



Some of the graphs/pictures are not available online

Professionelle Überwachung der Vermögensanlagen

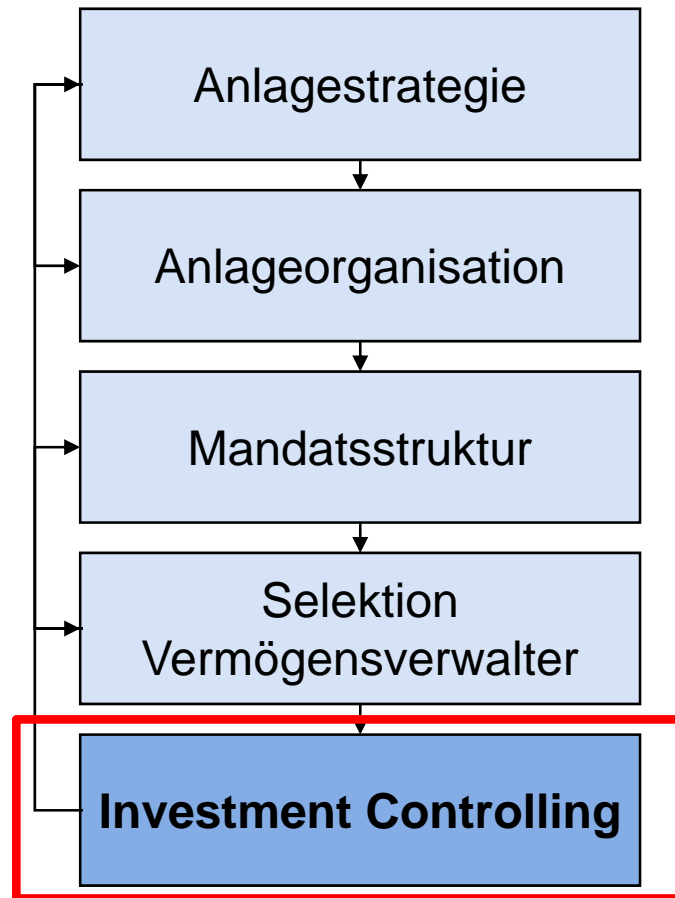
Tagung «Stiftungen und Vermögensverwalter» vom 3. Juni 2014

PPCmetrics AG

Dr. Luzius Neubert, CFA, Senior Consultant

Zürich, 3. Juni 2014

Welche Aufgaben umfasst die Anlagetätigkeit?



- Wie ist das Vermögen langfristig aufgeteilt (Grundlage für Mandate)?
- Wer ist wofür zuständig, welche Anlagen sind zulässig (Anlagereglement)?
- Welche Aufträge werden vergeben?
- An wen werden sie vergeben?
- **Wie werden die Vermögensanlagen professionell überwacht?**

Ausgangslage

Ziele des Investment Controllings

Was beabsichtigen Förderstiftungen mit ihrem Vermögen?

- ① Mit den Erträgen ein **konstantes Fördervolumen** gewährleisten.
- ② Die **Kaufkraft** des gestifteten Vermögens **erhalten** (meistens).
- ③ Eine dem Risiko angemessene **Anlagerendite erwirtschaften**.
- ④ **Wissen, weshalb** die Rendite gut oder weniger gut war.
- ⑤ Eine angemessene Rendite im **Vergleich mit anderen Stiftungen**.
- ⑥ **Faire Bankgebühren** bezahlen.
- ⑦ Mit den Anlagen nicht gegen den **Stiftungszweck** verstossen, evtl. den Stiftungszweck direkt fördern.

Ziel des Investment Controllings:

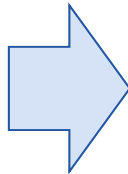
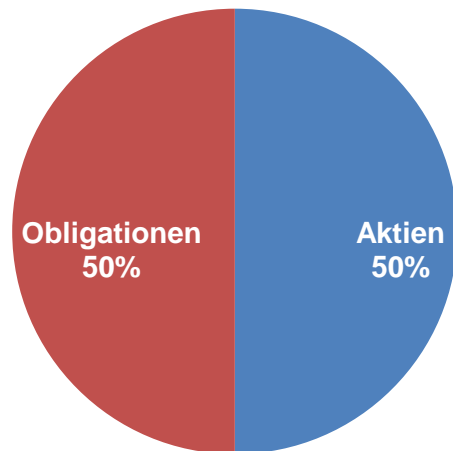
Die obigen Punkte sollen nicht Glücksache sein.

① Fördervolumen

«Geben wir so viel aus, wie wir uns leisten können?»

Frage

- Eine Stiftung ist je zur Hälfte in Aktien und in Obligationen investiert. Bisher hat sie jährlich 5% ihres Vermögens für Projekte und Verwaltung ausgegeben.



Bisheriges Fördervolumen
5% des Vermögens pro Jahr

- ▶ **Ist dieser Betrag angesichts des niedrigen Zinsniveaus langfristig überhaupt realistisch?**

❶ Fördervolumen

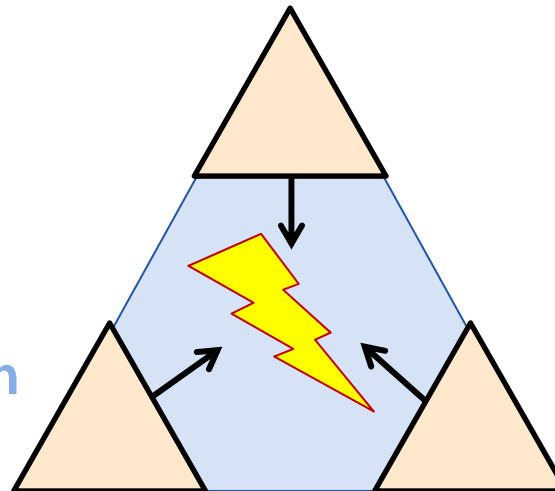
«Geben wir so viel aus, wie wir uns leisten können?»

Antwort

- ▶ **Nein. Langfristig ist mit der Aufteilung in 50% Aktien und 50% Obligationen nur eine Rendite von rund 3% pro Jahr zu erwarten.**
- Mögliche Massnahme: Bewusstes Abweichen von einem der folgenden Ziele:

Ziel 1: Kaufkrafterhalt

Ziel 2: Anlagerisiken vermeiden



Ziel 3: Stabile, hohe Förderbeiträge

② Kaufkraftherhalt

«Ist die Kaufkraft seit der Gründung erhalten geblieben?»

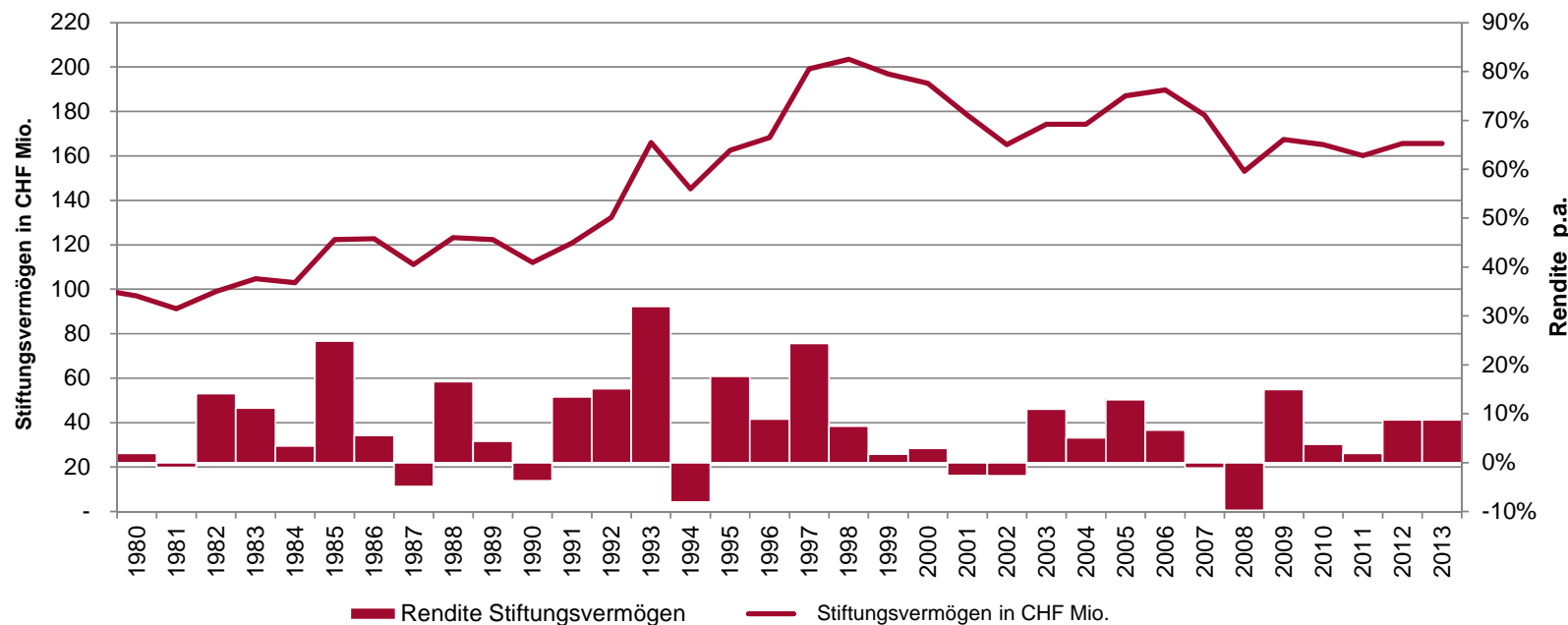
- Gemäss einer Studie der Universität Basel ist der **Kaufkraftherhalt** das **wichtigste Vermögensziel** vieler Schweizer Förderstiftungen.

② Kaufkraftherhalt

«Ist die Kaufkraft seit der Gründung erhalten geblieben?»

Frage

- Eine Stiftung wurde 1979 mit CHF 100 Mio. gegründet, mit der Bedingung, die Kaufkraft des Vermögens zu erhalten.
- Heute hat die Stiftung ein Vermögen von CHF 166 Mio.
Es fragt sich, ob die Kaufkraft erhalten geblieben ist.

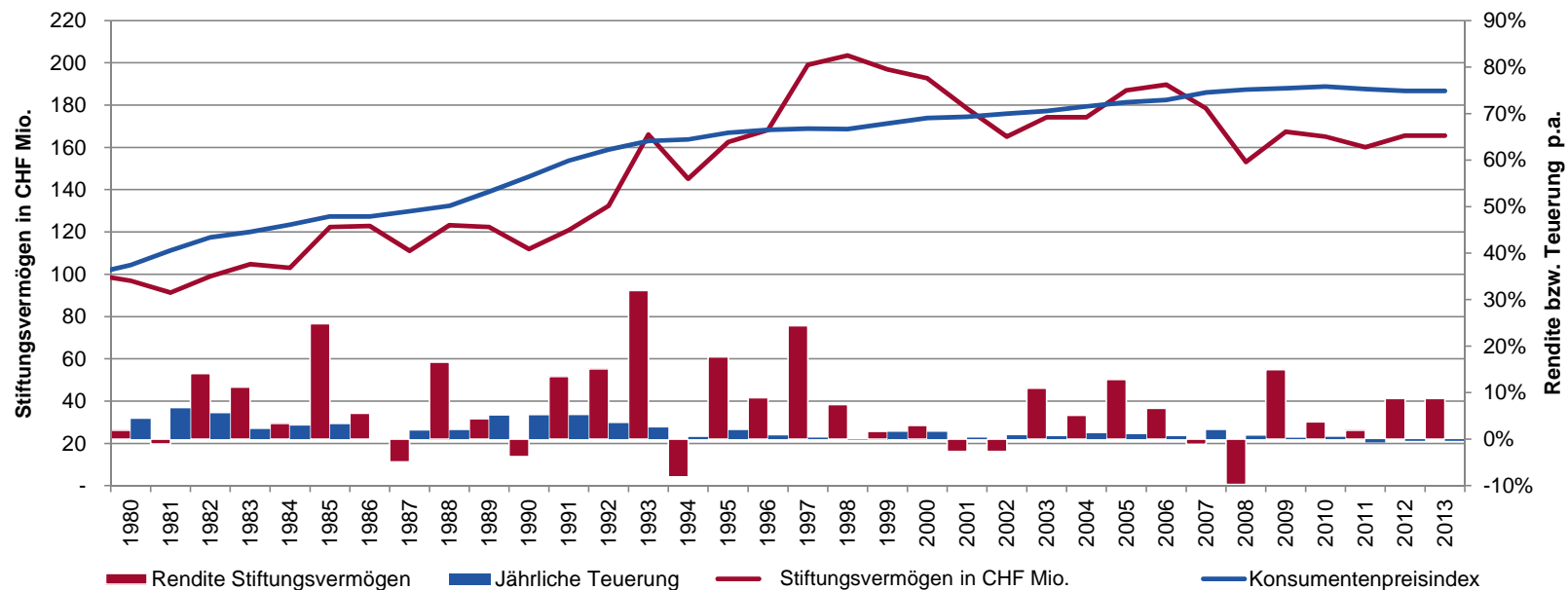


② Kaufkraftherhalt

«Ist die Kaufkraft seit der Gründung erhalten geblieben?»

Antwort

- Das Vermögen ist um 66% gestiegen. Die Teuerung beläuft sich seit 1979 kumuliert aber auf 87%.
- Heute sind nur noch 89% der ursprünglichen Kaufkraft vorhanden.
Die Kaufkraft wurde somit nicht erhalten.



③ Vergleichsindex als Massstab

«Wie ist die Rendite 2013 einzustufen?»

Frage

- Angenommen, eine Stiftung müsse langfristig eine jährliche Rendite von 3% erwirtschaften, um ihre Förderbeiträge zu finanzieren und die Kaufkraft ihres Vermögens zu erhalten.
- Ihre Anlagestrategie sieht eine Aufteilung in 50% Aktien und 50% Obligationen vor.
- Im Jahr 2013 hat die Stiftung mit ihrem Vermögen eine Rendite von 8.73% erwirtschaftet.

	1. Quartal	2. Quartal	3. Quartal	4. Quartal	2013
Rendite Gesamtvermögen	6.04%	-0.59%	2.11%	1.02%	8.73%

► Ist das als gut oder schlecht einzuschätzen?

③ Vergleichsindex als Massstab

«Wie ist die Rendite 2013 einzustufen?»

Antwort

- Wegen der Schwankungen der Finanzmärkte ist es irreführend, die Rendite eines einzelnen Jahres an der Zielrendite (3%) zu messen.
- Aussagekräftiger ist ein Vergleichsindex (strategische Benchmark). Dieser besteht – analog zur Anlagestrategie – zu je 50% aus einem Aktien- und einem Obligationenindex.
- Resultat: Die Rendite des Gesamtvermögens (8.73%) liegt weit unter der Rendite des Vergleichsindex von 11.06%.

	2013
Rendite Gesamtvermögen	8.73%
Strategische Benchmark	11.36%
Differenz	-2.63%

► Dies ist als unbefriedigend einzustufen.

④ Analyse der Performance

«Was ist der Grund für die Mehr-/Minderrendite?»

Frage

- Die **Obligationen** werden von Bank A verwaltet. Sie haben ihren Vergleichsindex 2013 **genau erreicht**:

	2013
Rendite Obligationen CHF	-1.30%
Swiss Bond Index AAA-BBB	-1.30%
Differenz	0.00%

- Die **Aktien** verwaltet Vermögensverwalter B. Sie haben den Vergleichsindex 2013 **sogar übertroffen**:

	2013
Rendite Aktien Schweiz	25.27%
Swiss Performance Index	24.60%
Differenz	0.67%

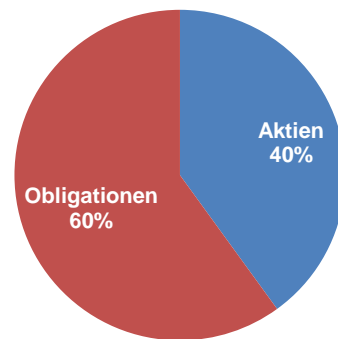
- **Wie ist es möglich, dass der Vergleichsindex des Gesamtvermögens verfehlt wurde? Wer oder was ist dafür verantwortlich?**

④ Analyse der Performance

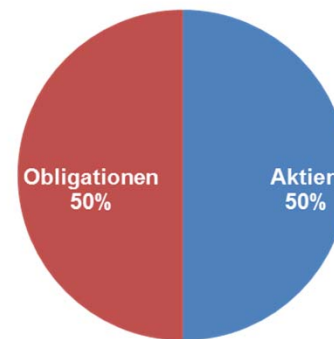
«Was ist der Grund für die Mehr-/Minderrendite?»

Antwort

- Dass der Vergleichsindex unterschritten wurde, liegt an der Aufteilung auf Aktien und Obligationen:
- Die **Aktien** waren mit einem Anteil von 40% am Vermögen gegenüber der Strategie (50%) um 10%-Punkte **untergewichtet**.
- Die **Obligationen** waren mit 60% entsprechend **übergewichtet** (Strategiequote ebenfalls 50%).



Tatsächliche Allokation



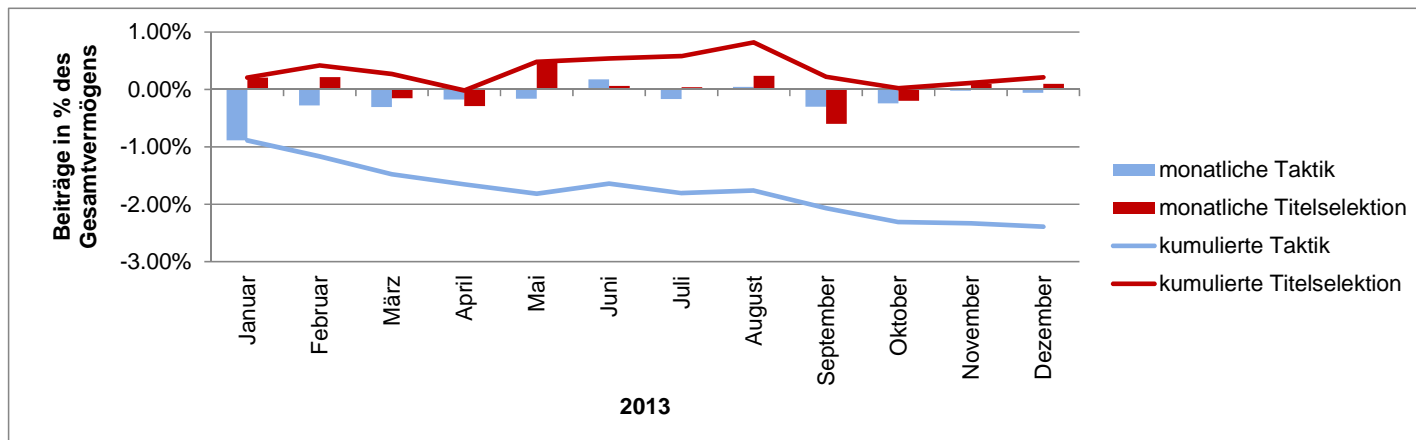
Strategische Allokation

④ Analyse der Performance

«Was ist der Grund für die Mehr-/Minderrendite?»

Antwort (Forts.)

- Die Aktien haben 2013 mit +25.3% eine höhere Rendite erzielt als die Obligationen (-1.3%). Zusammen mit dem Untergewicht der Aktien hat sich diese Taktik negativ ausgewirkt (s. unten).



- ▶ **Im betrachteten Fall (Kategorienmandate) ist die Anlagekommission für die Taktik (Mittelzuteilung auf Mandate) verantwortlich.**
- ▶ **Bei einem gemischten Mandat wäre der Vermögensverwalter selber für die Taktik (Umschichtungen im Mandat) verantwortlich.**

⑤ Anlagerenditen im Quervergleich

«Ist die Anlagerendite der Stiftung für 2013 marktkonform?»

Frage

- ▶ Ein Stiftungsrat möchte wissen, ob seine Stiftung mit der 2013 erzielten Anlagerendite von +8.73% im Vergleich mit anderen Förderstiftungen gut abgeschlossen hat.

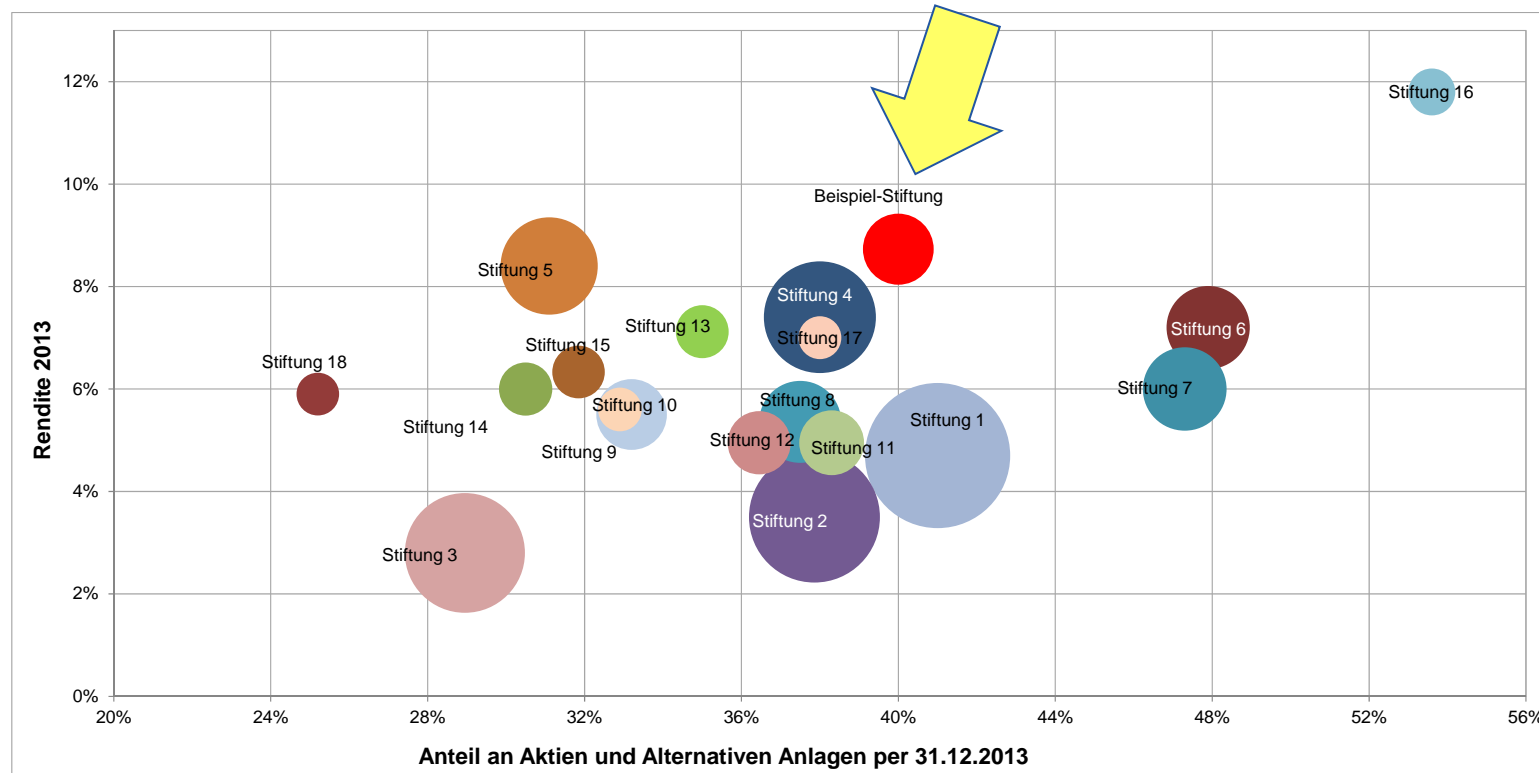
Antwort

- Hier lohnt sich ein Vergleich der Rendite von +8.73% mit anderen Förderstiftungen (Grafik nächste Seite: senkrechte Achse).
- Ein wichtiger Einflussfaktor auf die Rendite ist auch die Aktienquote von 40% (Grafik nächste Seite: waagrechte Achse).

5 Anlagerenditen im Quervergleich

«Ist die Anlagerendite der Stiftung für 2013 marktkonform?»

Antwort (Forts.)



Grösse des Kreises = Vermögensgrösse der Stiftungen

► Die Beispiel-Stiftung hat 2013 bei überdurchschnittlicher Aktienquote eine überdurchschnittliche Rendite erwirtschaftet.

⑥ Vermögensverwaltungskosten

«Verlangt die Bank zu hohe Gebühren?»

Frage

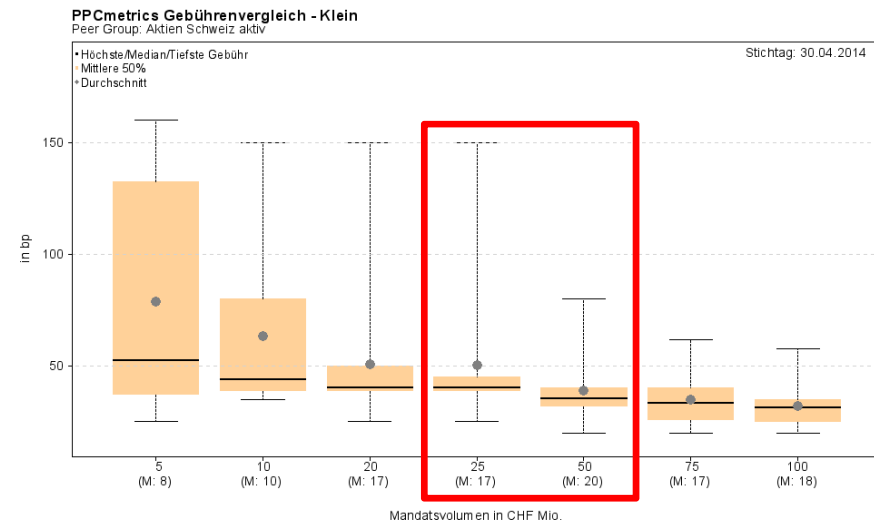
- Das Aktien-Schweiz-Mandat bei der Bank A umfasst ein Vermögen von CHF 40 Mio., das aktiv bewirtschaftet wird.
- Die Gesamtkosten des Mandats (inkl. Fondsgebühren) betragen 1.20% pro Jahr.
- Ein Bekannter des Quästors hat den Verdacht geäußert, dass die Stiftung bei der Bank A deutlich zu hohe Gebühren bezahle.
- ▶ **Wie kann die Stiftung herausfinden, ob das stimmt?**

⑥ Vermögensverwaltungskosten

«Verlangt die Bank zu hohe Gebühren?»

Antwort

- Die Stiftung kann ihre Gebühren mit ähnlichen Mandaten vergleichen (ähnliche Grösse, gleiche Anlagekategorie, gleicher Anlagestil).
- ▶ **Es zeigt sich, dass die durchschnittlichen Gesamtgebühren für vergleichbare Mandate zwischen 0.35% und 0.50% pro Jahr liegen.**
- ▶ **Die Stiftung ist gut beraten, die Gebühren genauer zu analysieren und evtl. neu auszuhandeln.**



7 Einhaltung der Anlagerichtlinien

«Sind die Ausschlusskriterien eingehalten?»

Frage

- Der Nachhaltigkeits-Ansatz (namentlich die Ausschlusskriterien) der Bank A haben den Stiftungsrat bei der Offertpräsentation vor 3 Jahren sehr überzeugt.



Quelle: Offerte nachhaltiges Vermögensverwaltungsmandat

- ▶ **Wie kann er sicher sein, dass die Bank A heute immer noch die gleichen Ausschlusskriterien anwendet?**

7 Einhaltung der Anlagerichtlinien

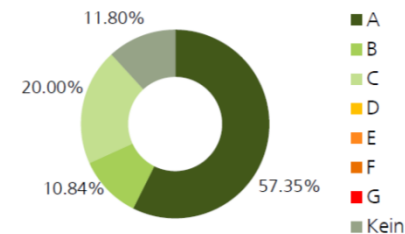
«Sind die Ausschlusskriterien eingehalten?»

Antwort

- Die Ausschlusskriterien können im Vermögensverwaltungsvertrag mit der Bank A festgeschrieben werden.
- Alternativ kann die Bank aufgefordert werden, regelmässig über Nachhaltigkeits-Prozess und Ausschlusskriterien Bericht zu erstatten.

Aufteilung gemäss Nachhaltigkeitsindikator

Kategorie	Indikator							kein
	A	B	C	D	E	F	G	
Liquidität								■
Obligationen CHF	■							
Obligationen FW hedged in CHF			■					
Aktien Schweiz		■						
Aktien Welt	■							
Immobilien Schweiz indirekt								■



Quelle: Reporting nachhaltiges Vermögensverwaltungsmandat

- ▶ **Damit ist sichergestellt, dass der Vermögensverwalter die ursprünglichen Ausschlusskriterien weiterhin einhält.**

Fazit

Nutzen des Investment Controlling

Das Investment Controlling schafft Klarheit und Transparenz über:

- Entwicklung der **finanziellen Lage der Stiftung**
(z.B. statutarische Vermögensziele)
- Unabhängige Beurteilung des **Anlageerfolgs**
(Anlagerendite und Risiko)
- Ursachen für **Rendite-Abweichungen**
(«Performance Attribution»)
- «**Peer Group Vergleich**»: Anlageresultate im Quervergleich
- **Gebühren der Vermögensverwaltung**
(Periodische Überprüfung auf Marktkonformität)
- **Überwachung und Beurteilung** der Vermögensverwalter

**Nun wünschen wir Ihnen viel Glück
beim Investment Controlling!**

Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit!



Luzius Neubert
Dr. oec. publ., CFA
Senior Consultant

luzius.neubert@ppcmetrics.ch

Tel. 044 204 31 11

- Senior Consultant und Teamleiter PPCmetrics AG
- Fachbereich Investment Consulting & Controlling, Betreuung von gemeinnützigen Stiftungen und Nonprofit-Organisationen
- Studierte an der Universität Zürich Wirtschaftswissenschaften mit Schwerpunkt «Finance»
- Dissertation zum Thema «Finanzmanagement von Nonprofit-Organisationen»
- CFA (Chartered Financial Analyst Charterholder)
- Mehrjährige Tätigkeit als wissenschaftlicher Assistent am Institut für schweizerisches Bankwesen der Universität Zürich
- Lehrbeauftragter der Universität Zürich und Dozent am Centre for Philanthropy Studies (CEPS) der Universität Basel
- Breite Lehr- und Publikationstätigkeit im Bereich der Vermögensanlagen von gemeinnützigen Stiftungen und Nonprofit-Organisationen



Investment & Actuarial Consulting,
Controlling and Research

PPCmetrics AG

Badenerstrasse 6
Postfach
CH-8021 Zürich

Telefon +41 44 204 31 11
Telefax +41 44 204 31 10
E-Mail ppcmetrics@ppcmetrics.ch
www.ppcmmetrics.ch

PPCmetrics SA

23, route de St-Cergue
CH-1260 Nyon

Téléphone +41 22 704 03 11
Fax +41 22 704 03 10
E-Mail nyon@ppcmetrics.ch
www.ppcmmetrics.ch

Die PPCmetrics AG (www.ppcmmetrics.ch) ist ein führendes Schweizer Beratungsunternehmen für institutionelle Investoren (Pensionskassen, etc.) und private Anleger im Bereich Investment Consulting. Die PPCmetrics AG berät ihre Kunden bei der Anlage ihres Vermögens in Bezug auf die Definition der Anlagestrategie (Asset- und Liability-Management) und deren Umsetzung durch Anlageorganisation, Asset Allocation und Auswahl von Vermögensverwaltern (Asset Manager Selection). Zudem unterstützt die PPCmetrics AG über 100 Vorsorgeeinrichtungen und Family Offices bei der Überwachung der Anlagetätigkeit (Investment Controlling), bietet qualitativ hochwertige Dienstleistungen im aktuariellen Bereich (Actuarial Consulting) und ist als Pensionskassen-Experte tätig.