

Liebe Leserin, lieber Leser

Transparenz oder Markttransparenz bezeichnet in der Volkswirtschaftslehre die Verfügbarkeit von Informationen in und über einen Markt. Je mehr Informationen über einen Markt vorliegen, umso transparenter ist er. Die perfekte oder vollkommene Markttransparenz zeichnet sich dadurch aus, dass alle Marktteilnehmer vollständige Informationen über alle gehandelten Güter, deren Preis und sonstigen Konditionen besitzen. So die Theorie. Die Praxis zeigt aber vielfach ein anderes Bild.

Deshalb befasst sich diese Ausgabe des Konkrets weitgehend mit dem Thema Transparenz. Für Transparenz im komplexen Markt der beruflichen Vorsorge sollen die per 01.01.2004 eingeführten gesetzlichen Transparenzbestimmungen der ersten BVG-Revision sorgen. Unser Pensionskassenvergleich zeigte auf, dass es auf diesem Gebiet für die Anbieter noch einiges zu tun gibt.

Der Nebenwertehandel ist geprägt von dezentralen Märkten und von ausgeprägter Intransparenz. Durch weitreichende Beziehungen können die Marktteilnehmer zusammengeführt werden und damit kann die mangelnde Transparenz überbrückt werden.

Mit freundlichen Grüßen

Ihr WH&P-Team

Pensionskassenvergleich.ch

Wir schaffen Transparenz im komplexen BVG-Markt



René M. Weibel, Partner
Weibel Hess & Partner AG, Stans

Weibel Hess & Partner AG führte unter den führenden BVG-Sammel- und Gemeinschaftsstiftungen den ersten umfassenden Pensionskassenvergleich durch. Die Ergebnisse wurden in der SonntagsZeitung vom 11. Juni 2006 veröffentlicht. Mit der Website Pensionskassenvergleich.ch haben wir eine Plattform geschaffen, auf welcher wir periodisch umfassende Umfrageergebnisse zum Pensionskassenmarkt der Schweiz publizieren. So schaffen wir Transparenz im komplexen Markt der beruflichen Vorsorge.

Wieso ein PK-Vergleich?

In der zweiten Säule geht es für Arbeitgeber und Arbeitnehmer um sehr viel Geld. Börsencrash, Zinssenkungen und tiefere Umwandlungssätze machen die zweite Säule zum Diskussions-thema. Der Pensionskassenmarkt ist trotz neuen gesetzlichen Regelungen in

einigen Bereichen immer noch undurchschaubar. Bei vordergründig gleichen Berechnungsgrundlagen (Tarif und technischer Zinssatz) bestehen bei den Risikokosten grosse Unterschiede. Individuelle Tarifierungen, Branchen- und Erfahrungstarifizierung sowie Brutto- und Nettoprämienysteme machen einen Kostenvergleich sehr schwierig. Gründe genug, den Pensionskassenmarkt der Sammel- und Gemeinschaftsstiftungen näher unter die Lupe zu nehmen.

Wir schaffen Transparenz

Diese Ausgangslage veranlasste uns, das Projekt «Pensionskassenvergleich» zu lancieren mit dem Ziel, Transparenz im komplexen Markt der beruflichen Vorsorge zu schaffen. Mit der SonntagsZeitung wurde ein kompetenter Medienpartner gefunden. Auch eine stattliche Anzahl von Sammel- und Gemeinschaftsstiftungen liess sich von der Idee überzeugen. Am Vergleich haben 24 Sammel- und Gemeinschaftsstiftungen mit 109'000 angeschlossenen Betrieben, 850'000 Versicherten und 60 Milliarden Franken verwalteten Vorsorgegeldern teilgenommen. Wir möchten an dieser Stelle allen Sammel- und Gemeinschaftsstiftungen, welche am Vergleich teilgenommen haben, herzlich danken.

Eine Zusammenfassung der Ergebnisse des ersten umfangreichen Pensionskassenvergleichs können Sie in dieser Ausgabe nachlesen. Weitere Informationen finden Sie auf www.pensionskassenvergleich.ch.

Konkret:

Weibel Hess & Partner AG hat sich zum Ziel gesetzt, für Sie mehr Transparenz im komplexen Markt der beruflichen Vorsorge zu schaffen. Der erste umfassende Pensionskassenvergleich wurde erfolgreich durchgeführt. Ergebnisse können Sie in dieser Ausgabe und auf www.pensionskassenvergleich.ch nachlesen.

In dieser Ausgabe

- Pensionskassenvergleich.ch – Transparenz im BVG-Markt 1
- Ergebnis des Pensionskassenvergleichs 2
- Neue Impulse im Nebenwertehandel 3
- Zinssignale zu spät gesetzt 4



WEIBEL HESS & PARTNER AG

Langmatt 9, Postfach 1145 · CH-6371 Stans

Telefon 041 6195959 · Telefax 041 6195958 · info@whp.ch · www.whp.ch



Ergebnis des Pensionskassenvergleichs Überprüfung Ihrer BVG-Lösung lohnt sich – Es geht um viel Geld!

Die Ergebnisse des Pensionskassenvergleichs überraschen uns wenig. Nicht nur bei den Kosten, sondern auch bei der Anlagerendite, dem Umwandlungssatz und der Verzinsung, aber auch bei Information und Transparenz bestehen erhebliche Unterschiede. Beim teuersten Anbieter kostet die Verwaltung fast fünfmal mehr als beim günstigsten. Der Preisunterschied bei den Risikokosten beträgt bis zu 70%. Eine periodische Überprüfung der eigenen BVG-Lösung lohnt sich, denn es geht für den Betrieb und für die Mitarbeiter um sehr viel Geld.

Die meisten Pensionskassen stehen wieder besser da. Der Wettbewerb unter den Pensionskassenanbietern spielt wieder! Ein idealer Zeitpunkt für den ersten umfassenden Vergleich von BVG-Sammelstiftungen in der Schweiz.

Wir schaffen Transparenz

Als Basis des Vergleichs wurde von allen Sammel- und Gemeinschaftsstiftungen ein umfassender Fragebogen und eine Offerte für einen Architekturbetrieb mit 17 Mitarbeitern eingereicht. Diese Informationen wurden durch uns ausgewertet.

Der Vergleich zeigte deutlich auf, dass es erhebliche Unterschiede in einzelnen Teilaspekten gibt. Mit der jährlichen Wiederholung des Pensionskassenvergleichs wollen wir die Marktentwicklung und die Anbieter längerfristig beobachten. So schaffen wir Transparenz im komplexen Markt der beruflichen Vorsorge.

Erhebliche Kostenunterschiede

Als Erstes fällt beim Offertvergleich auf, dass die Verwaltungskosten bei versicherungsnahen Stiftungen massiv höher ausfallen als bei unabhängigen Anbietern. Der günstigste unabhängige Anbieter verlangt jährlich rund 200 Franken Verwaltungskosten, während zwei

versicherungsnahen Stiftungen gegen 900 Franken in Rechnung stellen.

Bei den Risikokosten sind teure und günstige Anbieter sowohl bei versicherungsnahen als auch bei unabhängigen Anbietern zu finden. Der Preisunterschied bei den Risikokosten beträgt bis zu 70%. Unterschiedliche Preissysteme erschweren aber einen Vergleich in diesem Bereich.

Für den im Vergleich gewählten Architekturbetrieb mit 17 Beschäftigten ergibt sich eine maximale Preisdifferenz von jährlich 23'000 Franken.

Risiko versus Rendite

Für die Performancebeurteilung haben wir eine repräsentative Vergleichsperiode über die letzten sieben Jahre (1999-2005) herangezogen. Die Performance kann nicht ohne Berücksichtigung des Risikos (Schwankungsbreite) beurteilt werden. Je höher der Aktienanteil ist, desto höher sollte die durchschnittliche Anlagerendite sein. Bemerkenswert ist, dass der Anbieter mit dem tiefsten Aktienanteil (3.48%) und der Anbieter mit dem höchsten Aktienanteil (43.6%) über die letzten sieben Anlagejahre fast die gleiche jährliche Durchschnittsrendite von knapp 4% erzielt haben. Der beste Anbieter erzielte mit einem Aktienanteil von 23% eine Durchschnittsperformance von 4.43%. Bemerkenswert ist hier, dass das Spitzenanlageresultat mit einer Anlagepolitik nach streng ökologisch-ethischen Kriterien erzielt wurde.

Umwandlungssatz und Verzinsung

Die Verzinsung und der Umwandlungssatz entscheiden über die künftige Altersrente. In diesem Bereich zeigt der Pensionskassenvergleich erhebliche Unterschiede.

Wir stellen fest, dass alle Vollversicherer den gleichen Umwandlungssatz anwenden. Auch bei der Verzinsung sind in dieser Kategorie kaum Unterschiede

festzustellen. Weiter wenden alle Vollversicherer beim Umwandlungssatz für die Rentenberechnung ein Splitting zwischen Obligatorium und Überobligatorium an. Hier bieten die meisten unabhängigen Sammel- und Gemeinschaftsstiftungen teilweise massivere Konditionen an. Zu berücksichtigen ist, dass die Vollversicherer eine Kapitalgarantie gewähren. Diese Garantie bieten die unabhängigen Sammel- und Gemeinschaftsstiftungen nicht an.

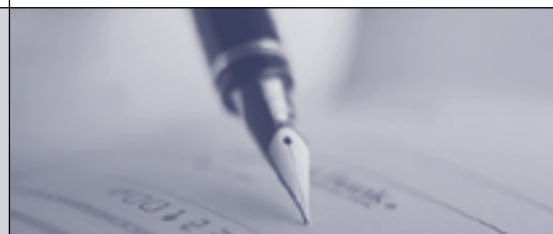
Information / Transparenz

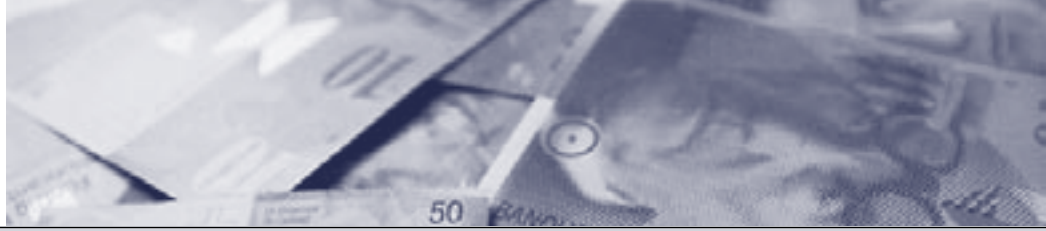
Bei einem umfassenden Pensionskassenvergleich gilt es, neben Risiko- und Verwaltungskosten auch die Teilbereiche Information, Servicequalität, administrative Unterstützung und Transparenz zu beurteilen. Nicht alle Pensionskassen sind gleich informationsfreudig. So verfügen einige Pensionskassen über eine gut ausgebaute Internetseite, wo Informationen rasch und einfach abgerufen werden können. Bei anderen Anbietern müssen die Informationen aus den Geschäftsberichten oder durch Suchen auf der Homepage beschafft werden. Einige Pensionskassen bieten zudem gute Online-Lösungen für die Pensionskassenverwaltung aber auch für die Simulation von Neueintritten an.

Konkret:

Der erste umfassende Pensionskassenvergleich zeigt es auf: Schon aufgrund der erheblichen Kostenunterschiede der Anbieter lohnt sich eine periodische Überprüfung der eigenen BVG-Lösung. Bei der Überprüfung gilt es aber weitaus mehr zu berücksichtigen als nur die vordergründigen Kosten. Wir wissen worauf es ankommt und begleiten Sie gerne auf dem Weg zu Ihrer optimalen BVG-Lösung.

Weitere Informationen zum Pensionskassenvergleich erhalten Sie unter www.pensionskassenvergleich.ch oder direkt bei uns.





Neue Impulse im Nebenwertehandel

Anlagen in nichtkotierte Aktien – Eine interessante Alternative!



Albert Lussi, Leiter Nebenwertehandel
Weibel Hess & Partner AG, Stans

Die Nebenwerte erwiesen sich in der Vergangenheit als äusserst attraktive Anlagen. Das Investitionsvolumen in diesem Bereich blieb trotzdem relativ gering. Dies ist insbesondere auf die spezifischen Marktgegebenheiten im Nebenwertehandel zurückzuführen und nicht auf mangelndes Vertrauen in die Leistungsfähigkeit der als Nebenwerte gehandelten Unternehmen.

In der Schweiz gibt es rund 175'000 Aktiengesellschaften. Davon sind gegen 280 an den Schweizer Börsen kotiert. Weitere 450 Titel werden ausserbörslich gehandelt. Das Investitionsvolumen konzentriert sich dabei grossmehrheitlich auf kotierte Werte. Aber gerade die Nebenwerte erwiesen sich in der Vergangenheit als äusserst attraktiv.

Was hält Investoren ab?

Da der ausserbörsliche Aktienhandel mehrheitlich über «Nischenplayer» abläuft und kein zentraler Markt besteht, ist die Transparenz in Bezug auf Volumen, Preisbildung und Marktentwicklung nicht oder nur ungenügend gegeben. Ein weiteres Problem stellt die mangelnde Liquidität des Marktes dar, welche die Handelsaktivität einschränkt. Dies bedeutet, dass der Kauf und Verkauf von

Titeln nicht uneingeschränkt möglich ist und dadurch teilweise erhebliche Preisspannen zu beobachten sind.

Weitreichendes Beziehungsnetz

Aber wie, so fragt sich der interessierte Investor, kann im lukrativen Bereich der Nebenwerte investiert werden? Wer an Direktanlagen im Nebenwertebereich interessiert ist, sucht sich vorteilhaft einen kompetenten Partner, der über entsprechende Marktkenntnisse und weitreichende Beziehungen verfügt.

Die WH&P war bereits in der Vergangenheit im Bereich der Nebenwerte aktiv. Das wachsende Interesse unserer Kundschaft am Marktsegment der Nebenwerte hat uns dazu bewogen, unser Engagement in diesem Bereich zu verstärken. Mit Albert Lussi konnten wir einen ausgewiesenen Spezialisten mit langjähriger Erfahrung und umfangreichen Marktkenntnissen verpflichten. Diese Verstärkung ermöglicht uns, das Dienstleistungsangebot im Bereich des Nebenwertehandels weiter auszubauen.

Die WH&P will sich dabei insbesondere für grössere Aktienpositionen als Anlaufstelle empfehlen, da diese am illiquiden Nebenwertemarkt schwer als Tranche handelbar sind. Dabei will die WH&P durch das weitreichende Beziehungsnetz gezielt als Partner auftreten und so Käufer und Verkäufer zusammenführen.

Für Firmen & Investoren interessant

Für die Firmen lohnt sich die Aufnahme in den Nebenwertehandel, da sie sich auf diese Weise dem Publikum auf einfache Art öffnen können. Gleichzeitig erhalten die Investoren interessante neue Anlagemöglichkeiten. Besonders für kleinere Firmen hat dieser Markt zahlreiche Vorteile. Im Gegensatz zu den Schweizer Börsen SWX Swiss Exchange oder BX Berne eXchange gibt es im Nebenwertehandel wenig Vor-

schriften und Regulierungen.

Die Befürchtung, dass im Nebenwertemarkt vornehmlich Aktien von Gesellschaften gehandelt werden, die weniger interessant sind als SWX-Gesellschaften ist unbegründet. Bei genauer Betrachtung der Gesellschaften gibt es zahlreiche Unternehmen, die sehr gute und innovative Produkte resp. Dienstleistungen anbieten. Viele dieser Unternehmungen sind zudem eigentümergeführte Gesellschaften. Verschiedene Studien belegen, dass eigentümergeführte Unternehmungen den Vergleich mit gängigen Börsenindikatoren nicht zu scheuen brauchen und oftmals gar besser abschneiden. Dies ist insofern nicht erstaunlich, da Eigentümer als Unternehmer die gleichen Ziele verfolgen wie die Aktionäre, nämlich eine nachhaltige, langfristige Steigerung des Unternehmenswertes.

Richtige Wahl entscheidet

Im ausserbörslichen Handel sind zahlreiche innovative Firmen vertreten. Für den Anleger ist es entscheidend, dass er in diesem weiten Feld die für ihn interessanten Titel auswählt. Der Vergleich der einzelnen Branchen und Titel im Nebenwertesegment zeigt deutlich auf, dass der aktiven Bewirtschaftung und Titelauswahl eine entscheidende Rolle zukommt.

Konkret:

Wir erachten Anlagen in nichtkotierte Aktien als eine interessante und prüfenswerte Ergänzung zu den bestehenden Finanzanlagen. Nutzen Sie unser marktspezifisches Wissen und unsere Erfahrung zur Bereicherung Ihres bestehenden Portefeuilles. Sind Sie interessiert und möchten weitere Informationen? Nehmen Sie mit uns Kontakt auf, es bieten sich immer wieder interessante Investitionsmöglichkeiten.

Zinssignale zu spät gesetzt Staatshaushaltsanierungen – Steuererhöhungen vorprogrammiert



Hans-Jörg Hess, Partner
Weibel Hess & Partner AG, Stans

Die Europäische Zentralbank (EZB) geht selbstverschuldet schwierigen Zeiten entgegen. Sie hat viel zu spät die Zinsen angehoben, um die Finanzmärkte zu dämpfen und dreht nun weiter an der Zinsschraube, während Aktien und andere Vermögensklassen richtig Haare lassen mussten.

Der deflationäre Trend, der vor über 20 Jahren begann, hat im Juni 2003 gedreht und unerhörten Wohlstand für Verbraucher gebracht. Nicht zuletzt dank des Greenspan-Liquiditätsüberhangs (ab 1987) ging der Dow Jones Index von 875 Punkten im Jahre 1982 auf 11'722 Zähler im Jahre 2000.

Verbraucher und Regierungen konnten sich bei fallenden Zinsleistungen immer höher verschulden. Die Zinstalsole hat jetzt aber überschritten. Von nun an bewegen wir uns über mindestens eine Generation unaufhaltsam, aber wellenförmig auf höhere Verbraucherpreise zu – eine Folge des gewaltigen Liquiditätsüberhangs. Und dies, obwohl die Globalisierung inhärent deflationär ist (fallende Kosten für Konsumgüter aus dem asiatischen Raum). Andererseits werden in Europa Dienstleistungen immer teurer (Sozialnebenkosten und Steuern) und Rohstoff- wie Energiekosten werden weiter steigen.

Um die Deflationsgefahren zu bekämpfen, versorgten die führenden Zentralbanken seit langem die Finanzwelt mit exorbitanter Liquidität und haben damit die Grundlage für eine zukünftige Inflation gelegt. Wenn Notenbanken nun von aufkeimender «Inflationsgefahr» sprechen, ist das Unsinn, denn genau diese Zentralbanken haben die Voraussetzung dafür geschaffen und nicht rechtzeitig gegengesteuert.

Ein Blick auf die Geldmengendaten reicht völlig (Die Fed hat die Veröffentlichung der M3 Zahlen im März nicht ohne Grund eingestellt!). Doch die meisten Notenbanker schreckten nicht davor zurück, die Partystimmung auf den Finanzmärkten wie Immobilienmärkten zu vermiesen und bewusst eine Abkühlung herbeizuführen. Während der standhafte Fed-Chef Paul Volker in den späten siebziger Jahren noch massiv die Zinsen anheben konnte, ist dies in den USA auf absehbare Zeit politisch und ökonomisch nicht mehr möglich, da die USA heute die grösste Schuldnation weltweit ist. Eine globale, langanhaltende Rezession wäre unausweichlich. Als Deflationsexperte lässt sich Ben Bernanke darauf sicher nicht ein.

Zusätzlich zu den steigenden Zinsen verschärft die fallende Geburtenrate die europäische Fiskalpolitik dramatisch. Zukünftig wird die rückläufige Zahl der Erwerbstätigen auch für stetig steigende Zinszahlungen und die Verschuldung in die Pflicht genommen.

Verschuldungsfrage

Die Frage nach der Verschuldung der Staaten wird der zentrale Punkt sein. Es gibt zwei Möglichkeiten sich zu sanieren: Höhere Steuern und/oder höhere Inflation. Bei den meisten Staaten werden beide Wege beschränkt. Doch eine simple Erhöhung der Einkommenssteuer reicht nicht. «Wohlstandssteuern» werden unausweichlich von der Politik zur Finanzierung herangezogen. Fallende Geburtenraten zwingen die Politiker

vermehrt, verdeckte Konsumsteuern, Energiesteuern usw. einzuführen um den laufenden Verpflichtungen nachzukommen. All dies treibt die Verbraucherpreise weiter nach oben. Die EZB muss weiter an der Zinsschraube drehen. Sie hat zu spät angefangen die Zinsen anzuheben und wird diese weiter erhöhen. Am Jahresende werden sie bei mindestens 3.25 Prozent liegen.

Gespannt sind wir auf das nächste Jahr. Im Mai finden in Frankreich Wahlen statt. Man darf gespannt sein, ob während dieser Zeit der EZB Chef Jean-Claude Trichet weiter an der Zinsschraube drehen wird oder nicht doch eine Pause einlegt. Irgendwie lässt es sich immer rechtfertigen. Unabhängig davon werden die Verbraucherpreise und Steuern weiter steigen.

Konkret:

Die Notenbanken haben viel zu spät Zinssignale gesetzt. Damit die Staatshaushalte saniert werden können, werden wir wohl oder übel mit offenen und verdeckten Steuererhöhungen sowie höherer Inflation rechnen müssen.

Impressum

Konkret
Aktuelle Informationen für Kapitalanleger und Versicherungsnehmer

Herausgeber
Weibel Hess & Partner AG, Stans

Redaktion
B. Barmettler, R. Bircher, P. Bittel, H.J. Hess, M. Rütimann, R.M. Weibel, J. Zopp

Gestaltung, Grafik
Ristretto Kommunikation AG, Stans

Druck
IHA AG, Hergiswil

Copyright
Wiedergabe von Artikeln, Grafiken und Bildern nur mit der ausdrücklichen Genehmigung der Redaktion