

# Wirtschaft

## Knacknüsse

Die Kooperation mit der Bank Vontobel soll die Raiffeisen-Gruppe voranbringen. Doch der Schulterchluss birgt auch Probleme.  
**Seite 47**

## Geldwäsche

Ein japanischer Gangsterboss kommt durch ein Schweizer Bankkonto zu Fall. Die sichergestellten Gelder fliessen wahrscheinlich dem Kanton Zürich zu.  
**Seite 49**

## Luxus pur

Wohneigentum in der Luxusklasse wird zurzeit viel angeboten. Wenn Geld keine Rolle spielt, zählt die Lage.  
**Seite 53**

## Energiehandel



ARNO BALZARINI/KEYSTONE

Die Schweizer Grossbanken versuchen einmal mehr, im lukrativen Handel mit Öl, Gas und Strom Fuss zu fassen.  
**Seite 47**



ILLUSTRATION: NICOLAS BISCHOF

## Anreize zum Wechseln

Ein systematischer Vergleich zeigt: Die neuen Anbieter in der beruflichen Vorsorge sind deutlich günstiger als die etablierten Versicherungen

Mit der günstigsten Vorsorgeeinrichtung kann ein Versicherter 2200 Franken sparen – pro Jahr, bei gleichen Leistungen. Doch die Politiker wollen den jetzt entstehenden Wettbewerb wieder unterbinden.

### Daniel Hug

Mit Akribie vergleichen viele Schweizerinnen und Schweizer Telefentarife, Krankenkassenprämien und die Preise von Ferienreisen. Erstaunlich wenig kümmern sie sich aber um den Bereich, der wirklich ins Gewicht fällt: die Leistungen und Preise ihrer Pensionskasse. Denn da liegt ihr grösstes Sparkapital.

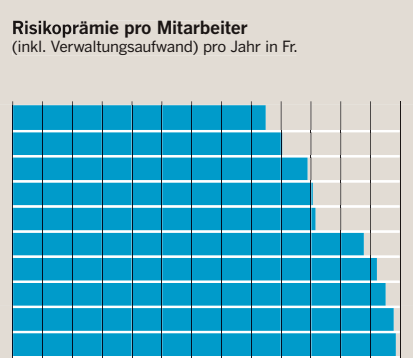
Monat für Monat zahlen sie einen Teil ihres Lohnes in die berufliche Vorsorge ein – als Sparbeitrag und als Risikoprämie (Versicherung gegen Invalidität und Todesfall). Zusammen mit dem Beitrag des Arbeitgebers wandern so 10 bis 18 Lohnprozente in den Vorsorgetopf. Das Desinteresse hat zwei Quellen: Erstens kann man in der Pensionskasse nur indirekt mitbestimmen – über die Vorsorgekommission, in der gleich viele Arbeitgeber- und Arbeitnehmervertreter sitzen. Zweitens ist es für einen Betrieb nur mit grossem Aufwand möglich, die Vorsorgekasse zu wechseln. Ab 2005 werden aber hier erste «goldene Fesseln» wegfallen.

Ein Wechsel könnte für viele Versicherte vorteilhaft sein. Ein systematischer Vergleich von zehn Anbietern, den das VZ Vermögenszentrum in Zürich per 1. Juli 2004 für eine kleinere Dienstleistungsfirma durchgeführt hat, bringt grosse Unterschiede ans Tageslicht: Bei einem fix vorgegebenen Leistungsprofil, das von allen Offertstellern übernommen werden musste, kann ein Versicherter bei der Risikoprämie und beim Verwaltungsaufwand im Schnitt bis zu 2200 Fr. pro Jahr sparen (siehe Tabelle). Der Branchenneuling Transparenta ist gut 34% günstiger als die alteingesessene Winterthur-

### Risikoprämien in der beruflichen Vorsorge: Transparenta ist der günstigste Anbieter

Das VZ Vermögenszentrum hat Offerten für die berufliche Vorsorge einer Dienstleistungsfirma mit 11 Mitarbeitern eingeholt. Bei identischen Leistungen sind die jährlichen Prämien pro Mitarbeiter für den Risikoteil (Versicherung von Invalidität und Tod) bei der Transparenta 2200 Fr. billiger als bei der «Winterthur».

Vorsorgeinstitution	Risikoprämie pro Mitarbeiter in Fr. (inkl. Verw.-Aufwand)	Risikoprämie in % des Lohns (AG- und AN-Anteil)	Mindestverzinsung des Sparkapitals in %		Jährliche Rentenzahlung bei Pensionierung (Annahme: 0,6 Mio. Fr. Sparkapital, davon 58% im BVG-Obligatorium)	
			BVG-Obligatorium	Über-Obligatorium	Männer	Frauen <sup>1</sup>
<b>Transparenta</b>	4236	3,61	2,25	2,25 <sup>2</sup>	40 700	40 700
<b>Noventus</b>	4512	3,85	2,25	2,25 <sup>2</sup>	41 200	41 200
<b>Aetas PK<sup>3</sup></b>	4937	4,21	2,25	2,25 <sup>2</sup>	42 200	42 200
<b>Helvetia Patria</b>	5025	4,29	2,25	2,25	39 788	38 835
<b>Asga PK<sup>3</sup></b>	5070	4,33	2,25	2,25 <sup>2</sup>	43 200	43 200
<b>Zürich (Sammelstift. Vita)</b>	5878	5,02	2,25	2,00 <sup>2</sup>	39 788	38 835
<b>Swiss Life<sup>4</sup></b>	6097	5,20	2,25	2,25	39 788	39 788
<b>Bâloise<sup>3</sup></b>	6243	5,33	2,25	2,25	43 200	43 200
<b>Vaudoise</b>	6378	5,44	2,25	2,25	39 788	39 105
<b>Winterthur</b>	6414	5,47	2,25	2,00 <sup>2</sup>	39 788	38 590



Vorgegebenes Profil: Neu gegründete Dienstleistungsfirma mit 5 Frauen (im Schnitt 35 Jahre alt) und 6 Männern (45 Jahre); Lohnsumme total 1,29 Mio. Fr.; Sparprämie rund 152 900 Fr.; Invalidenrente rund 61 000 Fr.; Kinderrente 52 000 Fr.; Todesfall: Ehegattenrente 370 000 Fr.; Todesfallkapital 2,6 Mio. Fr.

<sup>1</sup> Rentenalter variiert zwischen 62 und 64

<sup>2</sup> Eingeschränkte Mindestverzinsung bei Unterdeckung des Vorsorgewerks

<sup>3</sup> Haben den Sparplan nicht exakt abbilden können, Zuschlag von insgesamt 800 Fr. auf die Risikoprämie

<sup>4</sup> Prämie kann sich in guten Jahren um einen Überschussanteil vermindern

Quelle: VZ Insurance Services AG

Versicherung. Zu einem ähnlichen Ergebnis kam ein früherer Prämienvergleich des VZ für eine Dienstleistungsfirma mit 91 Angestellten: Die «Winterthur» war wiederum der teuerste, die Transparenta der günstigste Anbieter. Die Prämien Differenz betrug damals (per 1. 1. 2004) sogar 43%, was einem Betrag von knapp 2000 Fr. pro Mitarbeiter und Jahr entsprach.

Da die Prämien über Jahre hinweg entrichtet werden, fallen die Unterschiede ins Gewicht. Zudem handelt es sich um namhafte Beträge. «Die Pensionskasse ist aus Sicht des Unternehmens der grösste beeinflussbare Kostenblock bei den Lohnnebenkosten», sagt Stefan Thurnherr, Experte des VZ Vermögenszentrums in Zürich.

Die Differenzen gehen aber über die Risikoprämie hinaus. So verzinst die «Winterthur» diejenigen Sparbeiträge, die auf einem Lohn von über 76 000 Fr. («Überobligatorium») berechnet werden, bloss mit 2%. Anders die Transparenta, die von Pensionskassenexperte Martin Wechsler aufgebaut wurde: Sie schreibt auf dem gesamten Sparguthaben einen Zins von 2,25% gut.

Auch im Falle einer Pensionierung unterscheiden sich der alte und der neue Anbieter: Die «Winterthur» wendet auf dem überobligatorischen Teil der Guthaben bloss einen Umwandlungssatz von 5,8% bei Männern und 5,4% bei Frauen (ab 63) an. Nimmt man an, dass am Ende des Arbeitslebens ein Sparkapital von 600 000 Fr. vorhanden ist, können im gewählten Beispiel Männer von der «Winterthur» eine Jahresrente von 39 800 Fr. erwarten (siehe Tabelle). Wer bei der Transparenta in Pension geht, hat es besser: Hier erhält man jährlich fast 1000 Fr. mehr, da sich die Transparenta einen höheren Umwandlungssatz als die «Winterthur» leistet.

Das ist vor allem für Vorsorgeeinrichtungen mit einem grossen Anteil an älteren Mitarbeitern von Bedeutung. Ob ein Umwandlungssatz von 7,2% wie bei der Asga auch in Zukunft durchgehalten werden kann, ist allerdings fraglich: «Diese Vorsorgeeinrichtungen werden den Umwandlungssatz aus demographischen Gründen in Zukunft wahrscheinlich senken müssen», relativiert Stefan Thurnherr.

Die zehn Anbieter lassen sich grob in zwei Gruppen teilen: Die etablierten Versicherungen mit ihren Sammelstiftungen sind die teuersten Anbieter, obwohl sie weitaus den grössten Teil der kleinen und mittleren Unternehmen versichern. Die «Winterthur» und die Swiss Life sind mit je rund 25% Marktanteil die führenden Anbieter in der Schweiz. Preislich den Kampf angesagt haben ihnen die Neueinsteiger wie Transparenta oder Noventus (von Pensionskassenexperte Martin Janssen). «Die neuen Anbieter sind günstiger, weil sie keine Rentnerverpflichtungen haben und ein effizientes System aufgezogen haben», kommentiert VZ-Experte Thurnherr. Man erhält bei ihnen zwar mehr für jeden Prämienfranken, aber sie haben noch keinen Erfahrungsausweis. Zudem trägt eine Firma, die sich der Transparenta anschliesst, das «Sanierungsrisiko» selbst: Falls die Vorsorgeeinrichtung in Unterdeckung gerät, muss die versicherte Firma allfällige Sanierungsmassnahmen (tiefere Verzinsung, höhere Prämien) mittra-

► Fortsetzung Seite 46

## Pensionskassen

Fortsetzung von Seite 46

gen. Bei der Zürich, der «Winterthur», der Asga und der Noventus trägt das Sanierungsrisiko die Sammelstiftung. Nur die vier Versicherungen Swiss Life, Bâloise, Vaudoise und Helvetia übernehmen das volle Risiko und garantieren einen festen Ertrag.

Nicht nur wie viel Geld jemand in die Pensionskasse einzahlt, ist von Bedeutung. Ebenso wichtig ist, was die Kasse aus dem angesparten Kapital herausholt. Der vom sogenannten «dritten Beitragszahler» (Erträge aus dem verwalteten Vermögen) beigesteuerte Anteil ist fast ebenso gross wie die gesamten Beiträge von Arbeitgeber und Arbeitnehmer.

Ein Blick auf die Anlagenseite der Vorsorgewerke offenbart riesige Unterschiede. Die grossen Versicherungen halten ihren Aktienanteil ausserordentlich tief: Die Swiss Life bei mageren 2,1%, die «Winterthur» bei 5%, die «Zürich» bei immerhin 15% (Werte per Ende 2003). Der grösste Teil der Werte wird in Obligationen und Immobilien geparkt, die aber nur ein bescheidenes Ertragspotenzial haben. Anders geht Neuanbieterin Transparenta vor: Sie weist eine Aktienquote von 30% aus. Auch die Asga Sammelstiftung legt 19% ihres Vermögens in Aktien an.

### Anlagestrategie beachten

Die Konsequenzen zeigen sich in der Performance für das Jahr 2003: Die Swiss Life weist eine Anlagerendite von 4,7% aus, die «Winterthur» 4,5%, die «Zürich» dank höherem Aktienanteil jedoch 6%. Die Asga lag mit 5,7% fast gleichauf. Die Transparenta kann noch keinen Wert vorlegen: Sie hat ihre Tätigkeit erst 2004 aufgenommen.

Die Erträge auf dem Anlagevermögen fliessen mindestens teilweise wieder an die Versicherten zurück. Dieser Geldfluss wird spärlich sein, wenn die Aktienquote tief gehalten wird: Die Bank Pictet hat berechnet, dass 100 Fr., die 1926 in Obligationen angelegt wurden, heute 545 Fr. wert sind. Angelegt in Aktien wäre das kleine Vermögen aber auf 6406 Fr. angewachsen. Die jährliche Performance betrug bei Obligationen bloss 2,3%, bei Aktien jedoch 7,4%. Eine Vorsorgeeinrichtung, die weniger als 5% Aktien hält, verschenkt künftige Erträge – auch wenn sie eine Mindestzinsgarantie von 2% gewährt.

Trotz grossen Unterschieden zwischen den Anbietern waren bisher erst wenige Firmen bereit zu wechseln. Transparenta und Noventus haben seit ihrem Start nur knapp 2000 Versicherte gewonnen, das ist auf den gesamten Markt gesehen marginal. Stärker profitiert hat die genossenschaftliche Sammelstiftung Asga, die seit über 40 Jahren im Geschäft ist: Sie konnte die Zahl der Versicherten um 12% auf über 40 000 erhöhen und steigerte das Anlagevermögen um knapp 20% auf 3,01 Mrd. Fr. Pensionskassenexperten sind allerdings überzeugt, dass der Markt erst in diesem Jahr richtig in Bewegung kommt, wenn auf Anfang 2005 die bisherigen «goldenen Fesseln» wegfallen.

### Politik gegen Wettbewerb

Seit letzter Woche besteht jedoch die Gefahr, dass trotzdem alles beim Alten bleibt. Weitgehend unbeachtet von den Medien hat am Donnerstag der Ständerat mit Stichentscheid von Präsident Fritz Schiesser (fdp., Glarus) mit 19:18 Stimmen entschieden, sämtliche Einrichtungen der beruflichen Vorsorge seien dem Versicherungsaufsichtsgesetz (VAG) zu unterstellen. Entgegen der Meinung der vorberatenden Kommission (WAK) ist der Rat damit einem Antrag des Schwyzer SVP-Politikers Alex Kuprecht gefolgt. Kuprecht ist hauptberuflich Generalagent für die Basler-Versicherung in Lachen.

Der Nationalrat wollte zuvor zwecks Förderung der Konkurrenz die nicht zu Versicherungen gehörenden Sammelstiftungen nur dem Gesetz über die berufliche Vorsorge (BVG) unterstellen. Kuprecht verwies darauf, dass damit ungleiche Spiesse für die Anbieter geschaffen würden – obwohl selbst die Versicherungen ihr BVG-Geschäft kürzlich in Sammelstiftungen ausgegliedert haben, um nicht dem VAG unterstellt zu sein (etwa die Sammelstiftung Vita der Zürich). Für Martin Wechsler von der Transparenta hätte die Unterstellung unter das VAG fatale Folgen: «Wir würden behandelt wie eine Versicherungsgesellschaft, mit den gleichen Vorschriften punkto Solvabilität und Reserven.» Die Transparenta wäre gezwungen, ihre Aktienquote zu senken. «Zudem wäre es nicht mehr möglich, Versicherungsleistungen international einzukaufen, was sofort höhere Tarife nach sich zöge», so Wechsler. Ob der Wettbewerb tatsächlich eingeschränkt wird, hängt nun vom Nationalrat ab, der in der nächsten Session darüber befinden wird.



Martin Wechsler bringt Wettbewerb in den Bereich der PK-Verwaltung. (Judith Stadler)

### Transparenta, der günstigste Anbieter

Nach den massiven Prämienhöhungen der grossen Versicherungen sagte sich der langjährige Pensionskassenexperte Martin Wechsler: Ich kann ein besseres Angebot zusammenstellen. Im vergangenen Jahr gründete er die Sammelstiftung Transparenta in Aesch (BL), der sich inzwischen 30 Unternehmen mit 1000 Versicherten angeschlossen haben. Er erwartet weiteren Zulauf: Ende Juni läuft für die Firmen die Kündigungsfrist der Pensionskasse ab, danach werden bis Ende Jahr die neuen Verträge abgeschlossen.

Aufgrund der Anfragen rechnet Wechsler mit rund 2000 zusätzlichen Versicherten auf Anfang 2005. Sein Zielpublikum sind Klein- und Mittelbetriebe, die zu klein

sind, um eine eigene Vorsorgeeinrichtung zu gründen.

Auch mit den erwarteten Neukunden bleibt die Transparenta freilich ein kleiner Nischenanbieter. Gegenwärtig arbeiten erst vier Festangestellte für die Stiftung, viele Funktionen werden auf Mandatsbasis ausgeübt. Die Risiken lässt die Transparenta bei der Swiss Life versichern, das Anlagegeschäft wickelt sie über die UBS ab. Auf den knapp 50 Mio. Fr. Anlagekapital erwirtschaftete Wechsler im ersten Quartal eine Rendite von 2,3%. Bei seiner Anlagephilosophie richtet er sich nach der Faustregel, dass rund die Hälfte des Vermögens in Realwerten, also Aktien und Immobilien, angelegt sein sollte. (dah.)

## Geldwäscherei-Gesetz gilt auch für Airline Swiss

Die Schweizer Fluggesellschaft transportiert regelmässig auch Wertsendungen. Deshalb soll sie dem Gesetz für Geldwäscherei unterstellt werden.

Birgit Voigt

Im Kampf gegen illegale Geldwäscherei geraten auch Firmen ins Visier der Kontrollstelle zur Bekämpfung der Geldwäscherei, die dies wohl kaum erwartet haben. Im vergangenen April präzisierte die Kontrollstelle das Gesetz dahingehend, dass auch «der physische Transport von Vermögenswerten dem Geldwäschereigesetz unterstellt ist, sofern es sich um Bargeld, Edelmetalle oder Inhaberpapiere [...] handelt». Nach dieser Auslegung fallen auch einige Transportunternehmen unter das Gesetz und müssten Vorkehrungen treffen, um Geldwäscher-Geschäften einen Riegel vorzuschieben.

Die Leiterin der Kontrollstelle, Dina Balleyguier, bestätigt, dass «keine Reihe von Transportunternehmen kontaktiert» worden sei: «Einige haben den Entscheid akzeptiert, andere bestreiten den Sachverhalt.»

Zu Letzteren gehört die Swiss. Die Fluggesellschaft transportiert regelmässig Wertsendungen. Über Höhe und Umfang will das Unternehmen aus Sicherheitsgründen nichts sagen. Ein Swiss-Sprecher bestätigte jedoch, dass man von der Kontrollstelle benachrichtigt worden sei. Die Swiss stellt sich aber auf den Standpunkt, dass sie nicht unter das Geldwäscherei-Gesetz falle, da sie nur versiegelte Werte transportiere.

Ob die Swiss mit diesem Argument durchdringt, ist fraglich, da die Kontrollstelle die Ansicht vertritt, ob versiegelte oder nicht versiegelte Werte transportiert würden, sei in Bezug auf das Gesetz unerheblich. Balleyguier stellt jedenfalls keinen Zweifel offen, dass nach Abschluss der Anhörung der Argumente die Kontrollstelle eine Verfügung erlassen kann und wird, die die Ansichten der Kontrollstelle widerspiegelt. Die betroffenen Unternehmen können die Verfügung bis vor Bundesgericht anfechten.

Schwellenländer. Wo Umrechnen noch Freude macht. Der Local Emerging Bond Fund in Lokalwährungen.

Der Local Emerging Bond Fund investiert in Anleihen von Staaten hauptsächlich aus Asien, Osteuropa, Lateinamerika und Afrika. Dabei berücksichtigt er Anleihen, die in der jeweiligen Lokalwährung ausgegeben worden sind. Zum Beispiel in mexikanischen Pesos, polnischen Zloty oder südafrikanischen Rand. Denn unsere Anlagespezialisten gehen davon aus, dass sich die aktuell günstig bewerteten Währungen mit der Zunahme von Stabilität und Wohlstand in diesen Ländern langfristig aufwerten werden und dadurch für den Anleger eine zusätzliche Renditemöglichkeit besteht. Der Local Emerging Bond Fund ist deshalb gut geeignet, um Anlagen in Staatsanleihen oder in Emerging Bonds in Hartwährungen weiter zu diversifizieren.

Sinkende Inflation in Emerging Markets als Ausdruck stabiler Wirtschaftslage

Land	Durchschnittliche Inflation 1985-1994	Jahresrate Inflation 2003
Brasilien	~95%	~8%
Polen	~75%	~2%
Türkei	~65%	~25%
Mexiko	~45%	~5%
Ungarn	~18%	~5%
Südafrika	~15%	~10%

Quelle: Bloomberg

Julius Bär  
True to you.

Gruppenpräsenz: Zürich (Hauptsitz), Basel, Genf, Lausanne, Lugano, Luzern, Zug, Frankfurt, Grand Cayman, Guernsey, London, Los Angeles, Luxemburg, Mailand, Montreal, New York, Palm Beach und Wien. Ihr Kontakt im Julius Bär Asset Management: Tel./Fax +41 (0) 848 84 11 84. www.juliusbaer.com/fonds

Der Julius Baer Multibond – Local Emerging Bond Fund ist ein Anlagefonds nach Luxemburger Recht. Rechtsprospekt sowie aktuelle Jahres- und Halbjahresberichte erhalten Sie kostenlos unter www.juliusbaer.com/fonds und beim Vertreter in der Schweiz, Julius Baer Investment Funds Services Ltd., Zürich. Zahlstelle ist die Bank Julius Bär & Co. AG, Zürich.