

INSTITUTIONAL

SPHERE

THE SWISS FINANCIAL ARENA



INTERVIEW CHAIRMAN

HUBERT NIGGLI

LEITER DES DEPARTEMENTS
FINANZEN UND INFORMATIK
SUVA

„Wir sind seit 20 Jahren
im Geschäft mit
**Hedge-Funds und
Private Equity**“



VERA KUPPER STAUB
OAK BV

„Wir sehen einen Zielkonflikt
zwischen Wachstum und
finanzieller Stabilität“



LAURENT SCHLAEFLI
PROFOND

„Die Konsolidierung in der
zweiten Säule ist nicht so weit
fortgeschritten, wie in anderen
Ländern“



PHILIPPE BENS
CACEIS (SCHWEIZ)

„Das Leistungsspektrum des
Asset Servicing ist deutlich
grösser geworden“



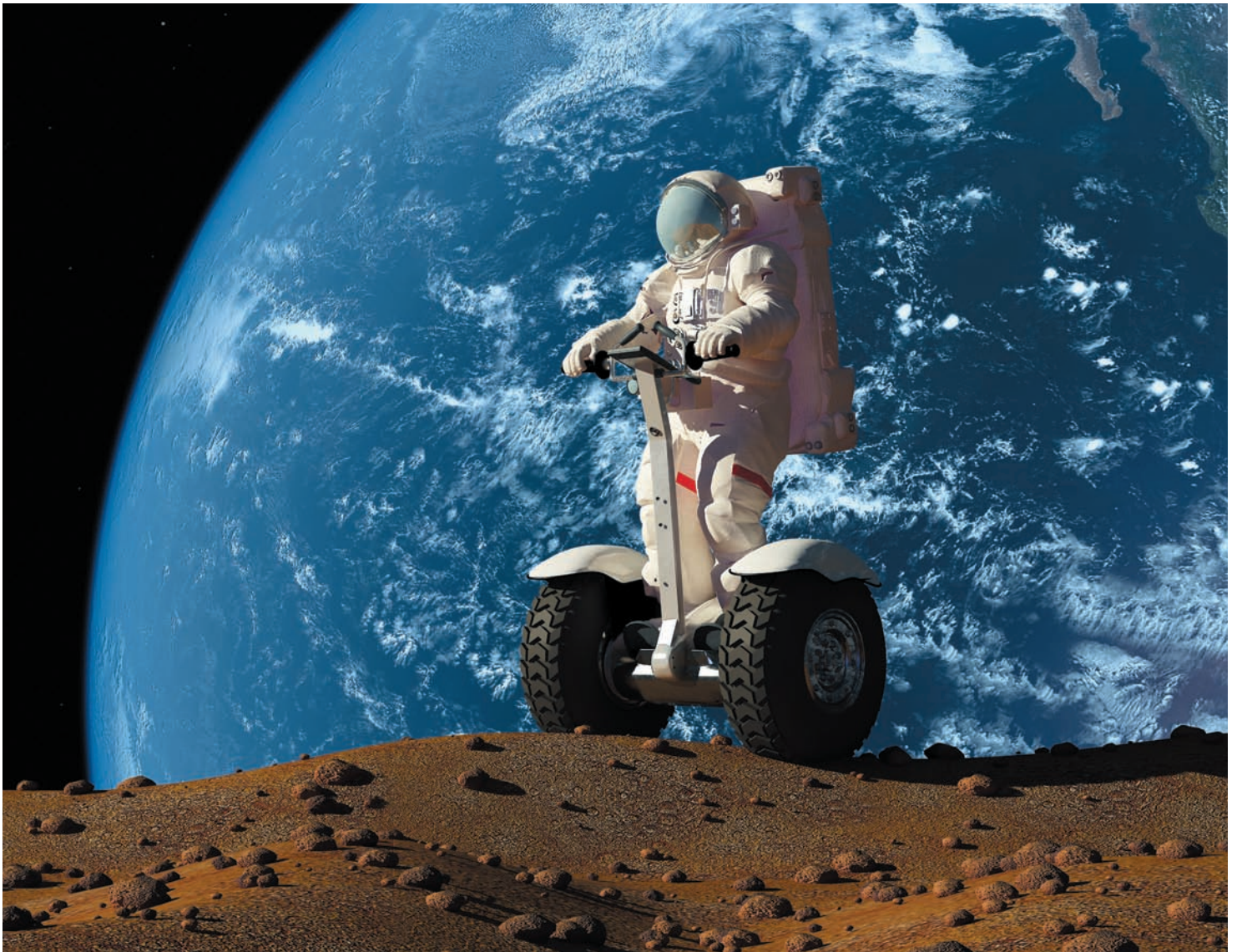
GIOACCHINO PUGLIA
VPJ

„Performancegebühren sind
für die Verwaltung liquider
Vermögenswerte nicht
gerechtfertigt“



MARC BRIOL
PICTET ASSET SERVICES

„Eine Priorität für
Pensionskassen:
Die Überwachung der
Investitionen“



Wenn Sie einige Zeit nicht im Büro sind:

www.sphere.swiss



DIE ZEITSCHRIFT IST JETZT ONLINE ERHÄLTLICH

ASSET-ALLOKATION 2023



Andreas Schaffner

CHEFREDAKTOR



Wir sind an einem spannenden Punkt angelangt bei der Asset-Allokation im Bereich der institutionellen Anleger: Wir sehen anhand der Pensionskassenstudie der ZKB aber auch anhand des konkreten Beispiels der Suva, wie sich alternative Anlagen beruhigend auf das Portfolio auswirken können. Einige aktive Strategien haben also in der entscheidenden Stunde ihre Wirkung erzielen können. Damit haben diejenigen recht bekommen, die diesen Weg im grossen Stil propagiert haben. Gleichzeitig ist allen klar, dass man sehr selektiv vorgehen muss, wenn man diesen Weg beschreiten will, den auch einige grosse Pensionskassen gehen: Es braucht eine gute Auswahl der Partner und es braucht ein Know-how in den einzelnen Gebieten. Das kann sich eine grosse Pensionskasse und eine grosse Versicherung leisten. Nur im Verbund etwa mit anderen, können das auch Sammeleinrichtungen und kleinere Kassen.

Nun mag man anführen, dass 2022 solch ein einmaliges Ereignis war, dass man es nicht als Ausgangspunkt einer kompletten Strategieänderung nehmen kann. Zudem kommen Faktoren, wie die Kosten der Anlagen aber auch regulatorische Fragen hinzu. Und nicht zuletzt stehen die Kassen im Fokus der Politik. Jeder Franken an zusätzlichen Kosten bietet Munition, um auf die zweite Säule zu schießen. Und wenn jetzt alles nach Hedge-Funds ruft, dann ist nicht schwer vorherzusehen, wie der politische Tenor ausfallen wird. Deshalb ist klar: Wir schauen uns Beispiele an, die Schule machen und Strategien, die gut gelaufen sind. Es gibt ja auch in dieser Frage nicht ein klares Entweder-oder, sondern es muss abgewogen werden und jeder Einzelfall muss für sich betrachtet werden. Das macht die ganze Diskussion auch so spannend.

■



- Chefredaktion: **Andreas Schaffner**
- Editor: **Hans Linge**
- Grafische & künstlerische Leitung: **Cyrille Morillon**
- Kaufmännische Leitung: **Souad Dous**
- Mitwirkende: **Karine Bauzin • Fabienne Bogádi • Martin Boujol**
 • **Valeriano Di Domenico • Lauren Mazza**
 • **Eugénie Rousak • Elena Vedernikova**

- Übersetzung: **Fastnet Translation**
- Druck: **Juillerat Chervet SA**
- Herausgeber: **SPHERE Sàrl**
 Rue Barton 7, Postfach 1806,
 1211 Genf 1, Schweiz

redaction@sphere.swiss



Titelbild:
**Valeriano
di Domenico**

INHALT

LEADERS

SEITE 8

MARKET PULSE

PASCAL FREI

Partner und Bereichsleiter Westschweiz
PPCmetrics

„Das Schweizer Vorsorgesystem ist robust“

SEITE 12

SNAPSHOTS

SEITE 18

ICÔNIQUE

SEITE 24

INTERVIEW CHAIRMAN

HUBERT NIGGLI

Chief Financial Officer, SUVA

SEITE 26



INTERVIEW

LAURENT SCHLAEFLI

Profond

«Die Konsolidierung in der zweiten Säule ist nicht so weit fortgeschritten, wie in anderen Ländern»

Seit einem Jahr ist Profond-Geschäftsführer Laurent Schlaefli Präsident von inter-pension, der Interessengemeinschaft autonomer Sammel- und Gemeinschaftseinrichtungen. Im Interview nimmt er Stellung zur Situation und Regulierung der Sammel- und Gemeinschaftseinrichtungen und zur erfolgreichen Anlagepolitik von Profond.

SEITE 32

„Wir sind seit 20 Jahren im Geschäft mit Hedge-Funds und Private Equity“

Mit einem Anlagevermögen von rund 55 Milliarden Franken gehört die Suva zu einer der grössten institutionellen Investorinnen in der Schweiz. Seit über 20 Jahren investiert die Unfallversicherung auch in alternative Anlagen und Hedge-Funds. CFO Hubert Niggli erklärt die Anlagestrategie, die Nachhaltigkeitsziele und zeigt auf, wieso sich die alternativen Anlagen im schwierigen Börsenjahr dämpfend ausgewirkt haben.



INTERVIEW

VERA KUPPER STAUB

OAK BV

«Wir sehen einen Zielkonflikt zwischen Wachstum und finanzieller Stabilität»

Die berufliche Vorsorgelandschaft verändert sich: Es gibt immer weniger Vorsorgeeinrichtungen, während die Vermögen der Sammel- und Gemeinschaftsstiftungen. Kleinere Kassen schliessen sich grösseren, effizienteren Institutionen an. Ein Konzentrationsprozess, der Herausforderungen mit sich bringt. Vera Kupper Staub, Präsidentin der OAK BV, zeigt Massnahmen auf, um diesen zu begegnen.

SEITE 36



INTERVIEW

PHILIPPE BENS

Head of Regional Coverage, CACEIS (Suisse)

„Das Leistungsspektrum des Asset Servicing ist deutlich grösser geworden“

SEITE 40

INTERVIEW

GIOACCHINO PUGLIA

Genfer Vorsorgekasse der Polizei- und Justizvollzugsbeamten

„Performancegebühren sind für die Verwaltung liquider Vermögenswerte nicht gerechtfertigt“

Gioacchino Puglia, der lange Zeit die institutionelle Vermögensverwaltung bei

...

DIE STECKNADEL Im Heuhaufen suchen.

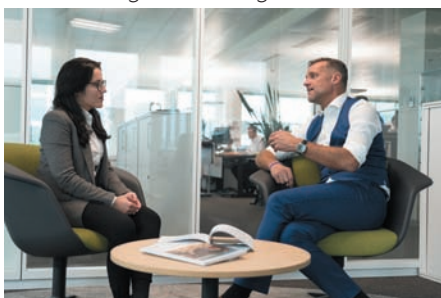
Alle Informationen. Alle Nachrichten. Alle Märkte.
Und unsere konkreten Anlageempfehlungen.

Lösungen & Tools für anspruchsvolle Anleger.
Europa, USA, Asien und Schwellenländer.

Besuchen Sie uns auf **ch.marketscreener.com**



... der Bank Piguet Galland verantwortete, übernahm vor etwas über einem Jahr die Leitung der Pensionskasse der Polizeibeamten mit einem Vermögen von 2 Milliarden Franken. Er bringt seine fundierte Expertise in den Bereichen Vermögensverwaltung und Finanzmärkte mit und setzt sich kompromisslos für die Kostenkontrolle und die paritätische Finanzierung der Vorsorge ein. **SEITE 44**



INTERVIEW

FRANCESCA PITSCH UND IWAN DEPLAZES
Zürcher Kantonalbank

„Die höheren Kosten der aktiven Verwaltung zahlten sich für die Versicherten aus!“ **SEITE 50**

BIG-PICTURE

JOSÉ ANTONIO BLANCO
UND **DANIEL REMPFER**
Swiss Life Asset Managers

„DIE AUSSICHT AUF NEUGESCHÄFT IM BEREICH DER VORSORGE UND VERSICHERUNGEN VERBESSERT SICH“

SEITE 54



INHALT



INTERVIEW

MARC BRIOL

Pictet Asset Services

„Eine Priorität für Pensionskassen: Die Überwachung der Investitionen“

Pensionskassen, die sich an mehreren Fronten engagieren und sich sowohl auf die Erzielung von Renditen als auch auf die Kontrolle der Kosten konzentrieren, bereiten sich heute auf neue Modi vor. Für Marc Briol ist es daher wichtig, dass sie die richtigen Prioritäten setzen. **SEITE 58**

MEINUNG

MELANIE HÄNER

Institut für Wirtschaftspolitik IWP,
Universität Luzern

WAS BEDEUTET EINE ZUKUNFTSGERICHTETE ALTERSVORSORGE?

Die Reformblockade in der Alters- und Hinterlassenenversicherung hat sich leicht gelöst. Für die Sozialversicherungsexpertin reicht das nicht. Laut Melanie Häner vom



IWP der Universität Luzern zeigt ein internationaler Vergleich auf, wie wenig anpassungsfähig das Schweizer Modell an demografische Veränderungen und neuen Lebensrealitäten ist. **SEITE 62**



ROLE MODEL

AURÉLIA FÄH

Asset Management
Association Switzerland
AMAS

NACHHALTIGKEIT: EIN STANDARD FÜR STEWARDSHIP AUF DEM

FINANZPLATZ

SEITE 66



MEINUNG

HANSPETER KONRAD UND LUKAS MÜLLER-BRUNNER

Schweizerischer Pensionskassenverband ASIP

NACHHALTIGKEIT IN DER BERUFLICHEN VORSORGE: VIELE FACETTEN

SEITE 70

IMMOBILIENMARKTTRENDS

SEITE 74

UNSERE FRAGE AN CHATGPT:

Warum wird das Fama-French-Modell zum Vergleich von nachhaltigen Anlagestrategien herangezogen? **SEITE 76**

BIG DATA

SEITE 78

TAKE CARE OF YOUR BODY - IT IS THE ONLY PLACE YOU HAVE TO LIVE

Jim Rohn

THE MAGIC MOUNTAIN - METABOLIC HEALTH CENTRE

THE WORLD'S FIRST MEDICAL WELLNESS, TREATMENT, EDUCATION, AND RESEARCH CENTRE
FOR KETOGENIC METABOLIC THERAPIES
IN SWITZERLAND

**KETO LIVE®
WELLNESS**



**KETO LIVE®
RESEARCH**



**KETO LIVE®
MEDICAL**



**KETO LIVE®
ACADEMY**



BECOME PART OF THE MOVEMENT INVEST IN HEALTH



PREVENT & FIGHT NON-COMMUNICABLE DISEASES

CONTACT OUR NON-PROFIT ASSOCIATIONS

SAKMT - SWISS ASSOCIATION FOR KETOGENIC METABOLIC THERAPIES
www.European-Keto-Live-Centre.com ketoliveproject@gmail.com



Neuer CEO der Zurich Invest AG

Tom Osterwalder wird neuer Chief Executive Officer (CEO) von Zurich Invest und löst Martin Gubler ab, der weiterhin die Geschäftsführung der Zürich Anlagestiftung wahrnehmen wird. Tom Osterwalder kam im Jahr 2002 nach einer internationalen Karriere bei Novartis zu Zurich, war von 2006 bis 2020 Chief Investment Officer (CIO) und seit 2012 stellvertretender CEO von ZIAG. Seit 2021 leitet er den Bereich Institutional Business. In dieser Funktion ist er für die strategische Ausrichtung des institutionellen Geschäfts verantwortlich. Tom Osterwalder verfügt über fundierte Kenntnisse der Finanzindustrie und besitzt einen Abschluss in Banking und Finance der Universität Zürich.



Tom Osterwalder

BNY Mellon stärkt sein Vertriebsteam in der Schweiz

Der Asset Manager BNY Mellon Investment Management (verwaltetes Vermögen von 1,9 Billionen US-Dollar) hat Antoine Rozier zum Vertriebsleiter für die Romandie ernannt. Von Genf aus wird er sich auf den französischsprachigen Teil der Schweiz konzentrieren und sowohl Wholesale- als auch institutionelle Kunden betreuen. Zuvor war er Vertriebsleiter für Genf, Monaco und Israel bei Natixis Investment Managers. Vor seinem Wechsel zu Natixis war er in Paris für Société Générale Corporate & Investment Banking und für CM-CIC Gestion tätig.



Antoine Rozier

Christian Léger, neuer Vertriebschef „Wholesale-Kunden und institutionelle Investoren“ bei Franklin Templeton

Die Fondsgesellschaft Franklin Templeton hat Christian Léger zum Head of Distribution für die Geschäftsentwicklung und den Vertrieb der Anlagestrategien an Wholesale-Kunden und institutionelle Investoren in der Schweiz ernannt. Von Zürich aus wird Christian Léger ein Team von Vertriebsexperten leiten und eng mit den regionalen Vertriebsteams und den Spezialisten für den Vertrieb alternativer Anlagen zusammenarbeiten. Léger kommt US-amerikanischen Asset Manager Nuveen, bei dem er als Managing

Director und Head of Switzerland mit Schwerpunkt auf institutionellen Kunden und Privatanlegern tätig war. Nach seinem Bachelor in Politik und Arabisch an der SOAS University of London begann Christian Léger seine berufliche Laufbahn im Jahr 2006 bei Capital Group, wo er in verschiedenen Führungspositionen tätig war. Mit einem verwalteten Vermögen von 257 Milliarden US-Dollar per 30. Juni 2023 von insgesamt über 1,4 Milliarden US-Dollar zählt Franklin Templeton zu den grössten Vermögensverwaltern der Welt.



Neue Geschäftsleitung der Gemini Sammelstiftung



Bruno Marroni

Bruno Marroni ist neuer Geschäftsführer der Vorsorgeeinrichtung Gemini Sammelstiftung und wird direkt an den Stiftungsrat berichten. Der Vertrieb, das Versichertenwesen und die Buchhaltung verbleiben bei Avadis Prévoyance in Zürich. Der 57-jährige Bruno Marroni ist eidg. dipl. Pensionskassenleiter und eidg. dipl. Sozialversicherungsexperte. Seit 1989 arbeitet er auf dem Gebiet der beruflichen Vorsorge, hauptsächlich im Bereich der Sammelstiftungen. Von 2004 bis 2008 leitete er die Vertriebsaktivitäten der Gemini Sammelstiftung, die heute rund 33.000 Destinatäre mit einem Anlagevolumen von 5,9 Milliarden Franken versichert.

- CBRE hat das Finanzberatersteam des Capital Advisors-Segments verstärkt und **Marko Stjepandic** als Leiter des Geschäftsfelds für Immobilienfinanzierungen in der Schweiz an Bord geholt.

- **Stefan Mäder** wurde in den Vorsitz des Schweizerischen Versicherungsverbands (SVV) gewählt. Mäder (60) ist Vorsitzender des Verwaltungsrates der Mobiliar.

- **Frederic Niamkey** wechselt in das Schweizer Team von Nordea Asset Management und wird neuer Vertriebsleiter, er ist somit zukünftig für die Wholesale- und institutionellen Kunden in der französischsprachigen Schweiz verantwortlich.



Swisscanto

by Zürcher Kantonalbank

Erneuerbare Energien sind im Aufstieg. Und wir halten mit.

So geht nachhaltig fit investieren.
Mit den Sustainable Fonds von Swisscanto.
Mehr auf [swisscanto.ch](https://www.swisscanto.ch)

Rechtliche Hinweise: Diese Werbung stellt weder ein Angebot oder eine Empfehlung zum Erwerb, Halten oder Verkauf von Finanzinstrumenten dar, noch bildet sie eine Grundlage für einen Vertrag oder eine Verpflichtung irgendwelcher Art. Jede Investition ist mit Risiken, insbesondere in Bezug auf Wert-, Ertrags- und allenfalls Wechselkursschwankungen, verbunden. Hinsichtlich allfälliger Angaben bezüglich Nachhaltigkeit wird darauf hingewiesen, dass es in der Schweiz kein allgemein akzeptiertes Rahmenwerk und keine allgemeingültige Liste von Faktoren gibt, die es zu berücksichtigen gilt, um die Nachhaltigkeit von Anlagen zu gewährleisten. Alleinverbindliche Grundlage für den Erwerb von Swisscanto Fonds sind die aktuellen Fondsdokumente, welche unter www.swisscanto.com, bei der Swisscanto Fondsleitung AG oder bei der Zürcher Kantonalbank, Bahnhofstrasse 9, 8001 Zürich, bezogen werden können. © 2023 Zürcher Kantonalbank. Alle Rechte vorbehalten.

Chancen der Dekarbonisierung in der Verkehrsinfrastruktur

Als diversifizierende und wertschöpfende Anlageform stellen Infrastrukturinvestitionen ein sehr attraktives Segment des Infrastrukturmärktes dar. Als eine kapitalgeschützte Anlageform bieten sie Möglichkeit, die Performance durch aktives Eigentum zu steigern.

Mit dem Pariser Klimaabkommen haben sich Staaten auf der ganzen Welt dazu verpflichtet, immer ehrgeizigere Ziele für eine Verringerung der Treibhausgas-Emissionen zu setzen, um so den Klimawandel einzudämmen. Die EU soll bis 2050 klimaneutral sein, der Temperaturanstieg rechtzeitig begrenzt werden.

In den letzten drei Jahrzehnten konnten die Treibhausgasemissionen in der EU in allen Sektoren erheblich verringert werden - ausser im Verkehrssektor. Dieser verzeichnete zwischen 1990 und 2019 einen Anstieg um rund 33%¹. Das Pariser Klimaabkommen sieht bis 2050 eine Reduktion der verkehrsbedingten Treibhausgasemissionen um 90% vor². Der Verkehr, welcher 25% der Treibhausgasemissionen der EU ausmacht, spielt somit eine entscheidende Rolle in der Erreichung der Zielsetzung.

Chancen für Investoren

Die Energiewende und die damit verbundene steigende Nachfrage an erneuerbaren Energien bietet in vielerlei Hinsicht Opportunitäten für Investoren, insbesondere im Infrastrukturbereich. Investitionsmöglichkeiten bieten sich in verschiedenen Bereichen: von der Energieproduktion, bis zum Ausbau und zur Renovation des Stromnetzes sowie den dazugehörigen Speichermöglichkeiten. Die hohen Kosten für die Erschaffung und Erhaltung der benötigten Infrastruktur können durch die Staatskassen nicht abgedeckt werden. Privates Kapital wird benötigt, um die Investitions-Lücken zu schliessen und die



CHRISTOPH GISLER
Head Infrastructure Equity,
Swiss Life Asset Managers

Weiterentwicklung und Instandhaltung zu gewährleisten. Neue Geschäftsfelder und Geschäftsmodelle entstehen, die, getrieben durch die Notwendigkeit und den Rückenwind seitens des Staates, gute Renditen versprechen.

Dekarbonisierung im Verkehr

Dekarbonisierung bezeichnet die Umstellung einer Wirtschaftsweise, die das Ziel hat, CO₂ in Prozessen oder Handlungen eines Unternehmens oder einer Lebensweise zu reduzieren.

Noch bis 2017 spielte die Elektrifizierung der Fahrzeugflotte im Personenverkehr kaum eine Rolle bei der Verringerung der CO₂-Emissionen im Strassenverkehr. 2020 hat sich der Absatz von Elek-

trofahrzeugen, getrieben durch neue Zielvorgaben und die Erweiterung des Ladestationen-Netzes, verdreifacht. Das Thema E-Mobilität wird in den kommenden Jahren voraussichtlich weiter an Bedeutung gewinnen.

Auch im Güterverkehr spielt die Dekarbonisierung eine wichtige Rolle. Aktuell werden in Europa 77% des Güterverkehrs auf der Strasse abgewickelt, während 17% der Güter auf der Schiene transportiert werden. Der Strassengüterverkehr erzeugt derzeit 6,5 mal mehr CO₂ pro Tonne und Kilometer als der Schienenverkehr. Eine Verlagerung des planbaren Schwerverkehrs von der Strasse auf die Schiene ist damit zentral. Elektro-Lastwagen, insbesondere für lange Korridore, sind aktuell wirtschaftlich noch nicht sehr attraktiv.

Die Herausforderungen sind auch darum gross, weil die heutigen Technologien nicht kompatibel sind: 75% des Strassengüterverkehrs in Europa werden mit Sattelanhängern abgewickelt, aber nur 2% der Sattelanhänger sind kranbar. Damit können aktuell lediglich 2% der Sattelanhänger per Kran vom Lastwagen auf den Zug weiterverladen werden, was für eine kombinierte Lösung zwischen Strassenverkehr und Schienenverkehr dringend notwendig ist. Solange die Sattelanhänger nicht kranbar sind, ist man für den Strassentransport systemisch langfristig an den Verkehrsträger gebunden, auch dort, wo ein Wechsel auf die Schiene grosse wirtschaftliche Vorteile bringen würde.

ENERGIEVERBRAUCH PRO ENERGIETRÄGER (TWH)

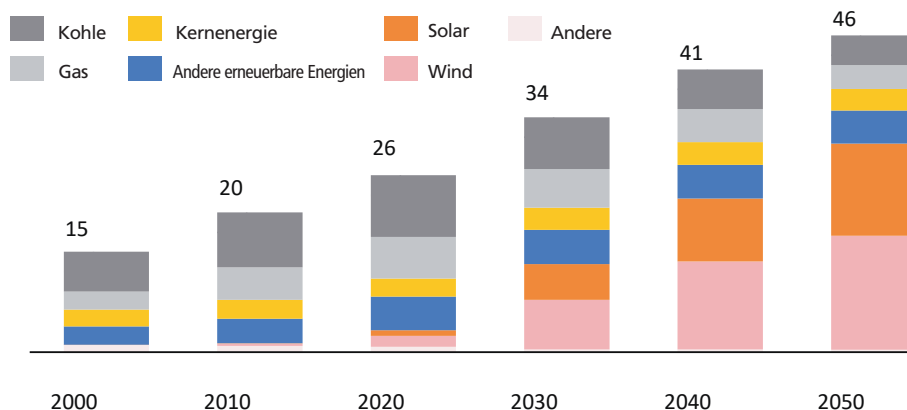


Chart source: BloombergNEF

Swiss Life Asset Managers Portfolio-Firma

Helrom - innovative Lösungen für den Güterverkehr auf der Schiene

Helrom hat sich zum Ziel gesetzt, für den Schwerverkehr die Strassenkilometer zu minimieren und die Schienenkilometer zu maximieren. Die patentierte und sehr kompatible Technologie ermöglicht es alle Sattelanhänger ohne Kran in den jeweiligen Trailer-Hubs zu verlagern und im (teils eigenen) Schienenkorridor zu transportieren. Die Routen in Deutschland und Österreich werden sorgfältig vordefiniert und geplant, was 2022 in einer 99-prozentigen Pünktlichkeit resultierte. Die Strategie ist skalierbar, zuverlässig sowie kosten- und zeitsparend. Helrom trägt damit aktiv zur Dekarbonisierung und zur Erreichung der EU-Klimaziele bei. Zudem sind die von Helrom angebotenen Dienstleistungen für Kunden wirtschaftlich interessant und zuverlässig.

Powy – Moderne Lösungen für eine flächendeckende E-Ladeinfrastruktur

Powy ist ein führender unabhängiger Besitzer und Betreiber von Ladeinfrastrukturen für verschiedenste Elektrofahrzeuge in Italien und Spanien. Die Produktpalette umfasst unter anderem normale Ladestationen und Schnellladestationen. Powy profitiert von einem frühen Markteinstieg sowie der zunehmenden Bedeutung und Nachfrage an elektrischen Personalfahrzeugen. Die finanzielle Beteiligung von Swiss Life Asset Managers ermöglicht Powy seine Wachstumspläne in Europa zu finanzieren und den Ausbau öffentlicher Ladestationen an Premium-Standorten wie Tankstellen, Parkplätzen von Supermärkten, Flughäfen, Einkaufszentren oder Hotels fortzusetzen. Powy trägt somit aktiv zur Energiewende bei.

1 Transport and environment report 2021 —
European Environment Agency (europa.eu)
2 [https://www.consilium.europa.eu/de/
policies/climate-change/paris-agreement/](https://www.consilium.europa.eu/de/policies/climate-change/paris-agreement/)

Swiss Life Asset Managers investiert seit mehr als 13 Jahren für die Versicherungsgesellschaften der Swiss Life-Gruppe und für Drittkunden auf globaler Basis in Infrastruktur. Unsere Infrastruktur-Spezialisten betreuen Vermögenswerte in Höhe von rund 10 Milliarden Schweizer Franken. Für die insgesamt 13 Fonds und Mandate von Swiss Life Asset Managers wurden bisher über 70 Investments getätigt.



Dieses Dokument enthält Werbung. Dieses Dokument wurde mit grösster Sorgfalt und nach bestem Wissen und Gewissen erstellt. Dieses Dokument enthält «zukunftsgerichtete Aussagen», welche unsere Einschätzung und unsere Erwartungen zu einem bestimmten Zeitpunkt ausdrücken. Dabei können verschiedene Risiken, Unsicherheiten und andere Einflussfaktoren dazu führen, dass die tatsächlichen Entwicklungen und Resultate sich von unseren Erwartungen deutlich unterscheiden. «Swiss Life Asset Managers» ist der Markenname für die Vermögensverwaltungsaktivitäten der Swiss Life-Gruppe. Mehr Informationen auf www.swisslife-am.com. Quelle: Swiss Life Asset Managers (soweit nichts anderes Vermerkt). Alle Rechte vorbehalten.

PASCAL FREI

PARTNER UND BEREICHSLEITER WESTSCHWEIZ
PPCMETRICS

Pascal Frei ist seit 2006 bei PPCmetrics Bereichsleiter für die Westschweiz. Zuvor war er Investment Consultant bei einer britischen Beratungsfirma. Er ist Chartered Financial Analyst (CFA) und verfügt über einen Master of Science in Banking and Finance der Universität Lausanne. Darüber hinaus ist er als Dozent an der Universität Lausanne, dem Swiss Training Centre for Investment Professionals (AZEK) und der Konferenz der Pensionskassenverwalter (CACP) tätig.

„DAS SCHWEIZER VORSORGESYSTEM IST ROBUST“

PPCmetrics hat sein Pensionskassen-Jahrbuch 2023 veröffentlicht. Die auf geprüften Geschäftsberichten beruhende Studie beschäftigt sich mit drei Kernthemen: Zusammenschluss von Credit Suisse und UBS, Nachhaltigkeitsbestrebungen und Vermögensverwaltungskosten. Pascal Frei gibt uns hier einige Einblicke.

Die Studie untersucht die zentrale Bedeutung der Credit Suisse und der UBS für die Pensionskassen. Wie wichtig ist diese Rolle Ihrer Meinung nach?

■ **Pascal Frei:** Schweizer Vorsorgeeinrichtungen pflegen aufgrund der Grösse der der Credit Suisse und UBS und ihres Dienstleistungsspektrums enge Geschäftsbeziehungen zu beiden Banken. Die Credit Suisse und die UBS fungieren als zwei der wichtigsten Depotbanken und Global Custodians in der Schweiz. Bei rund 70% der analysierten Pensionskassen mit einem Global Custodian war dies per Ende 2022 eine der beiden Grossbanken. Auch in der institutionellen Vermögensverwaltung ist die Bedeutung der neuen UBS zentral. Wir schätzen,

dass die UBS per Ende 2022 einen Anteil von rund 40% des Gesamtvermögens der Vorsorgeeinrichtungen verwaltete.

Welche Änderungen ergeben sich aus der Fusion der beiden Grossbanken für die Pensionskassen konkret?

■ Für sie ist vor allem die Zusammenlegung der Asset Management- und Global Custody-Aktivitäten relevant, d. h. die Verwaltung und Verwahrung von Wertpapieren. Derzeit verfolgen die Vorsorgeeinrichtungen die Zusammenlegung dieser Aktivitäten mit Argusaugen, denn sie müssen gewährleisten, dass in dieser Übergangsphase keine operativen Risiken auftreten. Auf mittlere und lange Sicht werden sie durch Ausschreibungen einen fairen Wettbewerb sicherstellen.

Ist diese Fusion ein Risiko für die Zukunft der Pensionskassen und für unser Vorsorgevermögen?

■ Durch die Übernahme der Credit Suisse durch die UBS mithilfe des Bundes ist das Kontrahentenrisiko der Credit Suisse

„Es sei daran erinnert, dass Vorsorgeeinrichtungen in der Regel Vermögensverwalter beauftragen, die sich im Allgemeinen sehr für eine nachhaltige Entwicklung einsetzen.“



„Der durchschnittliche Deckungsgrad der Vorsorgeeinrichtungen liegt bei über 100% und wir können feststellen, dass die Finanzierung der Leistungsversprechen gesichert ist.“

schnell gesunken. Für das Vorsorgevermögen besteht keine Gefahr, aber die Übernahme hat eine gewisse Konzentration in der Vermögensverwaltung und im Bereich Global Custody und somit, zumindest kurzfristig, eine Beeinträchtigung des Wettbewerbs zur Folge.

45% der analysierten Vorsorgeeinrichtungen berichteten im Jahr 2022 über ihre Nachhaltigkeitsbestrebungen und 7% veröffentlichten ESG-Indikatoren gemäss den Empfehlungen des ASIP. Kann dieser Anteil in Zukunft steigen?

■ Wir beobachten eine klare Bereitschaft einiger Pensionskassen zur Bewertung ihrer Portfolios unter dem Gesichtspunkt der Nachhaltigkeit. Einige tun dies aufgrund von Bedenken ihrer Versicherten – andere, um die Vorgaben des Arbeitgebers einzuhalten oder einfach nur um sicherzustellen, dass ihr Portfolio ihren Nachhaltigkeitszielen entspricht. Wir beobachten jedoch eine Heterogenität in Bezug auf die

Haltung und die Massnahmen in diesem Bereich. Es sei daran erinnert, dass Vorsorgeeinrichtungen in der Regel Vermögensverwalter beauftragen, die sich im Allgemeinen sehr für eine nachhaltige Entwicklung einsetzen. Auch darf nicht vergessen werden, dass der gesetzliche Auftrag der Pensionskassen darin besteht, eine marktgerechte Rendite zu erzielen.

Im Jahr 2022 sind die Vermögensverwaltungskosten für Pensionskassen gestiegen. Wie schlägt sich dies in den Ergebnissen der Vorsorgeeinrichtungen nieder?

■ Höhere Kosten verringern das Nettoergebnis einer Pensionskasse. Die Berechnung der Performance Fees deutet jedoch darauf hin, dass die Wertentwicklung im Vorjahr aussergewöhnlich gut war. Dies ist eigentlich eine gute Nachricht. Zu erwähnen ist auch, dass die Vorsorgeeinrichtungen die Performance und den Mehrwert ihrer Anlagen fast kontinuierlich mit Blick auf die Kosten messen und optimieren.

Wie beurteilen Sie angesichts dieser Studie die Gesundheit der Schweizer Pensionskassen? Und mit welchen Risiken müssen sie möglicherweise noch rechnen?

■ Momentan befindet sich das System in solider Verfassung. Der durchschnittliche Deckungsgrad der Vorsorgeeinrichtungen liegt bei über 100% und wir können feststellen, dass die Finanzierung der Leistungsversprechen gesichert ist. Dieses ist auf die beachtliche Optimierung der technischen Parameter durch die Pensionskassen wie z.B. des technischen Zinssatzes oder des Umwandlungssatzes, aber auch auf die soliden finanziellen Ergebnisse und natürlich auf den plötzlichen Anstieg der Zinsen zurückzuführen. Eines der grössten Risiken für das System wäre eine Rückkehr zu einem Umfeld sehr niedriger Zinsen.

■

Rubrik von **Fabienne Bogadi**

Institutionelle Investoren interessieren sich für **Schwellenländeranleihen**

Laut einer weltweiten Umfrage von Vontobel stufen 75% der institutionellen Investoren die Aussichten für Schwellenländeranleihen positiv ein, sie werden ihre Exposure in den nächsten zwei Jahren wahrscheinlich hochfahren. Die Umfrage analysierte die Meinungen von über 200 institutionellen Investoren in Europa, Nordamerika und im Asien-Pazifik-Raum – sie ergab, dass 61% der Anleger im Rahmen ihrer diversifizierten Anleihenallokation Schwellenländeranleihen halten und dass 52% in Unternehmensanleihen aus den Schwellenländern investiert sind.



Wachsendes Interesse an **digitalen Produkten**

Einer aktuellen Studie der Hochschule Luzern zufolge hat sich die Anzahl digitaler Lösungen im Vorsorge- und Anlagebereich in der Schweiz seit 2020 mehr als verdoppelt. Eine sehr dynamische Entwicklung ist vor allem bei digitalen Vorsorgelösungen zu beobachten. Die Studie ermittelte mehr als 50 digitale Anlage- und Vorsorgelösungen, deren Bekanntheitsgrad seit einigen Jahren eindeutig steigt. Zudem können sich 41% der Befragten die Nutzung eines digitalen Produkts für ihre Geldanlage oder die Investition in ihre Vorsorge vorstellen.



3 FRAGEN AN:

Rafael Lötscher

Partner und CEO, PensExpert
Co-Autor der Studie „VorsorgeDIALOG 2023“
über die Wahrnehmung der Altersvorsorge



„**Die Versicherten wollen mehr Transparenz** darüber, wie ihr Geld investiert wird“

56 Prozent der Schweizer befürworten mehr Eigenverantwortung bei der Festlegung ihrer Anlagestrategie. Wie erklärt sich dieser hohe Prozentsatz?

■ Es ist ein Ausdruck der wachsenden Bedeutung demokratischer Prinzipien. Immer mehr Menschen sind sich darüber im Klaren, dass das Geld in ihrer zweiten Säule ihr eigenes und nicht das ihrer Pensionskasse ist. Verstärkt wird dieser Trend ausserdem durch digitale Lösungen. Die Versicherten fragen sich daher, warum sie nicht selbst entscheiden können, wie ihr Alterskapital investiert und welche Anlagestrategie verfolgt wird. Aus der Studie geht hervor, dass sie mehr Eigenverantwortung übernehmen möchten und sich mehr Transparenz darüber wünschen, wie ihr Geld investiert wird.

Besitzen die Versicherten denn die erforderlichen Kenntnisse?

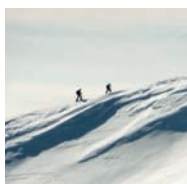
■ Momentan sind auf nationaler Ebene noch keine ausreichenden Kenntnisse über Anlage-

und Vorsorgestrategien vorhanden, und es wäre unrealistisch zu glauben, dass dies in naher Zukunft der Fall sein wird. Konkrete Bildungsangebote und die Verbesserung des Kenntnisstands sind Aufgabe der Behörden und der Politik. Die Bürger und Bürgerinnen müssen befähigt werden, in diesem Bereich tätig zu werden, und sie sind dazu auch in der Lage – davon bin ich fest überzeugt.

Welche Folgen hätte eine stärkere Mitbestimmung der Bürger für die Pensionskassen?

■ Es besteht kein Zweifel daran, dass die finanzielle Verwaltung einer Pensionskasse im Falle einer erhöhten Mitbestimmung komplexer werden könnte. Wenn die Versicherten etwa plötzlich die Möglichkeit hätten, eigenständig und besonders offensiv zu investieren, etwa durch die Erhöhung des Aktienanteils anstelle von Immobilien, könnten einige Pensionskassen in schwieriges finanzielles Fahrwasser geraten.

Schweizer Pensionskassen auf gutem Weg



Der Pensionskassenindex der Credit Suisse stieg um 0,67 Punkte bzw. 0,34% – dies entspricht einer Veränderung um 4,22% seit Jahresbeginn. Per 31. Juli 2023 lag der Index bei 196,57 Punkten, auf der Basis von 100 Punkten Anfang 2000. Der Löwenanteil dieses positiven Ergebnisses entfällt auf Aktien (+0,27%), insbesondere auf ausländische Aktien (+0,19%). Barmittel, einschliesslich Devisentermingeschäften zur Absicherung von Wechselkursrisiken, leisteten einen Beitrag von 0,10% zum Monatsergebnis.

• **Sammelstiftung Vita** weiter auf Wachstumskurs. Die Jahresperformance der in der Vorsorge für Unternehmen tätigen Stiftung stieg nach 5,54% im Jahr 2020 auf 8,5%.

• Die **Avadis Anlagestiftung** übernimmt das direkt gehaltene Immobilienportfolio der Pensionskasse Givaudan mit 18 Immobilien in den Kantonen Genf und Waadt.

• Die **SSPA** veröffentlicht ihr Handbuch „Strukturierte Produkte und Derivate“ für Pensionskassen. Das Praxishandbuch soll das Verständnis für strukturierte Produkte bei den Verantwortlichen von Pensionskassen verbessern und die Vorteile und Risiken strukturierter Produkte transparent darlegen.

Zinsanstieg: neue Ausgangssituation für Pensionskassen

«Be careful what you wish for, you may receive it»

Nach jahrelangen Negativzinsen, die Pensionskassen zwingen, zur Deckung ihrer Verpflichtungen höhere Risiken einzugehen, ist der lang erwartete Zinsanstieg endlich eingetreten. So bewegt sich die Rendite 10-jähriger Eidgenossen erstmals seit 2013 wieder auf dem aktuellen Niveau ($> 1\%$).

Weltweit debattieren Ökonomen darüber, ob dieser Anstieg von Dauer sein wird und ob die Notenbanken die Inflation bekämpfen können, ohne eine globale Rezession auszulösen. Indessen stellt sich eine wichtige Frage: Welche Massnahmen müssen Pensionskassen treffen, um sich an das veränderte Wirtschaftsumfeld anzupassen?

Pensionskassen stehen vor einem neuen Paradigma

Der Anstieg der Zinsen hat zahlreiche Auswirkungen auf die Verwaltung von Passiven. Ein Blick auf den technischen Zinssatz genügt: Er sinkt seit mehr als zehn Jahren. Mit einer Anhebung würden sich de facto die Verpflichtungen der Pensionskassen reduzieren und der Deckungsgrad erhöhen. Wird der Abwärtstrend bei den Umwandlungssätzen endlich beendet? Wie steht es um die Anpassung der Renten an die Inflation? All diese Fragen beschäftigen die Branchenexpertinnen und -experten.

Auf der Aktivseite können die Pensionskassen endlich wieder den risikolosen Zinssatz in ihre Verwaltung einbeziehen. Einige setzen bereits „Liabilities Matching“-Strategien ein, um ihre Pensionsverpflichtungen zu decken. Zudem können Vorsorgeeinrichtungen nun liquide Mittel in Konten halten, ohne sich um eine Besteuerung durch – wiederum von der Schweizerischen Nationalbank besteuerte – Finanzinstitute sorgen zu müssen. Es stellt sich also die Frage, wie diese liquiden Mittel verwaltet werden sollten.



FABRICE LEONE,
DEPUTY HEAD OF GLOBAL ASSETS+
F.LEONE@LOMBARDODIER.COM

Liquiditätsmanagement: Rückbesinnung auf die Grundlagen

Noch vor Kurzem fokussierte das Liquiditätsmanagement vor allem darauf, die Auswirkungen der Negativzinsen so weit wie möglich zu begrenzen. Die aktuelle Situation führt uns jedoch wieder zurück zu Schulbanktheorien und zur Erzielung einer Rendite, die über der Inflation liegt.

Glücklicherweise gibt es Technologien, die den Finanzverantwortlichen die Arbeit erleichtern. Wir bei Lombard Odier stellen unseren Kunden Instrumente für die Planung der Finanzströme zur Verfügung, mit denen sie Liquiditätsüberschüsse sofort erkennen können. Anlegern bieten sich nun mehrere Lösungen (unvollständige Liste):

- Treuhandanlagen können in Form von Callgeldanlagen mit einer Kündigungsfrist

von 48 Stunden oder Festgeldanlagen mit Laufzeiten von einer Woche bis zu zwölf Monaten erfolgen. Die Renditen können diejenigen von Eidgenossen leicht übertreffen. Die Gegenparteien haben jedoch im aktuellen Umfeld, in dem die Nachfrage das Angebot übersteigt, nur relativ begrenzte Kapazitäten zur Annahme von Mitteln. Stellt die Depotbank Kunden ein angemessenes Instrument für das Portfoliomanagement zur Verfügung, können diese schneller reagieren und beispielsweise die Kapazitäten der Gegenparteien in Echtzeit verfolgen.

- ReverseReposoder „ReverseRepurchasing Agreements“ eignen sich auch für das Liquiditätsmanagement und haben nach der Krise von 2008 an Bedeutung gewonnen. Dabei wird ebenfalls Geld gegen eine Gebühr an eine Gegenpartei verliehen, jedoch unter der Bedingung, dass hochwertige liquide Wertpapiere als Sicherheit gestellt werden. So lässt sich das Ausfallrisiko optimal steuern, und die Zahl der verfügbaren Gegenparteien ist höher. Die Rendite ist ähnlich wie bei Treuhandanlagen.
- Vorsorgeeinrichtungen greifen oftmals auch auf Geldmarktfonds zurück, die in hochliquide Instrumente mit kurzer Laufzeit investieren – maximal sechs Monate gemäss geltenden Vorschriften. Vermögensverwalter verfügen über eine breite Palette an Produkten, von denen einige tägliche Liquidität bieten.

Das neue Zinsumfeld verlangt von den Pensionskassen also eine Rückkehr in die Vergangenheit – in eine Zeit, in der es Inflation gab und Geld verzinst wurde. Zudem müssen sie das Risikomanagement sowohl auf der Aktiv- als auch auf der Passivseite überdenken. Die Debatte wird die Stiftingsräte an ihren Sitzungen noch lange beschäftigen. ■

Wie lässt sich Nachhaltigkeit in eine

Die Integration von Nachhaltigkeit in den Investitionsprozess stellt viele Investoren vor eine Herausforderung, insbesondere wenn passive Produkte verwendet werden, deren Allokation auf der Marktkapitalisierung basieren. Die Anlagegruppe MV Swiiterra, die passiv in alle kotierten Schweizer Immobilienfonds investiert, bietet eine Lösung für dieses Dilemma.



ROLAND VÖGELE

Roland Vögele ist Gründer und Inhaber der MV Invest, einer unabhängigen Beratungsgesellschaft mit Sitz im Zürcher Seefeld. Zusammen mit seinem Team unterstützt der gebürtige Romand professionelle Investoren beim Aufbau und der Optimierung individueller Investmentstrategien im Bereich der direkten und indirekten Schweizer Immobilienanlagen. Insbesondere die Einbindung von Nachhaltigkeit im Immobilien-Investmentprozess liegt ihm am Herzen. Vögele ist Stiftungsratspräsident der Dufour Investment Foundation, Mitglied im Anlageausschuss der AXA Anlagestiftung und Verwaltungsratspräsident der SSREI AG, dem Verwaltungsorgan des Swiss Sustainable Real Estate Index.

MV INVEST

Immobilienanlagen spielen eine bedeutende Rolle in den Portfolios institutioneller Investoren und belaufen sich oft auf mehr als 20% des Gesamtvermögens. Die Anlagestrategie variiert je nach Investor, wobei einige auf Direktinvestitionen setzen, während andere ihre Beteiligung am schweizerischen Immobilienmarkt durch indirekte, in der Regel passive Produkte realisieren. Im Fall von Direktanlagen können Investoren dabei unterschiedliche nachhaltige Anlagestrategien verfolgen. Bei indirekten, passiven Produkten gestaltet sich die Frage nach der Nachhaltigkeit jedoch oft komplexer und ist schwieriger zu beantworten.

Die Anlagegruppe Swiiterra schafft hier Abhilfe. Deren Allokation basiert nicht nur auf der Marktkapitalisierung der jeweiligen Immobilienfonds (wie beim SWIIT), sondern berücksichtigt auch die Ergebnisse eines eigens entwickelten Nachhaltigkeits-Ratings. Dies ermöglicht Investoren, Nachhaltigkeitsaspekte auch in ihrem indirekten Portfolio gezielt zu berücksichtigen und dieses weiter zu diversifizieren.

WIE FUNKTIONIERT DAS NACHHALTIGKEITS-RATING

Das von MV Invest entwickelte Nachhaltigkeits-Rating für indirekte Schweizer Immobilienprodukte berücksichtigt die verschiedenen Ansätze, die von den

passive Immobilien-Investitionsstrategie integrieren?

NACHHALTIGKEITS-MODELL

Fondsmanagern gewählt werden, um die Nachhaltigkeitsthematik zu bearbeiten.

Die Bewertung dieser verschiedenen Ansätze erfolgt konsistent und ermöglicht zusammen mit anderen Rating-Komponenten eine einheitliche und relative Bewertung der Immobilienfonds. Dabei legt das Nachhaltigkeits-Rating grossen Wert darauf, dass die vom Fondsmanager gesetzten Ziele erreicht werden, und überwacht den Fortschritt von Jahr zu Jahr genau.

WARUM IST DIE BERÜCKSICHTIGUNG VON NACHHALTIGKEITASPEKTEN SO WICHTIG?

Es mag für den einen oder anderen Investor lediglich «zum guten Ton» gehören, sich um Nachhaltigkeit zu kümmern.

Dabei verkommt dieses Kümmern schnell zur «Jagd nach dem günstigsten Nachhaltigkeits-Label». Wenn man jedoch bedenkt, dass Nachhaltigkeitsrisiken im Immobilienbereich nicht nur physische Umweltrisiken wie Hochwasser, Sturmfluten und Hurrikane umfassen, sondern bei einigen Objekten das Risiko wirtschaftlicher Obsoleszenz besteht (das Schreckgespenst der «stranded assets»), wird deutlich, dass der «Billige Jakob»-Ansatz durchaus gefährlich sein kann.

Wir sind überzeugt, dass Fond-Manager, die sich frühzeitig und umfassend mit dem Thema Nachhaltigkeit auseinandersetzen, besser in der Lage sind, den wirtschaftlichen Nachhaltigkeitsrisiken wie



© MV Invest AG

Vermietungsrisiken, Bewertungsrisiken, Transaktionsrisiken und insbesondere den regulatorischen Risiken entgegenzuwirken und somit aktive Werterhaltung betreiben können. Hierbei ist die oft gestellte Frage: «Was kostet Nachhaltigkeit?» definitiv die falsche Frage. Der Investor sollte sich eher fragen: «Wie gross ist mein Wertverlust, wenn nichts unternommen wird?».

INVESTIEREN IN DEN SWIIT MIT ZUSÄTZLICHER NACHHALTIGKEITSINTEGRATION

Die Anlagegruppe MV Swiiterra bietet die Möglichkeit, indirekt in alle Immobilienfonds zu investieren, die im SWIIT integ-

riert sind. Dabei bildet unser Nachhaltigkeits-Modell eine solide Grundlage für die Investment-Strategie, wobei klare Allokationsregeln und keine Ausschlusskriterien angewendet werden.

Investoren, die bereits passiv im SWIIT investiert sind, können ihr Engagement im schweizerischen Immobilienmarkt durch ein Investment in MV Swiiterra weiter diversifizieren. Dies ermöglicht nicht nur eine breitere Aufstellung im Portfolio, sondern verbessert auch die Berichterstattung über die Nachhaltigkeit in ihrem Immobilienportfolio. Darüber hinaus haben Investoren, die bisher hauptsächlich Einzeltitel gehalten haben, die Möglichkeit, diese Titel in MV Swiiterra einzubringen. Dadurch können sie nicht nur ihre Bilanz konsolidieren, sondern auch ihre Diversifikation

erheblich erhöhen.

Da MV Swiiterra eine passive Anlagestrategie verfolgt, kann keine Aussage über eine absolute Zielrendite getroffen werden. Stattdessen erfolgt regelmässig ein Vergleich mit dem Performance-Benchmark SWIIT, der auch kommuniziert wird. Es ist jedoch wichtig zu beachten, dass Nachhaltigkeitsthemen in der Regel einen mittel- bis langfristigen Horizont haben, was auch für eine mögliche Outperformance gilt. Wir sind jedoch überzeugt, dass das inhärente Nachhaltigkeitsrisiko in MV Swiiterra wesentlich geringer ist als im SWIIT, was zu einem besseren Rendite-/Risiko-Profil des Portfolios führt.



TAUSEND MILLIARDEN SÄBELZAHNTIGER

Im Jahr 2021 hatten die weltweiten Schulden zum ersten Mal die ziemlich schwindelerregende Schwelle von 300 Billionen US-Dollar überschritten. Und es sieht nicht so aus, als dass sich der Trend verlangsamen oder gar bremsen lässt. In einem kürzlich erschienenen Bericht zeigte sich die Vereinten Nationen alarmiert über die Rekordsumme, die 2022 bei den Staatsschulden auf globaler Ebene erreicht wurde. Diese bewegen sich auf inzwischen schon bei der Marke von 92 Billionen US-Dollar. Da die Zinsen wieder steigen, erweist sich der Schuldendienst für die Entwicklungsländer als besonders belastend, was die Vereinten Nationen besonders beunruhigt. Es stimmt, dass die Entwicklung dieser Schulden sie Jahr für Jahr immer mehr belastet. In den 1970er Jahren betrug sie noch etwas weniger als ein Drittel des weltweiten BIP. In den 2000er Jahren, vor dem Ausbruch der Finanzkrise, war sie bereits auf 75 Prozent angestiegen. Heute liegt sie bei fast 100 Prozent. Sogar die USA, die eine Schuldenquote von 120 Prozent aufweisen, wurden schon entsprechend bestraft. Im Juli entzog ihnen Fitch das AAA-Rating, das nun auf AA+ herabgestuft wurde.



INDIENS STRATOSPHERISCHES WACHSTUM

Indien ist im Aufwind und zwingt die Welt, nach oben zu blicken! Bevölkerungswachstum, wirtschaftliche Entwicklung und eine wachsende Mittelschicht: Indien sammelt immer mehr Pluspunkte. In dem im März zu Ende gegangenen Geschäftsjahr wuchs das BIP um 7.2 Prozent. Es beläuft sich nun auf über 3.5 Billionen US-Dollar. Indien, das in diesem Jahr zum bevölkerungsreichsten Land der Welt geworden ist, ist Deutschland und Japan bei der Rangliste der Weltwirtschaftsmächte dicht auf den Fersen.

Als Zeichen der Zeit und als Symbol für diese neue Wirtschaftskraft wird die Tatsache gesehen, dass die Raumsonde Chandrayaan-3 im August mit dem Rover Pragyan auf dem Südpol des Mondes gelandet ist. Ein Novum in der Geschichte der Weltraumforschung. Mit einem Low-Cost-Budget von 75 Millionen Dollar - ein Klacks für eine Industrie, die über 5 Billionen Dollar schwer ist - hat Indien wieder einmal seinen Einfallsreichtum und seine Fähigkeit, sich neue Perspektiven zu erschliessen, unter Beweis gestellt. Premierminister Narendra Modi sprach vom «Anbruch einer neuen Ära».





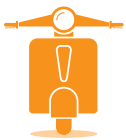


EUROPA FÄHRT MIT VOLLGAS

Mitte August wurde bekannt, dass die Gasvorräte in Europa zwei Monate früher als geplant aufgefüllt sind. Das Ziel war es, dass diese Vorräte im November auf 90 Prozent der Speicherkapazität gefüllt sein sollten. Dies, um ein gutes Drittel seines Winterverbrauchs zu sichern. Die Aussicht auf eine neue Krise rückte damit in weite Ferne. Die Europäische Union betonte: «Der europäische Energiemarkt befindet sich in einer viel stabileren Position als zur gleichen Zeit im letzten Jahr. Im Gegensatz dazu setzen die Preise ihren Abwärtstrend fort.» Tatsächlich Der Preis für Erdgas ist seit Jahresbeginn um mehr als 60 Prozent eingebrochen. Nachdem der Terminkontrakt der niederländischen TTF im März 2022 den historischen Rekord von 345 EUR pro Megawattstunde erreicht hatte, wurde er Ende August nur noch um die 25 EUR gehandelt. Zur Erinnerung: Im Jahr 2020 schwankte der Preis für eine Mwh noch um 15 Euro, bevor Putin sich entschloss, in die Ukraine einzumarschieren.







MIT SEINER PLAYSTATION HAT **SONY** GESPIELT, UM SICH NEU ZU ERFINDEN

Im Handel kostet der Playstation-Controller um die 50 Franken. Die Konsole wiederum wird für rund 500 Franken verkauft. Im Juli dieses Jahres hat die PS5, die fünfte Generation der Konsole, die Schwelle von 40 Millionen verkauften Einheiten überschritten. Seit ihrer Einführung im Jahr 1994, also vor fast 30 Jahren, hat Sony damit insgesamt über 500 Millionen Konsolen verkauft, 155 Millionen waren es allein bei der PS2. Im Laufe von 30 Jahren wurden zudem Tausende von Spielen für diese genialen Maschinen entwickelt.

Die 2016 gegründete Tochtergesellschaft PlayStation Games & Network Services erwirtschaftete im vergangenen Jahr Einnahmen in Höhe von 25 Milliarden US-Dollar, im Vergleich zu den 85 Milliarden US-Dollar, die die Sony Corp. als Ganzes umsetzte. Die Gaming-Sparte ist somit zum Herzstück eines Konzerns geworden, der einst ein reiner Elektronikriese war.

Laut PwC wird die Videospielindustrie, die mehr als zwei Milliarden Spieler umfasst, im Jahr 2022 rund 250 Milliarden US-Dollar betragen. Sony ist mit einer Bewertung von über 100 Milliarden US-Dollar weltweit führend, insbesondere im Konsolensegment, wo sein Marktanteil bei fast 45 Prozent liegt. Spiele für Mobiltelefone sind die andere grosse Segment der Branche, die bis 2026 auf 350 Milliarden Dollar anwachsen könnte.









Andreas Schaffner

Valeriano di Domenico



„WIR SIND SEIT 20 JAHREN IM GESCHÄFT MIT HEDGE-FUNDS UND PRIVATE EQUITY“

Mit einem Anlagevermögen von rund 55 Milliarden Franken gehört die Suva zu einer der grössten institutionellen Investorinnen in der Schweiz. Seit über 20 Jahren investiert die Unfallversicherung auch in alternative Anlagen und Hedge-Funds. CFO Hubert Niggli erklärt die Anlagestrategie, die Nachhaltigkeitsziele und zeigt auf, wieso sich die alternativen Anlagen im schwierigen Börsenjahr dämpfend ausgewirkt haben.

HUBERT NIGGLI

LEITER DES DEPARTEMENTS FINANZEN UND INFORMATIK

SUVA



Hubert Niggli ist seit dem 1. Juli 2019 Mitglied der Geschäftsleitung und leitet das Departement Finanzen und Informatik. In dieser Funktion verantwortet er die Abteilungen Finanzanlagen, Unternehmensrechnung & Controlling, Immobilien, Versicherungstechnik und Informatik. Er trat 2003 als Leiter quantitatives Research und Risikomanagement in die Suva ein und leitete ab 2006 die Abteilung Finanzen. Vor der Suva arbeitete der promovierte Physiker beim Rückversicherer Converium als Underwriter und Risk Analyst.

...





Die Suva wird gegen aussen immer wieder mit den Pensionskassen verglichen, auch was die Anlagen betrifft. Gleichzeitig ist sie eine Versicherung. Wie passt das zusammen?

■ **Hubert Niggli:** Ja, wir nehmen eine einzigartige Position ein in der Schweiz. Zum einen bezahlen wir Renten, derzeit sind es rund 80'000 Rentenbezüger. Wir sind insofern mit einer Pensionskasse zu vergleichen. Auch unsere Gremien sind paritätisch zusammengesetzt. Wir haben auch die gesetzliche Pflicht, die Renten der Teuerung anzugleichen und das lebenslänglich. Hier kommt ein erster Unterschied zu den Pensionskassen: Denn das kann unter Umständen heissen, dass wir für eine Person, die schwer verletzt wurde, sehr lange aufkommen müssen. Wir haben heute rund 5'000 Bezüger, denen wir schon seit über 50 Jahren eine Rente bezahlen. Renten von Pensionskassen laufen durchschnittlich weit weniger lange. Gleichwohl sind wir im Kern eine Versicherung, haben auch die entsprechenden Solvenzpflichten und Eigenkapitalvorschriften.

Im Vergleich zu den meisten Pensionskassen ist die Suva sehr stark in alternative Anlagen investiert. Wie hat sich dies im schwierigen Börsenjahr ausgewirkt?

■ Natürlich haben wir den gleichzeitigen Einbruch von Aktien und Obligationen auch gemerkt. Unsere Gesamtperfor-



„Die ungewöhnliche Kombination von sinkenden Aktien und steigenden Zinsen hat es ja in der Schweiz in diesem Ausmass seit 1969 nicht mehr gegeben “

mance von -8,1 Prozent liegt deutlich unter dem Durchschnitt von 5,2 Prozent der letzten zehn Jahre. Dass wir über dem CS-Pensionskassen-Index und dem Pictet BVG-25 Index landeten, hat damit zu tun, dass wir sehr stark auch im Bereich Immobilien und Alternativanlagen investiert sind, die insgesamt noch positive Renditen erreichen konnten. Einzelne Portfolios wie Global-Macro oder die Relative-Value-Strategien haben sogar recht hohe Renditen erreicht.

Ihren Track-Record im Bereich alternative Anlagen ist in der Schweizer Pensionskassenwelt sicher die Ausnahme. Wieso ist das so?

■ Unsere langfristig orientierte Anlagestrategie erlaubt es uns, in diesen Bereichen stärker investiert zu sein. Von den 30 Prozent Aktienanlagen sind mehr als ein Drittel im Bereich Private Equity und Equity Long-Short Strategien investiert. Auch im Bereich Festverzinsliche haben wir verschiedene Hedge-Fund Strategie-



54.4 Milliarden CHF – so hoch lag das Anlagevermögen der Suva per Ende 2022. Im Vorjahr waren es noch 59.5 Milliarden. Damit wurde auch die Suva nicht von den Börsenturbulenzen verschont.

30 Prozent der Aktien der Suva sind in Aktien von kotierten Unternehmen und Private Equity investiert. Damit gehört die SUVA zu einem der grössten institutionellen Investoren im alternativen Bereich.

8,1 Prozent im Minus lagen die gesamten Anlagen der Suva im Börsenjahr 2022. Dies liegt deutlich unter dem Durchschnitt von 5,2 Prozent der letzten zehn Jahre.

gien, die wir verfolgen, halten zudem auch Private-Debt und Konsortialkredite. Hinzu kommen 2 % Global-Macro und Relative-Value Strategien. Insgesamt haben wir rund 20 % des Gesamtportfolios im Bereich Hedge-Funds und Private Markets investiert, ausserdem 15 Prozent in Immobilien. Wir sind seit 20 Jahren im Geschäft mit den Hedge-Funds und Private Equity und haben den Vorteil, dass wir den Markt kennen und durch unsere Grösse und Kontinuität auch Zugang zu den erfolgreichsten Managern haben. Auch die in der Branche üblichen, langjährigen Haltefristen, die für manchen privaten Investor oft ein Hindernis ist, stellt für uns kein Problem dar. Dank unserer Grösse ist es auch möglich, nicht nur tiefere Kosten zu erhalten, sondern auch ein internes Team aufzubauen.

Und haben sich die Hedges tatsächlich so verhalten, wie man es aus der Theorie vielleicht denken würde?

■ In einem gewissen Sinn schon. Die ungewöhnliche Kombination von sinkenden Aktien und steigenden Zinsen hat es ja in der Schweiz in diesem Ausmass seit 1969 nicht mehr gegeben. Wir haben insbesondere im Bereich der Global Macro-Strategien jedoch gesehen, dass sich die Werte entsprechend unseren Erwartungen positiv entwickelt haben. Das gleiche gilt bei Konsortialkrediten, sogenannten Leveraged Loans. Ein wenig überrascht waren wir im Bereich Immobilien, dass sich die steigenden Zinsen nicht noch stärker ausgewirkt haben. Dieser Markt hat sich als träger erwiesen als angenommen. Die Anpassungen Transaktionswerte haben sich erst in diesem Jahr abgezeichnet. Interessant bei

den Immobilien war, wie stark das Thema Sanierung und Nachhaltigkeit schon heute eine Rolle spielt. Immobilien, die sich kaum noch energetisch sanieren lassen, erzielen tendenziell einen tieferen Preis.

Nachhaltigkeit als Thema ist bei Ihnen im Bereich Immobilien wichtig. Was ist hier geplant?

■ Unser Geschäftsmodell in sich ist mit Prävention und Rehabilitation auf Nachhaltigkeit ausgerichtet. Auch auf der Anlageseite, und nicht nur bei den Immobilien. Doch bleiben wir zunächst einmal hier: Wir haben uns als Unternehmen verpflichtet bis 2050 klimaneutral zu sein. Bei den Immobilien haben wir einen Absenkpfad bezüglich Energieverbrauch und Treibhausgasausstoss definiert und bei grosszyklischen Gebäudesanierung- ...



... gen werden fossile Energieträger durch erneuerbare ersetzt. Hinsichtlich der Lage wird auf eine gute Anbindung an den öffentlichen Verkehr sowie eine zukunftsorientierte Infrastruktur in der Umgebung geachtet. Bei den Neubauten ist das Problem komplexer, denn die Herstellung von Beton kann derzeit nicht CO₂-neutral geschehen, da die Produktion von Zement sehr CO₂-intensiv ist.

Wie sieht es aus bei den anderen Anlagen?

■ Fangen wir beim «G» an, der historisch ja am Anfang dieser Debatte steht und für das Wort «Governance» steht – also die gute Unternehmensführung. Wir haben uns in diesem Bereich schon früh stark engagiert und wir tun dies auch heute: Wir veröffentlichen auch unser Verhalten bei der Ausübung der Stimmrechte an Generalversammlungen regelmässig. Der Bereich «Social» – also das «S» im Begriff ESG – ist für uns als Versicherung schon immer zentral gewesen. Wir engagieren uns für Massnahmen in den Betrieben. Und das mit Erfolg. Kommt der Bereich «E» – also der Ökologie, der Klimaschutz. Hier haben wir nicht nur in unserem Immobilienportfolio schon heute zahlreiche Erfolge vorzuweisen.

ESG hat ja verschiedene Dimensionen. Wie ist das bei Ihnen?

■ Wir setzen uns schweizweit sehr stark dafür ein, dass die institutionellen Anleger sich diesem Ziel verschreiben. Seit 2014

„Interessant bei den Immobilien zeigte sich, wie stark das Thema Sanierung und Nachhaltigkeit schon heute eine Rolle spielt. Immobilien, die sich kaum noch energetisch sanieren lassen, erzielen tendenziell einen tieferen Preis.“

engagiert sich die Suva als Gründungsmitglied bei der Swiss Sustainable Finance und wir sind Mitgründer des Vereins für verantwortungsbewusste Kapitalanlagen. Seit 2022 unterstützen wir auch in Initiative Climate Action 100+. Hier geht es darum, dass die 160 grössten Treibhausgasemittenten der Welt Massnahmen gegen den Klimawandel ergreifen.

Engagement ist ein Thema. Wie sieht es im Bereich wirkungsorientiertes Investieren aus?

■ Tatsächlich ist das für uns ein wichtiger Pfeiler unserer Strategie. Letztlich besteht das Ziel hier, marktübliche Renditen und eine messbare Wirkung zu erzielen. Einfacher gesagt als getan, denn die Pro-

dukte sind nicht immer angeschrieben – jetzt einmal mit Ausnahme der Green Bonds. Tatsache ist, dass wir uns jedoch die Frage stellen müssen, wie wir als Gesellschaft die massiven Investitionen stemmen können, die die Transformation der Wirtschaft weltweit kosten wird. Hier wird es am Schluss Gewinner geben, davon bin ich überzeugt. Es bieten sich für langfristig orientierte Investoren, wie die Suva, enorme Chancen. Doch die richtigen Firmen aufzuspüren ist nicht ganz einfach. Wir sind daran, diesen Bereich zu stärken, insbesondere auch im Bereich Infrastruktur. Das Suchen nach diesen Firmen verlangt sehr hohe Kenntnisse von den Märkten und es braucht eine ganzheitliche Sicht des Themas.





„Wenn man die Berufsunfälle in der Schweiz ansieht, dann hat sich das Bild in den letzten hundert Jahren drastisch verändert.“

Schauen wir noch kurz die Suva selber an. Eine der ganz wichtigen Sozialwerke der Schweiz. Im letzten Jahr haben Sie trotz den Rückschlägen auf den Finanzmärkten die Prämien senken können. Wie passt dies zusammen?

■ Hier lohnt sich ein Blick zurück, denn es geht um die Entwicklung der Risiken generell, die sich auch in den Prämien widerspiegeln. Wenn man die Berufsunfälle in der Schweiz ansieht, dann hat sich das Bild in den letzten hundert Jahren

drastisch verändert: Damals rechnete man damit, dass jährlich jeder dritte Arbeiter an einem Fliessband einen Arbeitsunfall hat. Die Arbeitswelt hat sich seither massiv verändert. Auch in relativ gefährlichen Berufen, wie auf dem Bau oder in der Forstwirtschaft haben sich die Präventionsanstrengungen der vergangenen Jahre ausbezahlt. Und das insbesondere im Bereich der ganz schweren Arbeitsunfälle: Wir haben, nur um ein Beispiel zu nennen, heute rund 40 Pro-

zent weniger Todesfälle zu verzeichnen als noch vor 10 Jahren. Entsprechend konnten wir kontinuierlich die Prämien senken. Heute beschäftigen uns viel mehr die ausserbetrieblichen Unfälle.

Wie meinen Sie das?

■ Auch hier wir, wie sich die Gesellschaft verändert hat: Wir haben mehr Freizeit als noch vor 100 Jahren und wir haben nach einem Bürotag auch noch genügend Energie, um uns aktiv sportlich zu betätigen. Das ist gesund und macht Sinn. Doch ob Biken, Fussballspielen oder im Winter das Skifahren: Das sind aber immer auch Unfallgefahren. Auch im Mannschaftssport – von Fussball über Eishockey – sind die Unfallzahlen nach wie vor hoch. Das gleiche gilt beim Gärtnern zuhause. Doch was wichtig ist: Bei all diesen Nicht-Betriebsunfällen steigen die Zahlen deshalb seit Jahren an, weil wir ganz einfach mehr Menschen versichern. Trotzdem müssen wir bei unseren Präventionskampagnen noch stärker auf diese Freizeitaktivitäten und die damit zusammenhängenden Gefahren eingehen.

■





LAURENT SCHLAEFLI

CEO, PROFOND



Laurent Schläefli ist CEO der Profond Vorsorgeeinrichtung.

Er hat einen Abschluss als eidg. dipl. Betriebsökonom, EMBA der HEC Paris.

Schläefli ist zudem Präsident von inter-pension, dem Verein der Sammel- und Gemeinschaftsstiftungen. Profond gehört mit einem verwalteten Vermögen von CHF 10.8

Milliarden und 62'511 versicherten zu einer der grössten Sammel- und Gemeinschaftsstiftungen der Schweiz. Der Deckungsgrad belief sich per 31.7.2023 bei 106,9 Prozent.

„DIE KONSOLIDIERUNG IN DER ZWEITEN SÄULE IST NICHT SO WEIT FORTGESCHRITTEN, WIE IN ANDEREN LÄNDERN“

Seit einem Jahr ist Profond-Geschäftsführer Laurent Schläefli Präsident von inter-pension, der Interessengemeinschaft autonomer Sammel- und Gemeinschaftseinrichtungen. Im Interview nimmt er Stellung zur Situation und Regulierung der Sammel- und Gemeinschaftseinrichtungen und zur erfolgreichen Anlagepolitik von Profond.



Andreas Schaffner

Schon beim Empfang sieht man die Auszeichnungen für die Verzinsung der Altersguthaben, die Sie in den vergangenen Jahren erhalten haben. Sind Sie auch ein wenig stolz auf die vielen ersten Plätze?

■ **Laurent Schläefli:** Ja, auf jeden Fall. Dass wir trotz einem Minus im Jahr 2022 von 8,38 Prozent auch im Bereich der Verzinsung der Altersguthaben erneut die «Goldmedaille» erhalten haben, widerspiegelt unsere langfristige Strategie. In diesem Jahr haben wir ausserdem noch den Sonntagszeitungs-Award im Bereich Servicequalität erhalten. Die Anerkennung unterstreicht unser Engagement, Informationen und Dokumente

für die Versicherten in den vier Landessprachen und Englisch und verständlich zu machen.

Wie würden Sie Profond in wenigen Worten beschreiben?

■ Wir sind eine klassische KMU-Versicherung und haben seit der Gründung vor 30 Jahren kontinuierlich darauf geschaut, dass wir schweizweit breit diversifiziert sind. ...

„Das Hauptziel, die Senkung des Umwandlungssatzes von 6,8 auf 6,0 Prozent, sowie die Anpassung der beruflichen Vorsorge an die neue Arbeitswelt, wird mit der Reform erreicht.“

„Für uns als Kasse ist der Cashflow massgebend. Unsere 50 Prozent Aktien und 30 Prozent Immobilien generieren den nötigen Cashflow, den wir zur Bezahlung der Renten benötigen – sei es in Form von Dividenden oder Mieterträgen.“

••• Auch unsere Anlagestrategie unterscheidet sich stärker von anderen Einrichtungen – dies mit einem hohen Anteil an Realwerten, sprich Aktien und Immobilien. Nur so war es möglich, seit der Gründung eine Rendite von fünf Prozent im Durchschnitt zu erwirtschaften.

Was ist für Sie die grösste Herausforderung – ist es mehr die Aktivseite, also die Anlagen oder die Passivseite, die ja davon geprägt ist, dass wir immer länger leben?

■ Gehen wir zunächst auf die Aktivseite ein. Hier haben wir sicher wie viele andere Versicherungen und Kassen unter den schwierigen Marktbedingungen letztes Jahr gelitten. Nicht nur das. Wir waren im Rahmen unseres Engagements in Emerging Markets auch in Russland investiert. Und auch wir sind von der Inflation betroffen. Um hier nur ein Beispiel zu nennen: Wir halten einen recht grossen Immobilienbestand in Deutschland. Hier haben die Buchwerte gelitten. Was die Passivseite betrifft, gebe ich Ihnen recht: Die eigentlich ganz schöne Tatsache, dass wir alle immer älter werden und trotzdem mit 65 in Pension gehen, führt dazu, dass wir rund 20 Jahre unsere Rente geniessen dürfen, das stellt uns als System vor Herausforderungen.

In diesem Bereich gibt es nun eine, wenn auch kleine Anpassung, über die 2024 abgestimmt wird.

Was ist die Haltung des Vereins inter-pension in dieser Beziehung?

■ Das Hauptziel, die Senkung des Umwandlungssatzes von 6,8 auf 6,0 Prozent, sowie die Anpassung der beruflichen Vorsorge an die neue Arbeitswelt wird mit der Reform erreicht. Das begrüssen wir. Mit dem Ein-

bezug der Teilzeitbeschäftigten, der kleinen Einkommen, insbesondere jene der Frauen, wird die 2. Säule modernisiert. Die getroffenen Ausgleichsmassnahmen und die Senkung der Eintrittsschwelle schiessen allerdings über das gesetzte Ziel hinaus.

Sammel- und Gemeinschaftseinrichtungen sind für die 2. Säule in den vergangenen Jahren immer wichtiger geworden. Heute ist der grösste Teil der Versicherten dort angeschlossen. Die Konsolidierung der Pensionskassen ist also vor allem über diesen Bereich passiert. Sehe ich das richtig?

■ Ja, da gab es in den vergangenen Jahren tatsächlich viel Bewegung. Die Konsolidierung ist aber in der Schweiz noch

nicht so weit fortgeschritten, wie in anderen Ländern. Wir haben immer noch über 1000 Pensionskassen. Das ist im Vergleich mit der Bevölkerungszahl sehr hoch. Doch wir bewegen uns in die richtige Richtung. Der Vorteil von Sammel- und Gemeinschaftsstiftungen wie Pro-fond ist es, dass wir die Risiken für den einzelnen Arbeitgeber und die angeschlossenen Arbeitnehmer minimieren konnten und Skaleneffekte ausnützen – bei der Anlage aber auch bei der Verwaltung von Pensionskassengeldern. Wenn etwa ein Unternehmen Konkurs geht, kann es bei den firmeneigenen Pensionskassen zu grossen Problemen kommen. Insbesondere wenn es sich um kleinere Firmen handelte. Mit der Sam-





mel- und Gemeinschaftseinrichtungen kann ein KMU diese Gefahr minimieren. Wir haben dank einer sehr erfolgreichen Anlagestrategie nie Sanierungsbeiträge verlangen müssen. Unser Anlagehorizont ist mit 60 Jahren langfristig ausgerichtet und wir sind sehr breit diversifiziert. So schaffen wir es, die immer wieder aufkeimenden Krisen – von der Dotcomblase über die Eurokrise und die Finanzkrise – durchzustehen.

Was ist Ihre zentrale Steuerungsgrösse?

■ Für uns als Kasse ist der Cashflow massgebend. Unsere 50 Prozent Aktien und 30 Prozent Immobilien generieren den nötigen Cashflow, den wir zur Bezahlung der Renten benötigen – sei es in Form von Dividenden oder Mieterträgen. Das heisst mit anderen Worten: Die kurzfristigen Marktbewegungen treffen uns nicht unmittelbar, solange wir diese Einnahmen

„Die Themen Professionalisierung und Digitalisierung sind wichtige Herausforderungen für die Branche. Hier hat sich viel bewegt in den vergangenen Jahren.“

garantiert haben. Unsere realwertorientierte Asset Allokation werden wir auch kurzfristig nicht ändern. Auf der anderen Seite ist es entscheidend, dass wir das Gleichgewicht zwischen Aktiven und Rentenbezüglern beibehalten. Nur so können wir die generierten Cashflows einsetzen, ohne auf die Substanz zurückzugreifen.

Kommen wir noch einmal auf die Situation der Branche zurück. Hier hat die Oberaufsichtskommission Berufliche Vorsorge der Branche eine klare Professionalisierung attestiert, verlangt aber von den Sammel- und Gemeinschaftseinrichtungen mehr Strukturtransparenz.

■ Die Themen Professionalisierung und Digitalisierung sind wichtige Herausforderungen für die Branche. Hier hat sich viel bewegt in den vergangenen Jahren. Ich würde es begrüssen, wenn man strengere Vorgaben machen würde in Bezug auf das Anforderungsprofil eines Stiftungsrats. Es werden Milliardenvermögen verwaltet, und für viele ist das Geld, das sie via 2. Säule angespart haben, der wichtigste Sparbatzen im Alter. Wir haben bei Profond acht Stiftungsräte und die sind von den Versicherten und angeschlossenen Firmen so ausgewählt, dass sie sich in Bezug auf Kompetenzen ergänzen. Für mich ist das sicher ein Grund, wieso wir so erfolgreich unterwegs sind. Wir unterscheiden uns hier auch von den klassischen Pensionskassen: Unsere Stiftungsräte denken nur an die Interessen der Stiftung und damit der Destinatäre. Wir müssen auch im Gegensatz zu den Stiftungsräten von vielen kleineren Pensionskassen nicht externe Berater holen, sondern wir

decken viele Kompetenzen inhouse selbst ab. Das ist auch die Diskussion, die ich mit der Aufsicht immer wieder führe.

Nun kommt ein neuer Vorstoss von Seiten der Aufsicht, bei dem es um noch mehr Kontrolle und Transparenz geht. In einer Strukturreform soll gemäss der OAK BV das Kontroll- und Aufsichtssystem gestärkt werden. Wie stehen Sie dazu?

■ Kontrolle ist gut, solange Leitlinien festgelegt werden. Es wurde im Gesetz klar definiert, dass die Verantwortung für die Verwaltung einer Kasse beim Stiftungsrat liegt. Wenn der Stiftungsrat die Verantwortung für seine Handlungen trägt, muss er auch frei handeln können. Ich glaube, dass keine andere Branche so stark kontrolliert wird wie unsere. Ein externer Revisor analysiert unsere Bücher und die Art und Weise, wie die Kasse in Bezug auf die Risiken verwaltet wird. Wir müssen einem BVG-Experten Rechenschaft ablegen, der einen Bericht zuhänden der Aufsichtsbehörde erstellt, und bei mehreren wichtigen Entscheidungen muss er auch seine Stellungnahme abgeben. Und schliesslich haben wir noch die regionale Aufsichtsbehörde und die OAK. Da die Versicherten und ihre Unternehmen den Anbieter wechseln können, wenn sie mit der Transparenz oder der Kontrolle nicht zufrieden sind, beziehungsweise das oberste Organ auswechseln können, sehe ich keine Notwendigkeit für eine Verstärkung der Kontrollen.



VERA KUPPER STAUB

PRÄSIDENTIN, OBERAUFSICHTSKOMMISSION BERUFLICHE VORSORGE OAK BV



Vera Kupper Staub ist seit 2020 Präsidentin der Oberaufsichtskommission Berufliche Vorsorge OAK BV und unter anderem im Präsidium der Partei «Die Mitte» des Kantons Zürich. Vor Ihrer

Wahl in die OAK BV war Kupper Staub Geschäftsleitungsmitglied der Pensionskasse der Stadt Zürich, Stiftungsratsmitglied der Anlagestiftung Avadis und Vorstandsmitglied und Präsidentin der Kommission für

Anlagefragen Schweizerischen Pensionskassenverbands ASIP. Ihre ersten beruflichen Stationen absolvierte die promovierte Ökonomin bei ECOFIN und der UBS.

„WIR SEHEN EINEN ZIELKONFLIKT ZWISCHEN WACHSTUM UND FINANZIELLER STABILITÄT“

Die berufliche Vorsorgelandschaft verändert sich: Es gibt immer weniger Vorsorgeeinrichtungen, während die Vorsorgevermögen der Sammel- und Gemeinschaftseinrichtungen steigen. Kleinere Kassen schliessen sich grösseren, effizienteren Institutionen an. Ein Konzentrationsprozess, der Herausforderungen mit sich bringt. Vera Kupper Staub, Präsidentin der OAK BV, zeigt die Massnahmen auf, um diesen zu begegnen..



Andreas Schaffner

Welche Veränderungen stellen Sie im Bereich der beruflichen Vorsorge in den letzten Jahren fest?

■ **Vera Kupper Staub:** Zwischen 2014 und 2022 hat sich die Anzahl der registrierten Vorsorgeeinrichtungen von rund 2000 auf etwas unter 1500 reduziert, während die Vorsorgevermögen von rund 800 auf rund 1100 Milliarden Franken gestiegen sind. Sammel- und Gemeinschaftseinrichtungen sind stark gewachsen. Auch wenn

diese nur knapp 20 Prozent der Vorsorgeeinrichtungen ausmachen, sind über 70 Prozent der aktiv Versicherten bei ihnen versichert. Diese Entwicklung ist für die obersten Organe vieler dieser Sammel- und Gemeinschaftseinrichtungen bezüglich finanzieller Stabilität und Governance herausfordernd.

Wie ist diese Konsolidierung zu erklären?

■ Die zunehmende Regulierung ist vor allem für kleine unternehmenseigene Vorsorgeeinrichtungen herausfordernd. Die Anforderungen an das oberste Organ der Vorsorgeeinrichtungen in den Bereichen Führung und Kontrolle haben sich erhöht. Sammel- und Gemeinschaftseinrich- ...

„Auch wenn die Sammel- und Gemeinschaftseinrichtungen nur knapp 20 Prozent der Vorsorgeeinrichtungen ausmachen, sind über 70 Prozent der aktiv Versicherten bei ihnen versichert.“



„Es ist richtig, dass die Aufsichtsinstrumente im Vergleich zur Banken- und Versicherungsaufsicht limitiert sind.“

- tungen bieten die Möglichkeit, von den Vorteilen von grösseren Organisationen zu profitieren – tiefere Kosten, höhere Professionalität – und falls gewünscht, trotzdem eine gewisse Individualität zu behalten.

Sie haben bereits 2021 Weisungen erlassen, die den Bereich der Sammel- und Gemeinschaftseinrichtungen stärker in die Pflicht nehmen. Weshalb?

■ Das BVG geht bei seinen Offenlegungsvorschriften von klassischen firmeneigenen Vorsorgeeinrichtungen aus. Mit unseren Weisungen haben wir sichergestellt, dass der Detaillierungsgrad der Offenlegung sowie der internen Kontrolle von Sammel- und Gemeinschaftseinrichtungen jenem von firmeneigenen Einrichtungen entspricht. Dafür benötigen alle Akteure der Kontrollpyramide – auch die Aufsicht – in diesen Bereichen zusätzliche Informationen. Es musste mehr Transparenz in Bezug auf die Organisation sowie die Verteilung der versicherten Risiken innerhalb von Sammel- und Gemeinschaftseinrichtungen geschaffen werden. Dadurch können die Interessenkonflikte die bei Vorsorgeeinrichtungen im Wettbewerb entstehen können, besser adressiert werden.

Welche Interessenkonflikte meinen Sie?

■ Bei einem Teil der Sammel- und Gemeinschaftseinrichtungen entspricht der Betrieb der Einrichtung einfach einem Vertriebs-

kanal einer oder mehrerer Dienstleistungsgesellschaften. Hier besteht ein Konflikt zwischen den Interessen der Dienstleistungsgesellschaften - Wachstum und damit Gewinnmaximierung - und den Interessen der Versicherten an möglichst grosser finanzieller Stabilität. Zudem ist es schwierig, bei einer Sammel- und Gemeinschaftseinrichtung mit Kleinstanschlüssen eine funktionierende Parität zu etablieren.

Besucht man die OAK BV in Bern, kommt man unweigerlich bei der FINMA vorbei. Diese verfügt im Gegensatz zu Ihnen über wesentlich griffigere Mittel bei der Aufsicht. Stört Sie das?

■ Es ist richtig, dass die Aufsichtsinstrumente im Vergleich zur Banken- und Versicherungsaufsicht limitiert sind. Der Handlungsspielraum der Direktaufsicht gegenüber den Vorsorgeeinrichtungen wie auch jener der OAK BV ist beschränkt. Die beiden Bereiche einander direkt gegenüberzustellen greift jedoch aufgrund der divergierenden Herausforderungen zu kurz. Die Aufsicht in der 2. Säule ist anders ausgestaltet, da innerhalb der Vorsorgeeinrichtungen dank der sozialpartnerschaftlich paritätischen Zusammensetzung der Organe die «Checks and Balances» in der Regel funktionieren und sich die Versicherten über ihre Vertretung in den Stiftungsräten in die Entscheidungsprozesse einbringen können.

Gemäss Einschätzung der OAK BV sollte der Gesetzgeber jedoch gewisse Aufsichtsinstrumente anlehnend an die bestehenden Regelungen in vergleichbaren modernen Aufsichtssystemen stärken. Im Rahmen der laufenden Evaluation der Strukturreform BVG hat sie Anfang 2023 ein Positionspapier publiziert. Darin wird der gesetzliche Modernisierungsbedarf beim internen und externen Kontrollsystem sowie dem Aufsichtssystem der beruflichen Vorsorge veranschaulicht. Die OAK BV unterbreitet zudem mögliche Lösungsvorschläge.

Mehr Regulierung und mehr Gesetze – das kann nicht im Interesse der Branche sein, oder?

■ Gesetzliche Änderungen bergen den Nachteil, dass sie alle Vorsorgeeinrichtungen gleichermassen betreffen. Aufsicht kann auf den Einzelfall eingehen. Selbst das Segment der Sammel- und Gemeinschaftseinrichtungen ist in sich sehr heterogen: Es gibt auf der einen Seite die Verbandslösungen und auf der anderen Seite die Sammeleinrichtungen von Versicherungsgesellschaften und anderen gewinnorientierten Anbietern. Bei Einrichtungen mit starker Parität ist es beispielsweise nicht zwingend notwendig, die Governance zu stärken, bei solchen mit komplexen Strukturen und starken Interessenkonflikten ist diese Massnahme jedoch sinnvoll. Aufgrund der Erfahrung sehen wir, dass die Aufsichtsbehörden nicht von allen Einrichtungen das Gleiche einfordern müssen, um das Gleiche zu erzielen. Die Zielsetzung betreffend interne Kontrolle und Governance gibt das Gesetz vor, der dazu notwendige Weg variiert.

„Bei Einrichtungen mit einfachen Strukturen ist es nicht zwingend notwendig, die Governance zu stärken, bei solchen mit grossen komplexen Strukturen ist diese Massnahme jedoch sinnvoll.“



Kommen wir zum Schluss noch zur Politik: Die Revision der zweiten Säule ist einmal mehr von politischen Grabenkämpfen geprägt. Wie stark äussern Sie sich als OAK BV zur Revision?

■ Die OAK BV als unabhängige Aufsichtsbehörde äussert sich nicht politisch zur BVG-Reform. Was jedoch klar ist: Den sich verändernden demografischen Realitäten muss Rechnung getragen werden. Um bei den Minimalkassen der beruflichen Vorsorge Renten ohne Umverteilung von Aktiven zu Rentenberechtigten finanzieren zu können, ist eine Senkung des Mindestumwandlungssatzes, der mit 6,8 Prozent deutlich zu hoch ist, unvermeidbar.

In der Diskussion werden immer wieder auch die Kosten der Vermögensverwaltung thematisiert. Als OAK BV ist das wieder Ihr Thema. Was sagen Sie dazu?

■ Das Gesetz gibt vor, dass die Vorsorgeeinrichtungen das Vorsorgevermögen verantwortungsbewusst und effizient verwalten sowie kritische Kennzahlen wie Vermögensverwaltungskosten und Anlageerträge transparent ausweisen müssen. Die OAK BV hat im Jahr 2019 eine Studie zu Vermögensverwaltungskosten in der 2. Säule in Auftrag gegeben. Diese belegt, dass die jährlichen Vermögensverwaltungskosten von Vorsorgeeinrichtungen durchschnittlich ein

halbes Prozent des verfügbaren Vorsorgevermögens ausmachen. Ohne unser System der beruflichen Vorsorge müssten alle Versicherten ihre Altersersparnisse selbst anlegen, wodurch die Kosten deutlich höher ausfallen würden.

■



PHILIPPE BENS

HEAD OF REGIONAL COVERAGE, CACEIS (SCHWEIZ)



Philippe Bens verfügt über mehr als fünfundzwanzig Jahre Erfahrung im Bereich Asset Servicing. Bis zu seiner Ankunft in der Schweiz im Jahr 2008 hatte er verschiedene Funktionen inne. Er war

für die Führungsaktivitäten von CACEIS Schweiz verantwortlich und gründete 2015 die CACEIS Bank Switzerland Branch, die schweizerische Bankeinheit der Gruppe. Seit letztem Jahr beaufsichtigt Philippe das

gesamte Vertriebsteam für Schweizer Kunden sowie die Entwicklung dieser Kunden für die Gruppe.

„DAS LEISTUNGSSPEKTRUM DES ASSET SERVICING IST DEUTLICH GRÖßER GEWORDEN“

Regulatorische Entwicklungen, komplexere Reporting-Anforderungen, höhere Ansprüche der Kunden und ESG-Normen – die Welt des Asset Servicing musste sich in den letzten Jahren teilweise neu erfinden.

Für Philippe Bens sind die erforderlichen Prozesse inzwischen so komplex geworden, dass die Kunden zunehmend nach Front-to-Back-Lösungen zur Abdeckung der gesamten Wertschöpfungskette suchen.



Jérôme Sicard

Wie hat sich der Bereich Asset Servicing in den letzten Jahren entwickelt?

■ **Philippe Bens:** Zunächst muss der Umfang des Asset Servicing genau definiert werden. Grob vereinfacht umfasst dies zwei wesentliche Funktionen: die Bewertung von Vermögenswerten einerseits und deren Verwahrung andererseits, unabhängig davon, ob es sich hierbei um Vermögenswerte von Pensionsfonds, Investmentfonds, Versicherungsgesellschaften oder von institutionellen

Investoren im weitesten Sinne handelt. Die mit diesen beiden Funktionen verknüpften Dienstleistungen sind in den letzten zehn Jahren noch erheblich spezifischer geworden, da unter anderem die regulatorischen Entwicklungen komplexere Prozesse vorschreiben. Dabei denke ich natürlich an die Produktion von Daten und Berichten, die mittlerweile beträchtliche Ausmasse angenommen hat.

Unsere Kunden sind direkt mit dieser Komplexität konfrontiert und müssen sie bewältigen. Deshalb erwarten sie von uns zunehmend Front-to-Back-Dienstleistungen, welche die gesamte Wertschöpfungskette abdecken und folglich allen ihren Anforderungen gerecht werden. Diesen Service können wir ihnen anbieten, beispielsweise durch unsere Partnerschaft mit Amundi. Mit der Lösung ALTO x CACEIS, die auf der

...

„Die regulatorischen Entwicklungen führen zu komplexeren Prozessen. Prozessen. Dabei denke ich natürlich an die Produktion von Daten und Berichten, die mittlerweile beträchtliche Ausmasse angenommen hat.“



... Plattform von Amundi Technology läuft, kann CACEIS den gesamten Lebenszyklus von Wertpapieren für seine Kunden abdecken – von der Ausführung bis hin zur Verwahrung der Papiere. ALTO ist eigentlich die Abkürzung für Amundi Leading Technologies & Operations.

Wie sieht es mit Ihrem Front-to-Back-Angebot für Pensionskassen aus?

■ Dieses Angebot beruht auf den gleichen Grundgedanken. Pensionskassen müssen im Wesentlichen die Rechnungslegungs- und Kontrollprozesse für Anlagen unter Einbeziehung des Accounting Book of Record oder Investment Book of Record sicherstellen. In Bezug auf ihre Anlagen hat eine Pensionskasse zwei Optionen: entweder sie überträgt die Verwaltung an Dritte oder sie übernimmt sie intern. Unsere Priorität ist die jederzeitige Aufrechterhaltung der Beziehung zu diesen Vermögensverwaltern, die Erhaltung und Bewertung der von ihnen verwalteten Vermögenswerte durch die NIW-Berechnung sowie die Performance-messung und -zuweisung. Hinzu kommt das ESG-Reporting, das unumgänglich wird. Früher beschränkte sich das Asset Servicing auf die Berechnung von Werten, Beständen oder die Abrechnung/Lieferung von Markttransaktionen. Heute ist klar, dass der Leistungsumfang erheblich grösser geworden ist. Das Gehäuse des Kaleidoskops ist mehr oder weniger dasselbe geblieben, aber seine Facetten vervielfältigen sich kontinuierlich.

Welche Dynamik treibt den Sektor momentan?

■ Derzeit rollt eine bedeutende Konsolidierungswelle, wie die kürzliche Übernahme der europäischen Aktivitäten von RBC Investor Services durch CACEIS zeigt. Der Grund

für diese Konzentrationsbewegung ist die zunehmende Komplexität unserer Aktivitäten. Zur Erfüllung der zunehmend komplexen Anforderungen unserer Kunden und gesetzlichen Bestimmungen müssen die Akteure des Asset Servicing ständig in IT-Systeme und Innovationen investieren und Mitarbeiter mit einem hohen Mass an Fachwissen einstellen. Manche müssen sich im Übrigen aus diesem Markt zurückziehen, da die erforderlichen Investitionen gewaltige Dimensionen angenommen haben.

Inwiefern verändert die Übernahme der Credit Suisse durch die UBS das Kräfteverhältnis des Schweizer Markts?

■ Wir sehen, wie ein Referenzakteur verschwindet, der immerhin der grösste Dienstleister der Schweizer Pensionskassen war – eine offensichtliche Folge der Konsolidie-

rung in der Branche. Einige gehen und andere werden gehen müssen. Bei CACEIS ist es eher umgekehrt. Wir steigen in diesen Markt ein und finden allmählich unseren Platz. Allerdings stehen wir noch am Anfang.

Worauf läuft Ihre Positionierung hinaus?

■ Zunächst werden wir auch weiterhin Fondsmanager betreuen, sowohl in der Schweiz als auch an internationalen Standorten wie Luxemburg und Irland, da wir auf diesen Märkten sehr gut positioniert sind. Dann werden wir das Segment der Privatbanken ins Visier nehmen. Und abschliessend wollen wir unsere Präsenz bei den Vorsorgeeinrichtungen mit einem sehr umfassenden Angebot verstärken. Für uns ist dies eine sehr wichtige Entwicklungsschiene, zumal wir eine auf Pensionsfonds spezialisierte Bank in den Niederlanden übernommen haben.





„Zur Erfüllung der zunehmend komplexen Anforderungen unserer Kunden und gesetzlichen Bestimmungen müssen die Akteure des Asset Servicing ständig in IT-Systeme und Innovationen investieren und Mitarbeiter mit einem hohen Mass an Fachwissen einstellen.“

Um welche Bank handelt es sich?

■ Um die KAS Bank, deren Integration vor zwei Jahren abgeschlossen wurde. Seit dieser Übernahme streben wir eine Präsenz in allen Ländern mit Vorsorgesystemen an, einschliesslich der Schweiz, die mit ihrer auf drei Säulen basierenden Altersvorsorge ein Referenzmarkt ist.

Was verstehen Sie unter dem „umfassenden Angebot“ für Pensionskassen konkret?

■ Unser Angebot beruht auf dem bereits erwähnten Front-to-Back-Konzept mit seinen grossen Teilbereichen: Bewertungen, Rechnungslegung mit dem SimCorp-Tool, Berichtswesen für die Pensionskassen, regulatorisches Reporting, Compliance-Kontrolle, Risikoberichte, Performancemessung und -zuweisung, Kostentransparenz und Bench-

marking. Und nicht zu vergessen die Transparenzanforderungen gemäss Solvency III! Wir stellen fest, dass fast ein Drittel der Pensionskassen in der Schweiz in der Form von Investmentfonds strukturiert sind. Dieses Segment decken wir vollumfänglich mit unserem klassischen Kerngeschäft – Fondsleitung und Depotbank – ab.

Welche wesentlichen Anforderungen von Pensionskassen kommen in den Requests for Proposal heute am häufigsten vor?

■ Ihre Priorität liegt auf den Garantien für die Qualität des Dienstleisters, mit dem sie zusammenarbeiten möchten, denn dieses Risiko müssen sie steuern. Diesbezüglich haben wir solide Argumente. CACEIS gehört zu 69,5 Prozent Crédit Agricole und zu 30,5 Prozent Banco Santander, zwei der

grössten Bankengruppen Europas. In puncto solide Garantien können wir somit einiges bieten.

Die zweite Anforderung, die am häufigsten genannt wird, ist die gesetzlich vorgeschriebene Berichterstattung über alle Arten von Vermögenswerten in den Portfolios, von den liquidesten bis hin zu den illiquidesten, zu denen beispielsweise Direktanlagen in Schweizer Immobilien oder Private Equity gehören.

Welche Stärken stellen Sie bei Ihren Antworten auf diese RFPs in den Vordergrund?

■ Auf dem nationalen Markt sind wir neben den Schweizer Instituten die einzige Gruppe mit internationaler Dimension, die Fondsleitung und Depotbankdienstleistungen gleichzeitig anbieten kann. Wir sind in 17 Ländern in Europa, Lateinamerika, Nordamerika und Asien präsent. In der Schweiz sind wir seit 20 Jahren mit Teams in Nyon und Zürich vertreten. Durch die kürzlich erfolgte Übernahme der Schweizer Einheit von RBC Investor Services in Zürich können wir nunmehr auch unsere Präsenz in der Deutschschweiz weiter ausbauen. Mit diesem Markt sind wir bestens vertraut. Mit den Ressourcen, die uns die CACEIS-Gruppe zur Verfügung stellt, und unserem umfassenden Angebot können wir den Erwartungen aller Pensionskassen in der Schweiz gerecht werden, unabhängig von ihrer Grösse.

■





GIOACCHINO PUGLIA

CEO, VORSORGEKASSE DER POLIZEI- UND JUSTIZVOLLZUGSBEAMTEN



Gioacchino Puglia ist Direktor der Vorsorgekasse der Polizei- und Justizvollzugsbeamten (Caisse de prévoyance des fonctionnaires de police et des établissements pénitentiaires) in

Genf. Er trat seine Position im April 2022 nach über zehn Jahren bei der Bank Piguet Galland an, wo er den Bereich 'Institutionelle Vermögensverwaltung' geleitet hatte. Davor war er unter anderem

für Lombard Odier und Towers Watson tätig. Gioacchino Puglia besitzt einen Abschluss in Wirtschaftswissenschaften der Universität Genf und ist zudem Chartered Financial Analyst.

„PERFORMANCEGEBÜHREN SIND FÜR DIE VERWALTUNG LIQUIDER VERMÖGENSWERTE NICHT GERECHTFERTIGT“

Gioacchino Puglia, der lange Zeit die institutionelle Vermögensverwaltung bei der Bank Piguet Galland verantwortete, übernahm vor etwas über einem Jahr die Leitung der Pensionskasse der Genfer Polizeibeamten mit einem Vermögen von 2 Milliarden Franken. Er bringt seine fundierten Expertise in den Bereichen Vermögensverwaltung und Finanzmärkte mit und setzt sich kompromisslos für die Kostenkontrolle und die paritätische Finanzierung der Vorsorge ein.



Jérôme Sicard

Inwiefern können Sie die Erfahrung im Asset Management auf die Leitung der Pensionskasse anwenden?

■ **Gioacchino Puglia:** Da gibt es zwei Aspekte. Wir verwalten einen nicht unerheblichen Teil des Vermögens der Pensionskasse direkt unternehmensintern, und als Verantwortlicher für diesen Bereich ist meine Erfahrung in den Bereichen Vermögensverwaltung und Finanzmärkte von höchster Relevanz. Im Bereich der Vermögensverwaltung mit Mandat ist die kompetente Kommunikation mit den Finanzdienstleistern ebenfalls von Vorteil, denn man muss in der Lage sein, die Zusammensetzung eines Portfolios

und die taktische Positionierung zu analysieren, damit man umgehend potenzielle Risiken und Chancen erkennt.

Wie haben Sie die Verwaltung der Pensionskasse nach Ihrer Ankunft optimiert?

■ Ich habe mich zunächst darauf konzentriert, wieder eine Kongruenz zwischen Kosten und Mehrwert herzustellen, indem ich vorrangig die interne Verwaltung von ...

„Wir haben die Hedgefonds-Komponente auf 5 Prozent reduziert und den Anteil von Private Equity erhöht.“

- Bereichen erhöht habe, für die wir Expertise besitzen – und zwar kostengünstiger als mit externen Dienstleistern. Unsere Pensionskasse arbeitet mit einem ziemlich komplexen Verwaltungsansatz, dessen relativ hohe Kosten der hohen Allokation von alternativen Investments geschuldet ist. Sie betrug rund 12 Prozent, davon 7 Prozent Hedgefonds, was mir sehr hoch erschien. Wir haben die Hedgefonds-Komponente inzwischen auf 5 Prozent reduziert und den Anteil von Private Equity erhöht. Ausserdem wollen wir mehr Transparenz für das Portfolio erreichen und setzen daher auf Anlageklassen, mit denen wir einen klaren Überblick über das zugrunde liegende Portfolio erreichen.

Verwenden Sie für die Kostenkontrolle ein besonderes Tool?

■ Mir geht es nicht um maximale Kostensenkung, sondern um unsere Nettoperformance. Man sollte nie Anlagechancen allein aus Kostengründen verpassen. Abgesehen davon ist es bei der Verwaltung alternativer Investments nicht ungewöhnlich, dass die TERs (Total Expense Ratios) von Produkten Grössenordnungen von 8 bis 10 Prozent pro Jahr erreichen, wenn man alle versteckte Kosten in Betracht zieht. Angesichts dieser hohen Kosten müssen diese Investments eine solide Performance erzielen und dem Portfolio Stabilität verleihen.

Besonders allergisch reagiere ich auf „Performance Fees“, denn dies bedeutet in der Praxis, dass die Gewinne geteilt werden, wenn es gut läuft, die Verluste aber ausschliesslich vom Anleger

geschultert werden. Bei einigen nicht börsenkotierten Vermögenswerten wie Private Equity ist dies wohl ein notwendiges Übel – für die Verwaltung liquider Vermögenswerte sind sie meines Erachtens jedoch nicht gerechtfertigt.

Wie sieht Ihrer Ansicht nach der ideale Verwaltungsansatz aus?

■ Ich bin ein Anhänger des Core-Satellite-Ansatzes, der darin besteht, 60 bis 70 Prozent des Vermögen in kostengünstige Indexprodukte zu investieren und diese

durch Anlagen in sehr spezifischen Nischen zu ergänzen, die konsequent aktiv verwaltet werden. Auf diese Weise lassen sich die Kosten optimieren, ohne Abstriche bei der Qualität der Verwaltung und der Performance in Kauf zu nehmen.

Was haben Sie in der Verwaltung der Pensionskasse noch verändert?

■ Bei meiner Ankunft waren die Zinsen noch negativ und wir waren sehr kreativ bei der Anlage von Barmitteln zu günstigeren Konditionen. Inzwischen hat sich das Blatt



„Wir haben die Kreditvergabe an Gemeinden stark gefördert. Von den 200 Millionen unseres Anleihenportfolios entfallen bereits 70 Millionen Franken auf Gemeinden.“

gewendet, jetzt sind die kurzfristigen Zinsen und die Anleihenrenditen erheblich attraktiver. Wir haben die neue Konstellation für die Erhöhung unserer Fixed-Income-Exposure (insbesondere in Schweizer Franken) und Verlängerung der Portfolioduration genutzt. Anleihen sind im Vergleich zu Aktien wieder attraktiver, sowohl absolut als auch relativ. Daher sollten sie zu Recht erneut einen Platz in den Portfolios einnehmen.

Wo liegen gegenwärtig Ihre Prioritäten?

■ Unser aktueller Anlageschwerpunkt liegt auf De-Risking, insbesondere im Anleihenportfolio. Die Hartnäckigkeit der negativen Renditen hat in den letzten zehn Jahren zu einer hohen Streuung der Anleihenallokationen geführt. Die Folge war mitunter ein erhebliches Kredit- und Liquiditätsrisiko. Die Priorität liegt somit auf der Rückkehr zu den Grundlagen der Anlageklasse, damit die Struktur vereinfacht werden kann und die Portfolios für die nächste Rezession gewappnet sind. Auf längere Sicht hat die Reform unseres Vorsorgeplans bis 2024 oberste Priorität. Der letzte ist zwölf Jahre alt, bestimmte Anpassungen waren daher unumgänglich.

In welcher Hinsicht?

■ Wir führen im kommenden Jahr einen neuen Vorsorgeplan ein, der langfristig das strukturelle und finanzielle Gleichgewicht der Pensionskasse gewährleistet. Damit sind einige Zugeständnisse sowohl seitens des Arbeitgebers als auch seitens unserer Versicherten verbunden. Der neue Vorsorgeplan sieht eine umfassende Änderung unserer Verwaltungsstrategie einher. Wir

streben eine Netto-Performance von 3,5 Prozent pro Jahr an, um das Gleichgewicht zu sichern. Dies ist zwar ein ehrgeiziges, doch im aktuellen Umfeld mit Zinsen von 2 Prozent durchaus realistisches Ziel, selbst auf kurze Sicht (in Schweizer Franken).

Wie wollen Sie die Umsetzung dieses Vorsorgeplans angehen?

■ Wir werden im Jahresverlauf 2024 eine grossangelegte ALM-Studie (ALM = Asset Liability Management) durchführen, mit der wir das Risikoniveau bestimmen können, das wir in Kauf nehmen müssen, um unsere Ziele zu erreichen. Sobald das Risikobudget steht, müssen wir es bestmöglich opportunistisch zur Maximierung des Rendite-Risiko-Verhältnisses in die verschiedenen Anlageklassen investieren. Im Rahmen der Studie werden wir auch analysieren, ob sich die Effizienz des Portfolios durch die Aufnahme neuer Anlageklassen verbessern lässt, und prüfen, ob alle derzeitigen Vermögenswerte im Portfolio ihren Platz auch weiterhin verdienen. So halten wir derzeit beispielsweise keine Infrastrukturinvestments – ein Punkt, über den es nachzudenken gilt. Vor uns liegt eine gewaltige Top-down-Strukturierungsaufgabe.

Wie gehen Sie in Bezug auf das sensible Nachhaltigkeitsthema und ESG-Investments vor?

■ Wir setzen bei der Stimmrechtsausübung an. Für Schweizer Aktien haben wir auf Fonds verzichtet und stattdessen den Grossteil des Portfolios direkt in Wertpapiere investiert, damit wir unsere Stimmrechte ausüben können. Allerdings haben

wir festgestellt, dass die Stimmrechtsausübung auf unserem Niveau zu kurz greift und uns deshalb einem internationalen Engagement Pool angeschlossen. Nur gemeinsam sind wir stark, und nur so können wir den Aktionärsdialog wirklich fördern und die Unternehmen bei ihrer Transformation unterstützen. Es wäre eine Illusion zu glauben, dass wir auf uns allein gestellt irgendeinen Einfluss ausüben könnten.

Parallel dazu verwenden wir natürlich eigene Ausschlusskriterien und ESG-Kennzahlen, die wir regelmässig überwachen. Mir reicht das aber nicht, denn letztendlich sind die Auswirkungen oftmals nicht handfest, die Daten unzuverlässig und die Ergebnisse nicht immer belastbar. Daher lege ich persönlich den Schwerpunkt auf den Impact.

Wie das?

■ Wenn Sie zum Beispiel ein Gebäude renovieren, wissen Sie sofort, welche energetische Optimierung man in Form von eingesparten Megajoule erzielt – das sind sehr konkrete Ergebnisse. Wir wissen, worüber wir reden, denn wir besitzen einen ziemlich grossen Immobilienbestand. Die Pensionskasse wurde im Jahr 1930 gegründet. Im Laufe der Zeit konnte sie mehrere Gebäude erwerben, die nun langsam in die Jahre kommen. Wir stehen also vor einigen Herausforderungen in Bezug auf Renovierung und Energieeffizienz, aber je weiter wir vorankommen, umso präziser können wir die Tragweite unserer Massnahmen messen. Diese Verpflichtung nehmen wir sehr ernst: Die Pensionskasse wurde dieses Jahr zum dritten ...



... Mal in Folge mit dem Nachhaltigkeitspreis Trophée SIG de la Transition Énergétique in der Kategorie ‚Immobilienbesitzer‘ ausgezeichnet. In den Wertpapierportfolios gibt es noch zu viele Schwachstellen, so dass quantitative Analysen zwangsläufig an Aussagekraft verlieren.

Investieren Sie abgesehen von Ihren Renovierungsprojekten auch anderweitig im Bereich Impact?

■ Ja, wir haben die Kreditvergabe an Gemeinden stark gefördert. Von den 200 Millionen unseres Anleihenportfolios entfallen bereits 70 Millionen auf Gemeinden. Derartige Anlagen fallen unter den Radar des ESG-Screenings, da streng genommen keine Daten für die Analyse verfügbar sind. Durch diese Kredite finanzieren wir jedoch Projekte, von denen die Allgemeinheit profitiert. Es geht um Investitionen in der Nähe, die einen sofortigen Impact erzielen. Man könnte sie auch als eine Art ‚Private Debt‘ betrachten. Anfangs war dies für uns deshalb interessant, weil wir praktisch nur so Negativzinsen vermeiden konnten. Doch dann haben noch andere Vorzüge entdeckt.

In welchen Bereichen können Pensionskassen Ihrer Meinung nach noch professioneller werden?

■ Die zunehmende Regulierung der letzten zehn Jahre hat bereits eine Konzentration auf Sammelstiftungen und somit eine starke Professionalisierung des

Bereichs bewirkt. In mehreren Bereichen wurden erhebliche Verbesserungen erreicht, insbesondere in puncto Transparenz, Harmonisierung der Praktiken und Kontrolle. Dass sich das Vorsorgesystem dadurch verbessert hat, davon bin ich nicht überzeugt.

Ich stelle auch fest, dass im Zuge der Professionalisierung Bevollmächtigte, Experten und Spezialisten aller Couleur eingeschaltet werden, die sich vor allem selbst schützen wollen und deshalb den Sicherheitsaspekt in den Vordergrund stellen. Dies geht zwangsläufig auf Kosten der Versicherten, deren Leistungen im Laufe der Zeit immer stärker erodieren. Gleichzeitig war in den letzten Jahren der Vormarsch von 1e-Vorsorgeplänen zu beobachten, mit denen Arbeitgeber aber lediglich das Solidaritätsprinzip unter dem Deckmantel grösserer Flexibilität für die Versicherten unterlaufen.

Ich für meinen Teil bin ein entschiedener Verfechter der paritätischen Verwaltung. Unter dem Strich denke ich, dass das heute bestehende Milizsystem gut funktioniert. Es erfüllt seine Überwachungsfunktion angesichts der latenten Gefahr einer zu starken Professionalisierung und der damit verbundenen geschäftlichen Herausforderungen sehr effizient. Interessant ist übrigens, dass es trotz der Vielzahl von sicherlich sehr kompetenten Experten und Spezialisten, die die Pensionskassen betreuen und mit Analysen beliefern, letztendlich immer die Stiftungsräte und auch die Milizräte sind, die die Entscheidungen treffen und die Verantwortung übernehmen.



De l'idée au papier.

JUILLERAT  CHERVET

— Imprimeur depuis 1975 —

www.ijc.ch



INTERVIEW

FRANCESCA PITSCH

ZÜRCHER KANTONALBANK

Francesca Pitsch hat im November 2022 die Studienleitung der Swisscanto Pensionskassenstudie bei der Zürcher Kantonalbank übernommen. Davor war sie bei der Schweizerischen Nationalbank im Bereich Finanzmarktanalyse sowie im Quantitative Risk Management bei EY in Zürich tätig. Sie verfügt über einen Master der Universität St. Gallen in Quantitative Economics and Finance.



„DIE HÖHEREN KOSTEN DER AKTIVEN VERWALTUNG

Nach markanten Verlusten im 2022 sind die Schweizer Vorsorgeeinrichtungen dieses Jahr bislang wieder besser unterwegs. Francesca Pitsch, Studienleiterin der Swisscanto Pensionskassenstudie, und Iwan Deplazes, Leiter Asset Management der Zürcher Kantonalbank, erklären, weshalb die aktuelle Wirtschaftssituation keine übereilte Zinsanpassung erlaubt und welchen Einfluss die Wahl der Asset-Allokation auf die Kosten hat.



Helmut Komar

Erstmals in 20 Jahren hat 2022 die Inflation die Verzinsung der Pensionskassen weggefressen und den Versicherten einen Realzinsverlust eingebrockt. Worauf müssen sich die Versicherungsnehmer in diesem Jahr einstellen?

■ **Iwan Deplazes:** 2022 dürfte nach aktuellem Stand ein Ausreisser sein. Der rasante Zinserhöhungszyklus hatte die



IWAN DEPLAZES

ZÜRCHER KANTONALBANK

 *Iwan Deplazes leitet seit 2007 das Asset Management der Zürcher Kantonalbank. Durch den Zusammenschluss mit Swisscanto Asset Management avancierte die Zürcher Kantonalbank zum drittgrössten Asset Manager der Schweiz mit Assets under Management von aktuell über CHF 208 Milliarden (per 31.12.2022). Seit 2020 ist Deplazes Präsident der Asset Management Association Switzerland AMAS. Er ist zudem verantwortlich für die Swisscanto Pensionskassenstudie.*

ZAHLTEN SICH FÜR DIE VERSICHERTEN AUS“

Bewertungen von Aktien sowie den Obligationen zugleich in den Keller sausen lassen. Gepaart mit den hohen Inflationsraten haben wir 2022 zum ersten Mal seit zwanzig Jahren eine negative Realverzinsung gesehen. Im Gegensatz dazu haben sich die Aktienmärkte im ersten Halbjahr 2023 überraschend positiv entwickelt – selbst vor dem Hintergrund einer global drohenden Rezession.

■ **Francesca Pitsch:** Die im internationalen Vergleich tiefe Teuerung hierzulande hat sich im vergangenen Halbjahr abgeschwächt. Dies kann sich aber schnell wieder ändern, wenn man sieht, welche Strom- und Gaspreiserhöhungen zuletzt angekündigt wurden. Gemäss des Swisscanto Pensionskassen-Monitors dürften die Schweizer Vorsorgeeinrichtungen im ersten Halbjahr 2023

...



- ... kumulierte Renditen – ohne Abzug von Kosten – von durchschnittlich 4,1 Prozent erwirtschaftet haben.

Dennoch, viele Versicherte wünschen sich eine Anpassung der Pensionskassenrenten an die Teuerung?

■ **Francesca Pitsch:** Das ist verständlich. Dennoch fehlen die finanziellen Möglichkeiten für eine Rentenerhöhung. Man darf nicht vergessen, dass wegen des schlechten Anlagejahres 2022 mit prozentual beinahe zweistelligen Negativrenditen bei vielen Vorsorgeeinrichtungen die Wertschwankungsreserven weggeschmolzen sind. Bevor Leistungsverbesserungen erwogen werden können, müssen diese wieder aufgebaut werden.

Die BVG-Kommission hat jüngst die Anhebung des Mindestzinssatzes auf 1,25 Prozent empfohlen, um der Teuerung Rechnung zu tragen. Was halten Sie davon?

■ **Francesca Pitsch:** Die Gewerkschaften forderten sogar 2 Prozent und mehr. Der aktuelle Vorschlag ist ein politischer Kompromiss. Nun wird der Bundesrat den Mindestzins festlegen. Das Zinsumfeld für neue Investitionen der Pensionskassen hat sich spürbar verbessert, zumindest liegen die Renditen von Schweizer Staatsobligationen wieder über dem geforderten Mindestzinssatz.

■ **Iwan Deplazes:** Die positiven Vorzeichen dürfen jedoch nicht darüber hinwegtäuschen, dass die Finanzmärkte weiterhin zwischen Inflations- und Rezessionssorgen schwanken. Angesichts der sich abzeichnenden wirtschaftlichen Abkühlung in der Schweiz und den wichtigen Wirtschaftsräumen – allen voran in den USA – und der



„Man darf nicht vergessen, dass wegen des schlechten Anlagejahres 2022 mit prozentual beinahe zweistelligen Negativrenditen bei vielen Vorsorgeeinrichtungen die Wertschwankungsreserven weggeschmolzen sind.“

damit zusammenhängenden Lage an den Finanzmärkten, ist nach wie vor grosse Vorsicht geboten. Die Vorsorgeeinrichtungen müssen zuerst wieder ihre Reserven aufbauen. Wie wichtig sie sind, hat das schwierige Anlagejahr 2022 verdeutlicht.

2024 kommt die aktuelle BVG-Reform und damit auch die Senkung des Umwandlungssatzes von 6,8 auf 6 Prozent vor das Volk. Braucht es denn diesen Schritt angesichts der Zinswende überhaupt noch?

■ **Francesca Pitsch:** Ja. Die Senkung ergibt sich vor allem aufgrund der höheren Lebenserwartung. Das angesparte Kapital muss schlicht länger ausreichen. Selbst ein Umwandlungssatz von 6 Prozent ist aufgrund der derzeitigen Marktzinsen noch immer viel zu hoch – aber die Lücke zum rechnerisch korrekten Satz, der sich je nach angewandten Rechnungsgrundlagen zwischen 4,8 und 5,2 Prozent bewegt, verkleinert sich.

Ein verbreiteter Vorwurf gegenüber der zweiten Säule lautet, dass das Asset-Management einen Grossteil der Renditen der Versicherten verschlingt. Allein 2020 kostete die Verwaltung des Vorsorgevermögens rund 5,1 Milliarden Franken. Zum Vergleich: Der AHV-Ausgleichsfonds kommt mit rund 220 Millionen Franken über die Runden. Sind Asset-Manager zu teuer?

■ **Iwan Deplazes:** Nein, die Asset-Manager stehen im Wettbewerb und berücksichtigen schon längst kostengünstige Lösungen, um die Strategien der Pensionskassen umzusetzen. In dieser Diskussion geht oft vergessen, dass der AHV-Fonds per Ende 2021 ein Vermögen von knapp 50 Milliarden Franken verwaltete, während in der zweiten Säule ein Vielfaches von rund 1100 Milliarden Franken liegen. Die Verwaltung dieser Vermögen verursacht in absoluten Zahlen einen deutlich höheren Aufwand. Dann folgt in der Regel der Ruf nach passiven – vordergründig günstigeren – Anlageinstrumenten.



„Vorsorgeeinrichtungen mit einem grösseren Anteil an Alternativen Anlagen erzielten ein deutlich besseres Ergebnis.“

■ **Francesca Pitsch:** Aktive und passive Lösungen haben ihre Berechtigung und ihr Einsatz sollte sich nach den individuellen Bedürfnissen der Pensionskassen richten. Gemäss den Daten der Swisscanto Pensionskassenstudie beträgt der Vermögensanteil indexierter Anlagen bei Vorsorgeeinrichtungen durchschnittlich 30 Prozent.

Was spricht gegen einen noch höheren Anteil indexierter Anlagen?

■ **Iwan Deplazes:** Für die Umsetzung von gewissen Anlagethemen genügt eine passive Strategie nicht. Denken Sie beispielsweise an das Thema Nachhaltigkeit. Wir sind überzeugt, dass sich die Integration von Nachhaltigkeitsaspekten als ein Performancetreiber der Zukunft erweisen wird. Ein aktives Fondsmanagement berücksichtigt nicht nur vergangene Entwicklungen und aktuelle Trends, sondern ist auch auf die Chancen der Zukunft ausgerichtet. Die Höhe der Kos-

ten hängt somit hauptsächlich von der Art des Anlagemandats und der entsprechenden Anlageklasse ab.

Haben Sie dazu ein Beispiel?

■ **Francesca Pitsch:** Die Asset-Allokation der Schweizer Pensionskassen bestand im Jahr 2022 zu rund einem Drittel aus Immobilien und Alternativen Anlagen. Durch diese breite Diversifikation über sämtliche Anlageklassen erzielen die Vorsorgeeinrichtungen langfristig stabilere Erträge. Dies rechtfertigt, dass die Gebühren für Private-Equity- und Immobilienanlagen etwas höher ausfallen.

Weshalb?

■ **Francesca Pitsch:** Die beiden Anlageklassen erfordern ein aktives Management. Hier ist aufgrund des Marktzugangs und der Illiquidität der Anlageklassen die Verwendung von passiven Instrumenten kaum möglich. Zudem sind viele Pensionskassen direkt in Immobilien investiert.

■ **Iwan Deplazes:** Dieses diversifizierte Engagement zahlt sich aus, wie ein Blick auf die beiden vergangenen Jahre zeigt, als viele Pensionskassen stark gelitten haben. Vorsorgeeinrichtungen mit einem grösseren Anteil an Alternativen Anlagen erzielten ein deutlich besseres Ergebnis. Eine Auswertung der Swisscanto Pensionskassenstudie hat gezeigt, dass sich die höheren Kosten, die dadurch angefallen sind, für die Versicherten ausbezahlt haben.

Höhere Kosten bringen somit höhere Gewinne?

■ **Iwan Deplazes:** Ganz so einfach ist es leider nicht. Die Gelder der Versicherten sollten aber möglichst breit diversifiziert und gemäss der individuellen Risikofähigkeit der Pensionskassen investiert werden. Dies hat einen wesentlichen Einfluss auf die Kosten. Massgebend für die Pensionskassen und die Versicherten ist schlussendlich die Rendite – und zwar nach Abzug der Kosten.

■



„DIE AUSSICHT AUF NEUGESCHÄFT

Die Zinswende 2022 war abrupt und hat viele institutionelle Anleger stark bewegt. Es ist Zeit, die Rolle der traditionellen Assetklasse neu zu beleuchten und deren Rolle in grossen Portfolios zu definieren – auch vor dem Hintergrund der Inflation und einer sich abkühlenden Weltwirtschaft.

José Antonio Blanco und Daniel Rempfler von Swiss Life Asset Managers nehmen Stellung.

Die Zentralbanken waren lange der Meinung, dass die Inflation ein temporäres Phänomen ist. Heute weiss man, dass sie hartnäckiger ist.



IM BEREICH DER VORSORGE UND VERSICHERUNGEN VERBESSERT SICH“

Interview **José Antonio Blanco**, CIO THIRD-PARTY SWITZERLAND & HEAD MULTI ASSET
UND **Daniel Rempfler**, HEAD RATES & EMERGING MARKETS
SWISS LIFE ASSET MANAGERS



Von **Andreas Schaffner**

Welche Auswirkungen hat die Zinswende gehabt auf den Fixed-Income-Markt 2022 und in diesem Jahr?

■ **Daniel Rempfler:** Die abrupte Straffung der Geldpolitik im vergangenen Jahr hatte für Anleger in Obligationen drastische Konsequenzen. In den USA schrieben Staatsanleiherenditen einen neuen Negativrekord, welcher selbst die Volcker-Ära Ende der 70er Jahre in den Schatten stellte. 2023 sieht die Situation aber wieder deutlich freundlicher aus. Wie wir bei Swiss Life Asset Managers bereits zu Jahresbeginn prognostiziert hatten, zeichnet sich nun ein Ende der Zinswende ab. Entsprechend sind auch die Erträge auf fast allen Obligationensegmenten seit Jahresbeginn positiv. Für den Rest des Jahres bleiben wir optimistisch, vor allem, was die qualitativ hochwertigeren Segmente betrifft.

Sind wir aus Ihrer Sicht wieder in einem Zustand der Normalität auch in Bezug auf die Korrelationen zwischen Aktien und Fixed Income?

■ **José Antonio Blanco:** Viele Anleger gehen davon aus, dass Anleihen und Aktien eine negative Korrelation aufweisen. Dabei vergessen sie aber, dass der faire Preis von beiden grundsätzlich durch den gleichen Mechanismus bestimmt wird: diskontierte Cashflows. Der Hauptunterschied besteht darin, dass Anleihen in der Regel feste Cash-Flows aufweisen, während Aktien variable Cashflows haben, die mit dem Gewinnwachstum verbunden sind. Wenn also die Zinssätze steigen oder sinken, werden sich sowohl Anleihen als auch Aktien unter sonst gleichbleibenden Bedingungen in dieselbe Richtung bewegen, das heisst positiv korrelieren. Ändert sich jedoch das erwartete Ertragswachstum, kann die Kor- ...

„Das derzeitige Umfeld ist viel besser als jenes, mit dem wir in den letzten Jahren konfrontiert waren, denn die Märkte sind ausgeglichener.“



... relation ihr Vorzeichen ändern. Derzeit stehen die Chancen gut, dass Anleihen die Anleger vor einer Aktienbaisse schützen werden. Das Gewinnwachstum muss vermutlich etwas nach unten korrigiert werden, während die Zinssätze (real) bereits relativ hoch sind, insbesondere in den USA.

Lange hatte man den Eindruck als Investor, dass es zu Aktien keine Alternativen gab (TINA). Doch dieser Zustand ist vorüber. Wie würden Sie das Anlageumfeld beschreiben?

■ **José Antonio Blanco:** Das derzeitige Umfeld ist viel besser als jenes, mit dem wir in den letzten Jahren konfrontiert waren, denn die Märkte sind ausgeglichener. Aber sie sind auch volatil. Ausserdem scheinen die momentanen Marktpreise die wirtschaftlichen Fundamentaldaten viel besser widerzuspiegeln. Dadurch können die Ressourcen effizienter zugeteilt werden und die Anleger können ihre Entscheidungen viel rationaler treffen, als noch vor zwei Jahren.

Viele Marktteilnehmer sehen eine Rezession insbesondere in den USA auf uns zukommen: Wie würden Sie das makro-ökonomische Umfeld beschreiben und wie sind die Auswirkungen auf die Investitionen?

■ **Daniel Rempfler:** Es läuft derzeit eine Debatte zwischen zwei Lagern von Ökonomen. Die einen glauben an ein «Soft Landing» der US-Wirtschaft, die anderen erwarten für die kommenden Quartale eine (milde) Rezession. Wir zählen uns eher zum zweiten Lager. Eine entsprechende Entwicklung indiziert auch die derzeit inverse Zinsstrukturkurve. Der wohl beste Frühindikator für eine Rezession sind Ausfälle bei Konsumkrediten, die in der Vergangenheit jeweils ein bis zwei Jahre vorher nach oben drehten. Seit Oktober 2021 steigen die Kreditausfälle von tiefen Niveaus aus an. Wir erwarten folglich, dass auch beim Konsum höhere Zinsen und schärfere Kreditstandards zunehmend Bremswirkungen entfalten werden.

Wie sieht es für die Schweiz und die Eurozone aus?

■ **Daniel Rempfler:** In der Eurozone deuten die Einkaufsmanagerindizes insbesondere für das verarbeitende Gewerbe ebenfalls auf ein erhöhtes Risiko einer Rezession hin. Für die Schweiz gehen wir von einer Stagnation der konjunkturellen Dynamik aus. Diese Einschätzung wird seit Mitte Mai auch durch die Seitwärtsbewegung des hochfrequenten Indikators zur wöchentlichen Wirtschaftsaktivität des SECO bestätigt.

Als grosser institutioneller Anleger haben Sie einen wichtigen Ertragspfeiler verloren in den vergangenen Jahren. Nun mit der «Rückkehr» von Fixed Income wird dies wohl anders. Welche Auswirkungen erwarten Sie auch im Hinblick auf Ihr Portfolio und in Bezug auf die Anlagestrategie von institutionellen Anlegern in der Schweiz?

■ **José Antonio Blanco:** Steigende Zinsen, höhere Kreditspannen von Unternehmensanleihen und eine stärkere Unterscheidung der Märkte zwischen robusten und schwachen Schuldnern erachten wir als eine positive Entwicklung. Das höhere Zins- und Spread-Umfeld bietet auf der Anlagenseite bessere prospektive Wiederanlagerenditen und neue Diversifikationsmöglichkeiten. Somit ist es aus risikoadjustierter Sicht einfacher, mit stabilen Cash-Flows aus Obliga-

„Meist spielt neben der Bekämpfung der Inflation auch der Wechselkurs eine Rolle in den Erwägungen der Zentralbanker. Insbesondere für die Schweiz, welche sehr exportorientiert ist, spielt dieser eine wichtige Rolle.“



tionen die langfristigen Garantien und Verpflichtungen der Bilanz zu decken. Andererseits wird auch die Anlage von neuen Kundengeldern rentabler und die Aussicht auf Neugeschäft im Bereich der Vorsorge und Versicherungen verbessert sich.

Die Inflation ist wie ein Gespenst, dass wir nach der Finanzkrise herbeiwünschten, es jedoch heute kaum kontrollieren können.

Wie sehen Sie das aus Ihrer Sicht?

■ **José Antonio Blanco:** Unsere Ökonomen sind nach wie vor überzeugt, dass der Grossteil des jüngsten Inflationsschubes ein vorübergehendes Phänomen bleiben wird. Unsere mittelfristige Erwartung ist, dass die Inflationsraten sich den Zielwerten der Notenbanken annähern wird. Allerdings erwarten wir für die kommenden fünf Jahre für die westlichen Volkswirtschaften Inflationsraten, welche im Durchschnitt rund 70 bis 100 Basispunkte höher ausfallen werden als im Durchschnitt der zehn Jahre vor der Pandemie.

Welche Rolle spielen die unterschiedlichen Strategien der Zentralbanken in ihren Überlegungen – auch was Inflationsprognose betrifft?

■ **Daniel Rempfler:** Die Zentralbanken waren, wie übrigens auch wir bei Swiss Life Asset Managers, lange der Meinung,

JOSÉ ANTONIO BLANCO,
CIO THIRD-PARTY SWITZERLAND
& HEAD MULTI ASSET

DANIEL REMPFLE,
HEAD RATES & EMERGING MARKETS
SWISS LIFE ASSET MANAGERS



José Antonio Blanco ist CIO Third-Party Switzerland & Head Multi Asset. Er ist in der Schweiz und in Frankreich für die Festlegung und Umsetzung der Anlagestrategie in den Bereichen Multi Asset, Fixed Income und Equity im länderübergreifenden Drittkundengeschäft verantwortlich. Der promovierte Ökonom war zuvor bei der Credit Suisse und der UBS tätig.

Daniel Rempfler ist Head Rates & Emerging Markets bei Swiss Life Asset Managers. Er war zuvor Head of Fixed Income in der Schweiz und Frankreich. Vor seinem Wechsel zu Swiss Life war der studierte Ökonom mit einem CFA-Abschluss unter anderem Portfoliomanager bei der SNB und der Weltbank.

dass die Inflation ein temporäres Phänomen ist. Entsprechend hat man mit einer Erhöhung des Leitzinses zugewartet. Dies wiederum hat dazu geführt, dass die Leitzinsen schlussendlich insbesondere in den USA stark und schnell angehoben werden mussten. Meist spielt neben der Bekämpfung der Inflation auch der Wechselkurs eine Rolle in den Erwägungen der Zentralbanker. Insbesondere für die Schweiz, welche sehr exportorientiert ist, spielt dieser eine wichtige Rolle. Die SNB hat ihre Bilanz im Laufe der vergangenen Jahre aufgrund von Devisenmarktinterventionen stark aufgebläht, um ein übermässiges Erstarken des Schweizer Frankens zu verhindern. Dies galt in Expertenkreisen lange als Problem, erweist sich aber heute als Vorteil. So ist die Inflation in der Schweiz nicht nur deutlich tiefer als in Europa und in den USA, sondern die SNB kann auch durch aktive Verkäufe von Fremdwährungen eine unerwünschte Abwertung des Schweizer Frankens bekämpfen, ohne die Zinsen signifikant anheben zu müssen. Aus diesem Grund gehen wir davon aus, dass die SNB die Zinsen nicht mehr weiter anheben wird und die Zinsdifferenz zum Ausland auch mittelfristig hoch bleiben dürfte.





MARC BRIOL

EQUITY PARTNER, CEO VON PICTET ASSET SERVICES



Marc Briol kam 1995 zu Pictet. Er ist CEO von Pictet Asset Services, einem Geschäftsbereich, der Dienstleistungen im Bereich Verwahrung, Fondsadministration und -governance für unabhängige Vermögensverwalter, Fondsmanager und institutionelle Kunden

erbringt. Bei Pictet war Briol zuvor als COO der Technology & Operations-Division tätig. Davor bekleidete er vier Jahre lang die gleiche Funktion bei Pictet Asset Management in London. Marc Briol begann seine berufliche Laufbahn bei Arthur Andersen. Er hat

Politikwissenschaften an der Universität Genf studiert und einen Masterabschluss am Institut de Hautes Etudes Internationales et du Développement (IHEID) erworben. Darüber hinaus hat er ein Diplom des Swiss Finance Institute und absolvierte das Stanford Executive Program.

„EINE PRIORITÄT FÜR PENSIONS-KASSEN: DIE ÜBERWACHUNG DER INVESTITIONEN“

Pensionskassen, die sich an mehreren Fronten engagieren und sich sowohl auf die Erzielung von Renditen als auch auf die Kontrolle der Kosten konzentrieren, bereiten sich heute auf neue Modi vor. Für Marc Briol ist es daher wichtig, dass sie die richtigen Prioritäten setzen.



Jérôme Sicard

Welche Chancen sind Ihrer Meinung nach für Pictet Asset Services angesichts des Wandels der institutionellen Verwaltung besonders attraktiv?

■ **Marc Briol:** In den letzten Jahren haben wir ein wachsendes Interesse der Pensionskassen an sogenannten „Single Investor Funds“ verzeichnet – hier ist ein echter Trend zu beobachten. Aufgrund der steu-

erlichen Vereinfachung, der operativen Flexibilität und des Controllings wenden sich die Kassen zunehmend diesen Finanzinstrumenten zu. Single Investor Funds sind Spezialfonds, bei denen die Kassen die alleinigen Investoren sind. In den letzten fünf Jahren haben wir mindestens drei Viertel unserer Mandate mit Single Investor Funds gewonnen.

Ihre Struktur wird geschätzt, weil sie auch eine echte Transparenz in Sachen Anlagen ermöglicht. Zudem kann der NIW (Nettoinventarwert) täglich, wöchentlich oder monatlich berechnet werden. Die Finanzabteilungen wissen also jederzeit, was in den Fonds vor sich geht. Für diese Art von

„In den letzten Jahren haben wir ein wachsendes Interesse der Pensionskassen an sogenannten „Single Investor Funds“ verzeichnet – hier ist ein echter Trend zu beobachten.“



- Lösungen sind wir, meiner Meinung nach, relativ gut aufgestellt. Mit unserem „One-Stop-Shop“-Ansatz können wir Pensionskassen Depotbankdienstleistungen, Fondsmanagement und -verwaltung und gegebenenfalls sogar Serviceleistungen im Bereich Ausführung und Trading anbieten.

Wie wird sich das Universum der institutionellen Vermögensverwaltung künftig vom Asset Management unterscheiden?

■ Zwischen beiden gibt es bestimmte Überschneidungen. Einige Pensionskassen delegieren ihre Verwaltung mittlerweile ganz an eine Auswahl von Managern und lassen sich mitunter auch von Beratern unterstützen. Sie konzentrieren sich dann auf die Kernaspekte wie Performancekontrolle und -zuweisung, Risikoszenarien oder die Integration von ESG-Kriterien. Andere Pensionskassen wiederum verwalten ihr Vermögen selbst und verfügen dann über eine doppelte Kompetenz. Sie können ihr Vermögen ganz oder teilweise selbst verwalten und die Manager überwachen, die sie mit bestimmten Aufgaben betrauen.

Wir sehen auch eine gewisse Übereinstimmung bei den Tools, die alle Kassen verwenden. Pensionskassen wenden sich immer häufiger an uns, denn sie wollen die PMS-Lösungen, welche sie integrieren, besser verstehen. Auch hier zeigt sich eine Beschleunigung des Trends.

Welche Logik steckt dahinter?

■ Durch die Integration eines PMS können Pensionskassen ihre Portfolios besser überwachen und ihr Risikomanagement besser steuern, etwa mittels Multifaktor-Analysen ihres Managerpools. Sie können aber auch die Aufgliederung bestimmter



„Pensionskassen wenden sich immer häufiger an uns, denn sie wollen die PMS-Lösungen, welche sie integrieren, besser verstehen.“

Positionen sicherstellen. Fest steht, dass sie auf diesem Weg eine höhere operative Effizienz erreichen, gleichzeitig aber auch ihre Kosten senken wollen.

Wie grenzen Sie die PMS von Drittanbietern von Ihrem eigenen Produkt Pictet Connect ab?

■ Pictet Connect enthält in der Tat PMS-Funktionen. Wir haben viel in diese Funktionen investiert, insbesondere bei der Konsistenz und Qualität der Daten. Aber wir wissen auch, dass den Pensionskassen ihre eigenen Anforderungen und eigene Konfiguration wichtig sind. Wir wollen nicht um jeden Preis unser eigenes PMS durchsetzen, das wäre falsch. Wir sind ja kein Software-Hersteller sondern wollen mit einer offenen Architektur arbeiten, was auch bedeutet, dass wir gegebenenfalls externe Lösungen in unser Ökosystem integrieren.

In welche Bereiche sollten Pensionskassen heute abgesehen von einem PMS vorrangig investieren?

■ Sie sollten ein effizientes System für die Kontrolle ihrer Anlagen und damit auch ihrer Manager implementieren, damit die ordnungsgemäße Ausführung der Mandate und die Kontrolle der Risiken der einzelnen Manager sichergestellt sind.

Welches sind die gängigsten Dienstleistungen, die Pictet Asset Services seinen institutionellen Kunden derzeit zur Verfügung stellt?

■ Zunächst sollen diese Kunden bei Pictet Asset Services eine „One-Stop-Shop“-Lösung finden – darauf zielt unsere Strategie ab. Selbstverständlich stellen wir ihnen alle Dienstleistungen einer Depotbank zur Verfügung – von Custody über Wertpapierverleih und Derivate-Abwicklung bis hin



zu Margin Calls, um nur einige zu nennen. Unser Angebot umfasst aber auch die administrative Fondsverwaltung – hier legen wir vor allem die bereits erwähnten Single Investor Funds auf – und das Fondsmanagement. Des Weiteren bieten wir das gesamte Reporting mit einer sehr breiten Abdeckung, insbesondere seit der Einführung von Pictet Connect. Neben diesem Standard-Reporting erstellen wir natürlich auch das ESG-Reporting, dem wir immer mehr Aufmerksamkeit widmen.

Welche weiteren Schritte haben Sie für das Segment der institutionellen Kunden geplant?

■ Ein zukünftiger Schwerpunkt ist die Integration mit Drittsystemen und APIs, damit wir zum Beispiel verschiedene Lösungen für die ESG-Ausrichtung von Portfolios anhand der von den Pensionskassen gewählten Kriterien anbieten können. Wir werden weiter auf das Prinzip der offenen Architektur von Pictet Asset Services setzen. Das Gleiche gilt für die PMS, denen wir uns anschliessen.

„Wir sind ja kein Software-Business, sondern wollen mit einer offenen Architektur arbeiten, was auch bedeutet, dass wir gegebenenfalls externe Lösungen in unser Ökosystem integrieren.“

In welche generellen Bereiche sollte Pictet Asset Services künftig investieren?

■ Wir werden wie immer stark in Mitarbeiter investieren. Die Bedeutung der Unternehmenskultur rückt heute wieder stärker in den Vordergrund – dies hören wir in Gesprächen mit bestehenden wie auch potenziellen Kunden. Ich halte es daher für wichtig, dass sie die Werte, denen wir verpflichtet sind, wirklich nachvollziehen können. Trotz vergangener Krisen kann sich die Gruppe dank ihres organischen Wachstums langfristig engagieren. Im Laufe der Zeit hat sich eine sehr ausgeprägte Loyalität der Gruppe gegenüber ihren Mitarbeitern entwickelt – dies gilt auch umgekehrt. Diese Werte spiegeln sich auch in der Pflege der Beziehungen zu unseren Kunden wider. Dieser Aspekt erscheint mir sehr wichtig. Darüber hinaus werden wir weiter in neue Technologien investieren, vor allem in Pictet Connect, ESG-Peripherien und Interfaces.

Welche technologischen Innovationen samt deren Anwendung im Finanzsektor interessieren Sie am meisten?

■ Mich fasziniert die Geschwindigkeit, mit der sich die verfügbaren Lösungen entwickeln. Die regelmässige Verdoppelung der Rechenleistung und die wachsende Komplexität der Software sind einfach phänomenal. Die Anwendungen im Bereich Big Data eröffnen schier unendliche Möglichkeiten, und wir haben das Potenzial derzeit noch nicht annähernd ausgeschöpft. Wir haben auch die Entwicklungen im Bereich Blockchain im Auge. Es ist klar, dass sie tiefgreifende Auswirkungen auf unsere Branche und ihre Arbeitsabläufe haben

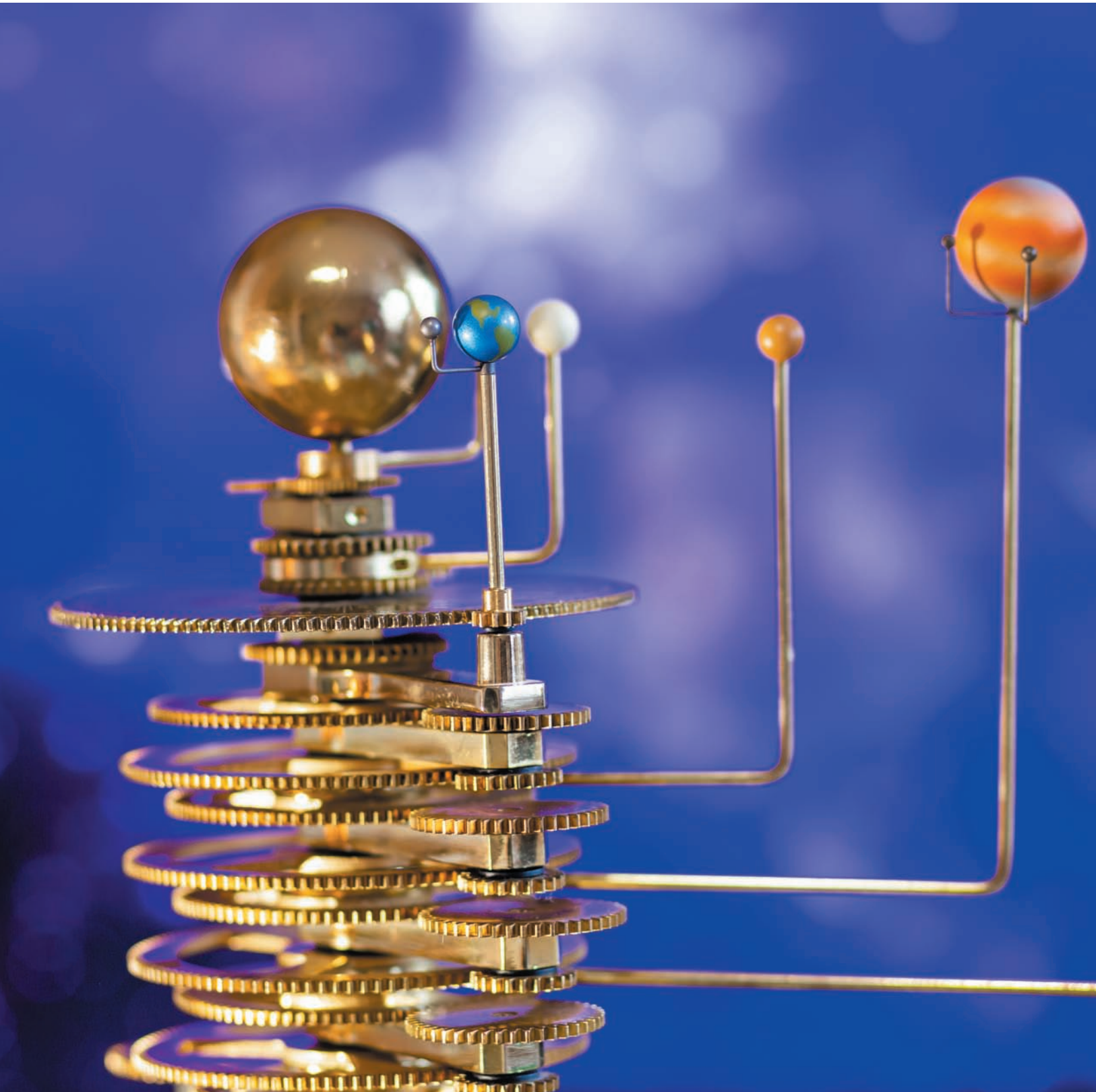
werden. Bei den Kryptowährungen wäre ich vielleicht etwas zurückhaltender, zumal die Pensionskassen ihrerseits diesbezüglich Vorbehalte haben. Es fällt ihnen noch schwer, Kryptowährungen als mögliche Anlageklasse zu betrachten. Für die Tokenisierung von Investments sehe ich hingegen eine grosse Zukunft.

Wo steht Pictet Asset Services heute in der Gruppe?

■ Die Gruppe verwaltet und betreut derzeit rund 640 Milliarden Franken und umfasst vier Geschäftsbereiche: Wealth Management, Asset Management, alternative Vermögensverwaltung und Asset Servicing, das von Pictet Asset Services abgedeckt wird. Die vier Geschäftsbereiche nutzen die Asset Servicing-Plattform der Gruppe für die Verwaltung beziehungsweise Betreuung von 600 Milliarden Franken. Knapp über ein Drittel dieser 600 Milliarden stammen von externen Kunden – unabhängigen Vermögensverwaltern, Asset Managern und institutionellen Kunden. Letztere repräsentieren allein etwas mehr als die Hälfte unseres Buches.

Die Gruppe hatte also schon immer eine sehr starke institutionelle Kundenbasis. Fast die Hälfte ihrer Erträge erzielt sie mit institutionellen Kunden, so dass unsere Kultur und unsere Expertise zwangsläufig von ihnen geprägt wird. Dieses institutionelle Universum und seine Anforderungen tragen unsere Arbeit. Dies spiegelt sich in allen unseren Geschäftsbereichen und in unseren Interaktionen mit den Pensionskassen und ihren Managern wider.

■





*Das Schweizer
Vorsorgesystem befindet
sich im Umbau. Die
Anpassung an die neuen
Realitäten ist im Gang.*

WAS BEDEUTET EINE ZUKUNFTSGERICHTETE ALTERSVORSORGE?

Die Reformblockade in der Alters- und Hinterlassenenversicherung hat sich leicht gelöst. Für die Sozialversicherungsexpertin reicht das nicht. Laut Melanie Häner vom IWP der Universität Luzern zeigt ein internationaler Vergleich auf, wie wenig anpassungsfähig das Schweizer Modell an demografische Veränderungen und neuen Lebensrealitäten ist.



Melanie Häner

INSTITUT FÜR SCHWEIZER WIRTSCHAFTSPOLITIK, UNIVERSITÄT LUZERN

Am 25. September 2022 wurde die AHV21 Reform von Volk und Ständen angenommen; per 1. Januar 2024 tritt sie in Kraft. Es sind weitere Reförmchen und Reformen geplant – und wieder harzt es, langfristig nachhaltige Lösungsansätze politisch durchzusetzen. Wie sind die aktuell diskutierten Massnahmen einzuordnen? Gibt es einen Ausweg für das politische Sorgenkind? Um dies zu beantworten, lohnt es sich, den Status quo etwas genauer unter die Lupe zu nehmen. Ein Ländervergleich, den wir 2022 publiziert haben, zeigt dass die Schweizer Vorsorge breit diversifiziert ist. Die drei Säulen ergänzen sich aufgrund ihrer unterschiedlichen Funktionen und Finanzierungsformen. Die umlagefinanzierte erste Säule dient der Existenzsicherung. ...

... Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer bezahlen die Rente der heutigen Rentnerinnen und Rentner. Damit ist sie anfälliger auf die fortschreitende Alterung der Schweizer Gesellschaft. Gleichzeitig ist sie aufgrund des Mischindexes vor Kaufkraftverlust infolge Inflation gefeit. Umgekehrt verhält es sich mit der zweiten Säule. Sie ist mittels Kapitaldeckungsverfahren finanziert; im Grunde spart jeder für sich. Damit wird sie grundsätzlich vom demographischen Wandel nicht tangiert. Dafür ist sie stärker von den Inflations- und Kapitalmarktentwicklungen abhängig. 86 Prozent eines durchschnittlichen Lebensstandards werden bereits mit den obligatorischen ersten und zweiten Säulen abgedeckt. Lediglich Schweden schneidet mit 9 Prozent noch besser ab, in Frankreich müssen hingegen 44 Prozent zusätzlich gespart werden.

ZU WENIG ZUKUNFTSGERICHTET: WANDEL IN DEMOGRAPHIE UND ARBEITSMARKT

Die Schweiz hinkt jedoch bezüglich Anpassungen an den demographischen Wandel hintendrein. Gerade in der AHV zeichnet es sich ab, dass die neuste Reform eine Lösung auf Zeit ist: Aufgrund

der Bevölkerungsprognosen wird auf Ende dieses Jahrzehnts wieder ein negatives Umlageergebnis erwartet. Andere Länder sind hier deutlich weiter. In zwei Dritteln aller OECD-Länder bestehen automatische Anpassungsmechanismen, etwa in Form der Koppelung des Rentenalters an die Lebenserwartung. Immerhin hat die Schweiz den Vorteil, dass der zweiten Säule seit jeher ein hoher Stellenwert zukommt. Während etwa in Frankreich das gesamte Vorsorgekapital lediglich 8.2 Prozent des Bruttoinlandsprodukts ausmacht, sind es in der Schweiz eindruckliche 167 Prozent.

Nicht nur der demographische Wandel stellt die Schweizer Altersvorsorge vor Herausforderungen, sondern auch jener auf dem Arbeitsmarkt: der Eintritt in den Arbeitsmarkt erfolgt aufgrund zunehmender Akademisierung später, die Teilzeitarbeit nimmt zu und vermehrt kommt es zu individuellen Erwerbsbiografien etwa durch Mehrfachbeschäftigungen oder berufliche Auszeiten in Form von Sabbaticals. Unser Vorsorgesystem adressiert diese Trends bisher unzureichend.

RENTENALTER, FINANZIELLE ANREIZE UND AUTOMATISMEN

Grundsätzlich gibt es lediglich drei Hebel, an denen sich ansetzen lässt: auf der Einnahmenseite, auf der Ausgabenseite oder beim Rentenalter. Letzteres hat den Vorteil, dass es sowohl einnahmen- wie auch ausgaben- seitig wirkt: Es wird länger einbe-



„Heute lohnt sich für viele Arbeitnehmer eine Weiterbeschäftigung über das ordentliche Pensionsalter finanziell kaum.“



MELANIE HÄNER

INSTITUT FÜR SCHWEIZER WIRTSCHAFTSPOLITIK,
UNIVERSITÄT LUZERN



Melanie Häner leitet den Bereich Sozialpolitik und ist Bildungsverantwortliche am Institut für Schweizer Wirtschaftspolitik (IWP) an der Universität Luzern.

Nach ihrem Bachelorstudium der Medien- und Kommunikationswissenschaften an der Universität Freiburg i.Ü. absolvierte sie ihren Master in Politischer Ökonomie an der Universität Luzern. Während ihres Doktorats verfasste sie wissenschaftliche Expertengutachten und arbeitete als Beraterin bei Swiss Economics, einem ökonomischen Beratungsbüro in Zürich.

zahlt und damit gleichzeitig weniger lang ausbezahlt. Soweit das Grundprinzip. Gleichzeitig haben Anhebungen des Rentenalters politisch einen schweren Stand. Eine unterstützende Massnahme besteht darin, finanzielle Anreize zur Weiterarbeit zu setzen. Heute lohnt sich für viele Arbeitnehmer eine Weiterbeschäftigung über das ordentliche Pensionsalter finanziell kaum. Gleichzeitig stellt sich die Frage, ob man anstelle des Rentenalters eher die totale Anzahl Beitragsjahre für alle angleichen sollte. Unter dem Stichwort der Lebensarbeitszeit kursieren aktuell solche Vorschläge. Allerdings ist hier Vorsicht bei der Umsetzung geboten. Es droht die Gefahr, dass damit vor allem der Bürokratieaufwand erhöht wird, der mit einer solchen Umsetzung verbunden ist. Es bräuchte einfache Regeln, ab welcher Beitragshöhe sich ein Beitragsjahr anrechnen lässt.

Generell gilt es, die obligatorischen ersten und zweiten Säulen zu reformieren. Doch leichter gesagt als getan: Die politischen Fronten sind in dieser Thematik seit Jahrzehnten verhärtet. Das ist nicht erstaunlich, sitzen doch die zukünftigen Generationen, die am meisten von den Reformen profitieren würden, nicht am Verhandlungstisch. So ist es eine Überlegung wert, Automatismen zu beschliessen. Eine solche Lösung bestünde in der Koppelung des Rentenalters an die Lebenserwartung, wie dies in etlichen OECD-Ländern bereits gemacht wird. Eine etwas breitere Lösung bestünde in der Einführung einer Schuldenbremse

für die AHV. Die Idee wurde bereits vor über 10 Jahren aufgebracht. Sie ist gleichermassen einfach und bestechend: Wird das Umlageergebnis in einem Jahr negativ, wird eine Anpassung erforderlich. Diese sollte immer beiderseits einnahme- und ausgabenseitig erfolgen. Komplementär zu solchen Reformansätzen lohnt es sich, die Eigenverantwortung der jungen Bürger zu stärken: Die Erhöhung des Vorsorgewissens oder Neudeutsch der «Financial Literacy» hilft zu erkennen, dass sich eine frühe Vorsorge in jungen Jahren dank des Zinseszinsseffekts in jedem Fall auszahlt.

BVG BLEIBT EIN ZANKAPFEL

Nebst diesen generellen Lösungsansätzen lässt sich zum Schluss auch die laufende Reform der zweiten Säule einordnen, die aufgrund des ergriffenen Referendums voraussichtlich im März 2024 zur Abstimmung gelangt. Grundsätzlich entsprechen die darin enthaltenen Massnahmen einer Angleichung der zweiten Säule an die neuen Lebensrealitäten, was zu begrüßen ist. So ist beispielsweise aufgrund der heutigen Lebenserwartung der Mindestumwandlungssatz von 6.8 Prozent deutlich zu hoch. Dabei gilt es zwar zu beachten, dass ein Grossteil davon durch die niedrigeren Umwandlungssätze im überobligatorischen Teil wieder ausgeglichen wird. Nichtsdestotrotz wurden in den vergangenen 5 Jahren im Schnitt rund 3.3 Milliarden Franken systemwidrig von den Aktivversicherten zu den Rentnerinnen und Rentnern umverteilt, was die Rendite der heutigen Aktivversicherten schmälert. Dennoch vermag die Vorlage – insbesondere unter Einbezug der Kompensationszahlungen – die Altersvorsorge nicht langanhaltend zu stabilisieren. Um die Altersvorsorge vom Sorgenkind-Status zu befreien, sollten folgende drei Stichworte in den nächsten Jahren als Kompass fungieren: Erhöhung der Beitragsjahre, finanzielle Anreize zur Weiterarbeit und Einführung von Automatismen.

■

NACHHALTIGKEIT: EIN STANDARD FÜR STEWARDSHIP AUF DEM FINANZPLATZ

Die Asset Management Association Switzerland (AMAS) und Swiss Sustainable Finance (SSF) haben mit dem »Swiss Stewardship Code« eine Leitlinie für Asset Manager, Asset Owner und Finanzdienstleister, um die aktive Ausübung von Aktionärsrechten durch Investoren in der Schweiz zu fördern. Stewardship von Investoren ist elementar für wirkungsvolles Investieren und für die Förderung von nachhaltigen Unternehmen.



Aurélia Fäh

SENIOR SUSTAINABILITY EXPERT, ASSET MANAGEMENT ASSOCIATION SWITZERLAND

Investor Stewardship ist ein Investmentansatz, bei dem Investoren ihre Verantwortung wahrnehmen, indem sie mit den Unternehmen, in die sie investieren, zusammenarbeiten und interagieren, um langfristigen finanziellen, ökologischen und gesellschaftlichen Wert zu schaffen. Dieser Investmentsansatz ist im Finanzsektor und in der Realwirtschaft kein Novum. Jedoch haben in den letzten Jahren Stewardship und insbesondere Stimmrechtsausübung und Engagement immer mehr an Bedeutung gewonnen. Denn Investoren wollen ihre Anlageziele auch darauf ausweiten, einen Beitrag für einen positiven Wandel in der Wirtschaft, in der Gesellschaft und für die Umwelt zu leisten.

Unter den verschiedenen Investmentansätzen für nachhaltige Anlagen hat sich Stewardship als besonders wirksam erwiesen, positive Auswirkungen zu erzielen, nachhaltigkeitsbezogene Herausforderungen zu bewältigen und Risiken zu reduzieren.

Im Gegensatz zu anderen nachhaltigen Investitionsansätzen, wie etwa Ausschluss (Exclusion), zielt Stewardship darauf ab, mit den Unternehmen zusammenzuarbeiten und sie durch die erforderlichen Veränderungen zu führen, um positive und langfristig nachhaltige Ergebnisse zu erzielen. Im Falle eines Klimaziels zielt der Investitionsansatz beispielsweise direkt auf die Dekarbonisierung der Realwirtschaft durch den aktiven Dialog mit einem Unternehmen ab. Auf der anderen Seite würde ein Investitionsansatz, der auf Ausschluss beruht, nur das Investitionsportfolio dekarbonisieren, was zu keinen Veränderungen in der Realwirtschaft führt, da die ausgeschlossenen Aktien eines Unternehmens von weniger strengen Investoren gekauft werden.

...

„Denn Investoren wollen ihre Anlageziele auch darauf ausweiten, einen Beitrag für einen positiven Wandel in der Wirtschaft, in der Gesellschaft und für die Umwelt zu leisten.“



... STEWARDSHIP WIRD TRANSPARENT UND VERGLEICHBAR

Auf internationaler Ebene entwickeln sich die Stewardship-Praktiken rasch weiter und werden zunehmend angewandt. In vielen Ländern ergänzen die Stewardship-Codes für Investoren die vorhandenen Corporate-Governance-Richtlinien für Unternehmen.

In der Schweiz ist die Stewardship-Landschaft nach wie vor vielfältig und komplex. Engagement und Voting werden von den Investoren unterschiedlich praktiziert. Verschiedene Finanzinstitute und Investoren haben ihre eigenen Ansätze für Stewardship entwickelt. Es gab bislang keine standardisierten Praktiken und Berichtsräumen. Dies hat zur Folge, dass Investoren - von Asset Managern bis Asset Owner - oft Schwierigkeiten haben, Stewardship-Bemühungen von anderen nachzuvollziehen und zu vergleichen.

In diesem Kontext haben die Asset Management Association Switzerland (AMAS) und Swiss Sustainable Finance (SSF) den «Swiss Stewardship Code» entwickelt und veröffentlicht. Der Code, der am 4. Oktober an der Nachhaltige-Finanzkonferenz Building Bridges lanciert wurde, verfolgt mehrere Ziele:

Erstens zielt er darauf ab, für den Schweizer Finanzplatz einen Standard für Stewardship als nachhaltigen Investmentansatz zu definieren. Dieser soll positive Auswirkungen auf die wichtigsten Herausforderungen im Bereich der Nachhaltigkeit erzielen. Die Integration von Stewardship in die Anlage-

prozesse der Schweizer Investmentbranche hat die Förderung einer nachhaltigeren Wirtschaft und Wertschöpfung und soll dazu beitragen, die langfristigen Renditen für Investoren unter Berücksichtigung der Nachhaltigkeitsrisiken zu steigern.

Zweitens zielt sie darauf ab, ein «Level Playing Field» für die an Stewardship-Aktivitäten beteiligten Schweizer Akteure zu schaffen. Dieses bildet die Grundlage für mehr Transparenz und eine bessere Vergleichbarkeit der Stewardship-Praktiken. Die Notwendigkeit von Transparenz bei Stewardship-Aktivitäten wurde auch vom Bundesrat in seiner Strategie Nachhaltige Finanzwirtschaft 2022-2025 als ein zentrales Handlungsfeld hervorgehoben.

Der Code ist auf die Praxis der Schweizer Investoren ausgerichtet und baut auf den umfangreichen lokalen und internationalen Erfahrungen der AMAS- und SSF-Mitglieder auf. Globale Standards und internationale Best Practices wie die Global Stewardship Principles des International Corporate Governance Network (ICGN), die UN Principles for Responsible Investing (PRI) und der UK Stewardship Code stellen internationale Benchmarks für Stewardship-Aktivitäten von Investoren dar.

EIN ÖKOSYSTEM MIT DER KRAFT ZUR VERÄNDERUNG

Ein guter Steward zu sein, ist anspruchsvoll. Insbesondere erfordert eine wirksame Steuerung eine konstruktive Zusammenarbeit und Koordination zwischen den verschiedenen Beteiligten. Der Swiss Stewardship Code wurde darum von AMAS und SSF von Praktikern für Praktiker ausgearbeitet. In die Entwicklung flossen die Fachkenntnisse der Spezialisten ihrer Mitglieder



„Während der Swiss Stewardship Code nun ins Zentrum der Aufmerksamkeit rückt, hat dieses kollaborative Ökosystem von Investoren die Kraft, positive Veränderungen in der Schweizer Finanzindustrie voranzutreiben.“



ein, die aus Asset Managern, Asset Ownern und weiteren Finanzakteuren bestehen. Der Code trägt dieser Vielfalt Rechnung. Die Akteure weisen in Bezug auf Grösse, Geschäftsmodell und Investitionsansatz teilweise grosse Unterschiede auf. Entsprechend üben sie auch Stewardship auf unterschiedliche Weise aus. Darum stellt der Code einen bahnbrechenden Schritt zur Vereinheitlichung und Verbesserung der Stewardship-Aktivitäten innerhalb der Schweiz dar. Gemeinsam bilden Asset Manager, Asset Owner und weitere Dienstleister ein Netzwerk von verantwortungsbewussten Investoren. Während der Swiss Stewardship Code nun ins Zentrum der Aufmerksamkeit rückt, hat dieses kollaborative Ökosystem von Investoren die Kraft, positive Veränderungen in der Schweizer Finanzindustrie voranzutreiben. Gemeinsam bringen sie die Sache der Investor Stewardship voran und fördern ein nachhaltigeres und verantwortungsbewussteres Finanzökosystem, das der Wirtschaft als Ganzes zugutekommt.



AURÉLIA FÄH

SENIOR SUSTAINABILITY EXPERT
ASSET MANAGEMENT ASSOCIATION
SWITZERLAND



Aurélia Fähr ist seit Februar 2023 Senior Sustainability Expert bei der Asset Management Association Switzerland.

Vor ihrem Wechsel zur AMAS, war sie unter anderem Managing Partner bei Lendigo in Nigeria und der International Finance Corporation in Dakaer. Ihre Karriere startete Aurélia Fähr, die einen Master in Finance & Strategy der Sciences Po in Paris sowie einen Master International Affairs & Governance der Universität St. Gallen hält, bei BNP Paribas und bei Natixis

NEUN PRINZIPIEN FÜR WIRKSAME STEWARDSHIP

Der Swiss Stewardship Code ist auf freiwilliger Basis anwendbar und dient als Empfehlung und Leitfaden zur Integration von Stewardship in den Anlageprozess. Stewardship umfasst den gesamten Anlageprozess und das Anlageteam, einschliesslich der Verantwortung für die Überwachung des Portfolios, einer Eskalationsstrategie und der entsprechenden Kapitalallokation einschliesslich Desinvestitionen.

Der Code umfasst neun Stewardship-Prinzipien und beschreibt die Schlüsselemente für eine effektive und erfolgreiche Umset-

zung. Die Hauptprinzipien des Kodexes konzentrieren sich auf Empfehlungen zu den beiden entscheidenden Instrumenten, mit denen Stewardship üblicherweise erreicht wird: Stimmabgabe und Engagement in einem aktiven Dialog mit den Unternehmen. In Bezug auf das Engagement betont der Code beispielsweise die Bedeutung eines aktiven Dialogs auf verschiedenen Ebenen. Ein aktiver Dialog kann in der Tat von einem Investor auf individueller Basis geführt werden oder auch in Zusammenarbeit mit anderen Investoren, um die Ergebnisse des Engagements zu verbessern. Neben ihrem Engagement mit den Unternehmen, können sich Investoren auch für einen aktiven Dialog mit den relevanten öffentlichen Interessengruppen und politischen Entscheidungsträgern entscheiden. Ein weiteres wichtiges Prinzip des Codes ist die Festlegung der Kriterien, bei denen ein Engagement als gescheitert gilt, wie auch der Kriterien, bei denen eine Eskalation ausgelöst werden kann. Im letzteren Fall können die entsprechenden Eskalationsschritte bis hin zur Desinvestition reichen. Der Code bestimmt auch Elemente für die periodische Überprüfung und Berichterstattung. Weitere Elemente betreffen den Umgang mit Interessenkonflikten und die Delegation von Stewardship-Aktivitäten.

DER WEG IN DIE ZUKUNFT

Die im Swiss Stewardship Code enthaltenen Empfehlungen ebnen den Weg für ein effektives und erfolgreiches Stewardship in der Schweiz. Mit der Veröffentlichung der Standards liegt noch ein weiterer Weg vor uns. Alle Beteiligten müssen ihren Beitrag leisten, um eine erfolgreiche Umsetzung in den kommenden Monaten und Jahren zu gewährleisten.

NACHHALTIGKEIT IN DER BERUFLICHEN VORSORGE: VIELE FACETTEN

Was heisst Nachhaltigkeit in der beruflichen Vorsorge? Für den ASIP gehen Hanspeter Konrad, der scheidende Direktor, und Lukas Müller-Brunner, sein Nachfolger, gemeinsam dieser grundlegenden Frage nach. Sie plädieren für einen weiten Begriff von Nachhaltigkeit und einen langfristigen Ansatz, bei dem es darum geht, zwischen Stabilität, Gerechtigkeit, versicherungsmathematischem Bedarf und Anpassungsfähigkeit zu navigieren.



Hanspeter Konrad und Lukas Müller-Brunner

SCHWEIZERISCHER PENSIONS-KASSEN-VERBAND ASIP

Pensionskassen sind seit jeher auf Nachhaltigkeit und Generationengerechtigkeit ausgerichtet. Das Umfeld der PK wurde hingegen in den letzten Jahrzehnten dynamischer, komplexer, emotionaler und unberechenbarer. Vieles muss innert kurzer Frist maximiert werden, während der Vorsorgehorizont ein ganzes Leben umfasst. Dieses Kurzzeitdenken ruft Verunsicherung hervor und ist gleichzeitig ein Vertrauenskiller. Aus kurzfristigem politischem Kalkül werden bewährte Lösungen in Frage gestellt oder eigentlich offensichtliche Veränderungen negiert. Diese keineswegs nachhaltige Entwicklung widerspricht der Grundidee der beruflichen Vorsorge und muss gestoppt werden.

Gefordert sind alle involvierten Kreise. Diesen Gedanken nimmt die vom Bundesrat am 23. Juni 2021 verabschiedete Strategie «Nachhaltige Entwicklung 2030 SNE 2030» auf: «Die finanzielle Stabilität der Vorsorgesysteme der Schweiz wird trotz der demografischen Entwicklung gesichert. Der Bund sorgt dafür, dass die Reformvorschläge zur Sicherstellung des finanziellen Gleichgewichts der Vorsorgesysteme unter Beibehaltung der sozialen Absicherung die Interessen aller Altersklassen berücksichtigen und den Generationenvertrag einhalten. Verantwortlich für die Anlagepolitik der Sozialversicherungseinrichtungen ist das jeweilige oberste Organ.» Zu Recht definiert dabei der Bundesrat in Bezug auf die berufliche Vorsorge den Begriff «Nachhaltigkeit» weit und fokussiert ihn nicht nur auf seine ökologische Dimension, sondern auch auf die damit verbundene finanzielle beziehungsweise soziale Dimension.

...

„Ist Verantwortung beim Anlegen ein hehres Ziel, auf dem Weg dahin gibt es allerdings verschiedene zu beachtende Faktoren.“



*Windkraftanlage in den
Schweizer Alpen.
In Sachen Nachhaltigkeit sind
Pensionskassen noch lange
nicht am Gipfel angelangt.*



HANSPETER KONRAD

ET LUKAS MÜLLER-BRUNNER

SCHWEIZERISCHER PENSIONS-KASSEN-VERBAND
ASIP



Hanspeter Konrad hat den Schweizerischen Pensionskassenverband ASIP als Direktor über 19 Jahre geführt. Der ASIP-Vorstand hat 2022 Lukas Müller-Brunner zu seinem Nachfolger gewählt. Müller-Brunner hat die Führung am 1. August 2023 übernommen.

Der 40-jährige Betriebswirt schaffte leitete davor das Ressort Sozialpolitik und Sozialversicherungen beim Schweizerischen Arbeitgeberverband. Er blickt zudem auf eine langjährige Forschungs- und Lehrtätigkeit in den Gebieten Rechnungslegung und Wirtschaftsprüfung mit Schwerpunkt Vorsorge an der Universität St. Gallen zurück.

... DIE FÜHRUNGSORGANE DER PENSIONS-KASSEN SIND IN DER PFLICHT

Die Führungsorgane haben die unentziehbare Aufgabe, die ihnen anvertrauten Gelder so zu bewirtschaften, dass die aktuellen und künftigen Leistungen langfristig gesichert sind. Ausschlaggebend dafür sind möglichst korrekte versicherungstechnische Eckwerte. Zudem ist eine die Risikofähigkeit und -bereitschaft berücksichtigende langfristig ausgerichtete Anlagestrategie entscheidend. Das gesamte Vermögen wird für die Versicherten durch das oberste Organ der PK treuhänderisch und verantwortungsbewusst bewirtschaftet. Zentral ist, dass Sicherheit und genügender Ertrag der Anlagen, eine angemessene Verteilung der Risiken sowie die Deckung des voraussehbaren Bedarfs an Liquidität gewährleistet sind.

Die PK-Verantwortlichen haben eine marktkonforme Rendite unter Inkaufnahme von situativ vertretbaren Risiken anzustreben. Zu diesen Risiken gehören auch Umwelt-, Klima-, Sozial- und Corporate Governance-Faktoren, die sogenannten ESG-Kriterien. Die Berücksichtigung dieser Kriterien ist als Teil der treuhänderischen Pflicht von PK zu verstehen. Dies ist auch in der ASIP-ESG-Weglei-

tung formuliert. Die PK sollen aber auch gegenüber ihren Versicherten vermehrt aufzeigen, in welcher Form sie die ESG-Kriterien in ihren Anlageprozess einbauen. In diesem Sinn hat der ASIP daher im Dezember 2022 einen ESG-Reporting-Standard veröffentlicht, den der Bundesrat ausdrücklich begrüsst.

EFFIZIENZ DER BERUFLICHEN VORSORGE IST GEGEBEN

So geäußert, ist Verantwortung beim Anlegen ein hehres Ziel, auf dem Weg dahin gibt es allerdings verschiedene zu beachtende Faktoren: Im Kapitaldeckungsverfahren werden die versprochenen Leistungen u.a. über die Vermögenserträge finanziert. Positiv ist diesbezüglich die Feststellung der OAK BV in ihrem jüngsten Bericht zur finanziellen Lage der Vorsorgeeinrichtungen zu erwähnen: Die OAK hält zu Recht fest, dass, längerfristig betrachtet, die Anlageerträge die in sie gesteckten Erwartungen im Durchschnitt erfüllt, ja sogar übertroffen haben. Diese Entwicklung zeigt die Effizienz der beruflichen Vorsorge und ist auch ein Beweis dafür, dass die sozialpartnerschaftlich geführten, versichertenorientierten PK trotz aller Turbulenzen auf den Kapitalmärkten in den letzten Jahrzehnten die Vermögen risiko- und sachgerecht, professionell sowie zu tiefen Kosten investieren.

Vor dem Hintergrund der sich immer wieder ändernden Rahmenbedingungen haben die Führungsorgane die Finanzierungs- und Leistungspläne ihrer PK zu

„Diese Ausführungen zeigen, dass nachhaltiges Handeln zur DNA der PK gehört und auch gelebt wird.“



Der Bundesrat wirft einen Blick auf die nachhaltige Entwicklung bis zum Jahr 2030.

überprüfen und anlagepolitische sowie versicherungstechnische Massnahmen zu ergreifen. Hinzu kommt, dass in den letzten Jahren das regulatorische Korsett bedauerlicherweise laufend enger geschnürt wurde und die Führungsorgane zu Anpassungen der reglementarischen Grundlagen zwang. Gleichzeitig werden an PK immer neue und ausgefallene Ansprüche gestellt – was der Nachhaltigkeit ihrer Lösungen kaum dienlich ist.

ANPASSUNG DES LEISTUNGSKATALOGES IST NÖTIG

Gefordert ist damit auch die Politik, eben tatsächlich nachhaltige Lösungen für die Vorsorgesysteme zu beschliessen. So müssen zum Beispiel Revisionen in der AHV und im BVG, wenn sie erfolgreich sein wollen, stets auch eine nachvollziehbare Antwort geben auf die Frage, wie der Generationengerechtigkeit im politischen Prozess Rechnung getragen werden kann. Vorsorgelösungen müssen nicht nur technisch korrekt sein, sondern auch den gesellschaftlichen und demografischen Entwicklungen Rechnung tragen. Zentraler Eckpfeiler der Diskussion

muss dabei die Anpassung des Leistungskataloges an gesellschaftliche und wirtschaftliche Veränderungen sein. Stichworte dazu sind etwa die Flexibilisierung der Vorsorgepläne, Berücksichtigung neuer Zivilstände und veränderter Arbeitsformen sowie Massnahmen zur fairen Verteilung vorhandener Erträge. Mit einer möglichst realistischen Festlegung der gesetzlichen Parameter in der beruflichen Vorsorge kann obigen Anforderungen zumindest teilweise Rechnung getragen werden. Dies ist notwendig, damit die abgegebenen Leistungsversprechen ohne Umverteilung nachhaltig erbracht werden können. Zusammen mit der Senkung des BVG-Umwandlungssatzes, der Anpassung der Eintrittsschwelle, des Koordinationsabzuges und der Anpassung der Altersgutschriften lassen sich Lösungen innerhalb der beruflichen Vorsorge finden, die das bisherige BVG-Leistungsniveau solidarisch sicherstellen oder in tieferen Lohnbereichen sogar noch ausbauen.

Die vom Parlament im März 2023 verabschiedete BVG-Reform trägt diesen Erwägungen Rechnung, indem sie den

im BVG-Obligatorium zu hohen Umwandlungssatz von 6.8 auf 6 Prozent senken und die Eintrittsschwelle sowie den Koordinationsabzug anpassen will. Sie reduziert damit im BVG die Umverteilung von den Aktiven zu den Rentenbeziehenden und verschafft weiteren Arbeitnehmenden – wie etwa Erwerbstätigen mit kleineren Arbeitspensen und Einkommen – den Zugang zum BVG. Insgesamt wird damit die Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenvorsorge für einen grösseren Kreis von Erwerbstätigen ermöglicht. Obige Ausführungen zeigen, dass nachhaltiges Handeln zur DNA der PK gehört und auch gelebt wird. Wir dürfen uns aber nicht auf den Lorbeeren ausruhen, es braucht selbstverständlich eine stete Weiterentwicklung. Allerdings nicht im Sinne einer Revolution, sondern im Sinne einer Evolution. Wir brauchen entsprechend keine Systemdebatte über den Stellenwert der Drei Säulen; was wir brauchen, ist die Erkenntnis, dass sich alle involvierten Akteure für eine umfassend verstandene Nachhaltigkeit der zweiten Säule als zentralen Pfeiler von Wohlstand und Stabilität einsetzen.

■



3 FRAGEN AN:

Paolo Di Stefano

Head Real Estate Switzerland, Swiss Life

„Objekte in guter Lage mit Wertpotenzial und sicheren Renditen sind **nach wie vor attraktiv**“



In Ihrem Halbjahresbericht weisen Sie einen Rückgang Ihrer Erträge aufgrund des schwachen Immobilienmarkts aus. Können Sie dies näher erläutern?

■ Die Erträge des Immobiliengeschäfts von Swiss Life Asset Managers standen im ersten Halbjahr 2023 in der Tat unter Druck. Durch die Lethargie des Markts für Immobilientransaktionen sanken die Transaktionskosten, während die Entwicklung von Immobilienprojekten mit niedrigeren Erträgen zu Buche schlug. Darüber hinaus ist durch den gestiegenen Anteil von Real-Estate-Investments in den Portfolios der Investoren der Appetit auf Immobilien in den letzten Jahren zurückgegangen.

Ist der Immobilienmarkt im Vergleich zu früher unsicherer geworden?

■ Das ist nicht der Fall, obwohl die höheren Zinsen den Immobilienmarkt gedämpft haben. Dagegen werden andere Anlageklassen wie beispielsweise Anleihen im Vergleich zu den Vorjahren wieder attraktiver. Da Immobilienbesitzer den Zinsanstieg aber an die Mieter weitergeben können, bieten Immobilieninvestments auch künftig einen gewissen Inflationsschutz. Die Stabilisierung des Zinsumfelds dürfte das Gleichgewicht am europäischen Immobilienmarkt wieder herstellen, der Transaktionsmarkt daher wieder Fahrt aufnehmen.

Könnte Sie diese Situation dazu veranlassen, Ihre Allokationen zu ändern und andere Vermögenswerte in Betracht zu ziehen?

■ Immobilien sind nach wie vor eine wichtige Anlageklasse. Schwankungen der Bewertungen von Immobilien sind für uns kein Problem, denn wir halten Immobilien, die regelmässige Mieteinnahmen erzielen, langfristig. Bei Immobilieninvestments ist aktives Management kritisch: Wir achten darauf, dass unsere Immobilien auf Nachhaltigkeit ausgerichtet sind und die sich schnell ändernden Anforderungen erfüllen. Insgesamt können wir mit unserem Immobilienportfolio die aktuellen Herausforderungen meistern und die einzelnen Konjunkturphasen steuern.

Julian Reymond,
CEO, Realstone



Das Ziel: **Nachhaltigkeit**

Realstone hat sich durch die Verträge seiner beiden börsennotierten Fonds Realstone RSF und Solvalor 61 gegenüber seinen Investoren zur garantierten Einhaltung der angekündigten Nachhaltigkeitsziele verpflichtet. Die durchschnittlichen CO₂-Emissionen des Immobilienbestands der Fonds werden bis 2031 auf maximal 20 kg/m²/Jahr begrenzt. Neu ist ferner, dass die Anleger sich mit Sacheinlagen an den beiden Fonds beteiligen können.

Immobilienwerb in Genf

Die St. Galler Pensionskasse ASGA expandiert in Genf, wo sie gerade ein neues Gebäude erworben hat. Der Transaktionswert belief sich auf 58,5 Millionen Franken. Das Gebäude umfasst etwa 100 Appartements, die derzeit zu Preisen weit unter den Marktniveau vermietet werden.

Die Pensionskasse hatte vor kurzem das Gebäude in der Rue du Conseil-Général 11 für 25,5 Millionen Franken und 50% der Grundstücke im Stadtteil Florissant für 197 Millionen Franken erworben.



Adrian Schatzmann, AMAS



DAS ZIEL: UMWELTRANSPARENZ

Die freie Selbstregulierung der Asset Management Association Switzerland (AMAS) im Bereich „Nachhaltigkeit“ trat am 30. September 2023 in Kraft und wird somit für die Mitgliedsinstitute der AMAS verbindlich. Durch die stärkere Standardisierung und bessere Vergleichbarkeit von Immobilienfonds in Bezug auf Umwelt- und Klimaauswirkungen hat die Branchenorganisation einen weiteren Beitrag zu guten Praxislösungen geleistet. Künftig werden Schweizer Immobilienfonds demnach ihre Umweltindizes ausgehend von einheitlichen und breit unterstützten Datenstandards ausweisen.

Themis Capital:

Ehrgeizige Wachstumsziele

Themis Capital hat Laurent Breit als Chief Property Officer an Bord geholt, um das Unternehmen als einer der führenden Immobilienanbieter in der Schweiz zu etablieren. Breit bringt umfassende Erfahrungen in der Immobilienbranche mit. Er zeichnet künftig für das globale Management der Immobilienaktivitäten des Unternehmens verantwortlich. Dazu zählen Erwerb, Entwicklung, Verwaltung und Wertsteigerung von Immobilienvermögen für institutionelle Investoren und Privatanleger im Rahmen der Asset Management-Sparte sowie globale Immobiliendienstleistungen.

Olivier Thevoz



• **Der Real Estate Asset Manager Swiss Prime Site Solutions** – neues Mitglied der Asset Management Association Switzerland. Die AMAS erweitert damit ihre Mitgliederbasis um einen der grössten Anbieter von Investmentlösungen und Dienstleistungen für den Immobiliensektor.

• **Die Anlagestiftung Equitim** wird den Immobilienbestand systematisch renovieren, um einen konkreten Beitrag zur Dekarbonisierung des Schweizer Immobiliensektors zu leisten. Auf diese Weise soll ihre Positionierung in Bezug auf ESG-Kriterien weiter gestärkt werden.

• **CBRE lanciert „Discovery“**, eine neue Plattform für das Immobilien-Reporting, mit der die Analyse von Portfoliobewertungen und Gebäudedaten vereinfacht wird. Zusätzlich zu den herkömmlichen Berichten kann der Nutzer die Ergebnisse interaktiv bewerten.

Warum darauf verzichten! Es war uns wichtig, ChatGPT so einzusetzen, dass er der Sache der institutionellen Verwaltung dienen kann. In jeder Ausgabe werden wir ihm daher eine grundlegende Frage stellen und von seinem immensen Wissen profitieren. Wir beginnen also mit der folgenden Frage, die uns ein wenig auf den Nägeln brennt:

Warum wird das Fama-French-Modell zum Vergleich von nachhaltigen Anlagestrategien herangezogen?

HIER SIND DIE ERGEBNISSE...

Das Fama-French-Modell wird verwendet, um nachhaltige Anlagestrategien zu vergleichen, weil es die Fähigkeit besitzt, die Performance von Anlageportfolios über Marktrisikofaktoren hinaus zu bewerten. Nachhaltige Anlagestrategien, wie etwa ESG (Umwelt, Soziales und Unternehmensführung) Investitionen, konzentrieren sich auf nicht-finanzielle Kriterien für Investitionsentscheidungen. Das Fama-French-Modell bietet für diesen Zweck mehrere Vorteile.

Erstens erkennt das Modell an, dass Renditen von mehreren Faktoren beeinflusst werden, nicht nur von Marktbewegungen. Durch die Einführung zusätzlicher Risikofaktoren - Grösse und Wert - erkennt es an, dass diese Faktoren eine Rolle bei der Erklärung von Aktienrenditen spielen. Nachhaltiges Investieren integriert ebenfalls vielfältige Faktoren und berücksichtigt nicht nur finanzielle, sondern auch ethische und gesellschaftliche Auswirkungen. Somit passt der multi-faktorielle Ansatz des Fama-French-Modells gut zur Komplexität nachhaltiger Strategien.

Zweitens ermöglicht das Fama-French-Modell eine präzisere Bewertung von risikoadjustierten Renditen. Nachhaltiges Investieren zielt darauf ab, Umwelt- und soziale Überlegungen neben finanziellen Zielen zu integrieren. Die Einbeziehung der Grösse- und Wertefaktoren in das Modell erhöht die Fähigkeit zur Bewertung von Risikoexpositionen und zur



Beurteilung, ob nachhaltige Strategien Alpha generieren - Renditen über jenen, die durch traditionelle Risikofaktoren vorhergesagt werden. Dies ist besonders wichtig bei der Bewertung des Mehrwerts nachhaltiger Strategien, da sie oft darauf abzielen, soziale und ökologische Vorteile mit finanziellen Renditen in Einklang zu bringen.

Drittens bietet das Fama-French-Modell einen standardisierten Rahmen für Analysen. Nachhaltiges Investieren umfasst eine breite Palette von ESG-Metriken, was direkte Vergleiche erschwert. Das Fama-French-Modell mit seinen etablierten Faktoren bietet eine konsistente Möglichkeit, die Performance verschiedener Strategien zu bewerten. Dies ermöglicht Investoren, die Effektivität nachhaltiger Strategien im Laufe der Zeit zu bewerten und dabei die verschiedenen ESG-Faktoren systematisch zu berücksichtigen.

Schliesslich hilft das Modell, das Problem des «Greenwashing» anzugehen. Greenwashing bezieht sich auf irreführende Behauptungen zur Nachhaltigkeit, um Investoren anzuziehen. Durch die Verwendung des Fama-French-Modells, das Marktfaktoren, Grösse und Wertefaktoren integriert, können Analysten authentische nachhaltige Strategien besser von solchen mit oberflächlichen oder opportunistischen ESG-Merkmalen unterscheiden. Dies stellt sicher, dass Leistungsvergleiche genauer und transparenter sind.

Zusammenfassend ist das Fama-French-Modell aufgrund seines multi-faktoriellen Ansatzes, seiner Fähigkeit zur Bewertung von risikoadjustierten Renditen, seines standardisierten Rahmens und seiner Fähigkeit, Bedenken hinsichtlich «Greenwashing» zu mildern, ein wertvolles Instrument zum Vergleich von nachhaltigen Anlagestrategien. Seine Flexibilität bei der Berücksichtigung verschiedener Risikofaktoren passt gut zur multidimensionalen Natur nachhaltigen Investierens und macht es zu einem effektiven Analysewerkzeug zur Bewertung der Performance von ESG-fokussierten Portfolios.

■



Exklusive Kollektionen von Fert & Cie

Die Maison FERT, ein multidimensionales Unternehmen aus Genf, hat kürzlich das 100-jährige Bestehen ihres Anbieters für Luxusreisen gefeiert. Aus diesem Anlass werden vier neue Reisemagazine vorgestellt. Die Reiseexperten der Maison FERT haben für diese Magazine eine besondere Auswahl getroffen – vorgestellt werden exklusive und besonders inspirierende Destinationen. Diese „Kollektionen“ – Afrika, Asien, Lateinamerika und «Signatures» – spiegeln die einhundertjährige Erfahrung unseres Hauses in der Reisebranche wider. Unsere Reiseexperten sind auf spannende Reiseerlebnisse voller Emotionen spezialisiert und haben ihr geballtes Fachwissen in diese vier Magazine einfließen lassen.

Ob Sie nun ein Abenteuer in der afrikanischen Wildnis erleben oder in die Kultur Asiens eintauchen wollen, sich auf Abenteuerreise nach Lateinamerika begeben oder sich einfach an den schönsten Stränden der Welt erholen wollen – Ihre Reise mit Maison FERT wird garantiert zu einem unvergesslichen Erlebnis!

DIE KOLLEKTIONEN: EXKLUSIV-ANGEBOTE VON FERT

Unsere Philosophie besagt, dass jede Reise mit ganz besonderen und unvergesslichen Momenten verbunden sein sollte. Lassen Sie sich von unseren Reisemagazinen inspirieren: Das personalisierte, exklusive Angebot von Maison Fert möchte Ihnen diese besonderen Reiseerlebnisse bieten. In Südkorea bieten unsere Asienexperten Franck und Alexandra allen Reisenden ein unvergessliches kulinarisches Erlebnis in einem normalerweise ausgebuchten Restaurant, das von Sternekoch Mathieu Moles geleitet wird. Hier können Sie in einer entspannten Atmosphäre die hohe Kunst der asiatischen Küche geniessen.

ENTDECKUNG WAHRER REISEJUWELEN

In unserem Afrika-Magazin können Sie fantastische Ziele entdecken. Die Favoriten unserer Reiseexperten sind bisher vom Massentourismus verschont geblieben – entdecken Sie neue Destinationen, gemütliche Hotels und lassen Sie sich von Afrika überraschen! Guillaume kennt den Konti-

nent schon lange. Seine Begeisterung für die Île Sainte-Marie und ihre Geheimnisse möchte er gerne mit Ihnen teilen. Die Madagaskar vorgelagerte Insel ist ein Paradies, das von Stränden mit weissem Sand, Kokospalmen und dichtem Tropenwald geprägt ist. Früher war sie ein Piratenstützpunkt, wovon noch viele historische Bauten zeugen. Mit unserer Expertin Martine können Sie im Privatjet nach Venedig reisen oder Marlon Brandos Insel in Polynesien besuchen.

UNSERE MAGAZINE: EIN INTERAKTIVES UND IMMERSIVES LESEERLEBNIS

Die Reisemagazine unserer „Kollektionen“ bieten ein interaktives Erlebnis – sie enthalten QR-Codes, die direkt zu den Destinationen führen. Lassen Sie sich auf eine spannende Entdeckungstour ein und geniessen Sie den Vorgeschmack auf ein besonderes Reiseerlebnis mit Maison FERT. ■

Alle weiteren Informationen erhalten Sie vom Fert-Team unter der E-Mail-Adresse info@fert.ch oder telefonisch unter der Rufnummer +41 22 730 47 47.



*Der CERN Science & Innovation
Globe, der als eine Hommage an
den Planeten Erde gedacht ist.*



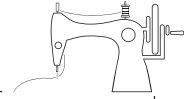
Nachhaltige Investitionen im **AMAS**-Modus

Laut der im Sommer veröffentlichten Studie von Swiss Sustainable Finance beliefen sich die nachhaltigen Investitionen in der Schweiz im Jahr 2022 auf insgesamt 1,610 Milliarden Franken. Dies entspricht einem Rückgang um 19% gegenüber dem Niveau von 2021, da auch diese Investitionen von den Börsenrückgängen im Jahr 2022 betroffen waren. Auf dem gesamten Schweizer Fondsmarkt entfielen 52% auf Produkte mit dem Label «nachhaltig».

Swiss Sustainable Finance hat seine Analyse jedoch vertieft, indem es die Definitionen von Nachhaltigkeit, wie sie von der Asset

Management Association Switzerland gefordert werden, für seine Arbeit verwendet hat. So gesehen haben nachhaltige Investitionen im AMAS-Modus ein Gesamtvolumen von 1,38 Milliarden Schweizer Franken. 85% der nachhaltigen Fonds in der Schweiz stützen ihre Anlagestrategien auf Prinzipien, die über die bloße Anwendung von Ausschlusskriterien oder die Integration von ESG hinausgehen. Thematisch steht der Kampf gegen die globale Erwärmung an erster Stelle. 375 Milliarden Schweizer Franken werden dafür aufgewendet. Big Data.

IHR GESCHÄFTSBERICHT IST MEHR ALS NUR EIN GESCHÄFTSBERICHT



ANNUAL REPORT 2018

OUR BUSINESS LINES

S

ulput aciliit, quamet ad ea consequi amcommod magna core magna feu feussit, ver sectem dipit la alit luptat landiatincin vullaor sequat. Conumsa ndreet, se feuis duisl dolor iustrud tio consequatuer iureet, ver adigna feuis alis nibh etue del ut praestie delesto er am, sequis nulla duisim ipis et, susto commy nostis ore velis del in et, commy niam delis nim iustrud magnim ad eugue duissectie eliquate comulla feugiam consequat duisim ipis et, susto commy nostis-cil exero er sum quisl ute dolorer at iriusscilil adipissequis delit, quip exerci blam vent duisim ipis et, susto commy nostis adion henismo dionsendipis adio eum zzrit ex eriture eu faciliqui te et vel iriussciduis dit am, suscili sissequ ipisim quam, quam, vulla accum iuscipsum dit prat. Duisl ulputpat nulputatin tate facilisi.

*At. Volor ad tie magniamet vel utetuercl
ese modiateturo dolobore facidunt
iuscipit luptat, sim eu feum iurem incinim
vel el ut lore dolore velit*



INFLUENTIAL & CIE

KREATIVES PRINT- UND DIGITALDESIGN FÜR IHR BRANDING

custom publishing by **SPHERE**

contact@sphere.swiss - +41 22 566 17 32

ORIGINAL • ATTRAKTIV • INNOVATIV

IMMO²⁴

The Swiss Property Fair
17. – 18.01.2024
Zürich

Man will ja wissen, wie viel KI
schon in der Immobilienstrategie
der anderen steckt.

Die Schweizer Immobilienmesse
für Investoren, 17. – 18.01.2024,
Halle 622, Zürich Oerlikon
www.swisspropertyfair.ch



Messe

Treten Sie mit den
führenden Akteuren der
Immobilienbranche in
Kontakt und erweitern Sie
Ihr Netzwerk

Forum

Erfahren Sie an zahlreichen
Podiumsdiskussionen alles
zu den neusten Trends und
Entwicklungen im Bereich
der direkten und indirekten
Immobilienanlagen

Magazin

Lassen Sie sich von
spannenden Fachbeiträgen
im zweisprachigen Hoch-
glanzmagazin begeistern