PETER LEIBFRIED
DAVID FRAUENFELDER

VERBESSERTE TRANSPARENZ BEI DEN VERMÖGENSVERWALTUNGSKOSTEN

Auswirkungen der Neuregelungen für die Offenlegung bei Vorsorgeeinrichtungen

Die neuen Regelungen zum Ausweis der Vermögensverwaltungskosten in der beruflichen Vorsorge werden seit nunmehr drei Jahren angewandt. Gab es während der Vernehmlassung durchaus kritische Stimmen, hat sich das Konzept in der Praxis mittlerweile bewährt. Durch Rückgriff auf bereits etablierte Kennzahlen konnte mit überschaubarem Aufwand eine wesentlich höhere Transparenz bei den Vermögensverwaltungskosten erzielt werden.

1. AUSGANGSLAGE

Immer wieder standen in den letzten Jahren die Vermögensverwaltungskosten in der beruflichen Vorsorge im Mittelpunkt politischer Diskussionen. Hintergrund waren dabei nicht nur die allgegenwärtigen Sorgen um erzielbare Renditen auf Vermögenswerten, sondern auch grundsätzliche gesamtwirtschaftliche Fragen um den Finanzsektor und die Höhe der dort bezahlten Vergütungen.

Nun gedeiht Misstrauen insbesondere dort, wo die tatsächlichen Verhältnisse nicht erkennbar sind. In der Vergangenheit hatten Einrichtungen der beruflichen Vorsorge in der Regel nämlich nur die ihnen explizit in Rechnung gestellten Vermögensverwaltungskosten als solche ausgewiesen. Damit fehlten die Kosten der Kollektivanlagen und die Transaktionskosten, welche meist direkt mit dem Vermögensertrag verrechnet wurden. Schätzungen zufolge war bis 2013 deshalb nur gut ein Viertel der effektiven Vermögensverwaltungskosten als solche erkennbar [1].

Im Rahmen der Strukturreform in der beruflichen Vorsorge wurde Art. 48 a der *Verordnung über die berufliche Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenvorsorge (BVV 2)* vom 18. April 1984 (BVV 2; SR 831.441.1) betreffend Ausweis der Verwaltungskosten von Vorsorgeeinrichtungen erweitert. Hierauf aufbauend, hat die *Oberaufsichtskommission Berufliche Vorsorge (OAK BV)* in ihren am 23. April 2013 vorgelegten Weisungen zum Ausweis der Vermögensverwaltungskosten (W-02/2013) die betreffenden Kosten näher definiert und deren Offenlegung geregelt. Die Weisungen waren erstmals anzuwenden auf am oder nach dem 31. Dezember 2013 endende Geschäftsjahre. Im Anschluss daran wurde auch die für die Rechnungslegung von Vorsorgeeinrichtungen relevante Swiss GAAP FER 26 entsprechend angepasst. Es ist daher an der Zeit, eine erste Bilanz der seither eingetretenen Entwicklungen zu ziehen.

2. NEUREGELUNG 2013 [2]

Die Neuregelung gilt für alle kollektiven Kapitalanlagen gemäss *Kollektivanlagengesetz (KAG)* vom 23. Juni 2006 (KAG; SR 951.31) sowie für interne Sondervermögen, Ein-Anleger-Fonds, derivative Instrumente auf Kollektivanlagen, strukturierte Produkte, Anlagestiftungen und kotierte und von einer Fondsaufsichtsbehörde regulierte Investment-, Beteiligungs- und Immobiliengesellschaften.

Im Mittelpunkt der Neuregelung stehen die Gebühren für die Vermögensverwaltung, welche gemäss einer international anerkannten und weit verbreiteten Definition als *Total Expense Ratio (TER)* bezeichnet werden. Zu den TER-Kosten gehören insbesondere die Management-, Performance-, Depot-, Administrations-, Benchmarking-, Analyse- und Servicegebühren (inkl. Mehrwertsteuer). Dabei ist es uner-



PETER LEIBFRIED, PROF. DR. OEC., MBA, CPA, INHABER DES KPMG-LEHRSTUHLS FÜR AUDIT UND ACCOUNTING, MITGLIED DER OBERAUFSICHTSKOMMISSION BERUFLICHE VORSORGE, UNIVERSITÄT ST. GALLEN, ST. GALLEN



DAVID FRAUENFELDER, DIPL. WIRTSCHAFTSPRÜFER, LEITER AUDIT, OBERAUFSICHTSKOMMISSION BERUFLICHE VORSORGE (OAK BV), BERN

heblich, ob die Aufgaben intern oder extern vergeben werden, ob die Entschädigung pauschal, in Abhängigkeit des Werts der Vermögensanlage, des Transaktionsvolumens oder einer anderen Bemessungsgrösse anfallen und ob die Entschädigung erfolgsabhängig ist oder nicht.

«Nach der Neuregelung wird der Ausweis der TER-Kosten sowie einiger weiterer Kosten in der Betriebsrechnung vorausgesetzt.»

Nach der Neuregelung wird der Ausweis der TER-Kosten sowie einiger weiterer Kosten in der Betriebsrechnung vorausgesetzt. Dies geschieht, indem die TER-Kostenquote je Kollektivanlage mit dem per Bilanzstichtag in die Vermögensanlage investierten Vermögen multipliziert wird. In darstellungstechnischer Sicht sind dazu die Ergebnisse der jeweiligen Kategorien von Vermögensanlagen um die berechneten Kosten der Kollektivanlagen zu erhöhen. Es erfolgt damit quasi eine Bruttodarstellung. Die Position T «Nettoergebnis aus Vermögensanlage» der Betriebsrechnung gemäss Swiss GAAP FER 26 Ziff. 8 verändert sich dadurch nicht. Werden die Kosten einer Vermögensanlage so ausgewiesen, gilt sie als kostentransparent. Erfolgt dieser Ausweis nicht, muss sie im Anhang der Jahresrechnung als intransparente Anlage aufgeführt werden, und einige zusätzliche Angaben sind notwendig.

Um den administrativen Aufwand für die Praxis möglichst gering zu halten, sollten sämtliche Berechnungen unter Berücksichtigung des aus der Rechnungslegung bekannten Prinzips der Wesentlichkeit erfolgen. Darüber hinaus kann für die Berechnung der TER auf Kostenkonzepte von Fachverbänden zurückgegriffen werden, wie sie auch in der Vergangenheit von den Produktanbietern oftmals bereits berechnet und publiziert worden sind. Derzeit anerkannt sind sieben national und international etablierte Kostenkonzepte [3].

3. ENTWICKLUNGEN SEIT 2013

3.1 Stabile regulatorische Basis. Weder die gesetzliche Grundlage noch die von der OAK BV erlassenen Weisungen haben sich seit ihrem Inkrafttreten verändert. Der Praxis steht damit eine stabile regulatorische Basis zur Verfügung.

Im Bereich der anerkannten Kostenkonzepte wurden zwei zusätzliche Modelle anerkannt: für offene Investmentfonds in den USA das auf die US-amerikanische *Securities and*

Exchange Commission (SEC) zurückgehende Konzept der Annual Fund Operating Expenses sowie die von der *Swiss Private Equity & Corporate Finance Association (SECA)* herausgegebenen Richtlinien zur Berechnung und Offenlegung der Kosten von Fonds für Privatmarktanlagen.

«Unter Anwendung der neuen Ausweisregelungen ergibt sich für das Jahr 2013 ein um mehr als das Zweifache erhöhter Betrag von CHF 3006 Mio., für 2014 gar ein Betrag von CHF 3609 Mio.»

Die Kostenkonzepte der Fachverbände werden bei Bedarf weiterentwickelt, sei dies aufgrund von bei der Umsetzung der Kostenkonzepte gemachten Erfahrungen oder infolge nationaler und internationaler Entwicklungen in der Finanzmarktregulierung. In diesem Zusammenhang ist kürzlich eine Anpassung der Richtlinien der SECA zur Berechnung und Offenlegung der Kosten von Fonds für Privatmarktanlagen erfolgt. Im Bereich der Immobilienfonds steht die OAK BV in Kontakt mit der Swiss Funds & Asset Management Association (SFAMA) und mit der Konferenz der Geschäftsführer von Anlagestiftungen (KGAST). Als Basis für die Berechnung der Kostenkennzahlen von Immobilienfonds soll künftig nicht mehr das Nettovermögen, sondern der Marktwert zur Anwendung kommen. Die OAK BV informiert jeweils per Newsletter über Änderungen bei den von ihr anerkannten Kostenkonzepten.

3.2 Umfang der ausgewiesenen Vermögensverwaltungskosten. Die wichtigste Zielsetzung der Neuregelungen war eine Erhöhung der Transparenz bei den ausgewiesenen Kosten der Vermögensverwaltung. Anhand verschiedener, unabhängig voneinander erhobener Statistiken lässt sich erkennen, dass dieses Ziel in einem sehr guten Masse erreicht worden ist.

So weist die Pensionskassenstatistik des Bundesamts für Statistik für das letztmalig nach den alten Regelungen erstellte Berichtsjahr 2012 noch kumulierte Vermögensverwaltungskosten von CHF 953 Mio. auf. Unter Anwendung der neuen Ausweisregelungen ergibt sich für das Jahr 2013 ein um mehr als das Zweifache erhöhter Betrag von CHF 3006 Mio., für 2014 gar ein Betrag von CHF 3609 Mio. [4]. Dies korrespondiert auffallend genau mit den vor der Reform kursierenden Schätzungen, wonach nur rund 28% der effektiven Vermögensverwaltungskosten als solche ausgewiesen sind [5]. Dabei ist zu vermuten, dass die Erhöhung von 2013 auf 2014 zu einem guten Teil einem weiter gehenden Ausweis geschuldet ist und keine tatsächliche Steigerung darstellt.

Ein ähnliches Ergebnis liefert die jährliche *Swisscanto*-Studie zu Schweizer Pensionskassen. Demzufolge beliefen sich die Vermögensverwaltungskosten in den Jahren 2011 und 2012 im Durchschnitt auf 0,19% des verwalteten Vermögens. Für das Jahr 2013 wird ein vermögensgewichteter Wert von 0,40% berichtet, für das Jahr 2014 ein solcher von 0,47%. Auch hier dürfte der Anstieg eher auf eine weiter gehende Erfassung denn auf tatsächliche Steigerungen zurückzuführen sein, zumal gleichzeitig der Anteil kostenintransparenter Anlagen zurückgegangen ist. Diese werden generell als relativ unbedeutend angesehen und bewegen sich nach verschiedenen Studien und Umfragen jeweils im niedrigen einstelligen Prozentbereich.

Derzeit ist es noch zu früh für Aussagen zur Frage, ob mit der gesteigerten Transparenz auch generell rückläufige Vermögensverwaltungskosten zu beobachten sind. Hierzu wären längerfristige Datenreihen und umfangreiche mehrdimensionale Auswertungen notwendig. Zu beobachten ist jedoch eine einerseits intensivierte, andererseits aber auch versachlichte Diskussion über die Höhe der Vermögensverwaltungskosten in der beruflichen Vorsorge. Es dürfte naheliegend sein, dass dies mittelfristig auch zu einer effizienten Vermögensverwaltung beitragen wird.

4. FAZIT

Der nach der BVG-Strukturreform neu gefasste Art. 48a BVV 2 und die darauf aufbauenden Weisungen der OAK BV haben zu einer wesentlichen Verbesserung der Transparenz bei den Vermögensverwaltungskosten in der beruflichen Vorsorge beigetragen. Die sich hieraus ergebende erhöhte Vergleichbarkeit trägt zu einer Versachlichung der Diskussion um die Vermögensverwaltungskosten bei und kann effizienzsteigernde Wirkungen entfalten. Durch den Rückgriff auf bereits in der Praxis etablierte Konzepte zur Ermittlung der Kosten konnte der administrative Aufwand auf ein Minimum begrenzt werden. Die bestehende regulatorische Basis bleibt weiterhin stabil und wird bei Bedarf um neue, von der Praxis entwickelte Kostenkonzepte ergänzt. ■

«Durch den Rückgriff auf bereits in der Praxis etablierte Konzepte zur Ermittlung der Kosten konnte der administrative Aufwand auf ein Minimum begrenzt werden.»

Anmerkungen: 1) Vgl. Bundesamt für Sozialversicherungen, BSV, Forschungsbericht Nr. 3/11 «Vermögensverwaltungskosten in der 2. Säule». **2)** Vgl. hierzu auch den Beitrag der Autoren in: Der Schweizer Treuhänder 2013/6–7, S. 352. **3)** Vgl. die jeweils aktuellen Angaben auf der Website der OAK BV unter. http://www.oak-bv.admin.ch/fileadmin/dateien/Weisungen/02_2013_Weisungen_VVK_Beilage_Liste_der_anerkannten_TER-Kostenquoten-Konzepte_DE_EN.pdf. **4)** Vgl. Bundesamt für Statistik, abrufbar unter http://www.bfs.admin.ch/bfs/portal/de/index/themen/13/02/03/data/01.html. **5)** Vgl. Bundesamt für Sozialversicherungen, BSV, Forschungsbericht Nr. 3/11 «Vermögensverwaltungskosten in der 2. Säule».