

Kanada und Holland als Vorbilder

Der Trend hin zur Professionalisierung des Anlageprozesses wird auch die Schweiz erreichen. Ein Essay von **Cord Hinrichs***

Der Schweizer Pensionskassenmarkt ist im Umbruch. Gab es im Jahr 2000 noch über 9000 Kassen, sank dieser Wert bis Ende 2017 auf gut 1600. Für einige Kassen sind der heutige Regulierungsdruck und die stetig steigenden Anforderungen schlichtweg nicht mehr zu stemmen. Ein Grossteil dieser Konsolidierung ist auf den Anschluss an Sammelstiftungen und den steigenden Rendite- und Regulatorischen Druck zurückzuführen. Der gleiche Trend ist auch in anderen Ländern zu beobachten. So ging in Holland die Zahl der Pensionskassen im selben Zeitraum von knapp 1000 auf 268 zurück; eine weitere Konsolidierung auf 100 Kassen wird erwartet. Auch der kanadische Pensionskassenmarkt ist heute wesentlich weniger fragmentiert als der Schweizer. Hier gibt es acht sehr grosse Pensionskassen («Big 8»), die den Markt dominieren. Die übrigen Kassen sind für Schweizer Verhältnisse immer noch sehr gross, nur wenige verwalten weniger als 8 Milliarden Franken an Vermögen. Diese Kassen sind in Kanada entweder Bestandteil der zweiten Säule, die neben der Grundsicherung der ersten Säule einen zwei-

ten Baustein der staatlich gesteuerten Alterssicherung bildet – oder sie sind Teil der dritten Säule, die freiwillig und unternehmensbezogen ist.

In Holland wurden die Kassen zu einer Kostensenkung animiert

Während in der Schweiz die Konsolidierung grösstenteils auf freiwilliger Basis geschieht, ist in Holland, aber auch in Kanada der Regulator die treibende Kraft dahinter. In Holland wurden die Kassen beispielsweise zu einer schrittweisen Kostensenkung animiert. Dies führte zur Konsolidierung mittels «Outsourced CIO» oder industrieweiten Lösungen, vergleichbar etwa mit Schweizer Sammelstiftungen.

Hauptgrund für diesen erhöhten Druck war schon vor zwanzig Jahren die Einsicht, dass eine Professionalisierung des Anlageprozesses und eine effiziente Bewirtschaftung der anvertrauten Gelder nur ab einer gewissen Grösse und mit einem professionellen Setup möglich ist. Neben der schieren Grösse steht vor allem das Thema «Good Governance» ganz oben auf der Agenda der dortigen Pensionskassen. Dies schliesst neben der Professionalisierung auf den

administrativen und investitionsbezogenen Ebenen auch die Verwaltungs- und Stiftungsräte mit ein, die dort als Kontrollorgane mit Spezialisten besetzt sind. Diese müssen eine vom Regulator überprüfte Fachkompetenz vorweisen und somit auch die Unabhängigkeit der strategischen Entscheidungen gewährleisten.

Während aber in Holland der Fokus vermehrt auf die Kostenseite gelegt wird, nutzen die «Big 8» in Kanada ihre Grösse, um auf globaler Ebene im Kampf um Investmenttalente in Konkurrenz treten zu können und die Diversifikation des Portfolios auch in exotischere Anlageklassen weiter voranzutreiben. So ist es durchaus keine Seltenheit, dass Pensionskassen wie der «Ontario Teachers Pension Plan» mit gut 145 Milliarden Franken an verwalteten Vermögen, Anlageklassen wie Private Equity oder Schwellenländeranleihen von eigenen internen Teams direkt bewirtschaften lässt.

Viele holländische und auch kanadische Pensionskassen greifen jedoch bei der Konsolidierung ihrer Aktivitäten auch auf Auslagerungen an Drittanbieter zurück, die durch ihre Skaleneffekte die Leis-



«In der Schweiz bleibt der Markt fragmentiert»: Finanzspezialist Cord Hinrichs

tungen nicht nur günstiger, sondern auch transparenter und professioneller anbieten und den Pensionskassen sehr viel Arbeit abnehmen können. In Holland steht dabei das «Outsourced CIO»-Modell im Vordergrund, wobei die Entscheidungsverantwortung weiterhin bei den Pensionskassen liegt. Das heisst, hier geht die Unabhängigkeit der Pensionskassen nicht verloren, da je nach Anbieter weiterhin bestimmte Aktivitäten und die Verantwortung bei den einzelnen Kassen bleiben. Sie entscheiden selber, welche Leistungen in Anspruch genommen werden sollen und wie massgeschneiderte Anlagestrategien entworfen werden.

In der Schweiz hingegen bleibt der Markt fragmentiert, auch wenn es einen Trend hin zu Sammelstiftungen gibt. Eine Professionalisierung auf Ebene Stiftungsrat ist in den meisten Fällen bis dato nur bei den grossen Kassen gegeben, da anderswo bei mehr als 1600 Kas-

sen schlichtweg die Ressourcen fehlen, um die anvertrauten Gelder ähnlich verwalten zu können.

Diese Diskrepanz zwischen der Schweiz und beispielsweise Kanada schlägt sich auch im Anlageerfolg nieder und zeigt den jahrzehntelangen Erfolg des kanadischen Beratungsunternehmens CEM erreichten die «Big 8» in Kanada eine Überrendite gegenüber der Benchmark nach Kosten von 0,6 Prozent im Zeitraum 2005 bis 2015. Schweizer Pensionskassen mussten hingegen eine Unterrendite von 0,7 Prozent (bezogen auf den Zeitraum 2010 bis 2012) hinnehmen. Die Differenz ist signifikant und nicht nur durch geringere Kosten zu erklären.

Zusammenschluss mit anderen Kassen

Viel entscheidender scheint die Art und Weise zu sein, wie die anvertrauten Gelder verwaltet werden – welche Anlageklassen wie implementiert werden, wo externe Hilfe hinzugezogen wird, und wie stark die Kontrollfunktion vonseiten der Verwaltungsräte effektiv ausgeübt werden kann. Während Kanada und Holland als Parade-

beispiele für eine Professionalisierung des Pensionskassenmarkts gesehen werden können, die zwei unterschiedliche Lösungsansätze gefunden haben, braucht die Schweiz nicht zwingend eine Konsolidierung hin zu wenigen extrem grossen Playern – es muss sich jedoch einiges ändern, um einen adäquaten «Schweizer Weg» zu finden. Es ist davon auszugehen, dass der Trend hin zu einer Professionalisierung des Anlageprozesses und die kontinuierliche Ausbildung von Geschäftsführung und der Stiftungsräte auch in der Schweiz vorangetrieben werden wird. Sollten nicht genügend Ressourcen innerhalb einer Kasse zur Verfügung stehen, sollte über das Auslagern bestimmter Funktionen nachgedacht werden oder, als letzter Schritt, über einen Zusammenschluss mit anderen Kassen.

Diese Professionalisierung ist nötig, um den langfristigen Anlageerfolg und die vom Gesetzgeber vorgegebenen Ziele bestmöglich zu erfüllen. Nicht zuletzt ist dies im Interesse der Versicherten.

* Cord Hinrichs, Head Asset Allocation bei Corestone Investment Managers AG

Anzeige

VORSORGE AUF DEN
PUNKT GEBRACHT

Pax

**FRAGEN KOSTET NICHTS
IST ABER DIE WICHTIGSTE
INVESTITION BEI VORSORGE**



Fragen kostet nichts. Dafür sind Antworten umso wertvoller. Deshalb arbeitet Pax mit unabhängigen Vertriebspartnern zusammen, die ausgewiesene Experten für Vorsorge sind. Sie stellen unseren Kunden die richtigen Fragen. Und sie kennen die Antworten auf die Fragen unserer Kunden. Erst wenn alle Fragen beantwortet sind, entwickeln wir genau passende Vorsorgelösungen. Und zwar gemeinsam. Denn die richtige Vorsorge beginnt mit dem richtigen Partner.

www.pax.ch