

PPCmetrics

Asset Manager Review 2012/2013



Themen

- Wie erfolgreich war aktives Management im Jahr 2012 im Vergleich zu indextierten Anlagen?
- Warum sollten Vermögensverwalter nicht allein aufgrund einer guten historischen Anlageleistung ausgewählt werden?
- Informationen über professionelle Anbieter für die Stimmrechtsvertretung und die Vermögensverwaltung in verschiedenen Anlagekategorien, wie z.B. Global Corporates, Immobilien Schweiz und Immobilien USA oder Insurance Linked Securities.

Management Summary

- **Die Anlageleistung von rund 700 aktiven und indexierten Mandaten im Jahr 2012 aus dem PPCmetrics Investment Controlling Universum wurde analysiert.** Das Ergebnis deckt sich weitgehend mit dem Resultat aus dem vorigen Jahr. Die Mehrheit der passiven Mandate hat die Benchmarkrendite nach Kosten im Jahr 2012 erreicht. Mit Ausnahme der Obligationen FW hat die Mehrheit der aktiven Mandate die Benchmarkrendite nach Kosten verfehlt.
- Bei der Beurteilung von Vermögensverwaltern fällt der erste Blick häufig auf die historische Anlageleistung. Entsprechende Performance Rankings sind in der Finanzindustrie für Retailprodukte öffentlich verfügbar. Nicht selten werden in der Praxis Vermögensverwalter ausgewählt, welche in den letzten drei Jahren eine Top Performance hatten. **Wie erfolgreich war die Auswahl eines Vermögensverwalters aufgrund der historischen Anlageleistung?** Wir zeigen auf, dass eine Auswahl der Vermögensverwalter auf Basis historischer Anlageleistungen in der Vergangenheit nur selten zum erhofften Erfolg geführt hat, nämlich durch die Auswahl des Vermögensverwalters ein überdurchschnittlich gutes Anlageresultat zu erzielen. Es war zum Teil sogar das Gegenteil der Fall, d.h. es wurden Manager ausgewählt, welche eine signifikant schlechtere Anlageleistung als die restlichen Vermögensverwalter erzielt haben. Neben der historischen Anlageleistung sollte daher immer auch eine genaue Analyse des Investitionsansatzes und der Portfoliokonstruktion sowie des Produkt-Teams und der Kosten in die Beurteilung eines Vermögensverwalters einfließen.
- Im Jahr 2012/2013 haben über 800 Anbieter aus der Schweiz und dem Ausland an den von uns durchgeführten **PPCmetrics Marktscreens** teilgenommen. **In dieser Asset Manager Review zeigen wir Informationen über professionelle Anbieter bei der Stimmrechtsvertretung in der Schweiz sowie von Vermögensverwaltern für Global Corporates, Immobilien Schweiz, Immobilien USA, Aktien Schweiz, Aktien Europa (Small & Midcaps), Aktien Welt und Insurance Linked Securities.** Jeder Vermögensverwalter kann kostenlos am Marktscreen teilnehmen. Weitere Informationen über den Marktscreen befinden sich im Anhang.

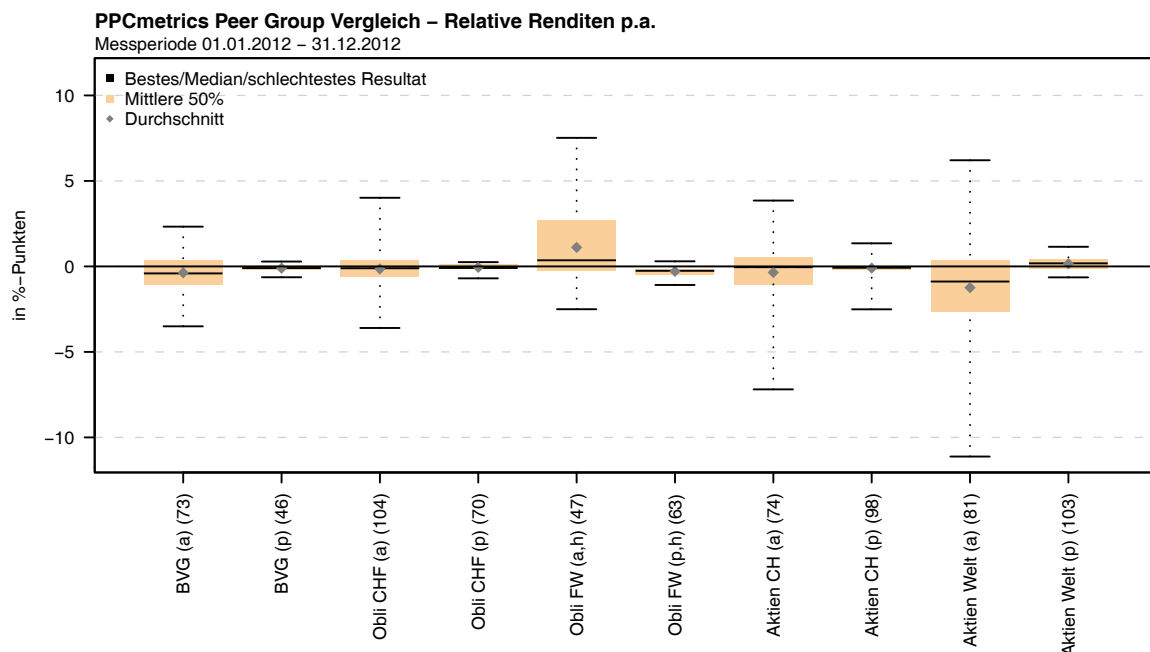
Aktive vs. passive Vermögensverwaltung im Jahr 2012

Als Investment Controller für über 200 Kunden in der Schweiz und im Ausland überwachen wir institutionelle Vermögensverwaltungsmandate mit einem Volumen von über CHF 200 Mrd. Unsere Controlling Datenbank ermöglicht Kunden einen aussagekräftigen Peer Group Vergleich von institutionellen Vermögensverwaltungsmandaten.

Anhand unserer Datenbank haben wir den Anlageerfolg (Out- oder Underperformance) von aktiven und passiven Mandaten in unterschiedlichen Kategorien im Jahr 2012 analysiert. Es wird durchgehend die Netto-Performance betrachtet, d.h. die Gebühren der Vermögensverwaltung (Total Expense Ratio) wurden von den Renditen abgezogen. Der Vergleich beinhaltet mehr als 700 Mandate und umfasst ein breites Spektrum an Vermögensverwaltern, welche zu unterschiedlichen Zeitpunkten anhand verschiedener Vergabeverfahren ausgewählt wurden. Die Auswahl der Vermögensverwalter erfolgte ausschliesslich durch institutionelle Anleger, welche teilweise von Schweizer oder internationalen Beratern unterstützt wurden.

Die Ergebnisse sind in der folgenden Darstellung aufgeführt.

PPCmetrics Peer Group Vergleich – aktive vs. passive Mandate



© PPCmetrics AG

Die Kennzeichnung der Bewirtschaftungsform erfolgt jeweils durch (a) für aktiv und (p) für passiv. Das (h) bei den Obligationen Fremdwährungen steht für währungsgesichert. In der zweiten Klammer steht jeweils die Anzahl Mandate.

Unsere Analyse ergibt folgendes Bild für das Jahr 2012:

- Die Mehrheit der passiven Mandate hat die Benchmarkrendite nach Kosten im Jahr 2012 erreicht.
- Mehr als 75% der aktiven BVG-Mandate haben die Benchmarkrendite verfehlt.
- Die Mehrheit der aktiven Mandate Obligationen CHF hatte eine Underperformance.
- Die Mehrheit der aktiven Mandate Obligationen FW hatte eine Outperformance.
- Im Mittel (Median) haben die aktiven Mandate Aktien Schweiz die Benchmarkrendite erreicht.
- Mehr als 75% der aktiven Mandate Aktien Welt haben die Benchmarkrendite verfehlt.

Diese Ergebnisse beziehen sich auf das Jahr 2012, sodass Rückschlüsse für andere Perioden oder eine Generalisierung mit Vorsicht erfolgen sollten.

Auswahl der Vermögensverwalter aufgrund der historischen Anlageleistung

Bei der Beurteilung von Vermögensverwaltern fällt der erste Blick häufig auf die historische Anlageleistung. Nicht selten werden in der Praxis Vermögensverwalter ausgewählt, welche in den letzten drei Jahren eine Top Performance hatten. Entsprechende Performance Rankings sind in der Finanzindustrie für Retailprodukte öffentlich verfügbar. Unsere Frage ist, wie der Erfolg einer rein performancebasierten Auswahl einzuschätzen ist.

Eine Studie von Goyal und Wahal (2008) untersuchte Mandatsvergaben von 3'400 institutionellen Investoren in den USA zwischen 1994 und 2003. In der Tabelle sind die annualisierten Mehrrenditen der Mandate vor und nach der Mandatsvergabe aufgeführt.

Kumulierte Überschussrenditen vor und nach Vermögensverwalterwechsel

Out- / Underperformance p.a.	Periode vor Mandatsvergabe (Jahre)			Periode nach Mandatsvergabe (Jahre)	
	-3 bis 0	-2 bis 0	-1 bis 0	0 bis 1	0 bis 2
Fixed Income	1.2%	1.2%	1.2%	0.3%	0.3%
Equities US	4.0%	4.3%	4.3%	-0.2%	0.0%
Equities Global	5.4%	5.7%	5.7%	3.3%	3.5%

Quelle: Eigene Abbildung mit Daten von Goyal und Wahal (2008)

Die Resultate zeigen, dass Vermögensverwalter vor der Selektion mehrheitlich eine hohe Out-performance hatten und dass nach Mandatsvergabe die Resultate im Durchschnitt schlechter waren als vor der Mandatsvergabe.

Wie erwähnt sind Performance Rankings für Retailprodukte weit verbreitet. Für institutionelle Anleger in der Schweiz ist die öffentlich zugängliche Datengrundlage unvollständig. Als Datenbasis für die historische Simulation aus Sicht von Schweizer institutionellen Anlegern verwenden wir insgesamt 372 Track Records bzw. Composites, wie sie auch von Vermögensverwaltern bei Mandatsausschreibungen eingereicht werden. Diese und andere Informationen werden im Rahmen der PPCmetrics Marktscreens laufend erhoben.

Die folgende Tabelle zeigt die Anzahl Track Records von Anlageprodukten für Schweizer institutionelle Anleger pro Anlagekategorie. Wie aus der Tabelle ersichtlich, steht den Investoren in jeder Kategorie eine breite Palette an Vermögensverwaltern zur Verfügung:

Anzahl Anbieter pro Anlagekategorie

Kategorie	Anzahl
Balanced	46
Bonds Global	27
Bonds Corporates	34
Bonds EmMa	60
Equities Switzerland	40
Equities Global	123
Insurance Linked Securities	11
Commodities	31
	372

Quelle: PPCmetrics Marktscreens

Unsere Frage ist, wie der Erfolg einer rein performancebasierten Auswahl einzuschätzen ist. Diese Frage beantworten wir anhand von einfachen historischen Simulationen. Hierbei wird ein Vermögensverwalter ausgewählt, der im Zeitraum zwischen 2008 und 2010 zu den besten 25% gehörte. Nach zwei Jahren misst der Anleger den „Erfolg“ seiner Auswahl. Wird dieses Vorgehen für ausreichend viele Investoren wiederholt, ergeben sich Resultate wie in der folgenden Tabelle. Es handelt sich dabei um durchschnittliche Anlageleistungen im Vergleich zur Benchmark (relative Rendite).

Ergebnisse der Mandatsvergaben anhand der historischen Anlageleistung

Out- / Underperformance p.a.	Periode vor Mandatsvergabe (Jahre)			Periode nach Mandatsvergabe (Jahre)		Anzahl
	-3 bis 0	-2 bis 0	-1 bis 0	0 bis 1	0 bis 2	
Balanced	3.4%*	3.7%*	3.7%*	-1.3%	-0.3%	12
Bonds Global	4.7%*	9.4%*	5.2%*	1.6%	3.3%	7
Bonds Corporates	6.5%*	8.1%*	4.7%*	0.0%	3.4%	9
Bonds EmMa	5.6%*	11.5%*	4.3%*	-2.6%*	0.6%*	15
Equities Switzerland	4.8%*	6.6%*	7.4%*	-1.7%	0.7%	10
Equities Global	7.3%*	9.7%*	7.2%*	-0.9%*	0.3%*	31
Insurance Linked Securities	9.4%*	12.0%*	9.6%*	-1.1%	2.7%	3
Commodities	13.3%*	13.6%*	12.6%*	2.1%	1.9%	8

Berechnungen PPCmetrics AG

* signifikant verschieden vom Mittelwert der übrigen Mandate bei einem Signifikanzniveau von 90%.

Auf den ersten Blick fällt auf, dass die besten 25% aller Anbieter vor der hypothetischen Mandatsvergabe eine deutlich bessere Anlagerendite hatten als in der Periode danach. Unsere Resultate sind daher vergleichbar mit denjenigen von Goyal und Wahal (2008).

Vermögensverwalter, die ein Mandat erhielten, waren in unserem Beispiel nach der Mandatsvergabe statistisch nicht mehr signifikant besser als die übrigen Manager. Bei den Bonds EmMa und Equities Global waren die gewählten Manager statistisch sogar *signifikant schlechter* als die übrigen Vermögensverwalter. Die gewählten Manager im Bereich Balanced, Bonds EmMa, Equities Switzerland, Equities Global und Insurance Linked Securities (ILS) hatten in mindestens einem Jahr nach der Mandatserteilung *im Durchschnitt* eine Underperformance.

Eine Auswahl der Vermögensverwalter auf Basis historischer Anlageleistungen hat in der Vergangenheit nur selten zum erhofften Erfolg geführt, nämlich durch die Auswahl der Vermögensverwalter ein überdurchschnittlich gutes Anlageresultat zu erzielen. Es war zum Teil sogar das Gegenteil der Fall, d.h. es wurden Manager ausgewählt, welche nach Anlageleistung signifikant schlechter waren als die restlichen Vermögensverwalter. Neben der historischen Anlageleistung sollte daher immer auch eine genaue Analyse des Investitionsansatzes und der Portfolio-konstruktion sowie des Produkt-Teams und der Kosten in die Beurteilung eines Vermögensverwalters einfließen.

Verwendete Literatur:

- Goyal, A., Wahal, S., 2008. The Selection and Termination of Investment Management Firms by Plan Sponsors. Journal of Finance 63, 1805-1847.

Marktscreen "Stimmrechtsvertreter"

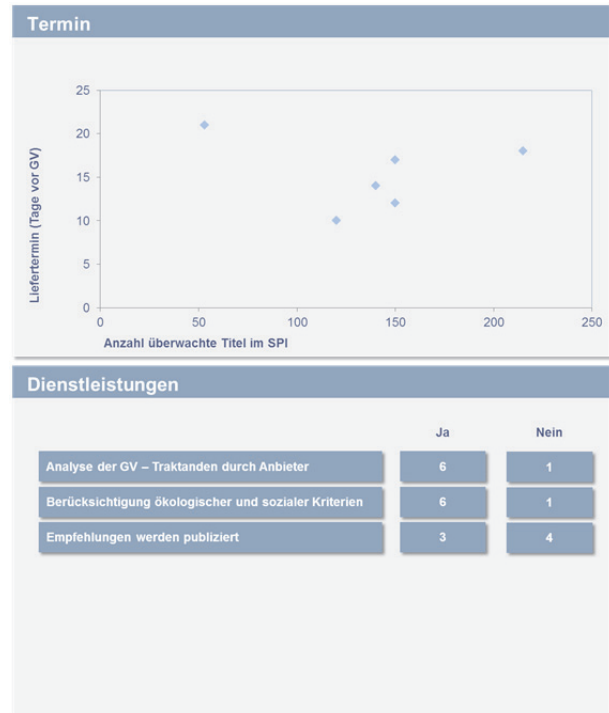
Stimmrechtsvertreter

Anzahl Anbieter	7
... davon gewinnorientiert	6
... davon nicht gewinnorientiert	1

- In der Regel sind die Unternehmungen gewinnorientiert, aber betreiben keine Vermögensverwaltung. Mehrere Anbieter streben an, Unternehmen auch über Gespräche (Engagement) zu beeinflussen. Die ASIP-Charta haben ausschliesslich Schweizer Anbieter unterzeichnet.
- Der konkreten Ausgestaltung des Beratungsverhältnisses (z.B. Delegation) kommt gerade bei einer grossen Zahl von Aktienpositionen im Portfolio eine wichtige Rolle zu. Bei politisch heiklen Stimmabgaben kann es wichtig sein, dass eine Direktwahrnehmung durch den Kunden möglich bleibt. Hier unterscheiden sich die Dienstleistungen der Anbieter.
- Alle Anbieter bieten Stimmrechtsempfehlungen für die Titel des Swiss Market Index (SMI) an. Nur ein Anbieter deckt derzeit alle Unternehmen des Swiss Performance Index (SPI) ab.



- Die Stimmrechtsberater geben ihre Empfehlungen rund 10 - 20 Tage vor der Generalversammlung ab, sodass der Investor gegebenenfalls intervenieren kann.
- Die meisten Anbieter führen die Analyse der GV-Traktanden selber durch. Nachhaltigkeitsaspekte werden dabei mehrheitlich berücksichtigt. Einzelne Stimmrechtsberater machen ihre Empfehlungen auch einer breiten Öffentlichkeit zugänglich.

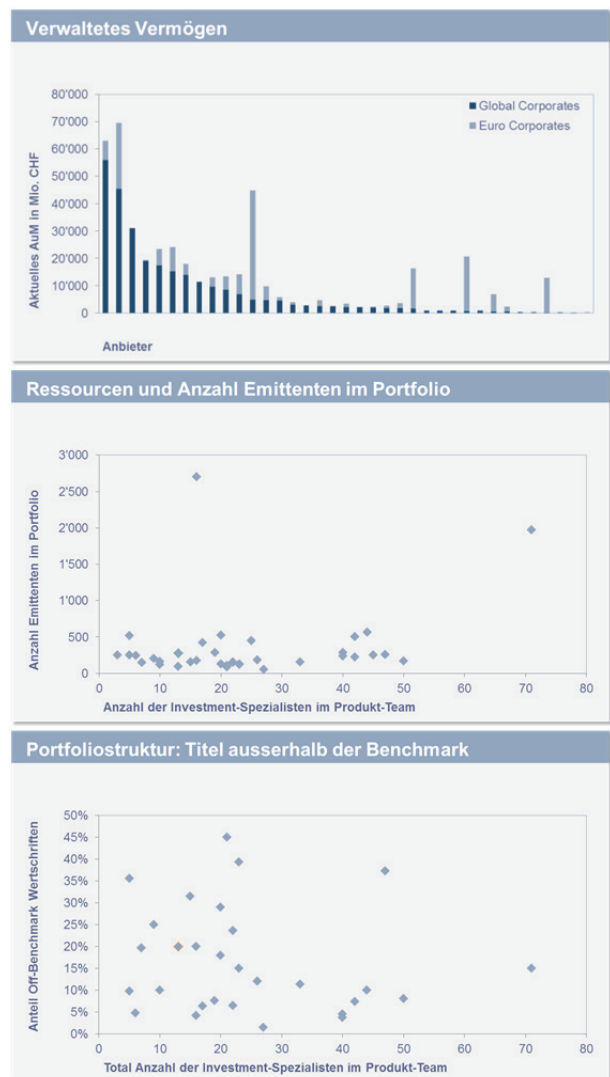


Marktscreen "Global Corporates"

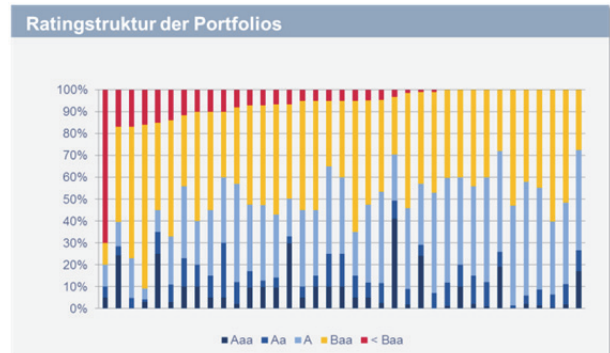
Obligationen, Global Corporates

Anzahl Anbieter	37
Verwaltetes Vermögen in der Anlagekategorie	CHF 277 Mrd.
Verwaltetes Vermögen für Schweizer Pensionskassen	CHF 138 Mrd.

- Insgesamt verwalten die hier abgebildeten Vermögensverwalter CHF 277 Mrd. an Global Corporate Bonds. Daneben werden CHF 177 Mio. an Euro Corporate Bonds verwaltet. Interessant sind zum Teil die grossen Unterschiede der AuM zwischen den beiden Kategorien, welche auf eine Spezialisierung von Vermögensverwaltern hindeutet.
- Im Durchschnitt umfassen Teams für Global Corporate Bonds 24 Mitarbeitende. Die Anzahl Emittenten, welche im Portfolio vertreten sind, kann stark variieren (von rund 50 bis 2'800). Das gleiche gilt für die Anzahl Research-Analysten pro Emittent im Portfolio.
- Der Anteil Wertschriften, welche nicht im Index vorhanden ist, reicht von knapp 2% bis 45%. Diese Wertschriften können aufgrund tieferer Liquidität im Durchschnitt risikoreicher sein, daher sollte sich die Anzahl Investmentspezialisten mit zunehmenden Anteil Off-Benchmark Wertschriften eher erhöhen. Dieser Zusammenhang ist jedoch nur bedingt ersichtlich.



- Es bestehen grosse Unterschiede bei den Anbietern hinsichtlich ihrer aktuellen Rating-Positionierung. Es gibt Anbieter, welche 75% Nicht-Investment Grade Anleihen im Portfolio verwalten. Im Normalfall wird nur ein kleiner Teil, falls überhaupt, in Nicht-Investment Grade Anleihen investiert.

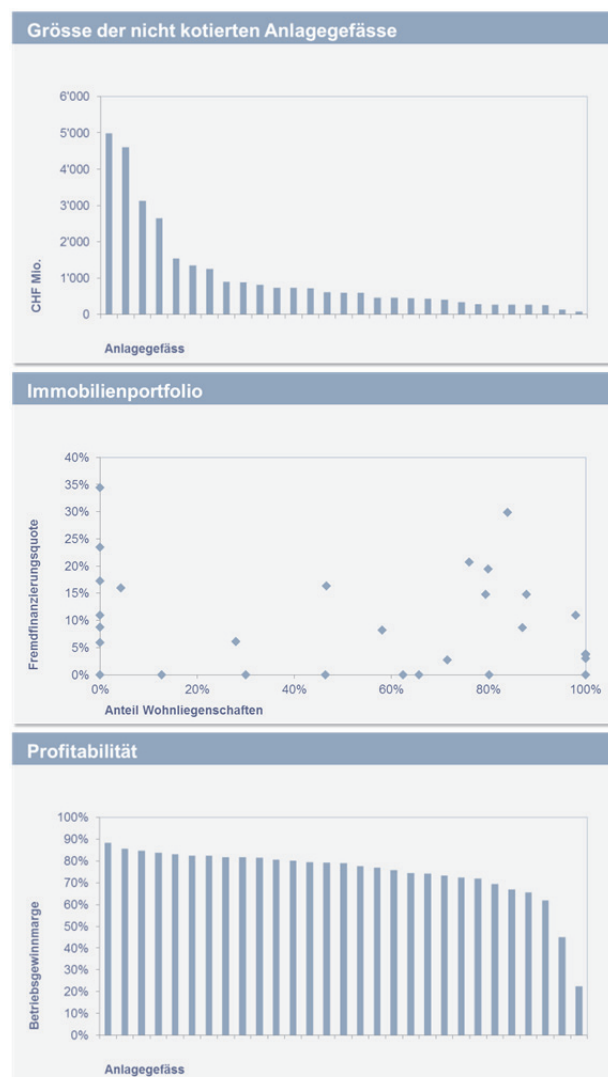


Marktscreen "Immobilien Schweiz, nicht kotiert"

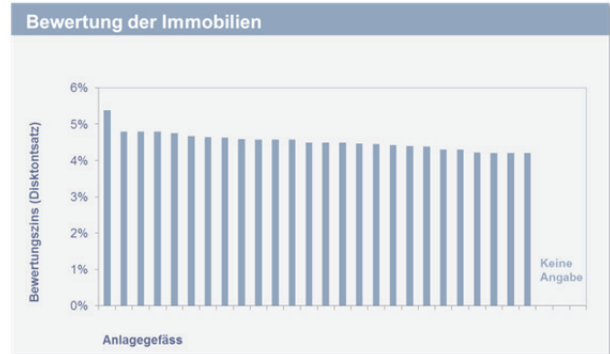
Immobilien Schweiz, nicht kotiert

Anzahl Anbieter	29
Verwaltetes Vermögen in der Anlagekategorie	CHF 32 Mrd.
Anzahl Liegenschaften	2'457

- Berücksichtigt sind 29 Kollektivanlagen mit einem Verkehrswert der Liegenschaften von insgesamt über CHF 32 Mrd. (rund 2'400 Liegenschaften). Wenige Anlagegefässe übersteigen einen Wert von CHF 2 Mrd. Im Durchschnitt (Median) liegt die Portfoliogrösse bei CHF 600 Mio.
- Wichtige Steuergrössen im Risikomanagement sind die Nutzungsart, im Wesentlichen der Anteil Wohnliegenschaften, und der Einsatz von Fremdkapital. Der Wohnanteil variiert stark zwischen den Gefässen. Die Portfolios haben allgemein einen tiefen Einsatz von Fremdkapital, der Median beträgt ca. 8%.
- Die Betriebsgewinnmarge ist eine Kennzahl aus der Unternehmensanalyse. Unterdurchschnittliche Margen sind typischerweise ein Anzeichen von hohen Kosten für die Instandhaltung, einem hohen Betriebs- oder Verwaltungsaufwand. Der Median liegt bei 78%.



- Die Liegenschaften in den Portfolios der Anlagestiftungen werden periodisch durch externe Schätzer bewertet. Gemäss Swiss GAAP FER 26 (Ziffer 14) ist festgelegt, dass die Ermittlung des Immobilienwerts nach dem zu erwartenden Ertrag unter Berücksichtigung eines risikogerechten Kapitalisierungssatzes (Diskontsatz) erfolgen muss. Die Spannweite der angewandten und publizierten Diskontsätze der Anlagestiftungen liegt zwischen 4.2% und 5.4%, im gewichteten Mittel 4.5%.
- Seit Jahren sind die meisten Kollektivanlagen für nicht kotierte Immobilienanlagen für Neugelder geschlossen. Die Ausnahmen haben in der Regel hohe Ausgabekommissionen wie aus der Darstellung gut zu sehen ist.

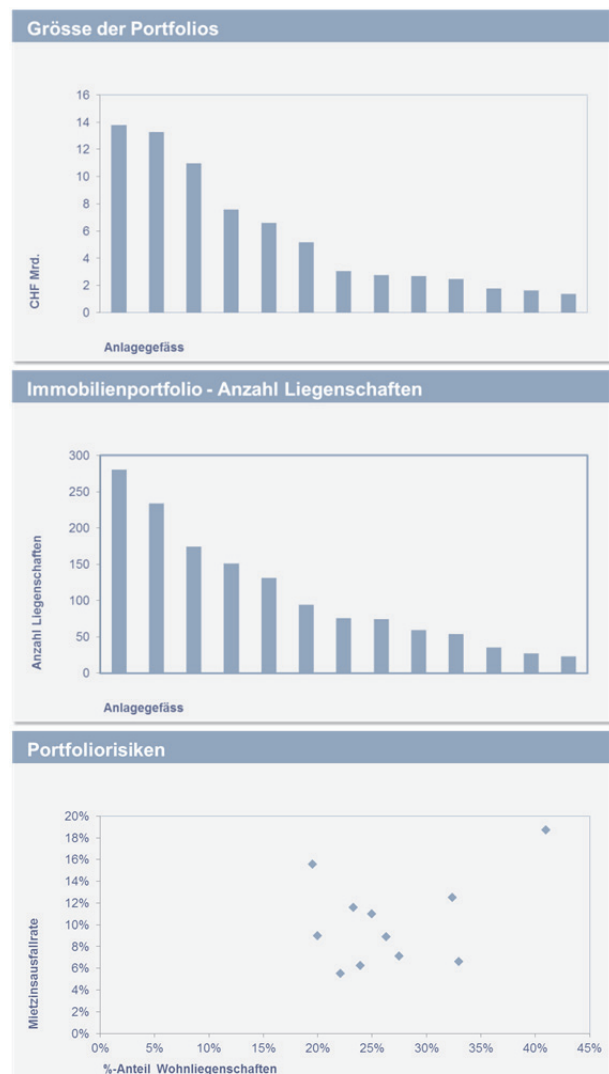


Marktscreen "Immobilien USA, nicht kotiert"

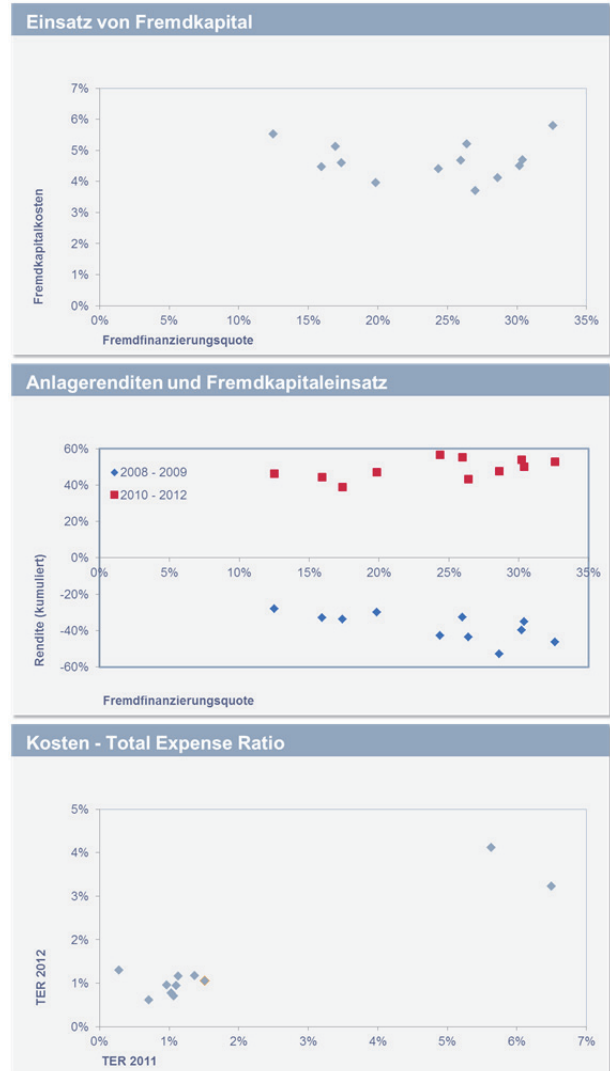
Immobilien USA, nicht kotiert

Anzahl Anbieter	12
Verwaltetes Vermögen in der Anlagekategorie	CHF 210 Mrd.
Verwaltetes Vermögen für Schweizer Pensionskassen	CHF 3.0 Mrd.

- Für institutionelle Anleger steht in den USA eine Reihe von nicht börsenkotierten Immobilienfonds zur Verfügung. Als Benchmark hat sich der "NCREIF Fund Index - Open End Diversified Core Equity" etabliert, kurz NFI-ODCE, der 18 Fonds beinhaltet. Von diesen sind 13 Fonds gemäss Informationen der Anbieter für Schweizer institutionelle Anleger zugänglich.
- Die grössten Fonds haben ein Volumen von mehr als CHF 10 Mrd. und über 150 Liegenschaften. Die meisten Fonds sind kleiner als CHF 5 Mrd. bzw. halten ein Portfolio mit weniger als 50 Liegenschaften.
- Die Fonds streben ein nach Regionen und Nutzungsarten diversifiziertes Portfolio an. Der Anteil Wohnliegenschaften liegt zwischen 20% und 40%, im Mittel bei 26% und damit deutlich tiefer als im Schweizer KGAST Index (ca. 60%). Die Mietzinsausfallrate liegt zwischen 5% - 19% (Mittelwert 10%) und damit höher als im KGAST Index (ca. 5%).



- Die meisten Fonds setzen Fremdkapital mit der Zielsetzung einer höheren Rendite ein. Die Fremdfinanzierungsquote liegt zwischen 12% und 32% (Mittelwert 26%) und ist höher als die entsprechende Quote im KGAST-Index von 8%. In den letzten Jahren durchlief der Hypothekarmarkt in den USA mehrere Krisenphasen. Dies zeigt sich nicht zuletzt in den unterschiedlichen Fremdkapitalkosten der Fonds.
- In den Jahren 2008 - 2009 verzeichneten alle Fonds in den USA hohe Verluste zwischen -28% und -52%. Seit dem Jahr 2010 bis Ende 2012 waren die Renditen hingegen stark positiv (zwischen 39% und 57%). Wie aus den Grafiken schön zu sehen ist, hatte der Einsatz von Fremdkapital einen hohen Einfluss auf das Anlageresultat.
- Alle Fonds weisen eine Total Expense Ratio ("TER") aus, die in den Jahren 2011 - 2012 zwischen 0.3% und 6.5% betrug. Fonds mit einer renditeabhängigen Gebührenstruktur hatten die höchsten Kosten. Die Management Fee für ein Volumen von CHF 10 Mio. beträgt zwischen 0.90% - 1.15%.

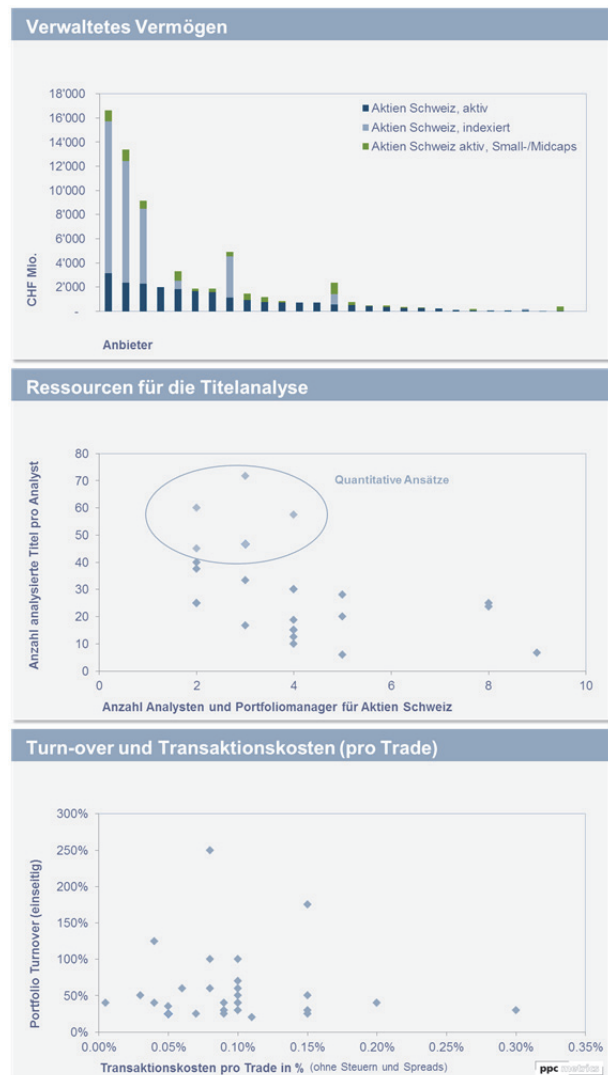


Marktscreen "Aktien Schweiz, SPI"

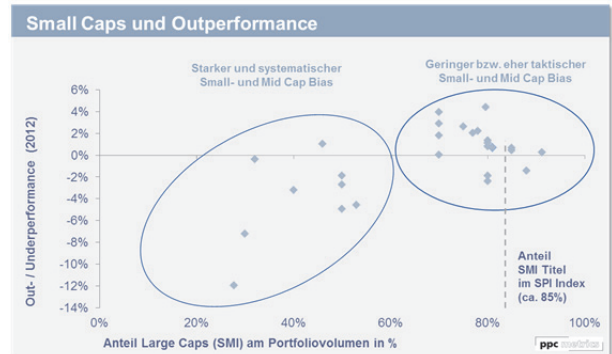
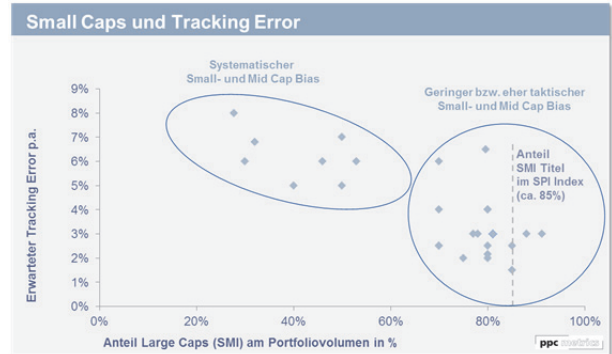
Aktien Schweiz, SPI

Anzahl Anbieter	28
Verwaltetes Vermögen in der Anlagekategorie	CHF 64 Mrd.
Verwaltetes Vermögen für Schweizer Pensionskassen	CHF 168 Mrd.

- Die Vermögensverwalter verwalten Schweizer Aktienportfolios im Umfang von mehr als CHF 64 Mrd. Institutionellen Investoren wie Pensionskassen steht eine grosse Auswahl an aktiven Vermögensverwaltern zur Verfügung. Das Indexgeschäft wird demgegenüber von sechs Anbietern dominiert.
- Im Durchschnitt umfassen die Teams für Schweizer Aktien vier Portfolio Manager und Analysten. Die Teams analysieren im Durchschnitt rund 100 Unternehmen, d.h. rund 25 Aktien pro Mitarbeitenden. Die Ressourcen sind vor dem Hintergrund des Ansatzes zu beurteilen: Rein quantitative Ansätze benötigen weniger Ressourcen als Fundamentalansätze.
- Die jährlichen Transaktionskosten liegen zwischen 0.01% und 0.26%, im Mittel bei 0.08%. Die Kosten pro Trade (ohne Steuern und Spreads) liegen im Durchschnitt bei 0.10% des gehandelten Volumens, allerdings mit einer grossen Spannweite. Der durchschnittliche Portfolio Turn-over (einseitig) liegt bei 60%, im Maximum bei 250%.



- Der Tracking Error ist ein Mass für die Abweichung der Renditen zwischen dem Portfolio und dem Index. Je höher der Anteil Small- und Mid Caps im Portfolio, desto höher ist der erwartete Tracking Error vom Ansatz. Nur wenige aktiv verwaltete Portfolios haben einen Large Cap Bias.
- Der Anteil Small- und Mid Caps erklärt einen grossen Teil der Out- und Underperformance der verschiedenen Anbieter. Das Jahr 2012 war kein „Small Cap“ Jahr, die Rendite der Small- und Mid Caps (SPI Small & Mid) lag um -5.2%-Punkte unter der Rendite der Large Caps (SPI Large).

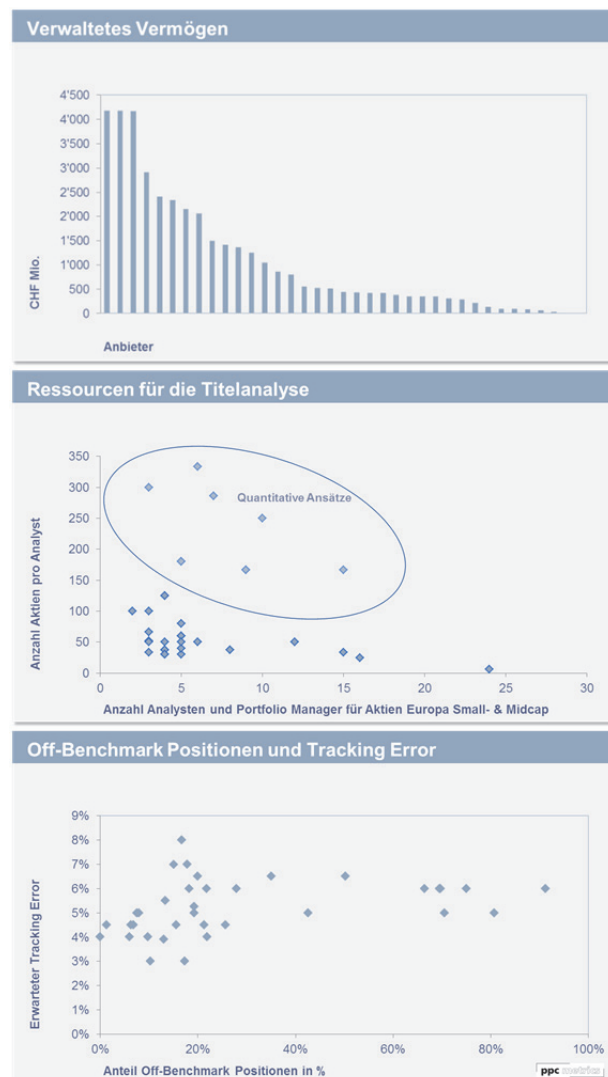


Marktscreen "Aktien Europa, Small & Mid Caps"

Aktien Europa, Small & Mid Caps

Anzahl Anbieter	37
Verwaltetes Vermögen in der Anlagekategorie	CHF 34 Mrd.
Verwaltetes Vermögen für Schweizer Pensionskassen	CHF 119 Mrd.

- Die hier abgebildeten Vermögensverwalter verwalten europäische Small- und Mid Cap Aktienportfolios mit einem aktiven Anlagestil im Umfang von mehr als CHF 34 Mrd.
- Im Durchschnitt umfassen die Teams acht Portfolio Manager und Analysten für europäische Small- und Mid Caps. Die Teams analysieren rund 670 Unternehmen, d.h. rund 90 Aktien pro Mitarbeitenden. Die Ressourcen sind vor dem Hintergrund des Ansatzes zu beurteilen: Rein quantitative Ansätze benötigen weniger Ressourcen als Fundamentalansätze.
- Der Tracking Error ist ein Mass für die Abweichung der Renditen zwischen dem Portfolio und dem Index. In der Tendenz steigt der erwartete Tracking Error, je mehr die Manager ausserhalb des Index anlegen.



- Im Median bestehen die Portfolios aus rund 100 Aktien. Die Anzahl Titel im Portfolio hat keinen Einfluss auf den Tracking Error. Die Mehrheit der Manager verfolgt einen fundamentalen Investitionsansatz. Zwei Anbieter verfolgen einen sehr diversifizierten Ansatz mit einer grossen Anzahl Titel im Portfolio.
- Die jährlichen Transaktionskosten liegen im Mittel bei 0.23%. Die Transaktionskosten pro Trade (ohne Steuern und Spreads) liegen im Durchschnitt bei 0.17% des gehandelten Volumens, wobei die Spannweite sehr breit ist. Der durchschnittliche Portfolio Turn-over (einseitig) liegt bei 65%, im Maximum bei 250%.



Marktscreen "Aktien Welt, MSCI World"

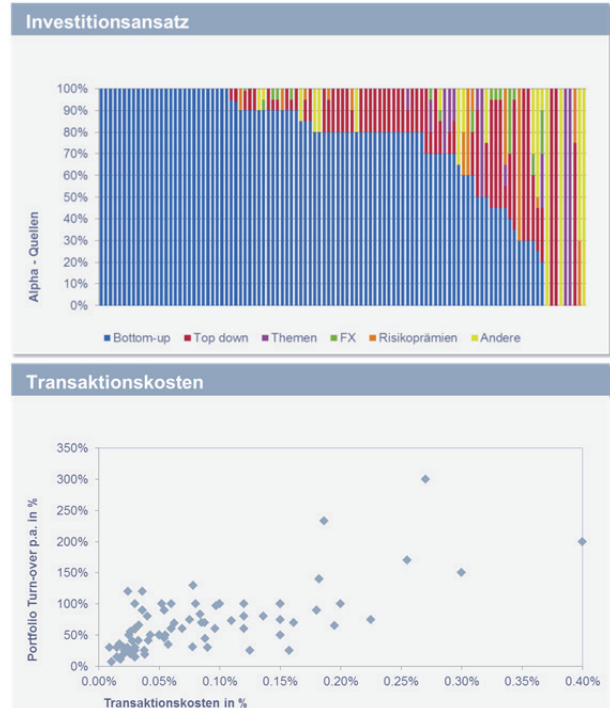
Aktien Welt, MSCI World

Anzahl Anbieter	100
Verwaltetes Vermögen in der Anlagekategorie	CHF 1'966 Mrd.
Verwaltetes Vermögen für Schweizer Pensionskassen	CHF 173 Mrd.

- Insgesamt haben 100 Asset Manager am Marktscreen teilgenommen, welche zusammen CHF 1'966 Mrd. an aktiven Aktien Welt Mandaten verwalten. Wie die Grafik zeigt, findet bei den verwalteten Vermögen eine grosse Konzentration statt. Der grösste Asset Manager verwaltet rund CHF 600 Mrd. – der Median an AuM beträgt CHF 1.9 Mrd. Die grössten 10 Manager verwalten rund CHF 1'700 Mrd. oder rund 86%.
- Der Tracking Error ist ein Mass für die Abweichung der Renditen zwischen dem Portfolio und dem Index. In der Tendenz steigt der erwartete Tracking Error, je mehr die Manager ausserhalb des Index anlegen.
- Im Median sind die Portfolios sehr konzentriert und bestehen aus nur 55 Aktien. In einem quantitativen Ansatz ist die Anzahl Titel grundsätzlich höher als bei einem rein fundamentalen Ansatz. Konzentrierte Portfolios weisen tendenziell einen höheren erwarteten Tracking Error auf.



- Die Mehrheit der Manager verfolgt einen „Bottom-up“ Investitionsansatz, d.h. es wird versucht, durch die Titelselektion eine Mehrrendite zu erwirtschaften. Die aktive Steuerung der Sektoren-, Währungs-, oder Länderallokation spielt als Alpha-Quelle eine weniger wichtige Rolle.
- Die jährlichen Transaktionskosten liegen im Mittel bei 0.09% bei einer Spannweite 0.02% - 0.40%. Die Transaktionskosten pro Trade (ohne Steuern und Spreads) liegen im Durchschnitt bei 0.14% des gehandelten Volumens, wobei die Spannweite sehr breit ist. Der durchschnittliche Portfolio Turn-over (einseitig) liegt bei 64%, im Maximum bei 300%.

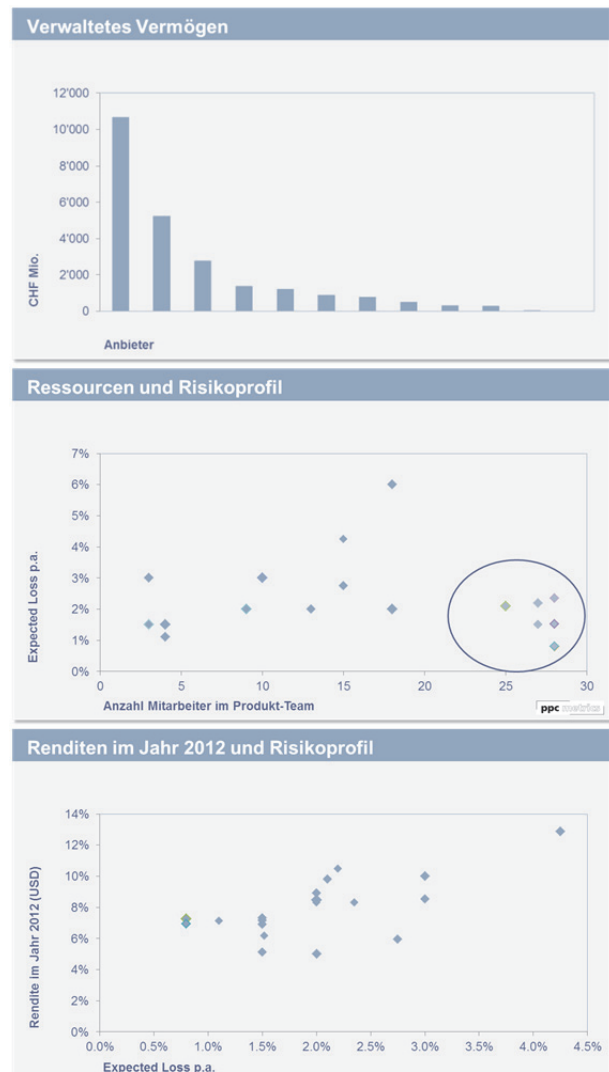


Marktscreen "Insurance Linked Securities"

Insurance Linked Securities

Anzahl Anbieter	21
Verwaltetes Vermögen in der Anlagekategorie	CHF 24 Mrd.
Verwaltetes Vermögen für Schweizer Pensionskassen	CHF 2.4 Mrd.

- Insgesamt verwalten die hier zwölf abgebildeten Vermögensverwalter CHF 24 Mrd. an Insurance Linked Securities. Die Anzahl etablierter Anbieter in diesem Bereich ist zwar begrenzt, jedoch stetig am Wachsen.
- Im Durchschnitt umfassen die Teams für Insurance Linked Securities 13 Mitarbeitende. Bei grösseren Teams ist die Streuung des Expected Loss geringer.
- Im Jahr 2012 betrug die absolute Rendite der verschiedenen Produkte im Durchschnitt 8.0% in USD. Je risikoreicher das Profil, desto höher war auch die erwirtschaftete Rendite.



Auswahl und Beurteilung von Vermögensverwaltern

Die Begleitung unserer Kunden bei der Beurteilung und Auswahl von Vermögensverwaltern gehört seit der Firmengründung zu unserem Kerngeschäft. Wir führen jährlich zwischen 75 und 125 Mandatsausschreibungen in den unterschiedlichsten Vermögensgrössen durch und verfügen über langjährige Erfahrung und Kompetenzen. Dies zeigt sich unter anderem in den folgenden Punkten:

- **Designierte Spezialisten:** Unsere Mitarbeiter sind ausgewiesene Fachspezialisten und werden häufig als Referenten/Dozenten in ihrem Fachgebiet angefragt.
- **Analysemethoden:** Wir verfügen über fortschrittliche und wissenschaftlich fundierte Instrumente zur Analyse und Vergleich von Asset Managern und Portfolios. Für die quantitativen Analysen ist ein eigenständiges Team verantwortlich.
- **Breites Manager Universum:** Unser Selektionsprozess ist strikt darauf ausgelegt, eine hohe Zahl an Kandidaten für jedes ausgeschriebene Mandat nach den Prinzipien eines fairen Wettbewerbs und der Gleichbehandlung zu berücksichtigen.
- **Öffentliche Ausschreibungen:** Wir sind europaweit eine der wenigen Firmen, welche Managerselektionen in einem öffentlichen Ausschreibungsverfahren bereits mehrfach erfolgreich und ohne Einsprachen durchgeführt haben.
- **Langjährige Erfahrung aus dem Investment Controlling:** Wir sind seit mehr als 20 Jahren als Investment Controller für Schweizer Pensionskassen tätig und nehmen für uns in Anspruch, ein überdurchschnittlich gutes Know-how über die Anlagetätigkeit von Schweizer Vorsorgeeinrichtungen zu haben. Die gewonnenen Erkenntnisse aus unserer Controllingtätigkeit (z.B. regelmässige Performance Reviews) fliessen systematisch in unseren Selektionsprozess ein.
- **Gebührendatenbank:** Wir erfassen die Gebühren aller von uns begleiteten Vertragsabschlüssen sowie der Mandate im Investment Controlling. Dadurch erhalten wir einen Überblick der aktuellen Gebühren sowie historischen Entwicklungen für die Beurteilung und das Benchmarking der Offerten.
- **Vertragswesen:** Wir haben Prüfungsschemas und Vertragsvorlagen erarbeitet, welche sicherstellen, dass den Anforderungen des BVG und der BVV 2 Rechnung getragen werden. Wir führen regelmässig Vertragsverhandlungen in mehreren Rechtssystemen, darunter auch im angelsächsische Common Law.

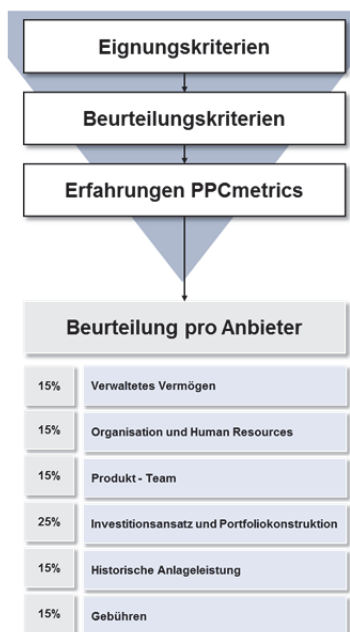
Marktscreen Vermögensverwaltung 2012

Jede durch uns erstellte Anbieterliste basiert auf einem Marktscreen

Alle Anbieter erhalten einen Questionnaire.



Die Antworten werden erfasst und anhand von mehr als 100 Kriterien ausgewertet.



Um aktuelle Informationen von Vermögensverwaltern zu erhalten, führen wir regelmässig **breite Marktscreens** für eine spezifische Anlagekategorie resp. einen Mandatstyp durch.

Diese Marktscreens dienen institutionellen Anlegern als transparentes Instrument, um anhand **von über 100 qualitativen und quantitativen Filter- und Beurteilungskriterien** eine Vorauswahl der für das Ausschreibungsverfahren geeigneten Kandidaten zu treffen.

Jeder Vermögensverwalter kann kostenlos teilnehmen. Unsere offene Datenbank umfasst derzeit über 2'000 Anbieter und Produkte.



Financial Consulting, Controlling & Research

PPCmetrics AG

Badenerstrasse 6
Postfach
CH-8021 Zürich

Telefon +41 44 204 31 11
Telefax +41 44 204 31 10
E-Mail ppcmetrics@ppcmetrics.ch
www.ppcmmetrics.ch

PPCmetrics SA

23, route de St-Cergue
CH-1260 Nyon

Téléphone +41 22 704 03 11
Fax +41 22 704 03 10
E-mail nyon@ppcmetrics.ch
www.ppcmmetrics.ch

Die PPCmetrics AG (www.ppcmmetrics.ch) ist ein führendes Schweizer Beratungsunternehmen für institutionelle Investoren (Pensionskassen, etc.) und private Anleger. Die PPCmetrics AG berät ihre Kunden bei der Anlage ihres Vermögens in Bezug auf die Definition der Anlagestrategie (Asset- und Liability-Management) und deren Umsetzung durch Anlageorganisation, Asset Allokation und Auswahl von Vermögensverwaltern (Asset Manager Selection). Zudem unterstützt die PPCmetrics AG über 100 Vorsorgeeinrichtungen und Family Offices bei der Überwachung der Anlagetätigkeit (Investment Controlling).