

1997 legt die AHV die erste Milliarde an

Seminar für Pensionskassen

Mit sich ändernden Rahmenbedingungen und neuen Finanzinstrumenten befasste sich das diesjährige Seminar für Pensionskassenverantwortliche und Stiftungsräte der «Finanz und Wirtschaft». Ein zweiter Teil der Veranstaltung war den Immobilien gewidmet. Diese sind, darin waren sich alle Redner einig, besser als ihr Ruf.

ps. Personalvorsorge ist eine Verpflichtung in die Zukunft: Es gilt die Vorsorgeleistungen der Versicherten für einen späteren Zeitpunkt sicherzustellen. Pensionskassen müssen sich heute – um ihre Anlageziele zu erreichen – in einem dynamischen Anlageumfeld bewegen. Dieses steht im Zeichen teurer Aktienmärkte und tiefer Zinsen. Weiter korrelieren die Kapitalmärkte immer stärker, was die Risiko-Diversifikation schwieriger macht. Rezepte sind gefragt.

Heinz Pauli, Pauli Investment Management Zürich, sah grosse Risiken auf den Finanzmärkten. Eines davon ist der «Euro» mit dessen Einführung er nicht rechnet, falls nicht ein markantes Wirtschaftswachstum eintritt. Wenn 1998 entschieden wird, welche Länder sich an der Währungsunion beteiligen, erwartet er Turbulenzen an den Bond-Märkten. Ein generelles Handicap der Anlageverantwortlichen ortete Pauli in ihren Analysemethoden, denn «wir sind uns an die Fahrt mit dem Rückspiegel gewöhnt». Wer sich heute von der Vergangenheit leiten lasse, gerate leicht auf ein Stumpengeleise. Den Investoren empfahl er Aktienanlagen globaler Unterneh-

mungen. Der Schweizer Aktienmarkt sei im internationalen Vergleich eher günstig bewertet, was ihn ebenfalls interessant macht.

Dr. Stefan Hepp, Partner SCM Strategic Capital Management Zürich, stellte den «Hedge Fund» als Möglichkeit der Diversifikation vor, denn die internationale Diversifikation verliere an Nutzen, je mehr man sie praktiziere. Hedge Funds sieht er als Teilbereich nicht-traditioneller Anlagen. Diese sind für ihn Investitionen, welche Klumpenrisiken, Aktienmarkt und Zinschwankungen diversifizieren und in keiner bestehenden Anlagekategorie unterzubringen sind. Pensionskassen, die Hedge Funds einsetzen wollen, ermahnte er allerdings, dies sehr

Strategie 1997 Anlagevermögen des AHV-Fonds (Basis 6 Mrd. SFr.)

Kategorie	Benchmark %	Benchmark SFr. (Mio)	Bandbreite %	Bandbreite SFr. (Mio.)
Oblig. SFr. Ausland	40	2400	25-55	1500-3300
Oblig. FW	20	1200	15-25	900-1500
Aktien	35	2100	30-40	1800-2400
Immobilienfonds	5	300	0-10	0- 600

umsichtig zu tun, denn diese Anlagen bergen Risiken. Zuerst gilt es abzuklären, was der Hedge Fund bringt, denn es gibt die verschiedensten Stile. Ein wichtiger Punkt bei den Hedge Funds ist die Frage, wie sie ins Portfolio integriert werden. Stefan Hepp empfiehlt, die Funds auszugliedern, um die Marktrisiken klar darzustellen. Die Kategorie Hedge Fund fehlt zwar in der Aufzählweise der BVV 2. Hepp betonte aber, dass es Pensionskassen gibt, die bereits heute Anlagen in Hedge Funds machen. Entsprechende Konzepte

seien von den jeweiligen Aufsichtsbehörden gebilligt worden.

Nur ein kleiner Teil kommt in Frage

Kurt Feller, Projektleiter «Neues Anlagekonzept AHV-Fonds», Mitglied der Geschäftsleitung Pictet & Cie Genf, erläuterte die Anlagepolitik der AHV. Diese hatte Ende 1996 bereits einen Ausgabenüberschuss von rund 0,3 Mrd. Franken. Das neue Anlagekonzept der AHV wurde mit der 10. AHV-Revision möglich, denn bisher waren für den AHV-Ausgleichsfonds Beteiligungspapiere verboten (man hatte 1948 Angst, der riesige AHV-Fonds werde die ganze Schweizer Wirtschaft aufkaufen beziehungsweise verstaatlichen).

Von den 27 Mrd. Franken, welche der Ausgleichsfonds umfasst, kommen rund 6 Mrd. Franken für die neue Anlagepolitik in Frage. 3,5 Mrd. Franken sind systemblockierte Mittel (Beiträge,

die noch nicht an die Zentrale in Genf überwiesen wurden), 3,5 Mrd. Franken sind Liquiditätsreserven (Ausgleichsfonds muss Gelder bereithalten, damit die Renten prompt ausbezahlt werden können), 10,5 Mrd. Franken sind eine Überbrückungsreserve (planbare Ausgabenüberschüsse für die nächsten zehn Jahre) und 3,5 Mrd. Franken Schwankungsreserve (nicht planbare Geldbedürfnisse des Systems). Die Tabelle zeigt die Strategie des Anlagevermögens. Im Gegensatz zu Pensionskassen ist es dem AHV-Ausgleichsfonds weiter-

hin untersagt, Anlagen in Aktien Ausland zu tätigen, was eine sinnvolle Diversifikation erschwert. Von den Geldern werden dieses Jahr voraussichtlich 1 Mrd. Franken freigegeben, welche zu je 50 Prozent in Aktien und Obligationen investiert werden.

Immobilienanlagen lohnen sich

Dieter Marmet, Wüest & Partner Zürich, wies in seinem Referat über Immobilien als Investitionsobjekte neben der guten Rendite auf das geringe Risiko dieser Anlagekategorie hin. Bei Rendite-Korrelationen zwischen Aktien, Obligationen und Immobilien weisen die Immobilien negative Ergebnisse auf. Diese interessante Eigenschaft gilt es nach seiner Meinung zu nutzen, denn er ist überzeugt, dass die durch-

schnittliche Rendite von 6 Prozent für Investoren, die ihren Immobilienbestand professionell bewirtschaften, eher an der unteren Grenze liegt. Dies bestätigten die Teilnehmer des abschliessenden Round-Table-Gesprächs. *Dr. Thomas Wetzel*, stellvertretender Vorsitzender der Geschäftsleitung Interhop Holding Zürich, betonte, dass sich Anlagen in Immobilien durchaus lohnten. Unabdingbar sei aber eine Bewirtschaftung, denn Mietflächen sind Produkte. Dies konnte auch *Dr. Hugo Mattmann*, Direktor der Anlagestiftung HIG Zürich, bestätigen. Die HIG hat auch in den vergangenen Jahren zahlreiche neue Objekte erstellt und keine Probleme mit der Vermietung. Hugo Mattmann hat festgestellt, dass die Neumieter praktisch alle aus Liegenschaf-

ten kommen, die vor rund 20 Jahren erstellt und anschliessend nicht aktiv bewirtschaftet wurden. Bei der Pensimo Anlagestiftung waren im vergangenen Jahr sämtliche Wohnungen der Neubauten bei Bezugstermin vermietet, konnte Geschäftsführer *Richard Hunziker* bekanntgeben. Solche Resultate seien aber abhängig vom Produkt, das angeboten wird. Dieses muss genau nach dem Markt ausgerichtet werden. Zudem ist eine ausgewogene Diversifikation nach Regionen und Objekten bedeutend. Sowohl Richard Hunziker wie auch Hugo Mattmann meinten, dass eine vernünftige Risikostreuung nach Objekten und Regionen erst ab einigen hundert Millionen Franken im Immobilien-Portefeuille möglich ist.