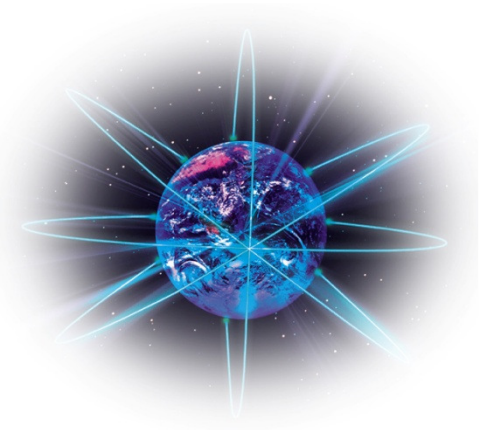


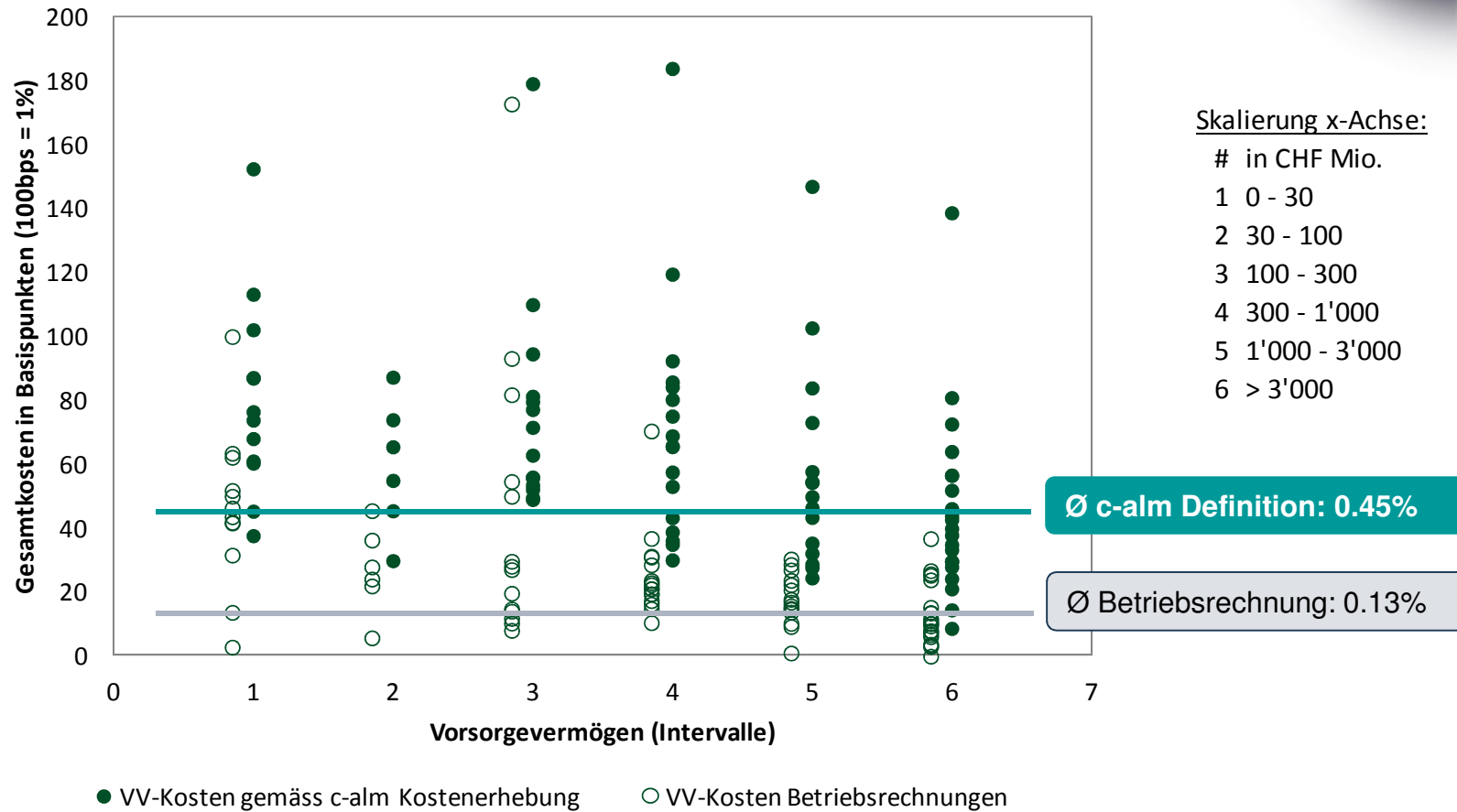
Vermögensverwaltungskosten: Gibt es Möglichkeiten zu sparen?

Dr. Roger Baumann, c-alm AG
November 2011

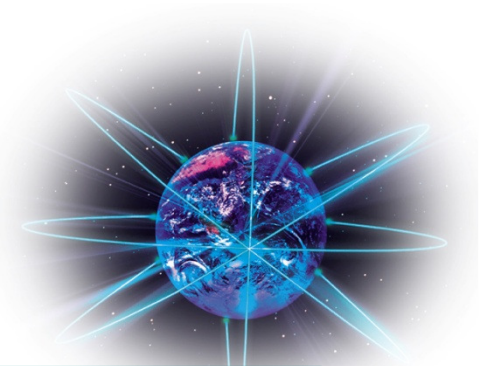
Effektive Vermögensverwaltungskosten



Daten: 85 Vorsorgeeinrichtungen mit CHF 290 Mrd. Vorsorgevermögen



Zusammensetzung der Vermögensverwaltungskosten



Daten: 85 Vorsorgeeinrichtungen mit CHF 290 Mrd. Vorsorgevermögen

	Volumenanteil		Vermögensverwaltungskosten	
	in %		in bps	in %
Total Expense Ratio (TER)			32.8	72.4%
Aktien	26.9%		5.4	11.9%
Nominalwerte	51.1%		3.2	7.0%
Immobilien	14.9%		6.7	14.8%
Alternative Anlagen	7.0%		16.9	37.2%
Mehrwertsteuer (7.6% auf externe Mandate)			0.7	1.5%
Transaktionskosten und Steuern (TTC)			10.8	23.8%
Implizite Transaktionskosten			3.8	8.4%
explizite Transaktionskosten			0.5	1.2%
Transaktionssteuern			2.5	5.4%
Ausländische Quellensteuern			3.9	8.7%
Vermögensverwaltungskosten i.w.S. (SC)			1.7	3.8%
Volumengewichtete Gesamtgebühr			45.3	100%

Vermögensverwaltungskosten im Vergleich



Wichtig: Keine „Hochpreisinsel Schweiz“!

	c-alm 2010	Mercer 2010	ECOFIN 2003
Aktiv - CHF 20 Mio	37	45	45
Aktiv - CHF 100 Mio	28	34	33
Aktiv - CHF 1 Mrd.	9	nicht verfügbar	nicht verfügbar
Passiv - CHF 20 Mio	19	21	18
Passiv - CHF 100 Mio	10	15	10
Passiv - CHF 1 Mrd.	4	nicht verfügbar	nicht verfügbar

Anbieterseitige Tarife in bps für ausgewogene Gemischtmandate
(je 25% Aktien CH, Aktien Global, Obli CHF, Obli FW)

Was kann die Pensionskasse tun?



- 1. Einsparungspotenziale analysieren
- 2. Einsparungspotenziale realisieren

Allokationsneutrale Massnahmen
ohne Opportunitätskosten

Neuverhandlung der Vermögensverwaltungsmandate

Steuerliche Optimierung der bestehenden Struktur

(Neu)Verhandlung von Rückvergütungen



Einleitung von Massnahmen im Interesse der Destinatäre eigentlich zwingend

Schätzungsweise 10-20% des Potenzials

Allokationsverändernde Massnahmen
mit Opportunitätskosten

Konsolidierung der Vermögensanlagen bei möglichst wenig Anbietern

Allokative Anpassungen zur Erhöhung der Kosten- und Steuereffizienz

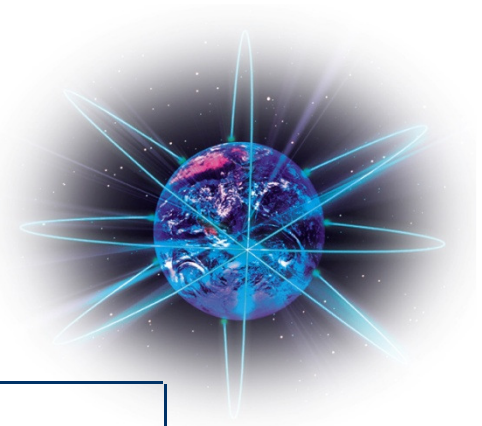
Anpassungen des Anlagestils zur Erhöhung der Kosten- und Steuereffizienz



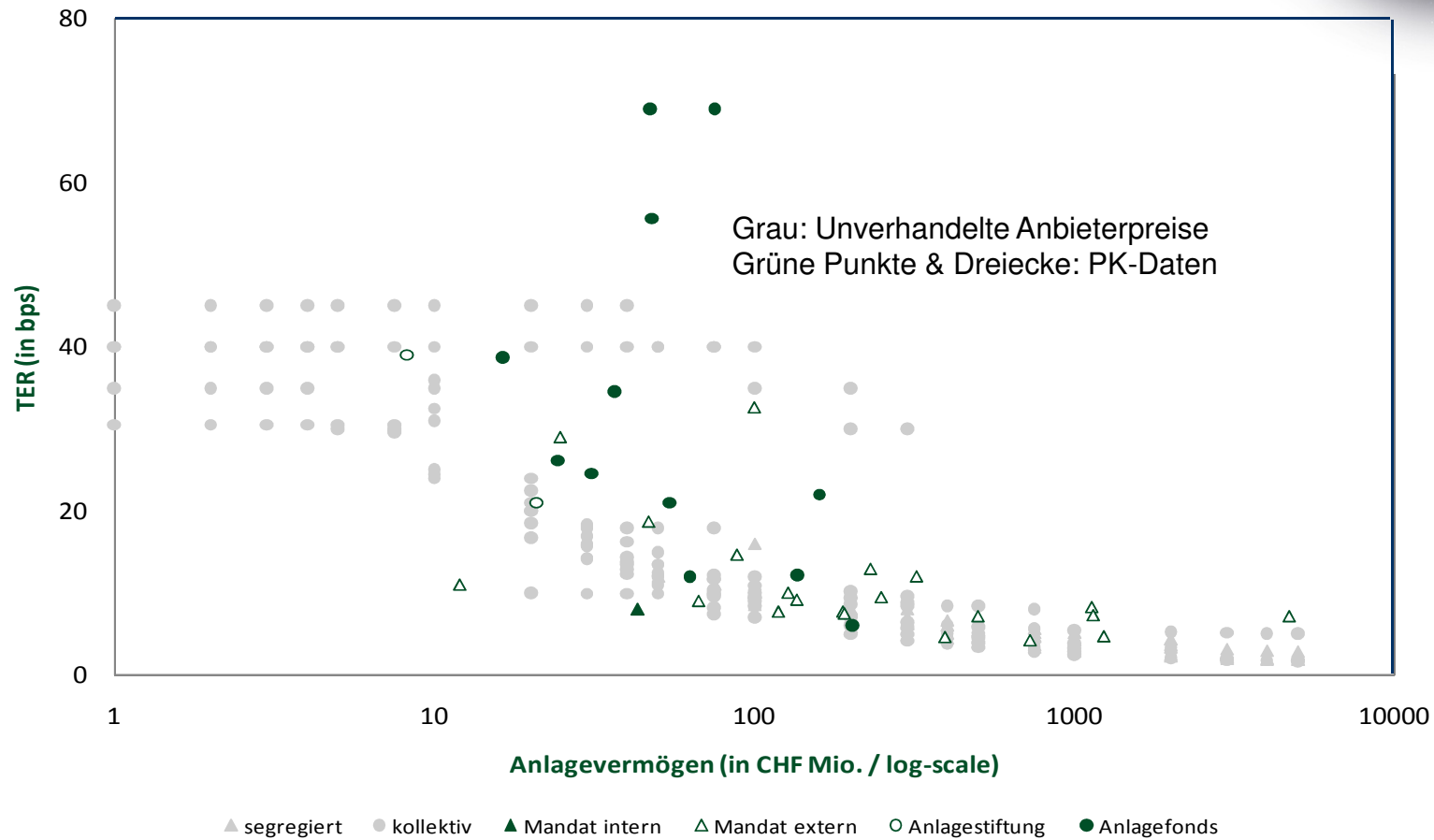
Erforderliche Güterabwägung durch Stiftungsrat; Preis-Leistungs-Verhältnis zählt

Schätzungsweise 80-90% des Potenzials

Neuverhandlungen der Vermögensverwaltungsmandate



Beispiel: Aktien global passiv



Steuerliche Optimierung



- **Beispiel: US-Quellensteuerbefreite Anlagefonds**

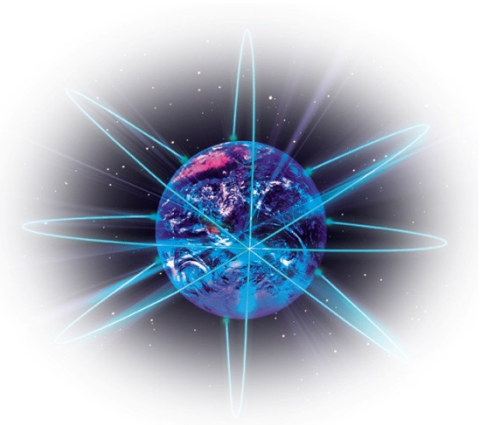
- Gefässe, in die ausschliesslich Vorsorgeeinrichtungen der 2. Säule zugelassen sind.
- Leider nur in der Produktpalette der führenden Anbieter indexierter Anlagelösungen auffindbar.

- **Zahlenbeispiel**

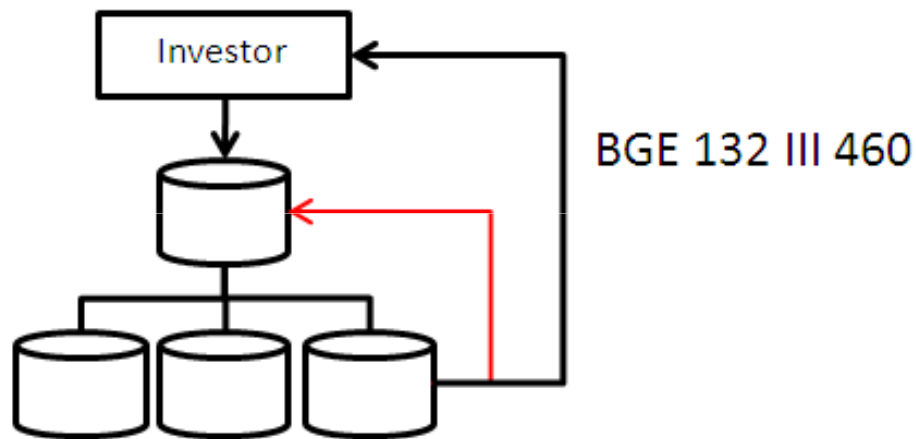
- Anlagevehikel: Institutioneller Fonds
- Benchmark: MSCI North American (ca. 90% US-Exposure)
- Volumen: CHF 3.5 Mio.
- Dividenden: 3% d.h. CHF 94'500 = 90% * CHF 3.5 Mio * 3%

Befreiung:	✘	✘	✔
Rückforderung:	✘	✔	
Quellensteuer (30%):	CHF 28'350		CHF 0
Rückforderung (15%):	CHF 0	CHF 14'175	
Total:	CHF 28'350	CHF 14'175	CHF 0

Rückvergütungen



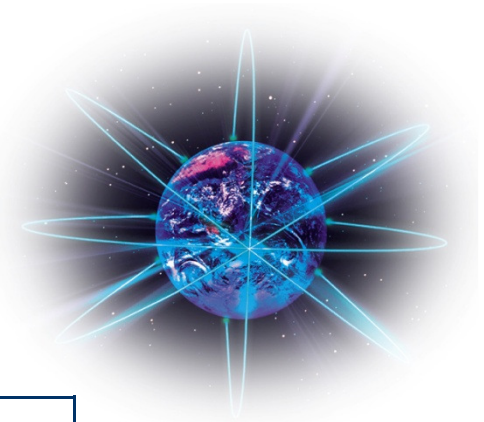
Gestützt auf BGE 132 III 460 sind **schon seit 22.3.2006** Retrozessionen, die Banken an unabhängige Vermögensverwalter ausrichten, offenzulegen und den ursprünglichen Auftraggebern weiter zu geben!*



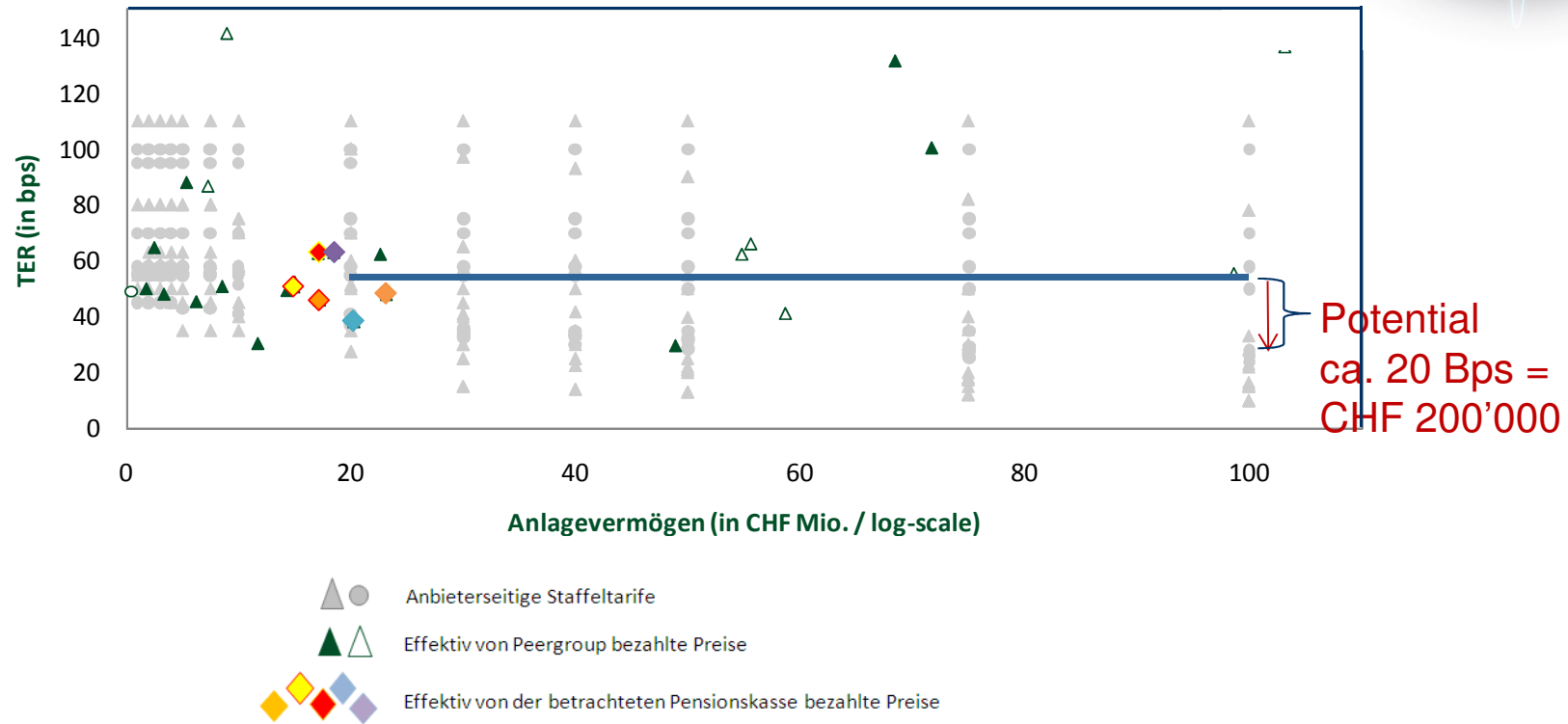
Aber:
Ist die Botschaft noch nicht angekommen?
Bestandespflegekommissionen?

*Ausnahme: Wenn der Vertrag explizit die Weitergabe ausschliesst, dann genügt die Offenlegung.

Skalenerträge



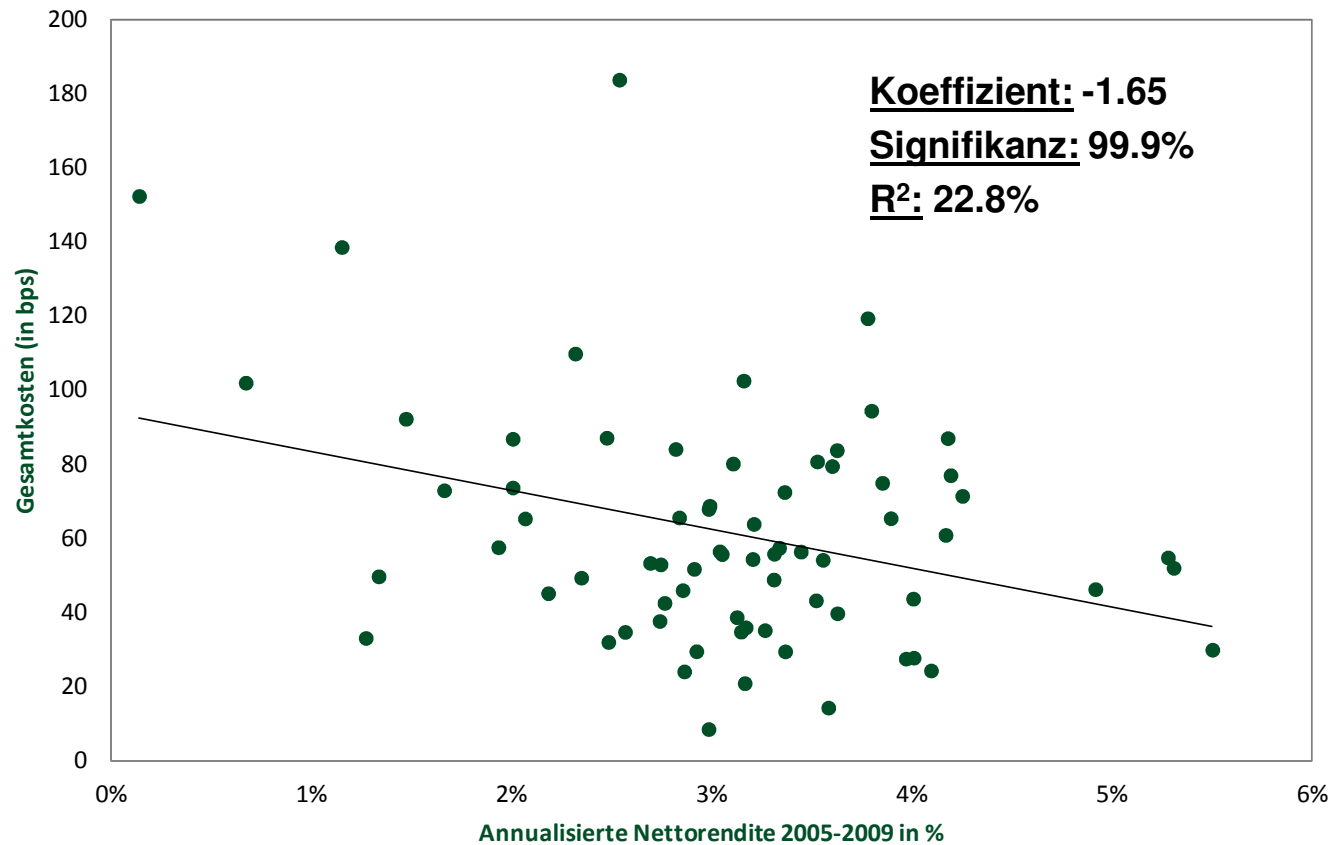
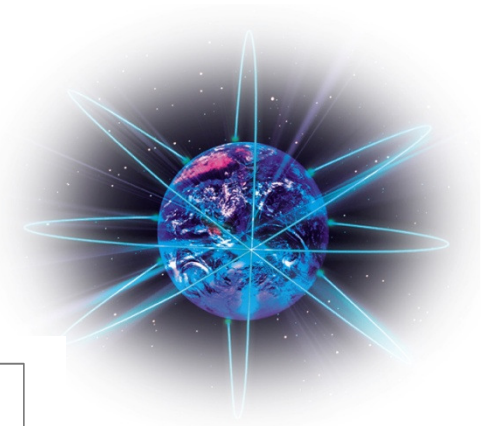
Beispiel: aktive Gemischtmandate mit Gesamtvermögen 100 Mio



Diversifikationsargument? ... aufpassen!

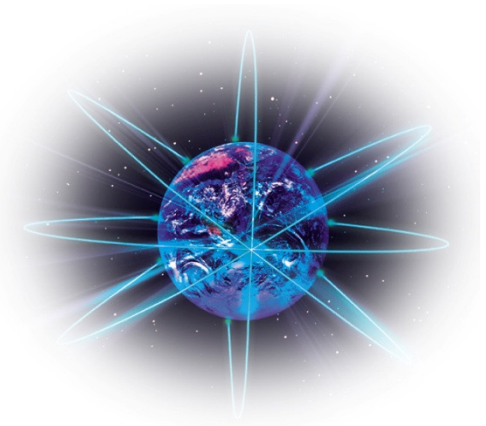
Zusammenhang zwischen Kosten und Rendite

Daten: 85 Vorsorgeeinrichtungen mit CHF 290 Mrd. Vorsorgevermögen



Individuelle Frage nach Preis-Leistungs-Verhältnis!

Es gibt verschiedene Sparmassnahmen...



Allokationsneutrale Kostensenkungsmassnahmen sind eine Pflicht

... auch wenn vielleicht netto nur wenige Basispunkte rausspringen

Allokationsverändernde Kostensenkungsmassnahmen sollten abgewogen werden

...auch wenn das Preis-Leistungsverhältnis ex ante unsicher ist

Es lohnt sich in jedem Fall, die Gebühren offen zu legen

...auch wenn damit ein (marginaler!) Mehraufwand verbunden ist