

Schub für Venture Capital

Mit dem Zukunftsfonds sollen mehr Vorsorgegelder in Start-ups fließen. Der Anlagenotstand bringt jetzt Bewegung in die Szene.

Von Kurt Speck

An Promotoren für einen Zukunftsfonds Schweiz fehlt es nicht. Bereits vor drei Jahren stellte sich das Parlament hinter die Idee, vermehrt Vorsorgegelder in zukunftssträchtige Technologien zu investieren. Nun haben zahlreiche Persönlichkeiten im vergangenen Herbst die Stiftung Pro Zukunftsfonds Schweiz gegründet, um die Vision auch zu realisieren. Anvisiert wird ein Dachfonds, der es Pensionskassen, Versicherungen und ähnlichen Anlegern ermöglichen soll, mit gezielten Investitionen ambitionierte Jungunternehmen über eine längere Zeitsdauer zu finanzieren. Mit diesem Risikokapital können innovative Produkte bis zur Marktreife entwickelt werden.

Vorbild sind die USA: In Übersee stecken die Pensionskassen rund 5 Prozent der Altersgelder in Venture Capital. Innerhalb der vergangenen 30 Jahre wurden mit dieser Anlageklasse durchschnittliche Renditen von 12 bis 18 Prozent erzielt. Gewichtige Wachstumstreiber der amerikanischen Wirtschaft wie Google, Intel, Genentech, Amgen oder Hewlett Packard verdanken ihren Aufstieg dem reichlichen Einsatz von Wagniskapital.

Verbreitete Skepsis

Ganz anders ist das in der Schweiz. Bei den hiesigen Vorsorgeeinrichtungen liegt die Venture-Capital-Quote im tiefen Promillebereich. Die Skepsis ist weit verbreitet. Anlagespezialisten im Umfeld der 2. Säule verweisen beim Wagniskapital auf ein historisch

30
Millionen

Nur zwischen 300 und 450 Millionen Franken fließen jährlich in Schweizer Jungunternehmen. Davon stammen lediglich etwa 30 Millionen Franken von Pensionskassen.

wenig attraktives Risiko-Rendite-Verhältnis. Vorderhand sind die Investitionsmöglichkeiten auch beschränkt. Der Markt ist klein. Nur zwischen 300 und 450 Millionen Franken fließen jährlich in Jungunternehmen, und davon stammen lediglich etwa 30 Millionen Franken von Pensionskassen. Wenig verheissungsvoll tönt es bei einzelnen PK-Chefs, die aktiv investieren. In den vergangenen Jahren seien als Risikokapital zugesagte Gelder von den Firmen oft gar nicht beansprucht worden. Gleichzeitig monieren Vertreter der Assekuranz, das Verhältnis von Risiko und Ertrag sei für BVG-Vollversicherungsgelder nicht sehr vorteilhaft.

Jürg Rimle, Chef von Pimco Schweiz, sieht in den Portfolios der Vorsorgeeinrichtungen aufgrund des langfristigen Anlagehorizonts durchaus Wachstumspotenzial für Private Equity. Das Wagniskapital für Start-ups nimmt innerhalb dieser Investmentkategorie aber nur eine Nischenstellung ein. Nach seiner Erfahrung ist «direktes Venture Capital grundsätzlich kein Thema für Pensionskassen». Es brauche spezifische Kenntnisse und sei äusserst ressourcenintensiv, um in diesem Segment erfolgreich zu operieren. Gemäss verschiedenen Studien endet die grosse Mehrzahl von Investitionen in Jungunternehmen mit einem Totalausfall. Das sei schlecht für die Publicity eines Vorsorgewerks. «Wenn eine Pensionskasse in Venture Capital investiert, tut sie dies meist mit einem anteilmässig kleinen Betrag und über einen Fund-of-Funds», sagt Pimco-Finanzspezialist Rimle.

Die Initianten des Zukunftsfonds wollen der vorhandenen Skepsis mit einem Konstrukt begegnen, das ähnliche Renditen wie in den USA verspricht. Weil die Schweizer Pensionskassen in der Regel zu klein sind, um hochspezialisierte Intermediäre mit Fachkenntnissen anzustellen und das Risiko breit zu streuen, soll ein Dachfonds geschaffen werden, der in privatwirtschaftlich organisierte Wagniskapitalfonds im Bereich Energy und Greentech, Werkstofftechnologie, Nanotechnologie, IT und Robotik, sowie Biotechnologie und Medizinaltechnik investiert. Der Nährboden für solche Investitionen ist durchaus vorhanden. Die Schweiz belegt bei den öffentlichen Ausgaben für Bildung sowie den Aufwendungen für Forschung und Entwicklung eine internationale Spitzenposition. Bei der Umsetzung der Ideen und Patente in Produkte und Dienstleistungen liegt sie jedoch deutlich unter dem OECD-Durchschnitt.

Mehr Kapital notwendig

An Förderprogrammen für kreative Firmengründer fehlt es nicht. Mit über 300 eingereichten Projekten pro 1 Million Einwohner liegt die Schweiz weltweit an der Spitze. Der Engpass zeigt sich nicht bei der Start-up-Finanzierung. Zahlreiche angestammte Unternehmen und Organisationen kümmern sich mit sogenanntem «Seed money» um vielversprechende Geschäftsmodelle. Knackpunkt ist die Folgefinanzierung. Für den Aufbau der unternehmerischen Tätigkeit sind danach hohe sechsstellige oder gar siebenstellige Beträge notwendig.



Diverse Jungunternehmen in der Schweiz, zum Beispiel aus dem Bereich Greentech und Biotechnologie, könnten von einem Wagniskapitalfonds profitieren.

BILD: ISTOCK

Fließen wie geplant rund 1 Prozent der Altersguthaben bei Pensionskassen in den Fonds, stehen etwa 8 Milliarden Franken an Risikokapital zur Verfügung. Die Vorsorgeeinrichtungen haben jedoch schon früh auf den freiwilligen Charakter eines solchen Zukunftsfonds gepocht. Auch für die Konferenz der Geschäftsführer von Anlagestiftungen (KGAST) sind Zwangsinvestitionen nicht das geeignete Mittel. Risikofinanzierungen sind aus ihrer Sicht nur sinnvoll, wenn es die Risikofähigkeit einer Pensionskasse zulässt. Statt für den staatlich geförderten Zukunftsfonds plädiert die KGAST für gute Rahmenbedingungen, um Investitionen in zukunftssträchtige Jungunternehmen durch Gelder aus der 2. Säule auf freiwilliger Basis zu fördern.

Die Stiftung Pro Zukunftsfonds Schweiz strebt ebenfalls verbesserte fiskalische und buchhalterische Rahmenbedingungen an, damit Pensionskassen vermehrt in Venture Capital investieren. Dazu gehören etwa neue Regeln, die es den Vorsorgeeinrichtungen erlauben, die Verluste im Risikokapitalsegment auf 15 bis 20 Jahre vorzutragen statt wie bisher auf sieben Jahre.

Die Pensionskassen achten bei den turbulenten Verhältnissen an den Kapitalmärkten vermehrt auf die jährlich auszuweisende Performance. Zum Leistungsauftrag der Kassen gehört auch die quartalsweise Berichterstattung. Die Risikobereitschaft würde steigen, wenn Investitionen in Venture Capital über eine längere Periode zum Einstandswert verbucht werden könnten.

Für Pensionskassen sind Investments in Venture Capital im aktuellen Tiefzinsumfeld eine attraktive Alternative. Diese Anlagekategorie korreliert wenig mit anderen Asset-Klassen. Zudem lässt sich über solche Langfrist-Engagements eine Mehrrendite erzielen. Notwendig ist allerdings eine breite Streuung der finanziellen Mittel. Der Pensionskassenverband Asip hat Bedenken angemeldet, ob der Schweizer Zukunftsfonds die nötige Diversifikation bringt. Gemäss den Ankündigungen der neu gegründeten Stiftung soll der Fonds in der Schweiz – mit über 50 Prozent – und Europa investieren. Zum Vergleich: Bei ausländischen Beispielen ist das Anlageuniversum meist global ausgerichtet. Eine staatliche Flankierung sorgt zudem für den nötigen Schub.

Reif für den Einstieg

Derzeit lanciert Lyrique, eine Venture- und Private-Equity-Gesellschaft mit Büros in der Schweiz und in Grossbritannien, einen eigenen Fonds. Der Swiss Fund of Venture Funds (SFVF) operiert mit der Lizenz und unter Aufsicht der Finma. Zudem kann er auf die Unterstützung durch den Zukunftsfonds Schweiz zählen. Die Initianten des neuen Dachfonds rechnen sich angesichts des Anlagenotstands gute Chancen aus. In einer ersten Phase will der neue Fonds 250 Millionen Franken für Schweizer Start-ups in der Expansionsphase zur Verfügung stellen. Wie intensiv sich die Pensionskassen beteiligen, muss sich erst noch zeigen. Erste Bewegungen sind auszumachen.

Die Sammelstiftung Nest hat kürzlich angekündigt, dass sie eine Partnerschaft mit der Wagnisplattform investiere.ch eingehe, um als erste Schweizer Pensionskasse systematisch in Start-ups zu investieren. «Wir sind uns bewusst, dass Anlagen in Jungunternehmen mit besonderen Risiken verbunden sind», konstatiert Nest-Geschäftsleiter Peter Beriger. Seine Sammelstiftung setzt auf die kompetente Selektion durch Venture-Capital-Spezialisten und ein grosses Netzwerk an Business Angels beim gewählten Partner. Die Plattform investiere.ch, mit dem Minderheitsaktionär Zürcher Kantonalbank im Rücken, hat bisher über fünfzig Finanzierungsunden abgeschlossen. Mitgründer und CEO Steffen Wagner gibt sich optimistisch: «Die Schweiz ist reif für den Einstieg von Pensionskassen.» •

Altersvorsorge 2020 und die Kosten für die Rückdeckung

Altersvorsorge 2020 führt für die Pensionskassen zu höheren Kosten für die Rückdeckung



ALESSIO LAPADULA
Leiter Bereich Pensionskassen, elipsLife

Einige Faktoren der Reform Altersvorsorge 2020 deuten darauf hin, dass für Pensionskassen die Kosten für Rückdeckungen von Risikoleistungen steigen könnten.

So ist zu erwarten, dass die Erhöhung des Rentalters für Frauen von 64 auf 65 Jahre wegen

der grösseren Schadenbelastung die Rückversicherungskosten, in Abhängigkeit des Frauenanteils in der Belegschaft, erhöhen wird. Denn nirgends in Europa ist mit 60% der Anteil berufstätiger Frauen so hoch wie in der Schweiz, auch wenn rund zwei Drittel der Frauen nur einer Teilzeitbeschäftigung nachgehen.

Auch wegen der Senkung und Flexibilisierung des Koordinationsabzugs ist davon auszugehen, dass sich Prämien und Leistungen für die Rückdeckung erhöhen werden. Einige Vorsorgeeinrichtungen sehen den reglementarischen Koordinationsabzug analog BVG vor. Entspricht heute dieser Koordinationsabzug maximal 87,5% der maximalen AHV-Rente (2017: 24'675 Franken), soll er neu 40% des Jahreslohns, mindestens aber die minimale AHV-Rente (2017: 14'100 Franken) und höchstens drei Viertel der maximalen AHV-Rente (2017: 21'150 Franken) betragen. Für Vorsorgeeinrichtungen ohne Koppelung des Koordinationsabzuges an das BVG hat diese Änderung keine Auswirkungen.

Die Folgen der Anpassung der Altersguthaben hängen davon ab, wie stark sich das Reglement der Vorsorgeeinrichtung am BVG orientiert. Gerade bei umhüllenden Vorsorgeplänen werden sich dadurch die Kosten für die Prämienbefreiungen wohl nur marginal erhöhen.