

Swiss Association
of Investment Consultants
for Pension Funds

Schweizerischer Verband der
Anlageexperten und Investment-Consultants
in der Beruflichen Vorsorge

Association Suisse
des Conseillers en Investissements
des Institutions de Prévoyance

September 2024

VERMÖGENSVERWALTUNGSKOSTEN IN DER 2. SÄULE: TIEFE KOSTEN SIND KEIN GARANT FÜR HÖHERE RENDITEN UND UMGEKEHRT

WESENTLICHE ERKENNTNISSE

Die Vermögensverwaltungskosten in der 2. Säule werden transparent ausgewiesen

Die Vermögensverwaltungskosten in der 2. Säule sind vor allem von der Anlagestrategie abhängig und diese wiederum vom Risikobudget der Pensionskasse

Tiefe Kosten sind kein Garant für höhere Renditen, das Gleiche gilt umgekehrt: Entscheidend ist die Nettorendite

Die Nettorendite von Pensionskassen mit höheren Vermögensverwaltungskosten war in den letzten 10 Jahren im Durchschnitt vergleichbar wie bei Kassen mit geringeren Vermögensverwaltungskosten

Die Vermögensverwaltungskosten in der zweiten Säule sind ein wichtiges Thema in der Öffentlichkeit, so wurde auch schon eine vermeintliche Verdoppelung der Vermögensverwaltungskosten in den letzten 10 Jahren genannt. Dabei wird jedoch häufig vergessen, dass die Kosten in Prozent des Anlagevermögens zu betrachten sind und, dass am Ende nicht die Kosten, sondern die Nettorendite relevant ist für den Vermögensaufbau. Seit dem Jahr 2013 weisen Vorsorgeeinrichtungen gemäss der Weisung der OAK zur Transparenz der Vermögensverwaltungskosten die Vermögensverwaltungskosten nach einheitlicher Methodik in der Jahresrechnung aus. Für die zweite Säule sind also umfassende Daten über die Vermögensverwaltungskosten verfügbar. Gemäss der Pensionskassen Studie von Swisscanto war der Mittelwert der Vermögensverwaltungskosten im Jahr 2023 bei 0.48%, was einem Rückgang im Vergleich zu 2022 und 2021 entspricht. Im Vergleich dazu lagen die Vermögensverwaltungskosten 2015 gemäss Swisscanto bei 0.51%. Somit resultiert in 8 Jahren sogar ein leichter Rückgang.

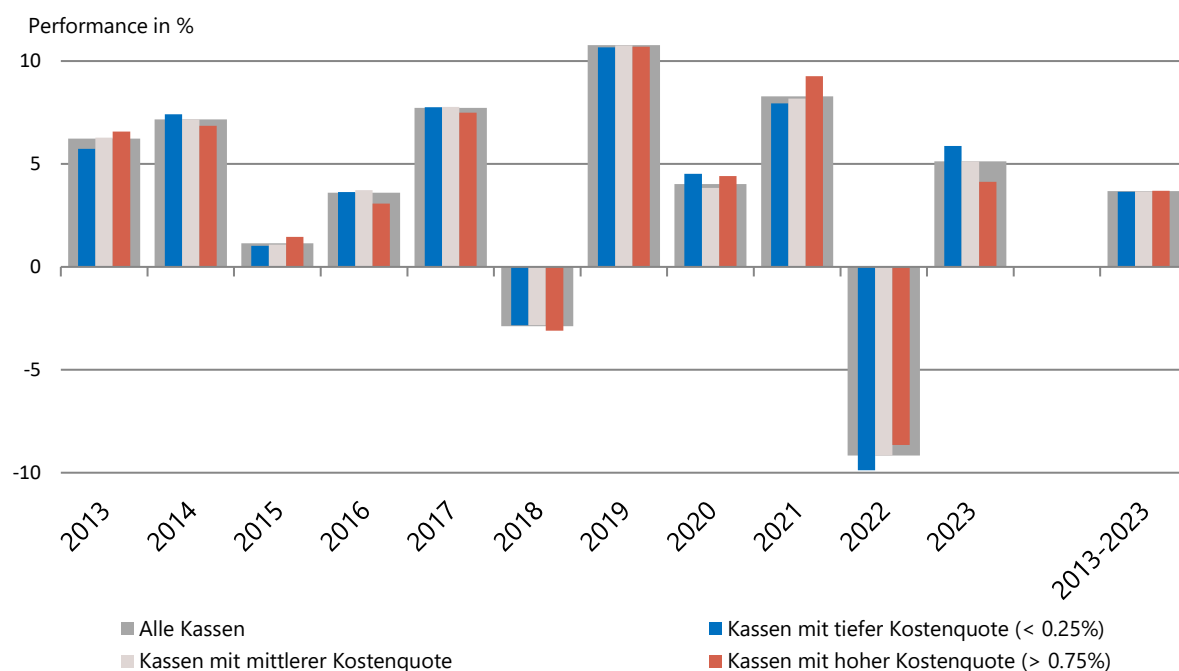
c/o PPCmetrics AG
Badenerstrasse 6
Postfach
8021 Zürich
Phone: +41 44 204 31 11
mail@swic.swiss
www.swic.swiss

Pensionskassen haben sehr unterschiedliche Ausgangslagen, wodurch sich auch die Anlagestrategien und Umsetzungen unterscheiden. Gemäss der Risiko Check-up Studie 2023 von Complementa sind die Kostentreiber nicht einzelne Umsetzungen, sondern vor allem die Wahl der Anlageklassen. Zwischen den verschiedenen Anlageklassen gibt es deutliche Kostenunterschiede. Beispielsweise sind illiquide Anlagen und alternative Anlagen deutlich kostenintensiver als traditionelle Anlagen wie börsennotierte Aktien oder Obligationen.

Sie können u.a. die Vorteile bieten, dass sie zur Diversifikation beitragen, höhere Nettorenditen erwarten lassen und weniger starken Bewertungsschwankungen unterliegen. Abhängig vom individuellen Risikobudget der Pensionskasse kann ein Einbezug alternativer Anlagen sinnvoll sein, um die notwendige Rendite zu erwirtschaften. Somit hängen die Vermögensverwaltungskosten vor allem von der Anlagestrategie und diese wiederum von der Risikofähigkeit der Pensionskasse ab. Ohne eine Analyse der Allokation der Anlagen ist ein Kostenvergleich deshalb nicht aussagekräftig.

Gemäss der Risiko Check-up Studie von Complementa erreichten alle Kassen, sei es mit tiefen, mittleren oder hohen Kostenquoten über 10 Jahre sehr ähnliche Nettorenditen. Zwar gibt es in den einzelnen Jahren zum Teil deutlichere Unterschiede, in der betrachteten Periode glich sich dies allerdings aus. Daraus schliesst sich, dass eine höhere Kostenquote nicht zu einem schlechteren Ergebnis führen muss und vice versa. Ausserdem lässt sich daraus schliessen, dass je nach individueller Ausgangslage ein vergleichbares Resultat mit einem anderen Portfolioaufbau erzielt werden kann.

Erzielte Nettorenditen nach Höhe der Vermögensverwaltungskosten



Quelle: Complementa Risiko Check-up Studie 2024

Die Vermögensverwaltungskosten einer Pensionskasse sind über die Zeit variabel. Beispielsweise sind die Vermögensverwaltungskosten im Jahr 2022 vermögensgewichtet deutlich angestiegen (gemäss Swisscanto +0.06%). Die Veränderung ist auf der einen Seite auf die marktbedingt geschrumpften Vermögen, insbesondere bei den traditionellen Anlagen, und auf der anderen Seite auf die verzögerten Bewertungskorrekturen der illiquiden Anlagen zu begründen. Durch die Verzögerungen hatten die kostenintensiveren Anlageklassen im Jahr 2022 einen höheren Anteil am Portfolio und damit erhöhten sich auch die Durchschnittskosten. Diese Veränderung hat sich allerdings im Folgejahr wieder normalisiert (-0.07%). Folglich sollte die Entwicklung der Kosten nicht punktuell beobachtet werden, sondern über mehrere Jahre und in verschiedenen Konjunkturphasen.

Die Kernaufgabe der Pensionskassen ist es eine möglichst hohe Rendite unter einem vorgegebenen Risiko zu erwirtschaften. Daher dürfen die Kosten allein nicht im Vordergrund stehen. Ob das Kapital günstig oder teuer angelegt wird, ist nicht die Kernfrage, sondern ob der Nettoertrag genügend hoch ist. Die Höhe der Kosten der Vermögensverwaltung ist also eine Folge der Allokation in komplexeren und Aufwand-intensiveren Anlageklassen und nicht von ungenügender Verhandlung der Pensionskassen mit Banken oder Vermögensverwaltern. Innerhalb gegebener Kategorien wird selbstverständlich auf Markt-Konditionen geachtet und periodisch neu verhandelt. So sind sinnvolle Investitionen in Immobilien etwas teurer als in Aktien oder Obligationen.

Mit dem obligatorischen, jährlichen TER-Kostenvergleich erhalten die Pensionskassen viel Transparenz. Die Vermögensverwaltungskosten sind damit nicht nur bekannt, sondern bewusst gewählt als Folge der Anlagestrategie, basierend auf der individuellen Struktur und Verpflichtung der spezifischen Pensionskasse sowie deren Risikoneigung, bzw. Möglichkeiten. Diese werden regelmässig überprüft.

Die pauschalisierte Kritik der generell zu hohen Vermögensverwaltungskosten wird durch die beiden oben erwähnten Studien nicht bestätigt. Vielmehr zeigen sie auf, dass Pensionskassen umsichtig geführt und dem fiduziarischen Auftrag gerecht werden.

Quellen:

- ASIP Faktencheck
- NZZ: Die Pensionskasse kostet jeden Versicherten im Schnitt 1426 Franken jährlich – warum sich dies in den meisten Fällen lohnt (15.11.2023)
- Schweizerischer Gewerkschaftsbund Nein zu mehr bezahlen für weniger Rente (sgb.ch)
- Swisscanto Pensionskassenstudie 2024
- Swisscanto Pensionskassenstudie 2016
- Complementa Risiko Check-Up 2024
- Parlament.ch 24.3105 | Das Milliardengeschäft für Banken und Versicherungen. Die intransparenten Sickerkosten der beruflichen Vorsorge | Geschäft | Das Schweizer Parlament
- Weisungen OAK BV W-02/2013 Ausweis der Vermögensverwaltungskosten