

# Den Leistungsabbau in der 2. Säule stoppen



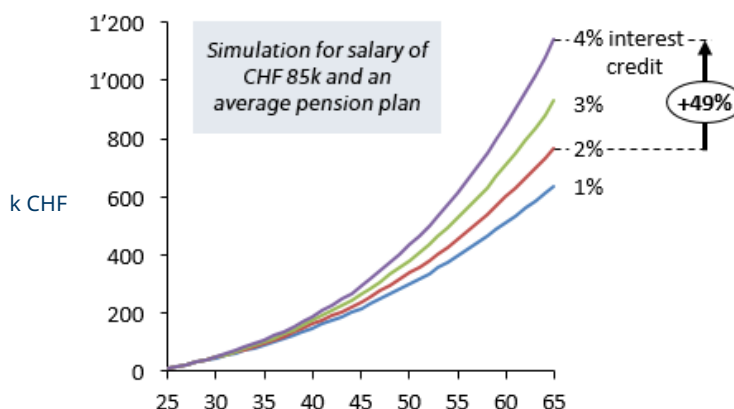
## Die Anlageseite wird in der Pensionswelt oft vernachlässigt – doch 2% mehr Rendite können bis zu 50 Prozent höhere Rentenzahlungen bewirken.

Das Schweizer Vorsorgesystem ist eine grosse Errungenschaft, die mit der Zeit jedoch etwas an Glanz verloren hat. Vor allem in der 2. Säule haben das schwierige Marktumfeld, die demografische Entwicklung, Ineffizienzen bei der Kapitalanlage sowie die Umverteilung von den Aktiven zu den Rentnern die erwarteten zukünftigen Altersrenten in den letzten Jahren nach unten gedrückt. Im Mercer CFA Institute Global Pension Index 2021 liegt das Schweizer System nur auf Platz 11. Im Jahr 2015 lag die Schweiz noch auf Platz 4. Wenn der politische Stillstand bei der Rentenreform anhält, wird die Schweiz wahrscheinlich weitere Ränge verlieren.

Während die Kürzung der Leistungen für alle zukünftigen Rentner schlimm genug ist, sind Frauen besonders hart betroffen, da sie im Durchschnitt häufiger Teilzeit arbeiten und ihre durchschnittlich niedrigeren Gehälter zu geringeren Beiträgen führen, was zu einer mittleren Rentenlücke von 85 Prozent in der Schweiz führt<sup>1</sup>, d.h. Männer erhalten 85% höhere Renten als Frauen im Median.

Eine Schweizer Pensionskasse könnte argumentieren, dass viele dieser Probleme ausserhalb ihrer Kontrolle liegen. Und das ist sicherlich richtig, z. B. im Falle der überfälligen Rentenreformen, die demografische Probleme und die BVG-Umwandlungssätze angehen muss, oder der Tatsache, dass Schweizer Bundesobligationen seit einiger Zeit negative Zinsen aufweisen.

Ein Blick auf die Anlageseite zeigt aber, wo Pensionskassen etwas bewegen können. 37% der Durchschnittsrente wird aus den Anlageerträgen finanziert<sup>2</sup>. Unsere Berechnungen zeigen, dass eine Erhöhung der jährlichen Zinsgutschrift von 2% auf 4% bei einem Gehalt von CHF 85'000 in einer durchschnittlichen Pensionskasse zu einer Erhöhung der erwarteten Altersrente von 49% führen kann.

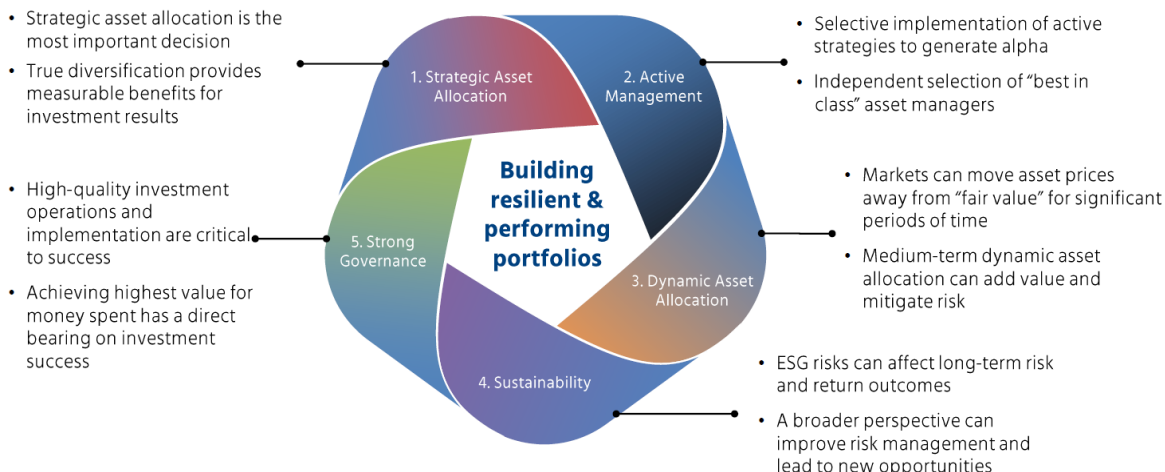


<sup>1</sup> Bundesamt für Statistik

<sup>2</sup> Swisscanto Pensionskassenstudie 2020

## Richtig investieren – im Interesse der Destinatäre

Wir sind der Meinung, dass es fünf grundsätzliche Bereiche gibt, auf die Schweizer Pensionskassen abzielen sollten, um die Anlagerenditen für ihre Rentner zu erhöhen:

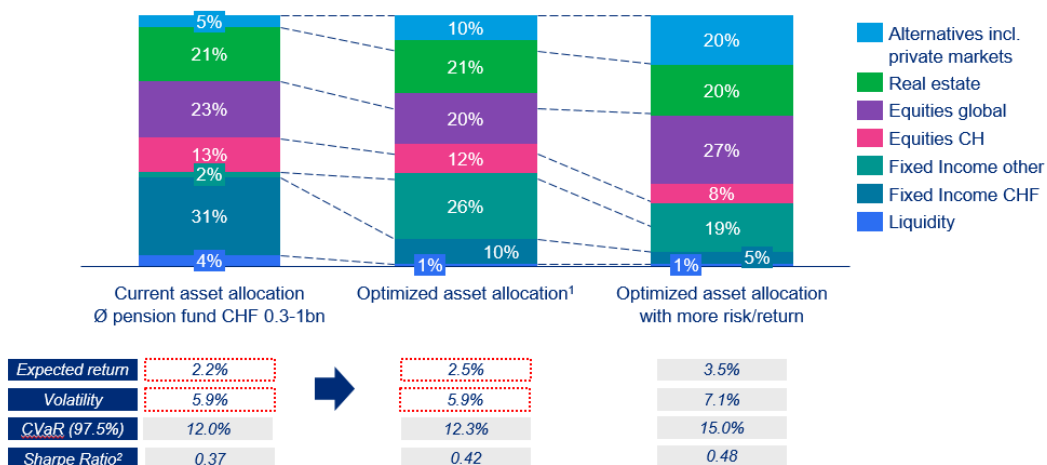


### 1. Strategische Anlageallokation

Die strategische Anlageallokation ist die wichtigste Entscheidung und Grundlage für den Anlageerfolg. Echte Diversifikation ist der Schlüssel, wobei der Schwerpunkt auf einer Risikofaktor-Diversifikation liegt und nicht auf einer reinen Diversifikation nach Anlageklassen, die zu einer unerwünschten Konzentration bestimmter Risiken führen kann. Der Grad der erforderlichen Faktorendiversifikation kann je nach Risikotoleranz und der erwarteten Entwicklung der Pensionskasse variieren.

Das Aktienrisiko ist typischerweise das dominierende Portfoliorisiko, da es im Vergleich zu anderen Risikofaktoren eine relativ hohe Volatilität aufweist. Allerdings muss das Risiko als mehrdimensionales Konzept verstanden werden, und deshalb sollte jede Anlagestrategie auch mittels zukunftsgerichteten Szenarioanalysen geprüft werden.

Die Anlagestrategie ist auch eine Stellschraube, um potenziell eine höhere Anlageeffizienz zu realisieren. Die durchschnittliche Schweizer Pensionskasse zeigt einen signifikanten «Home Bias», wobei mehr als 30% des Portfolios in Schweizer Franken-Obligationen und 13% in Schweizer Aktien konzentriert sind. Ein optimiertes, ausgewogenes Portfolio würde eine breitere Diversifikation anstreben, den Home Bias verringern und diversifizierende Faktoren wie Emerging Markets und Small Cap einbeziehen. Zusätzlich sollten auch Investitionen in private Märkte in Betracht gezogen werden, um beispielsweise von Illiquiditätsprämien zu profitieren.



1. A sample portfolio: appropriate investment risk, liquidity requirements, investment strategy etc. should be determined as part of an ALM study; CVaR Simulation: Time Horizon 1 Year

2. Sharpe ratio is here calculated as expected return over volatility

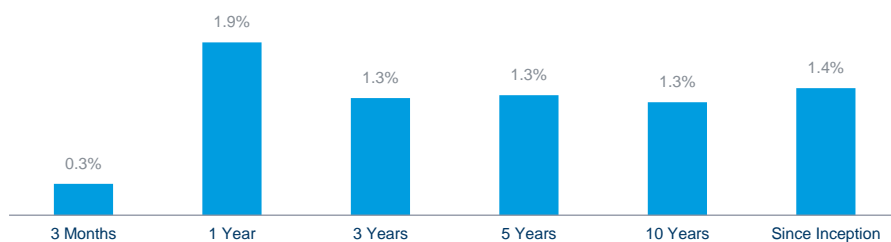
Sources: UBS Pensionskassen Index, Mercer analysis

## 2. Aktives Management

Bei richtiger und selektiver Anwendung in ausgewählten Märkten kann aktives Management eine wichtige Quelle für zusätzliche Wertschöpfung sein. Die Fähigkeit von gewissen Managern, die Märkte zu übertreffen, kann zu höheren Renditen führen. Hinzu kommt, dass einige attraktive Märkte, wie z. B. ungelistete Schweizer Immobilien, per se nur durch einen aktiven Anlagestil investierbar sind.

Research von Mercer zeigt, dass die bestbewerteten Manager über alle Anlageklassen hinweg eine durchschnittliche Outperformance gegenüber der Benchmark von 1.4% p. a. seit Beginn der Erhebung erzielen konnten<sup>1</sup>. Betrachtet man einzelne Märkte und Segmente, z. B. kleinkapitalisierte US-Unternehmen (Small Caps), sehen wir ein gutes Potenzial zur Generierung von einer Mehrrendite (Alpha), das hauptsächlich durch die Markteffizienz bestimmt wird. Je weniger effizient ein Markt ist, desto grösser ist die Möglichkeit für erfahrene Manager, eine Outperformance zu erzielen.

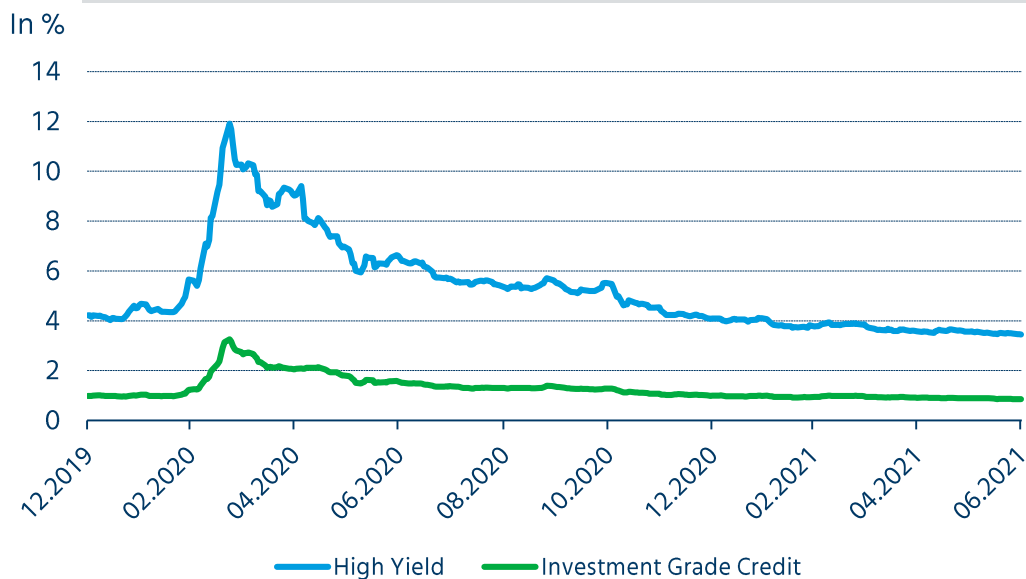
### All asset classes: Value added of A-rated managers per June 30, 2021



## 3. Dynamische Anlageallokation (DAA)

Bei der Verwaltung eines Pensionskassenportfolios bietet die dynamische Anlageallokation die Möglichkeit, von Marktbewegungen, die weg von fairen Marktpreisen gehen, zu profitieren. Wenn sie konsequent angewendet wird, kann sie nicht nur die Portfoliorendite steigern, sondern auch das Risiko reduzieren. Ein sehr gutes Beispiel ist der aussergewöhnliche Anstieg der Kreditrisikoprämien bei Hochzinsanleihen während der COVID-bedingten Markturbulenzen Anfang 2020. Einige Marktteilnehmer konnten diese Möglichkeit nutzen, indem sie in High-Yield Bonds investierten, die signifikant zu Portfoliorenditen beitragen und dabei ein geringeres Downside-Risiko als Aktien haben.

### High yield versus investment grade credit spreads\* since 2020



<sup>1</sup> Performance is gross of investment management fees and certain other expenses. Past performance is no guarantee of future results. Please see Important Notices for further information on Value Added Disclosures and Manager rating methodology.

\* Global High Yield & Investment Grade Credit Option Adjusted Spread; Source: Bloomberg

Für Schweizer Pensionskassen, insbesondere für kleinere und mittlere Kassen, sehen wir oft zwei grosse Herausforderungen bei der Umsetzung der dynamischen Anlageallokation:

1. Pensionskassen müssen über die nötigen Ressourcen verfügen, um die Kapitalmärkte zu beobachten und relevante Anlageideen zu identifizieren, und vor allem müssen sie über die nötige Expertise verfügen, um Ideen mit passenden Anlagelösungen von hoher Qualität umzusetzen.
2. Zweitens müssen sie robuste Prozesse implementiert haben, die solch kurzfristige Anlageentscheidungen ermöglichen. Wenn der gesamte Prozess von der Ideengenerierung bis zur Umsetzung zwei Monate dauert, ist die Gelegenheit oft schon vorbei.

Diese Faktoren sollten auch innerhalb eines Governance-Rahmens für Pensionskassen berücksichtigt werden, der mit der zunehmenden Komplexität und Anforderungen Schritt hält.

#### 4. Nachhaltigkeit

Nachhaltigkeitsfaktoren gewinnen zunehmend an Aufmerksamkeit und dies aus gutem Grund. Ein nachhaltiger Anlageansatz, der Umwelt-, Sozial- und Governance-Faktoren (ESG) berücksichtigt, wird wahrscheinlich Mehrwert generieren, indem er nachhaltige Renditen erwirtschaftet, neue Chancen eröffnet und das Risikoprofil optimiert.

Mercer engagiert sich seit 2004 für nachhaltige, verantwortungsvolle und wirkungsvolle Investments und hat ein Team für Sustainable Investments (SI) innerhalb unseres Wealth-Bereichs gegründet. Dieses Team besteht aus 23 Experten weltweit und hat im Laufe der Jahre Erfahrungen in der Beratung zu einer Vielzahl von ESG-Themen gesammelt, wie die nachstehende Zeitleiste zeigt:



Mercer folgt einem vierstufigen Prozess, um unser Sustainability Framework für Kunden umzusetzen:



Wir führen für unsere Kunden eine Vielzahl nachhaltiger Investitionsprojekte durch. Im Folgenden finden Sie einige Beispiele dafür, wie wir das Sustainability Framework umsetzen:

- **Integration:** Einbeziehung von ESG-Faktoren in die Anlageentscheidungen, wobei Risikofaktoren im Rahmen der strategischen Vermögensallokation verwaltet werden.
- **Stewardship:** Aktive Beteiligung/Stewardship durch Abstimmungen und Engagement bei den zugrunde liegenden Unternehmen sowie durch den Kontakt mit politischen Entscheidungsträgern.
- **Thematische Investitionen:** Allokation auf Nachhaltigkeitsthemen oder Impact Investments, um neue Chancen zu nutzen – zum Beispiel erneuerbare Energien, Wasser und sozialer Wohnungsbau.
- **Screening:** Aussortieren von Sektoren oder Unternehmen, die als unverantwortlich gelten oder von denen man nicht profitieren will.

## 5. Anlageprozesse und Governance

Pensionskassen sollten wie ein Unternehmen geführt werden. Als solches würde man erwarten, dass verschiedene Geschäftsbereiche, wie z. B. die Anlageabteilung, strategische Ziele erhält, die in messbare Anlageziele übersetzt werden können. Wenn die Pensionskasse wie ein Unternehmen gesteuert wird, muss auch entschieden werden, wie sie am effizientesten betrieben werden kann. Es müssen klare Entscheidungen getroffen werden, welche Aufgaben intern erledigt werden sollen und wo es effizienter wäre, Aufgaben zu delegieren.

Für eine kleine oder mittelgrosse Pensionskasse kann es sehr kostspielig sein, eine umfassende Anlageorganisation zu betreiben. Es könnte viel effizienter sein, einen professionellen Partner zu engagieren, der den Stiftungsrat bei der Gestaltung und Umsetzung der strategischen Anlageziele unterstützt. Wenn Sie sich für einen Implementierungspartner entscheiden, können Sie in der Regel von einer Anlageplattform profitieren, die Ihnen hilft, unabhängig vom Anbieter Manager von hoher Qualität zu wettbewerbsfähigen Kosten auszuwählen und gleichzeitig über robuste Risikomanagementprozesse zu verfügen.

Zeitgemässe Anlageprozesse ermöglichen es dem Stiftungsrat, sich auf die wichtigsten strategischen Fragen zu konzentrieren, z. B., ob die Pensionskassenleistungen für die Mitarbeitenden attraktiv und nachhaltig finanziert sind.

## Contact



**Tobias Wolf**  
Head of Advisory

[tobias.wolf@mercer.com](mailto:tobias.wolf@mercer.com)

+41 79 559 94 17

<https://www.linkedin.com/in/tobias-wolf-cfa-7356935/>



**Samuel Annen**  
Senior Investment Consultant

[samuel.annen@mercer.com](mailto:samuel.annen@mercer.com)

+41 79 870 33 21

<https://www.linkedin.com/in/samuelannen/>

# Über Mercer

Mit einem beratenen Vermögen von fast 16 Billionen Dollar und einem verwalteten Vermögen von über 390 Milliarden Dollar ist Mercer einer der weltweit führenden Anbieter von Anlageberatung, Tools und Delegationslösungen. Wir kombinieren die Erfahrung unserer Schweizer Anlageexperten mit dem Fachwissen von mehr als 4.000 Anlagespezialisten und über 230 Researchern weltweit, um Ihnen die besten Lösungen für Ihre Herausforderungen zu bieten. Unsere spezialisierte Einheit Mercer Alternatives ist auf Privatmärkte und Hedge-Fonds-Anlagen ausgerichtet. Mit mehr als 25 Jahren Erfahrung sind unsere über 190 Experten für alternative Anlagen für ein verwaltetes Vermögen von mehr als 22 Milliarden US-Dollar verantwortlich.

## Disclaimer

FOR PROFESSIONAL INVESTOR USE ONLY. References to Mercer shall be construed to include Mercer LLC and/or its associated companies. This flyer is for information purposes only, constitutes advertising, but does not constitute an offer or a solicitation of an offer to buy or sell securities, commodities and/or any other financial instruments or products (including collective investment schemes) or constitute a solicitation on behalf of any of the investment managers, their affiliates, products or strategies that Mercer may evaluate or recommend. Furthermore, it does not contain investment advice or legal advice in respect of actions you should take relating to your particular circumstances. No investment decision should be made based on this information without obtaining prior specific, professional advice relating to your own circumstances. Investment management solutions and investment delegation are provided by our group companies including Mercer Alternatives AG and Mercer Global Investments Europe Ltd.

Measurement of value added through manager research recommendations as of June 30, 2021.

Mercer's Investment business has developed and implemented a methodology for measuring the value added through their manager research recommendations. This methodology and the results of the analysis, for periods to June 30, 2021, are presented below.

### Measurement methodology

For most investment strategies that we research, we arrive at a rating on a four-tier scale in which the possible ratings are A, B+, B and C. When we formulate short lists of candidates for clients to consider in manager searches, these are generally drawn from the list of strategies rated A within the relevant product category. We first began maintaining formal ratings on this basis in 1995, replacing less formal methods in place, and have extended this to cover all product categories that we actively research, over the period since.

Our methodology for measuring the performance of our ratings entails calculating the average performance of the strategies that we rated A within each product category each quarter, based on the ratings as they stood at the end of the previous quarter. Therefore, there is no element of hindsight in the analysis. We then compound these quarterly results together to calculate performance over longer periods. Finally, we subtract the return for an appropriate and widely accepted benchmark index for the product category concerned to calculate value added. We also calculate a risk-adjusted measure of the value added known as the information ratio.

In essence, this methodology tracks the performance of a hypothetical Mercer client that is assumed to split its money evenly between all of the strategies rated A by Mercer within the product category concerned. This hypothetical client is assumed to have reviewed its manager lineup at the end of each quarter, based on the Mercer ratings as they stood at that point in time. A typical client would not invest in all strategies in all of the categories, as some may not be relevant to a particular client for a variety of reasons. Therefore, the actual added value of strategies selected by a client would vary from the results depicted here.

Three types of strategy are excluded from the analysis. Firstly, we exclude strategies that are sub-advised by other investment managers, to avoid double-counting. Secondly, where a manager offers two variants of what is essentially just one strategy, we only include one of these in the analysis (we used to use the one with the longer track record but in 2011 we assigned the decision on which track record to use to the researcher responsible for the strategy), once again to avoid double counting. Thirdly, if a strategy's track record relates to a benchmark that is materially different to the benchmark used in the analysis for the product category concerned, it will be excluded from the analysis to avoid distortions that could arise solely as a result of the non-standard benchmark.

Where a manager offers equity strategies in a typical long only format and a variant which includes the ability to short, we only include the long-only version.

For some product categories, where the use of custom benchmarks is prevalent, there is no single widely accepted benchmark that can be used as a basis for this analysis. We therefore use a slightly different methodology for these categories. In these cases, we carry out the analysis by first calculating value added each quarter for each track record relative to its custom benchmark, then calculating the average of these value added figures each quarter, and then compounding the quarterly value added figures to calculate value added over longer periods.

We have carried out these calculations for most of the product categories where we both maintain ratings and for which we have reliable performance data (currently 69 categories), going back in each case to when we first had a reasonable spread of ratings for the product category concerned.

**Some important caveats**

All of the value added figures have been calculated by Mercer, but are based upon performance data provided to Mercer by the investment managers concerned. Mercer generally does not independently verify the performance information provided by investment managers.

The methodology described above does not allow for transaction costs that an investor would have incurred if it had actually changed its panel of investment managers every quarter in line with changes to the list of products rated A by Mercer within the product category concerned. In practice, the turnover of managers incurred by such an investor would have averaged about 15% per annum (the actual averages since inception for each product category are shown in the final section of the results). We have not attempted to estimate the transaction costs that would have been incurred as this would require assumptions on a number of factors, including the investor's cash flow position and how the changes had been implemented.

This contains confidential and proprietary information of Mercer and is intended for the exclusive use of the parties to whom it was provided by Mercer. Its content may not be modified, sold or otherwise provided, in whole or in part, to any other person or entity without Mercer's prior written permission.

Mercer does not provide tax or legal advice. You should contact your tax advisor, accountant and/or attorney before making any decisions with tax or legal implications.

This does not constitute an offer to purchase or sell any securities. The findings, ratings and/or opinions expressed herein are the intellectual property of Mercer and are subject to change without notice. They are not intended to convey any guarantees as to the future performance of the investment products, asset classes or capital markets discussed.

For Mercer's conflict of interest disclosures, contact your Mercer representative or see <http://www.mercer.com/conflictsofinterest>.