



**Investment & Actuarial Consulting,
Controlling and Research.**



www.ppcmetrics.ch



PPCmetrics Tagung «Kosten auf allen Ebenen»

Performance und Kosten

PPCmetrics AG

Dr. Stephan Skaanes, CFA, Partner

Zürich, 13. Dezember 2019

Inhalt

- Einleitung 3 - 4
- Mythos 1: Kostendiskussion ist kalter Kaffee 5 - 8
- Mythos 2: Billiger ist besser 9 - 12
- Mythos 3: Teurer ist besser 13 - 16
- Mythos 4: Grösse ist nicht alles 17 - 23
- Fazit 24 - 26

Einleitung

Einleitung

- Zahlreiche **Mythen** ranken sich um die **Performance** und die **Kosten** der Vermögensverwaltung.
- Nachfolgend werden die folgenden Mythen genauer untersucht:
 - **Mythos 1: Kostendiskussion ist kalter Kaffee**
 - **Mythos 2: Billiger ist besser**
 - **Mythos 3: Teurer ist besser**
 - **Mythos 4: Grösse ist nicht alles**

Mythos 1: Kostendiskussion ist kalter Kaffee

Mythos 1: Kostendiskussion ist kalter Kaffee

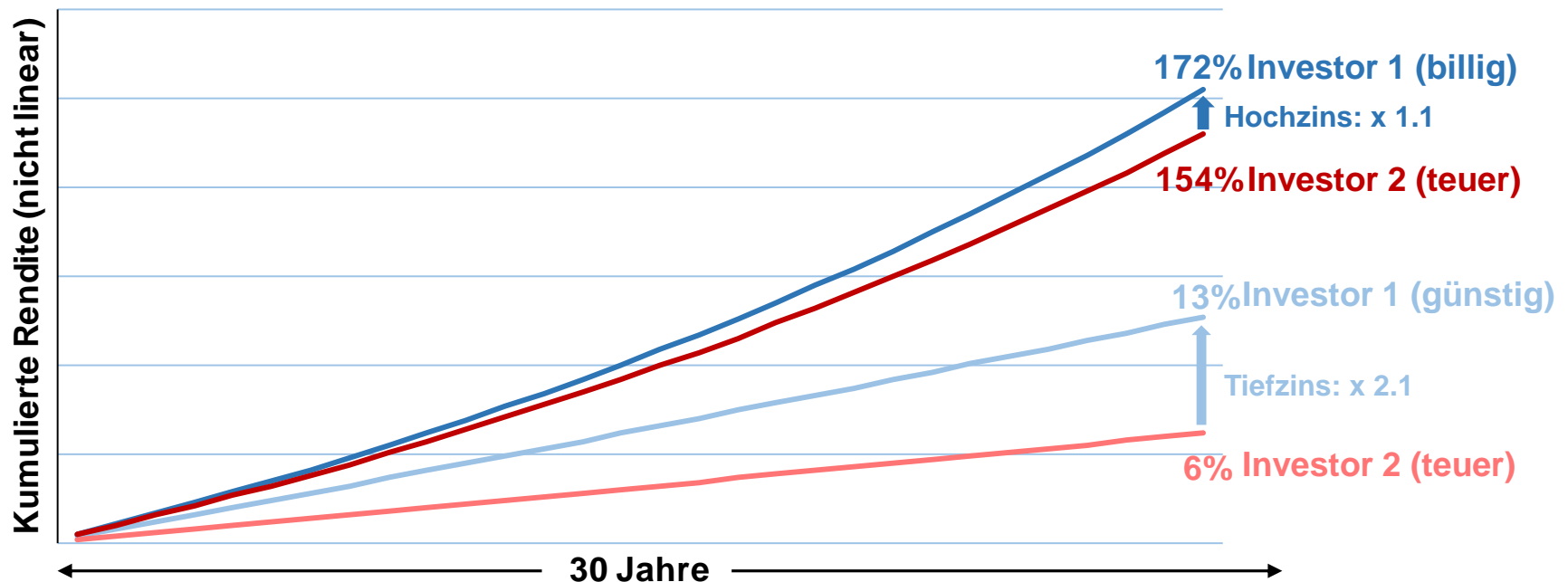
Einleitung Beispiel

- Beispielhaft werden **die Renditen** von **identischen Anlagestrategien** bei **unterschiedlichen Zinsniveaus über 30 Jahre** simuliert.
- Dabei werden **zwei Investoren**, welche die Anlagestrategien zu **unterschiedlichen Kosten** umsetzen, miteinander verglichen.
 - Investor 1 (günstig): Kosten von **0.1% p.a.**
 - Investor 2 (teuer): Kosten von **0.3% p.a.**
- Es wird angenommen, dass die Investoren die **identischen Bruttorenditen** erzielen.
 - Bruttorendite «Tiefzins»-Niveau: **0.5% p.a.**
 - Bruttorendite «Hochzins»-Niveau: **3.0% p.a.**

Mythos 1: Kostendiskussion ist kalter Kaffee

Zinseszins- und Kosteneffekt bei unterschiedlichen Zinsniveaus

Zinseszins- und Kosteneffekt bei verschiedenen Zinsniveaus



- Beim «**Tiefzins**»-Niveau ist die kumulierte Rendite von Investor 1 nach 30 Jahren **2.1-mal höher** als Investor 2.
- Im «**Hochzins**»-Niveau sind es gerade **1.1-mal**.

Fazit

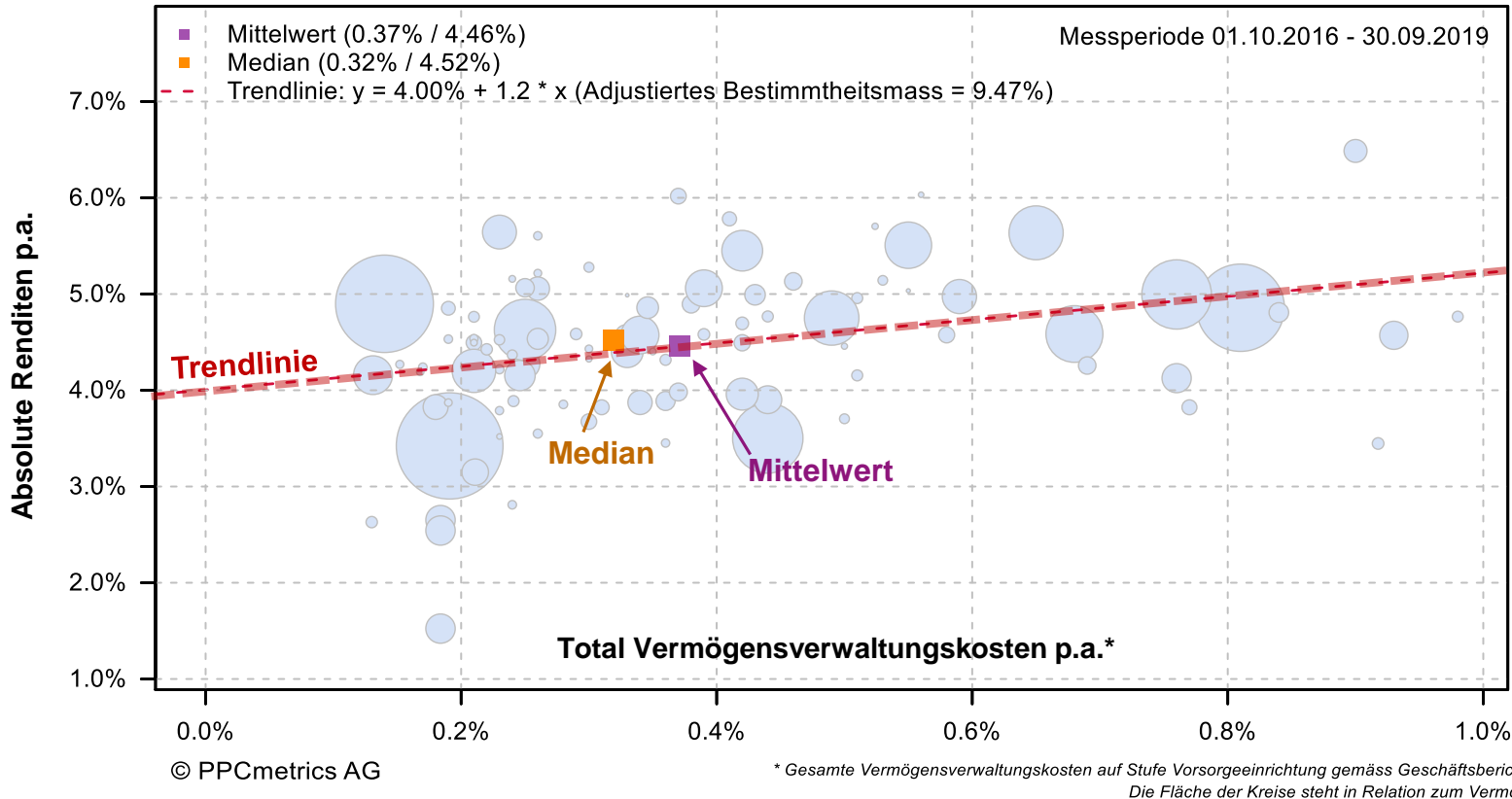
- Unabhängig vom Zinsniveau **reduzieren höhere Kosten ceteris paribus** die langfristigen **Renditen**. **Kosteneinsparungen** haben somit einen **Einfluss** auf die kumulierte Rendite.
 - Der **relative Kosteneffekt** ist in einem Marktumfeld mit **tiefen Zinsen höher**.
- ▶ **Die Höhe der Kosten hat im aktuellen Tiefzinsumfeld einen noch stärkeren Einfluss auf die Renditen.**
- ✘ **Kostendiskussion ist kein kalter Kaffee.**

Mythos 2: Billiger ist besser

Mythos 2: Billiger ist besser

Kosten und absolute Rendite

PPCmetrics Peer Group Vergleich - Total Vermögensverwaltungskosten vs. Absolute Renditen
Peer Group: Gesamtvermögen (106 Mandate)

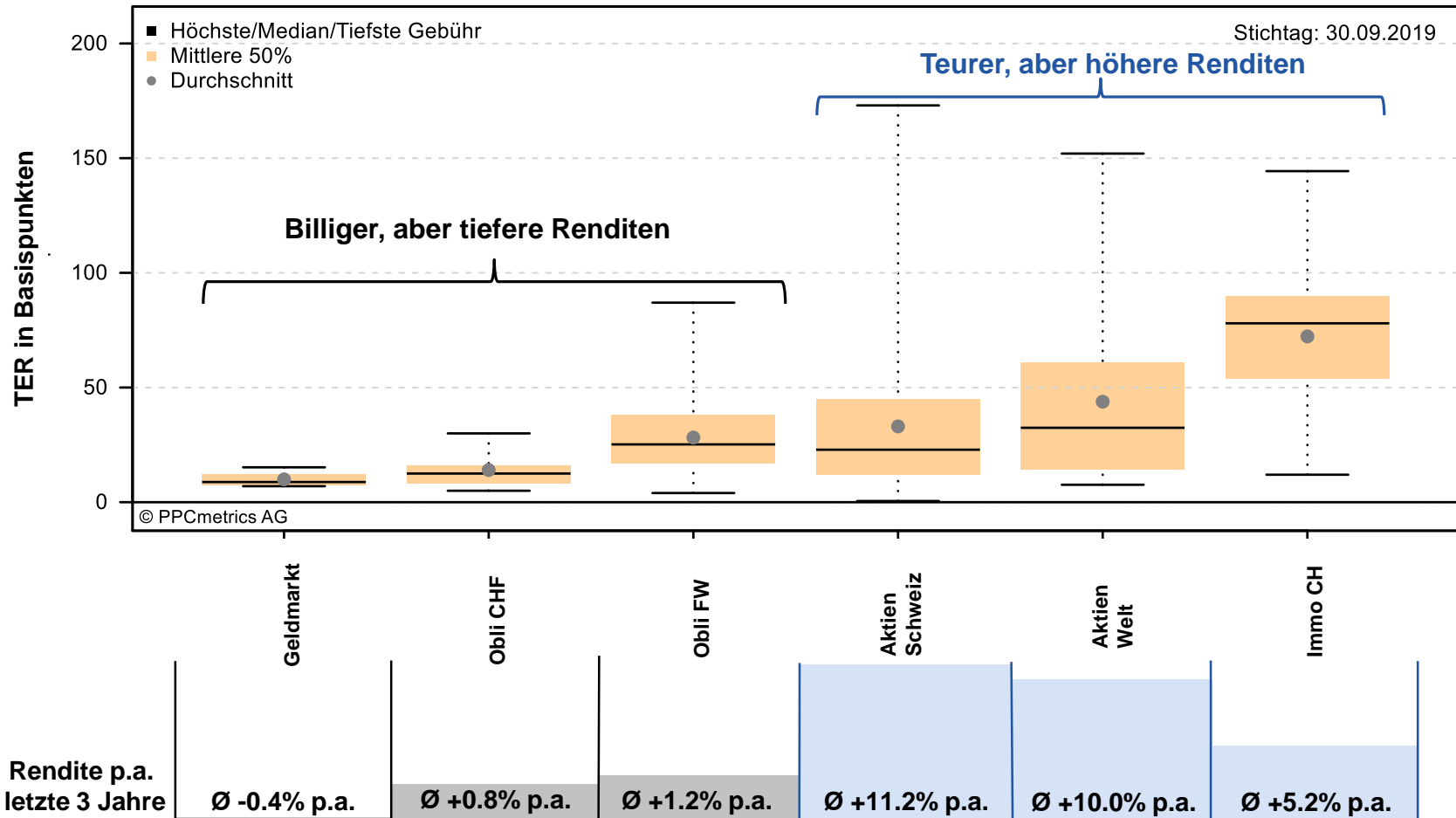


- Je höher die Kosten, desto höher die Rendite?

Mythos 2: Billiger ist besser

Kosten der Anlagestrategie

PPCmetrics Gebührenvergleich (Mandate): Total Expense Ratio - Mandatsvolumen CHF 25 Mio. Stichtag: 30.09.2019



Mythos 2: Billiger ist besser

Fazit

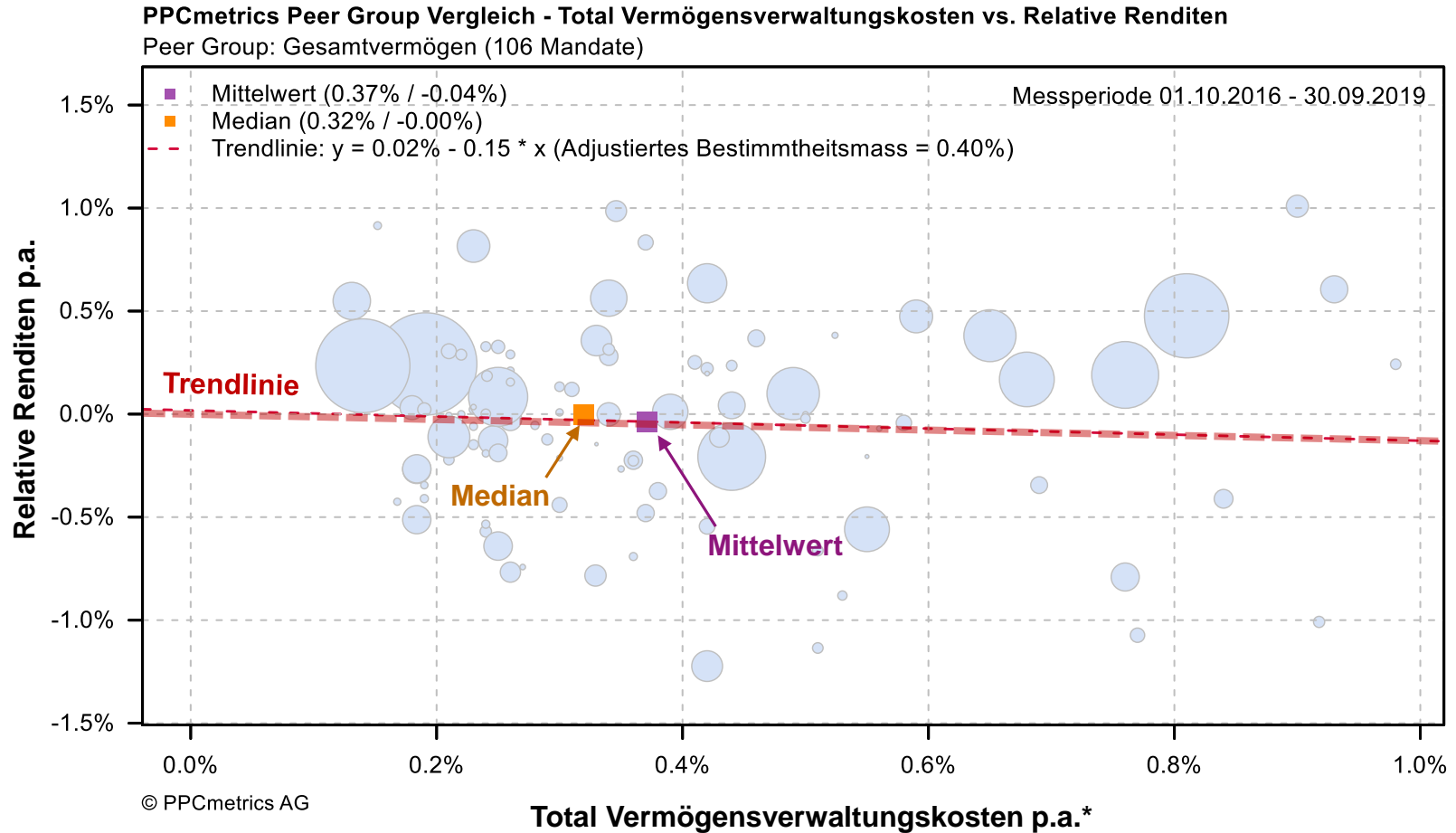
- **Risikoreichere Anlagen** sind tendenziell **teurer**, haben jedoch im Betrachtungszeitraum eine **höhere** absolute **Rendite als weniger risikoreiche** Anlagen erzielt.
- Die **billigste** Anlagestrategie wäre **100% im Geldmarkt** zu investieren, wodurch jedoch eine sehr tiefe respektive negative Rendite zu erwarten ist.

× **Billiger ist nicht immer besser!**

Mythos 3: Teurer ist besser

Mythos 3: Teurer ist besser

Gesamtvermögen: Kosten und relative Rendite



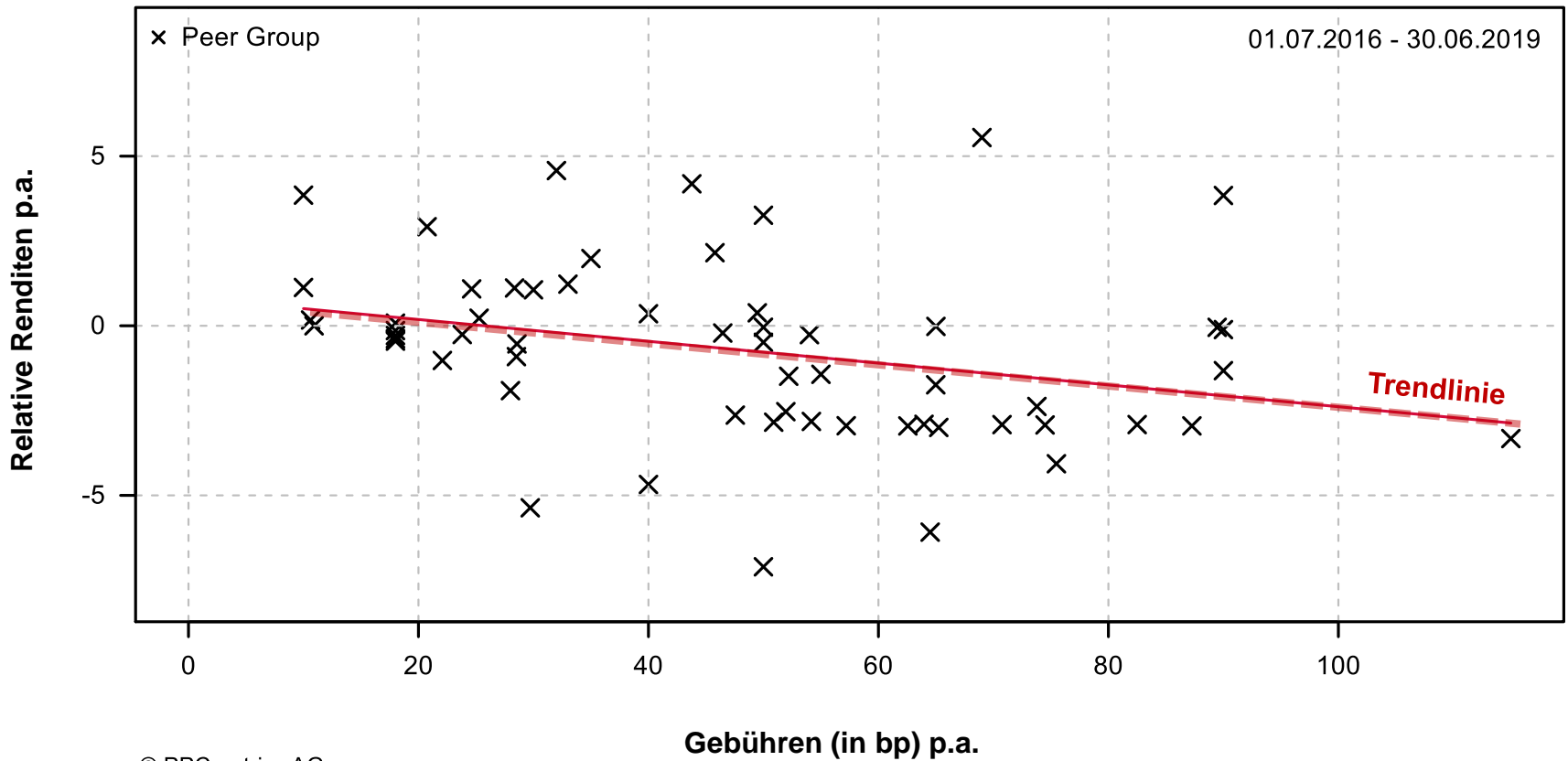
* Gesamte Vermögensverwaltungskosten auf Stufe Vorsorgeeinrichtung gemäss Geschäftsberichten.
Die Fläche der Kreise steht in Relation zum Vermögen.

Mythos 3: Teurer ist besser

Aktien aktiv: Kosten und relative Rendite

PPCmetrics Gebührenvergleich (Mandate): Managementgebühren vs. Relative Renditen

Peer Group: Aktien aktiv (59 Mandate)



Mythos 3: Teurer ist besser

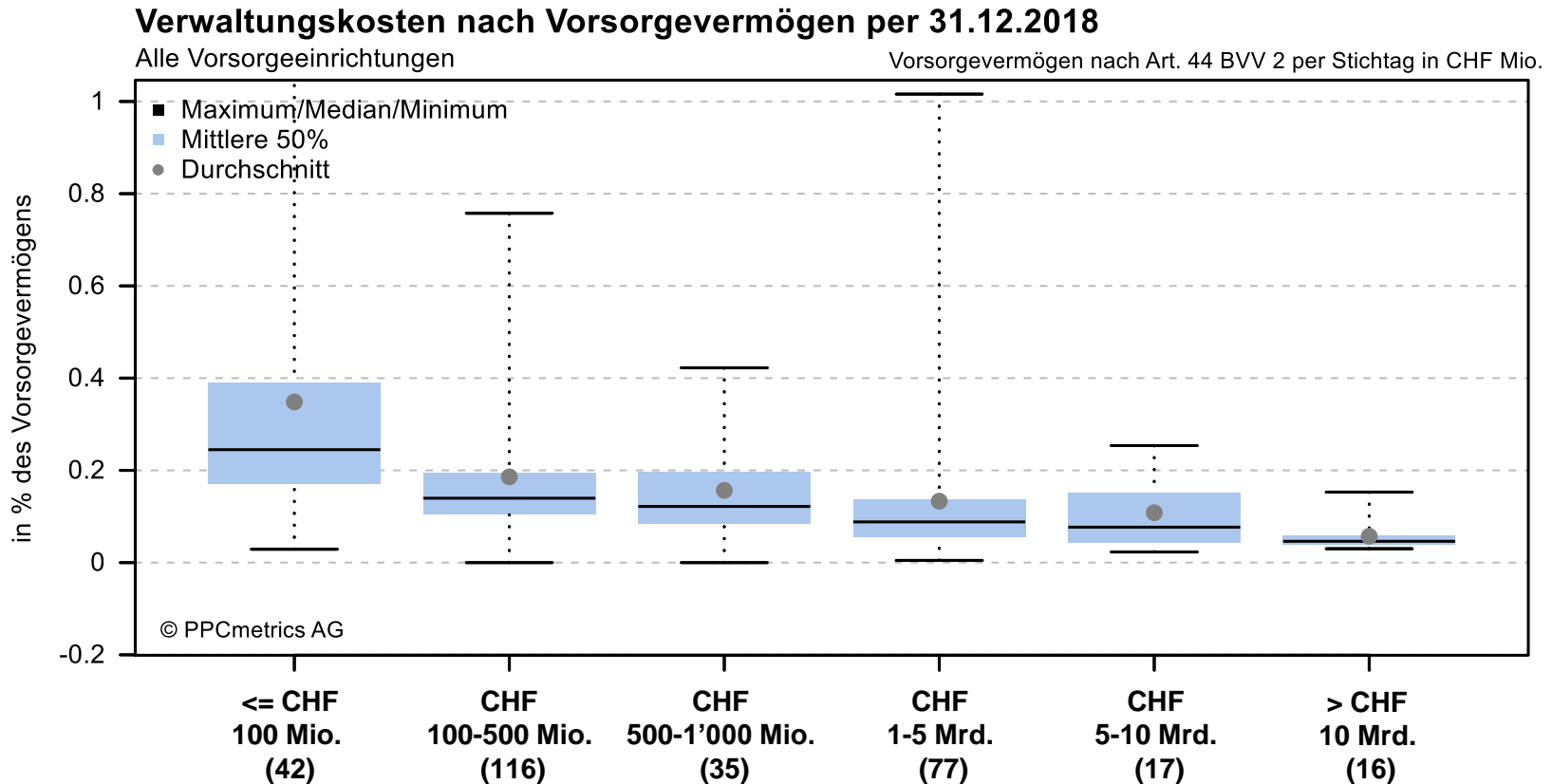
Fazit

- Es besteht ein **leicht negativer Zusammenhang** zwischen den **Kosten** und den **relativen Renditen der Gesamtvermögen**.
- Bei den **aktiven Aktienmandaten** der Peer Group besteht ein **negativer Zusammenhang** zwischen den **Kosten** und den relativen **Renditen** in der betrachteten Periode.
- ▶ **Höhere Kosten reduzieren letztlich die Performance und lassen nicht zwingend eine bessere Anlageleistung erwarten.**
- ✘ **Teurer ist nicht immer besser!**

Mythos 4: Grösse ist nicht alles

Mythos 4: Grösse ist nicht alles

Verwaltungskosten und Vermögensgrösse von PKs

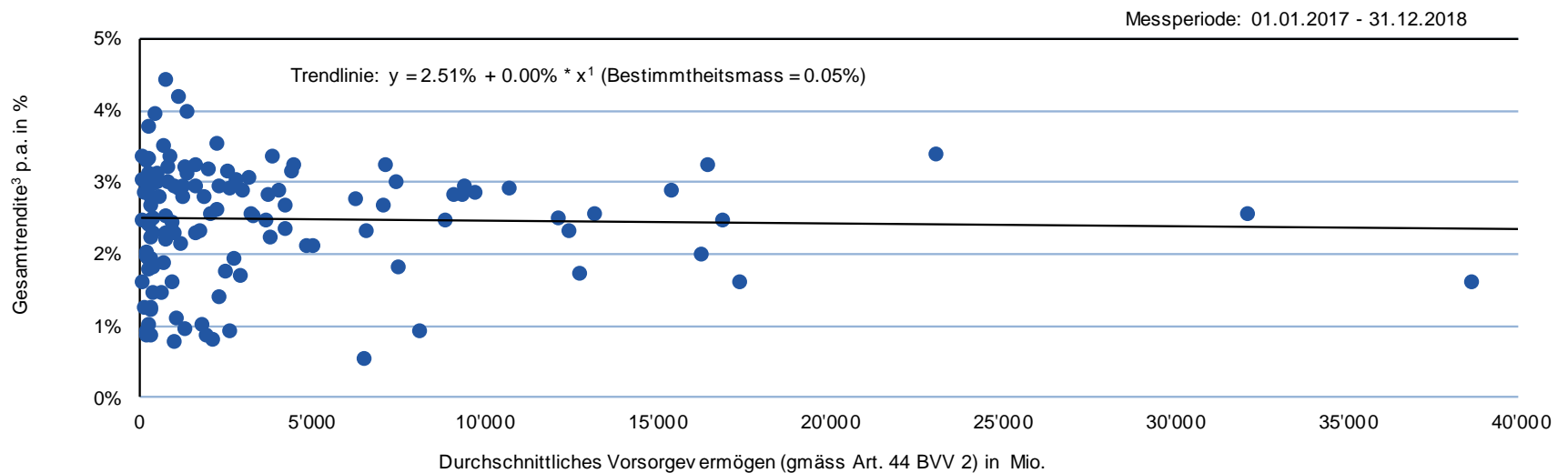


- Typischerweise führt ein **grösseres Vermögen** zu **tieferen Kosten**. Dies sieht man bei den **Verwaltungskosten**.

Mythos 4: Grösse ist nicht alles

Rendite und Vermögensgrösse von PKs

Durchschnittliches Vorsorgevermögen vs. Gesamtrendite p.a.
Alle Vorsorgeeinrichtungen (124 VE², VW CHF 481 Mrd. nach Art. 44 BVV 2)



¹ Per Mrd.

² Die Daten stammen aus öffentlich zur Verfügung gestellten Jahresberichten.

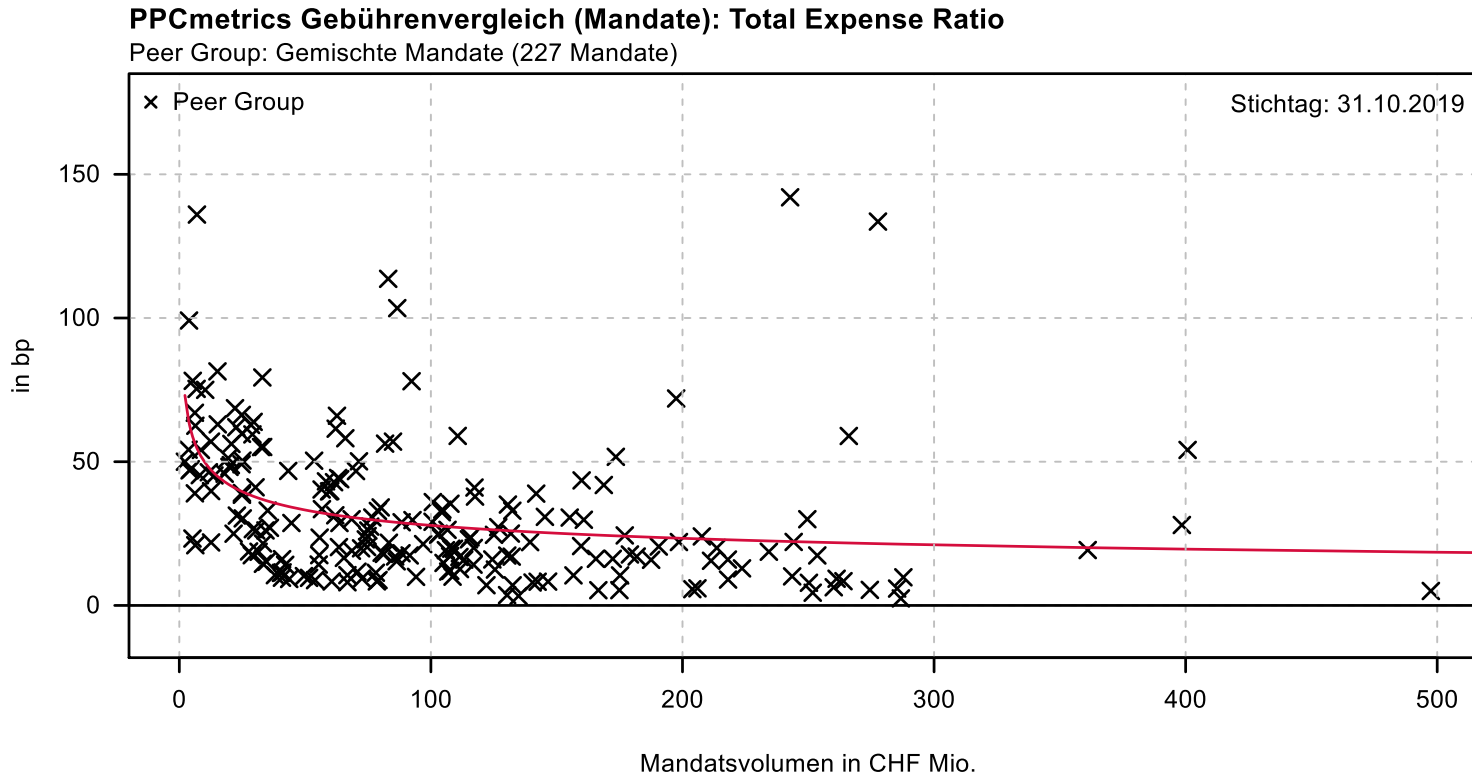
³ Die Annualisierung der Gesamtrenditen (gemäss Jahresbericht) für die ausgewählte Periode erfolgt mittels geometrischer Verknüpfung der einzelnen Jahresrenditen.

© PPCmetrics AG

- Zwischen der erzielten **Rendite** und der **Vermögensgrösse** ist jedoch **kein klarer Zusammenhang** zu erkennen.

Mythos 4: Grösse ist nicht alles

Kosten und Vermögensgrösse von gemischten Mandaten



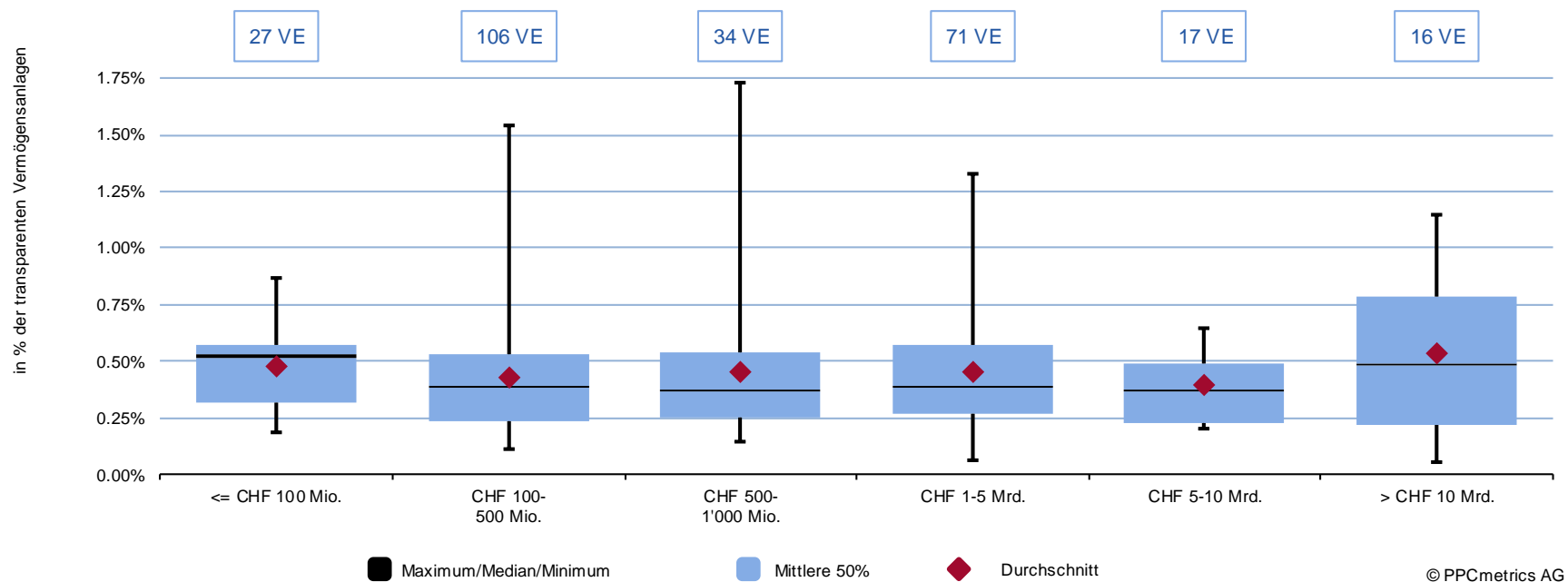
© PPCmetrics AG

- Bei **kleineren Volumen** nehmen die **Kosten** proportional **stärker ab**.
- **Ab** einem Volumen von **CHF 100 Mio.** hat das Mandatsvolumen jedoch nur noch einen **geringen Einfluss** auf die Höhe der Kosten.

Mythos 4: Grösse ist nicht alles

Kosten und Vermögensgrösse von PKs

Total der Vermögensverwaltungskosten (VVK) nach Vorsorgevermögen per 31.12.2018
Alle Vorsorgeeinrichtungen (271 VE, W CHF 641 Mrd. nach Art. 44 BW 2)

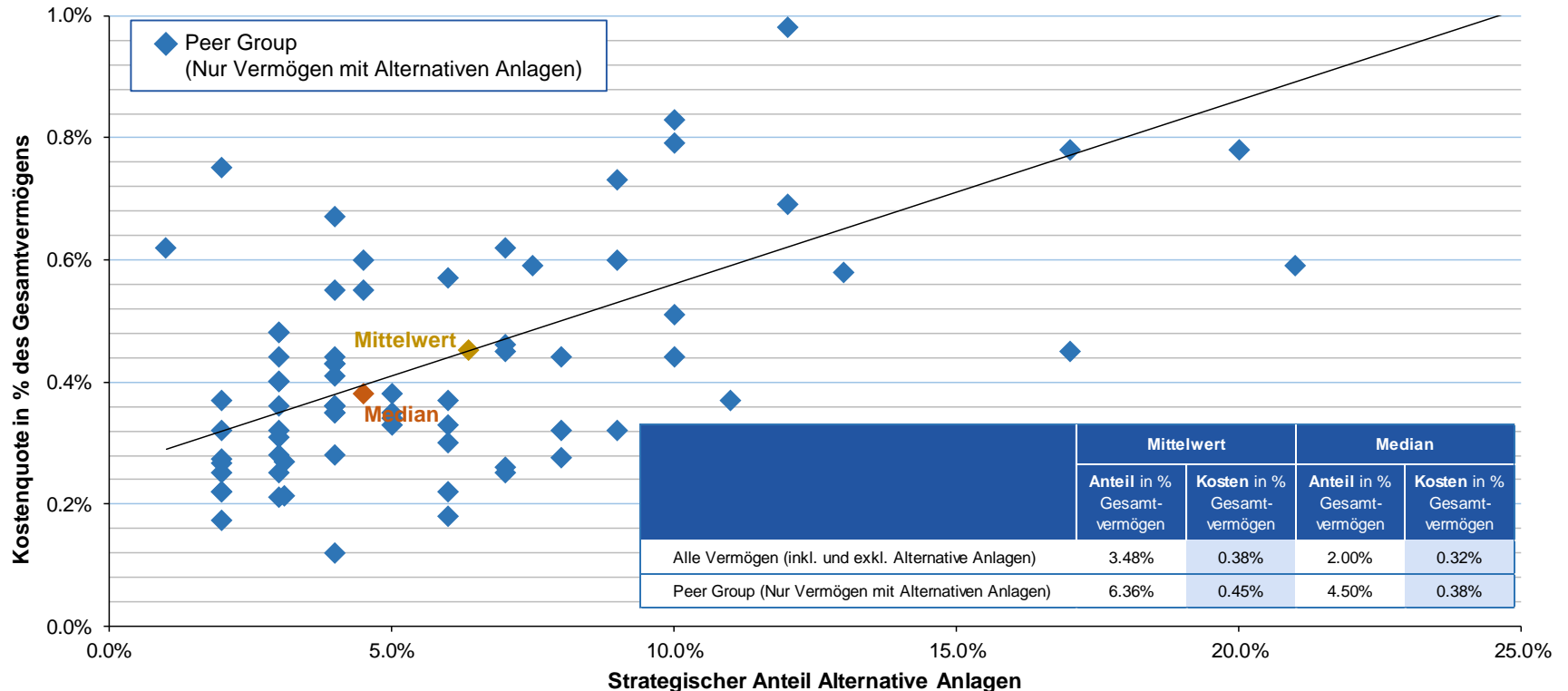


- Zwischen den **Vermögensverwaltungskosten** und der **Vermögensgrösse** ist **kein klarer Zusammenhang** zu erkennen.

Mythos 4: Grösse ist nicht alles

Kosteneffekt Alternative Anlagen

Kostenquote vs. Anteil Alternative Anlagen (nur Vermögen mit Strategiequote für Alternative Anlagen)



- Eine **höhere Allokation** gegenüber **Alternativen Anlagen** erhöht die **Kostenquote** in Prozent des Gesamtvermögens.

Mythos 4: Grösse ist nicht alles

Fazit

- Je **grösser** eine Pensionskasse, desto **tiefer** die **Verwaltungskosten im Durchschnitt**.
- Die **Grösse** einer Kasse hat jedoch **keinen erkennbaren Einfluss** auf die **absolute Rendite**.
- Die **Grösse** des verwalteten Volumens hat **nur** einen **geringen Einfluss** auf die Höhe der **Kosten**.
- **Effekte**, wie eine höhere Allokation gegenüber **teureren Anlagekategorien**, haben einen deutlich **stärkeren Einfluss** auf die **Kosten als Skaleneffekte**.

✓ **Grösse ist nicht alles.**

Fazit

Fazit

- ▶ **Die Kostendiskussion wird gerade in einem Tiefzinsumfeld aufgrund des Zinseszins- und Kosteneffekts immer wichtiger.**
- ▶ **Risikoreichere Anlagekategorien mit höheren erwarteten Renditen sind tendenziell teurer. Eine reine Kostenminimierung ist nicht sinnvoll.**
- ▶ **Innerhalb der Anlagekategorien ist teurer hingegen nicht immer besser, da höhere Kosten die relative Performance reduzieren.**
- ▶ **Grössere Pensionskassen haben nicht messbar eine höhere Performance. Effekte, wie der Anteil an Alternativen Anlagen, spielen eine viel grössere Rolle.**

Kontakt



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

Telefon +41 22 704 03 11
Telefax +41 22 704 03 10
E-Mail nyon@ppcmetrics.ch

Website www.ppcmmetrics.ch

Social Media 

PPCmetrics (www.ppcmmetrics.ch) ist ein führender Schweizer Investment Consultant, Investment Controller, strategischer Anlageberater und Pensionskassenexperte. Unsere Kunden sind institutionelle Investoren (beispielsweise vom Typ Pensionskasse, Vorsorgeeinrichtung, Personalvorsorgestiftung, Versorgungswerk, Versicherung, Krankenversicherung, Stiftung, NPO und Treasury-Abteilung) und Privatanleger (beispielsweise Privatkunden, Family Offices, Familienstiftungen oder UHNWI - Ultra High Net Worth Individuals). Unsere Dienstleistungen umfassen das Investment Consulting und die Anlageberatung sowie die Definition einer Anlagestrategie (Asset Liability Management - ALM), die Portfolioanalyse, die Asset Allocation, die Entwicklung eines Anlagereglements, die juristische Beratung (Legal Consulting), die Auswahl von Vermögensverwaltern (Asset Manager Selection), die Durchführung öffentlicher Ausschreibungen, das Investment Controlling, die aktuarielle und versicherungstechnische Beratung und die Tätigkeit als Pensionskassenexperte.

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**

