

# ***SECA Seminar – Private Equity für Pensionskassen***

Die Total Expense Ratio (TER) und deren  
Interpretation

Adrian Keller , Partner  
Asset Management

---

## ***Kostentransparenz gemäss Art. 48a Abs. 3 BVV 2 (ASIP Newsletter 01/2014)***

- Im Rahmen der Strukturreform wurde Art. 48a BVV 2 erweitert. Im Rahmen der Jahresrechnungen 2013 sind die entsprechenden Bestimmungen erstmals umzusetzen (vgl. Weisung der OAK BV vom 23.4.2013).
- Basis für die massgebenden Berechnungen bildet die sog. Total Expense Ratio (TER, Gesamtkostenquote), welche in der Regel durch den Anbieter oder Vermittler von Kollektivanlagen angegeben wird.
- Diese **TERs der einzelnen Anlagen** sind mit deren **Marktwerten per Bilanzstichtag zu multiplizieren (Stichtagsprinzip)**. Die auf diese Weise ermittelten **Kostenkennzahlen sind als Vermögensverwaltungsaufwand in der Betriebsrechnung zu verbuchen.**

---

## ***Kostentransparenz gemäss Art. 48a Abs. 3 BVV 2 (ASIP Newsletter 01/2014)***

- Zudem sind im Anhang zusätzlich der **Vermögensverwaltungsaufwand in Prozent der Anlagen** sowie die sog. **Kostentransparenzquote** (kostentransparente Anlagen im Verhältnis zu den Anlagen) offenzulegen.
- Gemäss Art. 48a Abs. 3 BVV 2 müssen diejenigen Vermögensanlagen, deren Vermögensverwaltungskosten nicht gemäss Art. 48a Abs. 1 BVV 2 in der Betriebsrechnung ausgewiesen werden können, **Intransparente Anlagevehikel (ohne TER), im Anhang der Jahresrechnung aufgeführt werden.**

---

# ***Weisungen OAK BV W-02/2013***

## ***Ausweis der Vermögensverwaltungskosten***

- **Mehrstufige Kollektivanlagen** (Dachfonds) investieren ihr Vermögen ganz oder teilweise in andere Kollektivanlagen (Zielfonds)
- Im Idealfall entspricht der Stichtag der verwendeten TER-Kostenquoten dem Bilanzstichtag der Einrichtung. Falls dies nicht möglich ist, dürfen ältere TER-Kostenquoten verwendet werden. **Deren Stichtag darf jedoch höchstens 18 Monate vor dem Bilanzstichtag der Einrichtung liegen.**
- Falls es durch die Verwendung des Stichtagsprinzips zu wesentlichen **Abweichungen der ausgewiesenen von den tatsächlichen Vermögensverwaltungskosten einer Einrichtung kommt, bspw. aufgrund von unterjährigen Zu- oder Verkäufen, muss eine genauere Berechnung** erfolgen.

---

# ***Ergebnis der Berechnung und Interpretation***

## **Welche Interpretationen sind Private Equity spezifisch**

- Fee basiert auf dem Commitment vs. TER basiert auf dem NAV
- J-curve effect resultiert in einem sehr hohen TER zu Beginn
- Carried interest resultiert in einem sehr hohen TER zum Ende
- Auflösung carried interest resultiert in einem negativen TER

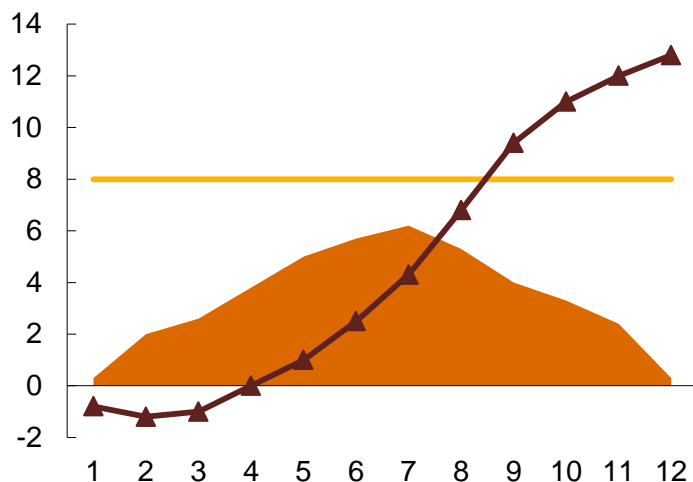
## **Berechnungsvorgaben**

- ✓ Berechnung kann bis zu 18 Monate zurückliegen
- ✓ Anpassungen an den Stichtagsbestand
- ✓ Durchschnitt vs Jahresendwert
- ✓ Carried interest negative Veränderung

# TER Berechnung und Anwendung

## J-curve effect / Zeitverzögerung von 12 Monaten

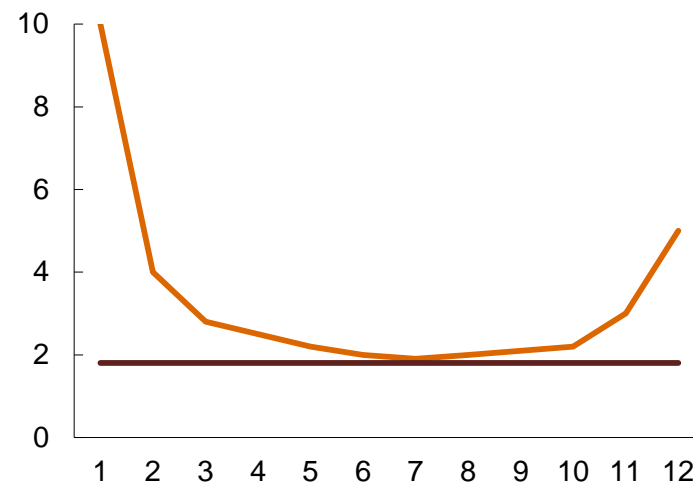
### J-curve



\*Example based on an EUR 8 million commitment over 12 years

NAV Commitment Performance

### TER cost mgmt fee



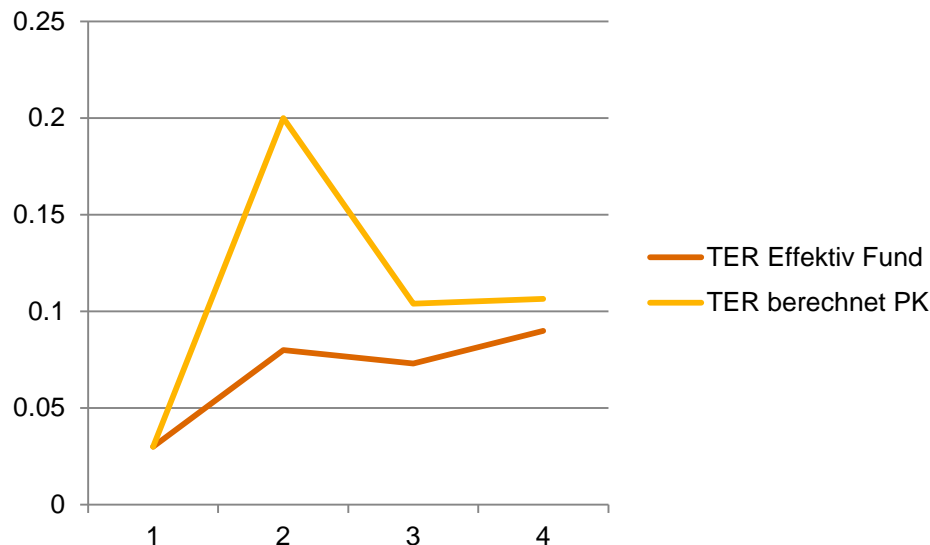
TER in % NAV TER in % Commitment

- ✓ TER Periode 1 (5 Monate) = 10% (NAV = 0.3/Kosten 0.03)
- ✓ TER Jahr 2 = 4% (NAV = 2.0/Kosten 0.08)
- ✓ TER Jahr 3 = 2.8% (NAV = 2.6/Kosten 0.073)
- ✓ TER Jahr 4 = 2.4% (NAV = 3.8/Kosten 0.09)

# Ergebnis der Berechnung und Interpretation

## Pensionskasse berechnet VV-Kosten aufgrund TER Vorjahr

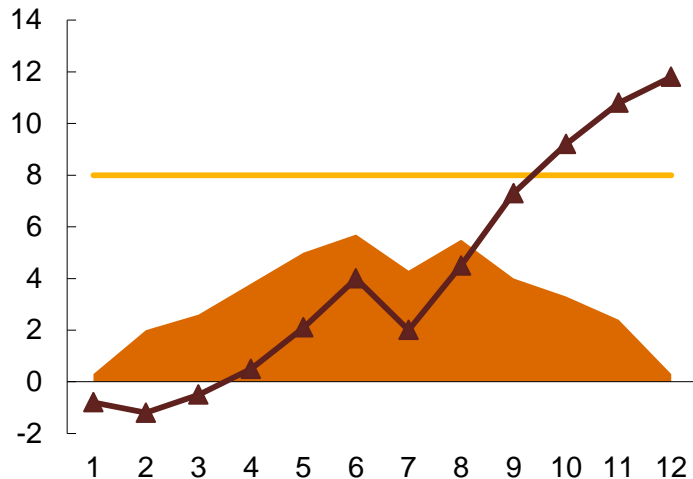
- ✓ VV-Kosten 1 (5 Monate) = 10% (NAV = 0.3/Kosten 0.03)
- ✓ VV-Kosten Jahr 2 (TER = 10% / NAV = 2.0) = Kosten 0.2) **+ 150% eff.**
- ✓ VV-Kosten Jahr 3 (TER = 4% / NAV = 2.6) = Kosten 0.104) **+ 42% eff.**
- ✓ VV-Kosten Jahr 4 (TER = 2.8% / NAV = 3.8) = Kosten 0.107) **+ 19% eff.**



# TER Berechnung und Anwendung

## Carried interest und Zeitverzögerung von 12 Monaten

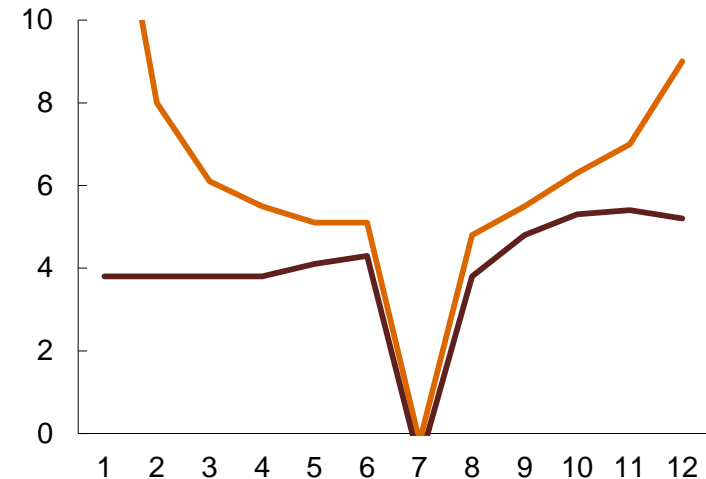
### J-curve



\*Example based on an EUR 8 million commitment over 12 years

NAV Commitment Performance

### TER cost



TER in % NAV TER in % Commitment

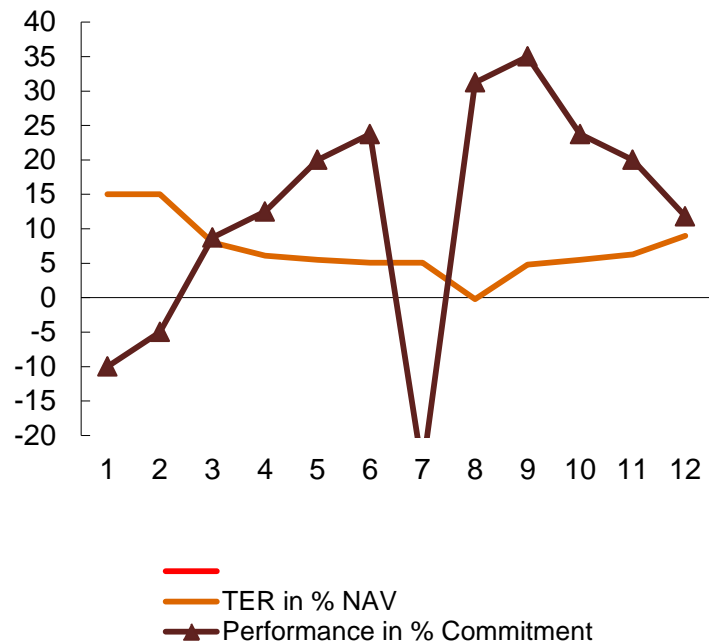
- ✓ TER Jahr 5 = 5.1%
- ✓ TER Jahr 2 = 5.1%
- ✓ TER Jahr 3 = -0.2%
- ✓ TER Jahr 4 = 4.8%



# Ergebnis der Berechnung und Interpretation

## Periodenverschiebung TER cost und Performance

**TER cost OAK vs. Performance auf Jahresbasis**



---

# ***Thank you...***

**Adrian Keller**

**PwC – Partner Asset Management**

**Direct: +41 58 792 23 09**

**Email: [adrian.keller@ch.pwc.com](mailto:adrian.keller@ch.pwc.com)**

**PricewaterhouseCoopers AG**

**Grafenauweg 8, P.O. box, 6304 Zug, Switzerland**

**Birchstrasse 160, P.O. box, 8050 Zürich, Switzerland**

This publication has been prepared for general guidance on matters of interest only, and does not constitute professional advice. You should not act upon the information contained in this publication without obtaining specific professional advice. No representation or warranty (express or implied) is given as to the accuracy or completeness of the information contained in this publication, and, to the extent permitted by law, [insert legal name of the PwC firm], its members, employees and agents do not accept or assume any liability, responsibility or duty of care for any consequences of you or anyone else acting, or refraining to act, in reliance on the information contained in this publication or for any decision based on it.

© 2010 PwC. All rights reserved. In this document, "PwC" refers to PricewaterhouseCoopers AG, which is a member firm of PricewaterhouseCoopers International Limited, each member firm of which is a separate legal entity.