

# Zweifel an Pensionskassen-Indizes der Banken

## Vorsorgeeinrichtungen können die ausgewiesenen «Traumrenditen» nicht nachvollziehen



Die UBS hat mit ihrem Pensionskassen-Barometer für Wirbel gesorgt. (Bild: Imago)

**Im Vorsorgebereich wird erhebliche Kritik an den Pensionskassen-Indizes von UBS und CS laut. Die Barometer würden zu Marketingzwecken verwendet und wiesen unrealistische «Traumrenditen» aus.**

Michael Ferber

Die UBS hat Mitte Januar mit der Publikation ihres Pensionskassen-Barometers für das Jahr 2010 für erheblichen Wirbel in der Vorsorge-Landschaft gesorgt. Für die Anlagekategorie «Aktien Schweiz» wies die Grossbank eine Rendite von sage und schreibe 8,95% aus – obwohl das Schweizer Standard-Aktien-Barometer Swiss-Market-Index (SMI) im Jahr 2010 auf eine Performance von –1,68% kam. Die auch in dieser Zeitung publizierte Meldung der Performance der UBS-Mandate löste etliche Rückmeldungen von Pensionskassenmanagern und Vertretern anderer Banken aus. In der Schweiz gebe es wohl kaum eine Pensionskasse, die 2010 mit ihren Aktienanlagen eine solche Rendite erzielt habe, hiess es dabei.

### Anzeige:

#### «Überirdische» UBS-Renditen

Unter den Beobachtern gilt auch die Gesamtrendite des UBS-Pensionskassen-Barometers für 2010 von 2,68% als sehr hoch. Dasselbe sei indessen beim fast gleichzeitig publizierten Pensionskassen-Index der Wettbewerberin Credit Suisse der Fall, der sogar 3,01% ausweist. Viele Teilnehmer im 600 Mrd. Fr. grossen Markt der beruflichen Vorsorge, in dem die Banken mit harten Bandagen kämpfen, zweifeln an der Aussagekraft der Barometer. Die meisten Schweizer Vorsorgeeinrichtungen hätten im Jahr 2010 lediglich Renditen zwischen

0,5% und 2% erzielt, heisst es. Auch die im Vorsorge-Umfeld stark beachteten LPP-2000-Indizes der Privatbank Pictet weisen für das Jahr 2010 je nach Aktienanteil Renditen von zwischen 0,93% und 1,31% aus.

Auf Anfrage sorgte die UBS für die Aufklärung der «überirdischen» Performance ihrer Mandate in der Kategorie «Aktien Schweiz». Bei ihrem im vergangenen Jahr gestarteten Pensionskassen-Barometer habe die Bank Verzerrungen vermeiden wollen, wie sie durch die Dominanz der grossen Vorsorgeeinrichtungen entstehen könnten, teilte einer der für den Index zuständigen Banker mit. Um zudem eine Vergleichbarkeit der Renditen sowie deren Ranking zu gewährleisten, habe sich die UBS entschlossen, die Renditen für die Kundengruppen gleichgewichtet und nicht kapitalgewichtet auszuweisen. Dies heisst so viel, wie dass die UBS die Rendite eines Mandats im Volumen von 20 Mio. Fr. auf kleine und mittelgrosse Schweizer Aktien genauso stark gewichtet wie die eines 1 Mrd. Fr. grossen Mandats auf Schweizer Standardwerte. Dies wirkte sich 2010 überaus positiv aus, da sich kleine und mittelgrosse Schweizer Aktien sehr gut entwickelten. Der Aktienindex für mittelgrosse Werte SMIM verzeichnete eine Performance von 14,83%, das Small- und Mid-Cap-Barometer SPI Extra stieg sogar um 17,57%.

### **CS stiftet Verwirrung**

Zur Verwirrung unter den Pensionskassen hat jüngst auch die Credit Suisse (CS) beigetragen. Am 13. Januar publizierte die Grossbank einen «Vorab-Flash» zu ihrem Pensionskassen-Index, in dem sie eine Rendite für das Anlage-Jahr 2010 von 2,93% verkündete. Am 24. Januar veröffentlichte die CS dann den tatsächlichen Index – allerdings mit anderen Daten. Plötzlich betrug die Rendite für 2010 sogar 3,01%. Auf Anfrage gab eine CS-Mediensprecherin an, der Pensionskassen-Index werde zweimal erhoben. Zunächst errechne die Bank die Rendite für den «Vorab-Flash», danach erfolge eine erneute Auswertung. Die Rendite von 3,01% sei indessen richtig. Die Episode zeigt, dass bei den Pensionskassen-Indizes ein Wettbewerb zwischen den Finanzinstituten entstanden ist, bei dem es auch darum geht, bei der Daten-Publikation schneller zu sein als die Konkurrenten. Dies kann auch zulasten der Genauigkeit gehen.

Wie die UBS gewichtet auch die CS alle Mandate unabhängig von deren Grösse gleich, wie die Grossbank bestätigt. Im Gegensatz zur UBS weist die CS in der Publikation zu ihrem Index nicht die Renditen der Anlageklassen, sondern deren Performance-Beiträge aus. «Aktien Schweiz» haben zur «Traumrendite» von 3,01% immerhin 0,87 Prozentpunkte beigetragen. Den wichtigsten Beitrag lieferte die Anlageklasse Immobilien mit 1,24 Prozentpunkten.

### **Marketing in eigener Sache**

Letztlich dürfte es den Banken bei der Erstellung der Indizes weniger darum gehen, möglichst objektiv die Renditen der Pensionskassen abzubilden – was eigentlich der Sinn eines Indexes wäre. Vielmehr betreiben die Banken Marketing in eigener Sache und stellen die Performance ihrer Pensionskassen-Mandate möglichst vorteilhaft dar. In der Folge muss allerdings die Aussagekraft dieser «Indizes» und «Barometer» sehr kritisch betrachtet werden. Der Mangel an verlässlichen Daten ist indessen ein Problem für die zweite Säule. Hier wäre auch das Bundesamt für Statistik gefordert.

## **Kritik an neuen Pictet-Indizes**

Kritik wird in diesem Zusammenhang auch an den neueren Pensionskassen-Indizes der Privatbank Pictet laut. Diese ist mit ihren LPP-Indizes im Markt seit vielen Jahren etabliert. Im Jahr 2005 hat das Finanzhaus aber neue Barometer auf den Markt gebracht, die alternative Anlagen wie Hedge-Funds und Private Equity sowie auch Hochzins-Obligationen enthalten. Die Renditen dieser Indizes sind sehr hoch. Für 2010 haben die Pictet-LPP-2005-Indizes, die mit Aktienanteilen von zwischen 25% und 60% kalkulieren, Renditen zwischen 4,86% und 5,95% erzielt.

Vertreter aus der Vermögensverwaltungsbranche äussern drei Kritikpunkte an den LPP-2005-Indizes. Erstens müsse eine gute Benchmark einfach und kostengünstig replizierbar sein, was hier nicht der Fall sei. Bei der Anlageklasse «Obligationen Fremdwährung» verwende die Bank einen Barclays-Index, der nicht Standard sei. Auch für die Anlageklassen «Hedge-Funds» und «Immobilien Ausland» gebe es kaum Finanzprodukte, die diese exakt abbildeten. Dasselbe gelte für «Aktien Ausland». Hier verwende Pictet einen Index, der Small- und Mid-Caps sowie Emerging Markets enthalte.

Zweitens müsse eine mittelgrosse Pensionskasse zur Umsetzung des Pictet-2005-Indexes zwingend Finanzprodukte verwenden, weil die Subindizes komplex seien. Dies bedeute, dass man den Vorsorgeeinrichtungen die Möglichkeit nehme, mittels direkter Anlagen in Aktien und Obligationen sich dem Index anzunähern. Drittens wird Kritik an den Kosten der LPP-2005-Indizes laut. Durch deren komplexere Struktur mit Hedge-Funds und anderen alternativen Anlagen lägen die Umsetzungskosten für eine Kasse mit einem Vermögen von 50 Mio. Fr. mit 0,35% bis 0,4% für den 2005-Index fast doppelt so hoch wie für ein indexiertes Mandat auf den LPP-2000-Index (knapp 0,2%), heisst es im Markt. Dies mache eine Differenz von fast 100 000 Fr. pro Jahr aus. Von der Bank Pictet war am Mittwoch keine Stellungnahme zu erhalten.