PPCmetrics

Investment & Actuarial Consulting, Controlling and Research.

www.ppcmetrics.ch

PPCmetrics
Asset Manager Review 2017

Themen

- Sonderthema nachhaltige Anlagen: theoretische Grundlagen, praktische Problemstellungen und Überblick über Anbieter auf Basis der PPCmetrics Marktscreens.
- Im Jahr 2017 haben über 700 Anbieter aus der Schweiz und dem Ausland an den von uns durchgeführten PPCmetrics Marktscreens teilgenommen. Diese Asset Manager Review beinhaltet Informationen über Vermögensverwalter für Anleihen Emerging Markets, Aktien Global Small Cap, Aktien Emerging Markets, Private Equity.

Nachhaltige Anlagen

Nachhaltiges Investieren ist ein Anlageansatz, der bei Auswahl und Verwaltung von Wertpapieren ökologische und soziale Kriterien sowie Kriterien der guten Unternehmensführung berücksichtigt. Diese Kriterien werden oft mit „ESG" (Environmental, Social, Governance) abgekürzt. Grundsätzlich gibt es zwei Arten nachhaltiger Investitionsansätze. Einerseits kann ein Investor versuchen, Unternehmen mittels Aktionärsengagement („Voice") zu nachhaltigerem Wirtschaften zu bewegen und andererseits kann er gezielt möglichst nachhaltige Investitionen tätigen bzw. nicht nachhaltige Emittenten von Wertpapieren ausschliessen („Exit"). Die Wahl und Ausgestaltung eines nachhaltigen Anlageansatzes hängt in der Regel vom jeweiligen Investor, seinem Geschäftszweck (wie z.B. Stiftungszweck), den angestrebten Zielen sowie den Investitionsmöglichkeiten ab. Generell können Nachhaltigkeitsaspekte über den ganzen Anlageprozess, d.h. von der Erarbeitung der Strategie über die Auswahl eines geeigneten Vermögensverwalters bis hin zum Investment Controlling, berücksichtigt werden.

Einleitung

Die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsaspekten im Anlageprozess erfolgt aus den unterschiedlichsten Motiven. Im Vordergrund stehen dabei die Vermeidung öffentlicher Kritik, das Einhalten allfälliger gesetzlicher Vorgaben oder die Verminderung von sozialen oder ökologischen Problemen. Auch das Erwirtschaften einer Outperformance, die Reduktion des Risikos im Vergleich zu traditionellen Anlagen oder Marketingaspekte (z.B. bei Sammelstiftungen) sind oft genannte Ziele.

Häufig sind nachhaltige Anlagen aber auch Gegenstand kontroverser Diskussionen. So stellte die grösste US-Pensionskasse CalPERS im Jahr 2015 fest, dass sie das selbstauferlegte Verbot – in Tabakproduzenten zu investieren – über USD 3 Mrd. in Form von verpassten Gewinnen gekostet hat. Dennoch hielt sie am Verbot fest bzw. hat es gar ausgeweitet. Ebenfalls häufig gefordert wird der Verkauf der Aktien oder Anleihen von Kohle-, Öl- und Gasunternehmen (Fossil Fuel Divestment). Trotz Protesten der Studierenden haben 2016 die Endowments der Stanford University und der New York University entschieden, an diesen Anlagen festzuhalten. Die New York University sieht Disinvestments nicht als geeignete Massnahme für die Förderung einer nachhaltigen Entwicklung.

Diese Beispiele zeigen: Anleger berücksichtigen Nachhaltigkeitskriterien und damit letztlich politische Ziele aus guten Gründen unterschiedlich stark. Neben der unterschiedlichen Auslegung betrifft die Nachhaltigkeit verschiedene Aspekte entlang des gesamten Anlageprozesses.

Grundlagen

Gemäss Duden kann der Begriff «Nachhaltigkeit» unterschiedlich definiert werden. Nachhaltig kann sehr allgemein als etwas mit einer «längeren Zeit anhaltenden Wirkung» umschrieben werden. Ursprünglich stammt der Begriff aus der Forstwirtschaft und impliziert, dass nicht mehr Holz gefällt werden darf, als jeweils nachwachsen kann.

Dieses Prinzip kann insofern auf die gesamte Ökologie übertragen werden, indem nicht mehr Ressourcen verbraucht werden, als wieder nachwachsen können. So wie der Begriff Nachhaltigkeit unterschiedliche Definitionen hat, kann auch der Begriff der nachhaltigen Geldanlage unterschiedlich ausgelegt werden. Zum einen kann Nachhaltigkeit mit finanzieller Nachhaltigkeit gleichgesetzt werden, d.h. es darf nicht mehr verbraucht (z.B. den Versicherten gutgeschrieben werden) werden, als durch die Vermögensanlage langfristig eingenommen werden kann.

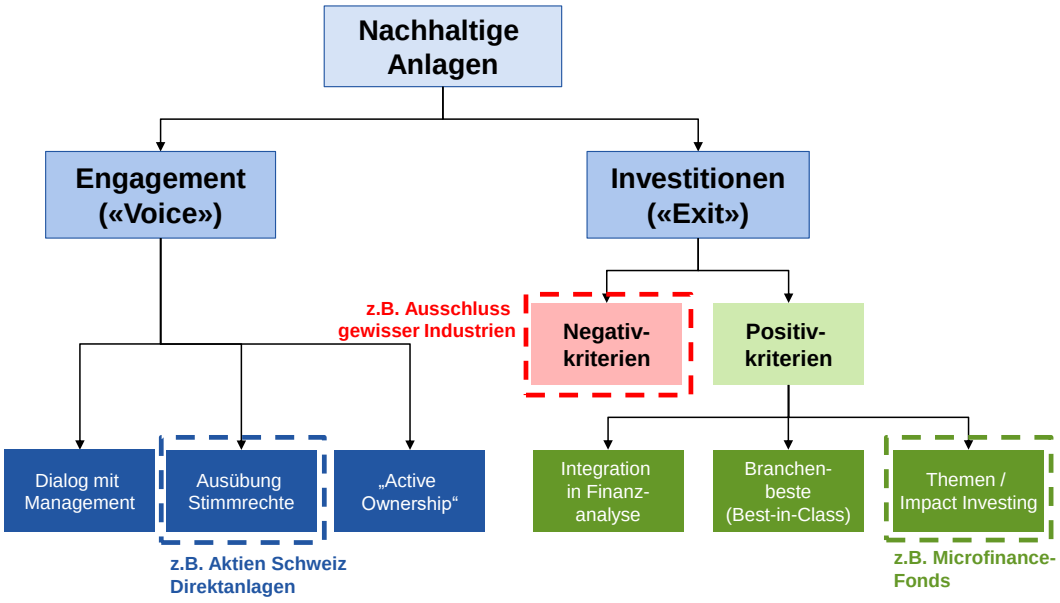
In der Praxis wird jedoch die breitere Definition des nachhaltigen Investierens verwendet, welche die Berücksichtigung von ökologischen und sozialen Kriterien sowie Kriterien der guten Unternehmensführung („Good Governance") umfasst. Abgekürzt werden diese Kriterien oftmals mit „ESG" („E" für Environmental, „S" für Social und „G" für Governance).

Beispiele für ökologische Kriterien sind die Verwendung von erneuerbaren Energien oder die Vermeidung von übermässigem Ressourcenverbrauch und Umweltverschmutzung. Bei sozialen Kriterien werden u.a. Diversität, Menschenrechte, Konsumentenschutz oder Tierschutz miteinbezogen, während Governance-Kriterien wie adäquate Managemententlöhnung, Einhaltung der Aktionärsrechte oder Trennung von Verwaltungsratspräsidium und operativer Geschäftsführung umfasst.

Formen nachhaltiger Vermögensanlage

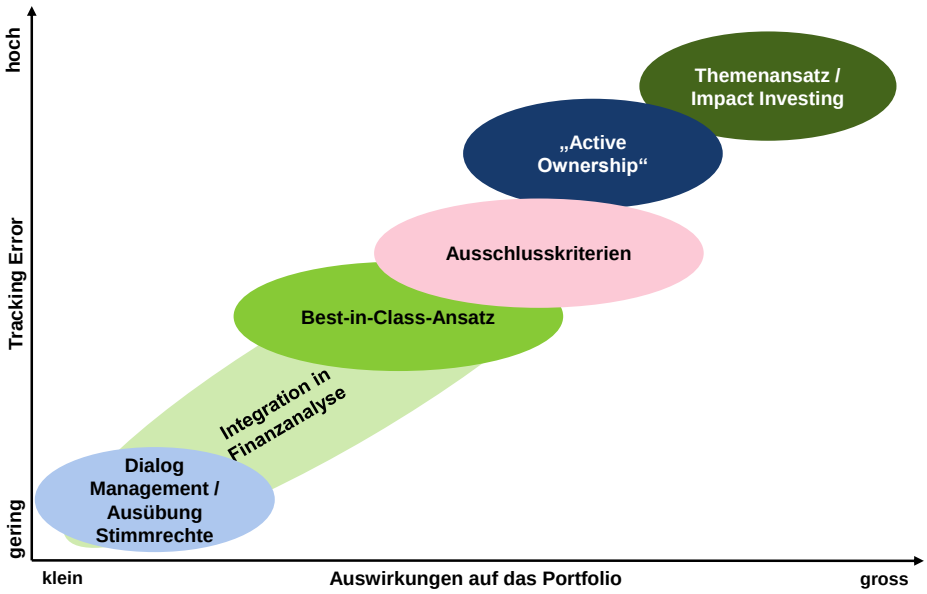
Nachhaltige Investitionsansätze können grob in zwei Gruppen unterteilt werden. Zum einen kann ein Investor versuchen, eine Unternehmung mittels Aktionärsengagement („Voice") zu nachhaltigerem Wirtschaften bewegen und zum anderen kann ein nachhaltiger Anlageansatz mittels gezielten Investitionen resp. Nichtberücksichtigung („Exit") umgesetzt werden.

Abbildung 1: Formen von nachhaltigen Anlagen



Die Wahl der Umsetzungsform hat einen grossen Einfluss auf den Tracking Error gegenüber einem nach Marktkapitalisierung gewichteten Index. Der Tracking Error zeigt dabei das Umsetzungsrisiko an, d.h. je grösser der Tracking Error ausfällt, desto stärker weichen die Renditen des Portfolios von der Rendite der Benchmark ab. Relevant für den Tracking Error sind auch die Details der Umsetzung, z.B. die Wahl der Ausschlusskriterien.

Abbildung 2: Einfluss unterschiedlicher Anlageansätze auf den Tracking Error



Quelle: Angepasst von Staub-Bisang (2011)

Im Gegensatz zu den restlichen nachhaltigen Anlageansätzen hat die Stimmrechtsausübung keinen Einfluss auf den Tracking Error. Auch bei rein passiven Anlagen können grundsätzlich Stimmrechte ausgeübt und Engagement betrieben werden. Lediglich einen geringen Tracking Error haben Ansätze, die Nachhaltigkeitskriterien in die Finanzanalyse integrieren. Bei dieser Methode wird zwar vermehrt in nachhaltige Firmen investiert, jedoch steht weiterhin das gesamte Anlageuniversum zur Verfügung.

Bei Best-in-Class-Ansätzen ist der Tracking Error nur leicht erhöht, da nur in die nachhaltigsten Unternehmen einer Branche investiert wird, aber in der Regel keine grossen Branchenabweichungen zum Index bestehen. Da bei Ansätzen mit Ausschlusskriterien zum Teil ganze Industriezweige ausgeschlossen werden, sind die Abweichungsrisiken grösser. Bei „Active Ownership" Fonds bestehen dagegen meist sehr konzentrierte Portfolios, da ein grosser Stimmenanteil benötigt wird, um einen Einfluss auf das Management ausüben zu können. Dadurch können die Abweichungsrisiken sehr gross werden.

Den grössten Tracking Error haben typischerweise Themenansätze und Impact Investing, da im Vergleich zum Markt nur in ein stark reduziertes Anlageuniversum investiert wird. Bei nicht kotierten Impact Investments besteht häufig auch gar kein eigentlicher Marktindex.

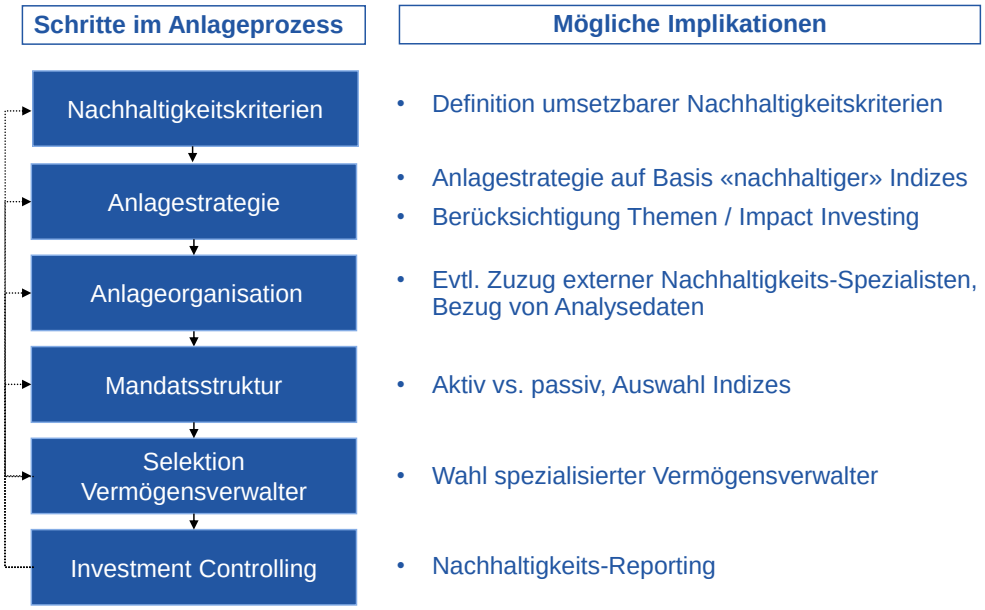
Praktische Umsetzung

Die Implementierung einer nachhaltigen Anlagepolitik (z.B. Ausschlusskriterien) scheint auf den ersten Blick einfach: Der Investor definiert bestimmte Kriterien (z.B. Ausschluss von Produzenten geächteter Waffen) und beauftragt den Vermögensverwalter mittels einer Vertragsänderung, diese einzuhalten. Nachhaltigkeitsfragen stellen sich jedoch bereits früher, und zwar entlang des ganzen Anlageprozesses (z.B. bei der Definition der Anlagestrategie oder der Auswahl der Vermögensverwalter). Bei der Implementierung der eigentlichen Ausschlusskriterien steckt der Teufel im Detail: Was gilt als Waffenproduktion? Ab welchem Umsatzanteil wird ein Unternehmen ausgeschlossen? Werden auch problematische Lieferanten oder Kunden des Unternehmens berücksichtigt? Eine kompetente Beantwortung dieser Fragen erfordert eine individuelle Beurteilung der Unternehmen bzw. Emittenten und umfasst auch Fragen des Portfolio Managements (z.B. welcher Anteil des Portfolios wird durch ein bestimmtes Kriterium ausgeschlossen).

Die nachfolgende Abbildung gibt einen Überblick über verschiedene praktische Fragestellungen, die bei der nachhaltigen Vermögensanlage auftreten. Erster Schritt im Anlageprozess ist meist die Definition der Nachhaltigkeitskriterien (z.B. Ausschlusskriterien). Massgebend dafür sind u.a. der Zweck des Anlegers (z.B. Stiftungszweck) oder auch politische Normen (z.B. unterzeichnete internationale Abkommen des Sitzstaates). Eine unbedachte Wahl der Nachhaltigkeitskriterien ohne Berücksichtigung des

tatsächlichen Angebots der Vermögensverwalter oder der Auswirkungen auf das Portfolio kann einen Anleger stark einschränken. Gerade bei mittleren und kleineren Vermögen kann es vorkommen, dass spezifische Nachhaltigkeitskriterien nur durch Erteilung von aktiv bewirtschafteten Einzeltitelmandaten einzuhalten sind und zu erheblichen Renditeabweichungen zum Gesamtmarkt führen. In einzelnen Anlagekategorien (z.B. Hedge Funds, Rohstoffe) ist eine zweckmässige Form der Nachhaltigkeit generell nur schwer zu erreichen.

Abbildung 3: Umsetzung von Nachhaltigkeit im Anlageprozess

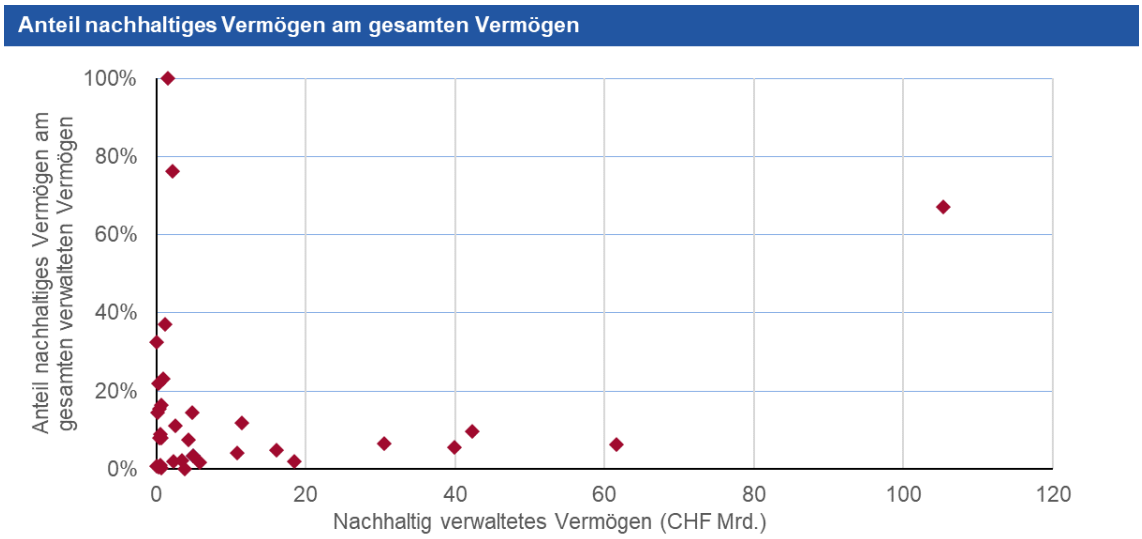


Informationen über Anbieter von nachhaltigen Anlagen

PPCmetrics führt regelmässig Umfragen bei Vermögensverwaltern zu deren Angeboten durch (sogenannte Marktscreens). Der nachfolgend vorgestellte Marktscreen zu nachhaltigen Vermögensanlagen basiert auf den Antworten von insgesamt 43 Asset Managern, die ein oder mehrere nachhaltige Produkte (Kollektivanlagen oder Mandatslösungen) anbieten.

Das gesamte verwaltete Vermögen der teilnehmenden Asset Manager und der jeweilige nachhaltig bewirtschaftete Anteil ist in der nachfolgenden Abbildung dargestellt. Die 43 teilnehmenden Vermögensverwalter bewirtschaften insgesamt über CHF 11'600 Mrd. Davon werden CHF 742 Mrd. nachhaltig bewirtschaftet, was einem Anteil von rund 6.4% entspricht. Ein Anbieter gab an, dass er das Vermögen ausschliesslich nachhaltig bewirtschaftet.

Abbildung 4: Nachhaltig verwaltetes Vermögen der Asset Manager



Bis auf eine Ausnahme zeigt sich, dass die Anbieter entweder kleinere Nischenplayer sind, die einen Grossteil ihres Vermögens nachhaltig bewirtschaften, oder dass es sich um grössere Anbieter handelt, die nur einen Bruchteil des Vermögens nachhaltig anlegen. Dies könnte sich in Zukunft ändern, sofern nachhaltige Vermögensanlagen zum Mainstream wird. Dann muss aber beachtet werden, wie der Begriff „nachhaltig" genau ausgelegt ist, d. h. ob es sich um die Anwendung einiger weniger Ausschlusskriterien (z. B. Produktion kontroverser Waffen) handelt, oder ob eine umfassende Beurteilung der Unternehmen nach den Gesichtspunkten von Umwelt, Gesellschaft und Governance erfolgt.

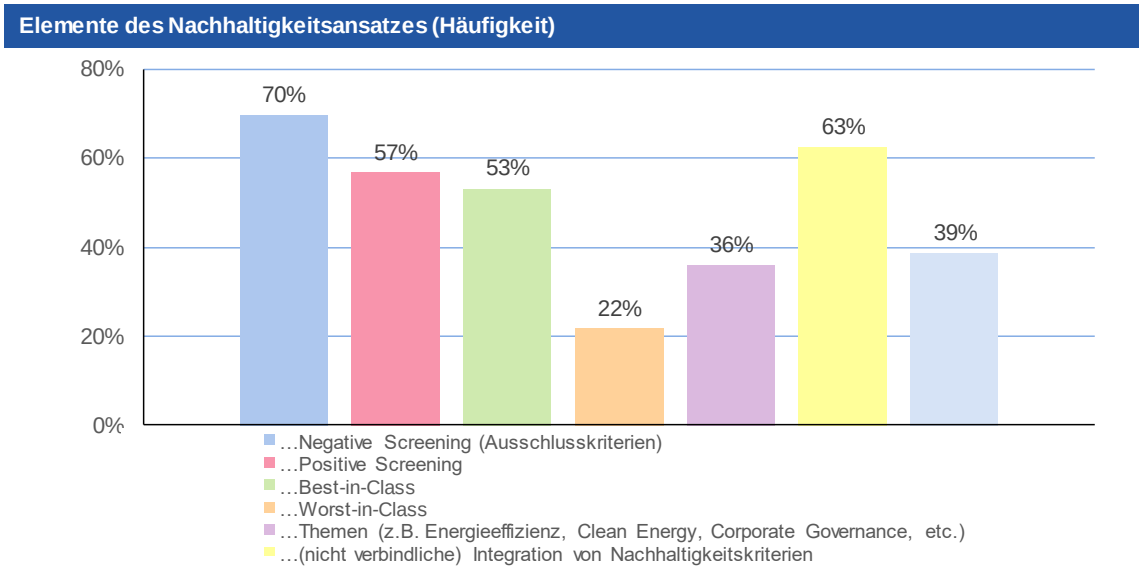
In den verschiedenen Anlagekategorien bzw. Anlagestilen (aktiv vs. passiv) sind nachhaltige Anlagelösungen sehr unterschiedlich stark verbreitet, wie Abbildung 5 zeigt. Aktive Lösungen gibt es für diverse Anlagekategorien. Traditionell dominant sind hierbei Aktien, aber auch für Anleihen und (börsennotierte) Immobiliengesellschaften gibt es mittlerweile ein breites Angebot. Noch eher spärlich sind die Angebote in den Bereichen Impact Investing, Green Bonds und gemischte Mandate. Passive nachhaltige Anlagelösungen werden von den meisten Vermögensverwaltern nur für die weltweiten Aktienmärkte (Industrie- und Schwellenländer) angeboten.

Abbildung 5: Verbreitung nachhaltiger Anlagen nach Anlagekategorie und Anlagestil

	Aktiv		Passiv und semi-passiv	
Anlagekategorie	Anzahl Anbieter	Volumen in Mrd. CHF	Anzahl Anbieter	Volumen in Mrd. CHF
Anleihen Welt	18	247.5	3	0.2
Anleihen Emerging Markets	7	9.3		
Aktien Welt Developed Markets	28	209.1	10	59.7
Aktien Welt Emerging Markets	18	70.2	5	9.0
Immobilien Welt	10	53.0		
Gemischte Mandate	13	68.4		
Impact Investing	9	4.2		
Green/Social Bonds	6	4.3		

Der bekannteste, intuitivste und wohl am besten zu kommunizierende Ansatz sind Negativkriterien. Diese dominieren mit 70 % bei den eingereichten Produkten deutlich (siehe Abbildung unten). Weniger verbreitet sind Themenansätze (evtl. aufgrund des Konzentrationsrisikos) und weitere Ansätze wie Worst-in-Class.

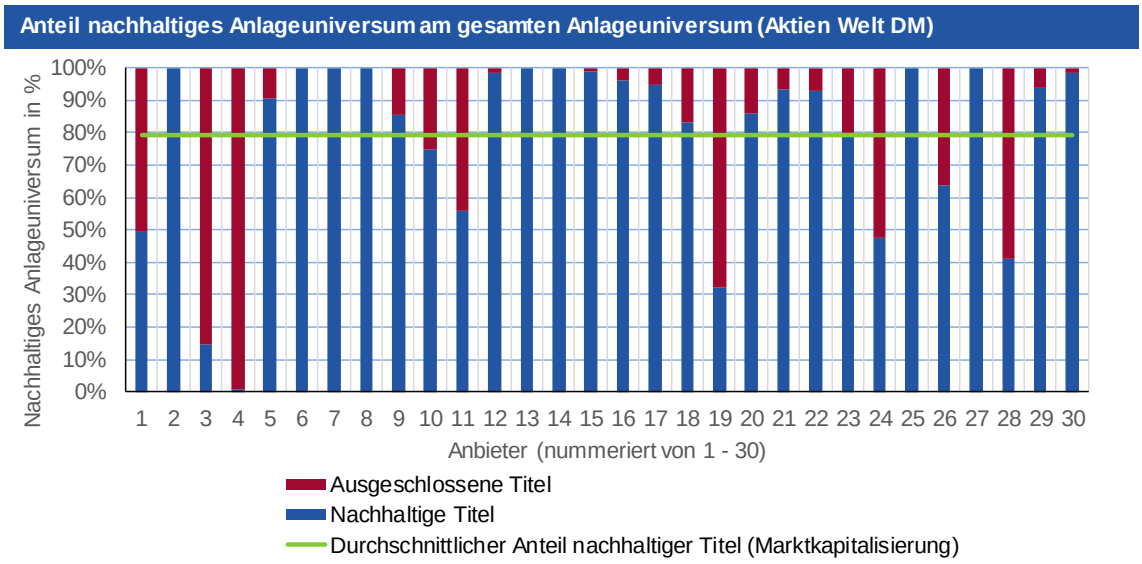
Abbildung 6: Elemente des Nachhaltigkeitsansatzes in der Praxis



Um zu einem nachhaltigen Portfolio zu gelangen, wird das traditionelle Anlageuniversum unterschiedlich stark reduziert. In der Anlagekategorie Aktien Welt bezeichnen sehr strikte Anbieter über

90% dieser Titel als nicht nachhaltig und schliessen sie aus, während andere das Universum kaum reduzieren. Im Durchschnitt werden 21 % des Universums als nicht nachhaltig bezeichnet und ausgeschlossen.

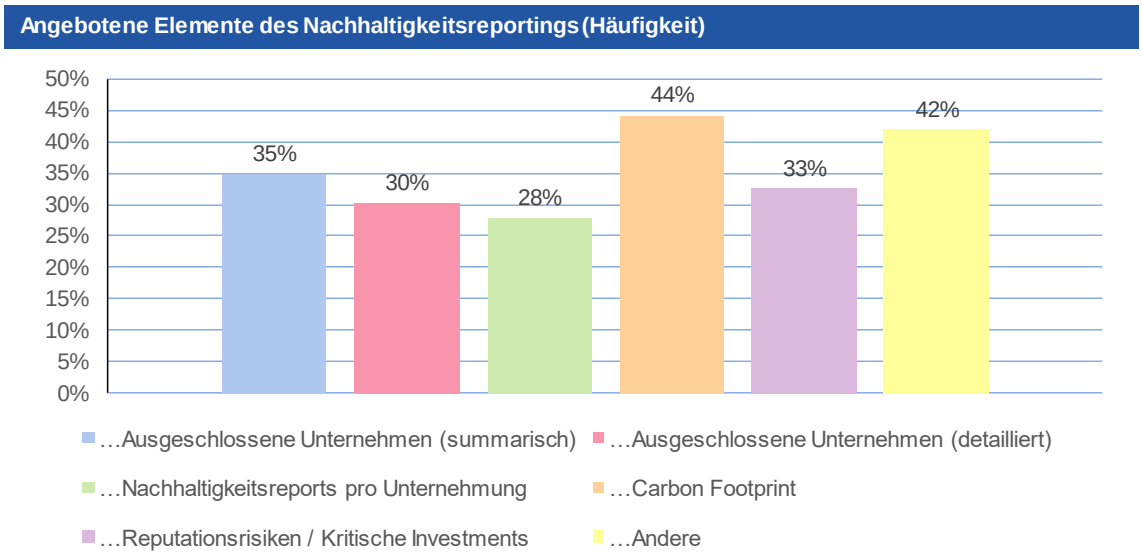
Abbildung 7: Anteil nachhaltiger Titel am Anlageuniversum (Aktien Welt)



Nachhaltigkeitsanalysen sind letztlich politische Beurteilungen unterschiedlicher Geschäftspraktiken. Deshalb ist die Koexistenz von solch unterschiedlichen Angeboten gut nachvollziehbar. Während Mainstream-Produkte mit einer minimalen Zahl an Ausschlüssen auskommen, schliessen striktere Anbieter einen massiv grösseren Anteil an Unternehmen aus und richten sich so an eine begrenzte Klientel.

Im Zusammenhang mit nachhaltigen Anlagen ist die Berichterstattung besonders wichtig, da die Nachhaltigkeitsleistung nicht allein anhand von Rendite- und Risikokennzahlen abgelesen werden kann. Die befragten Institute bieten dabei eine Vielzahl von unterschiedlichen Reporting-Dienstleistungen an (vgl. Abbildung 8). Am häufigsten wird der Carbon Footprint ausgewiesen (44%) – vermutlich auch aufgrund der guten Verfügbarkeit der Daten. Auffällig ist, dass sich noch keines dieser Konzepte durchgesetzt zu haben scheint. Erst knapp ein Drittel der Vermögensverwalter ist in der Lage, die ausgeschlossenen Unternehmen im Detail zu rapportieren. Es ist davon auszugehen, dass der Stellenwert der Berichterstattung gerade im Zusammenhang mit den zunehmenden Forderungen der Stakeholder nach nachhaltigen Anlagen noch wachsen wird.

Abbildung 8: Angebotene Elemente des Nachhaltigkeitsreportings



Fazit

Nachhaltige Vermögensanlage ist ein Anlageansatz, der ökologische und soziale Kriterien sowie Kriterien der guten Unternehmensführung bei der Auswahl und Verwaltung von Wertschriften berücksichtigt. Diese Kriterien werden oft mit „ESG" (Environmental, Social, Governance) abgekürzt. Grundsätzlich gibt es zwei Arten nachhaltiger Investitionsansätze. Einerseits kann ein Investor versuchen, ein Unternehmen mittels Aktionärsengagement zu nachhaltigerem Wirtschaften zu bewegen, andererseits kann Nachhaltigkeit mittels gezielten Investitionen resp. Nichtberücksichtigung von Anlagen erreicht werden.

Vor der Einführung eines nachhaltigen Investitionsansatzes gilt es zunächst die Folgen hinsichtlich Rendite, Vermögensverwaltungskosten, Tracking Error, Verfügbarkeit von Anlagelösungen sowie die tatsächliche nachhaltige Wirkung zu analysieren. Je nach Anlageform unterscheiden sich die spezifischen Eigenschaften und Umsetzungsrisiken stark. Generell können Nachhaltigkeitsaspekte über den ganzen Anlageprozess, d.h. von der Erarbeitung der Anlagestrategie über die Auswahl eines geeigneten Vermögensverwalters bis hin zum Investment Controlling, berücksichtigt werden. In jedem Fall ist es bei der Definition eines nachhaltigen Anlageansatzes zentral, die Nachhaltigkeitskriterien auf den Geschäftszweck des Anlegers (z.B. Stiftungszweck) und auf die vorhandenen Investitionsmöglichkeiten abzustimmen.

Literatur

Cory, J, (2012). Business Ethics: The Ethical Revolution of Minority Shareholders. Springer.

Eurosif (2016): European SRI Study 2016. Aufrufbar unter: http://bit.ly/2guinxX

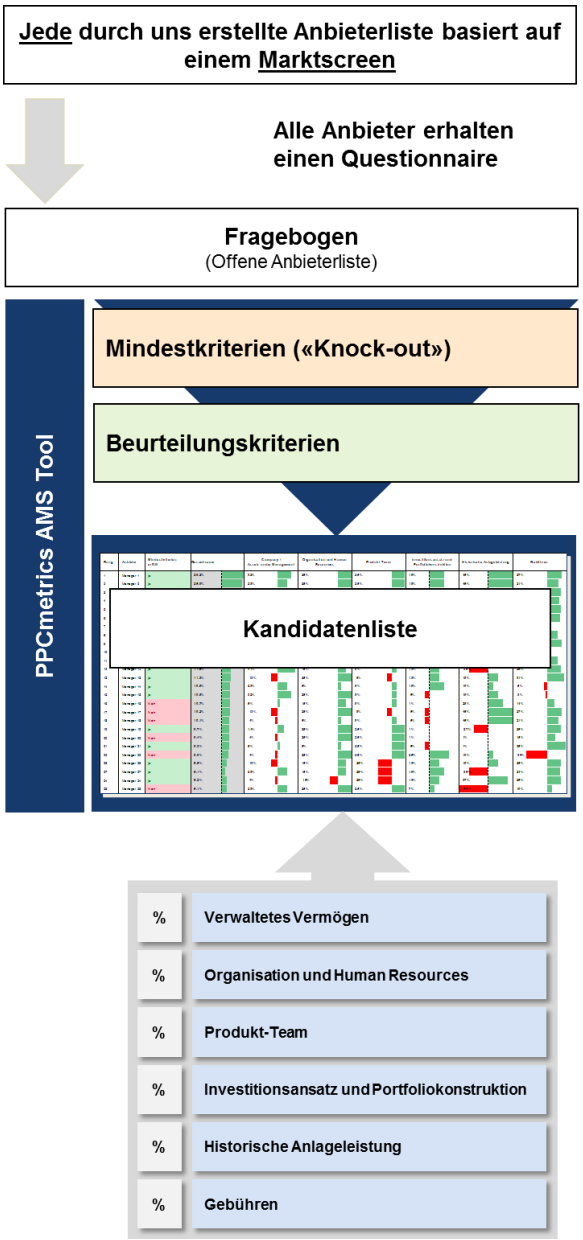
PRI Montreal Carbon Pledge (2015). Aufrufbar unter: http://montrealpledge.org/.

SSF: Swiss Sustainable Finance (2016). Handbuch nachhaltige Anlagen – Hintergrundinformationen und Praxisbeispiele für institutionelle Investoren in der Schweiz. Aufrufbar unter: http://www.sustainablefinance.ch/upload/cms/user/SSF_Handbuch_Nachhaltige_Anlagen_2016_11_28_einseitig_Web.pdf;

Staub-Bisang, M., (2011). Nachhaltige Anlagen für institutionelle Investoren, NZZ Verlag.

PPCmetrics Marktscreen

Informationen über professionelle Anbieter aus den PPCmetrics Marktscreens 2017



Um aktuelle Informationen von Vermögensverwaltern zu erhalten, führen wir regelmässig **breite Marktscreens** für eine spezifische Anlagekategorie resp. einen Mandatstyp durch.

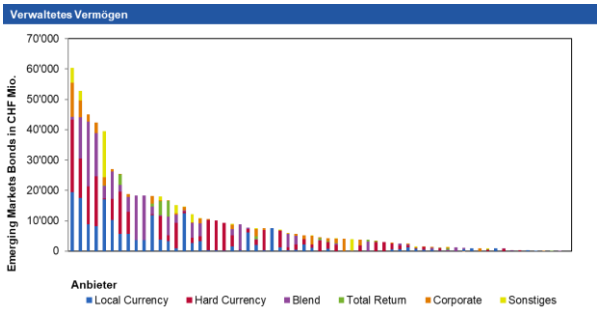
Diese Marktscreens dienen institutionellen Anlegern als transparentes Instrument, um anhand **von über 200 qualitativen und quantitativen Filter- und Beurteilungskriterien** eine Vorauswahl der für das Ausschreibungsverfahren geeigneten Kandidaten zu treffen.

Jeder Vermögensverwalter kann kostenlos teilnehmen. Unsere offene Datenbank umfasst derzeit über 4'000 Anbieter und Produkte.

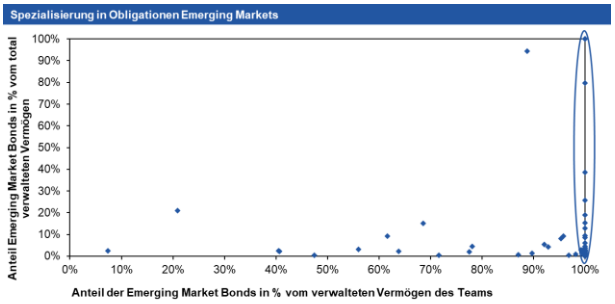
Marktscreen „Obligationen Emerging Markets, aktiv“

Anzahl Anbieter	62
Verwaltetes Vermögen in der Anlagekategorie	CHF 618 Mrd.
Verwaltetes Vermögen für Schweizer Pensionskassen	CHF 259 Mrd.

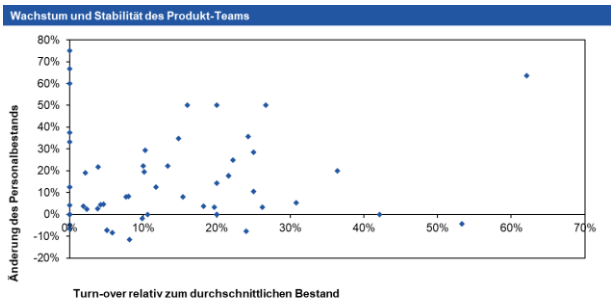
- Insgesamt verwalten die hier abgebildeten Vermögensverwalter Obligationen Emerging Markets im Umfang von CHF 618 Mrd. Den grössten Anteil machen dabei Local Currency Ansätze (CHF 170 Mrd.) und Hard Currency Ansätze (CHF 192 Mrd.) aus. Im Durchschnitt (Median) verwalten die Vermögensverwalter CHF 4.9 Mrd.



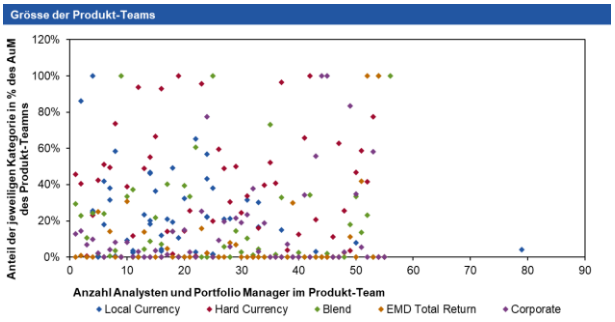
- Von den 62 hier abgebildeten Produkt-Teams verwalten 38 ausschliesslich Obligationen in Emerging Markets. Die anderen Produkt-Teams sind keine homogenen Produkt-Teams und verwalten auch Vermögen in anderen Kategorien. Im Durchschnitt (Mittelwert) verwalten die Produkt-Teams 89.82% der Vermögen in Obligationen Emerging Markets.



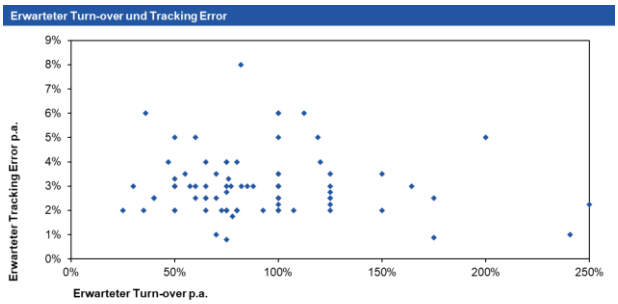
- Der Turn-over relativ zum durchschnittlichen Personalbestand ist ein Mass für die Stabilität des Produkt-Teams. Im Durchschnitt liegt der Turn-over über die vergangenen drei Jahre bei 9.95% (Median), d.h. die Mehrheit der Teams kann als relativ stabil bezeichnet werden. Die Teamgrösse ist durchschnittlich angewachsen. Die Änderung des Personalbestands beträgt im Median 6.63% über die vergangenen drei Jahre.



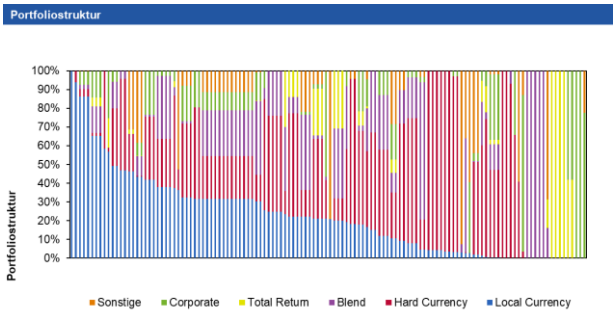
- Die Produkt-Teams bestehen im Durchschnitt (Median) aus 15 Investment Spezialisten. Die meisten Produkt-Teams verwalten Vermögen in verschiedenen Kategorien. Der Anteil der jeweiligen Kategorie am gesamthaft verwalteten Vermögen des Produkt-Teams beträgt im Durchschnitt (Mittelwert) 17.96%.



- Der Tracking Error ist ein Mass für die Abweichung der Renditen zwischen dem Portfolio und dem Index. Der erwartete jährliche Tracking Error liegt im Mittel (Median) bei 2.75%, bei einer Spannweite von 0.8% bis 8%. Der durchschnittliche Portfolio Turn-over, einseitig (Median) liegt bei 80%, im Maximum bei 546%.



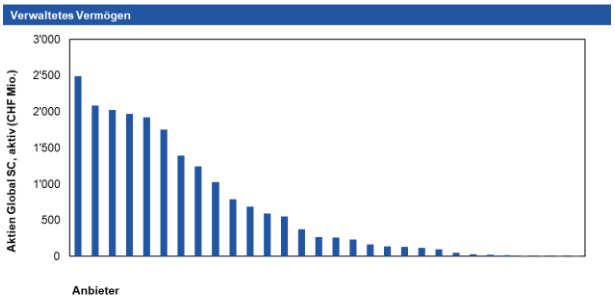
- Bei Total Return und Corporate Ansätzen wird nur geringfügig in andere Klassen investiert. Die Portfoliostruktur bei Local und Hard Currency sowie Blend Ansätzen variiert stark zwischen den Teilnehmern.

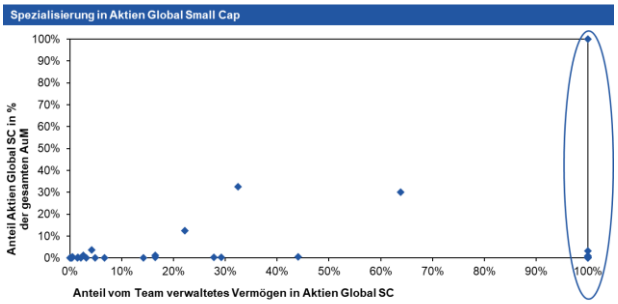


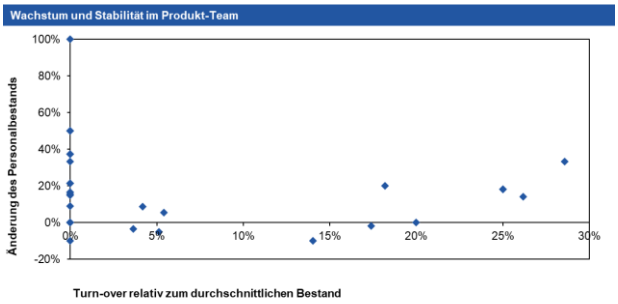
Marktscreen „Aktien Global Small Cap, aktiv"

Anzahl Anbieter	30
Verwaltetes Vermögen in der Anlagekategorie	CHF 20.5 Mrd.
Verwaltetes Vermögen für Schweizer Pensionskassen	CHF 52.7 Mrd.

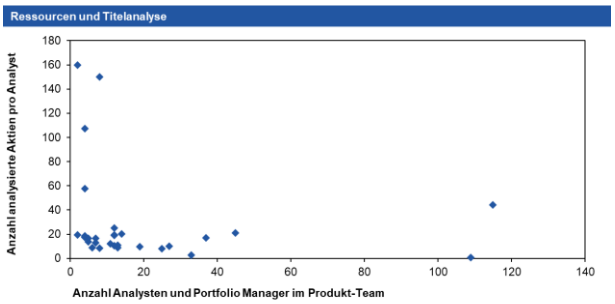
- Die hier abgebildeten Vermögensverwalter verwalten globale Small Cap Aktienportfolios im Umfang gut CHF 20 Mrd. Der Durchschnitt (Median) liegt bei CHF 265 Mio.
- Von den hier abgebildeten Produkt-Teams verwalten 8 ausschliesslich globale Small Cap Aktienportfolios. Die anderen Produkt-Teams verwalten auch noch Vermögen in weiteren Anlagekategorien. Im Durchschnitt (Median) verwalten die Produkt-Teams 16.5% ihres gesamten verwalteten Vermögens in Aktien Global Small Cap.
- Der Turn-over relativ zum durchschnittlichen Personalbestand ist ein Mass für die Stabilität des Produkt-Teams. Im Durchschnitt (Mittelwert) liegt der Turn-over über die vergangenen drei Jahre bei 6.4% (Median 0.0%), d.h. die Mehrheit der Teams kann als stabil bezeichnet werden. Die Teamgrösse ist durchschnittlich angewachsen. Die Änderung des Personalbestands beträgt im Mittelwert 17.6% (Median 15.4%) über die vergangenen drei Jahre.



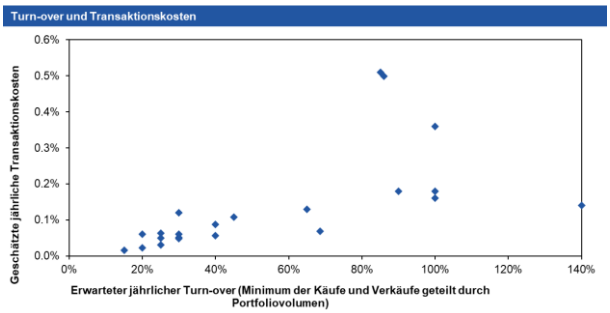




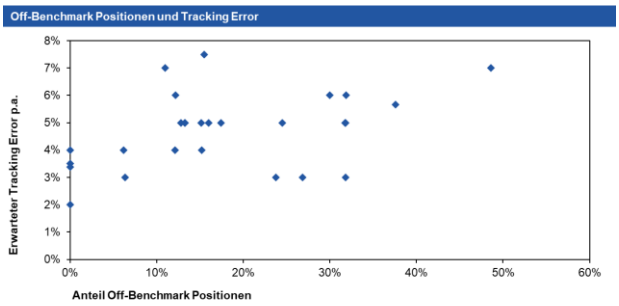
- Im Durchschnitt (Mittelwert) umfassen die Produkt-Teams 19 Portfolio Manager und Analysten. Die Teams analysieren durchschnittlich rund 397 Unternehmen, d.h. ca. 21 Aktien pro Mitarbeiter. Die Ressourcen sind vor dem Hintergrund des Ansatzes zu beurteilen: Rein quantitative Ansätze benötigen weniger Ressourcen als Fundamentalansätze.



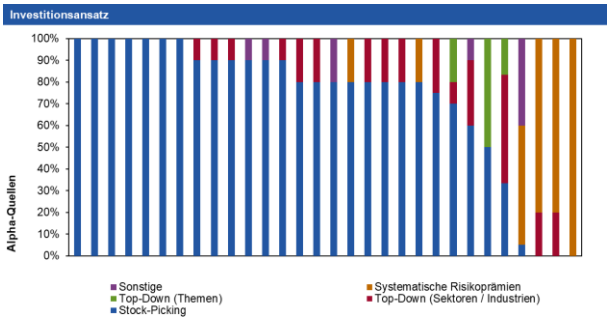
- Die geschätzten jährlichen Transaktionskosten liegen im Mittel (Median) bei 0.07%. Der durchschnittlich (Median) erwartete jährliche Portfolio Turn-over (einseitig) liegt bei 45%, im Maximum bei 150%.



- Der Tracking Error ist ein Mass für die Abweichung der Renditen zwischen dem Portfolio und dem Index. In der Tendenz steigt der erwartete Tracking Error an, je mehr die Manager ausserhalb des Index anlegen.



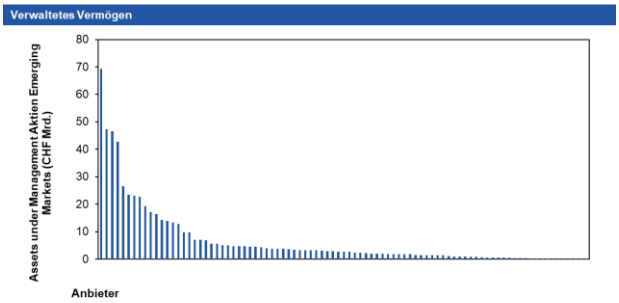
- Die Mehrheit der Manager verfolgt einen fundamentalen Investitionsansatz, d.h. es wird versucht, durch sogenanntes Stock-Picking eine Mehrrendite zu erwirtschaften. Die aktive Steuerung der Länder-, Sektoren- und Industrieallokation sowie die Ausrichtung nach Risikoprämien spielt bei globalen Small Cap Aktienportfolios als Alpha-Quelle eine untergeordnete Rolle.

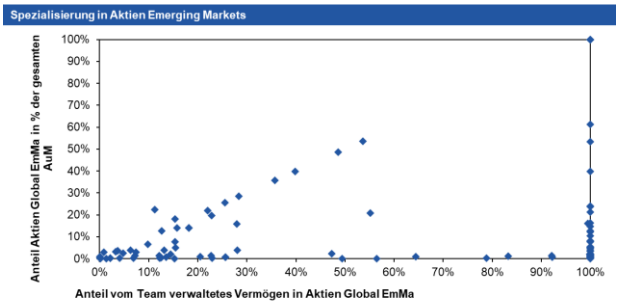


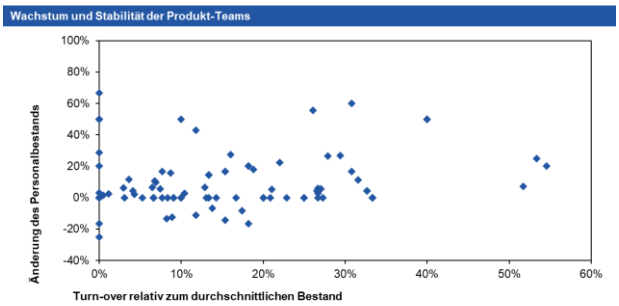
Marktscreen „Aktien Emerging Markets, aktiv“

Anzahl Anbieter	93
Verwaltetes Vermögen in der Anlagekategorie	CHF 569 Mrd.
Verwaltetes Vermögen für Schweizer Pensionskassen	CHF 261 Mrd.

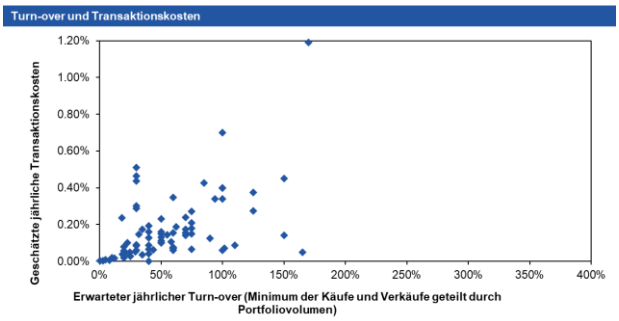
- Die hier abgebildeten Vermögensverwalter verwalten Emerging Markets Aktienportfolios im Umfang von CHF 569 Mrd. Der Durchschnitt (Median) liegt bei CHF 2.6 Mrd.
- Von den hier abgebildeten Produkt-Teams verwalten 44 ausschliesslich Global Emerging Markets Aktienportfolios. Die anderen Produkt-Teams verwalten auch noch Vermögen in weiteren Anlagekategorien. Im Durchschnitt (Median) verwalten die Produkt-Teams 64% ihres gesamten verwalteten Vermögens in Aktien Emerging Markets.
- Der Turn-over relativ zum durchschnittlichen Personalbestand ist ein Mass für die Stabilität des Produkt-Teams. Im Durchschnitt (Mittelwert) liegt der Turn-over über die vergangenen drei Jahre bei 16% (Median 13%), d.h. die Mehrheit der Teams kann als stabil bezeichnet werden. Die Teamgrösse ist durchschnittlich angewachsen. Die Änderung des Personalbestands beträgt im Mittelwert 13% (Median 3%) über die vergangenen drei Jahre.

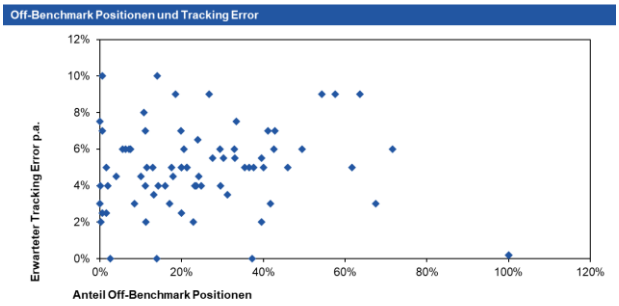


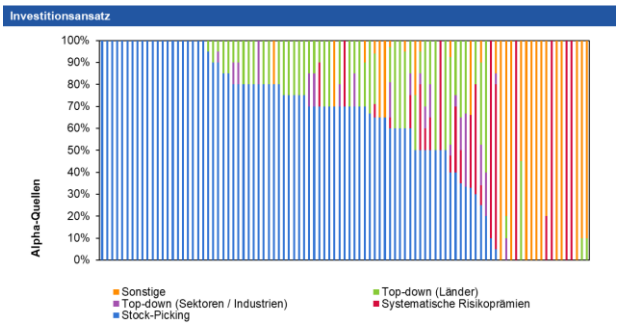




- Die geschätzten jährlichen Transaktionskosten liegen im Mittel (Median) bei 0.14% bei einer Spannweite von 0.00% bis 1.25%. Der erwartete jährliche Portfolio Turn-over (einseitig) liegt bei 50%, im Maximum bei 236%.
- Der Tracking Error ist ein Mass für die Abweichung der Renditen zwischen dem Portfolio und dem Index. In der Tendenz steigt der erwartete Tracking Error leicht, je mehr die Manager ausserhalb des Index anlegen.
- Die Mehrheit der Manager verfolgt einen fundamentalen Investitionsansatz, d.h. es wird versucht, durch sogenanntes Stock-Picking eine Mehrrendite zu erwirtschaften. Die aktive Steuerung der Länder-, Sektoren- und Industrieallokation sowie die Ausrichtung nach Risikoprämien spielt bei globalen Emerging Markets Aktienportfolios als Alpha-Quelle eine untergeordnete Rolle.



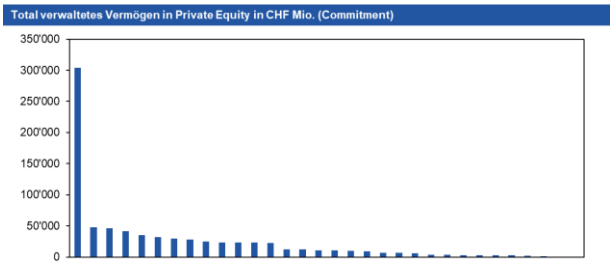




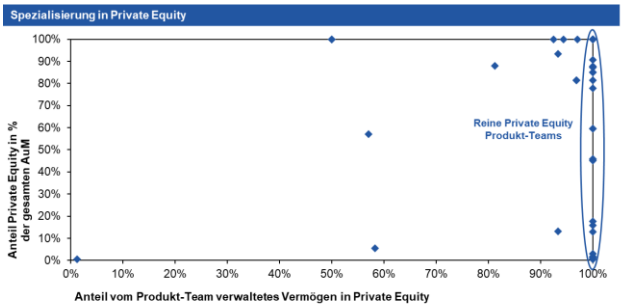
Marktscreen „Private Equity“

Anzahl Anbieter	32
Verwaltetes Vermögen in der Anlagekategorie	CHF 789 Mrd.
Verwaltetes Vermögen für Schweizer Pensionskassen	CHF 174 Mrd.

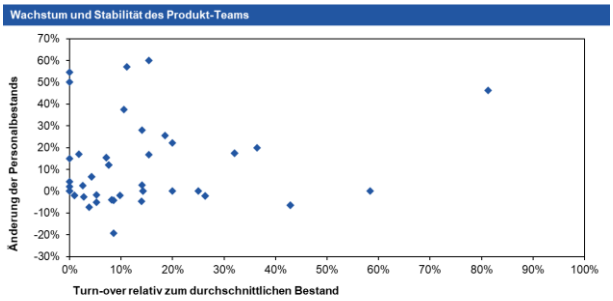
- Die hier abgebildeten Vermögensverwalter verwalten Private Equity im Umfang von CHF 788.7 Mrd. Der Durchschnitt (Median) liegt bei CHF 10.4 Mrd. Der grösste Anbieter verwaltet über CHF 300 Mrd. in Private Equity Anlagen.



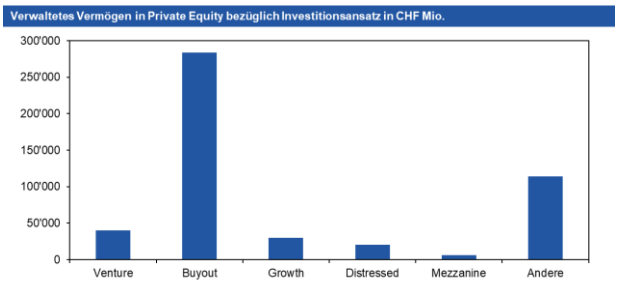
- Von den hier abgebildeten Produkt-Teams (48) verwalten 34 ausschliesslich Private Equity. Die anderen Produkt-Teams verwalten auch noch Vermögen in weiteren Anlagekategorien. Bei 17 Produkt-Teams liegt der Anteil von Private Equity an den gesamthaft von der Unternehmung verwalteten Vermögens bei 100% (reine Private Equity Anbieter). Der Durchschnitt (Median) liegt dabei bei 85%.

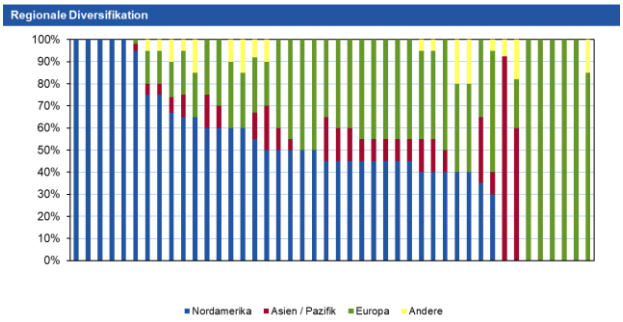


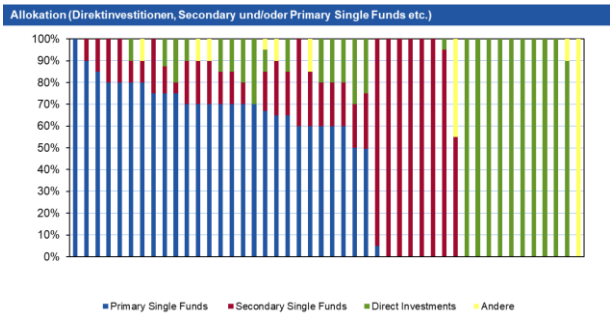
- Der Turn-over relativ zum durchschnittlichen Personalbestand ist ein Mass für die Stabilität des Produkt-Teams. Im Durchschnitt (Mittelwert) liegt der Turnover über die vergangenen drei Jahre bei 17% (Median 9%), d.h. die Mehrheit der Teams kann als stabil bezeichnet werden. Die Teamgrösse ist durchschnittlich bis stark angewachsen. Die Änderung des Personalbestands beträgt im Mittelwert 21% (Median 3%) über die vergangenen drei Jahre.

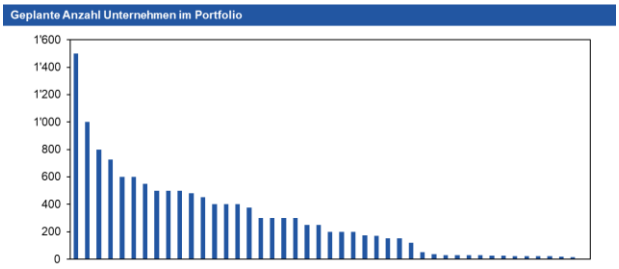


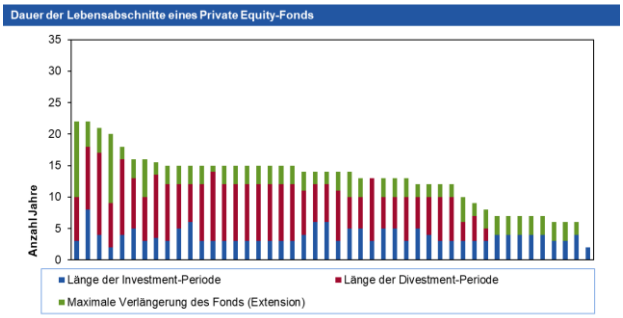
- Am meisten Vermögen wird im Bereich der Buyouts verwaltet (insgesamt knapp CHF 300 Mrd.). Die weiteren aufgeführten Private Equity-Formen sind bezüglich Assets under Management von untergeordneter Bedeutung. «Andere» beinhaltet beispielsweise Investitionen in Co-Investments, Infrastruktur, Natural Resources, Real Estate und weitere.
- Die Mehrheit der Produkte ist insbesondere in Nordamerika und Europa investiert. Im Durchschnitt ist ein Produkt zu 9.9% in Asien / Pazifik, zu 45.7% in Nordamerika, zu 38.1% in Europa und zu 6.3% in restliche Teile der Welt investiert.
- Ein grosser Anteil der Produkte ist mehrheitlich in Primary Single Funds investiert. Insgesamt 10 Produkte tätigen ausschliesslich Direktinvestitionen.
- Die im Marktscreen vertretenen Anbieter investieren (via den eingesetzten Fund) in durchschnittlich (Median) 200 Unternehmen. Produkte, welche vorwiegend Direktinvestitionen tätigen, haben eine deutlich tiefere Anzahl Unternehmungen im Portfolio.
- Die durchschnittliche (Median) Laufzeit eines Fonds beträgt 14 Jahre mit einer durchschnittlichen maximalen Extension Period von drei Jahren. Die durchschnittliche (Median) Investment-Periode beträgt drei Jahre und die Divestment-Periode im Durchschnitt (Median) sieben Jahre.











Auswahl und Beurteilung von Vermögensverwaltern

Die Begleitung unserer Kunden bei der Beurteilung und Auswahl von Vermögensverwaltern gehört seit der Firmengründung zu unserem Kerngeschäft. Wir führen jährlich zwischen 75 und 125 Mandatsausschreibungen in den unterschiedlichsten Vermögensgrössen durch und verfügen über langjährige Erfahrung und Kompetenzen. Dies zeigt sich unter anderem in den folgenden Punkten:

- **Designierte Spezialisten**: Unsere Mitarbeiter sind ausgewiesene Fachspezialisten und werden häufig als Referenten / Dozenten in ihrem Fachgebiet angefragt.
- **Analysemethoden**: Wir verfügen über fortschrittliche und wissenschaftlich fundierte Instrumente für die Analyse und den Vergleich von Asset Managern und Portfolios. Für die quantitativen Analysen ist ein eigenständiges Team verantwortlich.
- **Breites Manager-Universum**: Unser Selektionsprozess ist strikt darauf ausgelegt, eine hohe Zahl an Kandidaten für jedes ausgeschriebene Mandat nach den Prinzipien eines fairen Wettbewerbs und der Gleichbehandlung zu berücksichtigen.
- **Öffentliche Ausschreibungen**: Wir sind europaweit eine der wenigen Firmen, die Managerselektionen in einem öffentlichen Ausschreibungsverfahren bereits mehrfach erfolgreich und ohne Einsprachen durchgeführt haben.
- **Langjährige Erfahrung aus dem Investment Controlling**: Wir sind seit mehr als 20 Jahren als Investment Controller für Schweizer und europäische institutionelle Investoren tätig und nehmen für uns in Anspruch, ein überdurchschnittliches Know-how über die Anlagetätigkeit von Vorsorgeeinrichtungen und Förderstiftungen zu haben. Die gewonnenen Erkenntnisse aus unserer Controllingtätigkeit (z.B. regelmässige Performance Reviews) fliessen systematisch in unseren Selektionsprozess ein.
- **Gebührendatenbank**: Wir erfassen die Gebühren aller von uns begleiteten Vertragsabschlüsse sowie der Mandate im Investment Controlling. Dadurch erhalten wir einen Überblick über die aktuellen Gebühren sowie die historischen Entwicklungen für die Beurteilung und das Benchmarking der Offerten.
- **Vertragswesen**: Wir haben Prüfungsschemas und Vertragsvorlagen erarbeitet, welche sicherstellen, dass den Anforderungen des Gesetzgebers Rechnung getragen wird. Wir führen regelmässig Vertragsverhandlungen in mehreren Rechtssystemen, darunter auch im angelsächsischen Common Law.

Ansprechpartner

Dr. Andreas Reichlin
Partner

Dozent an der Universität Zürich, der Fachhochschule Nordwestschweiz und der Fachschule für Personalvorsorge

andreas.reichlin@ppcmetrics.ch

Oliver Kunkel
Senior Investment Consultant, Head AMS&C

Dozent an der Universität Zürich / CUREM, der Hochschule Luzern und der Fachschule für Personalvorsorge

oliver.kunkel@ppcmetrics.ch

Dr. Luzius Neubert, CFA
Senior Investment Consultant, Themenspezialist Nachhaltigkeit

Dozent an der Universität Zürich und am Center for Philantrophy Studies (CEPS) der Universität Basel

luzius.neubert@ppcmetrics.ch

Romano Gruber, CFA
Investment Consultant

Ehemaliger Junior Research & Teaching Assistant am Institut für Banking und Finance der Universität Zürich

romano.gruber@ppcmetrics.ch

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
Website	www.ppcmetrics.ch
Social Media	

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
Website	www.ppcmetrics.ch
Social Media	

Die PPCmetrics AG (www.ppcmetrics.ch) ist ein führendes Schweizer Beratungsunternehmen für institutionelle Investoren 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 Liability Management) und deren Umsetzung durch Anlageorganisation, Asset Allocation und Auswahl von Vermögensverwaltern (Asset Manager Selection). Zudem unterstützt die PPCmetrics AG über 100 Vorsorgeeinrichtungen (Pensionskassen, Versorgungswerke etc.), gemeinnützige Stiftungen und Family Offices / UHNWI bei der Überwachung der Anlagetätigkeit (Investment Controlling), bietet qualitativ hochwertige Dienstleistungen im aktuariellen Bereich (Actuarial Consulting) und ist als Pensionskassen-Expertin tätig.

Jährlich publizieren wir mehr als 40 Fachartikel zu unterschiedlichen Fragestellungen.

Artikel / Beiträge

Unsere Fachleute teilen ihr Wissen und ihre Meinungen mit der Öffentlichkeit.

Videos

Erleben Sie uns live an den diversen Tagungen, die wir mehrmals jährlich organisieren.

Tagungen

PPCmetrics AG Investment & Actuarial Consulting, Controlling and Research. **Mehr**

Webseite