

Miliz in der Beratung

Vis-à-vis mit offenem Visier

Die Komplexität in der Führung von Vorsorgeeinrichtungen hat zugenommen. Milizgremien greifen deshalb auf externe Berater zurück. Welche Funktionen übernehmen diese Berater?

Der Stiftungsrat trägt als oberstes Organ die Verantwortung für die Tätigkeiten einer Vorsorgeeinrichtung. Diese Gremien sind in der Regel als Milizgremien konstituiert. Verantwortliche sind somit in verschiedenerlei Hinsicht auf die Unterstützung von Beratern und deren Fachexpertise angewiesen.

Das BVG lässt Vorsorgeeinrichtungen in der Gestaltung der Finanzierung, der Leistungen und ihrer Organisation verschiedene Freiheiten (BVG Art. 49). Den Führungsverantwortlichen ist es etwa freigestellt, inwiefern sie neben dem Stiftungsrat auch einen Anlageausschuss bilden und ob externe Berater engagiert werden sollen.

Eine Ausnahme bilden die Vorgaben des Bundesgesetzes über die berufliche Altersvorsorge (BVG Art. 52a ff.) bezüglich der Prüfung der Vorsorgeeinrichtung. So haben sich Pensionskassen jeweils periodisch der Prüfung durch einen Experten für berufliche Vorsorge und jährlich einer Prüfung durch einen Revisor zu unterziehen.

Inwieweit weitere externe Berater hinzugezogen werden sollen, ist jeweils im Kontext der wirksamen Führung der jeweiligen Vorsorgeeinrichtung zu beurteilen. Generell sind Stiftungsräte dafür verantwortlich, ihr Fachwissen auf dem neusten Stand zu halten und bei Bedarf einen Sachverständigen wie etwa einen Investment Consultant zu Rate zu ziehen. Dies wird im Lichte der steigenden Komplexität immer relevanter.

Funktionen eines Beraters

Die externen Berater erfüllen in der Praxis eine Vielzahl an Funktionen und

Aufgaben. Neben Experten für berufliche Vorsorge umfassen Berater auch Investment Consultants, Investment Controller und externe Vermögensverwalter. Die Beratungsleistungen können sich sowohl auf die Gesamtebene beziehen, als auch auf Einzelaspekte. Beispiele dafür sind die Suche von passenden Anlageprodukten innerhalb einzelner Anlageklassen oder die Ausarbeitung von Reglementen.

Rolle der Berater im Anlagebereich

Im Folgenden fokussieren wir uns auf den Anlagebereich. Auch da kann sich der Umfang von Beratungsleistungen deutlich unterscheiden. Berater können für einzelne Projekte wie die Neuorganisation einzelner Anlageklassen hinzugezogen werden. Oder die Beratungsleistung wird wesentlich umfangreicher ausgestaltet, hierunter würde beispielsweise die periodische Teilnahme an Gremiensitzungen oder die fortlaufende Unterstützung bei der Ausarbeitung der Taktik und Strategie fallen.

Teilaspekte

Grundsätzlich kann die Funktion eines Beraters in die Bereiche Wissensvermittlung, Diskussionspartner und Governance aufgeteilt werden. In der Praxis sind Überschneidungen zwischen diesen Funktionen und Rollen häufig.

Wissensvermittlung

Unter den Teilaspekt der Wissensvermittlung fallen Inputs zu Fachthemen, Aufklärung über Rendite- und Risikocharakteristika von Anlageklassen oder eine generelle Ausbildungsfunktion. Zu-

Andreas Rothacher
CFA, CAIA, Investment
Consultant/Leiter
Investment Research,
Complementa AG



Thomas Breitenmoser
CFA, CAIA,
Leiter Investment
Controlling & Consulting,
Complementa AG



TAKE AWAYS

- In der Praxis gibt es viele Überschneidungen zwischen unterschiedlichen Beratungsdienstleistungen: Der Stiftungsrat muss zuerst wissen, was er überhaupt braucht.
- Wer Beratungsdienstleistungen in Anspruch nimmt, muss die Leistung und Expertise des Beraters beurteilen können.
- Zwischen Beratern und Stiftungsrat sowie innerhalb dieses Gremiums gibt es Informationsasymmetrien. Diese gilt es transparent zu machen und zu adressieren.

dem kann der Berater Erfahrungswerte aus anderen Anlagegremien einbringen.

Sparringpartner

Der externe Berater kann auch als Diskussions- oder Sparringpartner auftreten. In dieser Funktion soll er auch den «Devil's Advocate» spielen und kritische Fragen stellen. Ein externer Berater hat hier eine gewisse Narrenfreiheit, die die Gremienmitglieder möglicherweise selber nicht geniessen. Damit dieser Vorteil zum Tragen kommt, muss seine Unabhängigkeit gewährleistet sein. Da der Berater im Auftragsverhältnis zum Stiftungsrat steht, könnte es natürlich sein, dass er sich weniger kritisch äussert, um nicht das eigene Mandat zu gefährden.

Des Weiteren ist auf eine gewisse Rückversicherungswirkung der Aussagen des Beraters hinzuweisen. So könnten Gremienmitglieder dazu verleitet werden, gewissen Entscheidungen vorschnell zuzustimmen, da dies so vom Berater empfohlen wurde, ohne vorher eine

entsprechende Diskussion zu führen. Hier spielen die Dynamik und Kultur innerhalb der Gremien sowie die jeweils definierten Entscheidungsprozesse eine wichtige Rolle.

Governance

Unter den Teilaспект Governance fällt die Übernahme verschiedener Aufgaben zur Entlastung des Stiftungsrats. Diese Dienstleistungen umfassen unter anderem die Überprüfung von Anlageorganisationen, spezifische Umsetzungshilfen und Manager Searches in einzelnen Anlageklassen. Des Weiteren gehört auch die Ausarbeitung von Zweitmeinungen dazu.

Beurteilung der Leistung

Wer Beratungsdienstleistungen in Anspruch nimmt, muss die Leistung und Expertise des Beraters beurteilen können. Auch ist zu beachten, dass die Wahl eines Beraters implizit die Wahl einer Anlagephilosophie beinhaltet. Konserva-

tive Berater sind zum Beispiel stärker auf den Werterhalt des Portfolios bedacht, während andere Berater Erträge stärker gewichten und daher Marktchancen nutzen wollen.

Eine zentrale Herausforderung der Leistungsbeurteilung ergibt sich aus den erwähnten Informationsasymmetrien. Hier können beispielsweise frühere Erfahrungen mit dem Berater und gegebenenfalls auch Zweitmeinungen (u. a. auch in Erfahrungsaustauschgruppen) eine Hilfestellung für die Beurteilung bieten.

Auch die fortlaufende Aus- und Weiterbildung von Gremienmitgliedern trägt dazu bei, die Informationsasymmetrien zu entschärfen. Stiftungsräte sollten so befähigt werden, jeweils die richtigen Fragen zu stellen und Auswirkungen von Expertenvorschlägen besser beurteilen zu können. ▶

Principal-Agent-Problem: auf Asymmetrien achten

Eine zentrale Herausforderung ergibt sich aus Informationsasymmetrien zwischen Stiftungsrat und Berater beziehungsweise zwischen Stiftungsrat und Anlageausschuss oder Geschäftsführer. Im Vergleich zu den zu beratenden Gremien haben Berater oft einen Wissensvorsprung. Auch die verschiedenen Gremienmitglieder weisen in der Regel einen unterschiedlichen Wissensstand auf, z. B. aufgrund von Mandaten bei anderen Pensionskassen oder schlicht, weil sie schon länger in einem Gremium verweilen. Solche Informationsasymmetrien können unter Umständen zu einer Principal-Agent-Problematik führen. Dies ist dann der Fall, wenn auch Interessenskonflikte bzw. divergierende Interessen zwischen Auftraggeber und Beauftragtem respektive Delegierten existieren, die ausgenutzt werden können. Problematisch ist dies, wenn Stiftungsräte im Extremfall manipuliert werden oder sich der Tragweite von Entscheiden

nicht bewusst sind. Um diese Gefahr zu entschärfen, ist Transparenz bezüglich Interessenbindung zentral.

Aus diesen Informationsasymmetrien ergeben sich überdies teilweise recht unterschiedliche Bedürfnisse der einzelnen Gremienmitglieder in Bezug auf Beratung und Ausbildung. Dem mit der Beratung und Ausbildung betrauten Experten fällt hier auch die Aufgabe zu, seine Ausführungen auf das jeweilige Publikum abzustimmen bzw. ein Gespür für den unterschiedlichen Wissensstand der Gremienmitglieder zu entwickeln. In diesem Kontext ist eine konstruktiv-offene Kultur innerhalb der Gremien zentral. Des Weiteren erscheint es auch wichtig, dass die Entscheidungsverantwortlichen der Diskussion zu verschiedenen Traktanden genug Zeit einräumen, damit es nicht einfach zu einem Durchwinken der traktierten Entscheide kommt.

La milice et la consultation

Un vis-à-vis à visière ouverte

La gestion des institutions de prévoyance a gagné en complexité.

Les organes de milice font donc appel à des conseillers externes.

Quelles sont les fonctions de ces conseillers?

En tant qu'organe suprême, le conseil de fondation assume la responsabilité des activités d'une institution de prévoyance. Il est généralement organisé en milice. Les responsables dépendent donc à divers égards du soutien de conseillers et de leur expertise technique.

La LPP laisse aux institutions de prévoyance diverses libertés en matière de financement, de prestations et d'organisation (art. 49 LPP). Les responsables sont par exemple libres de décider dans quelle mesure ils souhaitent constituer un comité de placement en plus du conseil de fondation et s'il convient d'engager des conseillers externes.

Les prescriptions de la loi fédérale sur la prévoyance professionnelle vieillesse (LPP, art. 52a et suivants) concernant le contrôle de l'institution de prévoyance constituent une exception. Ainsi, les caisses de pensions doivent se soumettre périodiquement à un contrôle par un expert en prévoyance professionnelle et annuellement à un contrôle par un réviseur.

L'opportunité de faire appel à d'autres conseillers externes doit être évaluée dans le contexte de la gestion efficace de l'institution de prévoyance concernée. D'une manière générale, les conseils de fondation ont la responsabilité de maintenir leurs connaissances spécialisées à jour et de faire appel, si nécessaire, à un expert tel qu'un conseiller en placement. Cela devient de plus en plus important au regard de la complexité croissante.

Fonctions d'un conseiller

Dans la pratique, les conseillers externes remplissent une multitude de fonctions et de tâches. Outre les experts

en prévoyance professionnelle, il peut s'agir de conseillers en placement, de contrôleurs des placements et de gestionnaires de fortune externes. Les services de conseil peuvent concerter aussi bien le niveau global que des aspects particuliers tels que la recherche de produits d'investissement appropriés au sein de certaines classes d'actifs ou l'élaboration de règlements.

Rôle des conseillers en placement

Dans ce qui suit, nous nous concentrerons sur le domaine des placements. Là aussi, l'étendue des prestations de conseil peut varier considérablement. Il peut être fait appel à des conseillers pour des projets isolés, comme la réorganisation de certaines classes d'actifs. Mais un mandat peut aussi prendre beaucoup plus d'ampleur et comprendre par exemple la participation périodique aux réunions des divers organes ou un soutien continu lors de l'élaboration de la tactique et de la stratégie.

Aspects partiels

En principe, la fonction d'un conseiller peut être divisée en plusieurs domaines: transmission de connaissances, partenaire de discussion et gouvernance. Dans la pratique, les chevauchements entre ces fonctions et ces rôles sont fréquents.

Transmission de connaissances

L'aspect partiel de la transmission de connaissances comprend des apports sur des thèmes spécialisés, des explications sur les caractéristiques de rendement et de risque des classes d'actifs ou une fonction de formation générale. En outre, le

TAKE AWAYS

- Dans la pratique, il existe de nombreux recouplements entre les différents services de conseil: le conseil de fondation doit d'abord savoir ce dont il a besoin.
- Les personnes qui font appel à des services de conseil doivent pouvoir évaluer la performance et l'expertise du conseiller.
- Il existe des asymétries d'information entre les conseillers et le conseil de fondation ainsi qu'au sein-même de cet organe. Il convient de les rendre transparentes et de les aborder.

conseiller peut apporter des valeurs empiriques issues d'autres comités de placement.

Partenaire d'entraînement

Le conseiller externe peut également avoir une fonction de partenaire de discussion ou de sparring-partner. Dans cette fonction, il doit aussi jouer le rôle «d'avocat du diable» et poser des questions critiques. Un conseiller externe dispose alors d'une certaine «liberté du fou» dont les membres de l'organe dirigeant ou d'un comité ne jouissent peut-être pas eux-mêmes. Pour que cet avantage se concrétise, son indépendance doit être garantie. Comme le conseiller est mandaté par le conseil de fondation, il se pourrait bien sûr qu'il se montre moins critique afin de ne pas mettre en péril son propre mandat.

En outre, il convient de souligner un certain effet de réassurance des déclarations du conseiller. Ainsi, les membres d'un organe pourraient être tentés d'approuver certaines décisions à la hâte, sans

en discuter au préalable, car elles ont été recommandées par le conseiller. La dynamique et la culture au sein des organes, ainsi que les processus de décision définis, jouent ici un rôle important.

Gouvernance

L'aspect partiel de la gouvernance comprend la prise en charge de différentes tâches visant à décharger le conseil de fondation. Ces services comprennent notamment l'examen des organisations de placement, des aides spécifiques à la mise en œuvre et des recherches de gestionnaires dans certaines catégories de placement. En outre, l'élaboration de seconds avis en fait également partie.

Évaluation de la performance

Toute personne qui fait appel à des services de conseil doit pouvoir évaluer la performance et l'expertise du conseiller. Il faut également tenir compte du fait que le choix d'un conseiller s'accompagne implicitement du choix d'une philosophie de placement. Les conseillers

conservateurs sont par exemple plus soucieux de préserver la valeur du portefeuille, tandis que d'autres conseillers accordent plus d'importance aux revenus et veulent donc saisir les opportunités du marché.

Un défi central de l'évaluation des performances résulte des asymétries d'information mentionnées. Dans ce cas, les expériences antérieures avec le conseiller, par exemple, et, le cas échéant, les deuxièmes avis (notamment dans le cadre de groupes d'échange d'expériences) peuvent constituer une aide à l'évaluation.

La formation et le perfectionnement continu des membres des organes contribuent également à désamorcer les asymétries d'information. Les conseils de fondation devraient ainsi être en mesure de poser les bonnes questions et de mieux évaluer l'impact des propositions des experts. ▶

**Andreas Rothacher
Thomas Breitenmoser**

La problématique du principal-agent: attention aux asymétries

Les asymétries d'information entre le conseil de fondation et le conseiller, ou entre le conseil de fondation et le comité de placement ou le directeur, constituent un défi majeur. Par rapport aux organes à conseiller, les conseillers ont souvent une longueur d'avance en termes de connaissances. De même, les différents membres des organes ont généralement un niveau de connaissances différent, par exemple en raison de mandats auprès d'autres caisses de pensions ou tout simplement parce qu'ils siègent depuis longtemps dans un organe. De telles asymétries d'information peuvent, dans certaines circonstances, conduire à un problème de principal-agent. C'est le cas lorsqu'il existe également des conflits d'intérêts ou des intérêts divergents entre le mandant et le mandataire ou le délégué, qui peuvent être exploités. Cela pose un problème lorsque, dans des cas extrêmes, les conseils de fondation sont manipulés ou ne sont pas conscients de la portée

des décisions. Pour désamorcer ce risque, la transparence concernant les liens d'intérêts est essentielle.

Ces asymétries d'information entraînent en outre des besoins parfois très différents des membres d'un organe en matière de conseil et de formation. L'expert chargé du conseil et de la formation doit également adapter son discours à son public ou développer une sensibilité pour les différents niveaux de connaissances des membres d'un organe. Dans ce contexte, une culture constructive et ouverte au sein des organes est essentielle. Par ailleurs, il semble important que les responsables des décisions accordent suffisamment de temps à la discussion sur les différents points de l'ordre du jour, afin que les décisions à prendre ne soient pas simplement approuvées.