

## **Zukunftsfonds Schweiz**

Die Schweiz verdankt ihren Wohlstand dem Erfolg ihrer Export-Industrie. Mit Blick in die Zukunft ist sie mehr denn je auf Innovation angewiesen, um an der Spitze der technologischen Entwicklung mitzuhalten. Als Forschungsplatz nimmt die Schweiz nach wie vor einen Spitzenplatz ein, aber für die kapitalintensive Umsetzung der Patente in Innovation mangelt es an Wagniskapital; im Sektor Venture-Kapital rangiert die Schweiz im Mittelfeld. Welche Schlüsselrolle Pensionskassen für die Innovation und damit nachhaltige Arbeitsplätze der Zukunft spielen können, sei im Folgenden aufgezeigt.

## **Sinkende Direktinvestitionen**

Politik und Wirtschaft sind gefordert, denn tendenziell sinken Direktinvestitionen, die in der Schweiz Arbeitsplätze mit hoher Wertschöpfung schaffen. Das wird, wenn nicht Gegensteuer gegeben wird, die Position der Schweiz im internationalen Wettbewerb schwächen und zu sinkenden Einkommen führen. Dies ist umso bedauerlicher, als die Schweiz im Bereich Forschung und Patente international einen Spitzenplatz einnimmt. Dank hervorragender Hochschulen, insbesondere in der Informatik, den Bio- und Ingenieurwissenschaften, und dank erfolgreicher Unternehmen in diesen Branchen, verfügt die Schweiz über eine lebendige und vielfältige Startup-Szene. Die ist heute ab einem grösseren Kapitalbedarf mehrheitlich von ausländischem Risikokapital abhängig. Vor allem bei kapitalintensiven Entwicklungen bleibt Jungunternehmern oft nur der Schritt ins Ausland, wo sie mit offenen Armen empfangen werden.

## **Zwei Drittel der Ersparnisse fliessen in kollektive Spartöpfe**

Im Inland sinken die Direktinvestitionen; der Grund dafür sind die kontinuierlich schrumpfenden Mittel, welche der wertschöpfenden Wirtschaft zur Verfügung stehen. Von der sehr hohen Sparrate (30%) der Schweiz fliessen rund 2/3 in kollektive Spartöpfe wie Pensionskassen und Lebensversicherungen. Ein riesiges Volumen von rund 800 Milliarden CHF werden von den Pensionskassen dem Arbeitsplätze schaffenden Investitionskreislauf entzogen, denn der Handel mit

an der Börse gekauften Schuldverschreibungen und Aktien von hochkapitalisierten Konzernen führt nur zu Eigentumswechseln mit marginaler Auswirkung auf die Volkswirtschaft. Aus der traditionell innovations- und risikofreudigen Schweiz wird damit ein auf Bewahren ausgerichteter Vorsorge-Staat. Ob Parlament, Bundesrat und Volk (Abstimmung 1972) dies mit dem 1985 eingeführten Pensionskassen-Obligatorium so gewollt haben?

### **VC-Investitionen schaffen die Arbeitsplätze von morgen**

Venture-Kapital-Investitionen an der Spitze des technologischen Fortschritts sind für die Schaffung von Arbeitsplätzen und damit für die Zukunft der Schweiz matchentscheidend. In den USA, wo über 90% aller Innovationen im High-Tech-Bereich realisiert werden, haben VC-Investitionen von 0.2% des BSP rund 21% des amerikanischen Volkseinkommens bewirkt und Wachstumsmotoren wie Facebook, Intel, Amgen, HP, Genentech, Google etc. hervorgebracht. Und die wichtigsten amerikanischen Investoren in VC sind Pensionskassen, weil sie über langfristige Spargelder verfügen und auf langfristig überdurchschnittliche Renditen angewiesen sind. In internationalen Ranglisten für Venture-Kapital ist die Schweiz lediglich Mittelmass, auch dies nur dank dem Zufluss von Risikokapital aus dem Ausland. Dabei gibt es in der Schweiz weitaus genügend vielversprechende Ideen und Jungunternehmen. Die ETH z.B. hat in den 90er Jahren begonnen, ihre Patente aktiv zu bewirtschaften. Daraus sind in den letzten 20 Jahren 339 ETH-Spin-off-Unternehmen hervorgegangen, von den aktuell noch rund 86% aktiv sind.

### **Staatlich geförderte Technologieoffensive**

Die erste Venture Capital Gesellschaft (VC) wurde 1946 von Georges Loriot gegründet (American Research and Development Corporation). Den eigentlichen Startschuss für den VC Sektor gab jedoch der amerikanische Staat 1958 mit dem SMALL BUSINESS INVESTMENT ACT (SBA) aufgrund eines Berichtes des Federal Reserve Boards an den Kongress zum Mangel an langfristigem Kapital für die Finanzierung von Jungunternehmen. Der Bericht wies auf die Dringlichkeit der Förderung der technologischen Entwicklung hin, nicht zuletzt auch wegen des

damaligen Wettrennens mit der Sowjetunion in der Raumfahrt (racing to the moon). Unter dem SBA erhielten qualifizierte Jungunternehmen vom Staat bis zum Vierfachen ihres eigenen Einsatzes an langfristigem Kapital.

### **Venture Capital als Lebensader für Startups**

Kurz danach wurde auch die „Prudent Man’s Rule“ gesetzlich so angepasst, dass Vermögensverwalter nicht aufgrund des Einzelrisikos der Einzelinvestition beurteilt wurden, sondern für den gesamten Investitionskorb. Ferner durften sie nach 1959 auch in nicht kotierte Titel investieren. Das war für die Entwicklung von Venture Capital ein ganz entscheidender Durchbruch, weil je nach Sektor eine grosse Anzahl von Projekten stirbt, die erfolgreichen aber alle Verluste überkompensieren. Als Folge wurden Gesellschaften wie Xerox, Intel, American Microsystems mit Venture Capital finanziert, welche die hoch riskante Basis für die amerikanische Vorherrschaft auf dem Gebiet der Computer, Elektronik und Datenverarbeitung ermöglichte. Das Investitionsvehikel „Venture Capital“ wurde so zur Lebensader für „Start-Ups“.

### **Limited Partnerships legten Grundstein für das heutige Silicon Valley**

In den 1960er Jahren entwickelte sich die juristische Struktur der „Limited Partnerships“ für Venture Capital Unternehmen. Der professionelle Venture Capitalist agierte als General Partner, übernahm das aktive Management und erhielt dafür eine Management Fee zur Deckung der Kosten und bis 20% Gewinnbeteiligung. Die passiven Investoren beteiligten sich als Limited Partners und trugen das notwendige Kapital bei. Private Pioniere der Venture Capital Industrie waren Kleiner, Perkins, Canfield & Byer’s, sowie Sequoia Capital, welche 1972 in Menlo Park, CA, sozusagen den entscheidenden Grundstein fürs heutige Silicon Valley legten.

### **Pensionskassen begründeten US-Vorherrschaft im High-Tech-Bereich**

Indessen unterlagen Pensionskassen immer mehr limitierenden Vorschriften, welchen der Staat schliesslich durch die Einführung von ERISA (Employee

Retirement Income Security Act) Einhaltung gebot. Der Begriff „Prudent Man’s Rule“ wurde so neu definiert, was den Weg für Pensionskasseninvestitionen weit öffnete und ihnen erlaubte, bis 10% ihrer Anlagen in Venture Capital zu investieren. Die Folge war ein dramatischer Anstieg der PK-Investitionen in Venture Capital und spektakuläre Innovationen, welche die USA - die laufend reife Industrien (Textil, Auto, Maschinen) ans Ausland verloren hatten - wieder in die globale technologische Führungsposition brachte. Start-Ups, die als Folge dieses notwendigen und fruchtbaren staatlichen Eingriffs finanziert wurden, waren Compaq, Intel, McAfee, Hotmail, Skype, American Online, Tandem Computers, Apple Inc. Electronic Art, Compaq, Federal Express, etc. auf dem Gebiet Digitalisierung und Genentech, Amgen etc. auf dem Gebiet Biotechnologie.

### **CH-Pensionskassen vor betriebswirtschaftlichen Herausforderungen**

Die Pensionskassen der Schweiz stehen vor grossen betriebswirtschaftlichen Herausforderungen. Die Lebenserwartung der Versicherten steigt kontinuierlich, doch der Umwandlungssatz trägt der demographischen Entwicklung nicht genügend Rechnung. Die Renditen stehen unter Druck, ausgelöst durch die anhaltende Tiefzinsphase - ein Szenario, auf das sich Investoren im heutigen makro-ökonomischen Umfeld auf längere Zeit einstellen müssen. Die Flucht in die hoch bewerteten Immobilien- und Aktienmärkte birgt die Gefahr der Blasenbildung und drastischen Korrektur in sich. Um die notwendigen Renditen zu erwirtschaften, müssen die Pensionskassen neue Investitionsmöglichkeiten erschliessen. Um Investitionen in Venture Kapital vorzunehmen, fehlt es den kleinen rund 2000 Schweizer Pensionskassen an kritischer Masse und Know-how. Die Pensionskassen können und sollen auch nicht direkt in Startup-Unternehmen investieren. Nur ein sehr grosser Fonds offeriert Professionalität, die für die Risikoverteilung erforderliche kritische Masse und tiefe Kosten.

### **Motion Graber „Zukunftsfonds Schweiz“**

Im Jahr 2014 haben Ständerat und Nationalrat über die Parteigrenzen hinweg der Motion Graber zugestimmt. Diese schlägt vor, dass Pensionskassen der

Schweiz gemeinsam den Zukunftsfonds Schweiz gründen, der als hochqualifizierter Dachfonds Investitionen in Venture Capital Gesellschaften der Schweiz an der Spitze des technologischen Fortschritts vornimmt. Über die Rechtsform des Dachfonds ist noch zu entscheiden, er kann sich genossenschaftlich organisieren, als Anlagefonds oder als Aktiengesellschaft. Die Pensionskassen verpflichten sich ohne Zwang freiwillig, 1% der ihr jährlich zufließenden Neugelder in den Fonds einzuschiessen. Mit einem finanziellen Engagement im anfänglich niedrigen Promille-Bereich können die Pensionskassen so einen wichtigen Beitrag für die Schaffung von künftigen Arbeitsplätzen und die inländische Wertschöpfung leisten. Das Diversifikationspotenzial hinsichtlich Branchen und Regionen ist gross, denn die Schweizer Innovationsszene verfügt über ein breites Innovationspotenzial, deckt viele Branchen ab, ist international vernetzt und global ausgerichtet.

### **Chance für die Pensionskassen und die Schweizer Volkswirtschaft**

Im langjährigen Durchschnitt sind die Renditen im Venture Kapital Bereich attraktiv, besonders im aktuellen Investitionsumfeld. Die inhärenten Einzelrisiken werden dank kritischer Masse und breiter Diversifikation ausbalanciert. Der administrative Aufwand jeder Kasse beschränkt sich auf die Governance des Dachfonds und muss sich nicht mit aufwändigem Controlling einzelner Investitionen auseinandersetzen. Die Due Diligence macht einer für alle. Der Aufwand der Pensionskassen wird dadurch geringer. Das Risiko/Rendite-Profil einer Anlage im Zukunftsfonds Schweiz ist attraktiv. Mit einem freiwilligen Engagement von einem Prozent Ihrer Neugelder tragen sie zur Sicherung der Renten, zu Arbeitsplätzen und zum Lebensstandard ihrer beitragspflichtigen Mitglieder bei. Hochqualifizierte Arbeitsplätze mit hoher Wertschöpfung bleiben in der Schweiz. Am Ende gewinnen alle.

*Max W. Gurtner*

*Freund und Unterstützer des Zukunftsfonds Schweiz, ehemaliger Leiter Unternehmenskommunikation Roche, Zürich Versicherungen und SRG*