

# «Hühner, die am lautesten gackern, legen nicht immer die grössten Eier»

Gérard Fischer, Chef der Swisscanto-Gruppe und Präsident des Anlagefondsverbandes, sagt, weshalb die Pensionskassen trotz der Kreditkrise in diesem Jahr mit einer guten Anlageperformance rechnen können

**NZZ am Sonntag:** Mit Ihren jüngsten Verlautbarungen zur Lage der Schweizer Pensionskassen haben Sie es geschafft, gleichzeitig für positive wie für negative Schlagzeilen zu sorgen. War das Ihre Absicht?

**Gérard Fischer:** Die positiven Kommentare habe ich gerne zur Kenntnis genommen. Mit Beruhigung wurde unsere Einschätzung aufgenommen, die US-Hypothekenkrise und ihre Folgen würden sich nur marginal auf die diesjährige Anlagerendite der Schweizer Pensionskassen auswirken.

*Arg unter Beschuss gekommen ist dafür Ihr Vorschlag, die Pensionskassen-Rente in eine Grund- und eine Bonusrente aufzuteilen. Man hat den Pensionskassen vorgeworfen, sie wollten schlicht und einfach die Renten senken.*

Dieser Vorwurf ist falsch. Es ging Swisscanto nur darum, versicherungstechnisch aufzuzeigen, welche Folgen zu hohe Umwandlungssätze haben können und dass es sinnvoll sein kann, wenn nicht nur Aktive, sondern auch Rentner sowohl am Risiko wie am Erfolg der Kapitalanlagen partizipieren können.

*Das läuft doch aber automatisch auf tiefere Renten hinaus.*

Nicht zwingend. Wenn Vorsorgeeinrichtungen durch zu hohe Umwandlungssätze oder Mindestzinsen gezwungen werden, konservativer anzulegen, als sie eigentlich könnten, dann erwirtschaften sie weniger Rendite, es wird Ertragspotenzial verschenkt, und am Schluss ist weniger Geld für die Renten da. Die Möglichkeiten des Kapitalmarktes können mit einem Bonus-Modell besser ausgeschöpft werden. Man löst Probleme, die die zweite Säule als Folge der steigenden Lebenserwartung bekommen wird, nicht, indem man sie totschweigt.

*Einspruch. Würde es nicht genügen, durch eine professionellere Anlagepolitik ein einziges Prozent mehr Rendite zu erwirtschaften? Die Anlageerträge würden so um rund ein Viertel steigen, und die Probleme mit dem Umwandlungssatz und der Mindestverzinsung wären gelöst.*

Einverstanden. Schlechte Renditen sind eine teure Sache. Denn 40% der Einnahmen der Pensionskassen oder sogar mehr stammen aus den Kapitalerträgen. Doch unsere Pensionskassenumfrage erlaubt keinen Schluss darauf, dass generell nicht professionell angelegt wird. Verbesserungen sind sicher möglich, aber kaum in dem Ausmass, wie es sich die Kritiker erhoffen.

*Zurück zur anhaltenden Kreditkrise. Die Aussage, dass diese für die Pensionskassen ein Non-Event sein soll, hat in der Tat für Erleichterung gesorgt. Jetzt stellt sich heraus, dass viele Banken vom Virus befallen sind. Kann man da tatsächlich schon Entwarnung geben?*

Ja, denn Schweizer Pensionskassen haben nicht direkt in jene Anlageinstrumente investiert, die in den letzten Monaten besonders gelitten haben, wie etwa Kreditterivate oder Subprime-Hypotheken. Und alle alternativen Anlagen zusammen machen in den PK-Portefolios nur 5,3% aus, davon 3,8% in Hedge-Funds. Dabei ist aber nur selten direkt in einzelne Hedge-Funds, sondern in überwiegend diversifizierten Funds-of-Hedge-Funds investiert worden.

*Werden die Korrekturen am Aktienmarkt und der Zinsanstieg nicht doch negative Auswirkungen auf die Performance haben?*

Vermutlich ja. Letztes Jahr erwirtschafteten die Vorsorgeeinrichtungen eine Anlagerendite von 6,4%. Heuer werden es nach unseren Prognosen trotz den Verwerfungen an den Finanzmärkten aber schliesslich doch noch 4 bis 5% sein. Im Moment sind es zwar noch etwas weniger, aber wir gehen davon aus, dass sich das Geschehen an den Finanzmärkten



Weniger wäre mehr: Gérard Fischer wünscht sich eine Straffung des viel zu breiten Fondsangebotes. (Sigggi Bucher)

## Gérard Fischer

Seit mehr als vier Jahren ist Gérard Fischer, 48, CEO der Swisscanto-Gruppe, seit zwei Jahren zudem Präsident des Schweizerischen Anlagefondsverbands (SFA). Seine berufliche Laufbahn begann der studierte Ökonom 1985 in der Finanz- und Anlageberatung beim Schweizerischen Bankverein (heute UBS). Zwischen 1989 und 1999 war Fischer bei der Bank Vontobel tätig, zuerst im Private Banking, dann im Fonds- und institutionellen Geschäft. 1999 erfolgte der Übertritt zu Scudder Investment. Nach der Übernahme dieser Gruppe durch die Deutsche Bank wurde er VR-Delegierter von Deutsche Asset Management Schweiz (DWS).

Die Swisscanto-Gruppe mit Sitz in Bern ist ein Gemeinschaftsunternehmen der Kantonalbanken. Sie managt einerseits die Anlagefonds für die Staatsbanken. Andererseits leitet sie Anlagestiftungen für Pensionskassen. Swisscanto ist nach UBS und CS die drittgrösste Schweizer Anbieterin von Anlagefonds. Fredy Gilgen

bald beruhigt. Als Folge davon werden die Zinsen tendenziell sinken und die Aktienmärkte noch deutlicher zulegen.

*Mit andern Worten, Sie sehen in verschiedenen Bereichen bereits wieder Kaufgelegenheiten.*

Ja, die Subprime-Krise hat viele Investoren veranlasst, sich vorübergehend etwas zurückzuziehen. Die massiven Preisüberreibungen in vielen Sektoren, verursacht durch einfachen Geldzugang, sind nun weg. Und überall, wo die Korrekturen zu massiv ausgefallen sind und wo genügend Substanz vorhanden ist, könnte sich nun ein Wiedereinstieg lohnen.

*Wie haben die Kunden von Swisscanto auf die Erschütterungen an den Finanzmärkten reagiert?*

Sprunghaft verändert hat sich nur der Informationsbedarf. Panikartige Umschichtungen gab es aber in keiner Phase. Es kam nur zu kleineren Verlagerungen aus den Aktienanlagen in den Geldmarkt. Diese Bewegung war aber schon vorher im Gang und hat sich dann leicht verstärkt.

*Gab es Unterschiede im Verhalten zwischen Pensionskassen und privaten Anlegern?*

Solche Unterschiede haben wir nicht feststellen können.

*Werden sich auch in den kommenden Monaten in den Anlageprodukten der Swisscanto-Gruppe keine Spuren der Hypothekenkrise finden lassen?*

Nein, keines unserer Anlagevehikel hat beispielsweise in Kreditderivate wie CDO oder Asset-backed Securities (ABS) investiert. In den Geldmarkt- oder Obligationenfonds waren solche Instrumente reglementarisch entweder nicht zugelassen, oder sie waren im Risiko-Rendite-Vergleich neben Staatsanleihen uninteressant

## Die Subprime-Krise hat viele Investoren veranlasst, sich vorübergehend etwas zurückzuziehen.

und wurden deswegen von unseren Portfoliomanagern nicht gekauft. Es gab auch keine direkten oder indirekten Engagements in US-Hedge-Funds, die geschlossen wurden. In der Kursentwicklung unserer Fonds lässt sich dementsprechend nirgends ein Knick nach unten feststellen.

*Die grossen Werbe-Offensiven von Postfinance, Raiffeisen oder dem Vermögenszentrum VZ lassen den Eindruck entstehen, dass die Swisscanto-Gruppe und die Kantonalbanken im Vorsorgemarkt in den Hintergrund geraten. Warum zeigen Sie so wenig Profil?*

Dieser Eindruck ist falsch. Mit einem Anlagevolumen von 6 Mrd. Fr. in der privaten Vorsorge und knapp 4 Mrd. bei den Sammelstiftungen sind wir mit Abstand grösser. Zudem schneiden gerade unsere Dritte-Säule-Produkte in Konkurrenzvergleichen immer wieder sehr gut ab. Wir verfügen also im Vorsorgemarkt über eine sehr starke Position. Nicht jene Hühner, die am lautesten gackern, legen die grössten Eier.

*Werden Sie Ihr Sortiment im privaten Vorsorgebereich noch erweitern?*

Ja, im Augenblick ist beispielsweise ein Kapitalschutzprodukt bei der gebundenen Vorsorge (3a) in Planung.

*Ärgern Sie sich als Präsident des Verbandes, dass die Kritik an Anlagefonds nicht verstummen will? Fonds seien*

*nicht transparent genug, zu teuer und erbrächten oft ungenügende Leistungen.*

Die dauerhaft schlechte Presse haben die Anlagefonds sicher nicht verdient. Für die Leistungen, die ein Anleger mit einem Fonds erhält, ist dieses Anlageinstrument meines Erachtens preiswert. Die Kosten sind transparent, der Anlegerschutz ist hoch und die Auswahl sogar eher zu gross.

*Wäre also auch hier weniger eher mehr?*

Tendenziell wäre eine Straffung des Fonds-Angebotes wünschenswert. Mit den Bestrebungen in der EU und der grösseren Integration der Märkte wird sich auch hierzulande der Druck zur Konsolidierung verstärken.

*Die für den Privatanleger doch deutlich weniger transparenten strukturierten Produkte verkaufen sich offensichtlich gegenwärtig wie warme Semmeln. Weshalb läuft das Geschäft dort so gut?*

Fonds sind ein anspruchsvolles Instrument und erfordern umfangreiche Dokumente. Strukturierte Produkte wirken dagegen auf den ersten Blick einfach. Benchmark, Kosten- oder Volatilitätsangaben, wie sie bei Fonds Standard sind, gibt es aber nicht. Bei Anlageinstrumenten haben ihre Vorteile: Anlagefonds eignen sich für immer wieder sehr gut ab. Wir verfügen also im Vorsorgemarkt über eine sehr starke Position. Nicht jene Hühner, die am lautesten gackern, legen die grössten Eier.

*Werden Sie Ihr Sortiment im privaten Vorsorgebereich noch erweitern?*

Ja, im Augenblick ist beispielsweise ein Kapitalschutzprodukt bei der gebundenen Vorsorge (3a) in Planung.

*Ärgern Sie sich als Präsident des Verbandes, dass die Kritik an Anlagefonds nicht verstummen will? Fonds seien*

Interview: Fredy Gilgen