

Hohe Kosten als Renditebremse

Viele Kassen geben unnötig viel Geld für die Verwaltung ihrer Vermögen aus. Die Strukturreform soll neu für mehr Transparenz bei den Kosten sorgen. An der Oberaufsichtskommission für die 2. Säule liegt es, 2012 die Leitplanken zu setzen.

VON KURT SPECK

Der Befund des Bundesamtes für Sozialversicherungen fällt ernüchternd aus: In den vergangenen zwölf Monaten hat sich die finanzielle Situation der Vorsorgeeinrichtungen erneut verschlechtert. Und Besserung ist nicht in Sicht. Die weitere Entwicklung an den Finanzmärkten bleibt labil. Die Risiken für die Pensionskassen sind entsprechend hoch. Weil die Erträge ständig sinken, kommt den Gebühren eine umso höhere Bedeutung zu.

Jetzt erst kommt an den Tag, dass viele Kassen unnötig viel Geld für die Verwaltung ihrer Vermögen ausgeben. Oft handelt es sich dabei um verdeckte Kosten, die gegenüber den Versicherten nicht klar ausgewiesen werden. Das fordert die anfangs 2012 eingesetzte Oberaufsichtskommission für die 2. Säule heraus. Sie muss mit methodischen Vorgaben für mehr Durchblick sorgen. Für Graziano Lusenti, Chef der Beratungsfirma Lusenti Partners, ist klar: «Die Strukturreform der beruflichen Vorsorge drängt den Vorsorgeeinrichtungen neue Bedingungen bezüglich Kosten und Transparenz auf.»

Zu wenig Transparenz

Ein erster Schritt wurde bereits im letzten Sommer getan. Im Auftrag des Bundes ermittelte das Unternehmen c-alm die Vermögensverwaltungskosten in der 2. Säule. Dabei schwankt der Anteil dieses Kostenblocks am jeweiligen Kapital von Kasse zu Kasse zwischen 0.15 Prozent und 1.86 Prozent erheblich. Im Schnitt liegt er bei 0.56 Prozent, was bei einem gesamten Vorsorgevermögen von knapp

700 Milliarden Franken einen Betrag von rund 3.9 Milliarden Franken ausmacht. Ein erheblicher Teil davon verursachen Kommissionen und Gebühren von Fonds und anderen Anlagevehikeln.

In den Pensionskassen-Buchhaltungen und Statistiken sind allerdings nur etwa ein Viertel der effektiven Kosten ausgewiesen. Darunter fallen der Aufwand für die allgemeine Verwaltung, Marketing und Werbung sowie Kosten, die den Kassen für die Vermögensverwaltung direkt in Rechnung gestellt werden. Nicht sichtbar sind jedoch diejenigen Aufwendungen, die den Vorsorgeeinrichtungen nicht direkt belastet werden. Zur Hauptsache handelt es sich dabei um Gebühren von kollektiven Anlagegefässen. Die Untersuchung von c-alm zeigt, dass ein enger Zusammenhang zwischen den Kosten und der Rendite besteht. «Je

höher die Kosten, umso tiefer die Performance», folgerte Studienverfasser Ueli Mettler jüngst an einem Investment-Workshop. Er sieht verschiedene Handlungsoptionen zur Optimierung der Vermögensverwaltungskosten. Dazu zählen eine Neuverhandlung der Vermögensverwaltungsmandate, steuerliche Verbesserungen und die Verhandlung von Rückvergütungen.

Höhere Renten dank tieferen Kosten

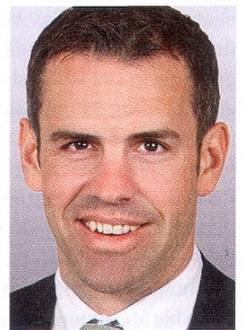
Eine zweite Kategorie von Massnahmen verlangt vom Stiftungsrat vorab eine Abwägung des Preis-Leistungs-Verhältnisses. Es gilt zu klären, was eine Konsolidierung der Vermögensanlagen bei möglichst wenigen Anbietern bringt. Zudem sind Anpassungen des Anlagestils zur Erhöhung der Kosten- und Steuereffi-



Alex Hinder
CEO Hinder Asset
Management



Graziano Lusenti
Chef Beratungsfirma
Lusenti Partners



Ueli Mettler
c-alm, Asset Liability
Management

zienz ins Auge zu fassen. Institutionelle Anleger haben sich in der jüngsten Vergangenheit immer mehr den passiven Anlagen zugewandt. Für Alex Hinder, CEO Hinder Asset Management und Präsident Anlagekommission der Bundespensionskasse Publica, sind bei indexnahen Anlagen die tiefen Kosten der entscheidende Vorteil: «Passive Anlagevehikel verlangen oft nur einen Bruchteil der Kosten von aktiven Fonds.» Wer jedes Jahr mehrere Prozent Verwaltungsgebühr für ein aktives Produkt fordere, habe einen systematischen Kostennachteil und damit längerfristig kaum eine Chance, den Index zu übertreffen. Ein gezieltes Kostenmanagement spielt im heutigen Umfeld mit tiefen Zinsen und volatilen Aktienmärkten eine entscheidende Rolle. Senkt eine Pensionskasse ihre Vermögensverwaltungskosten um 0.25 Prozent des Anlagevermögens, erhöhen sich gemäss Berechnungen des VZ Vermögensverwaltungszentrums die späteren Renten um knapp 5 Prozent.

Der Stiftungsrat hat genau zu analysieren, ob etwa im Fall von alternativen Anlagen die höheren Kosten auch durch eine überdurchschnittliche Rendite gerechtfertigt sind. Aus der Studie des Bundesamtes für Sozialversicherungen geht jedenfalls hervor, dass die Vermögensverwaltungskosten bei alternativen Anlagen dreimal höher sind als bei einem Engagement in Aktien. Zudem erzielen Pensionskassen, die auf teure Anlageprodukte setzen, eine tiefere Rendite. Dabei gilt es den langfristigen Anlagehorizont zu beachten.

Ein gezieltes Kostenmanagement spielt heute eine entscheidende Rolle.

Über die vergangenen zehn Jahre hinweg haben die Vorsorgeeinrichtungen die angestrebte Sollrendite zwischen 4 und 5 Prozent nicht erreicht. Diese ist notwendig, um den Deckungsgrad konstant zu halten. Sie ergibt sich einerseits aus den reglementarischen Beiträgen und Leistungen, andererseits aus versicherungstechnischen Grundlagen wie Sterblichkeit und Häufigkeit der Invalidisierung sowie den Kapitalerträgen. Bei einem Mittelwert von knapp 3 Prozent wurde die Zielrendite klar verpasst.

Mehr Indexanlagen

Paul Bosse, Investmentstrategiechef beim Fondsanbieter Vanguard, setzt bei seiner Core-Satellite-Methode konsequent auf Indexanlagen für das Kernsegment. Eigene Untersuchungen würden zeigen, dass beispielsweise aktive Anlagestrategien in den Emerging Markets zu rund vier Fünfteln eine unterdurchschnittliche Performance aufweisen würden. «Solche Investments sind einfach zu teuer.»

Bei Vanguard sind die Kunden der Gesellschaft auch die Besitzer. Das ermöglicht es dem Fondsanbieter, die Gewinne in Form von niedrigeren Gebühren an die Kundschaft weiterzugeben.

In den USA sind die Exchange Traded Funds (ETF) nicht nur bei den institutionellen Anlegern, sondern auch bei Privatinvestoren äusserst populär. Das ETF-Volumen erreicht bereits über 1000 Milliarden Dollar. Auch Europa wurde mittlerweile vom Boom bei den börsenkotierten Index-

fonds erfasst. Bei verwalteten Vermögen von rund 400 Milliarden Dollar gibt es allerdings noch ein erhebliches Aufholpotenzial.

«Hohe Kosten belasten die Rendite kurzfristig und wirken langfristig als verheerende Performancebremse», gibt sich Alex Hinder überzeugt. Grundsätzlich lohnen sich teure alternative Anlagen wie Hedge Funds für die Pensionskassen und ihre Versicherten nicht. Je aktiver ein Portfolio bewirtschaftet wird, desto höher fallen diese Kosten aus. Das schlägt sich in der Performance nieder. Nur fünf von 78 Schweizer Aktienfonds haben über die letzten fünf Jahre den Index geschlagen. Für Anlageexperte Hinder sind die langfristigen Auswirkungen von hohen Kosten noch extremer. Aufgrund des Zinseszins-Effekts driften die Vermögensentwicklung zwischen einer Indexanlage und einem aktiven Fonds innerhalb von 30 Jahren immer stärker auseinander.

Neue Kostendatenbank

Mit der Strukturreform in der 2. Säule wird nun der Schleier über den verdeckten Kosten vermehrt gelüftet. Ueli Mettler geht davon aus, dass die von c-alm erstmals bei 73 Vorsorgeeinrichtungen erhobenen Zahlen eine gute Basis für eine SwissFee-Kostendatenbank sind.

Mit jährlich wiederkehrenden Publikationen zum Status Quo und der Entwicklung der Kostensituation in der 2. Säule werde eine zusätzliche Transparenz geschaffen. Das bringt auf der Gebührensseite mehr Wettbewerb. Es liegt nun an den Pensionskassen, die möglichen und notwendigen Massnahmen zur Kosteneinsparung auch zu realisieren. ■