

# Die Rolle des Investment-Consultants

Investment-Consultants analysieren Anlageergebnisse, identifizieren Abweichungen und ordnen deren Ursachen ein. Damit liefern sie die Grundlage, um die Umsetzung der Anlagestrategie laufend zu überprüfen und bei Bedarf Anpassungen vorzunehmen.

Die Verantwortlichen von Pensionskassen sind im Sinne der treuhänderischen Sorgfaltspflicht dazu verpflichtet, das Vermögen im Interesse der Versicherten sorgfältig, sicher und ertragreich zu bewirtschaften und dabei Risiken und Kosten zu berücksichtigen. Für Pflichtverletzungen können Stiftungsräte solidarisch haften, sei es auch durch Untätigkeit oder mangelnde Kontrollen. Für eine gute Governance setzen deshalb heute viele Vorsorgeeinrichtungen auf ein Investment-Controlling. Um Interessenkonflikte zu vermeiden, erfolgt dies in der Praxis häufig durch die Mandatierung eines unabhängigen externen Experten.

## Unterschied zwischen Consulting und Controlling

Die Rolle des externen Experten lässt sich in zwei Funktionen gliedern. Das Investment-Consulting hat typischerweise einen vorausschauenden, planenden Charakter; beispielsweise bei der Festlegung der Anlagestrategie (ALM), der Selektion von Partnern für die Umsetzung, der Ausgestaltung der Anlageorganisation sowie von Prozessen und Richtlinien. Das Investment-Controlling dagegen ist im Kern eher ein «Rückspiegel» und befasst sich mit der erfolgskritischen Beurteilung der Anlageprozesse. Dazu zählen sowohl die quantitative Beurteilung der Ergebnisse als auch die qualitative Einordnung der Anlagetätigkeiten sowie die Identifizierung von Handlungsbedarf und Handlungsmöglichkeiten. So begleitet und unterstützt der Investment-Controller das Führungsorgan entlang der Beurteilungs- und Entscheidungsprozesse. Die beiden Funktionen sind jedoch oft nicht trennscharf auseinanderzuhalten, da Übergänge fließend sein können, wenn beispielsweise bei der rückwirkenden Betrachtung Änderungsbedarf erkannt wird.

## Typische Aufgaben

Eine erste wesentliche Aufgabe, die auch als strategisches Controlling bezeichnet werden kann, ist die Beantwortung von Fragen wie «Ist die Anlagestrategie geeignet, die Ziele

mittel- und langfristig zu erreichen, beispielsweise die Wertschwankungsreserven zu füllen oder das Potenzial für Verzinsungen auszuschöpfen?».

Beim operativen Controlling hingegen steht die quantitative und qualitative Beurteilung der Umsetzung durch den mandatierten Vermögensverwalter im Zentrum. Im Controlling-Prozess soll geklärt werden, ob die Umsetzung der Anlagestrategie entspricht (Abweichung in der Zielverfolgung), ob sich die Ergebnisse im erwarteten Bereich respektive im Normbereich befinden und dem Leistungsversprechen des Managers entsprechen. Falls dies nicht der Fall ist, sucht der Investment-Controller den Dialog mit dem Anbieter, um die Abweichung zu ergründen, deren Ursache(n) zu klären und Implikationen für die Pensionskasse zu beurteilen. Abweichungen können vielfältige Ursachen haben, woraus sich unterschiedliche Massnahmen ableiten lassen. Für das Führungsorgan ist daher die Beurteilung entscheidend, ob Handlungsbedarf besteht und welche Optionen zur Verfügung stehen.

Eine weitere Aufgabe sind Peer-Group-Analysen. Dafür ist ein umfangreicher Datenpool erforderlich, um Äpfel mit Äpfeln zu vergleichen. In der Regel stehen dabei Renditen, Risiken und Kosten, sowohl auf Gesamt- als auch auf Kategorien-Ebene, im Fokus. Zu den weiteren Aufgaben zählen die Überprüfung der Compliance hinsichtlich gesetzlicher und reglementarischer Vorgaben, zielgerichtete Schwerpunktanalysen sowie periodische Stichproben, beispielsweise im Reporting. Darüber hinaus umfasst das Aufgabengebiet die Überwachung der beschlossenen Massnahmen respektive ihres Fortschritts. Neben der periodischen Berichterstattung ist die Teilnahme an den Sitzungen (ohne Stimmrecht) die wesentlichste Ergänzung: Papier ist geduldig – nur im Austausch mit dem verantwortlichen Organ können die Erkenntnisse vertreten, Handlungsmöglichkeiten ergebnisoffen be-

## Take Aways

Die Investment-Controlling-Funktion...

- unterstützt die Governance und die Wahrnehmung der Verantwortung des Führungsorgans.
- ordnet Ergebnisse erfolgskritisch ein und zeigt Handlungsbedarf und Handlungsmöglichkeiten.
- vertritt die Interessen der Pensionskasse gegenüber Dritten wie beispielsweise Banken oder Vermögensverwaltern.

sprochen und das weitere Vorgehen respektive Massnahmen eingehend diskutiert werden. Zudem können so die kassenindividuellen Überzeugungen und Präferenzen in ihren Feinheiten erkannt und in den Controlling-Prozess integriert werden. Der Investment-Controller kann bei Bedarf auch bewusst eine Oppositionsrolle einnehmen, um den Meinungsbildungsprozess im Führungsorgan zu fördern respektive zusätzlich zu unterstützen. Auch fachtechnische Inputs oder Erkenntnisse aus anderen Mandaten können die Diskussion weiter beflügeln, was unter dem Gesichtspunkt der Governance und sauberer Entscheidungsfindungsprozesse vorteilhaft ist.

### Weniger ist mehr

Die heutige Anlagewelt ist komplex und dynamisch. Deshalb ist die Investment-Controlling-Funktion auf periodische Beurteilungen ausgelegt. In der Praxis hat sich ein Rhythmus von meist zwei bis vier Berichterstattungen pro Jahr etabliert. Adressaten sind in der Regel der Stiftungsrat als verantwortliches oberstes Organ und die Anlagekommission, welche üblicherweise mit der Durchführung betraut ist. Für ein Führungsorgan sollte die Berichterstattung auf das Wesentliche fokussiert werden. Dazu zählen die kurze Beschreibung der Erkenntnisse, deren Zusammenfassung und die Einteilung in die Kategorien, beispielsweise Grün (kein Handlungsbedarf), Gelb (Massnahmen prüfen/vorbereiten) oder Rot (unmittelbarer Handlungsbedarf). Das Führungsorgan soll sachlich informiert werden, woraus sich die ebenso wichtige, gemeinsame Diskussion über das weitere Vorgehen ergibt. Langwierige Berichte sind deshalb nicht zielführend und sollten als Führungsinstrument praxisorientiert auf das Wesentliche beschränkt bleiben.



**OLIVER GMÜNDER**

Leiter Relationship Management, Complementa AG



**THOMAS BREITENMOSER**

CFA, CAIA,  
Leiter Investment-Consulting/Controlling,  
Complementa AG