

Zusammenfassung des Meetings OAK/KGAST zum Kennzahlenkonzept

Ort: OAK, Effingerstrasse, Bern

Zeit: Mittwoch, 16. Oktober 2013, 14:15-15:40

Teilnehmer:

Vera Kupper, Manfred Hüsler, Roman Saidel, André Tapernoux, Adrian Wittwer, Martin Gubler, Roland Steiner (Zurich Invest), Kurt Brändle

Gesprächsverlauf

Zum Grundsätzlichen:

Einleitend gibt Herr Hüsler bekannt, dass die OAK die Diskussion zur Interpretation von Art.26 ASV im Nachgang zum Meeting vom 25.9.2013 geführt hat und zu einem neuen Vorschlag gelangt sei. Dieser werde nun noch schriftlich festgehalten. Er verspricht uns, diesen Vorschlag binnen 2-3 Wochen zur Stellungnahme zu unterbreiten.

Danach übernimmt Frau Kupper seitens der OAK die Gesprächsführung. Sie stellt fest, dass unser Kennzahlenkonzept sehr „mager“ ausgefallen sei und nur das absolute Minimum an publizierbaren Kennzahlen enthalte. Seitens der OAK hätte man sich das Bekenntnis zu zusätzlichen Kennzahlen gewünscht. Für die OAK ist es undenkbar, dass mit unserem Vorschlag dem Willen des Verordnungsgebers entsprochen werden kann. Die OAK habe deswegen einen vorerst sehr umfassenderen Katalog an Kennzahlen aufgestellt. Sie schlägt vor, dass wir nun über die einzelnen Kennzahlen des umfassenden Katalogs diskutieren sollten.

Martin Gubler und Kurt Brändle begründen das Vorgehen der KGAST wie folgt:

- Die Publikation von Kennzahlen im Jahresbericht ist zwar in der ASV zwingend vorgeschrieben. Wir sind aber der Meinung, dass der Jahresbericht nicht der richtige Ort zur Darstellung der Kennzahlen ist. Jahresberichte erscheinen in der Regel erst 3-4 Monate nach Abschluss des Geschäftsjahres. Die Anleger wollen jedoch zeitnah über ihre Anlagen informiert werden. Zudem ist der Jahresbericht bereits heute ein „Zahlenfriedhof“ den man nicht noch zusätzlich ausbauen sollte. Wir haben uns deshalb im Vorschlag auf die allerwichtigsten Kennzahlen beschränkt. Damit würde ASV Art. 38, Ziff.7 und 8 bereits erfüllt.
- Wir sind der Meinung, dass zusätzliche Kennzahlen in den unterjährigen Publikationen (z.B. Quartalsberichte, Monatsberichte oder Factsheets) dargestellt werden sollten. Wir bieten an, dazu – im Sinne der Selbstregulierung – eine neue KGAST-Richtlinie, die von der KGAST für verbindlich erklärt werden könnte, zu erlassen. Mit diesem Vorgehen wäre sowohl den Anforderungen der ASV (Publikation im Jahresbericht), wie auch dem Informationsbedürfnis der Anleger (Publikation weiterer Kennzahlen in den unterjährigen Berichten) optimal

genüge getan. Die OAK könnte anschliessend dafür sorgen, dass die Richtlinie auch von Nicht-KGAST-Mitglieder eingehalten werden muss.

Die Herren Hüsler und Tapernoux halten dieses Vorgehen eher für problematisch, da die KGAST nur ihre eigenen Mitglieder verpflichten kann. Zudem würden die Kennzahlen in den unterjährigen Berichten keiner unabhängigen Prüfung (Revisoren) unterliegen. KB hält fest, dass die ASV nicht vorschreibe, dass die Kennzahlen im geprüften Teil des Jahresberichts zu publizieren seien. Die Prüfung sei mit erheblichen zusätzlichen Kosten verbunden und bringe keinen zusätzlichen Nutzen, da auch ungeprüfte Kennzahlen von externer Seite ermittelt werden.

Frau Kupper zeigt Verständnis für unsere Haltung und ist bereit, unseren Vorschlag hinsichtlich folgender Fragen zu überprüfen:

- Gibt es eine rechtliche Grundlage für die OAK, Nicht-Mitglieder der KGAST auf KGAST-Richtlinien zu verpflichten.
- Lässt die ASV es zu, die Kennzahlen des Jahresberichts im ungeprüften Teil zu publizieren.

Falls sich diese Fragen positiv beantworten lassen, schliesst Frau Kupper nicht aus, auf unseren Vorschlag einzutreten. Wir erhalten den Eindruck, dass unsere Argumente zumindest bei Frau Kupper auf wohlwollendes Verständnis gestossen sind.

Zu den einzelnen Kennzahlen des Katalogs von Herrn Saidel:

- **TER:** Einer Publikation im Jahresbericht steht nichts im Wege.
- **TTC:** KB erläutert, dass die Argumente, die wir bereits bei der Diskussion zu den Publikationspflichten in den JB der Vorsorgeeinrichtungen vorgebracht haben, auch hier Gültigkeit haben: Diese Kennzahl beruht weitgehend auf unzuverlässigen Schätzungen, die Differenz Ausgabe-/Rücknahmepreis fliesst in das Vermögen der Anlagegruppe, womit eine Doppelzählung von Kosten entsteht (Kosten, die bei der AST entstehen, Kosten, die bei der VE beim Kauf/Verkauf von Ansprüchen entstehen). Frau Kupper lässt vorläufig offen, wie damit umzugehen sein wird.
- **Ausweis der Performance nach GIPS:** MG und Roland Steiner erklären, dass GIPS für Anlagegruppen nicht relevant sein kann, sondern nur bei Mandaten eine Rolle spielen. Diese Argumentation scheint bei Frau Kupper auf Verständnis zu stossen.
- **TWR:** Entspricht dem KGAST-Konzept. Keine Einwände gegen die Publikation im JB.
- **MWR:** Ist in einer liquiden Anlagegruppe irrelevant. Man einigt sich darauf, dass für geschlossene Gefässe eher die IRR oder das Multiple in Frage kommt. KGAST ist der Meinung, dass die Publikation in den unterjährigen Berichten zu erfolgen hätte.
- **Volatilität:** Gehört undiskutabel in den JB.
- **Sharpe Ratio:** Man ist sich einig, dass die Einwände im Falle eines negativen Werts nicht zwingend sind. KGAST möchte jedoch Publikation in unterjährigen Berichten.
- **Tracking Error, Information Ratio, Beta Faktor, Jensen's Alpha:** Publikation macht grundsätzlich Sinn. Frage, ob in JB oder unterjährig (wie von KGAST angestrebt) bleibt für OAK offen.
- **Treynor Ratio:** Unübliche Kennzahl. Frau Kupper schliesst sich hier der Haltung der KGAST an.
- **Maximum Drawdown, resp. Maximalverlust:** Gemäss KGAST ev. In unterjährigen Berichten.
- **Modified Duration:** Gemäss KGAST gehört diese Kennzahl in die unterjährigen Berichte der Bondvermögen.
- **PVBP, resp. PV01:** Ist auch den Anwesenden kaum bekannt. Man ist sich einig, dass darauf verzichtet werden kann.

- **Unterhalt/Renovationsbedarf in direkten Immobilienvermögen:** Ist misleading, da dieser in den Bewertungen bereits berücksichtigt ist. Zudem handelt es sich dabei um Schätzungen, die nicht verglichen werden sollten und deren Grundlagen den Anlegern kaum vermittelt werden können. Scheint von Frau Kupper akzeptiert zu werden.

Auf Nachfrage von KB bestätigt Frau Kupper, dass die Publikation der Volatilität bei direkten Immobilienanlagen wenig Sinn macht.

Weiteres Vorgehen:

Die OAK prüft die oben erwähnten zwei offenen Fragen und wird sich anschliessend wieder mit der KGAST in Verbindung setzen.

17.10.2013/Kurt Brändle