

Asset Manager Selection

Selektion und Beauftragung eines Vermögensverwalters – Vorgehen Schritt für Schritt

Tagung «Stiftungen und Vermögensverwalter» vom 3. Juni 2014

PPCmetrics AG

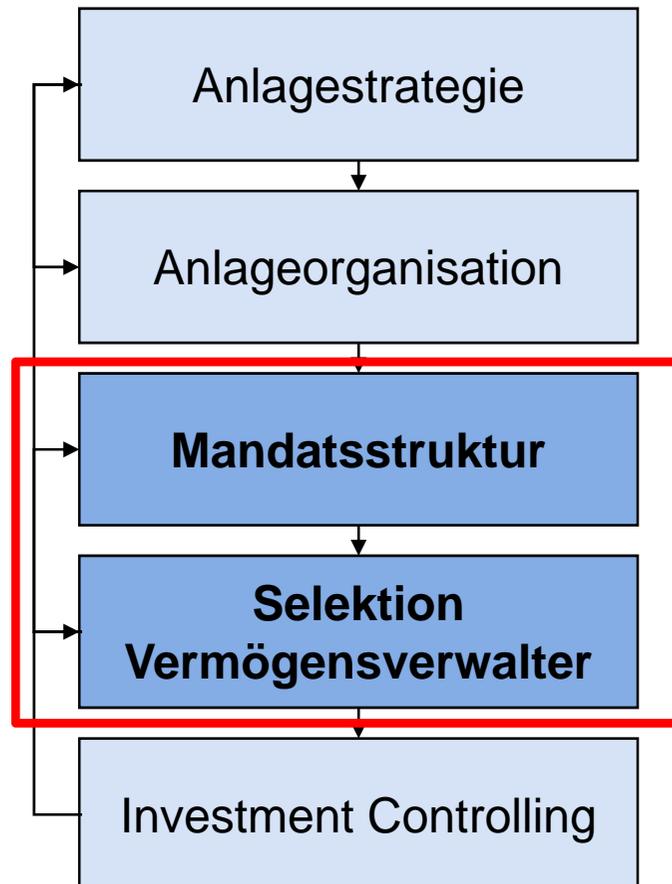
Dr. Hansruedi Scherer, Partner, PPCmetrics AG

Zürich, 3. Juni 2014

1. Ausgangslage

Welche Aufgaben umfasst die Anlagetätigkeit?

Anlageprozess



- 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 Anlagen nach erfolgter Ausschreibung effizient überwacht?

1. Ausgangslage

Wie man besser nicht vorgeht...

2. Mandatsstruktur

Anlagestrategie als Basis

- Der Stiftungsrat beschliesst die Anlagestrategie:

Beispiel-Stiftung	Portfolio C			Vergleichsindizes
	neutral = Benchmark	Taktische Min.	Bandbreite Max.	
Liquidität CHF	0.0%	0.0%	5.0%	Citigroup 3-Monats-Eurodeposit in CHF
Obligationen CHF	44.0%	38.0%	50.0%	Swiss Bond Index AAA-BBB
Obligationen FW (hedged)	9.0%	7.0%	11.0%	Barclays Global Aggregate Bond Index (hedged)
Aktien Schweiz	13.0%	9.0%	17.0%	Swiss Performance Index
Aktien Welt	13.0%	9.0%	17.0%	MSCI World ex Switzerland net dividends
Aktien Emerging Markets	3.0%	2.0%	4.0%	MSCI Emerging Markets net dividends
Immobilien Schweiz	18.0%	14.0%	22.0%	SXI Real Estate Funds Index
Total	100.0%			Strategische Benchmark Beispiel-Stiftung
Total Fremdwährungen	25.0%	18.0%	32.0%	
Total Fremdwährungen (nicht abgesichert)	16.0%	11.0%	21.0%	
Total Aktien	29.0%	20.0%	38.0%	



- Diese ist Grundlage für die Mandatsausschreibung.
- Vor der Überführung in Vermögensverwaltungsmandate müssen aber diverse Fragen geklärt werden.

2. Mandatsstruktur

Welche Fragen gilt es zu klären?

Definition
der Mandats-
struktur

- Mandatstyp und Anlagevehikel
- Gemischte Mandate vs. Kategorienmandate
- Aktive vs. indexierte Bewirtschaftung
- Nachhaltige Vermögensanlagen
- Weitere Fragen

2. Mandatsstruktur

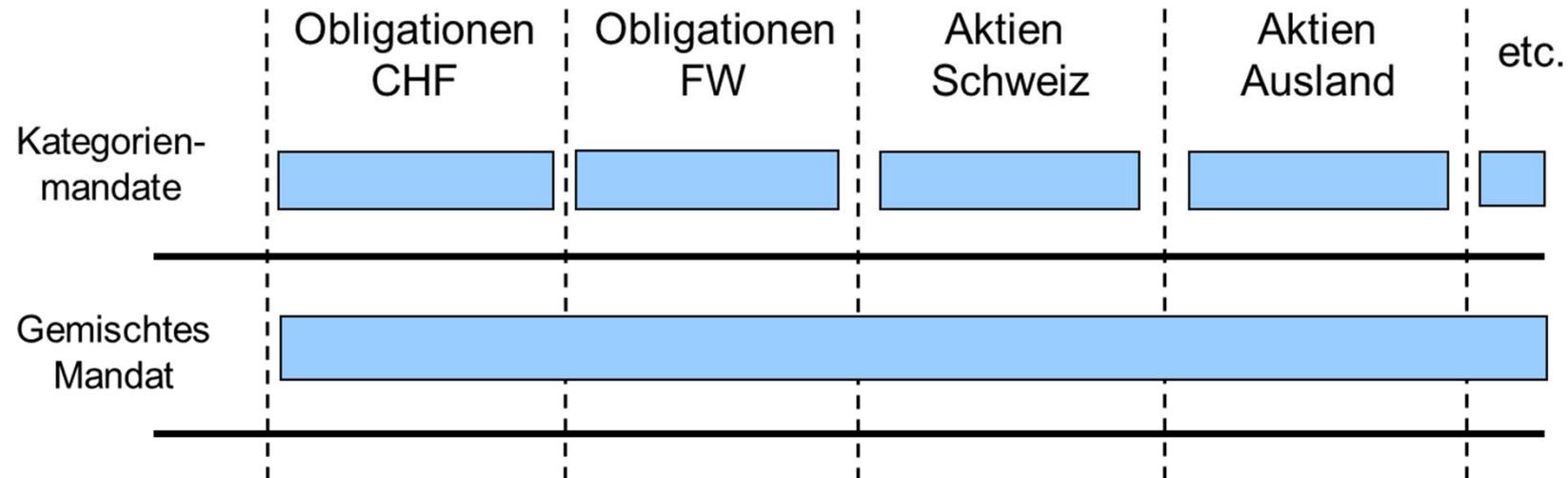
Wahl Mandatstyp und Anlagevehikel

	Vermögens- verwaltungs- mandate	Beratungs- mandate	Kauf von Anlagefonds
Anlageentscheid	Vermögens- verwalter	Anleger (beraten von Bank), häufig unklare Verantwortlichkeiten	Fondskauf: Anleger Innerhalb von Fonds: Vermögensv.
Typisches Gebührenmodell	Pauschalgebühr (in % des Vermögens)	Pro Transaktion evtl. zzgl. Pauschal- gebühr	Durch Fonds festgelegt, aber meist transparent
Anlagerichtlinien	Von Anleger vorgegeben	meist keine	Vom Fonds vorgegeben
Vergleichsindex	ja	meist keiner	meistens
Probleme	Ineffizient bei kleinem Volumen (bei Einzeltiteln)	Eigene Fonds, viele Transaktionen, un- klare Verantwortung	Intransparenz bezüglich gehaltener Titel und Gebühren
Vorteile	Professionell, transparent	Einfach, flexibel	Effizient, meist gut diversifiziert

= Potenziell problematische Bereiche

2. Mandatsstruktur

Gemischte Mandate vs. Kategorienmandate

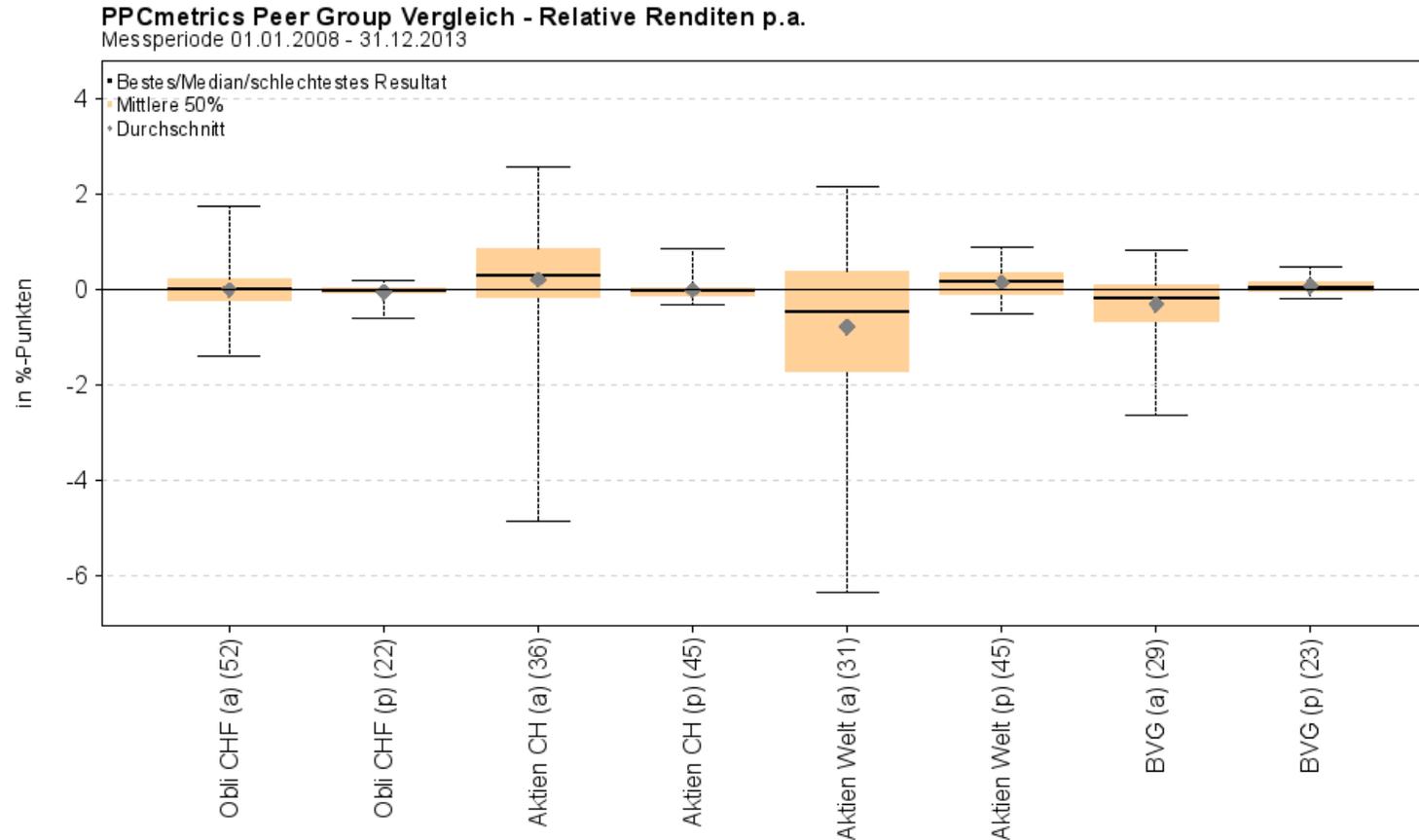


Für Stiftungen bis ca. CHF 100 Mio. kommen primär gemischte Mandate in Frage:

- In der Summe kostengünstiger als Kategorienmandate
- Umschichtungen zwischen Anlagekategorien durch Vermögensverwalter.

2. Mandatsstruktur

Aktive vs. indexierte Bewirtschaftung



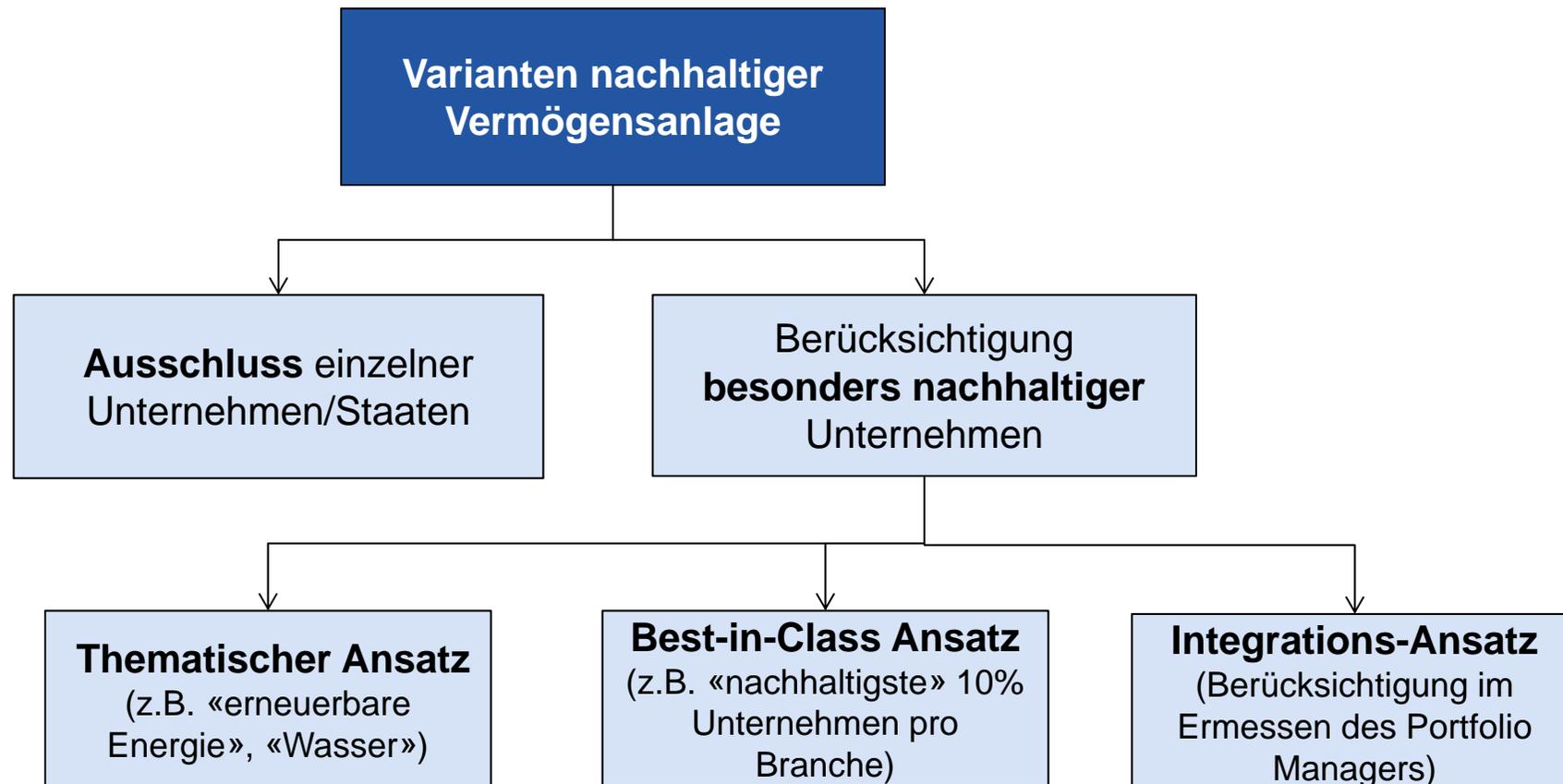
- ▶ **Aktive Mandate (a) sind meist teurer, aber selten systematisch erfolgreicher als indexierte Mandate (p).**

2. Mandatsstruktur

Nachhaltige Vermögensanlage?

2. Mandatsstruktur

Nachhaltige Vermögensanlage?



- Häufig: **Kombination** Best-in-Class und Ausschlusskriterien
- Meist hohes **Klumpenrisiko bei thematischen Anlagen**

2. Mandatsstruktur

Nachhaltige Vermögensanlage?

- ▶ Häufig vergleichbare Renditen und Risiken von **traditionellen** und **nachhaltigen Anlagen** (Best-in-Class, Ausschlusskriterien).



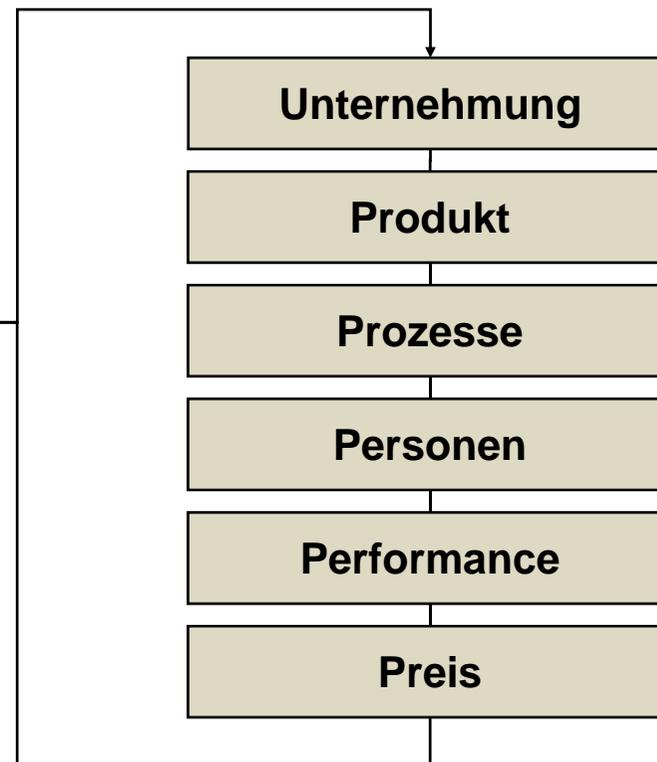
3. Ausschreibung

Vorgehen und Beurteilungskriterien

Selektionsprozess Vermögensverwalter



Beurteilungskriterien



3. Ausschreibung

Welche Anbieter eignen sich?

Private Banking vs. institutionelle Vermögensverwaltung

	Private Banking	Institutionelles Geschäft
Typische Mandatsgrösse	CHF 1-5 Mio.	CHF > 20 Mio.
Anlageprozess	unterschiedlich klar strukturiert	meist sehr klar strukturiert
Entscheidungshorizont	teilweise kurzfristig	meist langfristig
Vertragliche Anlagevorgaben	grosser Spielraum für Bank	enger Spielraum für Bank
Vergleichsindizes	teilweise	praktisch immer
Kosten	relativ hoch (meist nicht abschliessend bekannt)	unterschiedlich (meist weitgehend bekannt)
Fokus	Persönliche Betreuung	Ökonomisch fundierte und effiziente Vermögensanlage

- ▶ Institutionelles Geschäft bietet für Stiftungen häufig die attraktiveren Konditionen.
- ▶ Falls Vermögen «zu klein» für institutionelles Geschäft: Private-Banking-Mandat mit enger Überwachung.

3. Ausschreibung

Wie können die Gebühren vereinbart werden?

«A penny saved is a penny earned»

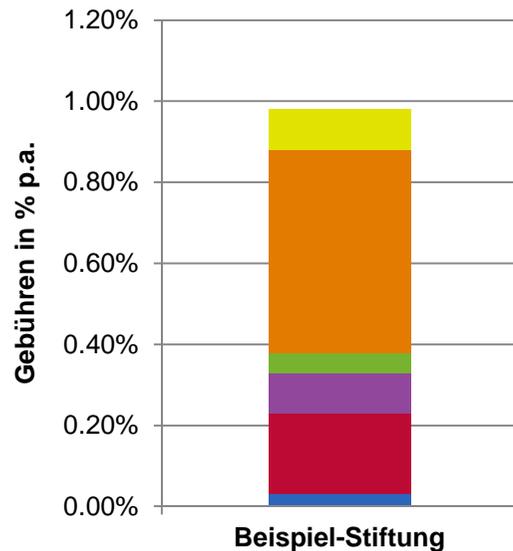
(Benjamin Franklin)

But who cares? It is just a penny!

3. Ausschreibung

Wie können die Gebühren vereinbart werden?

- **Gebühren** sind teilweise **intransparent** und verursachen **falsche Anreize**: Wie kann man dies vermeiden?



Vereinbarung
«Best Execution»

Definition zulässige Fonds

Verzicht: Kein Anreiz, übermäßige Risiken einzugehen

Pauschale (All-in Fee):
Anreiz, Transaktionen zu vermeiden.

- **Zusätzlich:** Allfällige Retrozessionen etc. sind abzuliefern.

3. Ausschreibung

Achtung Interessenkonflikte!

- **Ein Mitglied des Stiftungsrats ist Mitarbeiter bei einer Bank.**
 - Lösung: Breite Ausschreibung, Ausstand des Mitglieds, objektive Kriterien.
- **Vermögensverwalter lädt Anlageausschuss an Sportanlass ein.**
 - Lösung: Konkrete Loyalitätsvorschriften in Anlagereglement.
Während laufenden Ausschreibungen: Unzulässig.
- **Die Bank setzt Anlagefonds von anderen Banken ein. Dafür erhält sie von diesen eine Kommission.**
 - Lösung: Vertragliche Vereinbarung, dass solche Kommissionen („Retrozessionen“) dem Anleger gutzuschreiben sind.
- **Der Geschäftsführer verwaltet das Stiftungsvermögen selber. Bevor er für die Stiftung eine Aktie kauft, gibt er jeweils noch einen privaten Kaufauftrag für die gleiche Aktie auf.**
 - Lösung: Dieses so genannte „Front Running“ stellt eine unzulässige Bereicherung dar und ist beispielsweise für Pensionskassen verboten.

3. Ausschreibung

Vorgehen und Beurteilungskriterien

3. Ausschreibung

Offertpräsentation und Entscheid

- **Auswertungen** der Offerten als Basis
- Reduktion auf zwei bis vier **Finalisten** für Offertpräsentation
- **Spielregeln**
 - Jeder „Finalist“ kommt für das Mandat in Frage
 - Gleiches Zeitbudget für alle
 - Gleiche Traktanden für alle
 - Entscheid in Abwesenheit von Vermögensverwaltern
- Entscheid basierend auf **objektiven Kriterien.**
- Üblicherweise entscheidet **Stiftungsrat**, in gewissen Fällen auch die Anlagekommission.

3. Ausschreibung

Vertragsgestaltung

Der **Vermögensverwaltungsvertrag** sollte unter anderem die folgenden Punkte regeln:

...aus Anlagereglement (evtl. in Vertrag enger/anders definiert)	...zusätzlich zum Anlagereglement
<ul style="list-style-type: none"> • Anlagestrategie und taktische Bandbreiten 	<ul style="list-style-type: none"> • Anlageziel (Mandatstyp)
<ul style="list-style-type: none"> • Vergleichsindizes (Benchmarks) 	<ul style="list-style-type: none"> • Ausübung von Stimmrechten
<ul style="list-style-type: none"> • Zulässige Anlagen 	<ul style="list-style-type: none"> • Reporting
<ul style="list-style-type: none"> • Einsatz von Kollektivanlagen (z.B. Anlagefonds) 	<ul style="list-style-type: none"> • Gebühren
<ul style="list-style-type: none"> • Gesetzliche Vorschriften (z.B. BVV 2) 	<ul style="list-style-type: none"> • Retrozessionen
<ul style="list-style-type: none"> • Wertschriftenleihe (Securities Lending) 	<ul style="list-style-type: none"> • Rückforderung von Quellensteuern
	<ul style="list-style-type: none"> • Messbeginn

▶ Vermögensverwaltungsvertrag darf nicht weiter gefasst sein als das Anlagereglement.

4. Fazit

Was können Sie aus diesem Referat mitnehmen?

- Bestimmen Sie eine **Anlagestrategie als Grundlage** für die Vermögensverwaltungsmandate.
- Legen Sie **Aufgaben und Kompetenzen** im Anlagereglement fest und leben Sie diese auch.
- Holen Sie zur Mandatsausschreibung mehrere **Offerten ein** und vermeiden Sie Interessenkonflikte.
- Wählen Sie den Vermögensverwalter auf Basis **objektiver Kriterien** aus, achten Sie nicht nur auf die Rendite.
- **Last but not least:** Lassen Sie sich nicht durch interessant scheinende Anlageprodukte „den Kopf verdrehen“. Erfolgreiche Anlagestrategien und Umsetzungen sind tendenziell langweilig.

Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit!

Dr. Hansruedi Scherer



Hansruedi Scherer

Dr. rer. pol.

Gründungspartner

hansruedi.scherer@ppcmetrics.ch

044 204 31 11

- Partner PPCmetrics AG, Mitglied des Verwaltungsrats, Mitglied der Geschäftsleitung
- Fachbereiche Kundenbetreuung und Personal
- Studierte an der Universität Bern Volkswirtschaftslehre mit Schwerpunkt Finanzmarkttheorie
- Dissertation zum Thema „Anlagestrategien für Schweizer Pensionskassen“
- Mehrjährige Tätigkeit am Studienzentrum Gerzensee, Stiftung der Schweizerischen Nationalbank
- Dozent an der Fachschule für Personalvorsorge, an der Universität Bern und am KGP-Seminar



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.