

Rabenschwarze Perspektiven

Von Ruedi Rechsteiner*

Zum Ende des dritten Quartals schreiben die meisten Pensionskassen rote Zahlen. Risikofreudige Kassen mit hohem Aktienanteil oder Hedge-Funds (in der Grafik rechts) erzielten noch schlechtere Renditen als vorsichtige Kassen.

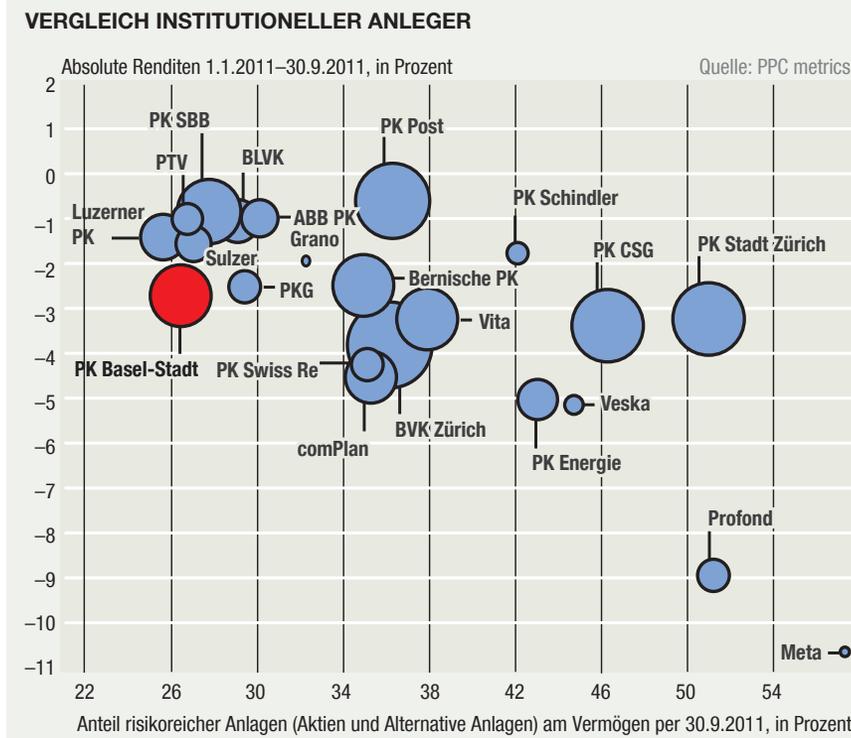
Auf den Kapitalmärkten gilt die lange Sicht. Nur: Die schlechten Ergebnisse sind längst keine Ausreisser mehr. Die viel beachtete Verwaltungskostenstudie von c-alm zeigte schon vor einem Jahr, dass strukturierte Anlageprodukte den Pensionskassen keine hohen Erträge, sondern nur hohe Spesen brachten.

Der grösste Teil der Pensionskassengel-der ist in Obligationen investiert. Auch deren Renditen liegen heute auf einem historisch tiefen Niveau. Wer jetzt Obligationen erwirbt, riskiert viel. Steigen die Zinsen – und vom jetzigen Niveau aus können sie sich noch steigern –, dann drohen Kursverluste bei minimalem Ertrag. Und die aufgeblähte Geldmenge der Notenbanken birgt Inflationspotenzial.

Viele Pensionskassen parkieren ihr Kapital in unproduktiven Anlagen wie Gold oder Rohstoffe.

Bleiben Aktien und Immobilien. Eine Rezession steht bevor, was die Lust auf Aktien stark dämpft. Bei den Immobilien besteht Überhitzungsgefahr. Das Grundproblem der 2. Säule ist, dass die Wirtschaft gar keinen Bedarf nach mehr Kapital hat. Besonders die grossen Firmen finanzieren ihre Investitionen aus dem Cashflow und verschulden sich weniger denn je. Die Folge: Es herrscht Anlagenot.

Viele Pensionskassen halten viel Kasse oder parkieren ihr Kapital in unproduktiven Anlagen wie Gold oder Rohstoffe. Manche Kassen sind auch auf dumme



Tiefe Rendite trotz hohen Risiken. Die PK der Stadt Zürich erwirtschaftet trotz hohem Anteil risikoreicher Anlagen eine Rendite unter minus drei Prozent, während die PK Basel-Stadt mit deutlich weniger Risiko besser abschneidet. Grafik BaZ/reh

Ideen gekommen. Letzte Woche erfuhr man im «Tages-Anzeiger» Neues über die korruptionsgeschädigte Zürcher BVK. Sechs Personen stehen unter Anklage. Die Deliktsumme beläuft sich auf gegen 50 Millionen Franken. Die Berichte sind atemberaubend. Fehlentscheide im Anlagegeschäft und kriminelle Akte lassen sich dabei nicht immer auseinanderhalten. Eines ist aber sehr klar: Die internen BVK-Reglemente wurden am Laufmeter verletzt, und dies während Jahren. Mandate wurden nicht ausgeschrieben. Stattdessen wurden Freunde für untaugliche Empfehlungen mit exzessiven Honoraren belohnt. Hedge-Funds-Beteiligungen endeten im Totalverlust.

Was auch klar wird: Arbeitnehmervertreter im BVK-Aufsichtsorgan wehrten sich früh gegen diese Zustände. Und auf

dem Finanzplatz Zürich wusste man: «Wenn du zur BVK gehst, musst du ein Geschenk mitbringen», wie ein intimer Kenner der Szene weiss. Die Banker schwiegen eisern – oder sie verzichteten auf Geschäfte mit der BVK. Was aber sollten die BVK-Stiftungsräte tun, die Verdacht schöpften, aber nichts beweisen konnten? Manche Verantwortliche auf der Arbeitgeberseite – bis hinauf in den Zürcher Regierungsrat – merkten nichts. Oder wollten sie nichts merken? Der BVK-Skandal wird die Gerichte beschäftigen. Der Hauptangeklagte ist geständig. Für alle Übrigen gilt die Unschuldsvermutung. Das neu revidierte BVG klärt nun immerhin, was erlaubt ist und was nicht:

> Das Gesetz sagt klar: Vermögensverwalter müssen «zwingend sämtliche Vermögensvorteile abliefern». Golf-

ferien in Dubai, Irland und Marokko als «Bagatellgeschenke» für den Anlageverwalter liegen nicht drin.

- > Alle Zahlungen an Experten müssen offengelegt werden, auch Gebühren für Makler und Broker.
- > Die Aufsichtsbehörden agieren selbstständig. Sie können neu auch gegen Regierungsräte oder andere Kantonsvertreter Untersuchungen einleiten.

Wie soll man vorgehen, wenn etwas dermassen schiefeht wie in Zürich und Interventionen im Stiftungsrat erfolglos sind? Nach Auskunft von Christina Ruggli, Chefin der BVG-Aufsicht beider

Jeder Stiftungsrat kann eine Untersuchung der Aufsichtsbehörde veranlassen.

Basel, kann jeder Stiftungsrat eine Untersuchung der Aufsichtsbehörde veranlassen – anonym oder mittels persönlicher Anzeige, jedoch immer unter Angabe der bemängelten Verhaltensweisen und möglicher Beweismittel. Unstimmigkeiten werden als Erstes von der Revisionsstelle untersucht. Im schlimmsten Fall kann eine Aufsichtsbehörde den Stiftungsrat absetzen. Mit der «Strukturreform» hat das Parlament endlich die «kleinen» Probleme gelöst. Bleiben die grossen: System- und Währungsrisiken, Euroturbulenzen und Rezession. Auch wenn wir alles Geld korrekt verwalten, die wirtschaftlichen Perspektiven bleiben düster, manche sagen: rabenschwarz.



* Rudolf Rechsteiner (1958) ist Ökonom und war Nationalrat (BS, SP) von 1995 bis 2010.