



PPCmetrics AG
Investment & Actuarial Consulting,
Controlling and Research. www.ppcmetrics.ch

Kosten gegen Nutzen abwägen

In den letzten Jahren wurden grosse Anstrengungen zur Optimierung der Vermögensverwaltungskosten unternommen. Die Lösungsansätze unterscheiden sich je nach Struktur einer Pensionskasse. Im Fokus der Kostensoptimierung steht dabei das Kosten-Nutzen-Verhältnis der gesamten Anlagestrategie, denn eine reine Kostenreduktion ist nicht immer zielführend.

IN KÜRZE

Die Pensionskassen haben die Kosten optimiert. Die Steigerung der Kosteneffizienz in der Vermögensverwaltung allein löst die Herausforderungen bei der Finanzierung der 2. Säule jedoch nicht.

Jede Pensionskasse funktioniert nach einem einfachen Prinzip. Ihre Leistungen ergeben sich aus der Summe der angesparten Beiträge und dem darauf erwirtschafteten Ertrag abzüglich der angefallenen Kosten. Der grösste Kostenblock sind die Vermögensverwaltungskosten. Im Zug der historisch tiefen Zinsen und angeregt durch die Kostenstudien des Bundesamts für Sozialversicherungen (BSV) hat die Kostenfrage in der Öffentlichkeit und bei den Pensionskassen an Bedeutung stark zugenommen. Die Kostenstudie des BSV hat zudem wesentlich dazu beigetragen, die Transparenz betreffend direkt sichtbarer und erst auf den zweiten Blick erkennbarer Kosten zu erhöhen. Sämtliche Kosten sind nun in der Jahresrechnung zu publizieren. Falls die Kosten einzelner Anlagevehikel nicht eruiert werden können, sind diese im Anhang der Jahresrechnung als kostenintransparent aufzuführen. Dadurch ist die Sensibilität aller Akteure gegenüber den Vermögensverwaltungskosten gestiegen.

Massnahmen zur Kostensoptimierung

Die Pensionskassen haben in den letzten Jahren grosse Anstrengungen unternommen, um ihre Vermögensverwaltungskosten zu optimieren. Dabei wurden insbesondere die in der Tabelle aufgeführten Faktoren berücksichtigt.

Aufgrund der Heterogenität der Pensionskassen wurden verschiedene Lösungsansätze evaluiert und auch ergriffen. Generell wurden dabei meist die folgenden Optimierungspotenziale ausgeschöpft:

- Konzentration der Volumen (Economies of Scale);
- alternative Anlagen nur, wenn Mehrwert ersichtlich;
- aktive Verwaltung nur, wenn Mehrwert ersichtlich;
- nur so viele Vermögensverwalter wie notwendig;
- nur so viel Diversifikation wie notwendig und effizient.

Fokus nicht nur auf Kosten legen

Je tiefer das Zinsniveau liegt, desto relevanter werden die Vermögensverwaltungskosten und desto wichtiger ist es, auf überbewertete Anlageprodukte zu verzichten. Dennoch gilt auch bei der Vermögensverwaltung: Billiger ist nicht automatisch besser! Kostenintensive Anlagekategorien wie alternative Anlagen sollten nicht a priori mit dem Kostenargument ausgeschlossen werden. Vielmehr sollte das Kosten-Nutzen-Verhältnis im Kontext der Anlagestrategie überprüft und diskutiert werden.



Lukas Riesen
CFA, Partner PPCmetrics



Dominique Ammann
Dr. rer. pol.,
Partner PPCmetrics

	KOSTEN TIEF	KOSTEN HOCH
Vermögensvolumen	gross	klein
Anlagekategorie	Aktien, Obligationen	Altern. Anlagen, Immobilien
Liquidität des Markts	hoch	gering
Bewirtschaftungsart	indexiert	aktiv
Vermögensverwalter	wenige	viele
Land/Markt	Schweiz	Emerging Markets

Ein Unternehmen, das tiefe Kosten aufweist, erzielt nicht automatisch einen hohen Gewinn. Ebenso wenig kann man mit der alleinigen Betrachtung der Kosten eine Aussage über die Effizienz der Vermögensverwaltung machen. Entscheidend ist, wie immer bei betriebswirtschaftlichen Fragen, das Preis-Leistungs-Verhältnis. Im Fall von Vermögensanlagen ist dies die risikobereinigte Nettorendite. Es ist Aufgabe jeder Pensionskasse, im Rahmen der Anlagestrate-

gie und der Anlageorganisation die Vermögensverwaltungskosten hinsichtlich des erwarteten Verhältnisses zwischen Nettorendite und Anlagerisiko zu optimieren.

Weitere Probleme zu lösen

Das tiefe Zinsniveau und die Zunahme der Lebenserwartung machen die Finanzierung der 2. Säule zu einer grossen Herausforderung. Die Optimierung der Vermögensverwaltungskosten ist

zweifelsohne ein wichtiges Element zur Stabilisierung der Finanzierung. Allein mit einer Kostenoptimierung kann diese jedoch nicht erreicht werden. Selbst wenn die Vermögensverwaltung gebührenfrei wäre, müssten weitere Massnahmen getroffen werden, um die Finanzierung der Verpflichtungen sicherzustellen. Dazu gehören Anpassungen der Finanzierung, der Leistungen und der Anlagestrategie. |

