

# Rückblick auf zwei Jahrzehnte im Fondsgeschäft

**Serge Courtet war ein Pionier der Schweizer Fondsbranche. Nach mehr als 20 Jahren in führenden Positionen bei Swisscanto und Credit Suisse besuchte er uns kurz nach seiner Pensionierung an der Fondsmesse in Zürich.**



*PRIVATE: Anfang der 90er Jahre sprach man vom kommenden Jahrzehnt der Anlagefonds. Hat sich die Prophezeiung bewahrheitet?*

**Courtet:** Und wie! Als ich im Fondsgeschäft anfang, wurden Anlagefonds von den meisten Finanz-Profis als Anlageinstrumente für Kleinanleger belächelt, die sich keine «richtige» Vermögensverwaltung leisten können. Dies spiegelte sich im Stellenwert der Fondsabteilungen in den Banken selber, die noch kaum ernst genommen wurden. In den 90er Jahren haben sich die einstigen Mauerblümchen dann aber zu unentbehrlichen Bausteinen einer umfassenden Asset Allocation entwickelt. Heute kann man sich die Vermögensverwaltung ohne Anlagefonds kaum mehr vorstellen.

*PRIVATE: Belächelt wurden wahrscheinlich auch die ersten Geldmarktfonds. Wieso sollte man in einen Geldmarktfonds investieren, wenn man direkt Geldmarktpapiere kaufen oder Treuhandanlagen tätigen konnte?*

**Courtet:** Weil man mit einem Geldmarktfonds mit einem einzigen Anlageentscheid ein diversifiziertes, professionell gemanagtes Portfolio von Geldmarktanlagen kaufen kann. Als wir, d.h. Swisscanto, Anfang der 90er

Jahre in Luxemburg 12 Geldmarktfonds lancierten, darunter den ersten in Schweizer Franken, reagierte die Fondsbranche zunächst ungläubig. Aber Moody's verlieh uns ein AAA-Rating, die einzige solche Auszeichnung für einen Geldmarktfonds in Europa, und der Erfolg bei den Anlegern sprach für sich. Als wir die Genehmigung für den Vertrieb unserer Luxemburger Geldmarktfonds in der Schweiz erhielten, lagen die Verkaufsprognosen bei 300 Millionen Franken; nach nur einem Jahr hatten wir indes bereits die Milliarden-Grenze geknackt. Mit der Lancierung von Obligationen- und Aktienfonds schafften die Anlagefonds dann endgültig den Durchbruch, bei den Banken und bei den Anlegern. Es waren allerdings in erster Linie die Verkäufer «an der Front», die den Puls der Anleger spürten, welche die Fonds propagierten, und weniger das Management in den Chefetagen.

*PRIVATE: Wie stand es Anfang der 90er Jahre um die Transparenz?*

**Courtet:** Transparenz war ein Fremdwort. Die Publikation der Kosten beispielsweise beschränkte sich auf die Verwaltungskommission sowie die Depot- und Administrationsgebühren. Nebenkosten wie Vertriebs- und Fondsleitungskosten blieben im Dunkeln. Erst mit der Gründung der Swiss Funds Association 1992 wurden allmählich entsprechende Direktiven erlassen und Mindeststandards eingeführt. Diese Selbstregulierung hat allen Akteuren im Fondsbereich viel gebracht. Dank der SFA wurden erstmals auch Statistiken erhoben und qualitative wie quantitative Studien über Fonds und den Fondsmarkt durchgeführt. Die Swisscanto unterstützte diese Bestrebungen von Anfang an.

*PRIVATE: Ein wichtiges Jahr für die Fondsbranche war sicherlich 1994.*

**Courtet:** In der Tat. Der Siegeszug der Anlagefonds in der Schweiz machte es erforderlich, dass das alte Fondsgesetz

von 1966 revidiert wurde. 1994 trat das neue AFG in Kraft, das den Schutz der Anleger in den Mittelpunkt stellte und gleichzeitig Europakompatibilität sicherstellen sollte. Ersteres hat das AFG erreicht, in Sachen Marktzutritt in Europa sind wir jedoch in all den Jahren nicht viel weiter gekommen.

*PRIVATE: Auch in den 90er Jahren kam das Zauberwort «Allfinanz» auf.*

**Courtet:** Der Begriff hat seither zwar einiges an Glanz verloren, die Swisscanto wurde damals aber mit 5 Anlagezielfonds und Versicherungslösungen von verschiedenen Anbietern Marktleader mit ihren Allfinanz-Produkten. Dank unserer klaren Produktpositionierung der Anlagezielfonds – mit und ohne Versicherungsteil – sind diese Fonds übrigens auch heute noch beliebt bei den Kantonalbanken und ihren Kunden.

*PRIVATE: Ein ähnliches Phänomen waren die Anlagepläne.*

**Courtet:** Genau. Fondsbasierte Anlagepläne, die den Anlegern auch mit geringen Beträgen einen systematischen Vermögensaufbau ermöglichten, zählten von Anfang an zu den besonders gefragten Produkten. Den Kantonalbanken gefallen sie natürlich besonders auch als Kundenbindungsinstrumente.

*PRIVATE: In London haben Sie das Swisscanto Fund Desk gegründet. Was genau war das?*

**Courtet:** Das Swisscanto Fund Desk haben wir im Jahr 1998 in London als erste Plattform für die anbieterunabhängige Fondsabwicklung lanciert – noch vor dem Fund Lab der Credit Suisse. Dank dem Swisscanto Fund Desk konnten die Kantonalbanken problemlos und kostengünstig Fonds von Drittanbietern für ihre Kunden kaufen – Stichwort «offene Architektur».

*PRIVATE: Haben Sie mit dem Swisscanto Fund Desk nicht Ihre eigenen Fonds unterlaufen?*

**Courtet:** Nein. Unsere Philosophie war es immer, den Kunden die für ihre Bedürfnisse besten Produkte anzubieten. Damit waren wir auch erfolgreich: Nach der Fusion von Bankgesellschaft und Bankverein 1998 stiegen wir zur Nummer 3 im Schweizer Fondsgeschäft auf. Im Jahr 2000 hatten wir fast 30 Mrd. Franken Assets under Management und einen Marktanteil von 8%.

*PRIVATE: Interessant war aber auch Ihre Zusammenarbeit mit dem WWF.*

**Courtet:** Das war mir auch persönlich ein besonderes Anliegen. 1998 lancierten wir unseren Ethik-Fonds Swisscanto Green Invest mit dem WWF als Partner und Berater in Umweltfragen. Damit haben wir als Pionier schon lange bevor Nachhaltigkeit bei Geldanlagen zu einem Modethema wurde, auf Sustainable Finance gesetzt. Der Swisscanto Green Invest war eine Zeitlang die Nummer 1 in Sachen Ökofonds – europaweit.

*PRIVATE: Neben der immer breiteren Fondspalette dürfte auch die verstärkte Präsenz in der Öffentlichkeit den Fonds Rückenwind verliehen haben.*

**Courtet:** Zweifellos. Die Medien waren bei uns immer gern gesehen, und Interview-Anfragen wurden immer wohlwollend behandelt. Die Transparenz und die offene Kommunikation, die Swisscanto geprägt hat, hat sicherlich das Ihre dazu beigetragen, dass Anlagefonds heute alles in allem einen ausgezeichneten Ruf geniessen, bei privaten und institutionellen Anlegern. Swisscanto war übrigens auch Gründungsmitglied der Investissima in Lausanne und von Anfang an immer bei der Fondsmesse in Zürich dabei. Aber das war natürlich nur ein kleiner Teil davon, was wir in all diesen Jahren für die Fondsbranche geleistet haben.

*PRIVATE: Gibt es etwas aus den letzten 20 Jahren in der Fondsbranche, das Ihnen besonders negativ in Erinnerung geblieben ist?*

**Courtet:** Es gab natürlich immer wieder Rückschläge, was mich aber am meisten ärgert, ist die Tatsache, dass viele Leute – in der Fondsbranche und anderswo – einfach nicht aus vergangenen Fehlern lernen können: «On peut

transmettre le savoir, on ne peut pas transmettre la sagesse.»

*PRIVATE: Um auf einer positiven Note zu schliessen: Woran erinnern Sie sich besonders gern?*

**Courtet:** Auch hier möchte ich nicht ein einzelnes Ereignis hervorheben, sondern generell die positive Entwicklung, welche die Anlagefonds und die Fondsbranche in dieser Zeit durchlebt

haben. Vier Zahlen können dies illustrieren: 1990 waren in der Schweiz 225 Anlagefonds zum Vertrieb zugelassen, 2012 waren es 7'500. Das gesamte Fondsvolumen lag 1990 bei 32 Mrd. Franken, heute sind es über 750 Milliarden. Ein solch fulminantes Wachstum hat in der Schweiz kaum eine andere Branche geschafft. Für diesen Erfolg darf man allen Beteiligten ein Kränzchen winden.

## Immobilien: Morgen ohne Sorgen?

*PRIVATE: Wie haben sich die Immobilienfonds seit den 90er Jahren entwickelt?*

**Courtet:** Wenn man sich an den Immobiliencrash in der Schweiz in den 90er Jahren erinnert, war es fast schon verwegen, dass die Swisscanto besonders mit dem Immobilienfonds IFCA auf einen langfristigen Aufschwung am Immobilienmarkt setzte – und recht behalten sollte. Während der IFCA auch heute noch ausschliesslich in Wohnimmobilien investiert, haben mittlerweile verschiedene Anbieter spezielle Fonds lanciert, mit denen sie in ausgewählte Nischen investieren. So war ich bei der Credit Suisse beispielsweise von 2008 bis 2012 in der Akquisition im Bereich Alters- und Pflegeheime sowie Spitäler tätig.

*PRIVATE: Wie hoch ist der Stellenwert der Immobilienfonds heute?*

**Courtet:** Noch lange nicht so hoch wie er sein sollte. Schweizer Immobilienfonds machen erst 4% des gesamten Fondsvermögens in der Schweiz aus. Dies ist angesichts der zahlreichen Vorteile dieser Anlagekategorie noch viel zu wenig – Diversifikation, professionelles Management auf Fonds- und auf Liegenschaftsebene, verlässliche Bewertungen nach der Discounted-Cashflow-Methode. Private und institutionelle Anleger sollten in ihrer Asset Allocation eindeutig mehr Gewicht auf Realwerte wie Immobilien setzen. Gesamthaft entfallen übrigens vom gesamten Immobilienbestand in der Schweiz erst etwa 2% auf Immobilienfonds, Immobiliengesellschaften und Immobilienanlagestiftungen. Steigerungspotenzial ist somit noch reichlich vorhanden.

*PRIVATE: Wo liegen die Probleme bei Immobilienfonds?*

**Courtet:** Anlagefonds haben seit Jahren hohe Agios, d.h. Aufpreise gegenüber ihrem Net Asset Value. Das mag gewisse Anleger abschrecken. Auch gibt es keinen wirklich effizienten Markt für Immobilienfonds. Die Depotbanken müssten eigentlich dafür sorgen, dass regelmässig Geld- und Briefkurse gestellt werden. Immobilienfonds unterliegen aber auch gesetzlichen Einschränkungen. So können sie beispielsweise Bauland nur erwerben, wenn bereits ein baureifes Projekt vorliegt; das führt zu Benachteiligungen bei Projektentwicklungen und entsprechenden Mehrkosten. Fonds sollten die Möglichkeit haben, eine bestimmte Quote ihres Vermögens für Projektentwicklungen einzusetzen, beispielsweise für Alters- und Pflegeheime. Für Projektentwicklungen würden sich auch Kommanditgesellschaften für kollektive Kapitalanlagen (KGK) eignen, die sich in der Schweiz noch nicht durchsetzen konnten. Ein Problem besteht sicher auch im Zusammenhang mit der Emission von Fondsanteilen. Neuemissionen können mehr Geld in eine Fonds spülen als er für den Kauf von Liegenschaften einsetzen kann; damit sitzt er auf zuviel «unnützer» Liquidität. Man müsste neue Emissionsverfahren entwickeln, vielleicht eine Mischung aus offenen und geschlossenen Fonds. Die gesetzlich maximal erlaubte Verschuldungsquote von 30% kann man als Vor- oder als Nachteil sehen. Eine durchschnittliche Netto-Cashflow-Rendite von 4,5% p.a. wie in den letzten Jahren ist übrigens keine Garantie für die zukünftige Performance von Immobilienfonds.

*PRIVATE: Bereitet Ihnen die Blasenbildung auf dem Immobilienmarkt Sorgen?*

**Courtet:** Die Land- und Immobilienpreise haben teilweise schon besorgniserregende Höhen erreicht. Noch mehr zu denken gibt mir aber die Bautätigkeit: Während Jahren wurden jährlich im Schnitt 30 bis 40'000 Wohnungen gebaut; heute sind über 70'000 im Bau. Sollte sich die Konjunktur spürbar abkühlen oder die Einwanderung abnehmen, würden viele Baupromotoren ernsthafte Probleme mit unvermietbaren oder unverkäuflichen Objekten bekommen und die Preise könnten auf breiter Front sinken.