

«Die Chefs der Pensionskassen heissen nicht umsonst Verwalter»

Strategieprofessor CUNO PÜMPIN über mehr Innovation und Risiko bei der 2. Säule

VON MARKUS SCHÄR (TEXT)
UND BRUNO SCHLATTER (FOTO)

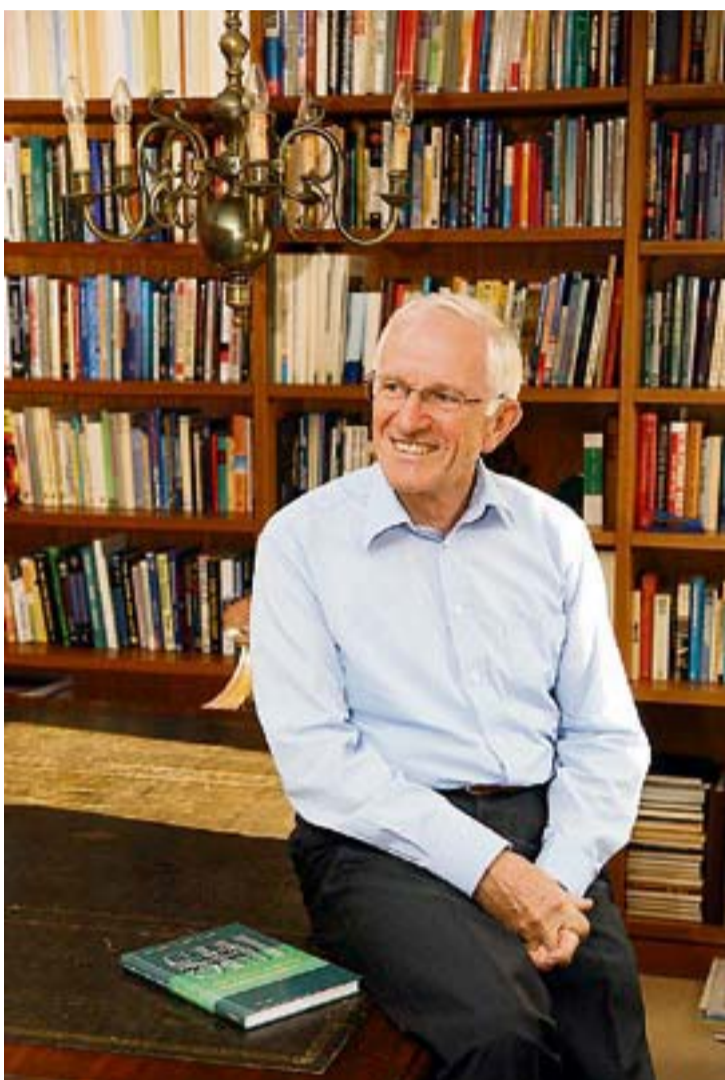
RAPPERSWIL-JONA «Wir könnten alle früher in Rente gehen», weiss Cuno Pümpin, «wenn unsere Pensionskassen eine nur etwas höhere Rendite erzielen würden.» Er schuf als HSG-Professor in den Achtzigerjahren das Konzept der «strategischen Erfolgsposition», das als «Kernkompetenz» weltweit Karriere machte. Als Verwaltungsrat des Liechtenstein Global Trust wandte er sein Strategiewissen beim Investieren an. Seine Erfahrung gibt er jetzt weiter im Buch «Strategisches Investment Management».

Sie werfen den Schweizer Pensionskassen vor, sie erzielten zu niedrige Renditen. Was müsste denn drinliegen?

Die Versicherten sollten wenigstens am Wachstum der Weltwirtschaft teilhaben können. Es betrug in den letzten zehn Jahren jeweils real 4 Prozent, bei einer weltweiten Inflationsrate von 4 Prozent nominal 8 Prozent. Es braucht keine vertieften Kenntnisse, um solche Werte zu erzielen. Die Pensionskassen erreichten aber im Schnitt eine Bruttorendite von 4,7 Prozent.

Wenn die Kassen nur 2 Prozent mehr erwirtschaften würden, müssten wir uns nicht mehr um unsere Renten sorgen. Warum geschieht das nicht?

Gute Frage. Die schlechten Ergebnisse lassen sich wohl nur mit der Historie und der Mentalität des Pensionskassenwesens erklären: Es ist völlig auf Sicherheit ausgerichtet. Die Gesetze schreiben den Kassen vor, dass sie Risiken meiden, also überwiegend Nominalwerte wie Obligationen halten. Und die Rechtsordnung zwingt die Verantwortlichen, vor allem die



Professor Pümpin: «PK-Versicherte müssen den Druck erhöhen»

INVESTMENT-STRATEGIE

Cuno Pümpin, 69, setzte seine Erkenntnisse als **Strategieprofessor** auch im Finanzwesen um, als **Verwaltungsrat** des Liechtenstein Global Trust sowie der Zuger Private-Equity-Firma Invision und als **Berater** des US-Invest-Unternehmens

Blackstone Group. Seinen Ansatz erläutert er, mit Maurice Pedergrana, im eben erschienenen **Buch «Strategisches Investment Management**. Wie Investoren nachhaltige Wertsteigerung erzielen» (Haupt Verlag, 68 Franken).

vielen ehrenamtlichen Verwalter, eine Strategie zu wählen, die ihnen um Himmels willen keine Klagen einträgt.

Was soll schlecht daran sein, dass unsere Altersvorsorge auf Sicherheit setzt?

Die Sicherheit hat ihren Preis: die unbefriedigenden Ergebnisse. Die Stiftungen der US-Universitäten, die stark auf innovative Investments wie Hedge-Funds, Private Equity, Infrastruktur oder Wälder setzen, erzielen mit ein wenig mehr Risiko weit bessere Renditen, in guten wie in schlechten Börsenzeiten. Der Yale Endowment Fund erreichte 1998 bis 2007 im Schnitt 17,8 Prozent – er schloss selbst im schlechtesten Jahr mit 0,7 Prozent im Plus ab.

Allein die Schweizer Banken verwalten Billionen gemäss der mehrfach mit Nobelpreisen ausgezeichneten Kapitalmarkttheorie. Wer Ihr Buch liest, bekommt aber den Eindruck, sie sei ein Aberglaube.

Das ist sie nicht, sie ist in sich konsistent.

Das ist jeder Aberglaube.

Sagen wir es so: Die Kapitalmarkttheorie beruht auf der amerikanischen Volkswirtschaftslehre, die rein quantitativ ausgerichtet ist. Die Modelle gelten jedoch nur für eine beschränkte Zeit, in der Krise stimmen sie dummerweise nicht. Die Russlandkrise 1998 hätte einmal in vier Billionen Jahren geschehen dürfen. Und die Subprime-Krise 2007/08 war noch um ein Vielfaches weniger wahrscheinlich. Ausserdem gibt es nur historisches Zahlenmaterial für bekannte Vermögenswerte. Die Innovation lässt sich quantitativ nicht erfassen.

Was heisst das?

Stellen Sie sich vor, die Swisscom hätte 1990 bei ihrer Strategie nur

berücksichtigt, was sich quantitativ erheben liess: Sie hätte weiter Bakelit-Apparate gebaut und die Mobiltelefonie verpasst. Wer nur in den Rückspiegel schaut, kann nun einmal nicht schnell fahren.

Sie fordern, auch Investoren müssten wie Unternehmer handeln, also Risiken eingehen und auf Innovation setzen.

Ja, aber Risiko ist in der Schweiz nicht erwünscht. Die Verantwortlichen der Pensionskassen heissen nicht umsonst Verwalter.

Die Kassen der Privatbühler oder Berner Lehrer machten in den Neunzigerjahren, was Sie raten: Sie stiegen bei Private-Equity-Firmen oder in Privatunternehmen ein – mit verheerendem Resultat.

Ihnen fehlte eben das erforderliche Wissen. Das ist meine Kernbotschaft: Ein Investor muss Fähigkeiten entwickeln und Netzwerke aufbauen, sonst erreicht er nichts.

Die Kassen brauchen aber dann Berater mit besserem Wissen und höheren Löhnen.

Das ist das schwierigste Thema: Da kommt Neid auf. Endowment Funds oder Family Offices haben tatsächlich ganz andere Entschädigungsstrukturen – aber von wem möchten Sie Ihr Vorsorgegeld lieber betreuen lassen?

Was können wir als Versicherte tun?

Die Konsumenten sind organisiert – die Leistungsbezüger von Pensionskassen überhaupt nicht. Das System kommt mir vor wie eine Firma, deren Kunden null und nichts zu sagen haben. Die Versicherten müssen den Druck erhöhen, es geht schliesslich um ihr Geld. Und dieses wirft nur mehr ab, wenn wir für politische Veränderungen sorgen.

BÜROHR

Am Tag der Wirtschaft des Dachverbandes Economiesuisse drückte sich **Thomas Held** durch die Reihen der Unternehmer und Manager. Warum der Chef des Thinktank Avenir Suisse so duckmäuserisch wirkte, sprach sich am Steh-Lunch herum: Mit seinem neuen Plädoyer für den Parallelimport patentgeschützter Güter hat er sich in die Nesseln gesetzt. Erbst ist insbesondere die Pharmaindustrie. Roche und Novartis spielten bei der Gründung der Denkfabrik eine führende Rolle.

Clariant-Konzernleiter **Jan Secher** war auf der Teilnehmerliste der Jahresversammlung von Economiesuisse aufgeführt. Blicken liess sich der Schwede am Freitag allerdings nicht. Am Abend zuvor war seine Absetzung bekannt gegeben worden. So schnell ist man weg vom Fenster. Diese Erfahrung hat auch **Marcel Ospel** machen müssen. Als UBS-Präsident war er im Vorstand von Economiesuisse gern gesehen. Doch als er am Tag der Wirtschaft vom Verbandspräsidenten **Gerold Bühler** in Abwesenheit verabschiedet und verdankt wurde, herrschte im Plenum bleierne Stille. Ospel war als Quästor immer zur Stelle, wenn es darum ging, Geld für Kampagnen aufzutreiben.

Elektropop-Pionier **Dieter «Yello» Meier** hat als Winzer die Krone aufgesetzt bekommen: Die Zürcher Kronenhalle, das Restaurant seiner Heimatstadt, hat sich für seinen argentinischen Cabernet Sauvignon Ojo de Agua als neuen Hauswein entschieden. Auf seiner Biofarm Ojo de Agua will der Yello-Sänger auch Olivenbäume pflanzen. Am 14. Oktober wird in London die neue Yello-CD lanciert.

ANZEIGE

Werbung

Business Knigge
8 Lektionen

Ausbilder/in mit eidg. Fachausweis
304 Lektionen

Certificate in Advanced English
80 Lektionen

MCITP Enterprise Administrator
238 Lektionen

Fitness-Instruktor/in Aufbau
80 Lektionen

Schärfen Sie Ihr Profil.

Sichern Sie sich einen Platz in den neuen Kursen:
0844 373 654 oder www.klubschule.ch/business

klubschule

business

MIGROS