



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



Stiftungszweck, Vermögensverwaltungskosten und Rendite

Tagung «Stiftungszweck und Anlagepolitik» vom 18. Juni 2015

PPCmetrics AG

Dr. Luzius Neubert, Senior Investment Consultant

Zürich, 18. Juni 2015

«*A penny saved is a penny earned*»
(Benjamin Franklin)

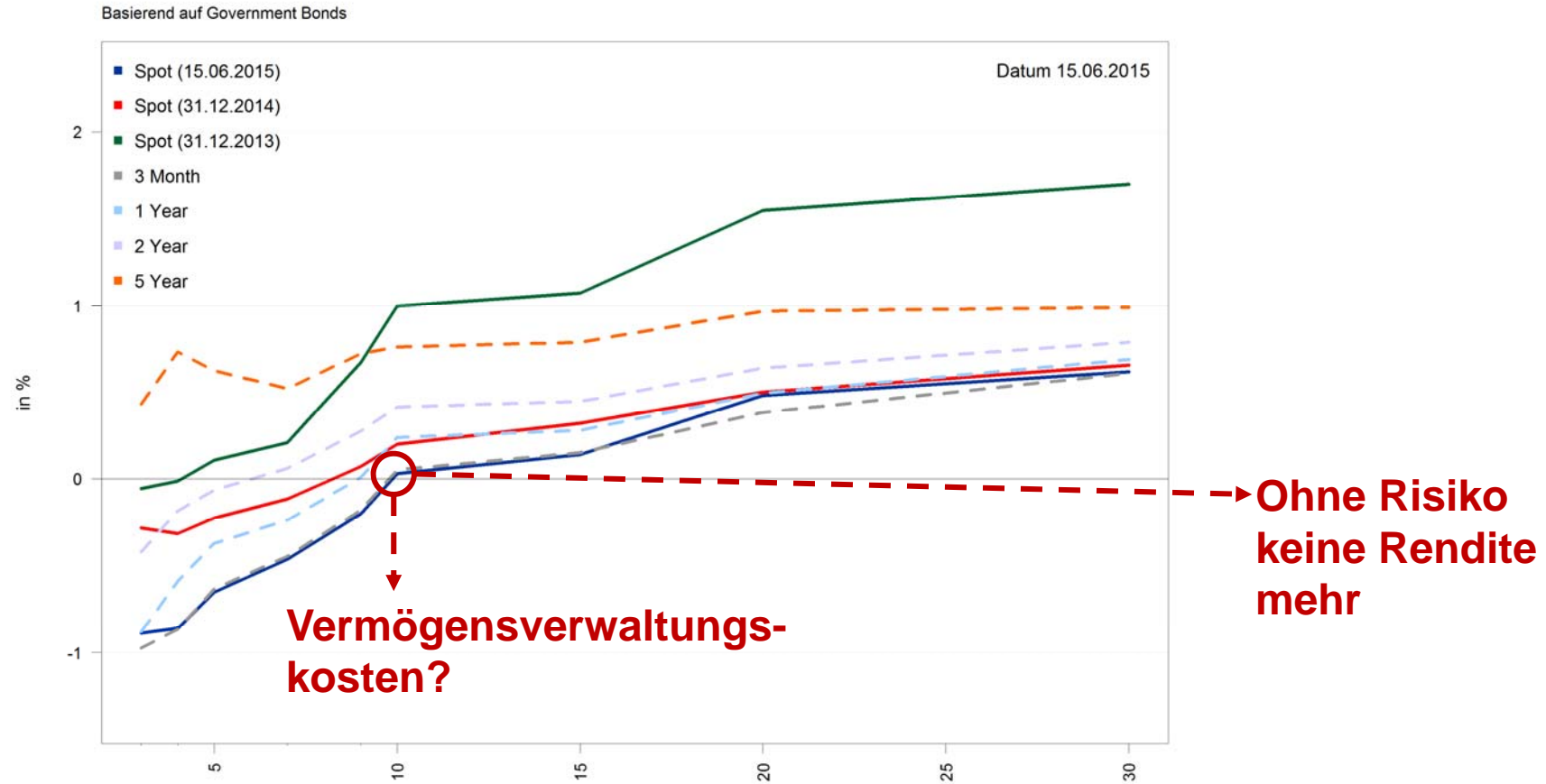
- ▶ **Jeder eingesparte Franken kann dem Stiftungszweck zufließen.**

Welche Fragen stellen sich im Zusammenhang mit Vermögensverwaltungskosten?

- ❶ Warum sind Vermögensverwaltungskosten **aktuell besonders wichtig**?
- ❷ Wie können Vermögensverwaltungskosten **erfolgreich ausgehandelt werden**?
- ❸ Wie bleibt eine Stiftung trotz Tiefzinsniveau **finanziell im Gleichgewicht**?

**① Warum sind Vermögensverwaltungskosten
aktuell besonders wichtig?**

«Risikoloser» Zins ist nahe null

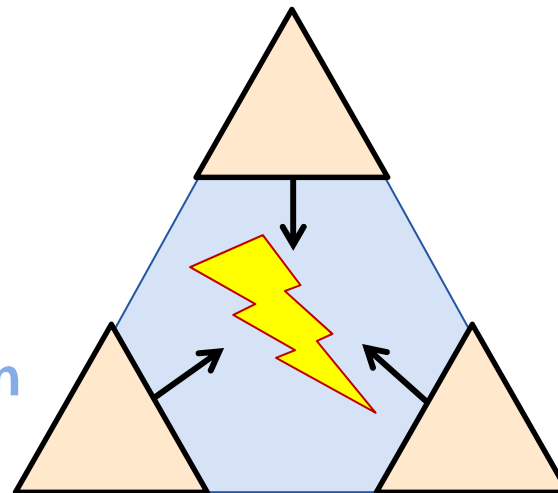


- ▶ Tiefzinsniveau wirkt sich auf alle Anlagen aus.
- ▶ Vermögensverwaltungskosten schmerzen umso mehr.

Können Stiftungsziele weiterhin erreicht werden?

Ziel 1: **Kaufkrafterhalt**

Ziel 2: **Anlagerisiken vermeiden**



Schwieriger geworden,
da niedrigere Renditen



Ziel 3: **Stabile, hohe
Zuwendungen**

- ▶ Die niedrigen Zinsen gefährden die Erreichung dieser Ziele.
- ▶ Gibt es Massnahmen, um die Ziele trotzdem zu erreichen?

Beispiel-Stiftung: Mögliche Massnahmen

Beispiel-Stiftung

	2008		2015		
	in CHF	in % des Vermögens	in CHF	in % des Vermögens	
Gesamtvermögen	20'000'000	100%	20'000'000	100%	
Ausgaben	Zuwendungen	500'000	2.5%	500'000	2.5%
	Vermögensverwaltungskosten	200'000	1.0%	200'000	1.0%
	Weitere Verwaltungskosten	100'000	0.5%	100'000	0.5%
	Erwartete Inflation *	200'000	1.0%	-	0.0%
	Zielrendite	1'000'000	5.0%	800'000	4.0%
Einnahmen	Risikoloser Zinssatz	600'000	3.0%	-	0.0%
	Risikoprämie (abhängig von Anlagestrategie)	400'000	2.0%	400'000	2.0%
	Langfristig erwartete Rendite	1'000'000	5.0%	400'000	2.0%

Zuwendungen reduzieren

Gebühren neu aushandeln

Administrationskosten senken

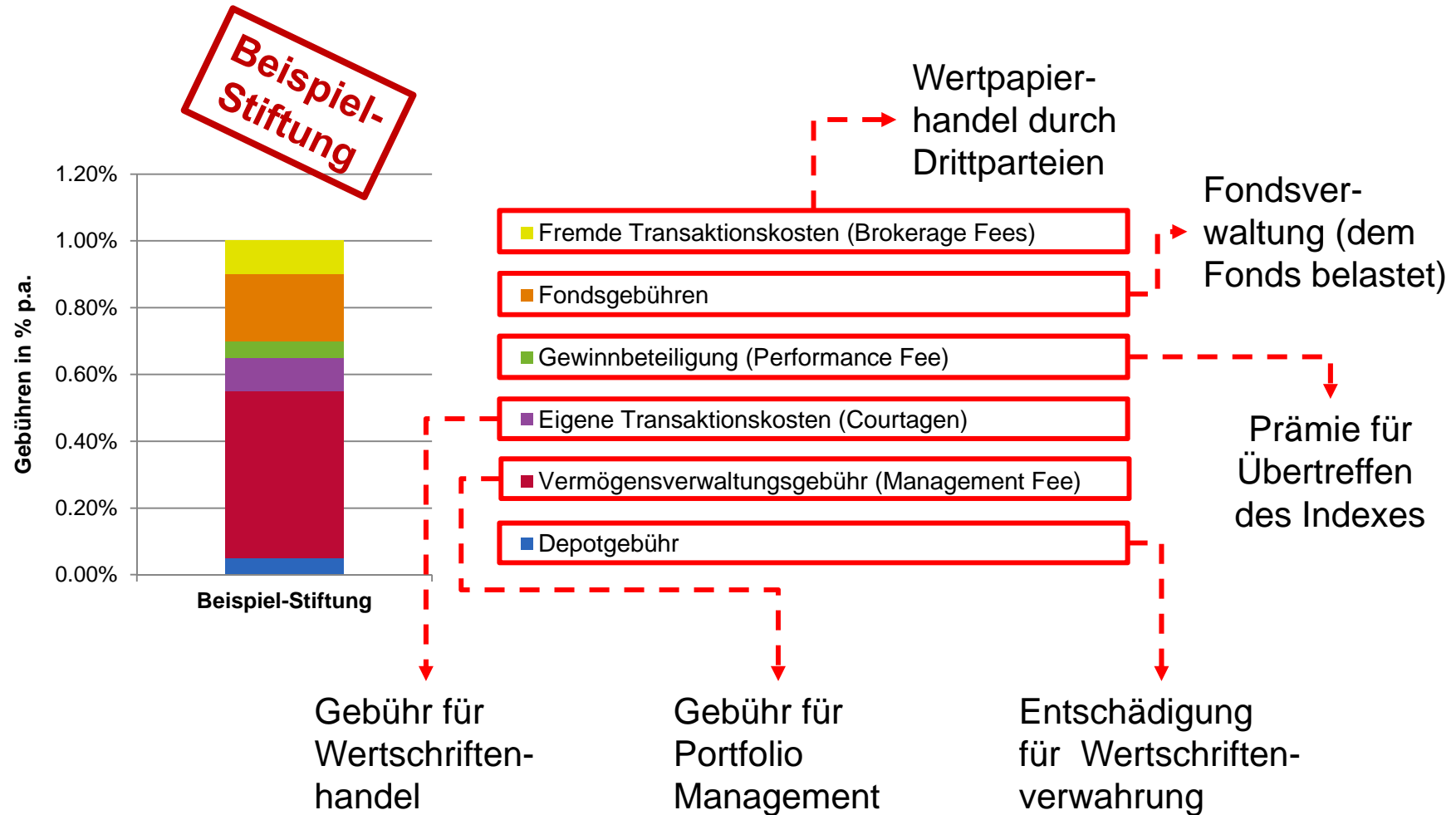
Risiko erhöhen

* Vereinfachende Annahme: Laufende Inflation = künftige Inflation (jedoch kein Wert unter null)

► **Langfristig: Zielrendite muss erwarteter Rendite entsprechen.**

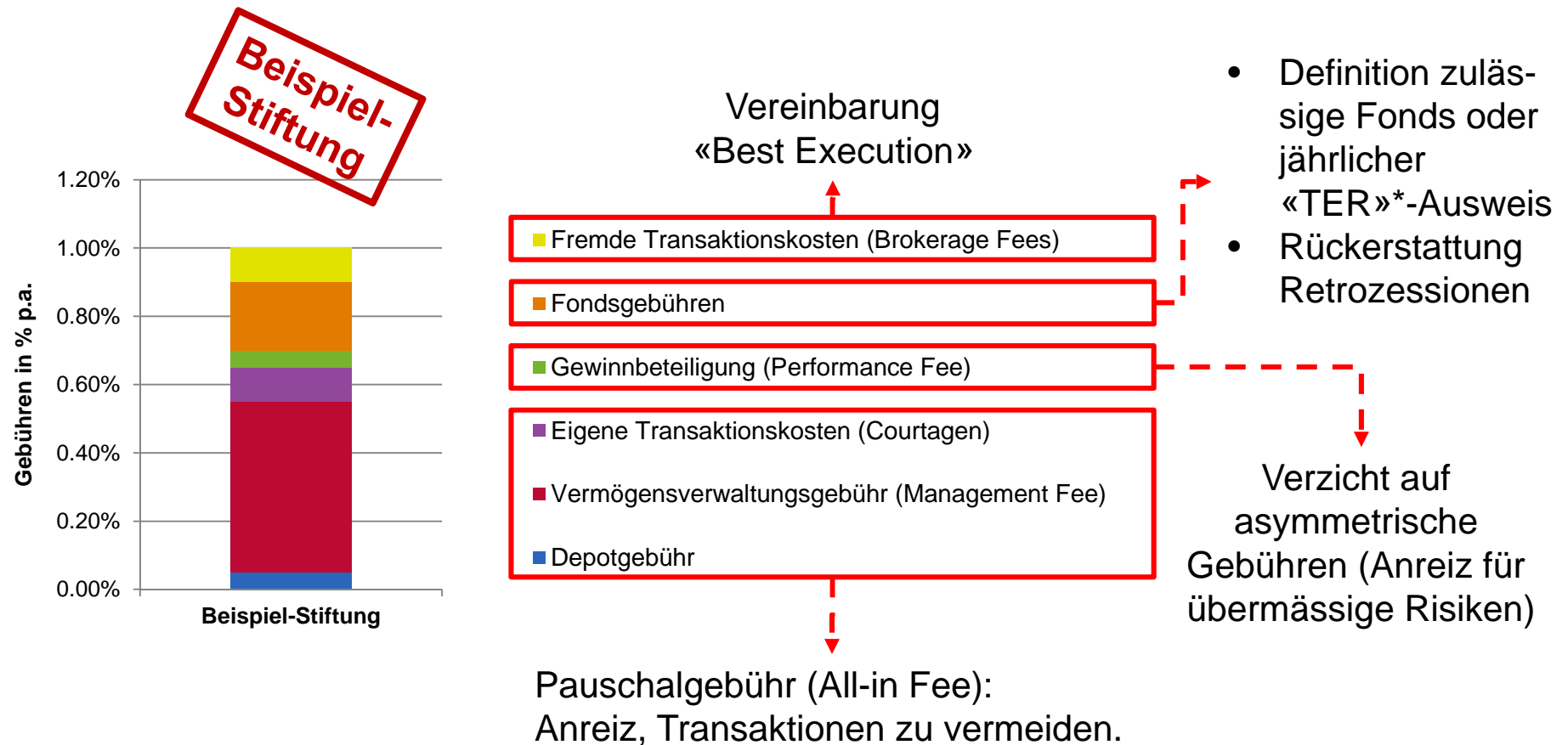
② Wie können Vermögensverwaltungskosten erfolgreich ausgehandelt werden?

Typen von Vermögensverwaltungskosten



► **Wie lassen sich diese Gebühren erfolgreich verhandeln?**

Schritt 1: Professionelle Gebührenstruktur



* = Total Expense Ratio (Gesamtkostenquote)

► Wie hoch ist eine Pauschalgebühr typischerweise?

Schritt 2: Neuverhandlung Gebührenhöhe

Stichtag: 31.05.2015	10 Mio.	25 Mio.	50 Mio.
Höchste Gebühr	110.00 bp	50.00 bp	50.00 bp
Obere 25%	46.00 bp	37.50 bp	33.00 bp
Durchschnitt	41.90 bp	30.66 bp	27.05 bp
Median	43.00 bp	30.00 bp	26.40 bp
Untere 25%	34.00 bp	25.00 bp	19.75 bp
Tiefste Gebühr	16.00 bp	10.00 bp	10.00 bp
Anzahl Mandate	29	59	75

	10 Mio.	25 Mio.	50 Mio.
Höchste Gebühr	40.00 bp	35.00 bp	30.00 bp
Obere 25%	32.75 bp	20.60 bp	15.90 bp
Durchschnitt	28.68 bp	18.31 bp	14.02 bp
Median	30.00 bp	17.70 bp	12.93 bp
Untere 25%	23.91 bp	14.58 bp	10.50 bp
Tiefste Gebühr	18.00 bp	7.20 bp	6.84 bp
Anzahl Mandate	16	53	71

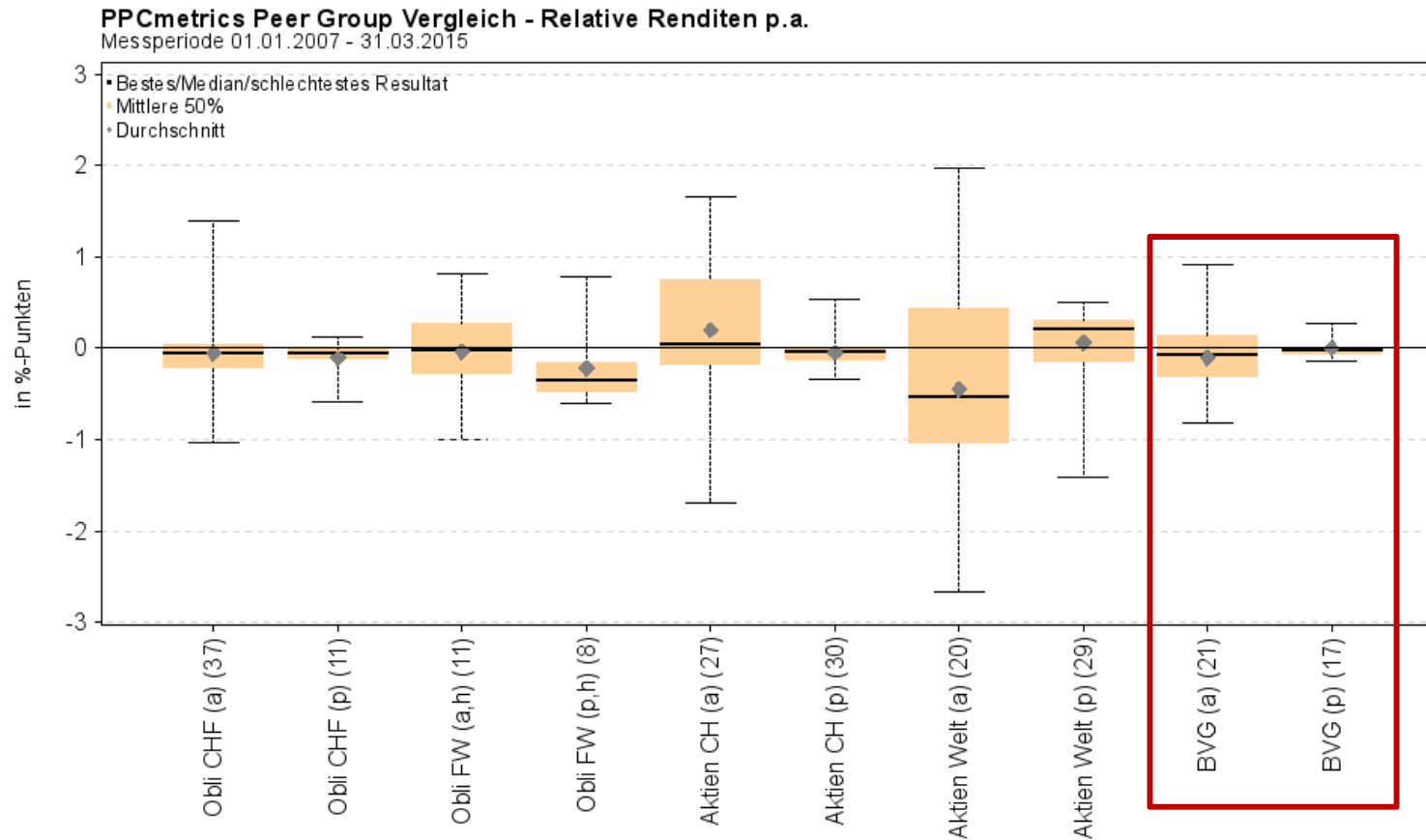
Diese Pauschalgebühren enthalten alle auf S. 10 genannten Gebührentypen bis auf die fremden Transaktionskosten und Fondsgebühren.

- **Aktives gemischtes Mandat (CHF 25 Mio.):**
Durchschnittliche Pauschalgebühr **0.25% - 0.40% p.a.**

- **Passives gemischtes Mandat (CHF 25 Mio.):**
Durchschnittliche Pauschalgebühr **0.15% - 0.20% p.a.**

▶ **Diese Gebühren basieren auf «institutionellen» Konditionen. Privatkundengeschäft teilweise deutlich höhere Kosten.**

Schritt 3: Überprüfung Performance



► **Aktive gemischte Mandate** («BVG-Mandate») waren im Vergleich zur Benchmark seit 2007 **nicht besser als passive**.

Schritt 3: Prüfung einer Passivierung

	Aktives Mandat	Passives Mandat
Spielraum Vermögensverwalter	Vorhanden	Nicht vorhanden (Anlage gemäss Indexgewichten)
Anlagevehikel	Einzeltitel oder Anlagefonds	Anlagefonds
Anbieter	Breite Auswahl	Primär Grossbanken
Mehr-/Minderrendite möglich	Ja	Nein
Systematische Mehrrendite ohne zusätzliches Risiko	Nein	Nein
Nachhaltige Umsetzung	Je nach Anbieter einfach möglich	Kaum möglich
Kosten	Tendenziell höher	Tendenziell niedriger
Beurteilung	Individuellere Lösung	Kosteneffiziente Standardlösung

- ▶ **Fazit: Passive Mandate** haben **Kostenvorteile**, **aktive Mandate** sind **flexibler** und der Vermögensverwalter hat mehr Verantwortung.

- Um ihre **Gebühren** auf ein **marktkonformes Niveau** zu senken, kann eine Stiftung folgende Schritte unternehmen:
 1. **Professionelle Gebührenstruktur**
(Transparenz, keine falschen Anreize)
 2. **Neuverhandlung Gebührenhöhe**
(institutionelle Anlagelösungen sind bei gleicher Leistung meist günstiger)
 3. **Prüfung einer Passivierung**
(Nach Abzug der Kosten häufig nur geringer Mehrwert von aktiven Mandaten)
- Falls die Schritte 1 - 3 nicht die gewünschten Resultate zeigen, ist eine Neuausschreibung des Mandats in Erwägung zu ziehen.
- ▶ **Aber: Was tun, wenn auch marktkonforme Kosten nicht ausreichen, um finanziell ins Gleichgewicht zu kommen?**

**③ Wie bleibt eine Stiftung trotz Tiefzinsniveau
finanziell im Gleichgewicht?**

Übersicht weitere Massnahmen

Beispiel-Stiftung: Wie weiter?

Beispiel-Stiftung

	2015	
	in CHF	in % des Vermögens
Gesamtvermögen	20'000'000	100%
Zuwendungen	500'000	2.5%
Ausgaben		
Vermögensverwaltungskosten	60'000	0.3%
Weitere Verwaltungskosten	100'000	0.5%
Erwartete Inflation*	-	0.0%
Zielrendite	660'000	3.3%
Einnahmen		
Risikoloser Zinssatz	-	0.0%
Risikoprämie (abhängig von Anlagestrategie)	400'000	2.0%
Langfristig erwartete Rendite	400'000	2.0%

Zuwendungen reduzieren?

Gebühren neu ausgehandelt ✓

Administrationskosten senken?

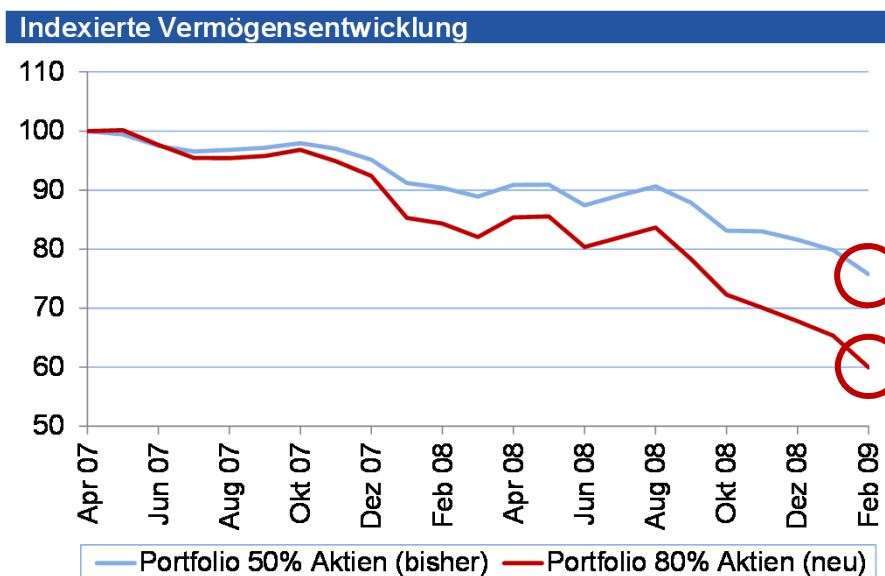
Risiko erhöhen?

* Vereinfachende Annahme: Laufende Inflation = künftige Inflation (jedoch kein Wert unter null)

- ▶ Vermögenverwaltungskosten sind gesenkt.
- ▶ Nach wie vor sind Einnahmen und Ausgaben nicht im Gleichgewicht.

Massnahme 1: Risiko erhöhen

- Zur Erreichung eines genügenden **Renditepotenzials (3.30%)** wäre eine Steigerung der Aktienquote von 50% auf 80% nötig. Damit würde das **Verlustrisiko** markant steigen.



Beispiel-Stiftung

Bisherige Strategie:
25% Verlust in Krise
(2007 - 2009)

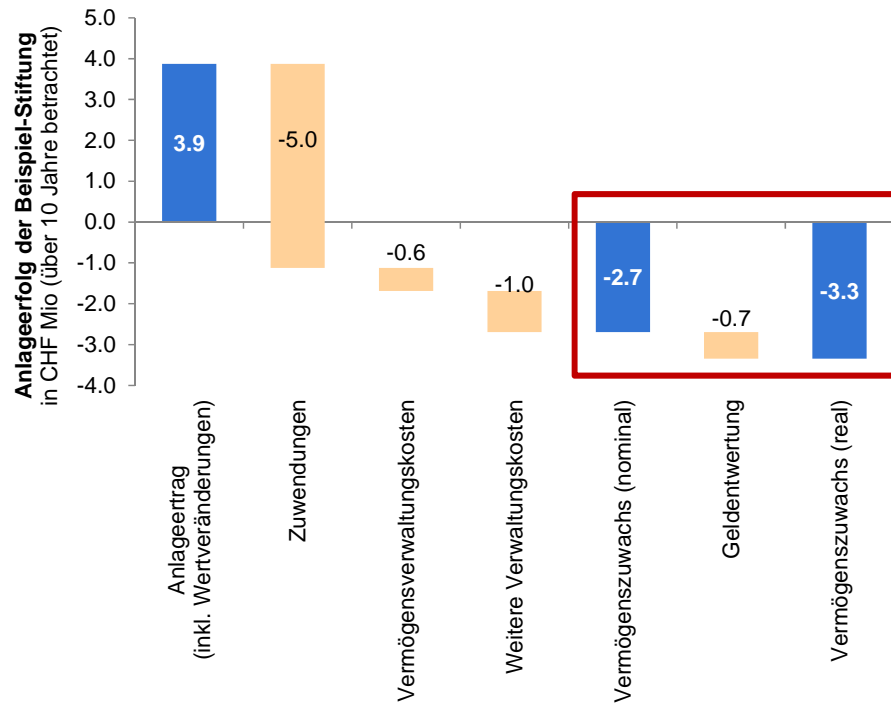
Neu notwendige Strategie:
40% Verlust in Krise
(2007 - 2009)

- ▶ **Stiftungsrat muss Strategie in Krisen durchhalten können.**
- ▶ **Abrupte Strategieanpassungen sind nicht ratsam.**
- ▶ **50% Aktienquote als (indikatives) Maximum (BVV 2).**

Massnahme 2: Vermögensverzehr tolerieren

- Bei unveränderten Zuwendungen und Verwaltungskosten ist zu erwarten, dass das Stiftungsvermögen bis in 10 Jahren um rund 3 Mio. auf CHF 17 Mio. sinkt.

Verwendung des Anlageertrags



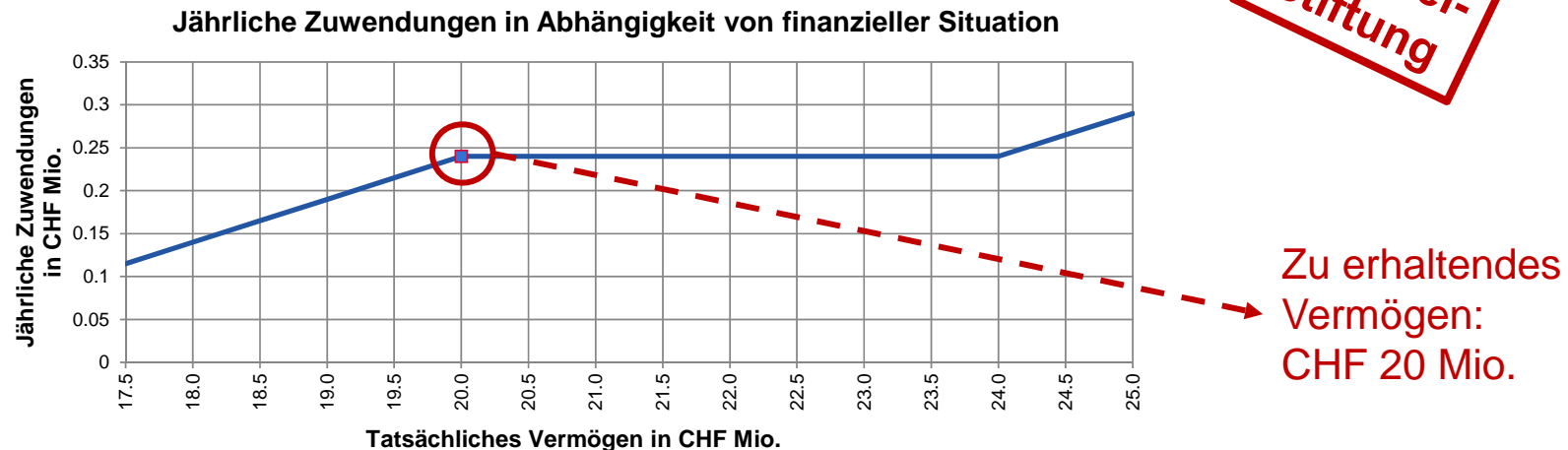
Beispiel-Stiftung

Reduktion des Vermögens um 15% im Erwartungswert

► Variante empfehlenswert, falls Vermögensverzehr gewünscht und zulässig.

Massnahme 3: Dynamische Zuwendungen

- Für ihr **finanzielles Gleichgewicht** muss die Beispiel-Stiftung ihre Zuwendungen auf CHF 240'000 pro Jahr reduzieren.



- ▶ **Dynamische Steuerung der Zuwendungen ermöglicht Vermögenserhalt und stabile(re) Zuwendungen.**

Schlussübersicht über ergriffene Massnahmen

Beispiel-Stiftung: Finanziell im Gleichgewicht

Beispiel-Stiftung

		2015	
		in CHF	in % des Vermögens
Gesamtvermögen		20'000'000	100%
Ausgaben	Zuwendungen	240'000	1.2%
	Vermögensverwaltungskosten	60'000	0.3%
	Weitere Verwaltungskosten	100'000	0.5%
	Erwartete Inflation *	-	0.0%
	Zielrendite	400'000	2.0%
Einnahmen	Risikoloser Zinssatz	-	0.0%
	Risikoprämie (abhängig von Anlagestrategie)	400'000	2.0%
	Langfristig erwartete Rendite	400'000	2.0%

Zuwendungen reduziert ✓

Gebühren neu ausgehandelt ✓

Administrationskosten senken?

Risiko nicht erhöht ✗

* Vereinfachende Annahme: Laufende Inflation = künftige Inflation (jedoch kein Wert unter null)

- ▶ Vermögensverwaltungskosten wurden neu verhandelt, Zuwendungen reduziert.
- ▶ Stiftung finanziell wieder im Gleichgewicht (Zielrendite = lfr. erwartete Rendite = 2.00%).

Fazit

- Das **Tiefzinsumfeld** wirkt sich nicht nur auf das **Renditepotenzial** von Obligationen, sondern von **allen Anlagen** aus.
- Die **erwarteten Renditen** reichen häufig nicht mehr zur Deckung von Zuwendungen und Verwaltungskosten.
- **Mögliche Massnahmen** werden wie folgt beurteilt:
 - Es ist wichtig, dass die **Gebührenstruktur** nicht zu falschen Anreizen führt.
 - Durch Erteilung **institutioneller** (evtl. passiver) Vermögensverwaltungsmandate können Kosten gesenkt werden.
 - Eine abrupte **Erhöhung des Anlagerisikos** wäre kritisch zu prüfen.
 - **Zuwendungen** können **dynamisch** ausgestaltet werden, sodass Vermögenserhalt gewährleistet ist und Zuwendungen relativ stabil sind.
 - Ohne Gegenmassnahmen ist potenziell ein **Vermögensverzehr** in Kauf zu nehmen.

**Vielen Dank für
Ihre Aufmerksamkeit!**



Luzius Neubert
Dr. oec. publ., CFA
Senior Investment Consultant
luzius.neubert@ppcmetrics.ch
Tel. 044 204 31 11

- Senior Investment Consultant und Teamleiter PPCmetrics AG
- Fachbereich Investment Consulting & Controlling, Betreuung von gemeinnützigen Stiftungen und Nonprofit-Organisationen
- Studierte an der Universität Zürich Wirtschaftswissenschaften mit Schwerpunkt «Finance»
- Dissertation zum Thema «Finanzmanagement von Nonprofit-Organisationen»
- CFA (Chartered Financial Analyst Charterholder)
- Mehrjährige Tätigkeit als wissenschaftlicher Assistent am Institut für schweizerisches Bankwesen der Universität Zürich
- Lehrbeauftragter der Universität Zürich und Dozent am Center for Philanthropy Studies (CEPS) der Universität Basel
- Breite Lehr- und Publikationstätigkeit im Bereich der Vermögensanlagen von gemeinnützigen Stiftungen und Nonprofit-Organisationen



Investment & Actuarial Consulting,
Controlling and 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

PPCmetrics SA

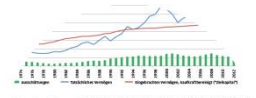
23, route de St-Cergue
CH-1260 Nyon

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

Website www.ppcmmetrics.ch

Social Media   

Die PPCmetrics AG (www.ppcmmetrics.ch) ist ein führendes Schweizer Beratungsunternehmen für institutionelle Investoren und private Anleger im Bereich Investment Consulting. Die PPCmetrics AG berät ihre Kunden bei der Anlage ihres Vermögens in Bezug auf die Definition der Anlagestrategie (Asset Liability Management) und deren Umsetzung durch Anlageorganisation, Asset Allocation und Auswahl von Vermögensverwaltern (Asset Manager Selection). Zudem unterstützt die PPCmetrics AG über 100 Vorsorgeeinrichtungen (Pensionskassen, Versorgungswerke etc.), gemeinnützige Stiftungen und Family Offices / UHNWI bei der Überwachung der Anlagetätigkeit (Investment Controlling), bietet qualitativ hochwertige Dienstleistungen im aktuariellen Bereich (Actuarial Consulting) und ist als Pensionskassen-Expertin tätig.



mit Vergleichsmetriken
 dass die Ausschüttungen mit einem
 Zinssatz von 2 bis 3 Prozent
 über den Zeitraum der Studie
 konstante Ausschüttungen ge-
 zeigt hat, ist ein Hinweis auf
 eine hohe Qualität der Ausschüt-
 tungen. Ein weiterer Hinweis
 auf die Qualität der Ausschüt-
 tungen ist die Tatsache, dass
 die Ausschüttungen über den
 gesamten Zeitraum hinweg
 konstant geblieben sind.
 Ein weiterer Hinweis auf die
 Qualität der Ausschüttungen
 ist die Tatsache, dass die
 Ausschüttungen über den
 gesamten Zeitraum hinweg
 konstant geblieben sind.
 Ein weiterer Hinweis auf die
 Qualität der Ausschüttungen
 ist die Tatsache, dass die
 Ausschüttungen über den
 gesamten Zeitraum hinweg
 konstant geblieben sind.

Videos



Publikationen



Website

**...ingt mehr Transparenz
 der Tragfähigkeit**

...in sich viele Personalsammelstellen an
 schiedsgericht. Zudem sagt er in einem Interview
 er entscheide die Vergleichbarkeit. Mehr Licht ins
 der rückwärtigen Deckungsgang.

...er sich im Rahmen
 an hat. Bei den Ausschüt-
 tungen über den Zeitraum
 der Studie hinweg konstant
 geblieben sind, ist ein
 Hinweis auf die Qualität
 der Ausschüttungen. Ein
 weiterer Hinweis auf die
 Qualität der Ausschüt-
 tungen ist die Tatsache,
 dass die Ausschüttungen
 über den gesamten
 Zeitraum hinweg konstant
 geblieben sind.

Indikator	Wert	Einheit
Umsatz	10,000	€
Ergebnis	1,000	€
Umsatz	10,000	€
Ergebnis	1,000	€



Tagungen



Jährlich publizieren wir mehr als 40 Fachartikel zu unterschiedlichen Fragestellungen.

Unsere Fachleute teilen ihr Wissen und ihre Meinungen mit der Öffentlichkeit.

Erleben Sie uns live an den diversen Tagungen, die wir mehrmals jährlich organisieren.

PPCmetrics AG Investment & Actuarial Consulting, Controlling and Research. **Mehr**