaufs, der erst 2020 abgeschlossen wird, und dem Umbau der Organisation, der ebenfalls erst 2020 fertig ist, sieht es ganz so aus, als wollte sich Spieshofer an der Spitze des Industriezentrums halten. Als früherer Strategieberater, so vermute ich, braucht er ein Projekt ums andere, sonst wird es ihm langweilig. Aber ob er wirklich der Richtige ist, um den Wandel von ABB zu verkörpern? Ich bezweifle es. Wer in Bezug auf die Stromnetzteile das eine sagt und zwei Jahre danach das andere macht, muss sich den Vorwurf gefallen lassen, er passe seine Strategie gar leichtfertig an. Der Grossaktionär Cevian hat sicher eine Rolle gespielt, aber es braucht grössere Kräfte als den 5%-Aktionär. Es braucht mindestens noch den 10%-Aktionär Investor, hinter dem die skandinavische Familie Wallenberg steht, und vor allem braucht es den VR-Präsidenten, Peter Voser, Ex-ABB-Finanzchef und Ex-CEO von Shell. Ihm traue ich zu, dass er erst Spieshofer eine Chance gab, das Wachstums- und Margenziel zu erreichen. Jetzt aber fand er es richtig, das Ruder herumzureissen. Wenn ich richtig liege, dann, so glaube ich, sind die Tage von Spieshofer als ABB-Konzernchef gezählt, zumal er das Wachstumsziel noch nie erreicht hat und jetzt auch nicht erhöht. Ich setze auf Voser und nehme etwas ABB ins Portfolio.

ABB: Auf Voser setzen

Und dann kam sie doch, die Abspaltung der Stromnetzteile. 2016 hatte das ABB-Management unter Ulrich Spieshofer sie noch abgelehnt, jetzt wird nicht nur der Verkauf beschlossen, sondern auch ein Riesenumbau der Organisation (vgl. Seite 5). Es ist der letzte Hinweis, dass

Tetra stützt Comet

Beim Technologieunternehmen Comet ist es noch offen, ob es wirklich zur Kampfvahl um das Verwaltungssträdispondium kommt. Kommscheidender Präsident, Hans Hess, möchte mit Christoph Kutter einen früheren Manager in der Chipindustrie und heutigen Professor aus Deutschland portieren. Die Aktionäre Veraison und Pictet, Nummer zwei und

drei von der Anzahl Aktien her, würden lieber den VAI-Manager und Branchenexperten Heinz Kundert aufstellen. Wie das herauskommt, ist ungewiss.

Auf der Seite von Comet steht nach Aussagen von Hess der grösste Aktionär, Tringle Investment. Nur war bislang nicht bekannt, wer das ist. Ein Hinweis im Geschäftsbericht von Comet führt zur Haldor Foundation, die eine Stiftung nach liechtensteinischem Recht ist. Und dank einer Recherche von Reuters wissen wir seit kurzem, dass sich hinter Haldor die Erben des Tetra-Laval-Verpackungskonzerns verstecken. Die drei Erben der Familie Rausing sind alle milliarden-schwer, aber die Haldor-Investitionen sollen nicht mit dem Unternehmen Tetra-Laval zusammenhängen, wie man Reuters wissen liess. Na ja: Im Fall von Comet ist Tetra Pak ein Teil des Tetra-Konzerns, ein wichtiger Kunde für die Ebeam-Technologie, mit der Getränkekartons sterilisiert werden. Die Technologie ist in Tetra-Pak-Maschinen eingebaut, Comet ist somit ein strategischer Partner. Das klingt für mich nach handfestem Geschäftsinteresse. Im Übrigen hält Haldor auch 6% am Tetra-Pak-Konkurrenten SIG Combibloc. Auf jeden Fall wäre aus Sicht der Comet-Investoren durchaus wissenswert, dass die Tetra-Familie 10% der Titel hält. Wie es heutzutage noch möglich ist, dies zu verschleiern, ist mir ein Rätsel. Von mir aus sollten Unternehmen auch selbst ein Interesse haben, die wirtschaftlich Berechtigten offenzulegen.

Unwohlsein bei Santhera

Der Biotech-Sektor ist im risikoaversen Marktumfeld besonders unter die Räder gekommen. Beim hiesigen Exponenten Santhera hat eine missratene Kapitalerhöhung (kurz vor der ausserordentlichen GV wurde die Anzahl zu emittierenden Aktien erhöht) den Absturz der Valoren noch beschleunigt. Wurden 2015 um die 100 Fr. – in der Spitze gar 134 Fr. – bezahlt, waren es am Dienstag noch knapp 7 Fr. Dabei liegen nun positive Studienergebnisse zu einem Medikament vor, das zur Behandlung einer Form von Muskelschwund eingesetzt wird. Der EU-Zulassungsantrag wird demnächst eingereicht. Eine Garantie, dass er angenommen wird, gibt es nicht. Und die Verunsicherung rund um die Kapitalerhöhung hilft nicht, wenn Santhera schon bald wieder frische Mittel beschaffen muss. Ich habe immer gesagt, Biotech-Aktien sind für mich nichts, weil sie wie Optionen sind: Hopp oder Flop. Wer allerdings 2015 einen Kauf erwogen hatte, der sollte sich jetzt nicht abhalten lassen.

Ihr Praktikus

Porträt: Geoffroy Lefebvre

Beflügelt von Design und Barockmusik

Der Franzose an der Spitze von Baume & Mercier sieht im unverkennbaren Stil der Uhrenmarke grosses Potenzial auch für ein junges Publikum. WOLFGANG GAMMA



Seine «Entdeckungsreise» sei seine Arbeit als CEO des Uhrenherstellers Baume & Mercier, sagt Geoffroy Lefebvre. Eine Reise durch die Geschichte des Designs.

In den sechs Monaten seit seinem Amtsantritt ist der 41-jährige Franzose dabei auf Schätze aus den Zwanziger- und Dreissigerjahren gestossen, die es ihm besonders angetan haben. «Sie sind auch im Rückblick lebendig», sagt Lefebvre. Er möchte diese Trouvaillen heben zur Fortschreibung der Marke, deren Wurzeln weit ins 19. Jahrhundert zurückreichen und die bereits um 1850 in London Furore machte und vor 1800 in Australien vertreten war.

Der Faszination Uhren ist Lefebvre schon vor langem erlegen. «Ich war als Junge von Maschinen und Mechanik begeistert, und in meiner Gymnasialzeit verlagerte sich das Interesse auf Uhren», schildert er seine erste Begegnung mit dem Zeitmesser. Es waren die frühen Neunzigerjahre, in denen er die ersten Uhrenzeitschriften durchstöberte. Noch vor seinem Baccalauréat reiste Lefebvre auf eigene Faust an die Uhren- und Schmuckmesse nach Basel, «um die Luft der Branche zu schnuppern», wie er sich erinnert. Zurück in Paris, besuchte er regelmässig Uhrenpräsentationen im Hôtel Marcel Dassault am Rond-Point der Champs Elysées.

Nach dem Studium als Ingenieur in Chemie und Computerwissenschaften durchlief Lefebvre die McKinsey-Schule und absolvierte einen Managementlehrgang an der Insead. 2011 begann er seine Karriere in der Uhrenwelt. Gut drei Jahre arbeitete er im Richemont-Konzern als Group Industry Officer, wo er vorwiegend mit Uhrenkomponenten zu tun hatte. Dann wechselte er vom Konzernsitz in Bellevue zu Vacheron Cons-

tantin nach Genf, um dort die operative Leitung zu übernehmen. Es folgte der Wechsel zu einer weiteren Richemont-Marke, zu Jaeger-LeCoultre, wo er ab April 2017 als Deputy CEO einsprang. Seit sechs Monaten trägt Lefebvre die volle Verantwortung für Baume & Mercier. Die verschiedenen Funktionen in preislich unterschiedlich positionierten Marken haben ihm einen profunden Einblick gewährt, wie Richemont tickt. «Alle Marken haben ihre eigene Geschichte und Charakteristik. Vor allem haben sie genügend Raum in einer breit gewordenen Branche, was ich sehr schätze», hält er im klar und zu rückhaltend designten Sitzungsraum am Hauptsitz in Meyrin fest.

Lefebvre sieht Baume & Mercier in einer guten Ausgangslage. Eine Neuausrichtung sei nicht nötig, auch am Preisband zwischen 1000 und 4000 € will er nicht rütteln. Arbeiten möchte er an der Lesbarkeit von Baume & Mercier. «Wenn wir es schaffen, der Marke eine noch klarere Identität zu geben, können wir substanzvoll wachsen», ist Lefebvre überzeugt. Dass die Gruppe mit Baume dieses Jahr eine zweite, preislich günstigere Marke lanciert hat, die auf das Gütesiegel «Swiss Made» verzichtet, bezieht er nicht in diese Betrachtung ein.

Obwohl Lefebvre die Stärke eindeutig in der Designsprache ortet: Stolz ist er schon, dass Baume & Mercier erstmals ein eigenes Kaliber auf den Markt gebracht hat. Das Werk tickt mit fünf Tagen Gangreserve und ausgefeilter Antimagnetismus-technologie in der Clifton Baumatic. Umstritten ist, ob Baume & Mercier dabei in ungerechtfertigter Weise abgekupfert hat. Für den kommenden Uhrensalon SIHH in Genf will das Unternehmen mit Neuheiten aufwarten, die auf der Baumatic-Plattform basieren.

Eine andere Plattform bespielt Lefebvre, der vom französischen Seeufer nach Meyrin pendelt, selbst. Auf seinem Instagram-Account postet er Bilder von Uhren. «In der Kommunikation mit jungen Menschen ist Instagram als Infokanal kaum zu schlagen», weiss der Vater von vier Kindern im Teenageralter und wenig dardiner. Eine konsistente Social-Media-Präsenz soll neue Kunden an die Marke heranführen. Nicht in schriller Marketingmanier, das würde dem Barockmusikliebhaber, der sich nach langer Absenz wieder selbst ans Klavierspielen heranwagt, nicht behagen, sondern mit gut erzählten Geschichten.

Advertisement for 'die Mobiliar' featuring a headline 'Teurer Blindflug im Absenzenwesen' and 'Mit uns behalten Sie auch langfristig den Durchblick im Bereich berufliche Vorsorge.' It includes a QR code and contact information.

Advertisement for 'DIE 21. FINANZMESSE FÜR PROFESSIONELLE ANLEGER' held from Dec 22-23, 2019 in Zurich-Oerlikon. It features a list of speakers including Gordon Brown and Martin Dahinden, and sponsors like Schroders and FINANZ WIRTSCHAFT.