

BVS Infotage 2013

Anlagen 2013 – Welche Rendite zu welchem Preis?

Dr. Roger Baumann, Partner c-alm AG

Dr. Ueli Mettler, Partner c-alm AG

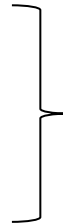
November 2012



Situation 2013

Renditen

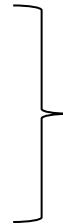
- Tiefe historische Aktienrenditen
- Historisch tiefe Zinsen



Vertrauen in Zukunft?

Kosten

- Neue Vorschriften
- Neue Rechtsprechung



Nutzen für Pensionskassen?

- **Hohe Rendite zu tiefen Kosten – ein Zielkonflikt?**
- Vertrauen in Rendite(prognose) – Mittel und Wege...
- Tiefere Kosten – Mittel und Wege...

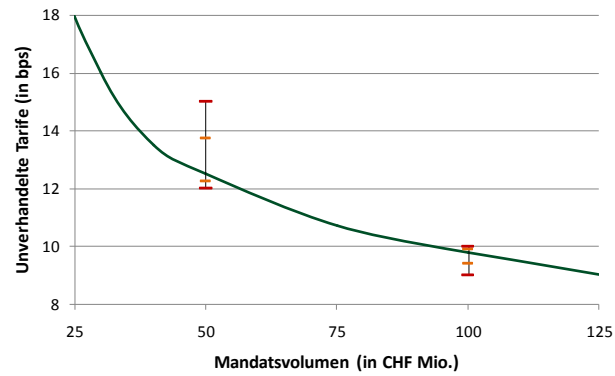
Milchbüechli-Rechnung

Kosten

Rendite

**BETA
(Markt)**

Strategieabhängig



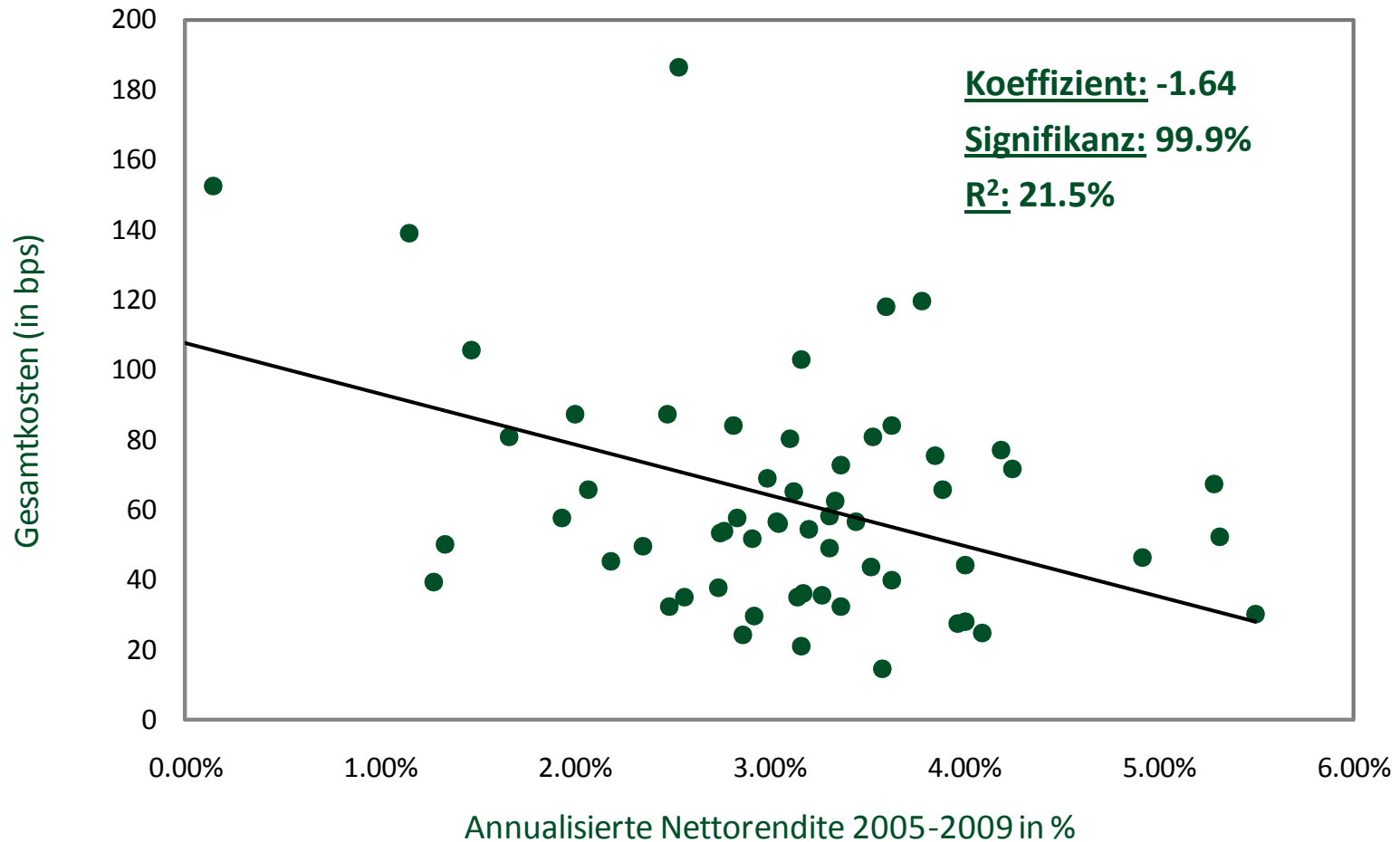
**ALPHA
(Skill)**

Managerabhängig



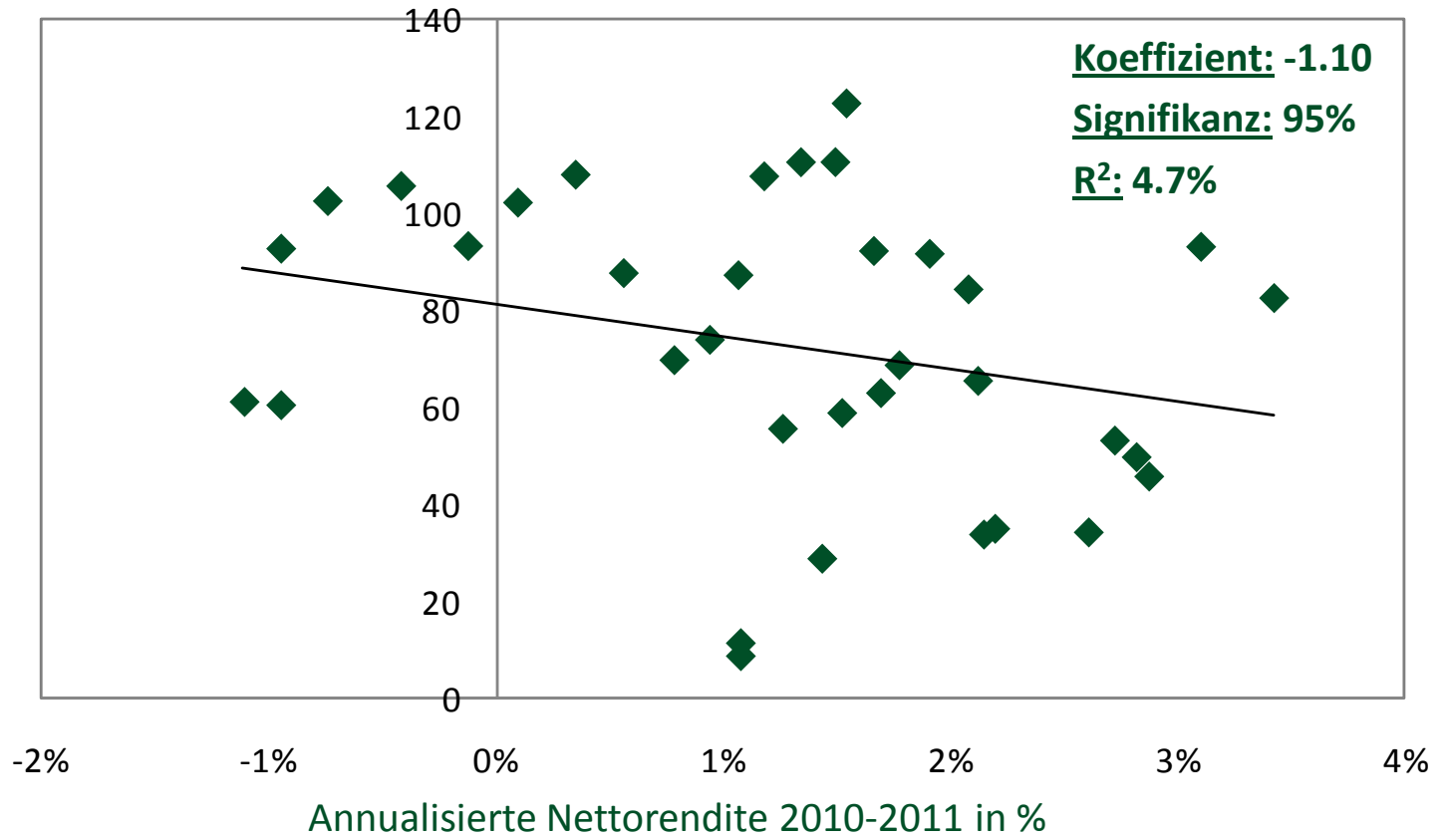
Zusammenhang gemäss BSV-Studie

Peergroup BSV-Studie: 64 Beobachtungen, Renditezeitraum 2005-2009

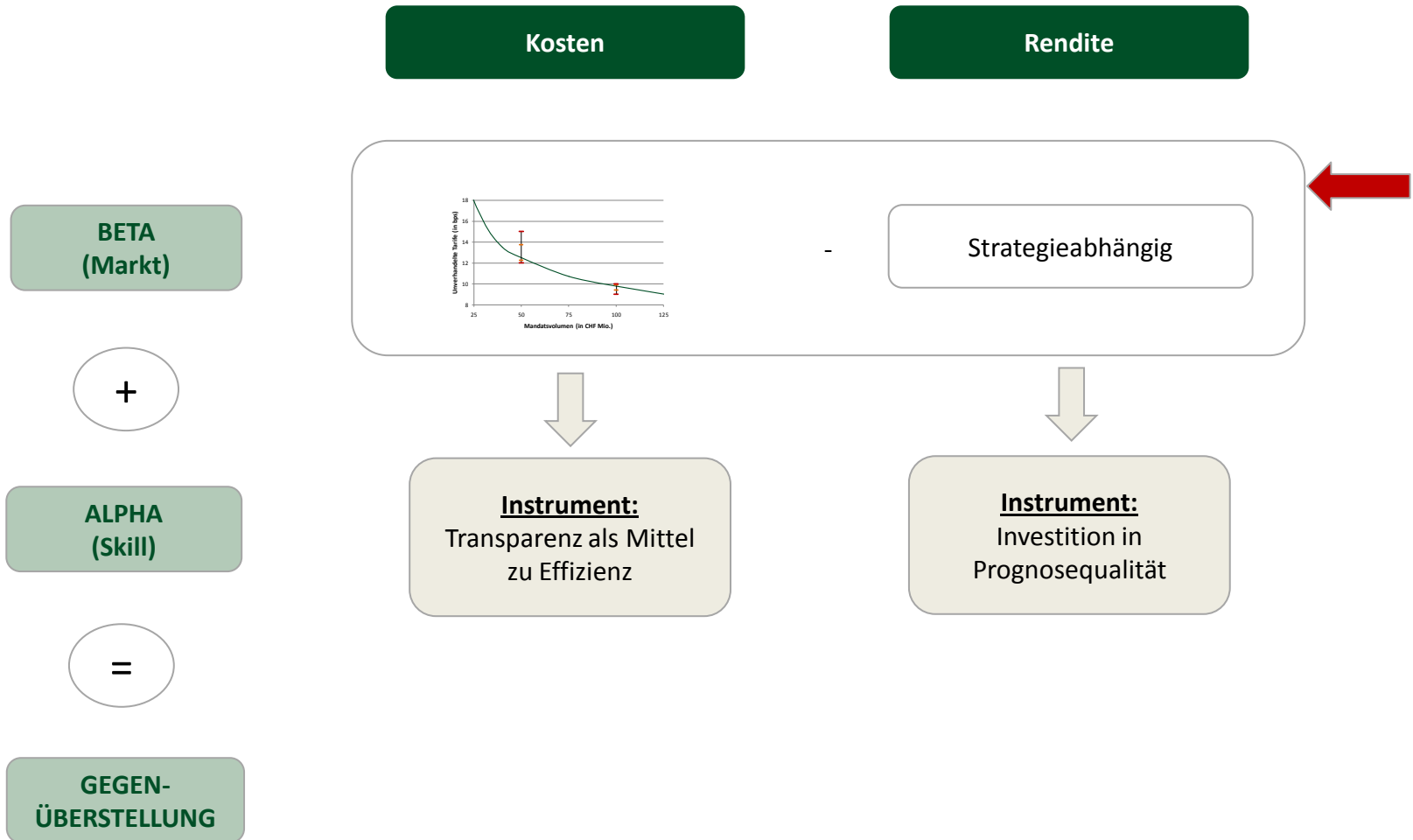


Aktualisierter Zusammenhang

Erhebungen seit BSV-Studie: 35 Beobachtungen, Renditezeitraum 2010-2011

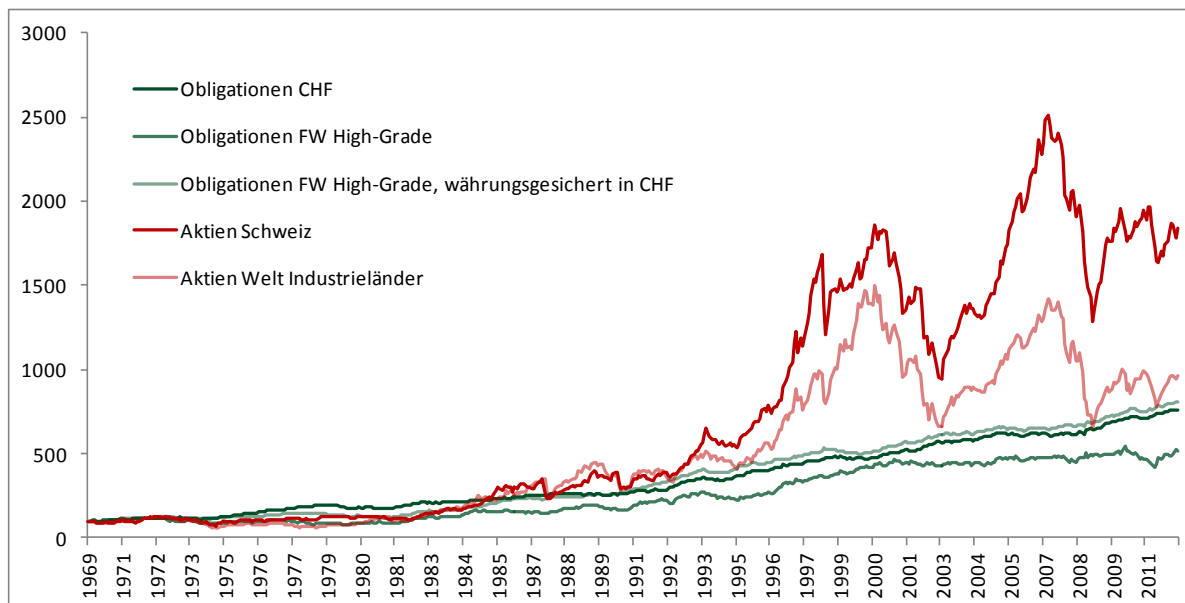


Unsere Schlussfolgerung



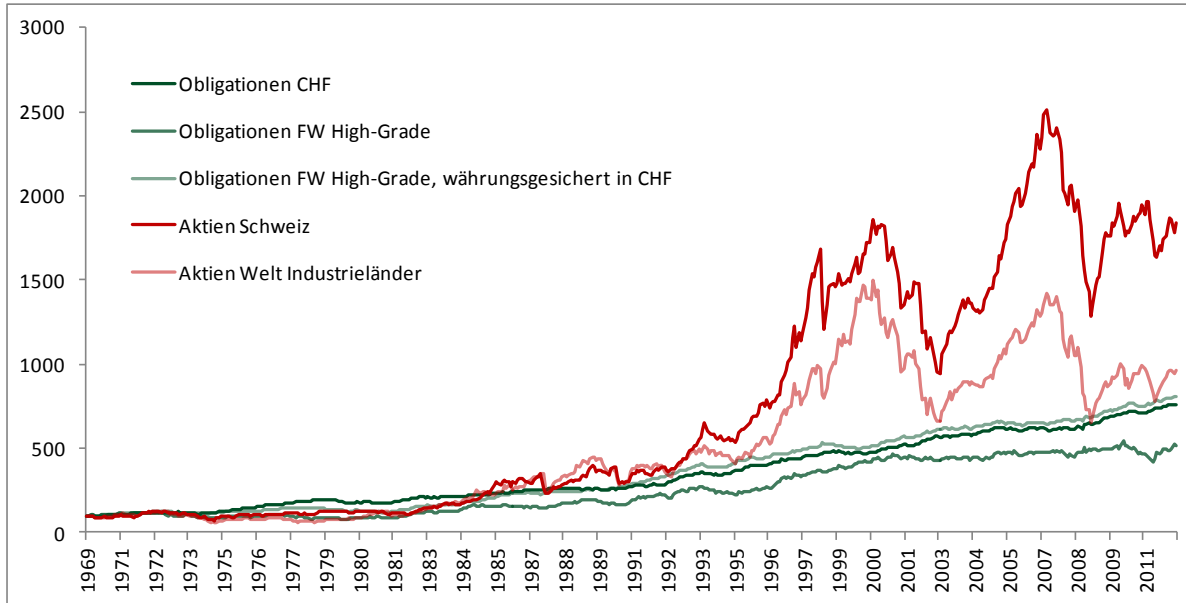
- Hohe Rendite zu tiefen Kosten – ein Zielkonflikt?
- **Vertrauen in Rendite(prognose) – Mittel und Wege...**
- Tiefere Kosten – Mittel und Wege...

Status Quo: Historische Renditen



	Hist 10yr	Hist 20yr	Hist 40yr
Obligations CHF	3.62%	5.07%	4.77%
Obligations FW High-Grade	1.82%	4.36%	3.83%
Obligations FW High-Grade, währungsgesichert in CHF	3.44%	4.55%	4.87%
Aktien Schweiz	3.11%	8.15%	7.05%
Aktien Welt Industrieländer	1.11%	5.02%	5.49%

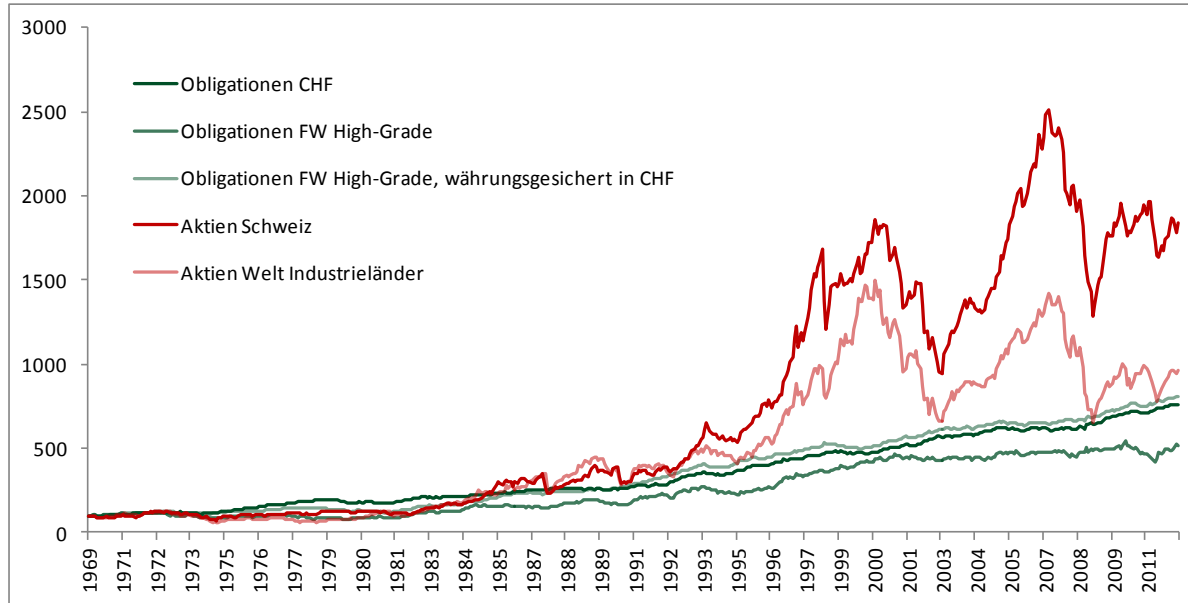
Problem 1: Historische Renditen sind stark abhängig vom Zeitfenster!



	Hist 10yr	Hist 20yr	Hist 40yr
Obligations CHF	3.62%	5.07%	4.77%
Obligations FW High-Grade	1.82%	4.36%	3.83%
Obligations FW High-Grade, währungsgesichert in CHF	3.44%	4.55%	4.87%
Aktien Schweiz	3.11%	8.15%	7.05%
Aktien Welt Industrieländer	1.11%	5.02%	5.49%

Das Zeitfenster, das die gewünschte erwartete Rendite „produziert“, gibt es bestimmt...

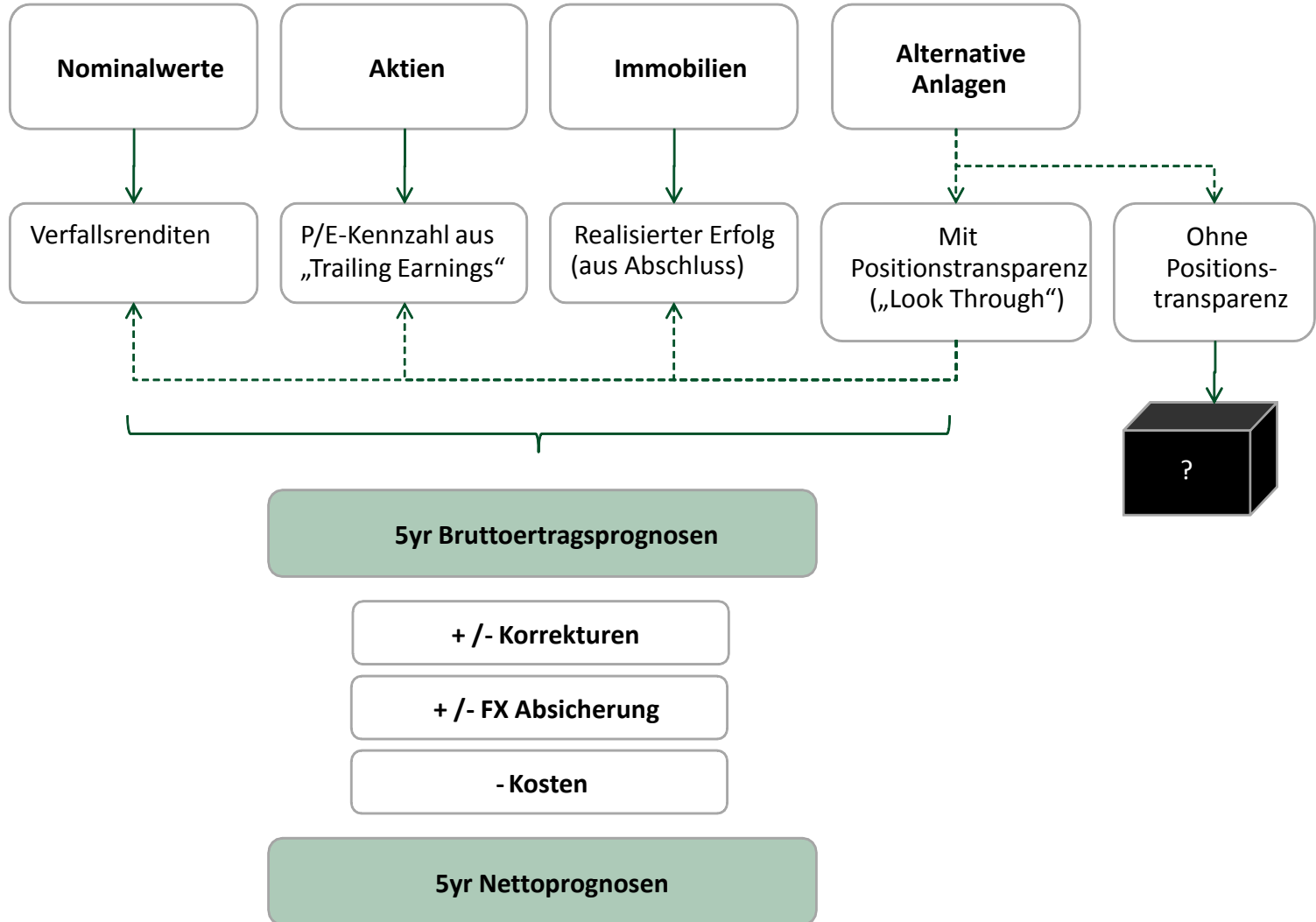
Problem 2: Unplausible Werte aus Fortschreibung der Historie!



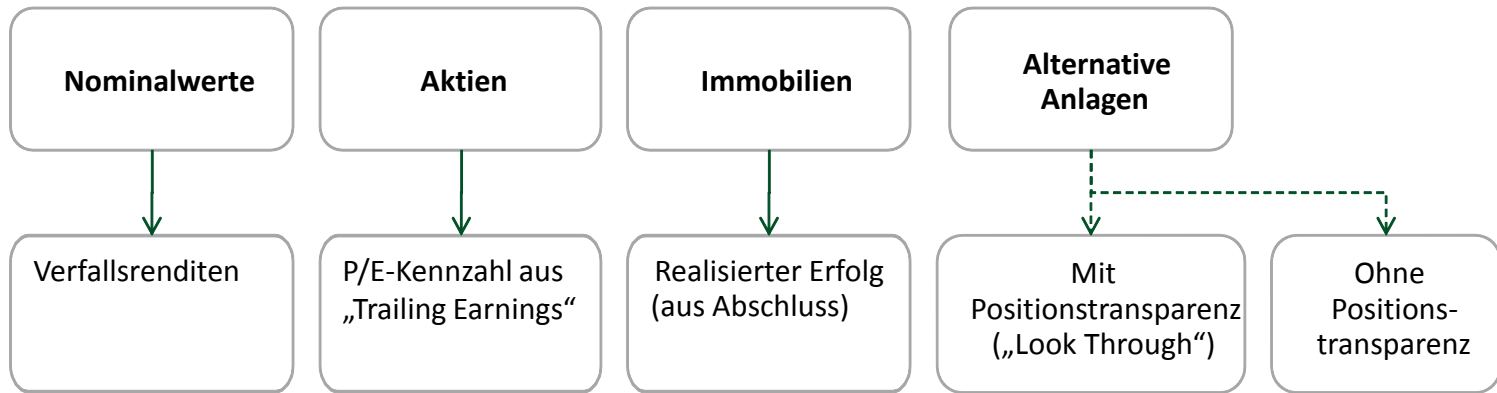
	Hist 10yr	Hist 20yr	Hist 40yr
Obligations CHF	3.62%	5.07%	4.77%
Obligations FW High-Grade	1.82%	4.36%	3.83%
Obligations FW High-Grade, währungsgesichert in CHF	3.44%	4.55%	4.87%
Aktien Schweiz	3.11%	8.15%	7.05%
Aktien Welt Industrieländer	1.11%	5.02%	5.49%

Es gibt für die nächsten 5 Jahre kein Szenario, bei dem sich in der Kategorie Obligations CHF die Geschichte wiederholt...

Hintergrund Fundamentalprognosen

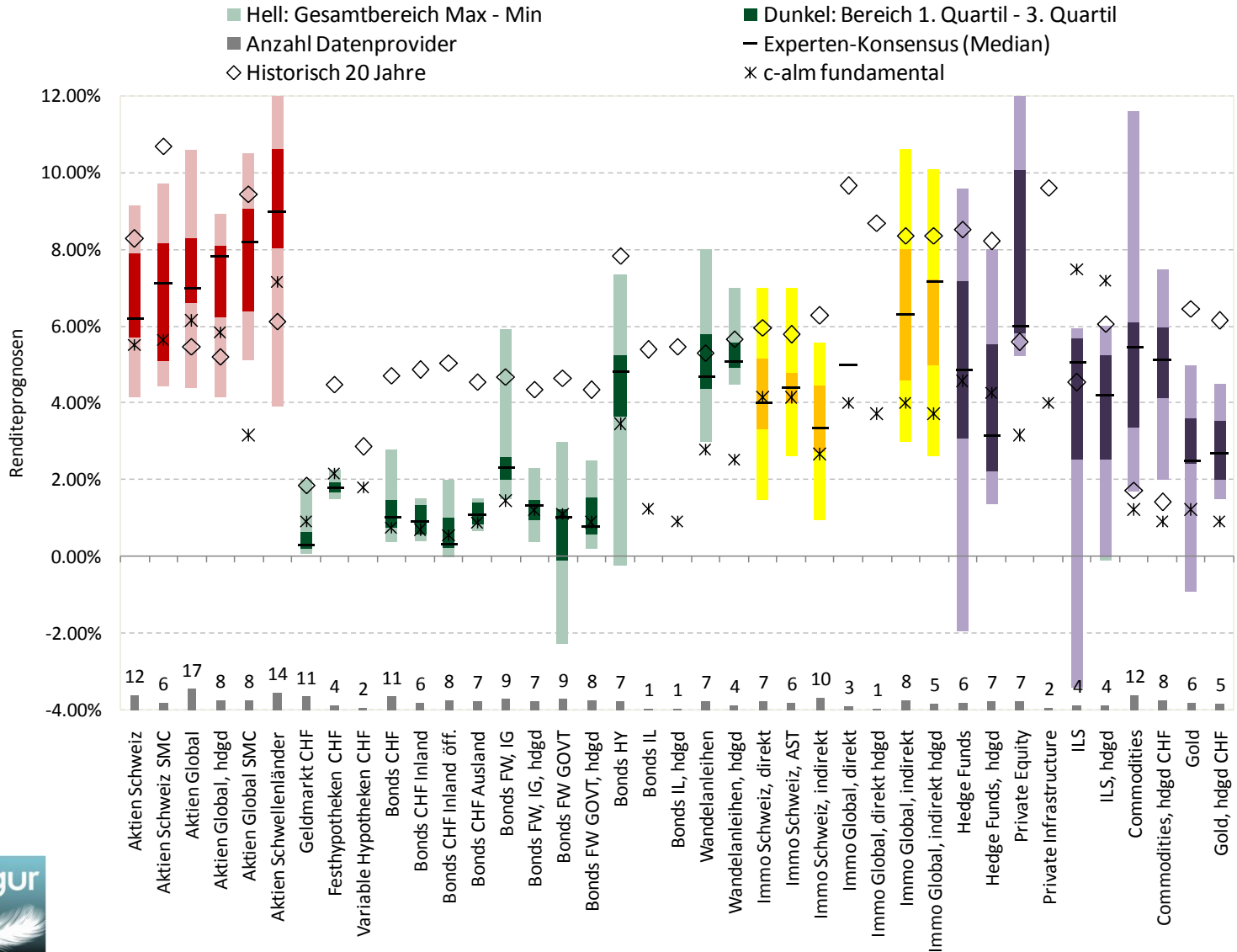


Hintergrund Fundamentalprognosen: Prognosequalität



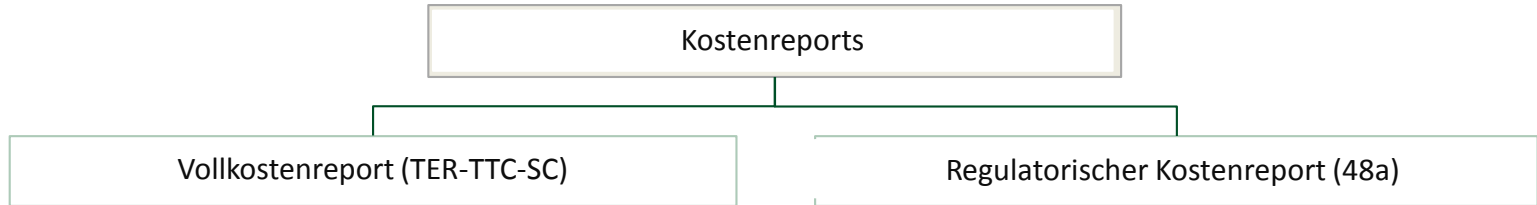
falls Prognosehorizont =
Duration

AUGUR Prognosen (5-Jahreshorizont) am 30.9.2012



- Hohe Rendite zu tiefen Kosten – ein Zielkonflikt?
- Vertrauen in Rendite(prognose) – Mittel und Wege...
- **Tiefere Kosten – Mittel und Wege...**

Auseinandersetzung mit den Vermögensverwaltungskosten



Musterstiftung
Analyse der Vermögensverwaltungskosten

Steckbrief MusterPK

Jahresrechnung			
Vorsorgevermögen (in CHF Mio.)	2011	50'044.0	
Rendite Vorsorgevermögen:	2007-2009	-2.2%	
Ø Rendite Vorsorgevermögen p.a.:	2007-2009	-2.2%	
Ø Rendite Vorsorgevermögen p.a.:	2005-2009	1.3%	

Vollkostenanalyse Anlageorganisation		Effektiv	Jahresbericht
Vermögensverwaltungskosten	CHF 238'209'440	0.476%	0.10%
davon Total Expense Ratio (TER)	CHF 125'471'393	0.251%	0.07%
davon Trans.kosten & Steuern (TTC)	CHF 105'092'400	0.210%	0.01%
davon zusätzliche Kosten (SC)	CHF 7739'478	0.015%	0.02%

Vergleich der effektiven Vermögensverwaltungskosten gegenüber der Peergroup

Vorsorgevermögen versus Vermögensverwaltungskosten effektiv

Rendite Vorsorgevermögen versus Vermögensverwaltungskosten effektiv

➔ **Informationsgrundlage für Kostenoptimierung der bestehenden Anlageorganisation**

Anhang: Kostenaufstellung der Vermögensanlagen 2011 gemäss Art. 48a Abs. 3 BVV2

Ausgewiesene Vermögensverwaltungskosten

	31.12.2011
	in CHF
Vermögensverwaltungskosten gemäss Betriebsrechnung	6'996'771
TER-Kosten aus kostentransparenten Kollektivanlagen (gewichtete Summe)	4'334'712

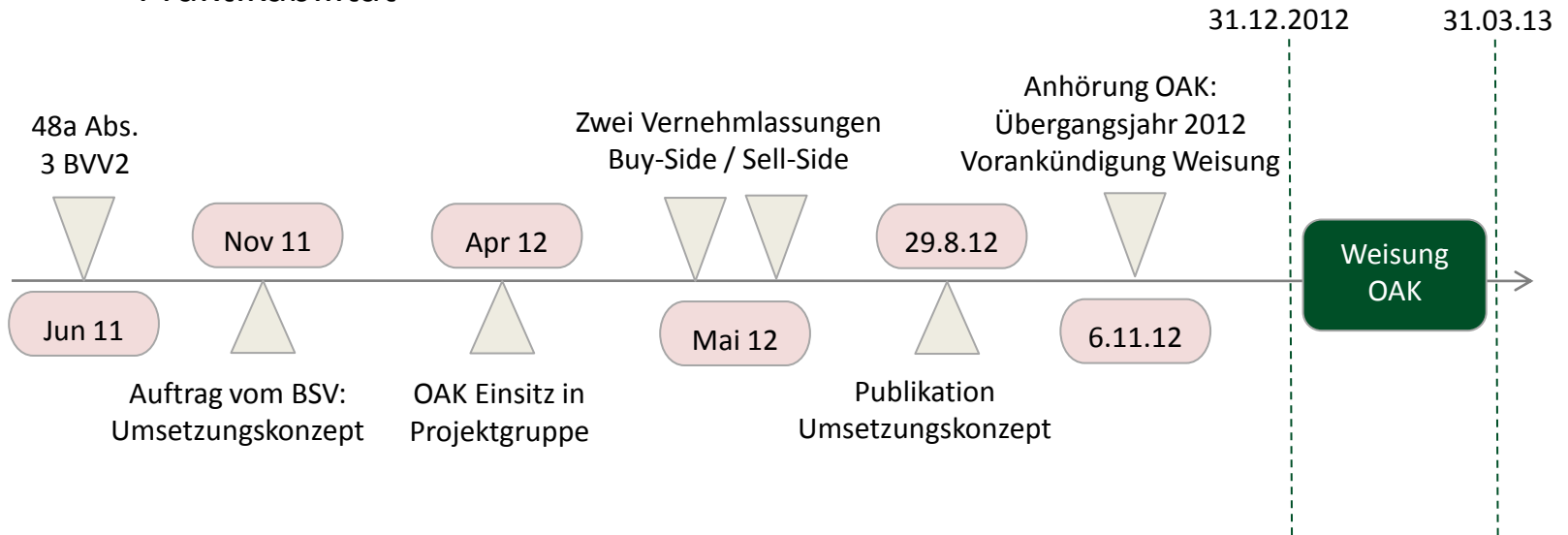
Intransparente Kollektivanlagen - Bestände per 31.12.2011

Valor	Anbieter	Produktname	Bestand Anteile	Marktwert in CHF
13358808	Morgan Stanley	FSP – DIUBS Diversified Backwarddated fund - J	2345	43'851'243
10845699	ABS Inv. Management	ABS Global Offshore	2345	42'445'384
13159748	Ssaris Advisors	Ssaris Relative Value 05/11	18000	15'221'986
13138285	Ssaris Advisors	Ssaris Relative Value 09/10	5802	5'417'720
12896610	Ssaris Advisors	Ssaris Relative Value Fund-of-Funds LTD	25000	21'710'976

➔ **Informationsgrundlage für Kostendarstellung in der Jahresrechnung**

Aktuelles zum I: Kostendarstellung gemäss Art. 48a Abs. 3 BVV2

- **Feststellung:** Substanzielle Interpretationsspielräume in der Umsetzung, dadurch Verunsicherung in der Industrie
- **Zielsetzungen für Umsetzungskonzept:**
 - Erhöhung der Transparenz
 - Konsistenz „Same business, Same Rules“
 - Praktikabilität



Aktuelles zum II: BGE 4A_127/2012 und 4A_141/2012

Positionen
Bundesgericht

BGE 2006
„RETROS“

BGE 2012
BGE 4A_127/2012
BGE 4A_141/2012

To come?

To come?

Pfrund 1: Retros für
**externe
Vermögensverwalter**

Pfrund 2: Retros und
Fondsvertriebs-
entschädigungen für
**Banken mit VV- oder
Beratungsauftrag**

Pfrund 3:
Fondsvertriebs-
entschädigungen für
**Banken mit
Depotbankauftrag**

Pfrund 4:
Entschädigungen der
Versicherungsbroker
durch Versicherungs-
anbieter

Art. 48k BVV2

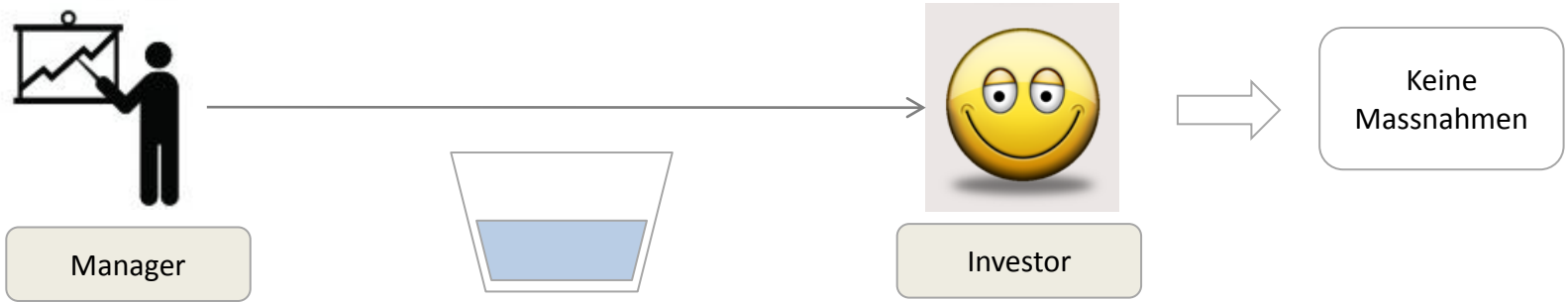
Abs. 1: Personen und Institutionen, die mit der Geschäftsführung oder Vermögensverwaltung betraut sind, müssen die **Art und Weise der Entschädigung und deren Höhe** eindeutig bestimmbar in einer schriftliche Regelung festhalten. Sie müssen der Einrichtung zwingend sämtliche Vermögensvorteile abliefern, die sie darüberhinaus im Zusammenhang mit der Ausübung ihrer Tätigkeit für die Einrichtung erhalten.

Anspruchslage und Handlungsoptionen
klar

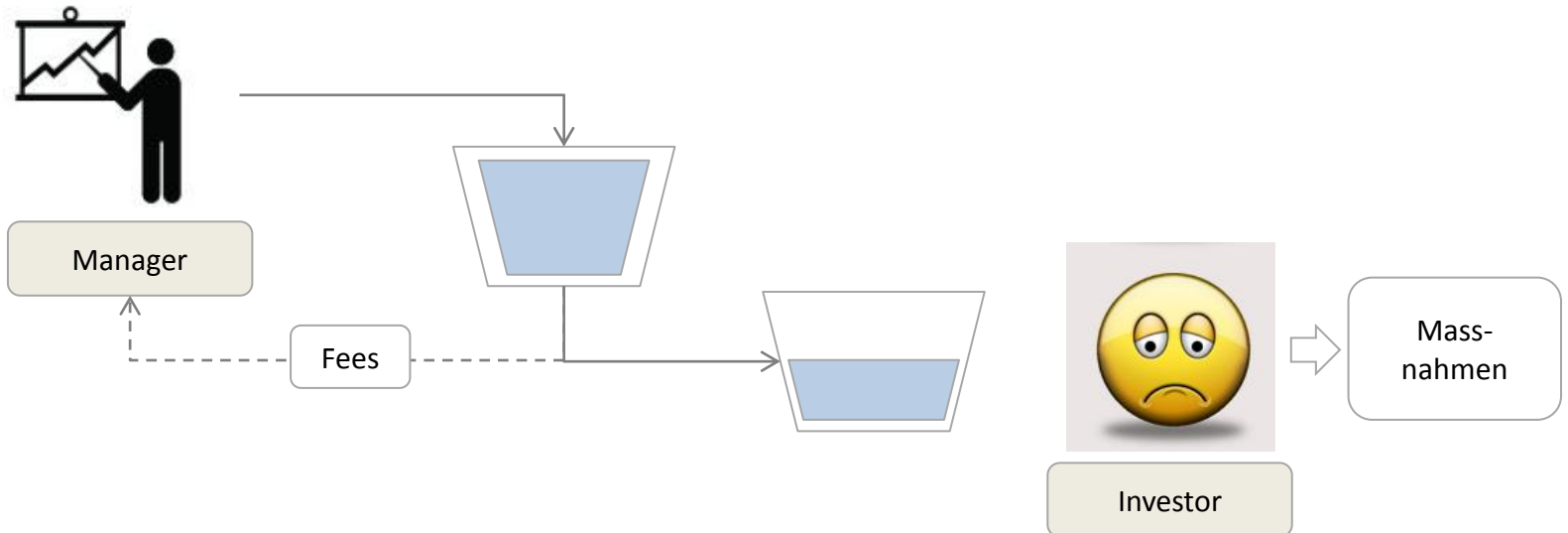
Anspruchslage und Handlungsoptionen
ungeklärt

„Bringt diese Übung überhaupt einen Mehrwert für die Zukunft?“

Die intransparente Welt:



Die transparente Welt:



Welche Rendite zu welchem Preis?

Renditen: Vertrauen in Zukunft?

Methodische Auseinandersetzung mit Renditeerwartungen fördert Vertrauen
...erhöht aber die Renditeerwartung nicht.



Jedes Führungsorgan sollte „seine“ Prognose-Methode kennen und dazu stehen können

Kosten: Nutzen der Auseinandersetzung für die Pensionskassen?

Systematische Auseinandersetzung mit Kosten nützt dem Investor und fördert Vertrauen
...löst aber nicht alle Transparenzprobleme.



Jedes Führungsorgan sollte „seine“ Kosten kennen und dazu stehen können

Martin Walser

Unsere Sicherheiten dürfen nichts Starres werden, sonst brechen sie.