

Peergroupfieber in der 2. Säule (Teil 1)

Vergleiche auf drei Ebenen

Die Antwort auf die Frage «Wie machen's die anderen?» unterstützt die Entscheidungsträger in der Beurteilung der eigenen Kasse. Zudem werden Peergroupvergleiche immer mehr zum kritischen Gütesiegel, anhand dessen die Einrichtungen von aussen beurteilt werden.

Die schiere Masse an verfügbarem Vergleichsdatenmaterial sagt aber noch nichts über deren Werthaltigkeit aus.

IN KÜRZE

Vergleiche mit anderen Pensionskassen lassen sich zum finanziellen Gleichgewicht, dem Gesamtvermögen sowie zu einzelnen Teilvermögen machen. Unterschiedliche Erhebungen bieten dafür Hand.

Wir nehmen in zwei Artikeln eine Standortbestimmung vor. Im vorliegenden ersten Artikel werden die verfügbaren Peergroupdaten erfasst, inventarisiert und nach fachlich-inhaltlichen Kriterien übersichtlich sortiert. Im zweiten Artikel in der Septemerausgabe der «Schweizer Personalvorsorge» werden die einzelnen Peergroupdaten hinsichtlich ihrer Werthaltigkeit kritisch gewürdigt: Welche Daten sind als Vergleichsgrössen sinnvoll? Was ist bei der Interpretation einzelner Kennzahlen zu beachten?

Im Sinn einer besseren Übersicht gliedern wir die verfügbaren Peergroup- und Vergleichsdaten in drei Hauptkategorien.

Ebene Bilanz/finanzielles Gleichgewicht

Auf der Ebene Bilanz/finanzielles Gleichgewicht sprechen wir von Kennzahlen, die die aktuelle Bewertung und die Finanzierbarkeit der Vorsorgeeinrichtung zum Gegenstand haben. Es handelt sich einerseits um Bewertungsgrössen rund um den Deckungsgrad und andererseits um Finanzierungsgrössen, die die Kostenstruktur/Sollrendite und die Risikofähigkeit/Struktur der Pensionskasse bestimmen.

Es lässt sich festhalten, dass sich auf der Ebene Bilanz/finanzielles Gleichgewicht das Angebot an Peergroupdaten in den letzten Jahren stark ausgeweitet hat. Während auf dieser Ebene das Augenmerk lange Jahre ausschliesslich auf den Deckungsgrad gerichtet war, gewinnen Kennzahlen, die sich auf die langfristige Sollrendite und Struktur einer Vorsorgeeinrichtung beziehen und damit eine Aussage bezüglich des langfristigen

Gleichgewichts zulassen, zunehmend an Bedeutung.

Ebene Gesamtvermögen

Die populärste und am meisten verwendete Art von Peergroupdaten stellen pensionskassenübergreifende eins-zu-eins ex post Performancevergleiche dar. Diese Vergleiche werden von verschiedenen Datenanbietern aufbereitet und sollen auf einfache Weise Aufschluss darüber geben, ob eine Pensionskasse anlagestrategisch und -organisatorisch gute Arbeit verrichtet hat.

Um diese zweifellos nützliche Information zu interpretieren und in den korrekten Kontext zu stellen, wäre es wünschenswert, die verfügbaren Performancevergleiche weiter aufzuschlüsseln und plausibilisieren zu können. Leider sind diese Vergleichsgrössen auf nachgelagerter Ebene kaum mehr verfügbar. Während in den Kategorien Aktien und Obligationen zwischen Inland und Ausland teils noch unterschieden wird, sind innerhalb der Anlagekategorien Immobilien und alternative Anlagen die verfügbaren Peergroupdaten zum Teil nicht weiter differenziert. Gerade im Bereich der alternativen Anlagen handelt es sich um ein Sammelsurium von sehr heterogenen Anlagekategorien, die sich in ihren Rendite- und Risikoeigenschaften stark unterscheiden, das die Aussagekraft der Anlagestrategievergleiche verwässert.

Auch der Rolle des Währungsrisikos beziehungsweise der Währungsabsicherung – wichtige Informationen zur Plausibilisierung – wird nicht in allen Performancevergleichen angemessen Rechnung getragen. Dabei spielt die

Ueli Mettler
Dr. oec.,
Partner c-alm



Alvin Schwendener
Dr. oec.,
c-alm



Währungsabsicherung eine zentrale Rolle in der Definition der Allokation, erst recht seit der Aufhebung des Euro-mindestkurses und der damit verbundenen historisch tiefen Zinskurve des Schweizer Frankens. Die hohen Währungsabsicherungskosten aus Sicht der Tiefzinswährung sowie die Wechselkursrisiken können die Rendite- und Risikoeigenschaft einer strategischen Allokation stark beeinflussen.

Neu werden auf Ebene Vorsorgevermögen nicht nur Performancedaten, sondern auch Kostendaten übersichtlich aufbereitet. Grundlage von Peergroupvergleichen bilden meist die Vermögensverwaltungskosten gemäss TER-OAK-Kostendefinition sowie die in diesem Zusammenhang auszuweisenden Kennzahlen.

Ebene Teilvermögen

Zudem besteht auch ein Interesse, auf Ebene der einzelnen Teilvermögen das erzielte Preis-Leistungs-Verhältnis gegenüber der relevanten Vergleichsgruppe zu betrachten. Bei diesen Peergroupdaten handelt es sich um – meist von Beratungsunternehmen – segmentspezifisch gruppierte Performance-, Allokations- und Attributionsvergleiche. Auch verschiedene Fonds- und Produktdatenbanken lassen sich dieser Rubrik von Peergroupdaten zuordnen. Im Bereich der direkten Immobilienanlagen Schweiz bildet der KGAST-Index, der die Entwicklung der schweizerischen Immobilienanlagestiftungen repräsentiert, eine sinnvolle Vergleichsgrösse für die Entwicklung eines schweizerischen Liegenschaftensportfolios.

Bei der Leistungsbeurteilung der einzelnen Teilvermögen stellt sich grundsätzlich die Frage, welche Rolle dem anwendbaren Benchmarkindex zukommt, beziehungsweise welche Aussagekraft die in diesem Segment von den Peers erzielte Leistung hat.

Berücksichtigte Quellen

Bei der Zusammenstellung des beiliegenden Quellverzeichnisses haben wir uns ausschliesslich auf öffentlich zugängliche und regelmässig publizierte Quellen beschränkt, die ein grosses Spektrum der 2. Säule abdecken. Dabei wird kein Anspruch auf Vollständigkeit erhoben.

Es gilt zwischen umfangreichen, jährlich publizierten Studien und unterjährig veröffentlichten Vergleichszahlen zu unterscheiden, die meist ausschliess-

lich anlagestrategische Grössen abdecken.

Die im Raster aufgenommenen Studien weisen repräsentative Datengrund-

Welche Studie hilft für welche Vergleichsebene?

	Pensionskassenstatistik (bfs)	Swisscanto PK-Studie	Swisscanto PK-Monitor	Complementa Risiko Check-up	Bericht finanzielle Lage VE (OAK BV)	Pensionskassenvergleich.ch	CS PK-Index	UBS PK-Barometer	KGAST-Index	Produkt-Datenbanken*	Berater-Datenbanken	Anzahl	
Ebene Bilanz und finanzielles Gleichgewicht													
Bewertung											X		
Bilanzstruktur	X			X	X								3
Deckungsgrad	X	X	X	X	X	X							6
Technischer Zinssatz	X	X		X	X	X							5
Technische Grundlagen		X			X								2
Ziel-Wertschwankungsreserven					X								1
Sollrendite und Kostenstruktur													
Ordentliches Rücktrittsalter		X									X		1
Anwendung des Koordinationsabzugs		X											1
Umwandlungssatz (aktuell)		X			X	X							3
Geplante Umwandlungssatzsenkung UWS		X											1
AGH-Verzinsung		X		X	X	X							4
Anteil Kapitalbezug		X											1
Verwaltungskosten (pro Destinatär)	X	X				X							3
Gesamtkosten (pro Destinatär)	X	X											2
Struktur													
Struktur der Erfolgsrechnung	X										X		1
Verhältnis Rentner vs. Aktivversicherte	(X)	X		X	X	X							5
Verhältnis Obligatorium vs. Überobligatorium	(X)	X		X	X								4
Nettokapitalfluss im Verhältnis zum DK	(X)			X									2
DG-Veränderung bei 1%-Sanierungsbeitrag					X								1
DG-Veränderung bei 1%-Minderverzinsung					X								1
Ebene Gesamtvermögen													
Performancerückblick		X	X	X	X	X	X	X			X		8
Performance-Attribution											X		1
Performance-Kontribution/-Zerlegung							X	X			X		3
Allokationsanalyse	X	X		X	X		X				X		6
Aktiver Mehrwert				X						X	X		3
Vermögensverwaltungskosten	X	X		X	X						X		5
Ebene Teilvermögen													
Performance													
liquide Kategorien										X	X		2
illiquide Kategorien								X	(X)	(X)			3
Kosten- und Steuereffizienz											X		1
Interne vs. externe Vermögensverwaltung		X									X		2
Wahl der Anlagevehikel	X	X									X		3

* U.a. ifund, Lipper, Mercer, Morningstar.

lagen auf. Während die Datenbasis der OAK-Studie «Bericht finanzielle Lage der Vorsorgeeinrichtungen» gut 90 Prozent der schweizerischen Vorsorgeeinrichtungen enthält, decken die teilnehmenden Vorsorgeeinrichtungen der Pensionskassenstudie der Swisscanto sowie der Risiko Check-up der Complementa ungefähr zwei Drittel respektive mehr als die Hälfte des gesamten Vorsorgevermögens der 2. Säule ab. Der Pensionskassenvergleich.ch konzentriert sich ausschliesslich auf Vollversicherungen, Gemeinschafts- und Sammelstiftungen.

Die Credit Suisse und die UBS veröffentlichten Kennzahlen von Pensionskas-

sen, die die Global-Custody-Dienstleistungen der Banken in Anspruch nehmen. Da es sich dabei um führende Anbieterinnen im schweizerischen Global-Custody-Geschäft handelt, können die Peergroupdaten als repräsentativ betrachtet werden. Die Credit Suisse weist darauf hin, dass ihre Daten ausschliesslich von autonomen Kassen stammten und daher auch nur für dieses Segment repräsentativ seien.

Mit dem KGAST-Index sowie Produkt- und Beraterdatenbanken wurden Quellen ins Raster aufgenommen, die das Peergroupdaten-Set spezifisch ergänzen.

Ausblick

Den Entscheidungsträgern einer Vorsorgeeinrichtung stehen also eine Vielzahl von Peergroupdaten zur Verfügung, um die eigene Pensionskasse zu beurteilen, zu vergleichen und zu positionieren. In der nächsten Ausgabe werden die einzelnen Peergroupdaten sequentiell beurteilt. Wo sind Vergleiche sinnvoll, wie ist die individuelle Situation der Vorsorgeeinrichtung zu berücksichtigen und worauf muss bei einer Gegenüberstellung geachtet werden, damit nicht Äpfel mit Birnen verglichen werden. |

WERBUNG

PUBLICITÉ

In Schweizer Aktien investieren.
Erfolgreich.

TAVAU SWISS FUND

Mit aktivem Exposure Management

YTD +12.5%
Ann. Vol. < 9% p.a.

Weitere Informationen:

Adrian Herzog, adrian.herzog@enpa.ch, Tel. 044 488 40 13
www.tavau.ch

ENTREPRENEUR PARTNERS