

Bei der Rendite wird es eng

Pensionskassen müssen sich anstrengen, um ihre Versprechen einlösen zu können

Wie immer die Abstimmung zum Umwandlungssatz ausfallen wird: Die Renditeziele der Kassen sind ehrgeizig.

DANIEL IMWINKELRIED

Am 7. März geht es in der Volksabstimmung um viel Geld: Wie viel Rente werden die Arbeitnehmer dereinst erhalten? Parlament und Bundesrat schwebt ein Umwandlungssatz von 6,4 Prozent vor. Die Gewerkschaften beharren dagegen auf 6,8 Prozent. Zweierlei bestimmt den Umwandlungssatz: einerseits die Lebenserwartung der Rentner, andererseits die Rendite der Kapitalmärkte. Klar ist: Die Menschen leben länger. Doch was geben die Finanzmärkte her?

Der Umwandlungssatz von 6,8 Prozent erfordert eine Rendite von 4,9 Prozent, der tiefere eine von 4,3 Prozent. Rückblickend haben die Kassen im Schnitt diese Hürde genommen – auch unter Einbezug der Verwaltungskosten. Der BVG-93-Index von Pictet erreichte seit 1985 eine jährliche Rendite von 5,63 Prozent.

«Doch die Finanzmärkte sind launisch», sagt der Finanzprofessor Roger Kunz. So waren die letzten zehn Jahre für die Aktionäre ein Desaster. In den Jahren 2001 und 2008 krachte es an den Börsen, und die Aktionäre erlitten riesige Verluste. Andererseits schlug 1981 die Geburtsstunde eines gewaltigen Aktienbooms. Bis ins Jahr 2000 stieg der Dow

Jones um das 15-Fache. Treibstoff davon waren die sinkenden Zinsen. Die dadurch angefeuerte Superhaussaure müsses nun verdaut werden, sagt Martin Jetzer Senior Economic Advisor von HSBC Private Bank.

Alternde Bevölkerung

Doch irgendwann werden wieder die normalen Gesetze spielen. Aber wie lauten diese? Langfristig entsprechen die nominalen Zinsen dem nominalen Wirtschaftswachstum. Real hängt das Wirtschaftswachstum massgeblich von der Zunahme der Bevölkerung ab. Gerade hier liegt der Haken. In den westlichen Industrieländern steigt der Anteil der älteren Bevölkerung.

Das könnte das Wachstum dämpfen. Doch ein nominales Wachstum von 3 Prozent pro Jahr liegt für die Schweizer Wirtschaft drin, glauben Ökonomen. Gerade kotierte Firmen können zudem durchaus mit 5 bis 6 Prozent wachsen, da sie Geschäftschancen in den Schwellenländern wahrnehmen können. Auf den durchschnittlichen Anlagebestand einer Pensionskasse ergibt dies eine Renditechance von rund 3 bis 4 Prozent, die durch Immobilien aufgepoliert werden kann. Da heisst aber: Die Pensionskassen müssen sich anstrengen, um die nötige Rendite zu erreichen.

Doch solche Rechnungen beruhen immer auf Annahmen, und gerade die vergan-

genen 30 Jahre zeigen, wie sehr die Ökonomen mit ihren Prognosen danebenliegen können. Kaum jemand hat die Hausse kommen sehen, noch hat ein Ökonom so tiefe Zinsen wie derzeit vorausgesagt. «Zudem beruht das ganze Pensionskassen-System auf nominalen Überlegungen», sagt Kunz. In den letzten zwei Jahren war die Inflation aber extrem tief, sodass das Sparkapital weniger an Wert verlor als in der Inflationszeit der 70er-Jahre. Doch auch dies ist für eine Pensionskasse mit ihrem langen Anlagehorizont nur eine Momentaufnahme. Und im Zeitraum von vielen Jahren liegen Überraschungen immer drin – positive und negative.

Gisler



MARKUS GISLER

«Tolgggen» in Grübels Reinheft

DER HOHE GELDABFLUSS bei der UBS im 4. Quartal von 55 Milliarden – fast doppelt so hoch wie im Vorquartal – hat überrascht. Die Gründe liegen weniger bei der italienischen Steueramnestie, auch nicht im wieder abnehmenden Kundenvertrauen. Der wesentliche Teil hat mit dem Personalabbau zu tun, insbesondere in den USA. Die radikale Sparpolitik führte zu einem Vertrauensverlust unter den Mitarbeitern. Vermögensverwalter verliessen die Bank oder mussten gehen. Sie nahmen ihre Kunden mit. Womit natürlich Geld abgezogen wurde, aber nicht weil die Kunden mit der Bank unzufrieden waren, sondern weil diese – wie im Bankengeschäft üblich – ihren Beratern treu bleiben, aber nicht der Bank.

EINE WENIGER AKTIVE und mehr auf natürliche Fluktuation setzende Abbaupolitik hätte den Geldabfluss gebremst. Negativ ausgewirkt haben sich auch die deutlich geringeren Boni, zu denen die UBS von der Finma gezwungen war. Für andere Banken an der Wall Street, die ungehindert hohe Boni bieten können, standen und stehen deshalb die UBS-Berater im Fokus ihrer Akquisitionspolitik.

SEIT SEINEM AMTSANTRITT vor bald einem Jahr hatte CEO Oswald Grübel stets betont, oberstes Ziel sei, die gebeutelte Bank wieder in die Gewinnzone zu bringen. Gleichzeitig war er unter dem Druck der Finma angehalten, das Eigenkapital der UBS zu stärken. Auf der Suche nach Kapital hatte sich Grübel im Frühling entschlossen, die brasilianische Bank Pactual an ihren charismatischen, aber unberechenbaren Mitgründer André Esteves zurückzukaufen. Dieser Entscheid sieht zumindest im Nachhinein ziemlich unglücklich aus und nimmt sich aus wie ein «Tolgggen» in Grübels Reinheft.

DIE WIRKUNG war gleich doppelt negativ: Erstens musste die UBS 1,5 Milliarden zusätzlichen Verlust in Form eines Goodwill-Abschreibers in der Jahresrechnung verbuchen und zweitens entging der Bank ein erklecklicher Gewinn der hochprofitablen Bank. Der UBS brachte der Verkauf 2,5 Milliarden Liquidität. Gemäss brasilianischen Gerüchten plant Esteves nun, Pactual in diesem Jahr mit einem IPO an die Börsen zu bringen; die Bewertung soll über 6 Milliarden Dollar betragen. Die Vorstellung, die UBS könnte dieses IPO selber bewerkstelligen, ergäbe rechnerisch statt eines Verlusts von 1,5 Milliarden einen Buchgewinn von etwa 2 Milliarden. Oder 3,5 Milliarden mehr Eigenkapital.

OHNE DEN NICHT GEPLANTEN VERKAUF von Pactual hätte die UBS für 2009 einen Jahresverlust von unter einer Milliarde ausweisen können. Dafür wäre das ohnehin schon respektable Eigenkapital um wenige Zähler nach dem Komma schlechter gewesen. In der Abwägung «Rückkehr zur Profitabilität» gegenüber «Aufbau von Eigenkapital» hätte ein erstaunlich bescheidener Jahresverlust zweifellos den deutlich besseren Imagegewinn gebracht.

Käse trotz der Krise

Mehr Exporte im vergangenen Jahr

2009 exportierte die Schweiz 62 146 Tonnen Käse, fast 1000 Tonnen mehr als ein Jahr zuvor.

Auch im letzten Jahr war der Emmentaler AOC der Exportschlager, trotz einem Verlust von 8,6 Prozent. Rund jedes dritte exportierte Kilo Schweizer Käse war ein Emmentaler AOC. Negativ entwickelten sich die Exporte von Raclette mit einem Minus von 2,7 und von Tête de Moine AOC mit 5,7 Prozent.

Demgegenüber stieg der Export von Vacherin Fribourgeois AOC um 15,5 Prozent. Besonders zulegenden konnten laut Mittei-

lung die Produkte der Kategorie «übrige Halbhartkäse» mit einem Plus von 45 Prozent. Dieses Wachstum ist laut Mitteilung auf eine gesteigerte Nachfrage an Spezialitätenkäse zurückzuführen. Den grössten Teil machten aber die Verkäufe von Halbhartkäsen an Schmelzkäsefabriken in Deutschland aus.

Verluste im US-Markt

Der Export von Hartkäsen sank um 3,9 Prozent. Begründet wird der Verlust mit dem krisenbedingten Absatzrückgang in den USA. Bei den Weich- und Frischkäsen stiegen die Exporte um 42 Prozent. (DDP)

Panalpina droht Busse

Preisabsprachen könnten teuer werden

Den beiden Schweizer Logistikkonzernen Panalpina und Kühne+Nagel sowie der deutschen Spediteur DB Schenker drohen wegen verbotener Preisabsprachen hohe Bussgelder aus Brüssel. Alle drei Unternehmen bestätigten gestern Ermittlungen der EU-Kommission wegen Kartellverdacht.

Ohne Namen von Firmen zu nennen, gab die EU-Kommission bekannt, ein Kartellverfahren gegen mehrere europäische Spediteure eröffnet zu haben. Die Firmen werden verdächtigt, im Luft-Fracht-

verkehr Preisaufschläge abgesprochen zu haben. Dabei gehe es um den Transport von Europa in die USA und nach Asien.

Empfindlich hohe Bussen

Bestätigen sich die Vorwürfe, drohen den Firmen hohe Bussgelder von bis zu zehn Prozent eines Jahresumsatzes. Preisabsprachen zum Schaden von Unternehmen und Verbrauchern sind in der EU verboten. Die Wettbewerbshüter hatten nach eigenen Angaben bereits im Oktober 2007 die Büros der Firmen durchsuchen lassen. (DPA)



GESCHMOLZEN Für den Schweizer Schokolademarkt waren die heissen Tage ungünstig. KEY

Klebrige Entwicklung

Der Schoggimarkt spürt die Wärme und die fehlenden Touristen

2009 ist in der Schweiz erstmals seit sechs Jahren weniger Schokolade verkauft worden.

Im Frust isst man mehr Schoggi, heisst es. Doch der Banken-Frust hat 2009 nicht dazu beigetragen, dass in der Schweiz mehr Schoggi gegessen wurde. Im Gegenteil: Der Pro-Kopf-Konsum ist von 12,4 auf 11,7 Kilo gesunken – ein Minus von 700 Gramm oder sieben Tafeln Schoggi. Der Umsatz ging um 6,4 Pro-

zent auf 1,702 Milliarden Franken zurück.

Schuld daran sind nicht nur die allgemein zurückhaltenden Konsumenten, sondern auch gesunkene Tourismusfrequenzen sowie das überdurchschnittlich warme Wetter, wie es in einer Mitteilung des Verbands Schweizerischer Schokoladenfabrikanten von gestern heisst. Verbandsdirektor Franz Schmid sagt dazu: «Wenn ihnen in der Hitze alles an den Fingern kleben

bleibt, essen die Leute weniger Schoggi.»

China: 39 Prozent mehr

Für 2010 sind die Schokoladenhersteller aber schon wieder zuversichtlich. Auf dem Inland- sowie im Exportmarkt wollen sie das verlorene Terrain zurückgewinnen. Gute Voraussetzungen dafür finden sie nicht zuletzt in China: Dort ist der Absatz an Schweizer Schokolade im letzten Jahr um 39 Prozent gestiegen. (SAS)

Nachrichten

Auszeichnung für mobile.a-z.ch

Bei der Wahl der 200 besten Internetseiten der Schweiz hat «Anthraxit», ein Magazin für den digitalen Lebensstil, zum zweiten Mal auch mobile Angebote bewertet, die speziell fürs Handy optimiert sind. In die Liste der besten Portale hat es auch mobile.a-z.ch geschafft. Die Jury befand, das Angebot biete nicht nur News, sondern viel Service, lokale Veranstaltungen, Rezepte von Annemarie Wildeisens «Kochen» und andere nützliche Informationen. (MZ)

Börse Der SMI kann leichten Gewinn verbuchen

Der SMI hat gestern 0,30 Prozent gewonnen und lag bei Handelsschluss auf einem Stand von 6334 Punkten. Im Verlauf des Tages schmolzen die morgendlichen Gewinne aber wieder etwas weg. Tagesgewinner war die Aktie der Credit Suisse, die 3,43 Prozent zulegen. Auch die UBS konnte die Verluste des Vortages leicht aufholen (+2,01 Prozent). Als Belastung erwiesen sich die schwergewichtigen Werte von Novartis (-0,09 Prozent) und von Roche (-0,62 Prozent). (DID)

Zürich Schweiz Der Gewinn steigt um 7,3 Prozent

Die Zürich Versicherungs-Gesellschaft AG (Zürich Schweiz) hat im vergangenen Jahr ihren Bruttogewinn um 7,3 Prozent auf 662 Millionen Franken gesteigert. Im Geschäftsbereich Lebensversicherung nahm der Gewinn um gut ein Viertel auf 258 Millionen Franken zu. Rückläufig entwickelte sich auch der Gewinn im Bereich Schadenversicherung. Er ging um 1,7 Prozent auf 404 Millionen Franken zurück. Konzernchef Thomas Buberl zeigte sich mit den Zahlen zufrieden. (DDP)

Nobel Biocare Trotz tiefem Umsatz rekordhoher Cashflow

Der Zahnimplantatehersteller Nobel Biocare hat 2009 trotz einem schwierigen Marktumfeld den Gewinn fast halten können. Er belief sich auf 105,8 Millionen Euro gegenüber 109,7 Millionen Euro im Vorjahr, wie Nobel Biocare mitteilte. Der Bruttogewinn sank um 7,2 Prozent auf 467,9 Millionen Euro. Der Umsatz reduzierte sich um 7,7 Prozent auf 581,4 Millionen Euro. Trotz niedrigeren Umsätzen habe ein rekordhoher Cashflow generiert werden können, wird CEO Domenico Scala zitiert. (DDP)

Italien Industrieproduktion so tief wie seit 1991 nicht mehr

Die Industrieproduktion in Italien hat 2009 den niedrigsten Wert seit 1991 verzeichnet. Wie das nationale Statistikkamt Istat bekannt gab, sank das Produktionsvolumen um 17,4 Prozent im Vergleich zum Vorjahr. Die stärksten Rückgänge seien dabei auf dem Metall-Sektor und beim Maschinenbau registriert worden mit einem Minus von jeweils 28,1 und 28,7 Prozent im Vergleich zum Vorjahr. Auf dem Automobilsektor hingegen sei die Produktion um 59,1 Prozent angestiegen. (DPA)