

Wenig Zwist um strukturierte Produkte

Der Bankenombudsman hatte bis anhin eher wenig mit Bank/Kunden-Streitereien um strukturierte Produkte zu tun gehabt. – Regierungsrat Roland Brogli nimmt Stellung zu kritischen Fragen rund um die Aargauische Beamtenpensionskasse.

Maximilian Reimann

Eher erstaunt war ich dieses Jahr, dass der Schweizerische Bankenombudsman in seinem Rechenschaftsbericht über das Jahr 2005 keine strittigen Fälle aus dem Wertchriftenbereich veröffentlicht

hatte. Es ist einleuchtend, dass sich in einem schlechten Börsenjahr diese Fälle häufen. Ich erinnere an das Jahr 2002, das für viele Anleger schlechtestes Börsenjahr der jüngeren Vergangenheit. Damals standen nicht weniger als 42 Prozent der eingereichten Fälle in direktem Zusammenhang mit der Anlageberatung und Vermögensverwaltung von Banken, also rund doppelt soviel als im vergangenen Jahr. Darunter befanden sich viele Kleinanleger, die – auf eigenen Antrieb oder auf Anraten ihrer Anlageberater – in der Spätphase der im Jahr 2000/2001 abrupt zu Ende gegangenen Hausse noch auf den scheinbar unaufhaltbaren Börsenzug aufgesprungen waren. In der anschliessenden Baisse resultierten dann saftige Vermögensverluste, die sehr schmerzten und die man mit Hilfe des Ombudsmans zu reduzieren versuchte.

Allgemeine Zufriedenheit in guten Börsenjahren

Zum Konflikt zwischen Bank und Kunden kommt es hingegen kaum, wenn es an der Börse Gewinne absetzt. Als Ausnahme von dieser Regel kann man sich höchstens den Fall vorstellen, dass die Bank eine Aktienposition zu früh verkauft, statt die Gewinne laufen zu lassen. In solch positiven Börsenzyklen reklamiert auch kein Kunde, die Bank hätte seine Risikofähigkeit missachtet, ihn zu wenig über die Mechanismen und Gefahren der erworbenen Produkte aufgeklärt oder anderweitig die Sorgfaltspflicht verletzt. Eine positive Performance am Jahresende, die wenn möglich noch über dem Referenzindex liegt, ist schliesslich Manna für beide Seiten.

Auch die strukturierten, auf Aktienwerten basierenden Produkte, die seit zwei, drei Jahren

einen echten Boom erlebt und in vielen Depots die Obligationen abgelöst haben, führten im Jahr 2005 dank der generellen Aktienhausse praktisch nicht zu Verlusten. Erst im Mai 2006 fielen einige dieser Produkte unter die Kapitalschutz-Barrieren. Sie dürften die Performance 2006 voraussichtlich negativ beeinflussen und dann auch «Futter» für den Ombudsman abgeben. Dennoch gelangte ich mit der Bitte an Ombudsman Hanspeter Häni, nach eingegangenen Beschwerden zu strukturierten Produkten im letzten Jahr Ausschau zu halten. Er ist fündig geworden.

Rendite und Kapitalschutz

Der Aufbau und das Funktionieren von strukturierten Produkten sind für den Normalanleger wesentlich schwieriger zu verstehen als etwa Aktien, ge-

wöhnliche Obligationen oder Wandelanleihen. So erstaunt es nicht, dass der Ombudsman bis heute vornehmlich wegen ungenügender Beratung bzw. mangelnder Information zum Risiko solcher Produkte angegangen worden ist, wie die folgenden beiden Beispiele zeigen:

• Maximale Rendite-Obergrenze

In diesem Fall handelte es sich um ein Produkt, dessen Performance an einen Aktienbasket gebunden war und in Abhängigkeit von diesem einen variablen Zins mit maximaler Obergrenze auszahlen sollte. Der Kunde hatte übersehen, dass diese Obergrenze für jeden einzelnen im Basket enthaltenen Titel und nicht für den Basket als ganzem galt. Das schränkte natürlich die Renditeaussichten noch mehr ein. Allerdings war das Fact Sheet (Beschreibung des Anlageprodukts) schlecht abgefasst

und einem gewöhnlichen Anleger kaum zumutbar, die mathematische Renditeformel zu interpretieren. Die Bank nahm diesen Mangel auf ihre Kappe und es resultierte ein «Rendite-Kompromiss».

• Kursverlust trotz Kapitalgarantie

In einem anderen Fall hatte eine Kundin den Ombudsman angerufen, weil sie ein Produkt mit Kapitalgarantie erworben hatte, das dann aber deutlich unter den garantierten Wert gefallen war. Die Kundin hatte – vermutlich mangels genügend verständlicher Beratung – übersehen, dass auch ein solches Produkt während der Laufzeit erheblichen Kursschwankungen unterworfen sein kann und erst die Rückzahlung zu 100 Prozent des ursprünglichen Einsatzes garantiert war. Nach Kenntnisnahme dieser Erklärung war sie logischerweise beruhigt.

Zum Milliarden-Fehlbetrag in der Aargauischen Pensionskasse

Ein besorgter Freiämter aus Rudolfstetten fragt sich, warum es trotz grossem Wirbel im schweizerischen Pensionskassenwesen um eine aus seiner Sicht ebenfalls angeschlagene Pensionskasse so ruhig ist.

Wie hoch ist der aktuelle Fehlbetrag der APK?

Regierungsrat Roland Brogli: Ende 2005 lag der Deckungsgrad bei 75,9% (2004: 75,8%), was einem versicherungstechnischen Fehlbetrag von insgesamt rund 1,726 Mrd. Franken inklusive Schwankungsreserve entspricht. Der Anteil des Kantons beläuft sich auf rund 1,044 Mrd. Franken.

Wir unterscheiden aber zwei Deckungsgrade: Der APK-Deckungsgrad bezeichnet das Verhältnis des Reinvermögens (Vermögen abzüglich Wertschwankungsreserve) zu den Verpflichtungen. Der BVG-Deckungsgrad stellt das effektiv verfügbare Vermögen den Verpflichtungen gegenüber. Der BVG-Deckungsgrad konnte im letzten Jahr markant verbessert werden und lag Ende 2005 bei 89,1%. Der Fehlbetrag gemäss BVG belief sich Ende 2005 somit nur auf 680 123 416 Franken.

Mit einer Performance von 13,1% erzielte die APK im letzten Jahr zudem ihr bisher bestes Ergebnis. Festhalten möchte ich

auch, dass die ausgerichteten Leistungen immer voll finanziert waren. Auch wurden nie vorzeitige Pensionierungen auf Kosten der Aargauischen Pensionskasse (APK) vorgenommen.

Zu decken gilt es nun die erwähnten 1,726 Mrd. Franken. Zu welchen Lasten erfolgt das und wie stark sind beispielsweise auch die Gemeinden davon betroffen?

In der Botschaft an den Grossen Rat ist eine Lösung für die Frage der Ausfinanzierung vorgesehen. Danach sollen die angeschlossenen Arbeitgeber dafür aufkommen. Dabei müssen die Fehlbeträge im Verhältnis zum entsprechenden Anteil an der Deckungslücke ausfinanziert werden. Diese teilt sich wie folgt auf: Kanton 60,6%, selbstständige Anstalten 4,7%, Gemeinden 13,2%, weitere Institutionen 21,5%.

Der Kanton nimmt die Ausfinanzierung der Deckungslücke bei seinen Angestellten über die Spezialfinanzierung Sonderlasten

vor. Zudem bietet er den Gemeinden und weiteren angeschlossenen Institutionen Finanzierungshilfen an.

Wie ist es überhaupt zu dieser massiven Deckungslücke gekommen und können die Verantwortlichen überhaupt zur Rechenschaft gezogen werden?

Verantwortlich war ein Entscheid des Grossen Rates von Anfangs der 60er-Jahre. Danach mussten die angeschlossenen Arbeitgeber, also Kanton, Staatsanstalten, Gemeinden etc., die Höhereinkäufe der generellen Lohnerhöhungen nicht mehr in die APK einbezahlen. Diese Praxis wurde in den Jahren 1962 bis 1989 gepflegt und ist für den Fehlbetrag verantwortlich.

Der – aus heutiger Sicht – falsche Beschluss von damals wurde inzwischen vom Grosse Rat korrigiert: Seit 1990 werden die generellen Erhöhungen durch den Arbeitgeber und die Versicherten wieder eingekauft.

Somit wird es auch nicht zu einer

parlamentarische Untersuchungskommission kommen ...

Nein, eine solche ist nicht vorgesehen.

Welche Lehren werden anlagestrategisch gezogen? Anstelle des – für die involvierten Banken lukrativen – aktiven Portfolio-Managements vermehrt Hinwendung zum kostengünstigen passiven Management im Aktiensektor?

Die Aargauische Pensionskasse setzt eine risikooptimierte, dem aktuell tiefen Zinsumfeld angepasste, sehr breit über insgesamt zehn Anlagekategorien diversifizierte und langfristig ausgerichtete Anlagestrategie um. Die mit der Strategie angestrebte Zielrendite beträgt 4,8% und dient zur Deckung der langfristigen Verpflichtungen.

Die APK legt ihr Anlagevermögen im Aktiensektor bereits heute zu rund 90% indexorientiert, somit passiv an. Dies betrifft insbesondere die Bluechips in USA, Europa und der Schweiz, welche alle durch die APK direkt

investiert werden. Für knapp 2% existiert ein Mandat für Aktien small+midcaps sowie eines für Sustainability-Anlagen im Sektor des nachhaltigen Umweltschutzes. Im Weiteren sind Anlagen in Fonds für zusätzliche Regionen (Japan, etc.) nicht voll indexorientiert. All diese nicht voll indexorientierten Aktienanlagen unterstehen bei der Auswahl durch die APK den gleichen strikten Auswahlkriterien wie andere Anlagevehikel. Höhere Kosten werden nur akzeptiert, sofern sich diese durch die höhere Performance mehr als wettmachen lassen.

Dubiose Machenschaften, wie sie bei anderen Pensionskassen etwa in Form von Optionen-Vorauszahlungen an involvierte Personen vorgekommen sind, sind bei der APK somit ausgeschlossen?

Ja, das ist so gut wie ausgeschlossen! Aber hundertprozentige Sicherheit beim Einsatz von besonders krimineller Energie gibt es an sich nirgends.



Er meinte die Pensionskasse des aargauischen Staatpersonals (APK) und warf dazu eine ganze Serie von Fragen auf. Ich hatte sie gleich an

den obersten «Kassenwart» des Kantons, Finanzdirektor Roland Brogli, weitergeleitet. Hier seine Antworten: