



Schweizerische Eidgenossenschaft  
Confédération suisse  
Confederazione Svizzera  
Confederaziun svizra

**Oberaufsichtskommission  
Berufliche Vorsorge OAK BV**

# **TER-Kosten als Mass für hohe Renditen?**

Dr. Vera Kupper Staub, Vize-Präsidentin OAK BV  
Informationsveranstaltung inter-pension,  
Zürich, 15. April 2015



# Inhalt

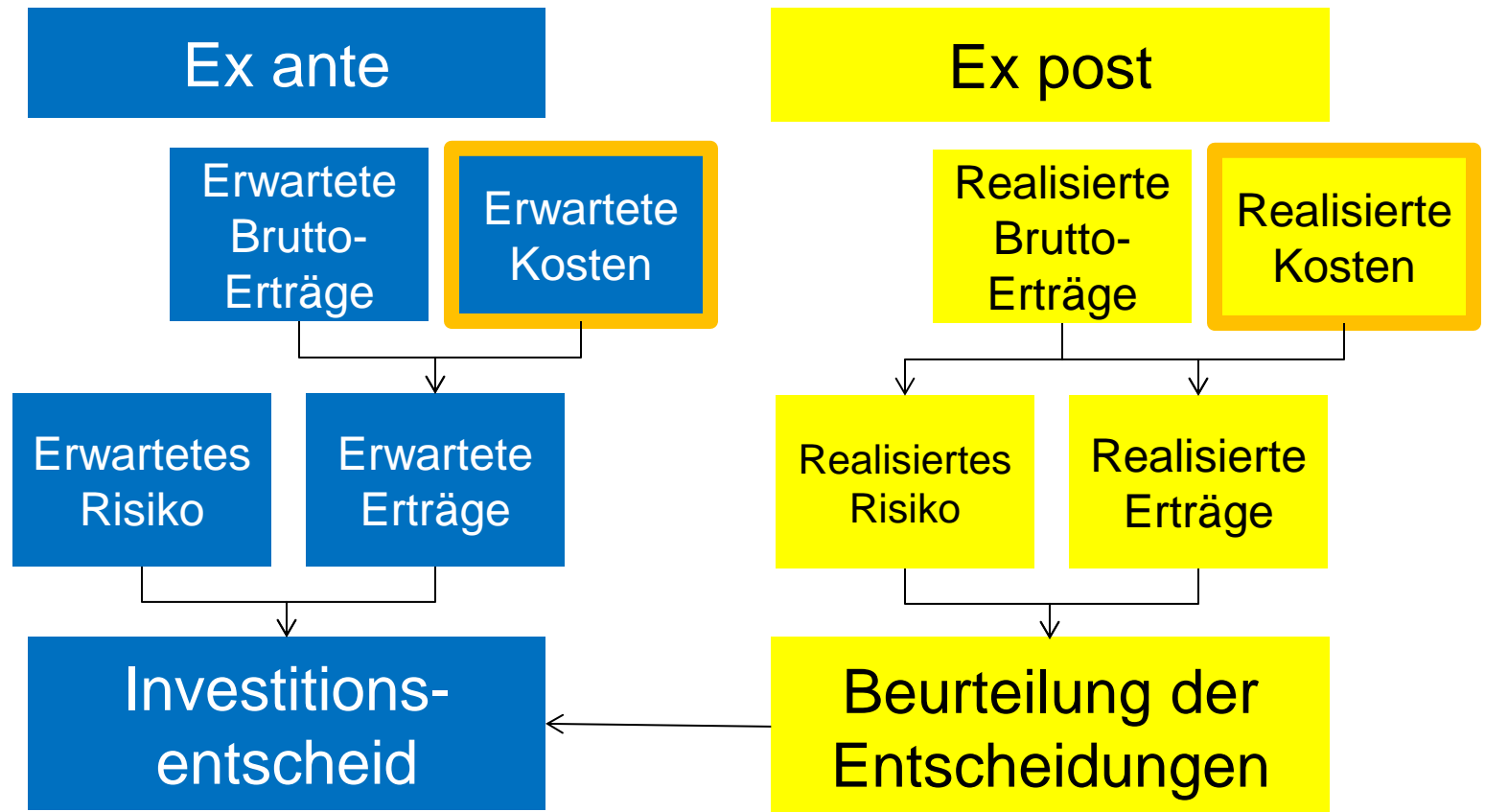
- Relevanz der Kostentransparenz
- Was ist in den TER-Kosten enthalten, was nicht?
- Sind teure Anlagen gute oder schlechte Anlagen?
- Selektion von guten Anlagen
- Fazit



# **RELEVANZ DER KOSTENTRANSPARENZ**



# Kostentransparenz ex ante und ex post wichtig!



**Intransparenz schafft Unsicherheit und Misstrauen**



# Ex-post-Kostentransparenz soll auch Ex-ante-Informationen verbessern

- Fokus der BVV2-Bestimmungen auf Ex-post-Kostentransparenz bei Pensionskassen (PK)
- Bestimmungen generieren Druck auf Produktanbieter
  - ⇒ Kostentransparenz vs. «Schwarze Liste» in Rechnungsanhang
- Verbesserte Informationsbereitstellung
  - ⇒ Anlageentscheidungen vereinfachen
  - ⇒ Vertrauen in Anlageprodukte verbessern



# Erst-Anwendung der neuen BVV 2: Kostentransparenz schon sehr hoch

<b>Kostentransparenzquote in %</b>	<b>2013</b>
Mittelwert	97.06
10%-Perzentil	93.74
40%-Perzentil	99.64
Median	100.00

Quelle: Swisscanto Pensionskassen-Studie 2014



# **WAS IST IN DEN TER-KOSTEN ENTHALTEN?**



# Welche Kosten werden ausgewiesen?

Geforderter Kostenausweis	1. Ebene Pensionskasse	2. Ebene Kollektivanlage	3. Ebene Zielfonds einer Kollektivanlage
TER-Kosten	Management-, Performance-, Depot-, Administrations-, Benchmarking-, Analyse- und Servicegebühren (inkl. MWSt)	Management-, Performance-, Depot-, Administrations-, Benchmarking-, Analyse- und Servicegebühren (inkl. MWSt)	Dito <i>(Vereinfachung möglich, falls nicht wesentliche Veränderung der Kosten)</i>
TTC-Kosten	Transaktionskosten ohne Spreads und Market Impact, d.h. Broker-Kommissionen / Courtagen, Börsenabgaben, Transaktions- und nicht rückforderbare Quellen- und Ertragssteuern, Ausgabe- und Rücknahmegebühren von Kollektivanlagen	TTC-Kosten werden nicht berücksichtigt	TTC-Kosten werden nicht berücksichtigt
Übrige Kosten	Interne Kosten, Beraterhonorare, Investment Controlling, Global Custody (inkl. MWSt)		

TER-Kostenquote muss gemäss einem von der OAK BV anerkannten Konzept berechnet werden.





# Von anerkannten TER-Kostenquoten einzuhaltende Prinzipien

Berechnung auf Basis des investierten Nettovermögens

Vollständiger Einbezug der TER-Kosten

Retrospektive Erfassung der TER-Kosten für ein Rechnungsjahr

Ökonomische Betrachtung der Geldflüsse

Prüfung der Berechnung durch eine Revisionsstelle

Berechnung pro Kollektivanlage mit unterschiedlichen Kosten

Zusammengesetzte TER-Kostenquote für mehrstufige Kollektivanlagen



**SIND TEURE ANLAGEN GUTE  
ODER SCHLECHTE ANLAGEN?**



# Welches sind die «billigen» Anlagen?

- Nicht verwaltete Anlagen
  - Buy-and-hold-to-maturity Mandate für Obligationen
  - Indexierte Mandate und Fonds für
    - Obligationen oder
    - Aktien von «entwickelten» Ländern
  - Immobilienaktien
  - Futures auf Obligationen, Aktien- oder Commodities-Indizes
- ⇒ Sind nicht alle so günstig, wie sie scheinen
- ⇒ versteckte Kosten
  - ⇒ versteckte Risiken
  - ⇒ Eigenschaften der gewählten Indizes zentral



# Welches sind die «teuren» Anlagen?

- Aktiv verwaltete Anlagen
- Direkte Immobilienanlagen
- Hedge Funds
- Private Equity Funds
- Fund-of-Fund- und andere verschachtelte Strukturen

⇒ Gründe für hohe Kosten

- + Rares überdurchschnittliches Anlagekönnen
- + Analyse- und recherche-aufwändige Anlageprozesse
- (-) Hohe Komplexität und Strukturierungskosten (notwendig?)
- Überhöhte Entschädigungen
- Entschädigungen mit investorenunfreundlichen Anreizen



# Was sind «gute» Anlagen? (1/2)

- Gute Ertragseigenschaften
  - Bieten **netto** eine im Vergleich zu anderen Anlagemöglichkeiten **attraktive** und **nachvollziehbare** Entschädigung für das eingegangene Risiko
  - Erbringen über den Investitionshorizont einen erwarteten **positiven Beitrag** zur Gesamtrendite der PK
  - Gewähren **Kostentransparenz**
  - Zudem:  
Zusatzbelastung der PK-Organisation könnte nicht vorteilhafter eingesetzt werden und führt zu einem genügend hohen positiven Beitrag zur Gesamtrendite

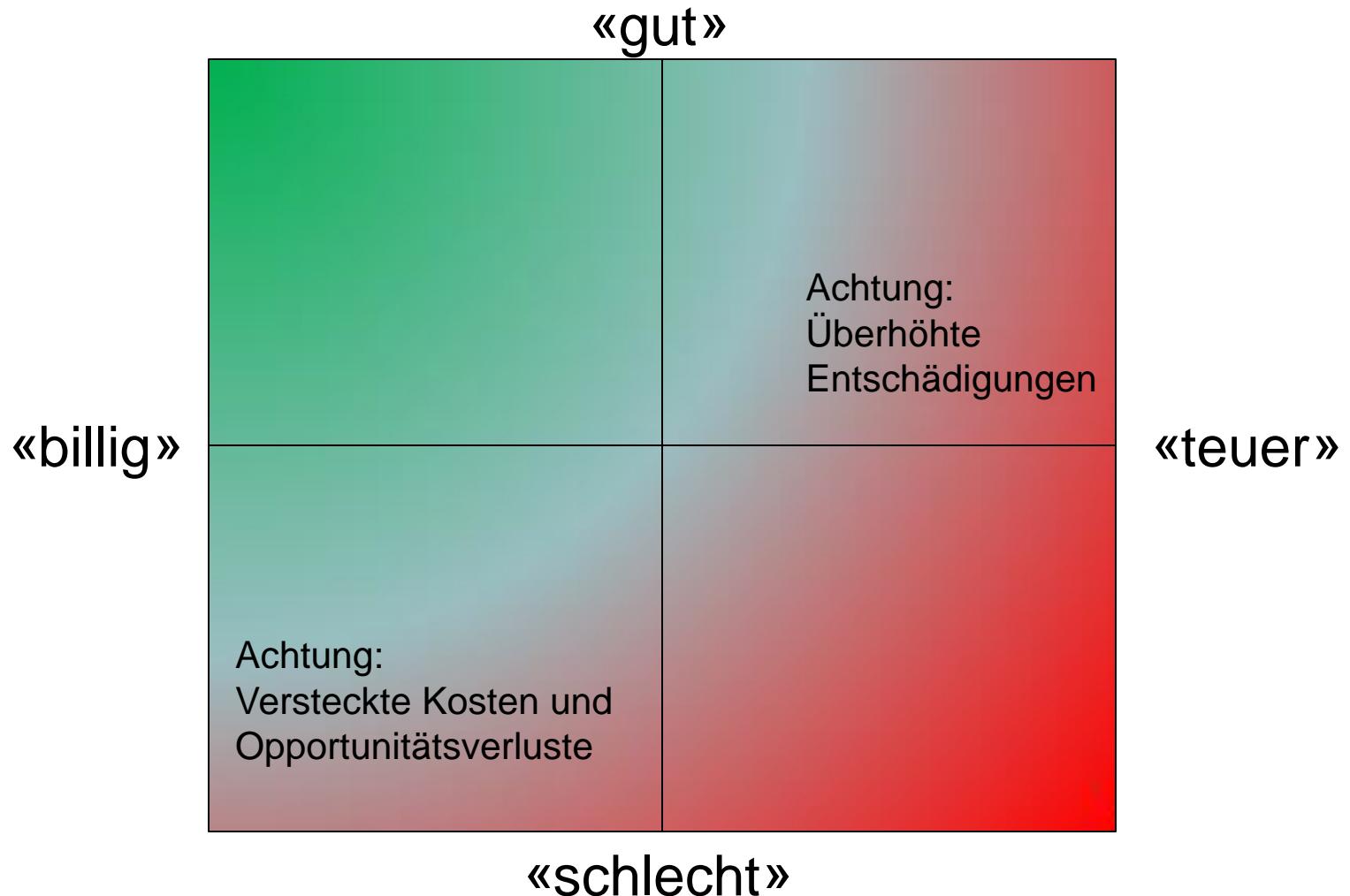


# Was sind «gute» Anlagen? (2/2)

- Gute Risikoeigenschaften
  - **Verbessern** die Eigenschaften des PK-Portfolios in **gewissen Krisenszenarien**
  - Führen in **keinem Krisenszenario** zu einer unakzeptablen **Verschlechterung** der Risiko-Eigenschaften
  - Ermöglichen den Zugang zu **neuen entschädigten Risikofaktoren**, d.h. ihre Renditen verhalten sich teilweise anders als die Hauptanlagerisiko-Faktoren Aktienmarkt und Zins
  - Erbringen einen negativen oder akzeptierbar positiven **Beitrag zum Gesamtrisiko** der PK



# Kosten nur ein Kriterium, welches die Attraktivität einer Anlage bestimmt!





# **SELEKTION VON GUTEN ANLAGEN**





# Selektion von guten Anlagen beginnt mit einer guten Governance

- Trennung von Strategie und Umsetzung
- SR muss genügend Zeit für seine strategischen Entscheidungen im Anlage-, Leistungs- und Beitragsbereich haben!
- SR soll sich auf die nicht-delegierbaren Führungsaufgaben fokussieren
- Bei delegierbaren Entscheidungen
  - Entschluss, wer die zu fällenden Entscheidungen am besten fällen kann (Knowhow, zeitliche Verfügbarkeit)
  - Klare Instruktion und Vorgaben an Delegationsnehmer
  - Überwachung des Erfolgs der Delegationsnehmer



# Anlageselektion: Strategische Rolle der Anlage nicht vergessen!

- Identifikation der Anlagekategorie resp. des Untersegments einer Anlagekategorie und ihrer Rolle innerhalb der Anlagestrategie
- Wahl der besten Umsetzungsart:  
Anlageuniversum, Anlagevorgaben, Verwaltungsart
- Wahl des geeigneten Anlagevehikels:  
Mandat, Fonds, derivative Instrumente
- Wahl und Instruktion des passenden Portfoliomanagers:  
notwendige Fähigkeiten, intern/extern



# Stärkung der risikoorientierten PK-Führung als eine OAK-Zielsetzung

- PKs sind Risikomanager
  - ⇒ Paritätische Stiftungsräte müssen die Finanzierungs- und Leistungsrisiken der Versicherten optimal steuern
- OAK BV ist bestrebt diese Risiko-Ertrags-Sicht in der öffentliche Diskussion zu verstärken
  - ⇒ OAK-BV-Bericht zur finanziellen Lage der PKs beleuchtet verschiedene Risikodimensionen (Systemebene)
- OAK BV will den Risikodialog zwischen SR und PK-Experten stärken
  - ⇒ Bei der Festlegung des technischen Zinssatzes
  - ⇒ Durch Diskussion der Situation der PK anhand von jährlichen Risikokennzahlen
  - ⇒ Durch Überwachung des Risikodialogs durch Aufsichtsbehörden



# FAZIT



# TER-Kosten allein – ob hoch oder tief – sagen nichts über Qualität einer Anlage

- **Kostentransparenz** ist **wichtig** – für die Pensionskassen und für die Öffentlichkeit
- **Kostentransparenz** hat sich durch neue Bestimmungen **verbessert**
- **Erwartete Kosten** und durch Entschädigungsmodellen **gesetzte Anreize** müssen vor Investitionsentscheid analysiert werden
- ... daneben aber noch **vieles mehr** ....
- Für Anlageentscheid final entscheidend  
⇒ Erwarteter Ertrags- und Risikobeitrag der Anlage zur Anlagestrategie der PK



**Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit.**

**Fragen?**

[www.oak-bv.admin.ch](http://www.oak-bv.admin.ch)



# Anhang

## Aufgaben der OAK BV gemäss Art. 64a BVG

Sicherstellen einer einheitlichen Aufsichtstätigkeit der regionalen Aufsichtsbehörden

Prüfung der Jahresberichte der Aufsichtsbehörden/  
Durchführung von Inspektionen

Weisungserteilung an Experten für berufliche Vorsorge sowie an Revisionsstellen

Direktaufsicht über Anlagestiftungen, Sicherheitsfonds und Auffangeinrichtung

Periodischer Bericht über die finanzielle Lage der PKs

Zulassung und Entzug der Zulassung der Experten für berufliche Vorsorge (inkl. öffentliches Register)

seit 1.1.2014: Zulassung (Gewährsprüfung) unabhängige Vermögensverwalter