

Im Juli 2016

Zukunftsfonds – Überlegungen aus Sicht ASIP

Ausgangslage

Nachdem beide Räte die Motion Graber überwiesen haben, geht es jetzt darum, Fragen der Umsetzung zu klären. **Entscheidend dabei ist der Wortlaut der Motion: „Der Bundesrat wird beauftragt, *Änderungen von gesetzlichen Bestimmungen und Anlagerichtlinien in dem Sinne vorzuschlagen, dass Pensionskassen zukünftig in der Lage sind, in langfristige, zukunftsgerichtete Anlagen zu investieren.* Weiter wird der Bundesrat eingeladen, einen privatwirtschaftlich organisierten und gehaltenen „Zukunftsfonds Schweiz“ zu initiieren, *welcher auf Wunsch der Pensionskassen deren zukunftssträchtige Anlagen zur Betreuung übernimmt.*“**

Aus der Antwort des Bundesrates:

„...Der Bundesrat ist demnach mit den grundsätzlichen Zielen der Motion einverstanden und unternimmt bereits bisher einiges zur Umsetzung dieses Anliegens. Er ist ausserdem bereit, eine Arbeitsgruppe bestehend aus Vertretern des Bundesamtes für Sozialversicherungen und des Seco einzusetzen, welche mit Vertretern der Vorsorgeeinrichtungen die Frage diskutieren wird, ob und wie sich ein privater Zukunftsfonds umsetzen lässt, dies unter Berücksichtigung bestehender Strukturen...“

Der ASIP hat an Sitzungen dieser Arbeitsgruppe sowie an einem vom BSV und Seco organisierten Workshop zur Umsetzung der Motion Graber vom 4.6.2015 (an diesem Workshop nahmen rund 50 Vertreter der Venture-Capital- und PK-Branche teil) seine Haltung mehrfach eingebracht. Der ASIP hat zudem mit Vertretern der Startup-Szene Gespräche geführt, die unter anderem aufzeigten, dass viele weitere Fragen noch zu klären wären. So zum Beispiel, ob ein solcher Fonds angesichts der relativ kleinen Zahl richtig interessanter Startups - das sind solche mit internationalem Potential - nicht schon bald gezwungen wäre, auch im Ausland zu investieren. Die Gespräche haben weiterhin ergeben, dass die Startup-Szene sich selbst über den Nutzen eines solchen Fonds nicht ganz einig ist. Die lautesten Befürworter finden sich unter denen, die sich am meisten davon finanziell versprechen. Es ist daher sicherzustellen, dass Beurteilung und Konzipierung möglichst objektiv und neutral erfolgen.

Aus Sicht ASIP ist deutlich zu unterstreichen, dass die PK-Branche sich nicht gegen Venture-Capital-Investitionen (in breit ausgerichtete Technologie-Startups) sträubt. In Innovation und Technologie zu investieren, kann unter Beachtung des vorsorgerechtlichen Rahmens auch für Pensionskassen einen Mehrwert bringen. Für die weiterzuführende Diskussion ist es aber wichtig, sich auf die grundsätzlichen Zielsetzungen zu konzentrieren. Wenn die VC-Industrie ein gutes und konkurrenzfähiges Produkt aufstellt, werden die Pensionskassen prüfen, ob sie im Rahmen ihrer Risikofähigkeit darin investieren können. Wie bei jeder Auswahl eines Vermögensverwalters werden auch hier die 5 P-Kriterien (Process, Price, Performance, Persons, Philosophy) herangezogen (vgl. ASIP-Leitfaden für die Vermögensanlage von Vorsorgeeinrichtungen).

Die Pensionskassen sind ihren Versicherten verpflichtet, nicht der VC-Industrie und ihren Beratern. Es geht somit nicht an, den Pensionskassen unter dem Deckmantel der Zukunftssicherung der Schweiz vorzuwerfen, sie nähmen ihre Verantwortung gegenüber der Gesellschaft nicht wahr und die grossen Ersparnisse des Landes würden nicht mehr in direkt produktive wertschöpfende Investitionen im Land kanalisiert. Aussagen, wie ohne einen Zukunftsfonds würden Sicherheitswahn und Kurzfristgier der Pensionskassen zum Rückgang des Wohlstands in der nächsten Generation führen, sind für eine sachlich orientierte Diskussion nicht zielführend.

Für den ASIP stehen folgende Punkte im Fokus:

Keine Zwangsbeteiligung für Pensionskassen

Die geforderten Investitionen der Pensionskassen in Venture Capital-Anlagen müssen ganz auf **Freiwilligkeit** beruhen. Es darf keine verpflichtende Plattform geben. Bei einer Abkehr von diesem Grundsatz wären Pensionskassen nicht mehr nur den Versicherten verpflichtet, sondern sie hätten auch politische Interessen zu verfolgen. Sollte ein entsprechendes Gefäss "Zukunftsfonds" etabliert werden, muss jede Pensionskasse für sich entscheiden können, ob sie investieren will oder nicht.

Die VC-Branche weist darauf hin, dass es, um die Schweiz nachhaltig zukunftsfähig zu machen, erstens hochspezialisierte intermediäre Vehikel brauche, deren Zweck die systematische Vermittlung von Wagniskapital sei, und zweitens ausreichend Finanzströme über diese Vehikel umgeleitet werden müssten, um eine effektive Pipeline für Wagniskapital in Richtung innovative Jungunternehmen etablieren zu können. Für den Erfolg eines solchen Fonds ist somit eine breite Diversifizierung über Branchen wichtig.

Governance/ Struktur des Fonds

Gemäss Motionstext soll der Bundesrat einen Zukunftsfonds initiieren, welcher auf Wunsch der Pensionskassen deren zukunftssträchtige Anlagen zur Betreuung übernimmt. Zu klären ist somit, wer diesen geplanten Zukunftsfonds führt. Gefragt sind kompetente, unabhängige Fachpersonen, die das nötige Fachwissen mitbringen und sowohl die PK- als auch die VC-Branche kennen. Der Staat sollte sich weitgehend zurückhalten.

Es wird seitens der Initianten ausgeführt, der Fonds solle den Pensionskassen die Arbeit - u.a. Due Diligence - abnehmen und nachher nicht mehr Arbeit verursachen als eine Anlage in ein anderes Vehikel. Die Pensionskasse müsse sich nicht mehr mit den einzelnen Investitionen befassen, in die der Fonds investiert, sondern nur noch prüfen, ob dieser gut geführt wird und ob seine Strategie stimmt. Es zeigt sich hier aber ein Spannungsfeld, da die Anlageverantwortung letztlich immer bei den Pensionskassen verbleibt. Die Kassen müssen auch die Ange-

bote selbst prüfen (staatliches Auffangnetz für diesen Zukunftsfonds erscheint kaum möglich und wäre systemfremd).

Es stellt sich sodann die Frage, in welche Wagniskapital-Fonds investiert werden soll und wer letztlich die besten, zu unterstützenden Jungfirmen auswählt. Entscheidend ist, dass alle verschiedenen Technologiebereiche berücksichtigt und die ausgewählten Projekte kompetent begleitet werden.

Kosten

Die Kosten sind zu Beginn transparent offenzulegen. Es handelt sich hier um eine Anlagekategorie mit tendenziell hoher TER, welche die Anlagelust eher schmälert. Aus PK-Sicht wäre es daher sinnvoller, jeweils nur auf dem unmittelbar investierten Kapital Gebühren zu zahlen und nicht auf der Basis der Kapitalzusagen (Commitments). Ein solches Vorgehen erhöht die Attraktivität dieser Produkte und schafft Investitions-Anreize.

Rendite-/ Risikoüberlegungen

Für den Anlageprozess sind Rendite-/ Risikoüberlegungen zentral. Die Initianten gehen davon aus, dass es eine der Kernaufgaben des Zukunftsfonds sei, dafür zu sorgen, dass die Investitionen mit möglichst geringem Risiko und gleichzeitig maximaler Rendite getätigt würden. Dazu müsse man in so viele Startups investieren, dass eine einzelne Pensionskasse diese Risiken nicht tragen könnte. Und deshalb brauche es eine kritische Masse. Obwohl Pensionskassen im Rahmen der gesetzlichen Vorschriften Direktinvestitionen auch in Venture Capital-Gesellschaften vornehmen dürften, seien die meisten der rund 1750 Pensionskassen der Schweiz viel zu klein, um erstens die erforderliche Expertenorganisation aufzubauen und zweitens, um die kritische Masse zu erreichen, welche das Investitionsrisiko in VC auf das übliche Niveau senkt. Zudem gäbe es in der Schweiz eine vielfältige Startup-Landschaft mit so vielen Firmen, dass es kein Problem geben werde, genügend Investitionen zu tätigen, um das Risiko möglichst breit zu streuen und auf diese Art und Weise zu minimieren. Internationale Statistiken zeigten auf, dass breit gestreute Investitionen über mindestens 12 Jahre ein Risikoprofil haben, das sich im Vergleich mit anderen Anlagemöglichkeiten gut sehen lassen kann.

Im Rahmen der kommenden Diskussionen müssen diese Aussagen belegt werden.

Weitere Erleichterungen

Der ASIP unterstützt Massnahmen, mit denen die Rahmenbedingungen für Startups verbessert werden können. Vor allem müssen die Steuergesetze angepasst werden (u.a. Regelung bzgl. Verlustvorträgen verlängern).

Fazit

Der ASIP anerkennt die Notwendigkeit, Lösungen zu suchen, und verweigert sich der Diskussion keineswegs, hält aber deutlich fest, dass für die Pensionskassen letztlich immer Rendite-/ Risikostrukturen der angebotenen Produkte entscheidend sind. Ein "Zukunftsfonds" kann, wenn obigen Erwägungen Rechnung getragen wird, ein gangbarer Weg sein. In Erinnerung zu rufen ist aber, dass bereits heute private Strukturen seit vielen Jahren für die Pensionskassen erprobte Alternativen bieten (z.B. die Anlagestiftung Renaissance KMU).

Im Rahmen der kommenden Diskussionen muss aufgezeigt werden, dass Kosten und Aufwand vergleichbar sind mit anderen Anlage-Vehikeln, die Rendite aber vielversprechender ist, wenn man über mehrere Jahre investiert. Die Erträge sind am Anfang des Lebenszyklus noch nicht absehbar, entsprechend hoch ist denn auch das Risiko. Vor diesem Hintergrund muss die Teilnahme für die Pensionskassen absolut freiwillig sein.

ASIP

Hanspeter Konrad