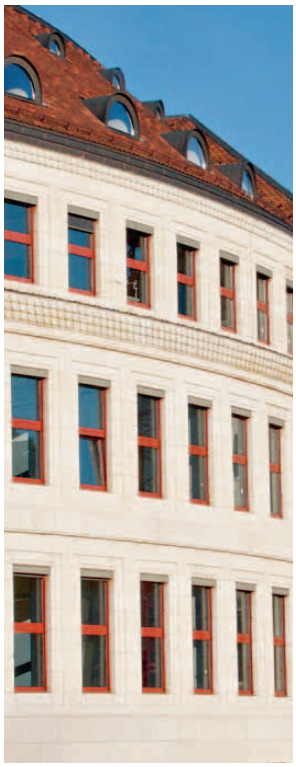
Zürcher Hochschule
für Angewandte Wissenschaften

School of Management and Law

Global Custody für Pensionskassen: Eine Branche im Umbruch

Building Competence. Crossing Borders.



Die zunehmende Komplexität der Anlagetätigkeit veranlasst mehr und mehr Pensionskassen, eine zentrale globale Depotstelle, einen sogenannten Global Custodian, mit der Verwahrung und Verwaltung ihrer Vermögen zu betrauen. In der Folge repräsentiert das Global-Custody-Geschäft einen wichtigen Teil der Wertschöpfungskette der Schweizer Pensionskassen, der aber immer noch unterschätzt wird. Die ZHAW, Zürcher Hochschule für Angewandte Wissenschaften, führte deshalb eine unabhängige Befragung bei ausgewählten Schweizer Pensionskassen durch. Die Umfrage wurde mit Unterstützung von BNP Paribas Securities Services Zürich erstellt.

Die vorliegende Umfrage versucht, die Anforderungen aufzuzeigen, die seitens der Schweizer Pensionskassen an das Global Custody gestellt werden. Genügt es, sehr gute Basisdienstleistungen im Global-Custody-Bereich, ergänzt durch gezielte Zusatzdienstleistungen, zu erbringen? Oder besteht die Nachfrage der Pensionskassen vermehrt aus einer Kombination von Asset Management und Global Custody Services? Welche Risiken oder Chancen birgt eine solche Kombination für die Pensionskassen? Schliesslich hat sich die Studie auch zum Ziel gesetzt, die zurzeit grössten Herausforderungen und Trends für Pensionskassen im Asset Management und Global Custody zu eruieren.

Im Dezember 2011 hat der Bundesrat der Bundesversammlung einen umfassenden Entwurf über die Zukunft der 2. Säule vorgelegt, der den hohen Stellenwert untermauert, der ausgewählten Fragen innerhalb der beruflichen Vorsorge beigemessen wird. Der Bericht nimmt jene Themen auf, die auch in einer breiteren Öffentlichkeit wiederholt zu Diskussionen geführt haben. Demzufolge wurde die Problematik der Vermögensverwaltungskosten nochmals näher durchleuchtet, und das Bundesamt für Sozialversicherungen (BSV) prüft, ob nicht allenfalls eine jährliche Erhebung der Vermögensverwaltungskosten angezeigt ist.

Wir haben deshalb zusätzlich zur Umfrage auch die Themen Vermögensverwaltungskosten, Kombination von Global Custody & Asset Management Services sowie die Rolle der externen Berater näher beleuchtet und zu diesen Schwerpunkten auch ausgewiesene Experten zu Wort kommen lassen.

Winterthur/Zürich, Mai 2012

Research und Analyse
Regina Anhorn
Peter Meier

ZHAW Zürcher Hochschule für Angewandte Wissenschaften
School of Management and Law
Zentrum für Alternative Investments & Risk Management

Inhaltsverzeichnis

Management Summary 6

I. Umfrage bei Schweizer Pensionskassen – Konzeption 7

II. Global Custody im Wandel der Zeit 10
1. Entstehungsgeschichte 10
2. Global Custody heute 10
3. Anbieterstruktur 12
4. Global Custody in der Schweiz 13

III. Pensionskassenumfrage: Resultate 16
1. Zentrale Selektionskriterien für ein Global-Custody-Mandat 16
2. Erwartete Dienstleistungen bei einem Global-Custody-Mandat 19
3. Kombination von Global Custody und Asset Management Services 22
4. Zusammenarbeit mit externen Beratern 23
5. Grösste Herausforderungen Global Custody / Asset Management 24
6. Ein Blick in die Zukunft 25
7. Zusammenfassende Analyse der Umfrageresultate 29

IV. Fokus «Vermögensverwaltungskosten» 31
1. Hintergrundinformationen 31
2. Expertenmeinungen 33

V. Fokus «Kombination Global Custody und Asset Management Services» 35
1. Hintergrundinformationen 35
2. Expertenmeinungen 35

VI. Fokus «Rolle der externen Berater» 37
1. Hintergrundinformationen 37
2. Expertenmeinungen 37

VII. Fazit 39

Anhang 40
BNP Paribas Securities Services 40
ZHAW Center for Alternative Investments & Risk Management 40
Glossar 41
Literaturverzeichnis 44
Abbildungsverzeichnis 46
Tabellenverzeichnis 47
Fragebogen 48

Abkürzungen

ASIP	Schweizerischer Pensionskassenverband
AIFMD	Alternative Investment Fund Managers Directive
ALM	Asset and Liability Management
AuM	Assets under Management
BSV	Bundesamt für Sozialversicherungen
BVG	Berufliches Vorsorgegesetz
BVV 2	Ausführungsverordnung zum BVG
Finma	Eidgenössische Finanzmarktaufsicht
KAG	Kollektivanlagengesetz
NAV	Net Asset Value
PK	Pensionskasse
SFA	Swiss Funds Association
TER	Total Expense Ratio
UCITS	Undertakings for Collective Investment in Transferable Securities
VE	Vorsorgeeinrichtung

Management Summary

Global Custody für Pensionskassen: Eine Branche im Umbruch

Das Global-Custody-Geschäft repräsentiert einen wichtigen **Teil der Wertschöpfungskette der Schweizer Pensionskassen,** der aber oft unterschätzt wird. Dies hat die ZHAW, Zürcher Hochschule für Angewandte Wissenschaften, bewogen, eine unabhängige Befragung bei ausgewählten Schweizer Pensionskassen durchzuführen. Dabei wurde die Bedeutung des Global-Custody-Geschäfts, auch in Kombination mit Asset-Management-Produkten, untersucht. Ergänzt wurde die Umfrage durch Experteninterviews. Die Studie wurde mit Unterstützung von BNP Paribas Securities Services Zürich erstellt.

Wie die Umfrage bestätigt, wird vom Global Custodian ein **anspruchsvolles Spektrum an Dienstleistungen** nachgefragt, nämlich Wertschriftenverwaltung und -verwahrung, Securities Lending, Datenqualität, Performancemessung, Investment Reporting, Investment Controlling, Wertschriftenbuchhaltung, Cash- und Fremdwährungsmanagement und Compliance.

Als Folge der Finanzkrise hat sich das **Augenmerk der Regulatoren** auch auf das Global Custody gerichtet. In der Schweiz sieht die Änderung des Kollektivanlagengesetzes vor, dass die Anforderungen erhöht und an die internationalen Standards angepasst werden, was die Branche stärken dürfte.

ZHAW Umfrage und Expertenmeinungen – wichtigste Resultate

Die Umfrage zeigt auf, dass bereits bei der Vergabe eines Global-Custody-Mandats die **Qualität der angebotenen Performancemessungs- und Risikosystem-Tools ein zentrales Selektionskriterium** repräsentiert. Bei der Frage nach den wichtigsten Zukunftstrends bezüglich Serviceangebot hat die Reportingqualität bei über 60% der Befragten ebenfalls klar erste Priorität.

Mehr als die Hälfte der Umfrageteilnehmer arbeiten mit einem externen Berater zusammen. Asset-&-Liability-Management-Analysen sowie die Schulung der Stiftungsräte werden als die wichtigsten Bereiche der Kooperation bezeichnet. Die von uns befragten Experten sind sich einig, dass Pensionskassen auch in Zukunft auf das Fachwissen von externen Beratern angewiesen sein werden oder sich die Zusammenarbeit in Zukunft sogar intensivieren dürfte, zumal der Performancedruck gross ist und keine Pensionskasse die heutzutage geforderte breite Expertise aufweist.

Das Verdikt zur Frage, ob die Nachfrage der Pensionskassen vermehrt aus einer **Kombination von Asset Management und Global Custody Services** besteht, fällt deutlich aus: 65% der Befragten zeigen kein Interesse. Die Bedenken beziehen sich dabei vor allem auf mögliche Interessenkonflikte und Klumpenrisiken. Auch die befragten Experten beurteilen die Trennung von Global Custody und Asset Management als ideal, was unter anderem mit der Good Governance und der besseren Kostentransparenz begründet wird.

In Bezug auf die zurzeit grössten Herausforderungen sind sich die befragten Pensionskassen einig: **Kostensenkung für die Vermögensverwaltung allgemein ist das grosse Thema.** Dabei ist anzumerken, dass die Gebührensätze im Global Custody ausserordentlich tief sind. Dies wurde auch im Bericht des Bundesrates über die Zukunft der 2. Säule klar zum Ausdruck gebracht (zirka 4.4% der Vermögensverwaltungskosten von insgesamt CHF 2 820 Mio. beziehen sich auf das Global Custody). Die kritische Überprüfung der Vermögensverwaltungskosten durch die Pensionskassen wird von den befragten Experten als ausserordentlich wichtig beurteilt, da Einsparungen sofort performancewirksam sind. Vermiedene Vermögensverwaltungskosten repräsentieren bekanntlich die sicherste Performance.

I. Umfrage bei Schweizer Pensionskassen – Konzeption

1. Zielsetzung der Umfrage

Die ZHAW, Zürcher Hochschule für Angewandte Wissenschaften, Zentrum für Alternative Investments & Risk Management, führte eine unabhängige Befragung bei ausgewählten Schweizer Pensionskassen durch. Dabei wurde die Bedeutung des Global-Custody-Geschäfts für Schweizer Pensionskassen – auch in Kombination mit Asset-Management-Produkten – untersucht. Die Umfrage sollte folgende Fragen klären:

- Was sind die zentralen Selektionskriterien seitens der Pensionskassen bezüglich der Vergabe eines Global-Custody-Mandats?
- Welche Anforderungen an die Global-Custody-Dienstleistungen werden von Seiten der Pensionskassen gestellt?
- Wie sieht eine allfällige Zusammenarbeit mit einem externen Berater aus?
- Besteht die Nachfrage der Pensionskassen vermehrt aus einer Kombination von Asset Management und Global Custody Services?
- Welches sind derzeit die grössten Herausforderungen für Pensionskassen im Asset-Management- / Global-Custody-Bereich?
- Welche Trends im Global Custody zeichnen sich zurzeit ab?

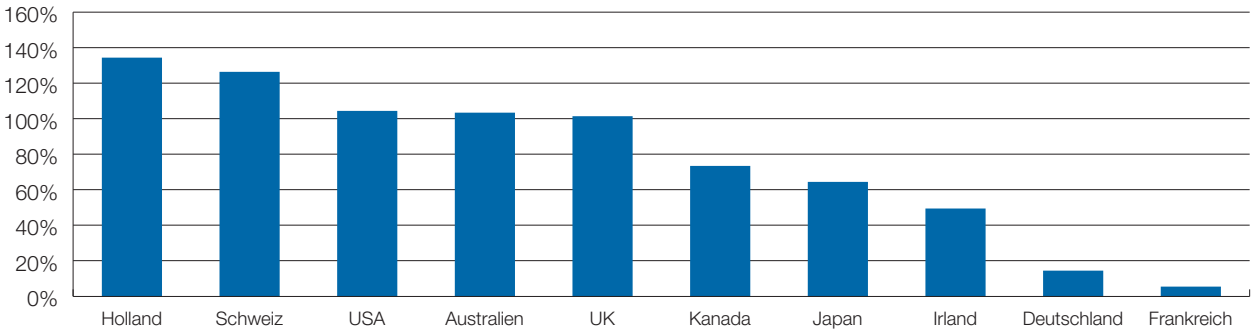
Die Umfrage wurde mit Unterstützung von BNP Paribas Securities Services Zürich erstellt.

2. Vorgehen im Rahmen der Studie

Die Informationen wurden mit Hilfe eines standardisierten Fragebogens bei Schweizer Pensionskassen erhoben. Die Umfrage wurde am 11. Oktober 2011 gestartet und per 31. Januar 2012 beendet.

Die grosse Bedeutung der Pensionskassen für die Schweizer Wirtschaft im Allgemeinen und das institutionelle Anlagesegment im Besonderen wird durch Abbildung 1 illustriert:

Abb. 1: Globale Pensionskassenvermögen in % des BIP (Schätzung)



Quelle: 2011, Towers Watson

Basierend auf Schätzungen von Towers Watson repräsentieren die Schweizer Pensionskassenvermögen über 120% des Bruttoinlandsprodukts (BIP), gegenüber einem vergleichbaren Prozentsatz von deutlich unter 20% in Deutschland.

Tab. 1.: Die zehn grössten Schweizer Pensionskassen

	in CHF Mrd.
Publica	33.3
BVG-Sammelstiftung Swiss Life	25.5
PK UBS AG	20.0
BVK Personalvorsorge, Kanton Zürich	20.0
Migros PK	16.5
Pensionskasse Post	13.5
PK der Credit Suisse Group	12.8
PK der Stadt Zürich	13.2
Pensionskasse SBB	13.0
PK Novartis	12.6

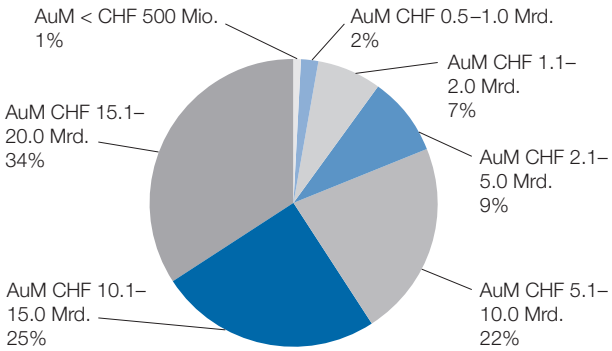
Quelle: Geschäftsberichte

Die zehn grössten Schweizer Pensionskassen (PK) repräsentieren rund 30% der verwalteten Vermögen von geschätzten CHF 600 Mrd. Die Zahl der Schweizer Pensionskassen ist schon seit längerer Zeit rückläufig. Noch in den 80er Jahren zählte man über 6 000 PKs, heute sind es noch deren 2 270. Trotzdem ist die 2. Säule noch immer sehr stark fragmentiert: Rund 600 Kassen oder 27% aller Vorsorgeeinrichtungen zählen nur je 100 bis 300 Versicherte. Aufgrund der derzeitigen BVG-Strukturreform rechnen Marktbeobachter mit einer Fortsetzung des Konsolidierungsprozesses.

3. Teilnehmer an der Umfrage

Die Befragten repräsentieren ein Totalvermögen von CHF 107 Mrd., wobei die grösste Assetklasse (AuM: CHF 15.1–20.0 Mrd.) rund ein Drittel des in der Umfrage vertretenen Totalvermögens ausmacht. Die mittleren bis grossen Pensionskassen (AuM: CHF 5.1–15.0 Mrd.) repräsentieren rund 50%.

Abb. 2: Vermögensbestände der Teilnehmer an der Umfrage



Rund zwei Drittel der Befragten verfügen über ein Global-Custody-Mandat. Jene Pensionskassen, bei denen dies nicht der Fall ist, begründeten dies wie folgt:

- Diversifikation der Geschäftspartner
- Zusammenarbeit mit einer anderen Organisation innerhalb der eigenen Gruppe
- Verwendung eines selbst geführten Portfolio-Management-Tools
- Vergabe von nur einem Vermögensverwaltungsmandat

Interessanterweise wurde kein einziger Grund mehrfach genannt, was die Vielfältigkeit der Geschäftsmodelle illustriert. In einzelnen Fällen wurde aber auch darauf verzichtet, eine Begründung zu liefern.

Bei über drei Vierteln der befragten Institutionen handelt es sich um geschlossene, zumeist privatrechtlich organisierte Gemeinschaftseinrichtungen (Abb. 3 und 4).

Abb. 3: Verwaltungsform der Umfrageteilnehmer

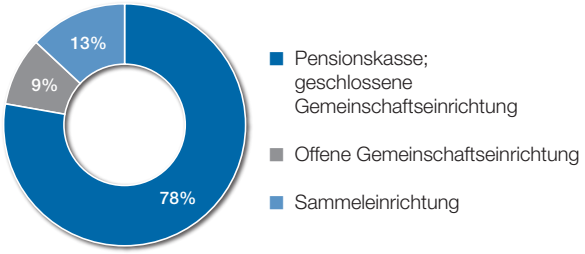
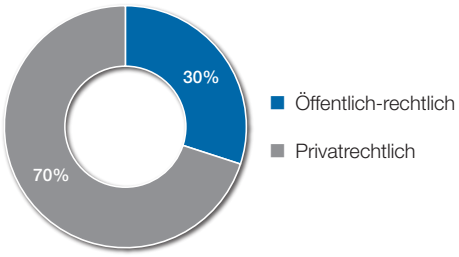


Abb. 4: Rechtsform der Umfrageteilnehmer



In Bezug auf den Rücklauf bei den Fragebogen sollten folgende Faktoren berücksichtigt werden:

- Bereits bekannte und etablierte PK-Umfragen fahren relativ breit, während in der vorliegenden Studie ein Spezialgebiet näher beleuchtet wird und Urteile gefragt waren.
- Manche der angefragten Pensionskassen ohne Global-Custody-Mandat zeigten sich nicht an einer Teilnahme interessiert.

II. Global Custody im Wandel der Zeit

1. Entstehungsgeschichte

Der Begriff «Custody» stammt vom lateinischen «custodia» ab und beschreibt die Funktion eines Wächters. In der Finanzindustrie wird darunter die Überwachung von Kundenvermögen verstanden, das heisst die sichere Verwahrung und technische Abwicklung von Vermögenstransaktionen. Allerdings ist der Begriff «Global Custody» rechtlich nicht spezifiziert, so dass es keine einheitliche Definition gibt.

Die Entstehungsgeschichte des Global Custody geht auf das Jahr 1974 zurück, als die Bank Chase Manhattan sogenannte «Settlement and Safekeeping Services» offerierte und dafür erstmals Gebühren verlangte. In der Vergangenheit waren diese Dienstleistungen Bestandteil des Asset Management, wurden kostenlos offeriert und waren deshalb personell eher unterdotiert. Die Geburtsstunde des Global Custody ist auch eng mit der Revision des US-Vorsorgegesetzes (Employee Retirement Income Security Act, ERISA) von 1974 verknüpft, welche die amerikanischen Vorsorgewerke zu einer Trennung von Portfoliomanagement und Verwahrung der Vermögenswerte veranlasste. Die Regulatoren erreichten so die diversifizierte Nutzung der Kernkompetenzen von Finanzdienstleistern. Ebenso resultierte durch die Trennung von Vermögensverwaltung und Vermögensverwahrung (Custody) eine unabhängige Vermögensbewertung.

2. Global Custody heute

2.1. Dienstleistungskatalog

Die zunehmende Komplexität der Anlagetätigkeit veranlasst mehr und mehr Pensionskassen, eine zentrale globale Depotstelle, einen sogenannten Global Custodian, mit der Verwahrung und Verwaltung ihrer Vermögen zu betrauen. Global Custodians bewegen sich in einem sehr kompetitiven Umfeld, das einen hohen Spezialisierungsgrad erfordert.

Im Gegensatz zu den Anfangsjahren werden Custodians heute kaum mehr als Anbieter von reinen Basisdienstleistungen wahrgenommen. Fragt man den Manager einer Pensionskasse, so ist es für ihn denn auch kaum möglich, zwischen Basis- und Zusatzdienstleistungen zu unterscheiden. Aus der Sicht der PK-Manager ist diese Unterscheidung ohnehin kaum relevant; für sie ist entscheidend, dass die benötigte Dienstleistung erbracht wird.

Für den Fragebogen wurden folgende Dienstleistungen definiert:

- Wertschriftenverwaltung und -verwahrung
- Securities Lending
- Daten und Datenqualität
- Performance
- Investment Reporting
- Investment Controlling
- Wertschriftenbuchhaltung
- Cash- und Fremdwährungsmanagement
- Compliance

Für den detaillierten Dienstleistungskatalog verweisen wir auf den detaillierten Fragebogen im Anhang (Seite 48) der Studie.

Beispiel: Pensionskasse der SRG SSR idée suisse: Regelung des Global-Custody-Geschäfts im Anlagereglement

Das nachfolgende Beispiel auf Seite 11 soll illustrieren, wie Aufgaben und Kompetenzen einer grösseren Pensionskasse organisiert sind.

Die zentrale Depotstelle (Global Custodian): Hauptaufgaben und Kompetenzen

1. Ist verantwortlich für die einwandfreie Abwicklung der sogenannten Basisdienstleistungen des Global Custody, wie insbesondere
   - die Titelaufbewahrung,
   - die Abwicklung aller Wertschriftengeschäfte, Couponabrechnungen, Corporate Actions,
   - die Rückforderung der Quellensteuern,
   - den einwandfreien Geschäftsverkehr zwischen der Stiftung und ihren Vermögensverwaltern.

2. Ist verantwortlich für die Abwicklung des Securities Lending (Wertschriftenleihe). Dabei ist auf eine angemessene Bewirtschaftung des entstehenden Gegenparteirisikos zu achten.

3. Ist verantwortlich für das monatliche Erstellen einer Vermögensübersicht mit den Anlageresultaten der einzelnen Portfoliomanager zuhanden der Anlagekommission.

4. Ist verantwortlich für das Erstellen und Aufbereiten aller für die Überwachung der Vermögensverwalter und das Anlagecontrolling notwendigen Informationen (Reporting), wie insbesondere
   - die Berechnung der Anlagerendite der Vermögensverwalter, der Anlagekategorien und des Wertschriftenvermögens sowie der entsprechenden Vergleichsindizes,
   - die Darstellung der Zusammensetzung der einzelnen Portfolios der Vermögensverwalter, der Anlagekategorien und des Wertschriftenvermögens sowie der entsprechenden Vergleichsindizes.

5. Ist verantwortlich für die zeitgerechte und effiziente Abwicklung der gesamten Wertschriftenadministration inkl. Wertschriftenbuchhaltung und der Zusammenarbeit mit den Vermögensverwaltern.

6. Ist verantwortlich für das Führen einer revisionstauglichen Wertschriftenbuchhaltung.

7. Die Aufgaben der zentralen Depotstelle sind in einem speziellen Mandatsvertrag zu regeln.

2.2. Regulierung – ein wichtiges Thema auch im Global-Custody-Bereich

2.2.1. Veränderte Rahmenbedingungen

Der Appetit der Investoren nach grenzüberschreitenden Assets, nach Anlagen in Schwellenländern und exotischen Märkten sowie nach einer breiten Auswahl von zunehmend komplexen Finanzinstrumenten resultiert in entsprechenden Ansprüchen an das Fachpersonal. Das Angebot der Depotbanken entwickelt sich zusehends in die Richtung von umfassenden und globalisierten Dienstleistungen. Dies bedeutet, dass der Global Custodian auf einer 24-Stunden-Basis ein umfassendes Angebot an Dienstleistungen bereithalten sollte.

2.2.2. Regulierung international

Als Folge der weitreichenden Finanzskandale von 2008 (Madoff-Betrugsfall, Insolvenzerklärung von Lehmann Brothers) hat sich das Augenmerk von Regulatoren vermehrt auf die Tätigkeit der Depotbanken respektive Custodians gerichtet. Vor der Krise war die Wahrnehmung in Brüssel eher gering. Aufgrund von divergierenden Vorschriften sind die Geschäftsmodelle innerhalb der EU zurzeit noch sehr unterschiedlich.

Die AIFMD-Richtlinien (Alternative Investment Fund Managers Directive) und UCITS V (Undertakings for Collective Investments in Transferable Securities, Update V) werden bewirken, dass die Haftung der Depotbanken weiter gesteigert werden wird. Von der derzeitigen Regulierungswelle sind weltweit so ziemlich alle Märkte betroffen. Nicht zuletzt aus diesem Grunde scheint der Wettbewerb zwischen den lokalen und den globalen Depotbanken stark zuzunehmen, zugunsten der globalen Anbieter.

2.2.3. Regulierung in der Schweiz

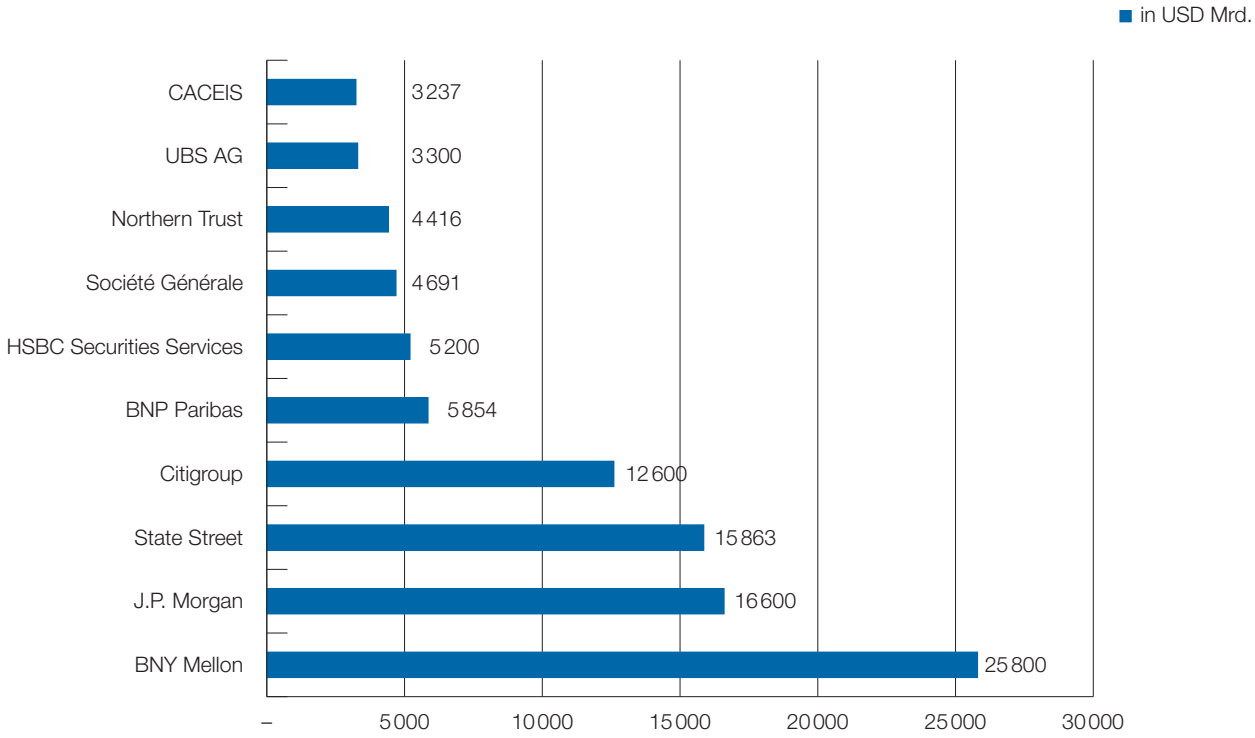
Ein Blick über die Landesgrenzen verdeutlicht, dass die Regulierung von kollektiven Anlagen in der Schweiz gemäss geltender Regelung noch wenig ausgeprägt ist. Die

Teilrevision des Kollektivanlagengesetzes (KAG) sollte hier aber zumindest teilweise Abhilfe schaffen. Die Änderung des KAG sieht vor, dass die Anforderungen an die Verwaltung der kollektiven Kapitalanlagen erhöht und an die internationalen Standards angepasst werden. Neu wird gefordert, dass die Depotbank über eine angemessene Organisation verfügen muss. Diese geplanten Ergänzungen sollen nicht nur die Anleger schützen, sondern sicherstellen, dass die Schweizer Depotbanken die Aufbewahrung von Fondsvermögen ausländischer kollektiver Kapitalanlagen auch in Zukunft wahrnehmen können. Ausserdem soll auch die Haftung in Anlehnung an die Entwicklung auf internationaler Ebene angehoben werden. So ist vorgesehen, dass Depotbanken dann haftbar gemacht werden können, wenn der Nachweis der unsorgfältigen Überwachung in Bezug auf Sub-Custodians erbracht werden kann.

3. Anbieterstruktur

Die heutigen Global-Custody-Anbieter wickeln Assets in rund 100 Ländern ab. Es muss unterschieden werden zwischen den internationalen Anbietern, die aber auch lokale Niederlassungen haben, und den lokalen Firmen. Während Erstere dank des Volumens allenfalls günstigere Konditionen anbieten, profitieren Letztere von lokalem Know-how und Spezialkenntnissen.

Abb. 5: Weltweite Vermögensbestände «Under Custody»



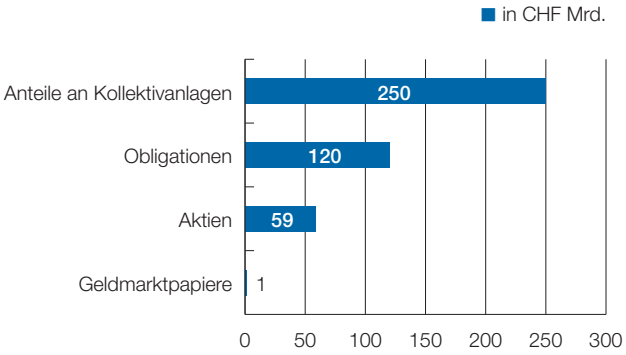
Quelle: globalcustody.net, 31.12.2011

4. Global Custody in der Schweiz

4.1. Depotbestände gemäss SNB

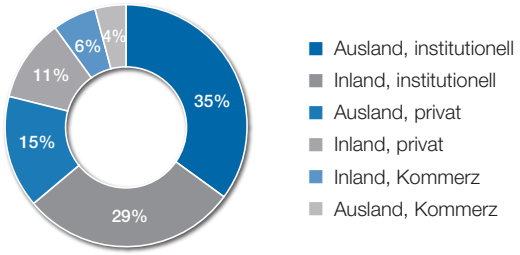
Leider liegen nur unvollständige Informationen zu den in der Schweiz abgewickelten Volumina vor. Die Schweizerische Nationalbank publiziert jedoch monatliche Statistiken zu den Wertschriften- und Depotbeständen. Im Jahr 2010 haben sich die Wertschriftenbestände in Kundendepots um 1% auf CHF 4 453 Mrd. zurückgebildet. Ersichtlich ist auch, dass sich die Depotbestände der Schweizer Pensionskassen (Abb. 6) per Ende September 2011 auf rund CHF 434 Mrd. beliefen. Abb. 7 vermittelt ein genaueres Bild über die Zusammensetzung dieser Depotbestände. Eine genauere Analyse zeigt, dass ausländische Kunden rund 54% aller Depotbestände halten.

Abb. 6: Wertschriftenbestände in PK-Depots; Banken



Quelle: SNB, Statistisches Monatsheft Dezember 2011

Abb. 7: Struktur der Depotbestände nach Kunden



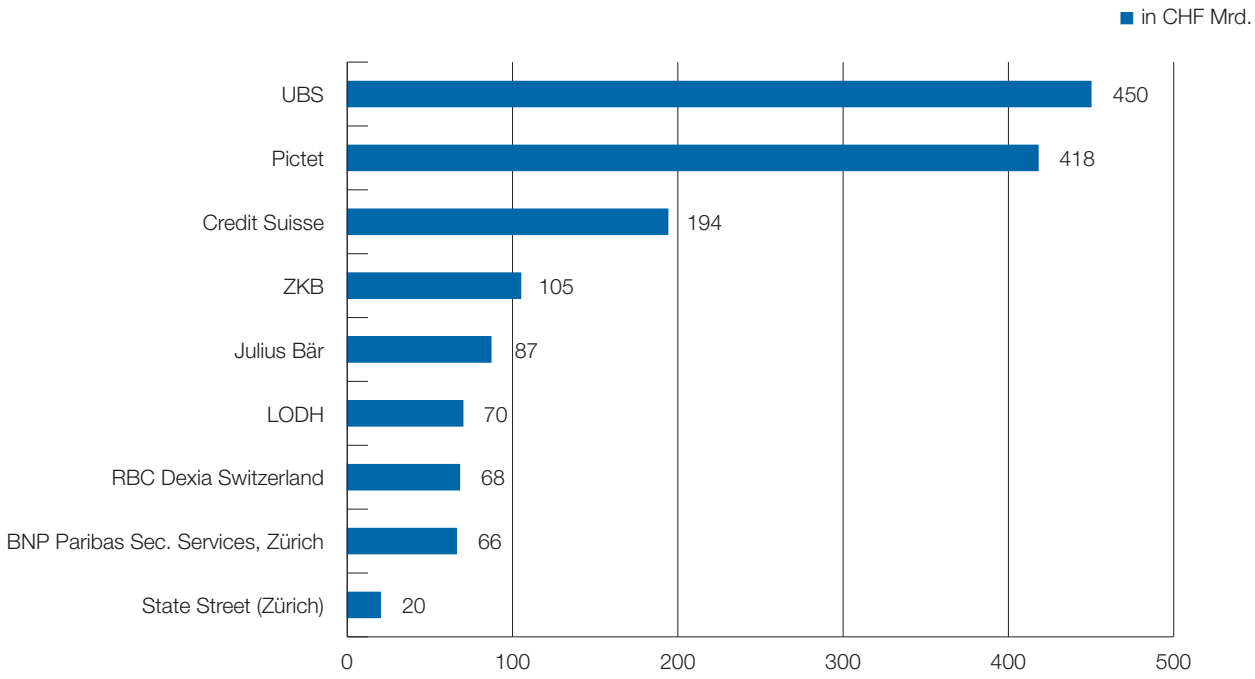
Quelle: SNB, Statistisches Monatsheft Dezember 2011

Zu den landläufig als «verwaltete Kundenvermögen» (AuM) definierten Assets sind gemäss Finma neben den Wertschriftenbeständen in Kundendepots (Custody) auch noch folgende Positionen zu zählen:

- Treuhandanlagen
- Verpflichtungen gegenüber Kunden in Spar- und Anlageform
- Verpflichtungen gegenüber Kunden auf Zeit

4.2. Grösste Global-Custody-Anbieter in der Schweiz

Abb. 8: Grösste Schweizer Global-Custody-Anbieter



Quelle: spn Global-Custody-Umfrage, Sept. 2011, eigene Schätzungen für UBS und Credit Suisse

Die oben illustrierte Darstellung der Global-Custody-Anbieter kann nicht direkt auf das Pensionskassensegment angewendet werden. Im Bereich der Pensionskassen sind die Grossbanken UBS und CS die beiden grössten Anbieter. Beide Banken machen aber keine offiziellen Angaben über ihre Assets under Custody im Schweizer Pensionskassensegment.

4.3. Gebührenstruktur im Global-Custody-Geschäft

Der Depotgebührenansatz hängt – wie andere Gebühren im Asset Management – von der Grösse des Depotbestandes und der Zusammensetzung des Depotbestandes ab. Offensichtlich sind die Gebühren für Schweizer Werte marginal tiefer als jene für ausländische Wertpapiere oder insbesondere für Wertpapiere der eher exotischen Art. Im Allgemeinen sind hauseigene institutionelle Fonds mit VV-Vertrag kostenlos, ebenso wie hauseigene Anlagestiftungen. Trotz der bereits bei den elementaren Dienstleistungen wie Wertschriftenverwahrung, Cash Management und Basisreporting hohen Komplexität des Angebots sind die Gebührenansätze im Global-Custody-Bereich ausserordentlich tief. Wir schätzen deshalb, dass sie sich bereits für ein mittleres Pensionskassenvermögen auf maximal 2 Basispunkte belaufen dürften. Auch wenn noch Liefergebühren, Zusatzdienstleistungen oder die Gebühren für Wertschriftenbuchhaltung dazugezählt

werden, so bewegt sich der Ansatz immer noch im Bereich von wenigen Basispunkten.

4.4. Strukturreform in der beruflichen Vorsorge

Das Parlament hat am 19. März 2010 die Strukturreform in der beruflichen Vorsorge beschlossen. Am 10. Juni 2011 hat der Bundesrat die entsprechenden Umsetzungsverordnungen verabschiedet. Ziel der Reform ist es, Transparenz und Governance bei der Führung und Vermögensverwaltung von Vorsorgeeinrichtungen zu stärken. Ein zentrales Postulat ist zudem die Stärkung der Unabhängigkeit der wichtigsten Akteure in der 2. Säule. Die Direktaufsicht über die Vorsorgeeinrichtungen geht vollständig an verwaltungsunabhängige kantonale bzw. regionale Aufsichtsbehörden über.

Am 1. Januar 2012 ist das dritte Paket der BVG-Strukturreform in Kraft getreten. Mit dieser letzten Etappe werden sämtliche Vorsorgeeinrichtungen einer kantonalen/regionalen Aufsicht unterstellt, die ausserdem die neu aufgebaute Oberaufsicht beaufsichtigt.

Ziel der Strukturreform: Stärkung der Aufsicht

Ziel der Strukturreform ist insbesondere die Stärkung der Aufsicht durch Kantonalisierung und Regionalisierung der Direktaufsicht und durch die Schaffung einer unabhängigen eidgenössischen Oberaufsichtskommission. Zudem sollen Aufgaben und Haftung der verschiedenen Akteure klar abgegrenzt und geregelt werden. Im Fokus steht ebenfalls die Stärkung von Transparenz und Governance bei der Führung und Vermögensverwaltung von Vorsorgeeinrichtungen.

Diese neuen Bestimmungen entfalten zwar bereits seit dem 1. August 2011 materielle Wirkung. Festzuhalten ist aber, dass die erstmalige Prüfung nach diesen Bestimmungen für das Rechnungsjahr 2012 erfolgt. Das Inkrafttreten der Governance- und Transparenzbestimmungen erfolgte per August 2011.

Für die Anpassung der reglementarischen Bestimmungen, der Verträge sowie der Organisation wird den Vorsorgeeinrichtungen eine Frist bis zum 31. Dezember 2012 eingeräumt. Die erstmalige Prüfung nach den neuen Bestimmungen erfolgt im Rechnungsjahr 2012.

In der Betriebsrechnung sind die Kosten für die Makler- und Brokertätigkeit, die Revisionsstelle, den Experten für berufliche Vorsorge sowie die Aufsichtskosten auszuweisen. Die Höhe der Anlagen, deren Vermögensverwaltungskosten nicht ausgewiesen werden können, sind detailliert im Anhang der Jahresrechnung anzugeben.

Laut der neuen Regelung müssen alle Vermögensverwaltungsverträge zwischen Pensionskassen und ausländischen Vermögensverwaltern schweizerischem Recht unterliegen, und der Gerichtsstand muss in der Schweiz liegen. Damit möchte das Bundesamt für Sozialversicherungen (BSV) erreichen, dass die Interessen der zwangssparenden Versicherten geschützt werden. Gleichzeitig bezweckt das BSV, dass die Gesamtverantwortung für die Vermögensverwaltung in der Schweiz bleibt.

III. Pensionskassenumfrage: Resultate

Erfreulicherweise hat die Mehrzahl der Teilnehmer an der Umfrage die Gelegenheit benutzt, die teilweise offenen Fragen innovativ zu beantworten. Wir haben diese wertvollen zusätzlichen Inputs vollumfänglich in die Studie einfliessen lassen.

1. Zentrale Selektionskriterien für ein Global-Custody-Mandat

1.1. Anbieterprofil / Konkurrenz

26% der Befragten bekräftigen, dass die Wahl eines inländischen Anbieters für sie an erster Stelle steht, wenn es um die zentralen Selektionskriterien für ein Global-Custody-Mandat geht. Und weitere 35% ordnen diesem Kriterium immerhin zweite Priorität zu.

Abb. 9: Kriterium «Inländischer Anbieter»

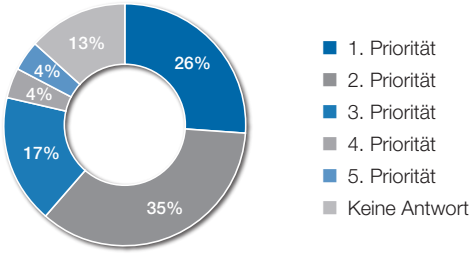


Abb.10: Kriterium «Kapitalstärke»

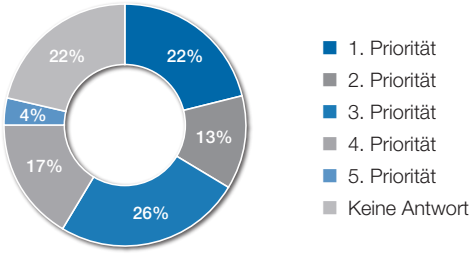
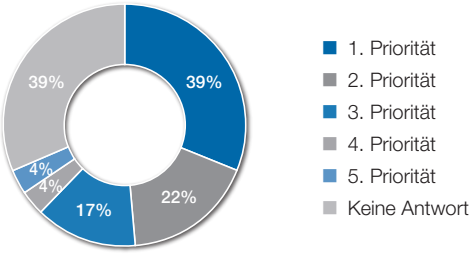


Abb. 11: Kriterium «Beraterqualität»



Die Beraterqualität repräsentiert das prioritäre Selektionskriterium für 39% der Befragten. Bei der Evaluation eines geeigneten Anbieters für ein Global-Custody-Mandat werden der Kapitalstärke des Anbieters dagegen weniger Gewicht beigemessen als vielleicht erwartet: Knapp ein Viertel der Befragten erachten diese als Hauptkriterium.

Abb. 12: Kriterium «Referenzen»

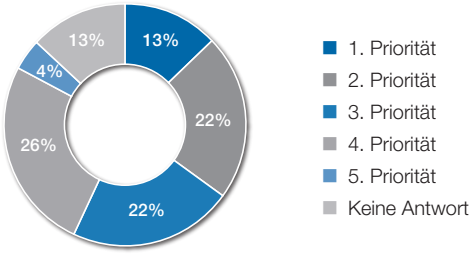
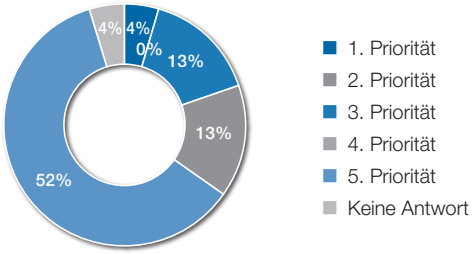


Abb. 13: Kriterium «Input Consultants»



Referenzen werden im Auswahlprozess offenbar als wenig wichtig erachtet. Und auch der Input der Consultants als Kriterium zur Selektion für ein Global-Custody-Mandat spielt eine unbedeutende Rolle, ordnen doch über 50% der Befragten diesem Kriterium letzte Priorität zu.

1.2. Serviceangebot

Abb. 14: Sehr gute Performancemessungs- und Risikosystem-Tools

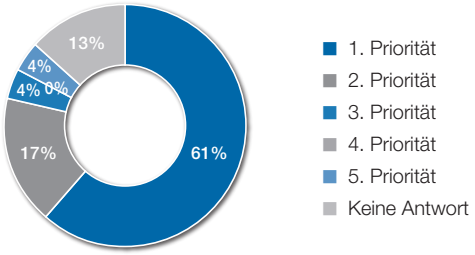
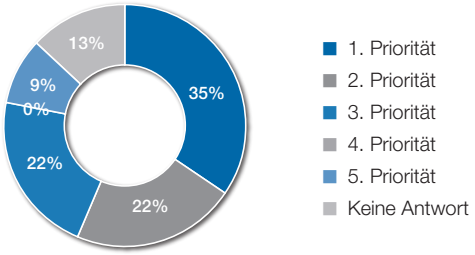


Abb.15: Massgeschneiderte Lösungen



Sehr gute Performancemessungs- und Risikosystem-Tools werden von über 60% der Befragten als prioritär beurteilt, wenn es um die Selektion des Global-Custody-Mandats geht. Massgeschneiderte Lösungen werden demgegenüber nur von 35% als zentrales Anliegen eingestuft.

Der möglichen Kombination von Asset Management und Global Custody Services (nur 9% der Befragten) wird ebenso wenig Priorität eingeräumt wie der möglichen Fachkompetenz zur Bewertung von Derivaten und Swaps.

Abb. 16: Fachkompetenz zur Bewertung von Derivaten und Swaps

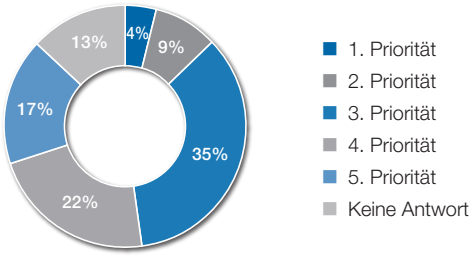
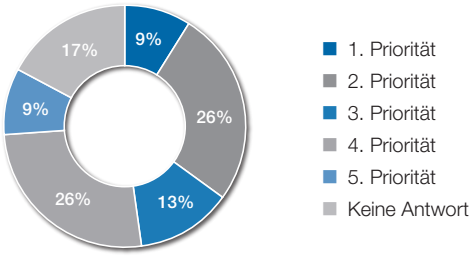


Abb. 17: Breite Erfahrung mit komplexen und grossen Migrationen



Die «Fachkompetenz zur Bewertung von Derivaten und Swaps sowie breite Erfahrung mit komplexen Migrationen siedeln sich bezüglich Priorität eher im Mittelfeld an.»

1.3. Administration, Kosten und Gebühren

Abb. 18: Pricing

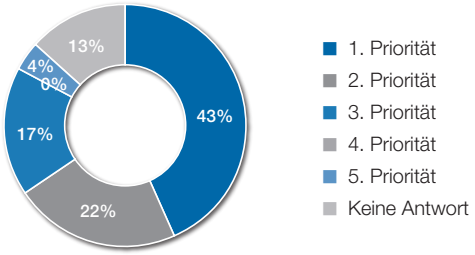
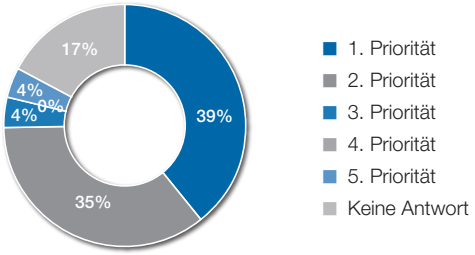
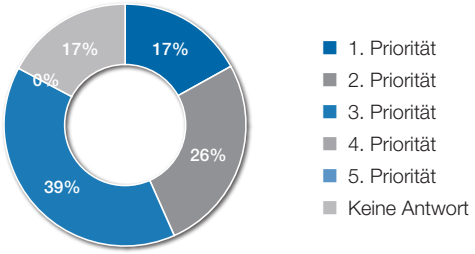


Abb. 19: Transparenz bezüglich Gebührenstruktur



Das Pricing, aber auch die Transparenz bezüglich der Gebührenstruktur gehören hier zu den für die Befragten wichtigsten Selektionskriterien für die Vergabe eines Global-Custody-Mandats. Dass die teilnehmenden Pensionskassen nur beschränkt daran interessiert sind, die Zahl der Schnittstellen zu begrenzen (nur 17% der prioritären Stimmen), lässt bereits an dieser Stelle erahnen, dass das Bedürfnis nach einem kombinierten Angebot von Global-Custody- und Asset-Management-Dienstleistungen nur begrenzt vorhanden ist.

Abb. 20: Wenig Schnittstellen



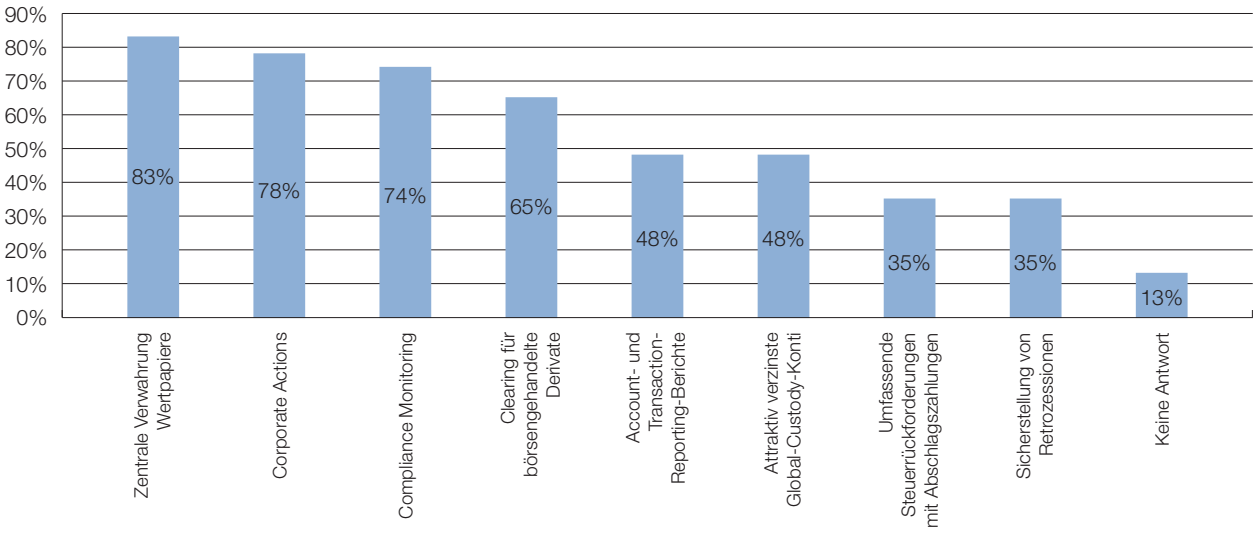
Die Teilnehmer haben die Palette der nachgefragten Selektionskriterien auch noch selber erweitert. Genannt wurden die folgenden Selektionskriterien:

- Verwaltung von Einlegerfonds nach KAG
- Integration des Reportings
- Look-Through-Funktionen für Kollektivanlagen
- Offene Plattform für Securities Lending, FX usw.
- State-of-the-Art-Analysetools
- Flexible Transaktionserfassungstools
- Unterstützung automatisierter Prozesse

Es fällt auf, dass es sich hier um vielfältige und auch hochgradig spezifische Anforderungen handelt. Offenbar genügt das Erbringen von elementaren Dienstleistungen nicht, um als Global Custodian ein Mandat zu erhalten, da bereits bei der Vorselektion eine breite und tiefe Palette an Kriterien erfüllt sein muss, um zum Zuge zu kommen.

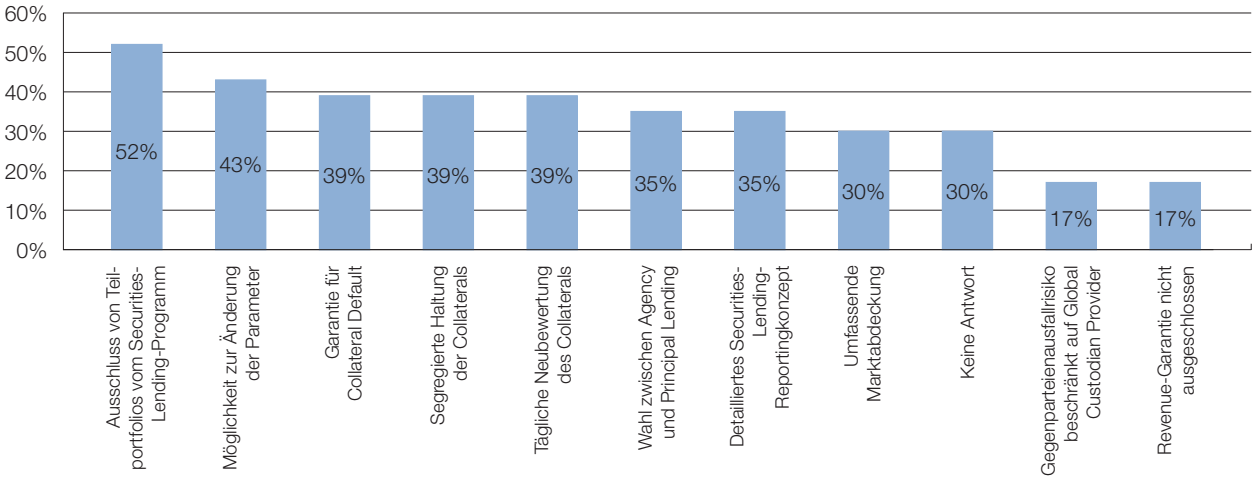
2. Erwartete Dienstleistungen bei einem Global-Custody-Mandat

Abb. 21: Wertschriftenverwaltung und -verwahrung



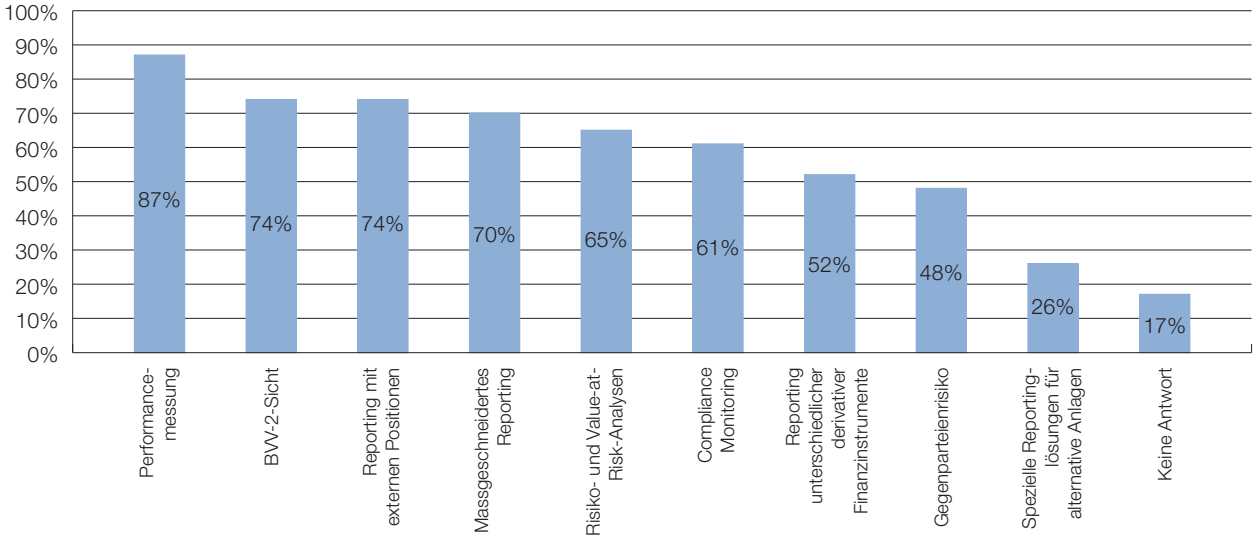
Wie Abb. 21 illustriert, gehören bei fast allen Teilnehmern der Befragung die zentrale Wertpapierverwahrung, Corporate Actions und Compliance Monitoring zu den klaren Must-haves innerhalb der Wertschriftenverwaltung und -verwahrung. Auch das Clearing für börsengehandelte Derivate stellt ein Anliegen dar.

Abb. 22: Securities Lending



Über die Hälfte der Umfrageteilnehmer erachtet den Ausschluss von Teilportfolios vom Securities-Lending-Programm als zentrale Dienstleistung. Ebenfalls als wichtig erachtet wird die Möglichkeit zur Änderung der Parameter. Daneben gibt es eine Vielzahl von Anforderungen an den Anbieter von Securities-Lending-Dienstleistungen, die als wichtig (30%+ der Stimmen), aber nicht zentral eingestuft werden.

Abb. 23: Investment Reporting



Investment Reporting gehört zu den absolut zentralen Dienstleistungen, die von einem Global Custodian erwartet werden, insbesondere Performancemessung (87% der Stimmen), Reporting gemäss BVV-2-Sicht (74% der Stimmen) und Reporting mit externen Positionen (ebenfalls 74% der Stimmen).

Abb. 24: Investment Controlling

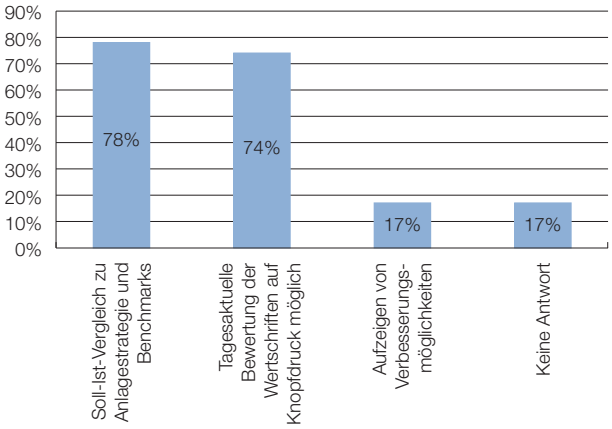
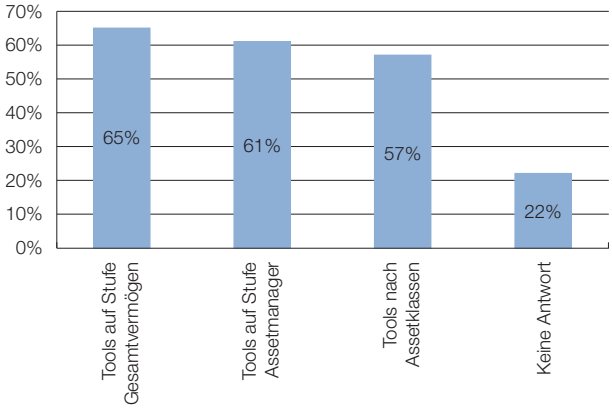


Abb. 25: Compliance



Im Investment Controlling sind die nachgefragten Dienstleistungen – der Soll-Ist-Vergleich zu Anlagestrategie und Benchmarks sowie die tagesaktuelle Bewertung der Wertschriften per Knopfdruck – offensichtlich klar definiert. Und auch im Bezug auf die Compliance scheinen die Pensionskassen-Vertreter ähnliche Meinungen zu haben, werden doch nicht nur Tools auf der Stufe des Gesamtvermögens, sondern auch auf Stufe Assetmanager und Assetklassen nachgefragt.

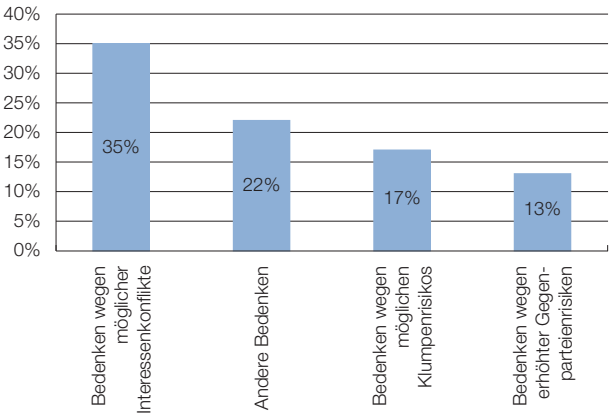
Weitere nachgefragte Dienstleistungen gemäss spezifischer Nennungen sind:

- FX-Prime-Brokerage-Schnittstelle
- Securities-Lending-Auction-Schnittstelle
- Anbieten von Schnittstellen zu Inhouse-Systemen
- Unterstützung bei Ad-hoc-Aufgaben
- Flexibilität
- Innovationskraft
- Performance-Attribution
- Prime Brokerage generell

Damit werden unseres Erachtens vom Custodian Dienstleistungen erwartet, die das Konkurrenzfeld klar begrenzen, können doch zum Beispiel Prime-Brokerage-Dienstleistungen nicht von jedem zurzeit auftretenden Anbieter offeriert werden. Gleichzeitig ist auch hier ersichtlich, dass von eigentlichen Basisdienstleistungen nicht mehr die Rede sein kann, sondern dass die nachgefragten Dienstleistungen hochgradig komplex sind.

3. Kombination von Global Custody und Asset Management Services

Abb. 26: Nein, kein Bezug von kombinierten Dienstleistungen und kein entsprechendes Interesse

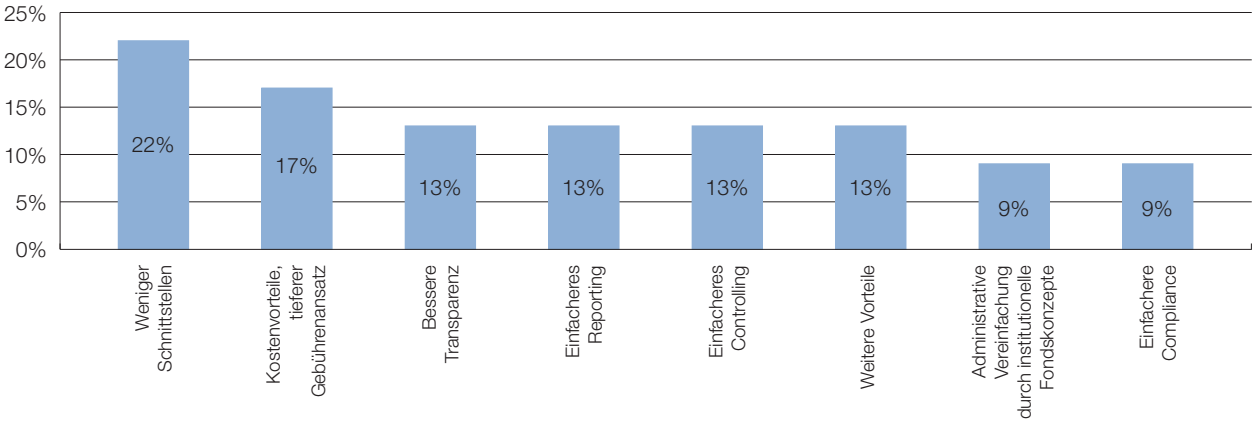


65% der Befragten geben zum Ausdruck, dass sie nicht an einer solchen Kombination interessiert sind. Wie Abb. 26 zeigt, beziehen sich die Bedenken vor allem auf mögliche Interessenkonflikte. Bedenken gibt es auch bezüglich Klumpen-/Gegenparteienrisiko.

Als zusätzlicher Vorbehalt wird auch die hohe Abhängigkeit genannt. Die Befragten weisen teilweise explizit darauf hin, dass die Entscheidungen wegen der unterschiedlichen Entscheidungsträger zu separieren seien. Auch die komplexen Schnittstellen zu internen Datenverwaltungssystemen werden als Bedenken genannt. Einer der Umfrageteilnehmer erklärt seine Bedenken wie folgt: «Wir kaufen jede Dienstleistung separat ein; die Dienstleistung muss für sich gut isoliert sein; sonst ist das nichts für uns.»

Vereinzelt wird aber auch darauf hingewiesen, dass man zwar an einer solchen Kombination nicht interessiert sei, aber auch keine Bedenken habe, weil die Wahl des Assetmanagers völlig unabhängig vom Global Custodian erfolge.

Abb. 27: Wenn ja, welche Vorteile erwarten Sie von einem kombinierten Mandat?

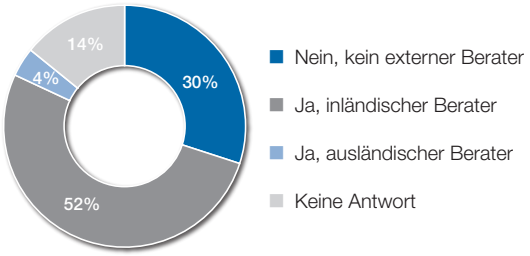


Bei den Antworten unter den Befürwortern eines kombinierten Mandats (repräsentieren nur 35% der Befragten) sticht keiner der genannten möglichen Vorteile als besonders überzeugend hervor. Am meisten wird noch das Argument der geringeren Anzahl an Schnittstellen erwähnt.

Es wird mehrfach darauf hingewiesen, dass eine solche Kombination keine Vorteile bringe, weil der Global Custodian nur dort Assetmanager sei, wo er auch der überzeugendste Anbieter sei, und die Selektion sowieso unabhängig erfolge.

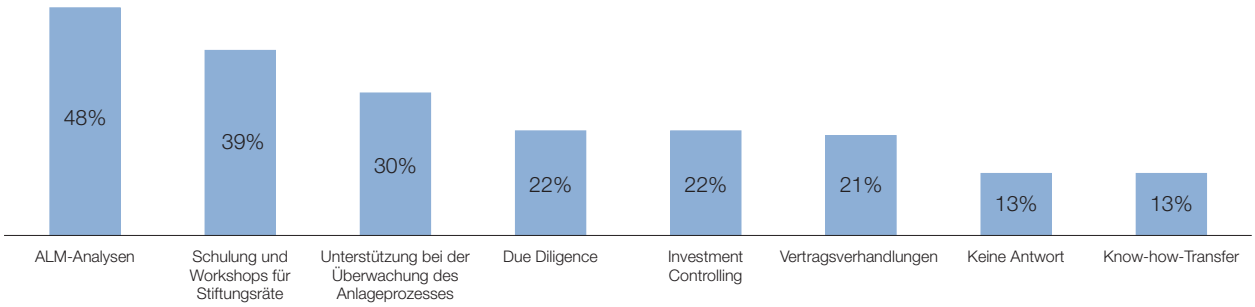
4. Zusammenarbeit mit externen Beratern

Abb. 28: Arbeiten Sie ausserhalb der gesetzlich vorgeschriebenen Kontrollen mit einem externen Berater zusammen?



Rund 56% der Umfrageteilnehmer arbeiten mit einem externen Berater (Consultant) zusammen. Interessanterweise fällt das grösste Stück des Kuchens an die inländischen Anbieter (52%). Dieser Prozentsatz bestätigt das Ergebnis anderer Untersuchungen. Dort, wo mit einem externen Consultant zusammengearbeitet wird, wurden die Erwartungen gemäss Aussage der befragten Pensionskassen-Vertreter bis anhin zu rund 75% erfüllt.

Abb. 29: Bereiche der Zusammenarbeit mit externen Beratern



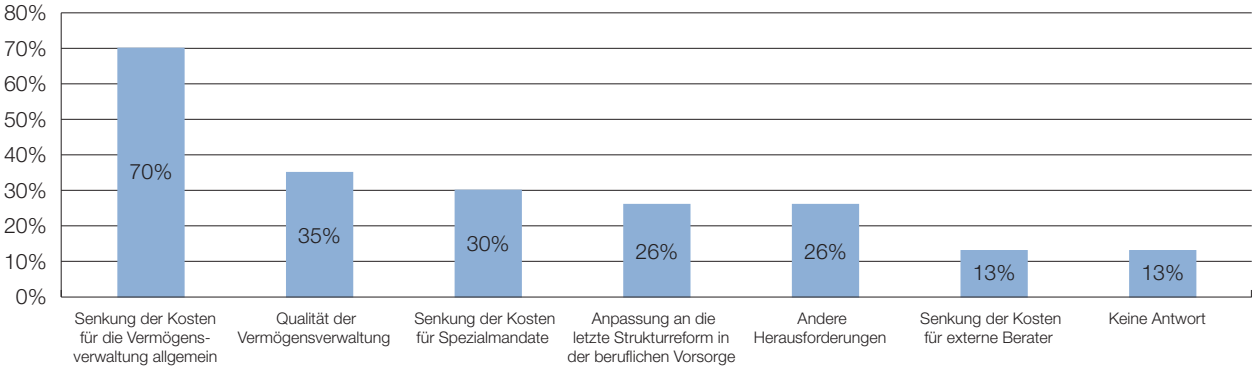
Wie Abb. 29 illustriert, werden Asset- und Liability-Analysen sowie Schulung und Workshops für Stiftungsräte als die wichtigsten Bereiche der Zusammenarbeit mit dem externen Consultant bezeichnet. Als weiteres wesentliches Betätigungsfeld der externen Beratung wird die Unterstützung bei der Überwachung des Anlageprozesses genannt.

Offensichtlich besteht vor allem in hochspezialisierten, gleichzeitig aber zentralen Funktionen (Due Diligence) Unterstützungsbedarf. Dass der Know-how-Transfer eine prioritäre Rolle spielt, kommt nicht überraschend, nehmen die Pensionskassen doch offensichtlich nicht nur das breit gefächerten Expertenwissen des Beraters in Anspruch, sondern wollen auch von seinen Branchenkenntnissen profitieren.

5. Grösste Herausforderungen Global Custody / Asset Management

Kostensenkung für die Vermögensverwaltung allgemein ist das grosse Thema, genannt von 70% der Teilnehmer. An zweiter Stelle, aber bereits mit einem sehr grossen Abstand, wird die Qualität der Vermögensverwaltung genannt (35% der Stimmen). Die Anpassungen an die letzte Strukturreform in der beruflichen Vorsorge werden «nur» noch von rund einem Viertel der Befragten als grosse Herausforderung genannt.

Abb. 30: Welches sind für Sie zurzeit die grössten Herausforderungen im Global-Custody-/Asset-Management-Bereich?



Die anderen Herausforderungen wurden wie folgt umschrieben:

- Währungsabsicherung
- Aufbrechen und Sezierung der Wertschöpfungskette
- Evaluation des richtigen Managers
- Gegenparteienrisiken
- Überwachung und Benchmarking komplexer Mandate
- Erarbeitung von steuereffizienten Anlagelösungen
- Zunahme bei der Automatisierung und Überwachung der Handels- und Abwicklungsprozesse

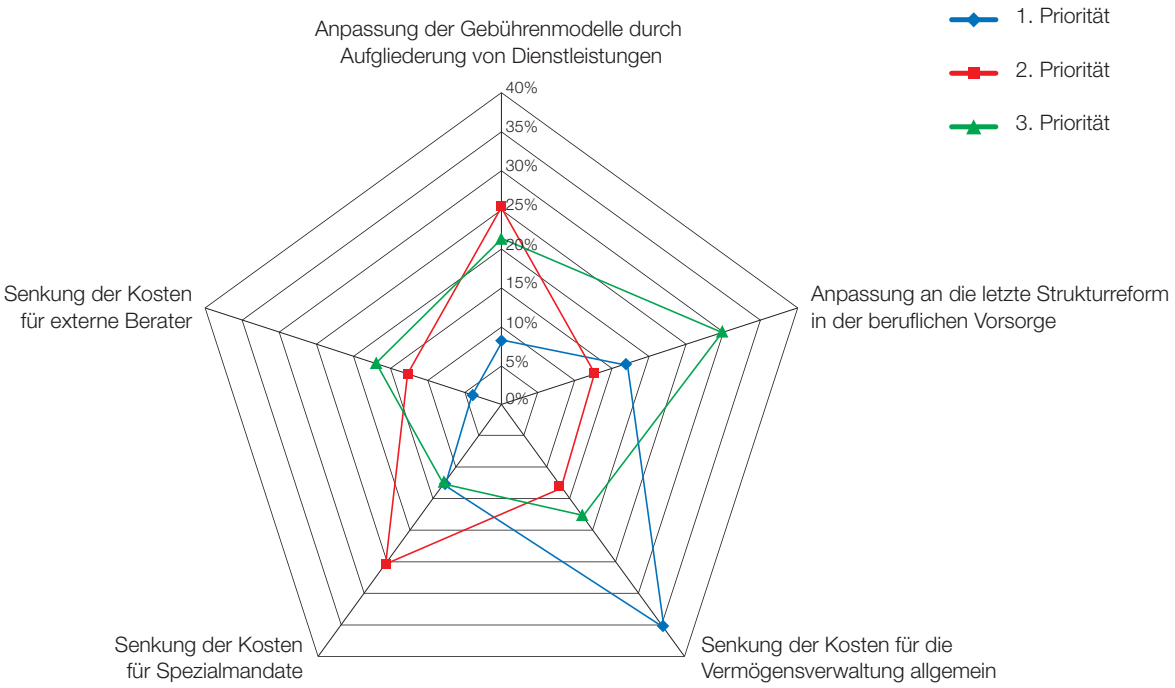
Dass die Währungsabsicherung im heutigen Umfeld auch für Pensionskassen eine zentrale Rolle spielt, überrascht wohl kaum. Die Tatsache, dass selbst grosse institutionelle Anleger dies speziell erwähnen, lässt darauf schliessen, dass die bestehenden Lösungen wohl noch nicht zu 100% befriedigend sind.

Mit der «Evaluation des richtigen Managers» und der Nennung von «Gegenparteienrisiken» wird betont, wie wichtig die Qualität ist. Interessanterweise sind es gerade die grossen Pensionskassen mit Vermögen von bis zu CHF 15 Mrd., die hier eine explizite Herausforderung sehen.

6. Ein Blick in die Zukunft

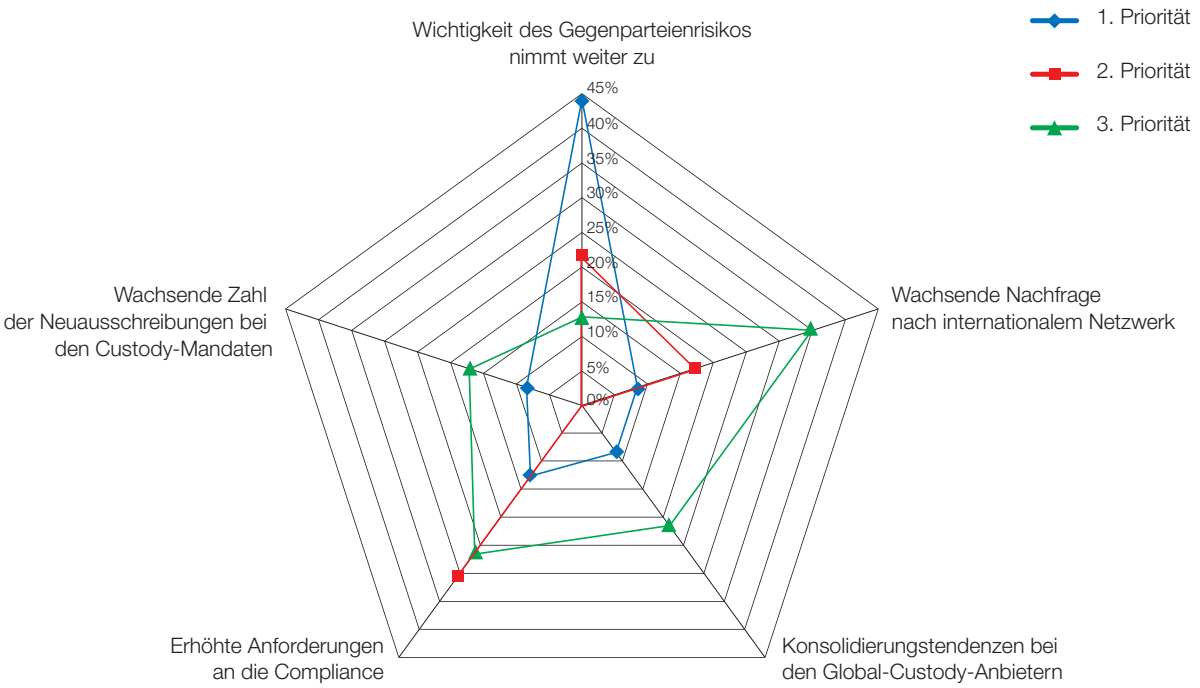
Rund zwei Drittel der Befragten beabsichtigen nicht, ihr Custody-Mandat in den nächsten 24 Monaten neu auszuschreiben. Aber immerhin über 20% der Umfrageteilnehmer bekräftigen, dass eine Neuausschreibung in den nächsten 24 Monaten bevorsteht.

Abb. 31: Welches sind die grössten zukünftigen Herausforderungen für Pensionskassen im Asset-Management-Bereich?



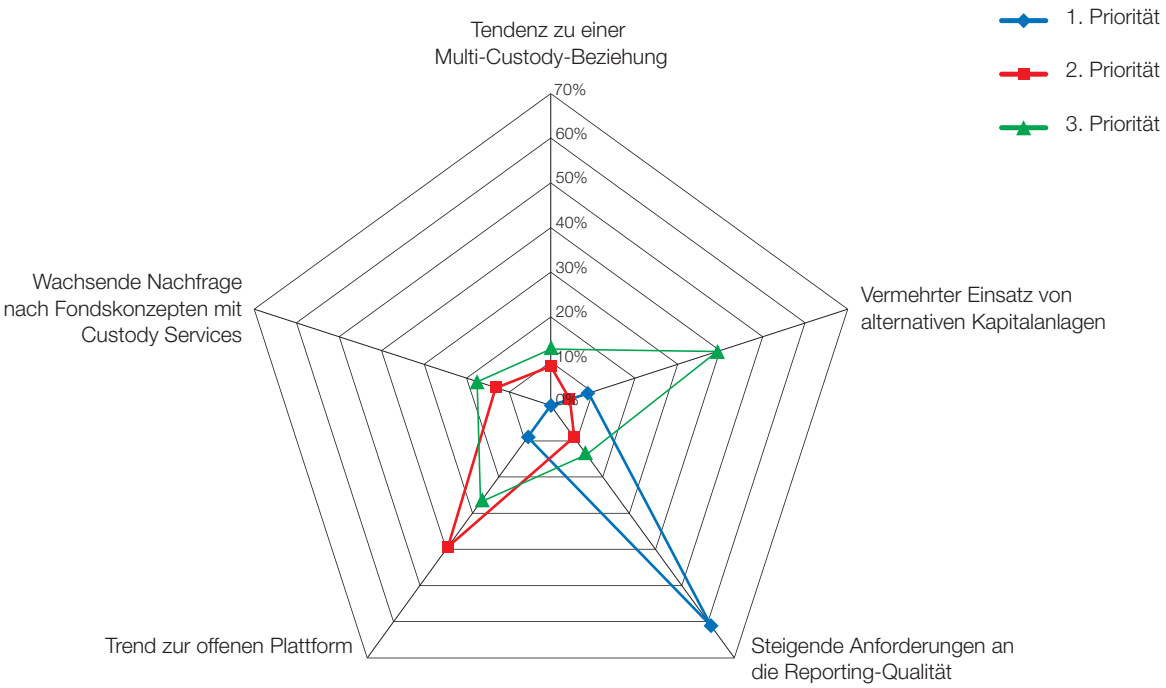
Beim Versuch, den Stellenwert der einzelnen Faktoren zu ermitteln, haben sich klare Prioritäten herauskristallisiert. Das Thema «Kostensenkung» dominiert als die grosse Herausforderung für Pensionskassen im Asset Management, mit deutlichem Abstand zu den anderen Faktoren. Auffallend ist auch hier die tiefe Prioritätseinstufung bezüglich der Kosten für externe Berater.

Abb. 32: Welches sind die wichtigsten Trends für Pensionskassen im Global Custody bezüglich Anbieterprofil/Konkurrenz?



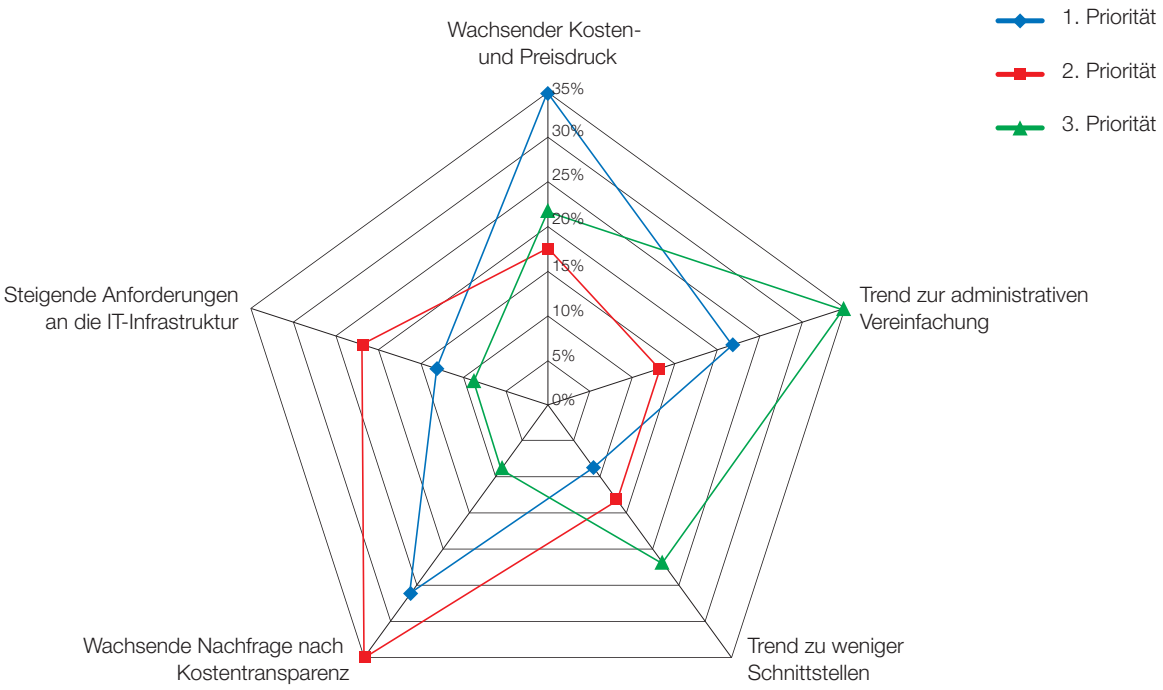
Interessanterweise gibt es auch in diesem Teilbereich ein vorherrschendes Thema: Die zunehmende Wichtigkeit des Gegenparteienrisikos wird von über 40% der Befragten als prioritär betrachtet.

Abb. 33: Welches sind die wichtigsten Trends für Pensionskassen im Global Custody bezüglich Serviceangebot?



Ganz klar erste Priorität (bei über 60% der Befragten) wird den steigenden Anforderungen an die Reporting Qualität zugeordnet. Alle anderen Trends werden als weniger wichtig eingestuft.

Abb. 34: Welches sind die wichtigsten Trends für Pensionskassen im Global Custody bezüglich Administration, Kosten und Gebühren?



Hier ist man sich bezüglich vorherrschender Trends offenbar weniger einig. Immerhin werden der wachsende Kosten- und Preisdruck, aber auch die wachsende Nachfrage nach Kostentransparenz als prioritär klassifiziert.

7. Zusammenfassende Analyse der Umfrageresultate

Was sind die Selektionskriterien bezüglich der Vergabe eines Global-Custody-Mandats?

Die individuelle Beraterqualität steht im Vordergrund, wenn es um das Anbieterprofil geht. Bei der Selektion der benötigten Dienstleistungen werden sehr gute Performancemessungs- und Risikosystem-Tools von über 60% der Befragten als prioritär beurteilt. Der möglichen Kombination von Asset Management und Global Custody Services wird hingegen weit weniger Bedeutung zugemessen. Auf der Kostenseite stehen das Pricing, aber auch Transparenz bezüglich der Gebührenstruktur im Vordergrund.

Die Umfrage bestätigt, dass die Selektionskriterien im Allgemeinen bereits sehr detailliert umschrieben werden. Dabei hat sich herausgestellt, dass zwar einerseits klare Prioritäten bestehen, andererseits die Auswahlkriterien noch umfassender und damit auch komplexer sind, als ursprünglich angenommen wurde. Das explizit geäusserte Bedürfnis nach hochspezialisiertem Know-how seitens des Global Custodian, wie es von den Teilnehmern der Umfrage zusätzlich genannt wird, illustriert die ausserordentlich hohen Anforderungen an die Anbieter.

Welche Anforderungen an die Global-Custody-Dienstleistungen werden von Seiten der Pensionskassen gestellt?

Bei fast allen Teilnehmern der Befragung gehören die zentrale Wertpapierverwahrung, Corporate Actions und Compliance Monitoring zu den klaren Must-haves innerhalb der Wertschriftenverwaltung und -verwahrung. Auch bei Controlling und Compliance sind die nachgefragten Dienstleistungen offenbar gesetzt. Gleichzeitig werden aber auch zahlreiche zusätzliche Dienstleistungen genannt, die ein Anbieter ebenfalls bieten sollte. Mehrfach erwähnt werden Prime-Brokerage-Aktivitäten, Schnittstellen zu Inhouse-Systemen und Eigenschaften wie Flexibilität (Unterstützung bei Ad-hoc-Aufgaben) und Innovationskraft. Damit werden vom Global Custodian Dienstleistungen erwartet, die das Konkurrenzfeld klar begrenzen, können doch zum Beispiel Prime-Brokerage-Dienstleistungen wohl nicht von jedem in der Schweiz operierenden Anbieter offeriert werden.

Wie sieht eine allfällige Zusammenarbeit mit einem externen Berater aus?

Rund 56% der Umfrageteilnehmer arbeiten mit einem externen Berater (Consultant) zusammen. Interessanterweise fällt das grösste Stück des Kuchens an die inländischen Anbieter (52%). Auffallend ist der relativ hohe Grad an Zufriedenheit. Zumindest PK-intern beziehen sich die bezüglich Kosten geäusserten Challenges offenbar nicht auf die von den Consultants erbrachten Dienstleistungen.

Besteht die Nachfrage der Pensionskassen vermehrt aus einer Kombination von Asset Management und Global Custody Services?

Das Verdikt zu dieser Frage fällt klar aus: 65% der Befragten geben zum Ausdruck, dass sie nicht an einer solchen Kombination interessiert sind. Die Bedenken beziehen sich dabei vor allem auf mögliche Interessenkonflikte. Bedenken gibt es auch bezüglich Klumpen-/Gegenparteienrisiko. Der Ausgang der Befragung überrascht auf den ersten Blick nicht, da die Pensionskassen grundsätzlich eine strikte Trennung bei der Vergabe von Global-Custody- und Asset-Management-Mandaten aus oben genannten Gründen bevorzugen.

Auf den zweiten Blick kann jedoch festgestellt werden, dass bei der Mandatsberatung von Pensionskassen die Kombination von Global Custody und Asset Management immer öfters empfohlen und umgesetzt wird. Wir haben die Gelegenheit benutzt, ausgewählte Experten mit den Resultaten zu konfrontieren, und um ihre Meinung gebeten.

Welches sind derzeit die grössten Herausforderungen für PKs im Asset-Management- / Global-Custody-Bereich?

Kostensenkung für die Vermögensverwaltung allgemein ist das grosse Thema mit 70% der Stimmen. An zweiter Stelle, aber bereits mit einem sehr grossen Abstand, wird die Qualität der Vermögensverwaltung genannt (35% der Stimmen). Die Anpassungen an die letzte Strukturreform in der beruflichen Vorsorge werden «nur» noch von rund einem Viertel der Befragten als grosse Herausforderung genannt. Damit entspricht das Resultat den Erwartungen, die 2011 im Wesentlichen durch die vom BSV initiierte Spezialstudie zu den Kosten in der Vermögensverwaltung genährt worden waren. Wir haben das zentrale Thema näher analysiert und mit Expertenmeinungen ergänzt (Seite 31 ff.).

Welche Trends im Global Custody zeichnen sich zurzeit ab?

Kosten- und Preisdruck, aber vor allem auch die wachsende Nachfrage nach Kostentransparenz sind die prioritär genannten Trends – gerade auch für das Global-Custody-Geschäft, das ja letzten Endes eng mit dem Asset Management verknüpft ist. Diese Aussagen bestätigen damit eindeutig die in vielen früheren Diskussionen/Vernehmlassungen eruierten zentralen Anliegen.

IV. Fokus «Vermögensverwaltungskosten»

1. Hintergrundinformationen

Wie die vorliegende Umfrage bestätigt, ist Kostensenkung für die Vermögensverwaltung allgemein das grosse Thema: Rund 70% der Befragten haben dies für ihre Organisation als die zurzeit grösste Herausforderung im Bereich Asset Management / Global Custody bezeichnet. Nachfolgend wird deshalb versucht, das Thema in einen breiteren und vor allem aktuellen Zusammenhang zu stellen. Im Anschluss an diese Hintergrundinformationen kommen mehrere ausgewiesene Experten zu Wort.

2011 war «das Jahr der Studien» zum Thema «Kosten in der 2. Säule», initiiert durch das Bundesamt für Sozialversicherungen (BSV):

Studie zu den gesamten Verwaltungskosten der 2. Säule

Eine Studie des BSV und des Staatssekretariats für Wirtschaft SECO hat erstmals die Höhe und die Strukturen des Verwaltungsaufwands in der beruflichen Vorsorge untersucht. Gemäss dieser Studie belaufen sich die gesamten Verwaltungskosten (per 2009) auf CHF 1.8 Mrd. pro Jahr.

Umfangreiche Studie zu den Vermögensverwaltungskosten im Fokus

Bereits im Mai 2011 erschien eine umfangreiche Forschungsarbeit/Studie zum Thema «Vermögensverwaltungskosten in der 2. Säule», mit dem Bundesamt für Sozialversicherungen als Auftraggeberin. Die Vermögensverwaltungskosten, die in der Betriebsrechnung der Vorsorgeeinrichtungen ausgewiesen sind, zeigen kein vollständiges Bild. Die offizielle Pensionskassenstatistik weist als Vermögensverwaltungskosten lediglich aus, was in den Betriebsrechnungen erfasst ist (2009: CHF 795 Mio.). Gesamthaft ergibt dies Kosten von rund 0.15% des gesamten Vorsorgevermögens.

Aufgabe dieser Studie, (durchgeführt von c-alm), war es deshalb, die gesamten Vermögensverwaltungskosten zu ermitteln. Diese beinhalten die nicht fakturierten Vermögensverwaltungskosten, wie Gebühren und Transaktionskosten, die innerhalb von kollektiven Anlagegefässen anfallen. Diese werden der Vorsorgeeinrichtung nicht in Rechnung gestellt, sondern innerhalb des Kollektivvermögens direkt mit der Wertentwicklung des Anlagegefässes verrechnet. Die international für Kollektivanlagen anerkannte Kostendefinition «Total Expense Ratio» (TER) bildet als Basis den Schlüssel zu einer vollständigen Messung der Vermögensverwaltungskosten in der 2. Säule. Die Studie ermittelte deshalb Vermögensverwaltungskosten von durchschnittlich 0.56%. Die Studie nimmt für sich in Anspruch, klare Perspektiven im Interesse der Versicherten aufzuzeigen.

Die c-alm-Studie versuchte, zur Kostendefinition möglichst alle Kostenkomponenten wie folgt zu erfassen:

- TER (Total Expense Ratio); orientiert sich an den Richtlinien der Swiss Fund Association (SFA). Das Kostenaggregat TER trägt 70% zur Totalbelastung bei.
- Transaktionskosten und Steuern: Gebühren, welche von Dritten erhoben werden.
- Zusatzkosten – zusätzliche, nicht direkt der Vermögensverwaltung zurechenbare Ausgaben. Nebst ALM, Asset-Allokation, Manager Search, Rechtsberatung, Controlling und Compliance fallen hier u.a. auch Global-Custody-Ausgaben an. Gemäss Studie betragen die Global-Custody-Kosten im Durchschnitt nur einen Basispunkt oder 2.3% der errechneten Vermögensverwaltungskosten. Damit repräsentieren sie nur einen sehr kleinen Teil des Kostentotals.

Eine der auch in der c-alm-Studie beschriebenen Möglichkeiten, die Vermögensverwaltungskosten besser in den Griff zu kriegen, sind Neuverhandlungen oder Neu-

ausschreibungen von Mandaten. Wie aber unsere Umfrage zeigt, wird diese Chance in Bezug auf Global-Custody-Mandate nur vereinzelt ausgeschöpft: Rund zwei Drittel der Befragten beabsichtigen nicht, ihr Global-Custody-Mandat in den nächsten 24 Monaten neu auszuschreiben.

Ebenfalls in Frage kommen u.a. der vermehrte Einsatz von steuereffizienten und/oder passiv gemanagten Anlagen sowie die Auflösung mehrstufiger Dachfondsstrukturen. Diese Massnahmen können aber auch zu Opportunitätskosten führen, wovon vor allem mittlere und kleinere Pensionskassen betroffen sein könnten.

Bei allen Vorbehalten gibt es aber auch zu bedenken, dass die Schweizer Pensionskassen im Kostenvergleich international sehr gut abschneiden.

Die Annahme, dass die c-alm-Studie eine Momentaufnahme widerspiegelt, wird auch durch die Resultate des letzten grossen Mercer Surveys zu den Gebühren der Global-Asset-Manager unterstützt. Wie Tab. 2 indiziert, sind die Gebühren für alternative Anlagen (Hedgefonds, Private Equity etc.) bereits 2010 unter Druck geraten, wohl vor allem als Folge der Finanzkrise. In der besagten Studie indiziert Mercer denn auch, dass es hier noch Potenzial gibt, die Komplexität der Produkte zu reduzieren und die Gebühren weiter zu senken. Anders sieht es demgegenüber bei gewissen traditionellen Anlagekategorien aus, wo die Gebühren deutlich angestiegen sind, wie Tab. 3 verdeutlicht.

Tab. 2: Senkung der durchschnittlichen Gebühren 2010

Anlageklasse	Durchschnittl. Senkung (%)
Bonds Eurozone	–7.2
Aktien Eurozone, inkl. UK	–4.6
Immobilien USA	–4.5
Hedgefonds/Absolute Return	–3.2
Japanische Aktien	–1.7

Quelle: Mercer's Global Asset Manager Fee Survey, 2010

Tab. 3: Erhöhung der durchschnittlichen Gebühren 2010

Anlageklasse	Durchschnittl. Erhöhung (%)
Aktien Eurozone	6.3
Aktien UK	4.7
Aktien Global	2.8

Quelle: Mercer's Global Asset Manager Fee Survey, 2010

Der Bundesrat nimmt das Thema «berufliche Vorsorge» proaktiv in die Hände

Am 24. Dezember 2011 hat der Bundesrat zuhanden der Bundesversammlung über die Zukunft der 2. Säule einen 168-seitigen Entwurf vorgelegt. Der Bericht nimmt Themen auf, die wiederholt zu Diskussionen geführt haben. Der Bericht ist sehr lösungsorientiert gehalten, werden doch in jedem Teilbereich zuerst die Herausforderungen analysiert und in einem zweiten Schritt mögliche Lösungsansätze präsentiert. Auch hier wurde das Thema der Vermögensverwaltungskosten aufgegriffen. Dabei wird klar gemacht, dass bereits bei den Diskussionen im Rahmen der Arbeiten zur 1. BVG-Revision ein Transparenzdefizit bestand. Im Bericht wird klar festgehalten, dass die Studie eine Momentaufnahme der Kosten darstellt, da sie v.a. auf Daten des Jahres 2009 basiert.

Das BSV prüft deshalb, ob nicht eine jährliche Erhebung der Vermögensverwaltungskosten angezeigt wäre. Dies wäre ein Kontrollinstrument. In diesem Zusammenhang wird wohl eine weitere Auftragsstudie vergeben werden, um die Resultate aktualisieren zu können. Die Zielsetzungen einer solchen Datenaktualisierung sind:

- Regelmässige Beobachtung; Analyse der Abweichungen
- Wirkungsanalyse rechtlicher und regulierender Massnahmen
- Erweiterung der Daten und ihrer Analyse auf zusätzliche Variablen
- Beobachtung des Marktverhaltens

Gemäss dem umfangreichen Bericht des Bundesrats soll dieses Projekt dazu beitragen, «diejenigen Bereiche zu eruieren, bei welchen Interventionen im Hinblick auf die Transparenz- und Effizienzanforderungen bezüglich Kosten notwendig sind». Das Projekt soll auch aufzeigen, welche Koordination und Zusammenarbeit mit anderen Instanzen aufzubauen ist.

Die BVG-Kommission erachtet die Verbesserung der Produkttransparenz, vor allem was Dachfonds, Produkte der Anlagestiftungen oder strukturierte Produkte betrifft, als valable Option zur Kostenoptimierung. Nach ihrer Ansicht sollte die Beseitigung von Informationssymmetrien zwischen Anbietern und Investoren zu Kostenreduktionen führen. Allerdings bestehen zumindest zwei mögliche Nachteile: Kurzfristig sind diese Punkte wohl kaum umsetzbar (mehr Regulierung nötig) und es ist mit möglichen Wettbewerbsverzerrungen gegenüber der ausländischen Konkurrenz zu rechnen.

2. Expertenmeinungen

Wie die vorliegende Umfrage bestätigt, ist Kostensenkung für die Vermögensverwaltung allgemein das grosse Thema: Rund 70% der Befragten haben dies für ihre Organisation als die zurzeit grösste Herausforderung im Bereich Asset Management / Global Custody bezeichnet. Die vom BSV in Auftrag gegebene Studie zu den Vermögensverwaltungskosten in der 2. Säule (c-alm) hat offenbar weiteren Handlungsbedarf aufgezeigt. Das BSV prüft deshalb, ob nicht eine jährliche Erhebung der Vermögensverwaltungskosten als Kontrollinstrument angezeigt wäre.

Frage ZHAW: Welche Vor- und/oder Nachteile können bei einem jährlichen Benchmarking der Vermögensverwaltungskosten entstehen?

- **Rolf Aeberhard, Swiss & Global Asset Management Ltd., Head of Operations, Products & Services**
  Infolge der bestehenden grossen Konkurrenzsituation im Markt für die Vermögensverwaltung institutioneller Kunden ist das Preisgefüge für die reine Vermögensverwaltung bereits sehr transparent. Der added value eines Benchmarkings zu diesem spezifischen Kostenpunkt ist für mich nicht unbedingt ersichtlich.

Unklar wäre meines Erachtens zudem, wie eine gewisse Servicetiefe und Zusatzleistungen z.B. im Sinne von spezialisierten Reportings oder dergleichen bewertet würden, da diese natürlicherweise in Breite und Tiefe des Servicelevels und in der Messung der Qualität keine einheitlichen Strukturen und Definitionen aufweisen und somit nicht ganz einfach zu vergleichen wären.

Zudem sind versteckte Kosten in Sinne von Gebühren der Kollektivanlagen in den Vermögensverwaltungskosten oft nicht enthalten, was ein Benchmarking erschwert.

– **Dr. Urs Ernst, Inhaber Ernst Wirtschaftsberatung, Experte für Pensionskassenanlagen**
Vorteile eines regelmässigen Benchmarkings überwiegen klar die Nachteile. Vermiedene Vermögensverwaltungskosten sind bekanntlich die sicherste Performance. Ein regelmässiges Benchmarking schafft Transparenz in der relevanten Peergroup und deckt Kostensenkungspotenziale bei der eigenen Kasse auf. Wichtig ist allerdings, dass die Kosten bei allen Kassen möglichst vollständig und methodisch einheitlich erhoben werden.

– **Dr. Alex Hinder, CEO Hinder Asset Management AG, Präsident des Anlageausschusses der Pensionskasse des Bundes, PUBLICA**
Ein jährliches Benchmarking der Vermögensverwaltungskosten scheint mir übertrieben zu sein. Es ist jedoch sicherlich angebracht, wenn jede Vorsorgeeinrichtung ihre gesamten Vermögensverwaltungskosten im Jahresbericht detailliert ausweist. Es sollte die Pflicht jeder Pensionskasse sein, ihre Vermögensverwaltungskosten regelmässig einer kritischen Überprüfung zu unterziehen und Reduktionsmöglichkeiten auszuloten, denn diese Einsparungen sind sofort performancewirksam. Ich würde für einen mehrjährigen Rhythmus plädieren.

Frage ZHAW: Werden durch diese Anforderung allenfalls zusätzliche Kosten zu Lasten der Performance in der Jahresrechnung generiert?

– **Rolf Aeberhard:** Jede zusätzliche administrative Anforderung verursacht per Definition gewisse Kosten. Durch die heute bereits sehr tiefen Margen in diesem Geschäftsfeld wäre die Versuchung sicher gegeben, diese Kosten direkt oder indirekt an die Pensionskassenvermögen abzuwälzen.

– **Dr. Urs Ernst:** Der Nettoeffekt von Kosteneinsparungsmassnahmen ist in den allermeisten Fällen positiv.

– **Dr. Alex Hinder:** Eine detaillierte Aufstellung der eigenen Vermögensverwaltungskosten verursacht sicherlich kaum zusätzliche Kosten. Ein jährliches Benchmarking wäre sicherlich mit zusätzlichen Kosten verbunden – allerdings dürften diese besonders bei grösseren Pensionskassen kaum ins Gewicht fallen.

V. Fokus «Kombination von Global Custody und Asset Management Services»

1. Hintergrundinformationen

65% der Befragten geben zum Ausdruck, dass sie nicht an einer Kombination von Global Custody und Asset Management Services interessiert sind. Die Bedenken beziehen sich dabei vor allem auf mögliche Interessenkonflikte. Bedenken gibt es auch bezüglich Klumpen-/Gegenparteienrisiko.

Vermeidung von Interessenkonflikten – ein zentrales Thema innerhalb der Strukturreform der 2. Säule

Es gibt bekannte Anbieter auf dem Schweizer Markt, die im Zusammenhang mit dem Global-Custody-Angebot auch noch massgeschneiderte proprietäre Anlagefondslösungen für institutionelle Anleger propagieren. Dieses Pooling von Vermögenswerten soll «eine operativ effiziente und flexible Verwaltungsstruktur garantieren, mit entsprechendem Kostenoptimierungspotenzial».

Die Umsetzung der Strukturreform der beruflichen Vorsorge hat aber offenbar, wie bereits auf Seite 16 erläutert, grosse Konsequenzen für die Pensionskassen, sind doch die Ausführungsbestimmungen in der Verordnung über die berufliche Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenvorsorge (BVV 2) angepasst worden. Dies, um die Transparenz zu erhöhen. Unter Art. 48h-1 BVV 1 wird zusätzlich das Thema der Governance konkret angegangen. Verantwortliche von Vorsorgeeinrichtungen sind angehalten, Interessenkonflikte zu vermeiden. Vermögensverwaltern ist neu nicht nur das Front-, sondern auch das Parallel- und das After-Running untersagt.

Obschon das Thema einer allfälligen Kombination von Global-Custody- und Asset-Management-Dienstleistungen konkret natürlich nicht angeschnitten wird, so lassen doch die geäusserten Bedenken bezüglich möglicher Interessenkonflikte aufhorchen. Die Neuordnung des Aufsichtssystems ist ein klarer Hinweis, dass man es mit der Durchsetzung der Strukturreform durchaus ernst meint. Der von verschiedenen befragten Pensionskassen geäusserte Verweis auf Bedenken bezüglich Interessenkonflikte ist deshalb ebenfalls von Tragweite und lässt zumindest auf eine gewisse Verunsicherung schliessen.

2. Expertenmeinungen

Frage ZHAW: Wir stellen vermehrt den Trend fest, dass die Kombination Global Custody / Asset Management empfohlen und auch umgesetzt wird, was aber offensichtlich laut Umfrageresultat von den Pensionskassen als solches eigentlich nicht gewünscht wird. Wie erklären Sie sich das?

– **Rolf Aeberhard:** Aus Sicht des reinen Assetmanagers ist anzunehmen und zu hoffen, dass die Pensionskassenverantwortlichen die Vorteile einer Aufbrechung der value chain erkennen. Diese segregierte Verantwortlichkeit für bestimmte Aufgaben bewirkt aus Sicht des Portfoliomanagers eine nicht kompromittierte Interessenslage in dem Sinne, dass er keine Rücksicht nehmen muss auf potenzielle Nebeneinkünfte der Bank, wie z.B. Courtagen aus Handelsumsätzen, FX Spreads, Securities Lending u.Ä.

  Die Interessen des Portfoliomanagers sind in diesem Fall zu 100% gleichgerichtet mit den Interessen des Anlegers, nämlich die bestmögliche Performance zu erzielen – zu einem fixierten und transparenten Preis für die erbrachte Leistung (reine Management Fee), um das Mandat möglichst lange behalten zu können.

  Ein weiterer Grund für die Diskrepanz liegt potenziell in der Grössenanforderung für die Trennung von Custody und Asset Management: Erst ab einer Grösse von deutlich über CHF 100 Mio. lohnt sich der (finanzielle und administrative) Aufwand für die Aufsetzung eines Global Custody.

– **Dr. Urs Ernst:** Aus der Optik der Good Governance ist eine strikte Trennung von Custody und Asset Management ideal. In der praktischen Umsetzung ist es aber oft einfacher und kostengünstiger, wenn die Depotbank auch gewisse Vermögensverwaltungstätigkeiten wie beispielsweise das Currency Overlay Management übernimmt.

– **Dr. Alex Hinder:** Grössere Pensionskassen arbeiten in der Regel mit einem Global Custodian und verschiedenen spezialisierten Assetmanagern zusammen. Ich glaube, dass sich diese Lösung bewährt hat, denn viele Assetmanager verfügen nicht über die Kostenvorteile und das Know-how der grossen Global-Custody-Anbieter. Und umgekehrt verfügen viele Global-Custody-Anbieter nicht über die Expertise spezialisierter Assetmanager.

Frage ZHAW: Wie beurteilen Sie die Kostentransparenz bei einer Kombination von Asset-Management- / Global-Custody-Dienstleistungen?

– **Rolf Aeberhard:** Wie angedeutet, sieht man eigentlich deutlich, dass es in der Kombination der Bankfunktionen (Lager- und Abwicklungsstelle für Wertschriften, Führung der Cash-Konti, Handel von Wertschriften, FX, Derivaten) und der reinen Portfolio-Management-Funktion diverse Möglichkeiten zu mehr oder weniger transparenten Nebeneinkünften neben der reinen Management Fee gibt. In der Praxis sieht man häufig, dass Pensionskassen-Vertreter mit solcherlei Fragestellungen nicht sehr vertraut sind und die einzelnen Elemente respektive die Marktgerechtigkeit der entsprechenden Kosten nicht ohne Weiteres einschätzen können, auch wenn die Kosten noch separat ausgewiesen werden.

Speziell im ganzen Handelsbereich hat ein Portfolio Manager natürlich klare Vorgaben, was die sogenannt «Best Execution» betrifft, wobei diese Vorgaben typischerweise nicht nur die Preisstellung und die Courtagen betreffen, sondern auch andere Faktoren wie z.B. Gegenparteien- und Abwicklungsrisiken berücksichtigen. Damit ist wiederum auf der reinen Kostenseite ein gewisser Handlungsspielraum gegeben und an sich auch gerechtfertigt.

Die Frage, wie weit dieser Handlungsspielraum dann aber geht und welche Kosten noch gerechtfertigt sind, wird typischerweise ein unabhängiger Portfolio Manager unvoreingenommener beurteilen und sich entsprechend verhalten, um den Kosteneinfluss auf die Performance zu minimieren, respektive das Verhältnis zu optimieren.

– **Dr. Urs Ernst:** Kostentransparenz kann auch bei kombinierten Lösungen sichergestellt werden.

– **Dr. Alex Hinder:** Die Kostentransparenz ist sicherlich bei einer Trennung von Asset Management und Global Custody-Dienstleistungen deutlich besser. Bei einer Kombination von Asset Management/Global Custody wird ein Anbieter seine Offerte vermutlich auf einer Art «Mischrechnung» basieren.

VI. Fokus «Rolle der externen Berater»

1. Hintergrundinformationen

Rund 56% der Umfrageteilnehmer arbeiten mit einem externen Berater (Consultant) zusammen. Interessanterweise fällt das grösste Stück des Kuchens an die inländischen Anbieter (52%). Auffallend ist der relativ hohe Grad an Zufriedenheit seitens der Befragten. Zumindest PK-intern beziehen sich die bezüglich Kosten geäusserten Herausforderungen offenbar nicht auf die von den Consultants erbrachten Dienstleistungen.

Schweizer Pensionskassen stehen im Spannungsfeld von verschiedensten Interessengruppen. Besondere Beachtung fanden in letzter Zeit die externen Berater (Consultants). Diese beraten Pensionskassen im Rahmen des gesamten Anlageprozesses:

- Anlagestrategie
- Anlageorganisation
- Analyse der Portfoliostruktur
- Selektion von Vermögensverwaltern/Depotbank (Global Custodian / Investment Controlling)

Einige Beratungsfirmen treten als Berater, Produktelieferant und in einigen Fällen sogar als Kontrollstelle auf. Für eine Pensionskasse kann es eine Bereicherung sein, weil externe Berater in viele PKs hineinsehen und damit Vergleichsmöglichkeiten haben. Drei Beispiele sollen dies illustrieren:

- Fragen nach der best execution können am besten von jemandem beantwortet werden, der die handelsüblichen Ansätze kennt. Die Tatsache, dass es in der Schweiz viele kleine Pensionskassen gibt, begünstigt die Nachfrage nach Consultants und erklärt wohl auch, weshalb gemäss der vorliegenden Umfrage über 50% der befragten Institutionen mit einem externen Berater zusammenarbeiten.
- Zur Beurteilung der effektiven finanziellen Lage einer Vorsorgeeinrichtung sind sowohl Kenntnisse der Kapitalanlagen als auch der marktgerecht bewerteten Verpflichtungen notwendig, weshalb wiederum kleinere Einrichtungen allenfalls externen Support benötigen.
- Gerade im Bereich der vieldiskutierten Gebührenproblematik offerieren Consultants Dienstleistungen wie zum Beispiel Konkurrenzanalysen, Kontrolle der Vermögensverwaltungsverträge bezüglich versteckter Kosten.

2. Expertenmeinungen

Mehr als die Hälfte der Umfrageteilnehmer arbeiten mit einem externen Berater (Consultant) zusammen. Auffallend ist der relativ hohe Grad an Zufriedenheit seitens der Befragten. Verschiedene Vorkommnisse haben in den letzten Jahren gewisse strukturelle Schwachstellen und Interessenkonflikte aufgezeigt.

Frage ZHAW: Braucht es Ihrer Meinung nach eine klarere Abgrenzung bei den verschiedenen Aufgabengebieten des Consultants (Anlagestrategie / Auswahl von Assetmanager / Investment Controller)?

- **Rolf Aeberhard:** Der Beizug von Beratern kann punktuell sinnvoll sein. Es entbindet die Pensionskassen-Verantwortlichen aber nicht von der grundsätzlichen Verantwortung, den Interessen der Destinatäre jederzeit Sorge zu tragen. Das heisst in erster Linie, sicherzustellen, dass im gesamten Setup der zusammenspielenden Parteien keine strukturellen Interessenkonflikte vorkommen, und für ein laufendes Kostenmanagement auch auf dieser Ebene besorgt zu sein (Stichwort Kosten der Beratungstätigkeiten im Marktvergleich).

  So ist es sicher grundsätzlich problematisch, wenn eine beratende Partei, die mithilft, den idealen Dienstleister für bestimmte Aufgaben auszuwählen, gleichzeitig diese Aufgaben oder Teile davon selber

übernimmt oder zu deren Ausführung eine ihnen nahestehende Partei empfiehlt.

Es erscheint offensichtlich, dass bei der Auswahl von Dienstleistern sinnvollerweise vor dem Evaluationsverfahren offene und transparente Kriterien festgelegt sein sollten, nach denen entschieden wird.

– **Dr. Urs Ernst:** Um Interessenkollisionen zu vermeiden, müssen gewisse Aufgaben strikt getrennt werden. So darf ein Consultant beispielsweise nicht als Investmentcontroller diejenigen Portfoliomanager beaufsichtigen, die er zuvor selbst zur Wahl vorgeschlagen hat.

– **Dr. Alex Hinder:** Ja, ich glaube, diese Arbeitsteilung hat sich sehr bewährt. Jede Funktion verlangt spezielles Know-how, aber auch spezifische Datenbanken und Softwaretools. Dies ist nicht bei allen Consultants bei jedem Aufgabengebiet gleich gross vorhanden. Wie ich wiederholt feststellen konnte, hat jeder seine spezifischen Stärken und Schwächen. Aber auch hier würde ich wiederum zwischen grösseren und kleineren Pensionskassen unterscheiden, denn der Beizug von Consultants ist mit zusätzlichen Kosten verbunden.

Frage ZHAW: Wie beurteilen Sie die zukünftige Zusammenarbeit zwischen Pensionskassen und Beratern? In welchen Bereichen dürfte sie intensiviert werden?

– **Rolf Aeberhard:** Vor allem bei der Suche nach neuen Anlagemöglichkeiten und -ideen könnte der Consultant der Pensionskasse wertvolle Dienste leisten. Der Consultant sollte der Pensionskasse vermehrt als Informationslieferant für neue Produkte/Anbieter dienen. Von Seiten der Pensionskasse wäre in der Erfolgskontrolle noch Handlungsbedarf: War die Beratung erfolgreich/zielgerichtet und ist der Berater auch ausreichend über die Marktgegebenheiten/-teilnehmer informiert.

– **Dr. Urs Ernst:** Pensionskassen werden auch in Zukunft auf das Fachwissen von externen Beratern angewiesen sein. Dabei dürfte die Verbesserung der Kosteneffizienz in der Vermögensverwaltung in Zukunft an Bedeutung gewinnen.

– **Dr. Alex Hinder:** Ich bin überzeugt, dass sich die Zusammenarbeit in Zukunft weiter intensivieren wird. Die Pensionskassen stehen unter einem enormen Performancedruck und werden sich deshalb vermehrt an Consultants wenden, um ihre Anlagepolitik zu optimieren. Dies umfasst die Unterstützung bei der Formulierung der Anlagestrategie, der Auswahl von Vermögensverwaltern und schliesslich bei der Kontrolle der Anlageergebnisse. Diese breite Expertise ist bei keiner Pensionskasse vorhanden.

VII. Fazit

Heutzutage bieten Global Custodians das Depotgeschäft nicht mehr als Dienstleistung im Sinne einer Commodity-Dienstleistung an. Komplexe Zusatzdienstleistungen sind heute ein absolutes Must, um an ein Mandat zu kommen. Gleichzeitig führten Konkurrenz-, Kosten- und Regulierungsdruck dazu, dass sich die Branche im Umbruch befindet:

- Noch im Marktbericht «Kollektive Kapitalanlagen» vom Februar 2011 hatte die Finma die Vermutung geäussert, dass manche Depotbanken ihrer Kontrollpflicht bei der Berechnung des Nettoinventarwerts oder der Überprüfung der Anlageentscheide nicht oder ungenügend wahrnehmen. Die verschärfte Regulierung «post-Madoff» greift jedoch nicht nur in der EU. Die Teilrevision des Kollektivanlagengesetzes (KAG) wird auch in der Schweiz zu strengeren Haftungsbedingungen führen, was letzten Endes die Branche nur stärken dürfte. In der Folge dürften Global Custodians immer öfter eine wichtige Rolle innerhalb der Wertschöpfungskette von Vermögensverwaltern respektive Pensionskassen spielen. Unter den neu regulierten Rahmenbedingungen kommt den Global Custodians auch eine Schlüsselposition im Rahmen des gesetzlichen Anlegerschutzes zu, mit zentralen Kontroll- und Risikomanagement-Funktionen.

- Der Wettbewerb zwischen lokalen und globalen Anbietern scheint zuzunehmen. Dank ihrer Grösse können die globalen Anbieter Skalenerträge erwirtschaften. Zu den wichtigsten Trends im Global Custody bezüglich des Anbieterprofils und der Konkurrenz geben über 40% der befragten Pensionskassen zu bedenken, dass das Gegenparteienrisiko an Wichtigkeit zunehmen wird, wenn es um die Selektion eines neuen Global Custodian geht. International operierende Global Custodians sind in der Lage, ein grösseres Korrespondentennetzwerk anbieten zu können, das zudem meist durch eigene Depotstellen abgedeckt wird. Lokal orientierte Custodians haben demgegenüber die Chance, sich aufgrund ihrer Spezialisierung und des lokalen Know-how durchzusetzen.

- Dem Kostendruck (auch von Seiten der zunehmenden Regulierung) kann der Global-Custody-Anbieter unter anderem durch Innovationen, Volumen, effiziente Prozessabläufe und ein flexibles Dienstleistungsangebot entgegenwirken. Auch hier dürften deshalb allenfalls grössere Player im Vorteil sein.

- Wie die Umfrage zeigt, verlangen die schweizerischen Pensionskassen vermehrt nach einem leistungsfähigen, benutzerfreundlichen und wirtschaftlichen Online-Reportingtool. In einem volatilen Marktumfeld ist es von grosser Bedeutung, jederzeit online Zugang auf Daten im Zusammenhang mit der Performance und der Risikoanalyse zu haben. Die Pensionskassen sind im Spannungsfeld von Rentabilität, Sicherheit und Liquidität stark gefordert. Zur Gewährleistung dieser Anforderungen sind sie deshalb mehr denn je auf die qualitative Weiterentwicklung der IT-Infrastruktur des Global Custodians angewiesen. Ein Anbieter, bei dem das Global Custody zum Kerngeschäft gehört, dürfte hier wohl am meisten bieten können.

Anhang

BNP Paribas Securities Services

BNP Paribas Securities Services, eines der führenden Geschäftsfelder der BNP Paribas Gruppe, ist der europäische Marktführer und steht weltweit an fünfter Stelle für Global-Custody-Dienstleistungen. Ende 2011 betrug das verwahrte Vermögen USD 6 362 Mrd. (Assets under Custody).

BNP Paribas Securities Services beschäftigt weltweit 7 200 Mitarbeitende und ist eine 100%-ige Tochtergesellschaft von BNP Paribas.

Dank eines umfassenden Global-Custody-Serviceangebots gehört sie speziell im Bereich der Performance und Risikoanalyse zu einem der globalen Marktführer!

BNP Paribas Securities Services als Global Custodian verfügt zudem über eine einmalige Netzwerkstruktur. Dank dieses umfassenden Netzwerks aus eigenen Niederlassungen, die als Depotstellen fungieren, ist es möglich, lokale Expertise gepaart mit globaler Infrastruktur anzubieten.

Diese Struktur hat den Vorteil, dass das Portfolio eines europäischen institutionellen Investors in der Regel zu über 80% durch eigene Depotstellen von BNP Paribas Securities Services abgedeckt werden.

Sie gehört somit zu den wenigen Banken, die die gesamte Produktpalette mit den dazugehörigen Wertpapier- und Investmentdienstleistungen für Unternehmen auf der Buy-Side und Sell-Side aus einer Hand anbieten. Die Kombination aus internationaler Expertise und erfahrenen Mitarbeitenden, die sich im lokalen Markt auskennen, befähigt, marktnahe innovative Lösungen für die Kunden zu entwickeln.

Der Schweizer Markt gehört zu den strategisch wichtigsten Märkten innerhalb von Europa und die Betreuung dieser Kunden vor Ort hat oberste Priorität.

BNP Paribas Securities Services Zürich wurde im Jahr 2001 als Niederlassung der BNP Paribas Securities Services S.A. Paris gegründet. Im gleichen Jahr erhielt die Zürcher Niederlassung die Schweizer Banklizenz und betreibt seither erfolgreich das lokale Wertschriftengeschäft für sogenannte Financial Intermediaries.

Heute wickelt BNP Paribas Securities Services 23% des Volumens der Wertschriftentransaktionen der Schweizer Börse ab. BNP Paribas Securities Services Zürich ist stolz darauf, den soliden Kundenstamm, der aus Finanzintermediären wie Banken, Broker und Investmentbanken usw. besteht, stetig ausgebaut zu haben.

Seit 2006 bietet BNP Paribas Securities Services zudem Global-Custody-Dienstleistungen aus der Schweiz an und zählt bedeutende Versicherungsgesellschaften und Pensionskassen zu seinen Kunden.

ZHAW Center for Alternative Investments & Risk Management

Die Schwerpunkte des Zentrums für Alternative Investments & Risk Management sind die Forschung und die Lehre in den Gebieten Investments, Fonds, Hedgefonds und Dach-Hedgefonds und weitere alternative Investments wie Private Equity oder Rohstoffe sowie im Bereich des finanziellen und operationellen Risk Management.

Einen Schwerpunkt bilden die Forschung und die Weiterbildung rund um Funds of Hedge Funds, die vom Transparency Council Funds of Hedge Funds seit 2003 unterstützt werden. Der Council setzt sich aus den folgenden namhaften Banken und Assetmanagern zusammen:

Banque Privée Edmond de Rothschild SA, Banque SYZ & CO SA, BrunnerInvest AG, BSI/Thalia SA, Falcon Private Bank, ISPartners Investment Solutions AG, Lombard Odier Darier Hentsch & Cie, Pictet & Cie, Man Investments, Reichmuth & Co Investmentfonds AG.

Mit Unterstützung des Transparency Council Funds of Hedge Funds entstand hedgegate, das führende Internetportal und die umfassendste Datenbank für Schweizer Funds of Hedge Funds, die seit 2008 von der hedgeanalytics AG, betrieben wird. Die hedgeanalytics AG ist eine Spin-off-Firma der ZHAW und betreibt ein Ratingsystem, das im Rahmen eines KTI/CTI-Projekts zusammen mit der Complementa AG entwickelt wurde. Für die Weiterbildung bietet das Zentrum das Certificate of Advanced Studies in Risk Management an.

Glossar

2. Säule
Berufliche Vorsorge

Finma
Eidgenössische Finanzmarktaufsicht

Anlagestiftung
Eine Anlagestiftung bietet fondsähnliche Anlageprodukte an, die ausschliesslich schweizerischen Vorsorgeeinrichtungen der zweiten und dritten Säule vorbehalten sind. Diese Anlageprodukte sind von der Ertragssteuer befreit. Ihre Anteile können einkommenssteuerfrei abgegeben werden, ihre Ausschüttungen erfolgen ohne Abzug von Verrechnungssteuern. Die Anlagestiftungen zeichnen sich durch Mitwirkungsrechte der Anleger in den Organen der Stiftungen aus.

Autonome Vorsorgeeinrichtung
Vorsorgeeinrichtung, welche die Risiken Alter, Tod und Invalidität selber trägt, ohne Rückversicherung.

Bundesamt für Sozialversicherungen (BSV)
Das BSV hatte bis 2011 die Aufsicht über die gesamtschweizerisch tätigen Sammel- und Gemeinschaftseinrichtungen, die Vorsorgeeinrichtungen mit nationalem und internationalem Charakter, den Sicherheitsfonds und die Auffangeinrichtung sowie die Oberaufsicht über die kantonalen Aufsichtsbehörden. Im Rahmen der Strukturreform in der beruflichen Vorsorge geht die Direktaufsicht des BSV über Vorsorgeeinrichtungen mit nationalem oder internationalem Charakter an die Kantone über. Die Oberaufsicht wird neu von einer unabhängigen Oberaufsichtskommission wahrgenommen, die ein professionelles Sekretariat erhält. Aufgabe der Kommission ist es, für eine einheitliche Aufsichtspraxis und die Stabilität des Systems der 2. Säule zu sorgen.

BVG
Bundesgesetz über die berufliche Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenversicherung, das per 1. Januar 1985 in Kraft getreten ist. Die Abkürzung wird häufig auch als Synonym für die zweite Säule gebraucht.

BVV 2
Begriff für die «Verordnung über die berufliche Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenvorsorge» vom 18. April 1984, die sich auf Artikel 97 Absatz 1 des Bundesgesetzes vom 25. Juni 1982 über die berufliche Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenvorsorge (BVG) stützt. Am 19. September 2008 hat der Bundesrat Verordnungsänderungen verabschiedet, die am 1. Januar 2009 in Kraft getreten sind. Die Übergangsfrist für die Änderungen betrug zwei Jahre und ist im Januar 2011 ausgelaufen. Damit einher gehen Anpassungen der Anlagevorschriften für Pensionskassen, Freizügigkeitseinrichtungen und Säule-3a-Stiftungen. Sie gelten sinngemäss auch für Finanzierungsstiftungen, patronale Wohlfahrtsfonds, Anlagestiftungen und Sicherheitsfonds.

BVV 3
Begriff für die «Verordnung über die steuerliche Abzugsberechtigung für Beiträge an anerkannte Vorsorgeformen» vom 13. November 1985, die sich auf Artikel 82 Absatz 2 des Bundesgesetzes über die berufliche Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenvorsorge (BVG) vom 25. Juni 1982 und auf Artikel 99 des Versicherungsvertragsgesetzes vom 2. April 1908 (VVG) stützt.

Compliance
Die Einhaltung aller relevanten Gesetze, Standesregeln und vertraglichen Abmachungen im Geschäftsgebaren gegenüber Kunden. Prozesse zur Einhaltung von relevanten Normen in der Kundenbeziehung.

Corporate Governance
Alle Regeln zur Leitung eines Unternehmens und für die Beziehungen zu allen Beteiligten (oder Stakeholders), die von seiner Tätigkeit betroffen sind (Kunden, Lieferanten, Mitarbeitende, Aktionäre, öffentliche Gemeinschaften und die Zivilgesellschaft).

Deckungsgrad
Der Deckungsgrad ist ein Prozentsatz und zeigt das Verhältnis zwischen dem vorhandenen Vermögen einer Pensionskasse und dem für die Finanzierung der Leistungen nötigen Deckungskapital auf. Dabei stehen 100% für die vollständige Deckung der Verpflichtungen einer Pensionskasse. Bei einer Überdeckung sind die Verpflichtungen zu mehr als 100% gedeckt, während sie bei einer Unterdeckung nicht vollumfänglich durch die Aktiven abgedeckt werden können.

Depotstelle (Global Custodian)
Die Depotstelle ist eine Bank, bei der Wertschriften aufbewahrt werden. Als Global Custodian wird ein Custodian bezeichnet, der die Wertschriften weltweit an verschiedenen Märkten und Standorten verwahrt und administriert. Dazu gehören etwa auch die Überwachung und das Inkasso von Coupon- und Zinszahlungen für im Portfolio gehaltene Wertpapiere sowie die Überwachung und Bearbeitung von titelspezifischen Ereignissen für alle im Portfolio gehaltenen Vermögenswerte.

Gemeinschaftseinrichtung
Eine Vorsorgeeinrichtung oder -stiftung, der verschiedene Unternehmen bzw. Arbeitgeber angeschlossen sind. Diese sind meist durch eine bestimmte Gemeinsamkeit verbunden und bieten ihren Versicherten deshalb eine einheitliche Vorsorgelösung. Merkmal solcher Vorsorgeeinrichtungen ist, dass die Organisation und die Rechnungsführung einheitlich geregelt sind. Beispiele sind Stiftungen von Berufsbranchenverbänden oder von Grossunternehmen.

Governance von Pensionskassen
Das oberste Organ einer Vorsorgeeinrichtung hat als Hauptaufgabe die Gesamtführung wahrzunehmen. Der zentrale Auftrag eines Stiftungsrats besteht darin, im Interesse von Destinatären bzw. Versicherten und anderen Anspruchsgruppen die Vorsorgezwecke ordnungsgemäss und bedarfsgerecht zu erfüllen und für entsprechende Vorsorgesicherheit zu sorgen.

Hedgefonds
Dies sind Anlagevehikel, die in ihrer Anlagepolitik kaum Beschränkungen unterliegen. Hedgefonds nutzen Anlageinstrumente aller Art sehr aktiv, um damit unabhängig vom Marktumfeld eine möglichst hohe absolute Rendite zu erzielen. Dabei arbeiten sie häufig mit Fremdkapital und setzen Absicherungsinstrumente ein.

Halbautonome PK
Die halbautonome Vorsorgeeinrichtung überträgt versicherungstechnische Risiken (meistens Langlebigkeit, Invalidität und Tod) auf eine Versicherungsgesellschaft. Das Anlagerisiko trägt die Vorsorgeeinrichtung selbst, d.h., sie tätigt die Kapitalanlage in eigener Verantwortung.

KAG
Abkürzung für das schweizerische Bundesgesetz über die kollektiven Kapitalanlagen oder das Kollektivanlagengesetz (KAG). Es ersetzt das zuvor gültige Anlagefondsgesetz (AFG). Ebenso wie die Verordnung über die kollektiven Kapitalanlagen (Kollektivanlagenverordnung, KKV) ist es seit 1. Januar 2007 in Kraft. Die beiden Gesetzestexte werden durch die Verordnung der Finma über die kollektiven Kapitalanlagen (KKV-Finma), die ebenfalls 2007 in Kraft getreten ist, ergänzt. Mit dem KAG wurde die Eurokompatibilität des anwendbaren Gesetzes in diesem Gebiet erzielt, und der Geltungsbereich des Gesetzes auf gesellschaftsrechtliche Formen kollektiver Kapitalanlagen, etwa die Investmentgesellschaft mit variablem Kapital (SICAV), die Investmentgesellschaft mit festem Kapital (SICAF) sowie die Kommanditgesellschaft für kollektive Kapitalanlagen, wurde ausgeweitet. Das KAG soll nun teilrevidiert werden.

Kapitaldeckungsverfahren
Die berufliche Vorsorge basiert auf einem Kapitaldeckungsverfahren. Das bedeutet, dass für die Leistungen, die eine Vorsorgeeinrichtung einem Versicherten schuldet, während dessen Erwerbstätigkeit Kapital angespart werden muss.

Kapitalgewinn
Positive Differenz zwischen dem Kauf- und dem Verkaufspreis einer Kapitalanlage. Dabei gilt es zu beachten, dass Kapitalgewinne aus steuerlicher Sicht nicht mit Vermögenserträgen gleichzusetzen sind. Vermögenserträge sind ungeachtet, ob aus Geschäfts- oder Privatvermögen stammend, sowohl im Bund als auch im Kanton einkommenssteuerpflichtig.

Kollektivversicherung
Damit wird grundsätzlich die Vorsorge im Rahmen eines Arbeitgeber-/Arbeitnehmerverhältnisses einer Firma oder einer vergleichbaren Institution bezeichnet. Eine Mehrzahl von Personen ist über den gleichen Vertrag zusammengefasst oder versichert. Der Abschluss des Vertrages, das Prämieninkasso und die Administration erfolgen mit der Vorsorgeeinrichtung.

Kontrollstelle
Juristische oder natürliche Person, der die jährliche Kontrolle der Rechnungslegung und der Geschäftsführung bei einer Pensionskasse übertragen wird.

Mindestzins
Gemäss BVG muss das Altersguthaben der Versicherten in der zweiten Säule mit einem Mindestzinssatz verzinst werden. Der Mindestzinssatz wird vom Bundesrat festgelegt. Dazu wird die Renditeentwicklung verschiedener Wertanlagen wie Bundesobligationen, Anleihen, Aktien und Liegenschaften berücksichtigt. Für 2011 beträgt der Mindestzinssatz 2%.

Net Asset Value
Der Nettoinventarwert oder englisch net asset value (NAV) wird auch Anteilswert, Inventarwert oder innerer Wert genannt. Er bezieht sich auf einen Fondsanteil und entspricht dem durch die Anzahl der ausgegebenen Fondsanteile geteilten Nettofondsvermögen. Bei den meisten Fonds wird dieser Wert täglich berechnet und stellt oft die Basis für die Abrechnung von Kauf oder Verkauf von Fondsanteilen dar.

Sammeleinrichtung
Damit wird eine Vorsorgeeinrichtung bezeichnet, der verschiedene voneinander unabhängige Arbeitgeber angeschlossen sind. Zwischen diesen bestehen weder wirtschaftliche noch finanzielle Verbindungen. Sie teilen auch keine gemeinschaftliche Interessenlage. Jeder angeschlossene Arbeitgeber bildet ein eigenes Vorsorgewerk. Organisation und Rechnungsführung erfolgen getrennt.

Stiftungsrat
Dies ist das oberste Organ einer als Stiftung organisierten Vorsorgeeinrichtung. Aufgrund der paritätischen Vertretung setzt er sich in der Regel je zur Hälfte aus Arbeitgeber- und aus Arbeitnehmervertretern zusammen.

Strukturreform
Der Bundesrat hat am 10. Juni 2011 die Verordnungsbestimmungen (BVV 1/BVV 2/ASV) zur Umsetzung der Strukturreform in der beruflichen Vorsorge verabschiedet. Die zentralen Elemente der Reform sind die Verbesserung von Transparenz, Governance und Unabhängigkeit sowie die Stärkung und Neuordnung des Aufsichtssystems mit einer verwaltungsunabhängigen Oberaufsichtskommission.

Teilautonome Kasse
Vorsorgeeinrichtungen, welche die Anlage von Vermögen selbst vornehmen, die Versicherung der Risiken Tod und Invalidität jedoch einer Versicherung überschreiben, sind teilautonom. Sie werden auch als autonome Kassen mit Rückdeckung bezeichnet. Bei einer Rückdeckung lässt eine Vorsorgeeinrichtung alle oder einzelne Risiken durch einen Kollektivversicherungsvertrag mit einer Versicherung abdecken.

TER
Die Total Expense Ratio oder Gesamtkostenquote ist eine Kennzahl, die Aufschluss darüber gibt, welche Kosten bei einem Anlagefonds jährlich zusätzlich zum Ausgabeaufschlag anfallen. Die TER enthält Verwaltungsgebühren; nicht darin enthalten sind jedoch Transaktionskosten und die gesondert aufzuführenden, erfolgsabhängigen Performance Fees. Ebenfalls nicht eingeschlossen sind die beim Fondskauf/Fondsverkauf zu bezahlenden Kauf- und Verkaufsspesen sowie ein allenfalls zu bezahlender Ausgabeaufschlag, da diese Kosten beim Anleger anfallen.

Vermögensverwaltungskosten
Personalkosten; Kosten für Anlagekommission oder Anlageausschuss; Kosten für Material; Hardware- und Softwarekosten; Kosten für die Wertschriftenbuchhaltung und für Controlling; Kosten für Consultants; Kosten für Geschäftsräume; Kosten für Depotgebühren und Transaktionskosten; performanceabhängige Gebühren.

Verwaltungskosten
Personalkosten; Kosten für Stiftungsrat/Kommissionen (ausser Anlagekommission und Anlageausschuss); Kosten für Geschäftsräume; Material und Hardware-/Softwarekosten; Kosten für Jahresbericht und Informationsmaterial, Kosten für Buchhaltung und Versicherte; Honorare von Experten (Anwälte, Revisionsstelle etc.).

Literaturverzeichnis

Botschaften, Gesetze, Richtlinien und Verordnungen

Bericht des Bundesrats zuhanden der Bundesversammlung über die Zukunft der 2. Säule. Entwurf 24. Dezember 2011.

Botschaft des Bundesrats zuhanden der Bundesversammlung über die Änderung des Kollektivanlagengesetzes (KAG). Entwurf März 2012.

Bundesamt für Sozialversicherungen (2010b). Faktenblatt: 1985–2010: 25 Jahre BVG. URL: http://www.bsv.admin.ch/themen/vorsorge/aktuell/index.html?lang=de [14.12.2010]

Bundesamt für Sozialversicherungen (2010c). Faktenblatt: Die Verwaltungskosten in der beruflichen Vorsorge. URL: http://www.bsv.admin.ch/dokumentation/gesetzgebung/00092/02715/index.html?lang=de [14.12.2010]

Bundesamt für Sozialversicherungen (2010d). 2. Säule, Die Durchführung. URL: http://www.bsv.admin.ch/kmu/ratgeber/00848/00869/index.html [14.12.2010]

Bundesamt für Statistik (2010). Die berufliche Vorsorge in der Schweiz, Pensionskassenstatistik 2008. URL: http://www.bfs.admin.ch/bfs/portal/de/index/themen/13/22/publ.html?publicationID=3899 [8.12.2010]

Bundesamt für Sozialversicherungen (2010b). Faktenblatt: 1985–2010: 25 Jahre BVG. URL: http://www.bsv.admin.ch/themen/vorsorge/aktuell/index.html?lang=de [14.12.2010]

Bundesamt für Sozialversicherungen (2010c). Faktenblatt: Die Verwaltungskosten in der beruflichen Vorsorge. URL: http://www.bsv.admin.ch/dokumentation/gesetzgebung/00092/02715/index.html?lang=de [14.12.2010]

Bundesamt für Sozialversicherungen (2010d). 2. Säule, Die Durchführung. URL: http://www.bsv.admin.ch/kmu/ratgeber/00848/00869/index.html [14.12.2010]

Bundesamt für Sozialversicherungen (2010e). 2. Säule, Die versicherten Personen. URL: http://www.bsv.admin.ch/kmu/ratgeber/00848/00851/index.html [14.12.2010]

Bundesamt für Statistik (2010). Die berufliche Vorsorge in der Schweiz, Pensionskassenstatistik 2008. URL: http://www.bfs.admin.ch/bfs/portal/de/index/themen/13/22/publ.html?publicationID=3899 [8.12.2010]

European Central Bank, Occasional Paper Series. The Securities Custody Industry. no 68 / August 2007.

Schweizerische Eidgenossenschaft (2009a). Verordnung über die berufliche Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenvorsorge (BVV 2). URL: http://www.admin.ch/ch/d/sr/8/831.441.1.de.pdf [13.12.2010]

Schweizerische Eidgenossenschaft (2009b). Erläuterungen zur Änderung der Verordnung über die berufliche Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenvorsorge vom 18. April 1984 (BVV 2).

Schweizerische Eidgenossenschaft (2009c). Bundesgesetz über die Alters- und Hinterlassenenversicherung (AHVG). 1. Juni 2009. SR 831.10

Schweizerische Eidgenossenschaft (2009e). Bundesgesetz über die berufliche Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenvorsorge (BVG). 1. Juni 2009. SR 831.40

Schweizerischer Verband der Anlageexperten und Investment-Consultants in der Beruflichen Vorsorge. Richtlinien zur Unabhängigkeit und zum Umgang mit Interessenkonflikten

Studien, Umfragen und Fachliteratur

Balmer Etienne (2008). Änderungen Anlagevorschriften (BVV 2) per 1.1.2009. URL: http://www.balmer-etienne.ch/de/pdf/BVG_info/BVG-Info_Nov08 .pdf [16.12.2010]

Brandenberger, B., und Hilb, M. (2008). Pensionskassen-Governance: Handbuch zur Führung von Pensionskassen. [1. Auflage]. Zürich: Neue Zürcher Zeitung

Swisscanto (2011). Schweizer Pensionskassen 2011. URL: http:www.swisscanto.ch/ch/de/berufliche-/publikationen/pkstudie/studien.html

Lipper (2008). «Fee Trends in European Funds: Looking Back through fifteen years». Thomson Reuters

Mercer (2010). «Mercer's Global Asset Manager Fee Survey». Kostenpflichtige Gebührenstudie der Mercer Investment Consulting

Wirth, P. (2008). Wirbel um BVV-2-Revision. URL: http://www.vorsorgeforum.ch/no-comment/2008/12/1/wirbel-um-bvv2-revision.html [11.12.2010]

Vermögensverwaltungskosten in der 2. Säule (2011). Forschungsbericht Nr. 3/11. c-alm AG

Medien

Financial Times (2011). Relief for custodians and depositary banks. 19. September 2011

Financial Times (2011). A Question of survival for custodians. 10. Oktober 2011

Neue Zürcher Zeitung (2010b). Die Pensionskassen und die Verkaufsmaschinerie der Banken. URL: http://www.nzz.ch/nachrichten/politreport/eidgenoessische_abstimmung_vom _7_maerz_2010

Neue Zürcher Zeitung (2010c). Pensionskassenberatung im Interessenkonflikt. URL: http://www.nzz.ch/nachrichten/wirtschaft/aktuell/pensionskassenberatung_im_interessenkonflikt_1.4504222.html [17.12.2010]

Neue Zürcher Zeitung (2010d). Pensionskassenberater und Vermögensverwalter im Clinch. URL: http://www.nzz.ch/finanzen/nachrichten/pensionskassenberater_und_vermoegensverwalter_im_clinch_1.5380113.html [17.12.2010]

Abbildungsverzeichnis

Abb. 1: Globale PK-Vermögen in % des BIP (Schätzung)
Abb. 2: Vermögensbestände der Teilnehmer an der Umfrage
Abb. 3: Verwaltungsform der Umfrageteilnehmer
Abb. 4: Rechtsform der Umfrageteilnehmer
Abb. 5: Weltweite Vermögensbestände «Under Custody»
Abb. 6: Wertschriftenbestände in PK-Depots; Banken
Abb. 7: Struktur der Depotbestände nach Kunden
Abb. 8: Grösste Global-Custody-Anbieter in der Schweiz
Abb. 9: Kriterium «Inländischer Anbieter»
Abb. 10: Kriterium «Kapitalstärke»
Abb. 11: Kriterium «Beraterqualität»
Abb. 12: Kriterium «Referenzen»
Abb. 13: Kriterium «Input Consultants»
Abb. 14: Sehr gute Performancemessungs- und Risikosystem-Tools
Abb. 15: Massgeschneiderte Lösungen
Abb. 16: Fachkompetenz zur Bewertung von Derivaten und Swaps
Abb. 17: Breite Erfahrung mit komplexen und grossen Migrationen
Abb. 18: Pricing
Abb. 19: Transparenz bezüglich Gebührenstruktur
Abb. 20: Wenig Schnittstellen
Abb. 21: Wertschriftenverwaltung und -verwahrung
Abb. 22: Securities Lending
Abb. 23: Investment Reporting
Abb. 24: Investment Controlling
Abb. 25: Compliance
Abb. 26: Nein, kein Bezug von kombinierten Dienstleistungen und auch kein entsprechendes Interesse
Abb. 27: Wenn ja, welche Vorteile erwarten Sie von einem kombinierten Mandat?
Abb. 28: Arbeiten Sie ausserhalb der gesetzlich vorgeschriebenen Kontrollen mit einem externen Berater zusammen?

Abb. 29: Bereiche der Zusammenarbeit mit externen Beratern
Abb. 30: Welches sind für Sie zurzeit die grössten Herausforderungen im Global-Custody-/Asset-Management-Bereich?
Abb. 31: Welches sind die grössten zukünftigen Herausforderungen für PKs im Asset-Management-Bereich?
Abb. 32: Welches sind die wichtigsten Trends für PKs im Global Custody bezüglich Anbieterprofil/Konkurrenz?
Abb. 33: Welches sind die wichtigsten Trends für PKs im Global Custody bezüglich Serviceangebot?
Abb. 34: Welches sind die wichtigsten Trends für PKs im Global Custody bezüglich Administration, Kosten und Gebühren?

Tabellenverzeichnis

Tab. 1: Die zehn grössten Schweizer PKs
Tab. 2: Senkung der durchschnittlichen Gebühren 2010
Tab. 3: Erhöhung der durchschnittlichen Gebühren 2010

Fragebogen

Fragebogen für Schweizer Pensionskassen

Welche Risiken bringt die Kombination von Global-Custody- und Asset-Management-Dienstleistungen?

I Pensionskasse: Profil- und Strukturdaten

Name der Institution: _____

Adresse der Institution: _____

Rechtsform:

☐ Öffentlich-rechtlich ☐ Privatrechtlich

Verwaltungsform:

☐ Pensionskasse; geschlossene Gemeinschaftseinrichtung von Firmengruppe/Gemeinwesen

☐ Offene Gemeinschaftseinrichtung

☐ Sammeleinrichtung

Verfügen Sie über ein Global-Custody-Mandat?

☐ **JA** ☐ **NEIN**

Wenn Nein, was sind die Gründe? _____

Vorsorgevermögen gemäss BVV 2 (Anhang zu Art. 44 Abs. 1) per 30.6.11; in Mio. CHF: _____

Kontaktperson: _____

Telefonnummer Kontaktperson: _____

E-Mail Kontaktperson: _____

Internet-Adresse: _____

II Was sind Ihre zentralen Selektionskriterien für ein Global-Custody-Mandat?

Bitte setzen Sie die gewählte Prioritätsstufe direkt ins jeweilige Feld ein

1. Anbieterprofil/Konkurrenz	**1 (höchste) – 5 (tiefste) Priorität**
Inländischer Anbieter	☐
Kapitalstärke	☐
Beraterqualität	☐
Referenzen	☐
Input Consultant	☐

2. Serviceangebot	
Sehr gute Performancemessungs- und Risikosystem-Tools	☐
Massgeschneiderte Lösungen	☐
Fachkompetenz zur Bewertung von Derivaten und Swaps	☐
Breite Erfahrung mit komplexen und grossen Migrationen	☐
Kombination von Asset Management und Global Custody Services	☐

3. Administration, Kosten und Gebühren

Pricing ☐

Transparenz bezüglich Gebührenstruktur ☐

Wenig Schnittstellen ☐

4. Andere Selektionskriterien: _____

III Welche Dienstleistungen erwarten Sie von einem Global-Custody-Mandat?

Bitte kreuzen Sie jeweils alle zutreffenden Felder an

1. Wertschriftenverwaltung und -verwahrung

☐ Zentrale Verwahrung aller weltweit gehaltenen Wertpapiere

☐ Attraktiv verzinste Global-Custody-Konti

☐ Corporate Actions

☐ Account- und Transaction-Reportingberichte

☐ Compliance Monitoring

☐ Umfassende Steuerrückforderungen mit Abschlagzahlungen

☐ Clearing für börsengehandelte Derivate

☐ Sicherstellung von Retrozessionen

2. Securities Lending

☐ Wahl zwischen Agency und Principal Lending

☐ Umfassende Marktabdeckung

☐ Garantie für Collateral Default

☐ Gegenparteienausfallrisiko beschränkt auf Global Custodian Provider

☐ Segregierte Haltung der Collaterals

☐ Tägliche Neubewertung der Collaterals

☐ Detailliertes Securities-Lending-Reportingkonzept

☐ Ausschluss von Teilportfolios oder gezielter Titel vom Securities-Lending-Programm

☐ Möglichkeit zur Änderung der Parameter

☐ Revenue-Garantie nicht ausgeschlossen

3. Daten und Datenqualität

☐ Zugang zu Value-date-Sicht

☐ Zugang zu Trade-date-Sicht

☐ Archivierungstools

☐ Zugang zu Online-Informationsplattform mit allen Dokumenten/Informationen

4. Performance

☐ Mehrstufiger Performanceausweis

☐ Umfassende Darstellung von Risikokennzahlen

5. Investment Reporting

☐ BVV-2-Sicht

☐ Reporting mit externen Positionen

☐ Reporting mit ökonomischer Darstellung unterschiedlicher derivativer Finanzinstrumente

☐ Performancemessung

☐ Compliance Monitoring

☐ Massgeschneidertes Reporting

☐ Risiko- und Value-at-Risk-Analysen

☐ Gegenparteienrisiko

☐ Spezielle Reportinglösungen für alternative Anlagen

6. Investment Controlling

☐ Tagesaktuelle Bewertung der Wertschriften auf Knopfdruck möglich

☐ Soll-Ist-Vergleich zu Anlagestrategie und Benchmarks

☐ Aufzeigen von Verbesserungsmöglichkeiten

7. Wertschriftenbuchhaltung

☐ FER 26 möglich

☐ Wertschriftenbuchhaltung durch externe Revisionsstelle testiert

☐ Transaktions- und valutabasierende Buchhaltung möglich

8. Cash- und Fremdwährungs-Management

☐ Cash Pooling

☐ Prinzip der best execution

☐ Verzinsungskonditionen in Abhängigkeit eines Geldmarktsatzes

9. Compliance

☐ Tools auf Stufe Assetmanager

☐ Tools nach Assetklassen

☐ Tools auf Stufe Gesamtvermögen

10. Weitere Dienstleistungen: _____

IV Sind Sie an einer Kombination von Global-Custody-Dienstleistungen in Verbindung mit Asset Management Services interessiert oder beziehen Sie solche bereits?

Bitte kreuzen Sie jeweils alle zutreffenden Felder an; Mehrfachnennungen sind möglich

☐ **NEIN**

- ☐ Bedenken wegen möglicher Interessenkonflikte
- ☐ Bedenken wegen erhöhter Gegenparteienrisiken
- ☐ Bedenken wegen möglichem Klumpenrisiko
- ☐ Andere Bedenken: _____

☐ **JA**

- ☐ Bereits aktiv
- ☐ Interessiert, aber noch nicht aktiv

Wenn ja, welche Vorteile erwarten Sie von einem kombinierten Mandat?

- ☐ Weniger Schnittstellen
- ☐ Administrative Vereinfachung durch institutionelle Fondskonzepte mit Custody-Dienstleistungen
- ☐ Kostenvorteile, tieferer Gebührensatz
- ☐ Bessere Transparenz
- ☐ Einfacheres Reporting
- ☐ Einfacheres Controlling
- ☐ Einfachere Compliance
- ☐ Weitere Vorteile: _____

Wenn ja, welche Dienstleistungen erwarten Sie im Asset-Management-Bereich?

- ☐ Currency Management
- ☐ Aktienanlagen
- ☐ Alternative Anlagen
- ☐ Anlagen Immobilien Ausland
- ☐ Overlay Management / strategische Asset-Allokation
- ☐ Marktexpertise: Publikationen, Research
- ☐ Insourcing von Kollektivanlageprozessen, integrierte Depot- und Fondsdienstleistungen
- ☐ Indexanlagen
- ☐ Andere Dienstleistungen

V Arbeiten Sie ausserhalb der gesetzlich vorgeschriebenen Kontrollen gemässe Art. 53 Abs. 2 BVG mit einem externen Berater zusammen?

Bitte kreuzen Sie jeweils alle zutreffenden Felder an; Mehrfachnennungen sind möglich

☐ **NEIN**

☐ **JA, inländischer Berater** ☐ **JA, ausländischer Berater**

.... **Falls ja: Nennen Sie bitte die Bereiche der Zusammenarbeit** (Mehrfachnennungen sind möglich):

- ☐ Due Diligence (Analyse und Beratung der Kandidaten auf der Short List)
- ☐ Unterstützung bei der Überwachung des Anlageprozesses
- ☐ Vertragsverhandlungen
- ☐ Investment Controlling
- ☐ Know-how-Transfer
- ☐ Schulung und Workshops für Stiftungsräte
- ☐ ALM-Analysen

.... **Falls ja: Werden Ihre Erwartungen erfüllt?**

- ☐ Werden erfüllt
- ☐ Nur teilweise erfüllt

VI Welches sind zurzeit für Sie die grössten Herausforderungen im Global-Custody-/ Asset-Management-Bereich?

Bitte kreuzen Sie jeweils alle zutreffenden Felder an; Mehrfachnennungen sind möglich

- ☐ Qualität der Vermögensverwaltung
- ☐ Senkung der Kosten für die Vermögensverwaltung allgemein
- ☐ Senkung der Kosten für Spezialmandate
- ☐ Senkung der Kosten für externe Berater
- ☐ Anpassung an die letzte Strukturreform in der beruflichen Vorsorge
- ☐ Andere Herausforderungen: _____

VII Ein Blick in die Zukunft

1. Beabsichtigen Sie, in den nächsten 24 Monaten Ihr Custody-System neu auszuschreiben?

☐ NEIN

☐ JA

2. Welches sind die grössten Herausforderungen für PKs im Asset-Management-Bereich?

Bitte setzen Sie die gewählte Prioritätsstufe direkt ins jeweilige Feld ein

	1 (höchste) – 5 (tiefste) Priorität
Anpassung der Gebührenmodelle durch Aufgliederung von Dienstleistungen	☐
Anpassung an die letzte Strukturreform in der beruflichen Vorsorge	☐
Senkung der Kosten für die Vermögensverwaltung allgemein	☐
Senkung der Kosten für Spezialmandate	☐
Senkung der Kosten für externe Berater	☐

3. Welches sind die wichtigsten Trends für PKs im Global-Custody-Bereich?

Bitte setzen Sie die gewählte Prioritätsstufe direkt ins jeweilige Feld ein

3.1. Anbieterprofil/Konkurrenz	**1 (höchste) – 5 (tiefste) Priorität**
Wichtigkeit des Gegenparteienrisikos nimmt weiter zu	☐
Wachsende Nachfrage nach internationalem Netzwerk	☐
Konsolidierungstendenzen bei den Global-Custody-Anbietern	☐
Erhöhte Anforderungen an die Compliance	☐
Wachsende Zahl der Neuausschreibungen bei den Custody-Mandaten	☐

3.2. Serviceangebot	**1 (höchste) – 5 (tiefste) Priorität**
Tendenz zu einer Multi-Custody-Beziehung	☐
Vermehrter Einsatz von alternativen Kapitalanlagen	☐
Steigende Anforderungen an die Reportingqualität	☐
Trend zur offenen Plattform	☐
Wachsende Nachfrage nach Fondskonzepten mit Custody Services	☐

3.3. Administration, Kosten und Gebühren	**1 (höchste) – 5 (tiefste) Priorität**
Wachsender Kosten- und Preisdruck	☐
Trend zur administrativen Vereinfachung	☐
Trend zu weniger Schnittstellen	☐
Wachsende Nachfrage nach Kostentransparenz	☐
Steigende Anforderungen an die IT-Infrastruktur	☐

Diese Publikation wurde zum Teil aus öffentlich zugänglichen Informationen, Quellen und Daten erstellt, an deren Zuverlässigkeit keine Zweifel bestehen. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen wurden von der ZHAW mit Support von BNP Paribas Securities Services mit grösster Sorgfalt zusammengestellt. Trotzdem kann bezüglich deren Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität keine Garantie übernommen werden. Soweit Angaben über Tatsachen oder Schätzungen von Dritten verwendet werden, sind diese mit Quellenangaben versehen. Darüber hinaus lehnen ZHAW und BNP Paribas Securities Services die Haftung für kleinere Unkorrektheiten ab. Obschon die entsprechenden Massnahmen getroffen wurden, um Interessenkonflikte zu vermeiden, können ZHAW und BNP Paribas Securities Services keine Haftung aus solchen Interessenkonflikten übernehmen.

Zürcher Hochschule
für Angewandte Wissenschaften

**School of
Management and Law**

St.-Georgen-Platz 2
Postfach
8401 Winterthur

www.sml.zhaw.ch

Selnaustrasse 16
8002 Zürich

http://securities.bnpparibas.com/