PORTAS CAPITAL

Newsletter Januar 2016

Berufliche Vorsorge & Vermögensverwaltung – eine Alternative?



Beat Kunz

1. Noch nie dagewesenes, schwieriges Umfeld in der Beruflichen Vorsorge

Die Vermögensverwalter in der beruflichen Vorsorge und natürlich alle Versicherten sind seit Mitte Januar 2015 mit einem noch nie dagewesenen, schwierigen Umfeld konfrontiert. Nebst des Falls der Untergrenze CHF/EUR hat die Schweizerische Nationalbank (SNB) zusätzlich Negativzinsen eingeführt. Diese Massnahmen haben nicht nur die Banken, sondern auch sämtliche Pensionskassen in der Schweiz getroffen. Angesichts der erst kürzlich gemachten Aussagen der SNB könnten in den nächsten Monaten die Negativzinsen nicht nur ausgeweitet, sondern alle Sparer in der Schweiz erfasst werden.

Folglich können klassische, festverzinsliche Anlagen in Schweizer Franken auf mittlere Sicht keinen Renditebeitrag zu einem Vermögen der beruflichen Vorsorge mehr beitragen. Viele Pensionskassen haben schon begonnen, ihre zukünftigen Leistungen zu kürzen oder in andere Anlageklassen auszuweichen. Versicherungsverbundene Anleihen, Anleihen von Schuldnern in Schwellenländern, Investitionen in alternative Energien oder “Private Equity” generell werden analysiert. Unseres Erachtens sind solche Alternativen prüfenswert. Sie bergen aber auch zusätzliche Risiken, die von den Verantwortlichen von Pensionskassen nicht in jedem Fall vollständig abschätzbar sind.

2. Eine Herausforderung kommt selten allein…

Sehr zahlreiche Vorsorgeeinrichtungen haben ihre Vermögensverwaltung auf passive bzw. indexnahe Bausteine in den letzten Jahren umgestellt. Die im Vergleich tieferen Kosten sowie eine einfachere Umsetzung und Beobachtung sind die Argumente für diese Anlagephilosophie. Sehr oft wurden Stiftungsräte von Beratern und bedeutenden Banken in ihrem Unterfangen dabei unterstützt. Getrieben von regelmässigen (aber auch erforderlichen) «ALM»-Studien wird die Mehrheit der Vermögen der zweiten Säule verwaltet. Oft ist die Vermögensverwaltung ausgesprochen nah an den Indices der beruflichen Vorsorge. Zu selten oder spät werden unseres Erachtens Veränderungen in der taktischen Vermögensallokation im Interesse des Kapitalschutzes der Versicherten umgesetzt.

3. Aufwertungen der Immobilienbestände im Sinne eines stabilen Deckungsgrads?

Es scheint, dass einige Pensionskassen ihre Immobilienbestände an die Marktbedingungen in den letzten Monaten angepasst und aufgewertet haben. Unseres Erachtens können diese Neubewertungen aber auch Risiken von Wertanpassungen nach unten in Zukunft bedeuten.

4. Aktive Vermögensverwaltung durch einen unabhängigen Vermögensverwalter als Alternative?

Unabhängige Vermögensverwalter mit einer Bewilligung der Oberaufsichtskommission für berufliche Vorsorge (OAK BV) können in gewissen Situationen eine Alternative zur herkömmlich banknahen Vermögensverwaltung sein. Der Vermögensverwalter arbeitet immer eng mit einer Vorsorgeeinrichtung (z.B. Sammelstiftung) zusammen. Die Vorteile liegen auf der Hand:

a) Ein Interessenkonflikt zwischen einer Bank und der mit dem Institut verbundenen Sammelstiftung besteht nicht.
b) Der Vermögensverwalter hat Zugang zu allen erlaubten Finanzinstrumenten und kann nach Einverständnis mit dem Stiftungsrat schnell entscheiden.
c) Der Vermögensverwalter ist nicht gezwungen, während allen Phasen der Finanzmärkte voll investiert zu bleiben. Er kann Liquidität im Interesse des Kapitalschutzes der Versicherten halten.
d) Die Kontinuität in der Betreuung der Kundenbeziehung ist in der Regel höher als bei einem bedeutenden Bankinstitut.
e) Die Kontrollen sind mehrfach, und zwar wie folgt:
   - Angesichts des angesparten Kapitals, den Erwartungen sowie der Risikofähigkeit erstellt beispielsweise die Sammelstiftung eine Berechnung der Spar- und Risikobeiträge. Der Versicherte (juristische Person) kann anhand dieser Informationen eine für ihn passende Modellstrategie wählen.
   - Der Vermögensverwalter muss sich an die Vorgaben (Modellstrategie) halten.
   - Die Sammelstiftung kontrolliert jede Transaktion, jede Veränderung im Portfolio und überwacht den Vermögensverwalter nach BVV 2-Richtlinien.
   - Jeder Vermögensverwalter wird nach den Standesregeln des Berufsverbands geprüft. Zusätzliche Prüfungen erfolgen durch die OAK BV, die Depotbanken sowie die Revisionsstelle.
   - Insgesamt sollten die Vermögensverwaltungskosten tiefer sein als im Fall von traditionellen Vermögensverwaltungsmandaten von Banken.
   - Einige Dienstleistungen zur Abrundung einer Kundenbeziehung können sein: Analyse der makroökonomischen Risiken, Währungs- und Zinsänderungsrisiken. Eine Portfolio Konstruktion und Simulationen je nach Renditeerwartungen und Risikotoleranz der Vorsorgeeinrichtung. Die Risikoüberwachung in Form einer Früherkennung von Systemrisiken an den Finanzmärkten (Korrelationsrisiken), usw.

5. Renditen der Vermögensverwaltungsmandate in der beruflichen Vorsorge

Die Portas Capital AG verwaltet Gelder der beruflichen Vorsorge seit mehr als sieben Jahren. Der Erfolgsausweis ist erfreulich. Das Gesamtpaket von Dienstleistungen garantiert nicht nur das Verständnis für die Bedürfnisse der Vorsorgeeinrichtung, sondern auch ein professionelles Risikomanagement. Die Philosophie ein «KMU» verwaltet Gelder der «KMUs» hat sich bewährt.

Renditen (nach Kosten) 2009 – 2015: +4,7% pro Jahr
Rendite 2015: +4,1%
“Sharpe Ratio”: 1,3



Beat Kunz, Gründungspartner Portas Capital AG
Fungierte als Managing Director bei der Genfer Privatbank LODH (Marketing und Vertrieb), bei der UBS Investment Bank und bei Julius Baer (Head of Research für die Bereiche Aktien, Volkswirtschaft, Währungen und festverzinsliche Wertpapiere) sowie als Vermögensverwalter für institutionelle Kunden bei Crédit Suisse Asset Management. In von Extel und der US-Fachzeitschrift «Institutional Investor» veröffentlichten Kundenumfragen rangierten Beat Kunz und seine Teams vier Jahre in Folge auf dem ersten Platz, was die Qualität der Finanzanalyse betraf.

Beratungsteam Portas Capital
Portas Capital und seine Partner beraten Schweizer und Europäische Privatkunden. Insgesamt betreuen wir rund 200 Privatkunden und vermögende Familien.

Disclaimer
Die Informationen und Meinungen in diesem Bericht wurden von Portas Capital am angegebenen Datum erstellt und können sich ohne vorherige Mitteilung ändern. Der Bericht wurde einzig zu Informationszwecken publiziert sowie an eine ausgewählte Anzahl natürlichen und juristischen Personen unter Vertraulichkeit versandt. Der Bericht wurde ohne Berücksichtigung der Zielsetzungen, der finanziellen Situation oder der Bedürfnisse eines bestimmten Kunden erstellt. Die Informationen stammen aus oder basieren auf Quellen, die der Portas Capital als zuverlässig erachtet. Dennoch kann keine Gewähr für die Richtigkeit oder Vollständigkeit der Informationen geleistet werden. Die Portas Capital lehnt jede Haftung für Verluste aus der Verwendung dieses Berichts ab. Der Bericht enthält keinerlei Empfehlungen rechtlicher Natur oder hinsichtlich Investitionen, Rechnungslegung oder Steuern. Verweise auf frühere Entwicklungen sind nicht unbedingt massgebend für künftige Ergebnisse. Die Weiterverwendung des Berichts sowie damit verbundene Erkenntnisse dürfen nur mit ausdrücklicher Zustimmung von Portas Capital geschehen. Die Publikation des Newsletters oder Teile davon dürfen nicht in öffentlich zugänglichen Medien erscheinen.