

Leserbriefe

Die Osthilfe – eine kluge Investition

Gute Beziehungen beruhen auf Gegenseitigkeit, auf «Geben und Nehmen». Mit der Zustimmung zum Bundesgesetz über die Zusammenarbeit mit den Staaten Osteuropas eröffnet sich unserem Land eine echte Chance zu beweisen, dass wir mit der Europäischen Union, unserem wichtigsten Handelspartner, gute Beziehungen wünschen. Der Bundesrat hat die Osthilfezahlungen nicht gedankenlos versprochen, denn die rund 100 Mio. Fr. pro Jahr sind budgetneutral und somit ohne zusätzliche Belastung der Steuerzahler zu verkraften. Über die Projekte, die mit diesem Geld finanziert werden, entscheiden wir überdies selbst. Interessante Aufträge für die Schweizer Wirtschaft sind daher absehbar. Von «Erpressung» seitens der EU kann keinesfalls gesprochen werden. Ganz im Gegenteil: Wenn die osteuropäischen Staaten aufgebaut und stabilisiert werden, stärkt dies die EU als Ganzes, und unsere exportorientierten Unternehmungen profitieren direkt. Die von uns investierten Gelder sind damit kein Geschenk, son-

dern eine kluge Investition im gegenseitigen Interesse.

Max R. Hungerbühler, St. Gallen,
Präsident Textilverband Schweiz

Deutsches Finanztheater

FuW Nr. 88 vom 8. November

Zum Kommentar «Deutsches Finanztheater» von Hans Martin Kölle erlaube ich mir ein paar Anmerkungen:

Anders als Herr Kölle darstellt, soll das Defizit im Jahr 2007 nicht im selben Rahmen bleiben, sondern auf rund 1,5% des Bruttoinlandsprodukts sinken. Damit hat sich das Defizit innerhalb von nur zwei Jahren mehr als halbiert. Die Senkung der Arbeitslosenbeiträge wird zum grösseren Teil finanziert durch die Überschüsse (!), die dieser Arm der

Sozialversicherung generiert. Rund ein Prozentpunkt Senkung wird durch Umfinanzierung erreicht, indem die Mehrwertsteuer angehoben wird. Die Finanzierung der Sozialversicherung über Steuern fusst auf der naheliegenden Erkenntnis, dass die Senkung der hohen Lohnnebenkosten einen positiven Effekt auf Wachstum und Beschäftigung haben wird. Es handelt sich also nicht um einen plötzlichen staatlichen Zuschuss oder gar um eine soziale Wohltat ausgabefreudiger Politiker.

Im Übrigen muss noch darauf hingewiesen werden, dass Haushaltskonsolidierung kein Zweck an sich ist. Das Zinsniveau im Euroland ist überall weitgehend gleich. Eine Senkung der deutschen Neuverschuldung würde, anders als in der Schweiz, keine Senkung der Zinsen im Land mit sich bringen und hätte daher nur begrenzten Effekt. Es ist daher keinesfalls eine abwegige Strategie, zuerst einmal die Strukturprobleme, wie die hohen Lohnnebenkosten, zu lösen und damit ein höheres Wachstum zu erreichen.

Hans Joachim Hünemörder
La Conversion

Vorsorgemarkt Europa

Schweiz darf ihre Chancen nicht verschlafen!

Von Christian Dreyer

Während sich die Vorsorgedebatte im reifen Schweizer Markt um Skandale und Reformen im Nachkommastellenbereich dreht, findet in Europa weitgehend unmerkelt eine Entwicklung statt, die die langfristige Wettbewerbsfähigkeit unseres Systems gefährden kann. Im Herbst letzten Jahres wurde in der Europäischen Union die Richtlinie 2003/41 rechtskräftig, die einen völlig neuartigen innereuropäischen Standortwettbewerb für Einrichtungen der beruflichen Altersvorsorge (Institutions for Occupational Retirement Provision, IORP, vgl. www.iorp.eu) ermöglicht. Die Richtlinie ist nicht Bestandteil der bilateralen Abkommen zwischen der EU und unserem Land, weshalb sie auf die Schweiz keine Anwendung findet.

Die Richtlinie gilt inzwischen auch im Europäischen Wirtschaftsraum EWR. Sie gibt unserem aufstrebenden Nachbarn und Konkurrenten, dem Fürstentum Liechtenstein, die Möglichkeit, sich als Brückenbauer zwischen dem reifen, aber abgeschotteten Schweizer Markt und den kräftig wachsenden europäischen Vorsorgemärkten zu positionieren. Wird sich somit das Trauerspiel der regulatorisch bedingten Abwanderung der Anlagefonds nach Luxemburg wiederholen?

Zweite Säule überwindet Grenze

Mit der Richtlinie werden im gesamten EWR die Vorsorgesysteme der zweiten Säule koordiniert, ohne dass in das nationale Arbeits- und Sozialrecht der Mitgliedstaaten eingegriffen wird. Dadurch wird eine grenzüberschreitende Erbringung von Leistungen der zweiten Säule ermöglicht und angesichts der hohen und schnell wachsenden verwalteten Vermögenswerte die Entwicklung eines europäischen Finanzmarkts gefördert.

Aufgrund der komplexen und teilweise schwer vergleichbaren Eigenheiten der nationalen Systeme ist das keine triviale Aufgabe und bedingt z. B. den Ausschluss von über das Umlageverfahren finanzierten oder von – in Deutschland immer noch häufig – über Buchreserven in der Bilanz des Arbeitgebers finanzierten Systemen. Vorausgesetzt wird somit eine rechtlich eigenständige IORP, die die Ansprüche der Arbeitnehmer wie auch deren Vermögenswerte verwaltet.

Eine typische Konstellation sieht wie folgt aus (vgl. untenstehende Grafik): Der Arbeitsvertrag zwischen Unternehmen und Arbeitnehmer untersteht dem Arbeits- und Sozialrecht des Tätigkeitsstaats (Host State). Beide leisten ihre üblichen Beiträge an die im Herkunftsstaat (Home State) gelegene IORP, von der der Arbeitnehmer schliesslich die Vorsorgeleistung erhält.

Die für die Einhaltung der anwendbaren Regeln des Tätigkeitsstaats zuständige Aufsichtsbehörde im Herkunftsstaat ist die einzige aufsichtsrechtliche Anlaufstelle der IORP, koordiniert sich aber unter Einhaltung strenger Fristen mit der entsprechenden Partnerbehörde im Tätigkeitsstaat. Weiter regelt die Richtlinie eine Reihe von organisatorischen Mindeststandards, beispielsweise in Bezug auf Auskunftspflichten gegenüber Mitgliedern sowie Höhe und Finanzierung versicherungstechnischer Reserven.

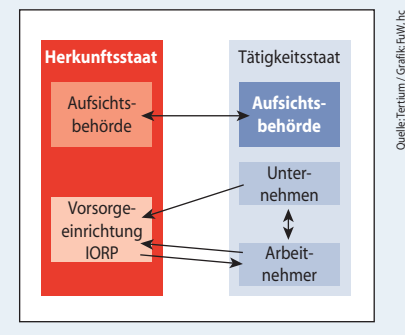
Die bedeutendsten Neuregelungen betreffen jedoch die Vorgaben für die Anlagerichtlinien der IORP: Zentral ist dabei die aus einschlägiger angelsächsischer Literatur und Rechtsprechung bekannte Prudent Person Rule als anlagepolitisches Prinzip.

In Abkehr von der verbreiteten detaillierten Regelung auf Niveau einzelner Portfeuillepositionen wird nun der «grösstmögliche Nutzen» der Versicherten in der Verwaltung des Portfolios insgesamt in der klassischen Zieltrias Rendite-Risiko-Liquidität angestrebt. Dabei sollen sowohl der Einsatz von Derivaten wie auch das Engagement in Risikokapitalmärkten ausdrücklich zulässig sein.

Nutzen statt statische Vorgaben

Auch im schweizerischen Regelwerk wäre es vorteilhaft, wenn anlagepolitische Vorgaben am dynamischen Stand der Finanztechnik und -analyse ausgerichtet

Die Folgen der EU-Richtlinie



würden. Eine statische Festschreibung der Anlagepolitik, wie sie in der Verordnung über die berufliche Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenvorsorge BVV 2 gewählt wurde, führt angesichts der Zyklizität und der Innovationsgeschwindigkeit der Finanzmärkte (siehe z. B. breite Verfügbarkeit von Absolute-Return-Strategien) zu Opportunitätsverlusten und Marktverzerrungen in der Vermögensverwaltung. Deren Leidtragende sind über die Performanceeinbussen alle Mitglieder von Vorsorgeeinrichtungen.

Notwendige Voraussetzung für die grenzüberschreitende Koordination der betrieblichen Vorsorge ist, dass die Aufsichtsbehörden effizient zusammenarbeiten. Die Richtlinie sieht in diesem Zusammenhang vor, dass jede IORP nur eine zuständige Aufsichtsbehörde hat, auch wenn sie Mitglieder in allen 28 EWR-Mitgliedstaaten versichert.

Die Aufsicht ist dabei an kurze Fristen gebunden, nach deren Ablauf ohne Antwort die gesuchstellende IORP davon ausgehen kann, dass ihr Antrag genehmigt ist. Es darf vermutet werden, dass in der Schweiz die bisher kantonalen Aufsichtsstellen auch in der neu vermutlich regionalisierten Konstellation (die Aufsicht der Vorsorgeeinrichtungen wird hierzulande derzeit neu organisiert) durch solche Anforderungen überfordert sein würden.

Ein wesentliches Hindernis für die Anwendung der Richtlinie in der Schweiz besteht darin, dass die EU-Kommission Einrichtungen der obligatorischen beruflichen Vorsorge grundsätzlich zur ersten Säule zählt, die einem anderen aufsichtsrechtlichen Regime unterliegt. Für den obligatorischen Teil der Schweizer Vorsorge gemäss dem Bundesgesetz über die berufliche Vorsorge BVG wäre dies eine schwer zu meisternde Situation.

Nähert sich EU der Schweiz an?

Die Liechtensteiner Lösung mit ihrer Nichtanwendung der Richtlinie auf Liechtensteiner Versicherte würde wegen der wesentlich anderen Grössenverhältnisse hierzulande nicht zur Verfügung stehen. Angesichts der in anderen Mitgliedstaaten laufenden Diskussionen über die Einführung gesetzlicher beruflicher Vorsorge (beispielsweise Irland) sowie der nicht überzeugenden Rechtsgrundlage der Kommissionspraxis stehen die Chancen für eine Änderung der Praxis nicht schlecht, sei sie auf gerichtlichem oder auf politischem Weg erzwingen.

Die diesen Sommer präsentierte Reformagenda des Internationalen Währungsfonds IWF für die Schweizer Vorsorge ist weitgehend deckungsgleich mit der Stossrichtung, die unser System europafähig machen würde. Die im Europabericht des Bundesrats eingenommene Position, dass nämlich die Richtlinie als im Zusammenhang mit dem blockierten Dienstleistungsabkommen stehend zu begreifen sei, ist hingegen nicht zwingend. Sie zwingt unsere multinationalen Unternehmen zu redundanter Vorsorgeorganisation und beschränkt die Wachstumsoptionen unserer an sich noch überaus wettbewerbsfähigen Dienstleistungsanbieter auf den engen Schweizer Garten.

Christian Dreyer, CFA, LL.M., M.A. HSG, ist Eigentümer von Tertium datur, Unterägeri, einer Beratungsfirma, deren Entwicklungsfokus auf paneuropäische Pensionskassen ausgerichtet ist.

Innovation Zweite Säule führt am 22. November in Basel ihre ganztägige Herbstveranstaltung durch, die dem Thema «Die EU-Pensionsrichtlinie – an der Schweiz vorbei?» gewidmet ist (weitere Informationen unter www.izs.ch).

Anzeige

Ihre Anlage macht eine gute Figur, weil wir so flexibel sind. Robeco, The Investment Engineers.

Robeco Flex-o-rente

Robeco Flex-o-rente investiert in Instrumente mit kurzer Duration. Zudem, basiert auf die Prognosen des Durationsmodells, kann Robeco Flex-o-rente mit einer flexiblen Duration Veränderungen der Kapitalmarktzinsen antizipieren. Durch die Möglichkeit, die Duration mit 4,25 Jahre in den negativen Bereich zu reduzieren, kann Robeco Flex-o-rente auch im Umfeld steigender Zinsen positive Erträge erzielen.

Robeco Flex-o-rente (EUR)
Valorennummer CH2274966

Robeco Flex-o-rente (USD)
Valorennummer CH2551030

Wenn Sie mehr erfahren möchten, besuchen Sie uns im Internet unter www.robeco.ch oder rufen Sie uns an unter: 044 227 72 08.

Robeco ist eine Tochtergesellschaft der Rabobank-Gruppe. Die Rabobank-Gruppe verfügt über das höchstmögliche Bonitätsrating führender Ratinggesellschaften.

ROBECO
The Investment Engineers

Die Eidgenössische Bankenkommission hat Robeco (Schweiz) AG die Bewilligung als Vertreter, und UBS AG die Bewilligung als Zahlstelle der Gesellschaft in der Schweiz erteilt. Der Prospekt, die Statuten, die Jahres- und Halbjahresberichte der Gesellschaft, sowie die Aufstellung der Käufe und Verkäufe, welche die Fondsleitung im Berichtsjahr für Rechnung des Anlagefonds abgeschlossen hat, sind, auf einfache Anfrage sowie kostenlos, bei Robeco (Schweiz) AG, Uraniastrasse 12, 8001 Zürich, zu beziehen. Die historische Performance stellt keinen Indikator für die laufende oder zukünftige Performance dar.