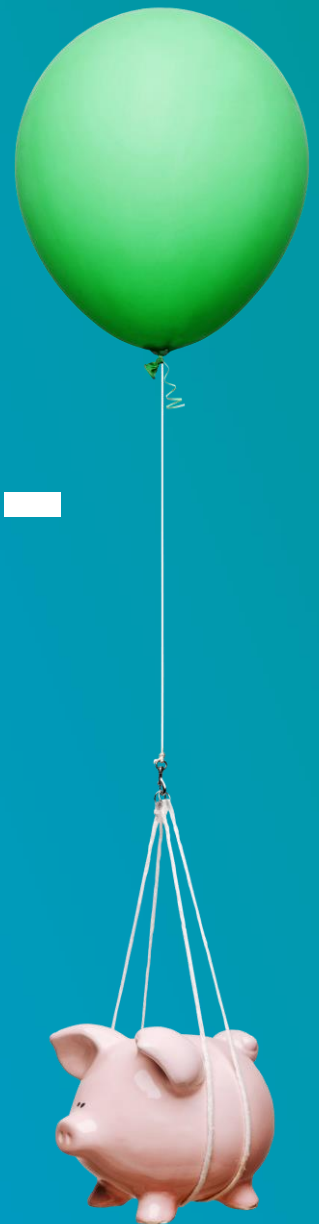


Schweiz 2021

Studie Investment- delegation

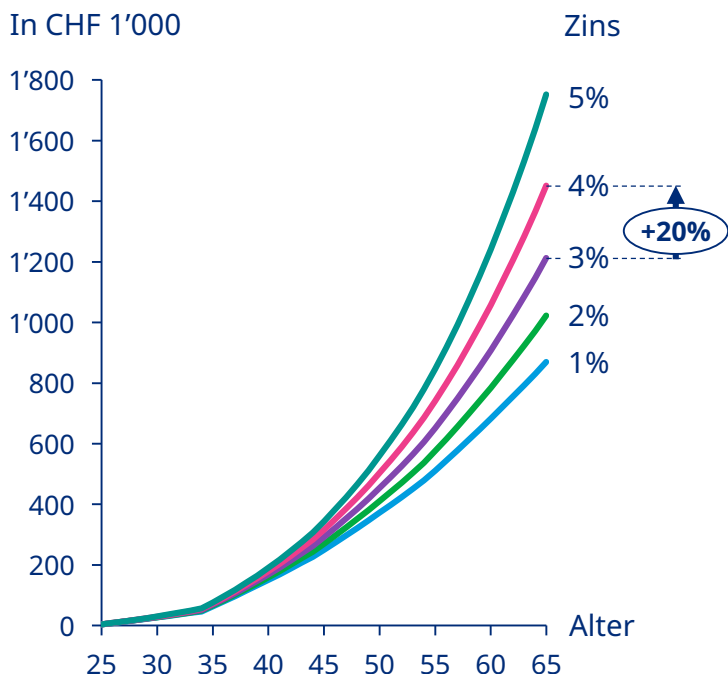


Willkommen

In den letzten Jahrzehnten haben sich die Schweizer Pensionskassen vermehrt auf ihre Verbindlichkeiten konzentriert. Ziel war es, ihre Pensionspläne an die Marktentwicklungen anzupassen, die durch Negativzinsen, strengere Vorschriften und eine alternde Bevölkerung geprägt wurden. Für eine signifikante Anzahl von Versicherten führt dies zu deutlich niedrigeren künftigen Rentenleistungen.

Die Pensionskassen haben sich während dieser Zeit zu wenig auf ihre Hauptfinanzierungsquelle fokussiert: ihre Anlagen. Meist wird eine «durchschnittliche» schweizerische Pensionskassen-Anlagestrategie verfolgt, die sich auf Anleihen, Immobilien und Aktien konzentriert und einen signifikanten Anteil der Anlagen im Inland investiert («Home Bias»). Dies resultiert darin, dass Pensionskassen reelle, profitable Chancen verpassen, die durch (a) eine Verringerung des Home Bias, (b) eine höhere Allokation in alternative Anlagen, insbesondere in Privatmärkten, und (c) zusätzliche Diversifikationsfaktoren wie Schwellenländer und Small Caps genutzt werden können.

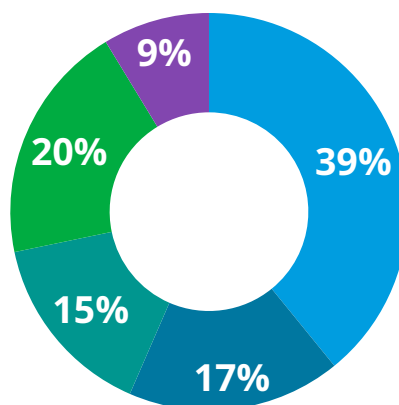
Abbildung 1: Veranschaulichung des Zinseszinseseffektes der Altersvorsorge



Teilnehmer der Umfrage

An unserer Umfrage nahmen 46 Schweizer Pensionskassen teil, die ein Gesamtvermögen von CHF 154 Milliarden repräsentieren (15.3% des Gesamtvermögens der Schweizer Pensionskassen). Mehr als die Hälfte der Teilnehmer repräsentiert PKs mit einem Vermögen von weniger als CHF 500 Millionen, während 18% über ein Vermögen von mehr als CHF 5 Milliarden verfügen (siehe Abbildung 2). Obwohl mehr kleine als grosse PKs vertreten sind, dominieren die grösseren PKs das untersuchte Vermögen.

Abbildung 2: Umfrageteilnehmer nach Grösse



- < CHF 250m
- CHF 250m to CHF 500m
- CHF 500m to CHF 2500m
- CHF 2500m to CHF 10000m
- > CHF 10000m

46 Schweizer Pensionskassen

154 Milliarden CHF Vermögen

Dadurch könnten die Schweizer Pensionskassen ihre wichtigste Finanzierungsquelle, ihre Anlageerträge, diversifizieren und stärken und insbesondere höhere Renditen erzielen, was ermöglicht, dass sie ihren Mitgliedern eine attraktivere Verzinsung offerieren können. Eine zusätzliche Rendite von nur 1% p.a. ermöglicht es, die Leistungskürzungen, die wir in der Schweiz in den letzten zehn Jahren aufgrund der tieferen Umwandlungssätze erlebt haben, im Durchschnitt zu kompensieren.

Nachdem die Pensionskassen ihre Hausaufgaben auf der Passivseite bereits gemacht haben, um ihre finanzielle Situation für die kommenden Jahre deutlich zu verbessern, könnte eine potenzielle Verbesserung der Anlagerenditen der nächste Schritt sein, um im besten Interesse ihrer Versicherten zu handeln. Wieso tun sie dies dann nicht?

In den meisten Fällen sind sich die Pensionskassen der Unzulänglichkeiten ihrer Vermögensallokation und der Tatsache, dass sie in Zukunft keine signifikanten Renditen erwarten können, nicht voll bewusst. Die Vermögensallokation ist der hauptsächliche Renditetreiber und erklärt etwa 80% der Gesamrendite. Um ihrer Wichtigkeit Sorge zu tragen, muss sie daher mit ausreichender Sorgfalt festgelegt werden und alle verfügbaren Anlagemöglichkeiten berücksichtigen.

Darüber hinaus gibt es jedoch auch Schwachstellen bei der Umsetzung der Vermögensallokation, z.B. aufgrund mangelnder Grösse und Kompetenz bei kleineren und mittelgrossen Pensionskassen. Dies führt häufig zu einer eingeschränkten Sicht auf das Anlageuniversum, in Kombination mit einem begrenzten Zugang zu Anlagemöglichkeiten, insbesondere im Hinblick auf die privaten Märkte.

Mit unserer gemeinsam mit der Universität Zürich durchgeführten Umfrage möchten wir einige der wichtigsten Bereiche beleuchten, welche die Anlagestrategie und die Performance von Pensionskassen in der Schweiz beeinflussen. Insbesondere wollen wir uns auf die Vermögensallokation und die Anlageprozesse/Umsetzung konzentrieren, da diese die wichtigsten Faktoren für die Effizienz, Effektivität und Rendite der Anlagen sind. Insgesamt haben 46 Schweizer Pensionskassen aller Grössen (von klein bis sehr gross) an der Umfrage teilgenommen, die kumuliert ein verwaltetes Vermögen (AUM) von über CHF 150 Milliarden repräsentieren.

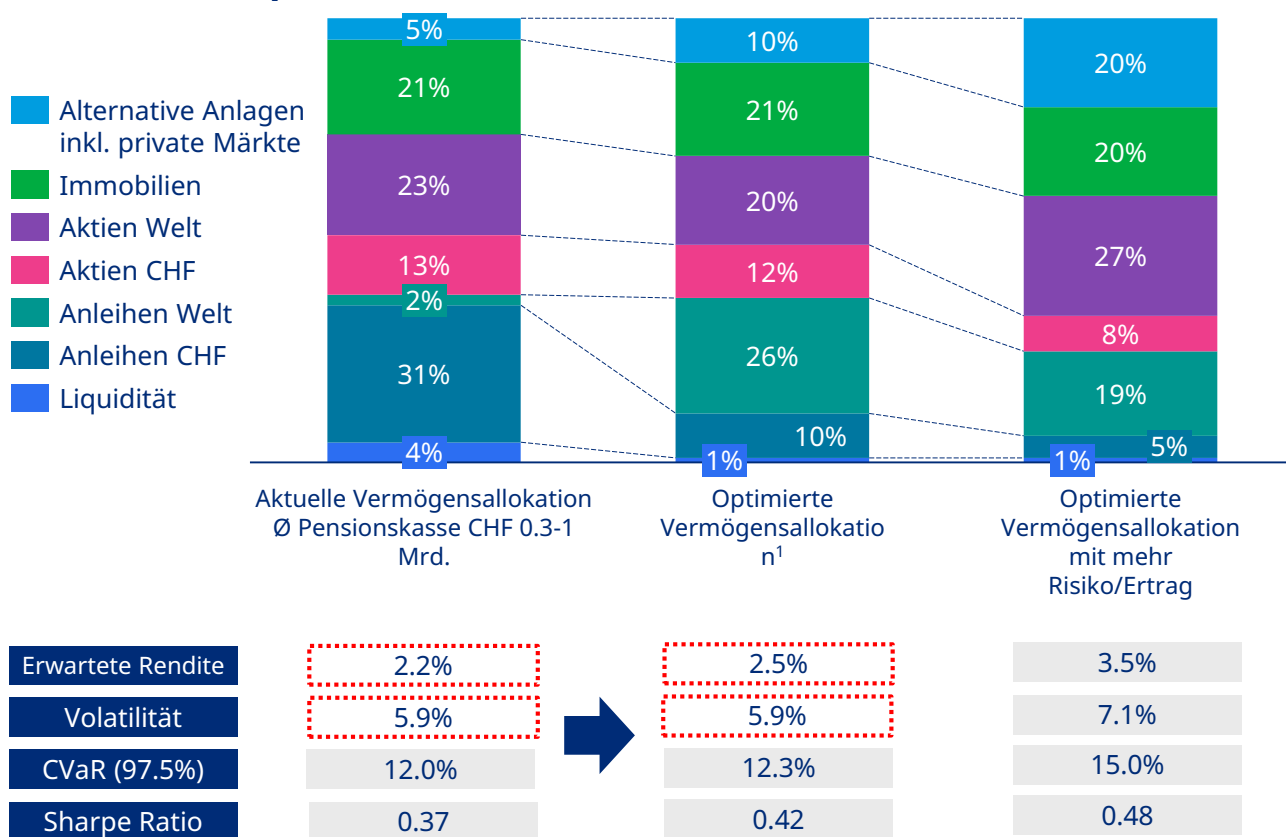
Studienresultate

Vermögensallokation

Strategische Vermögensallokation (SAA)

Die Zusammensetzung der strategischen Vermögensallokation (SAA) ist die wichtigste Entscheidung und bildet die Grundlage für die Investitionstätigkeit und -ergebnisse einer Pensionskasse. Echte Diversifikation ist entscheidend, wobei der Fokus auf die Diversifizierung von Risikofaktoren gelegt werden sollte und nicht auf eine reine Diversifizierung nach Anlageklassen, was zu einer unerwünschten Konzentration von bestimmten Risiken führen kann.

Abbildung 3: Fallbeispiel – Optimierung eines typischen Schweizer Pensionskassenportfolios



Das Aktienrisiko dominiert in der Regel das Portfoliorisiko, weil es im Vergleich zu anderen Risikofaktoren eine relativ hohe Volatilität aufweist. Das Risiko muss jedoch als ein mehrdimensionales Konzept verstanden werden, weshalb wir empfehlen, jede Anlagestrategie mit Hilfe von Szenarioanalysen zu überprüfen.

Die strategische Vermögensallokation ist ebenfalls die beste Möglichkeit, die Anlageeffizienz zu optimieren. Die durchschnittliche Schweizer Pensionskasse weist einen deutlichen Home Bias auf, wobei mehr als 30% des Portfolios in Anleihen in Schweizer Franken und 13% in Schweizer Aktien angelegt sind. Ein optimiertes und ausgewogenes Portfolio würde eine breitere Streuung anstreben und gleichzeitig den Home Bias verringern sowie Multi-Asset-Faktoren wie z.B. Schwellenländer und Small Caps miteinbeziehen.

¹ Ein Musterportfolio: Angemessenes Anlagerisiko, Liquiditätsanforderungen, Anlagestrategie usw. sollten im Rahmen einer ALM-Studie ermittelt werden; CVaR-Simulation: Zeithorizont 1 Jahr. Quellen: UBS Pensionskassen Index, Mercer-Analyse.

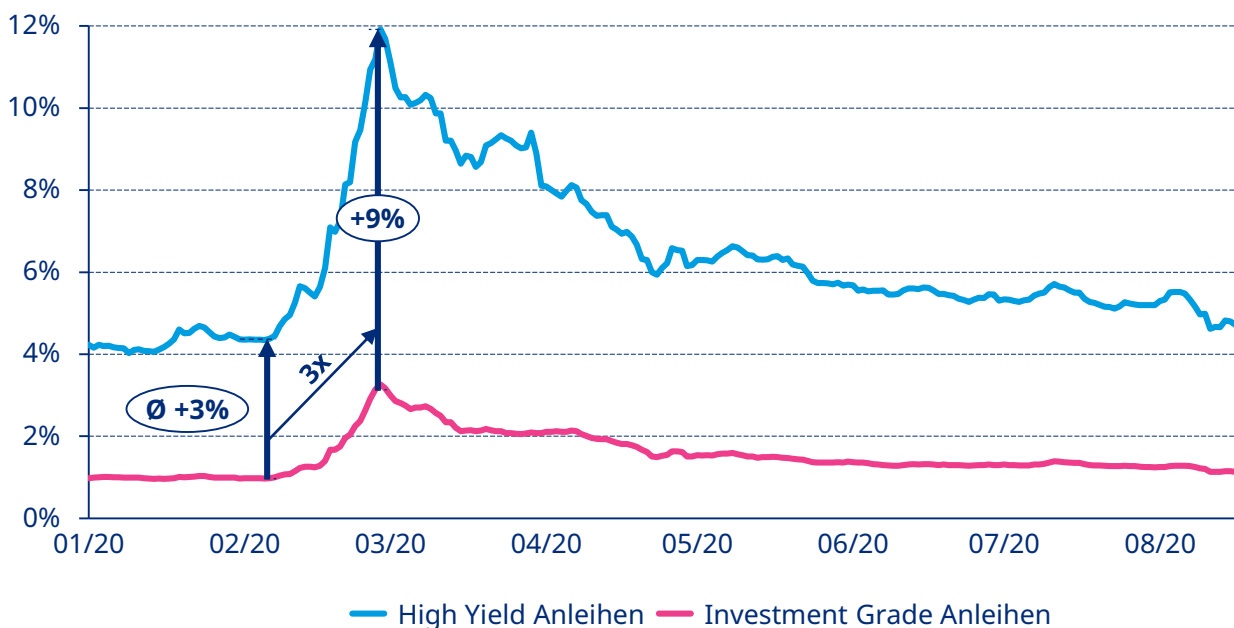
Insbesondere in Zeiten von negativen Zinssätzen stellt der historisch gewachsene hohe Anteil von festverzinslichen Anlagen eine Herausforderung für Pensionskassen dar. Darüber hinaus erklären die folgenden vier Punkte, warum das Realisieren von Illiquiditätsprämien durch die Allokation in Privatmarktanlagen als strategische Entscheidung in Betracht gezogen werden sollte (siehe Abbildung 3 für die ausführliche Darstellung anhand eines Fallbeispiels):

1. **Grösseres Alpha-Potenzial:** Grösseres Alpha-Potenzial durch aktives Management von mit Bestnoten bewerteten Managern, welche kontinuierlich eine signifikante Outperformance aufweisen.
2. **Bessere Diversifizierung der Rendite:** Privatmarktanlagen diversifizieren Risiko weg vom börsennotierten Markt.
3. **Breitere Investitionsmöglichkeiten:** Zugang zu Anlagemöglichkeiten, die über öffentliche Märkte nicht zugänglich sind.
4. **Langfristiger Anlagehorizont:** Potenzielles profitieren von der Illiquiditätsprämie, die Anlegern mit einem langfristigen Horizont zur Verfügung steht.

Dynamische Vermögensallokation (DAA)

Bei der Verwaltung eines Pensionskassenportfolios bietet eine dynamische Vermögensallokation (DAA) die Möglichkeit, von Marktbewegungen, die zu ineffizienten Marktbewertungen führen, zu profitieren. Bei konsequenter Anwendung offeriert diese nicht nur Renditechancen, sondern kann auch das Risiko reduzieren. Ein sehr gutes Beispiel dafür war der aussergewöhnliche Anstieg der Spreads bei hochverzinslichen Anleihen («High Yield Bonds») während des COVID-Crashes Anfang 2020. In der Annahme, dass dieser Anstieg nur von kurzer Dauer sein würde, nutzten einige Marktteilnehmer die Gelegenheit und kauften hochverzinsliche Anleihen, die einen erheblich Renditebeitrag leisten konnten und im Vergleich zu Aktien ein deutlich geringeres Abwärtsrisiko aufwiesen.

Abbildung 4: Anwendungsbeispiel für DAA – High Yield versus Investment Grade Credit Spreads



Für Schweizer Pensionskassen – insbesondere im kleineren und mittleren Segment – sehen wir oft zwei grosse Herausforderungen bei der Umsetzung der dynamischen Vermögensallokation:

1. Erstens müssen sie über die notwendigen Ressourcen verfügen, um die Kapitalmärkte zu beobachten, relevante Anlageideen zu identifizieren und vor allem müssen sie die Expertise besitzen, um relevante Investitionslösungen ausfindig zu machen, in die sie investieren wollen.
2. Zweitens müssen sie Anlageprozesse implementiert haben, die kurzfristige Anlageentscheidungen ermöglichen. Wenn der gesamte Prozess von der Ideenfindung bis zur Umsetzung zwei Monate dauert, ist die Gelegenheit oft schon vorbei.

Diese Faktoren sollten insbesondere für die Governance einer Pensionskasse berücksichtigt werden, welche mit der zunehmenden Komplexität Schritt halten sollte.

Rebalancing

Das Rebalancing ermöglicht es, die langfristige SAA bei Marktbewegungen zu erreichen und zu halten. Zahlreiche Schweizer Pensionskassen verfügen jedoch über keine fixe Planung, wann sie ihr Portfolio rebalancieren, weshalb wir das Rebalancing-Verhalten von Schweizer Pensionskassen untersucht haben (vgl. Abbildung 6).

Abbildung 5: Beispiel für eine Rebalancing-Möglichkeit - COVID-Crash März 2020

Quelle: Thomson Reuters, Mercer

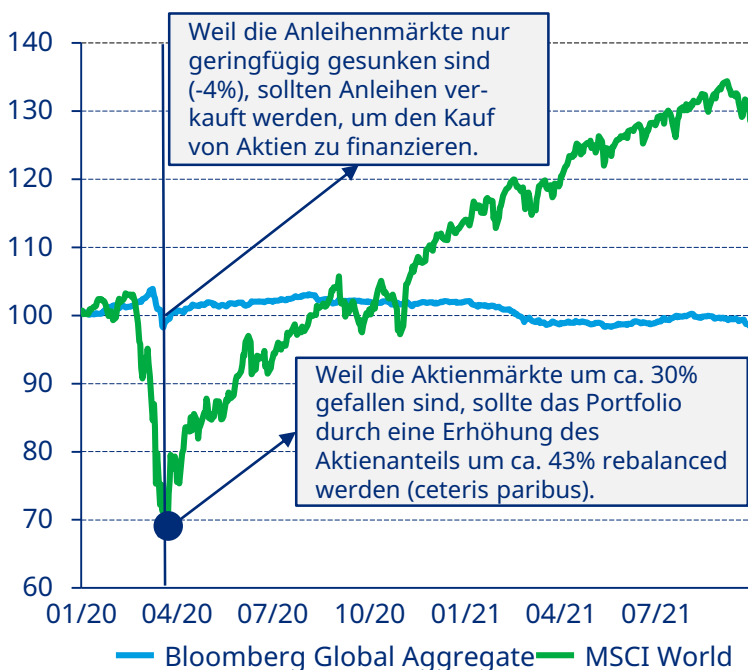
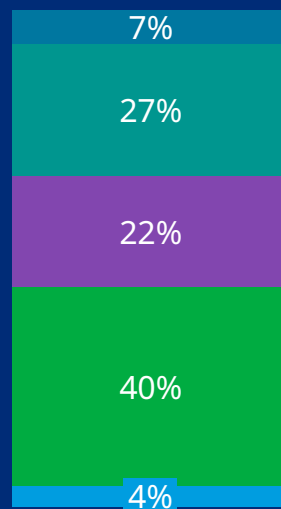


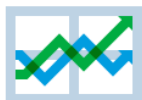
Abbildung 6: Häufigkeit des Rebalancings



- Kein Rebalancing
- Opportunistisch
- Monatlich
- Quartalsweise
- Jährlich

44% der Schweizer Pensionskassen haben keinen fixen Plan für das Rebalancing ihres Portfolios.

Vorteile von kontinuierlichem Rebalancing:



Beibehaltung der beabsichtigten Vermögensallokation und des Risikos: Weil die SAA 80% der Gesamterwartung definiert, wird durch das Rebalancing die Renditeerwartung des aktuellen Portfolios an die Renditeerwartung der SAA angepasst. Dadurch wird das Rendite-/Risikoprofil des Portfolios an jenes der SAA angeglichen, welches ursprünglich durch eine ALM-Studie definiert wurde. Somit werden Risiko und Rendite kontinuierlich an die angemessene Risikofähigkeit bzw. den Renditebedarf der Pensionskasse angepasst.

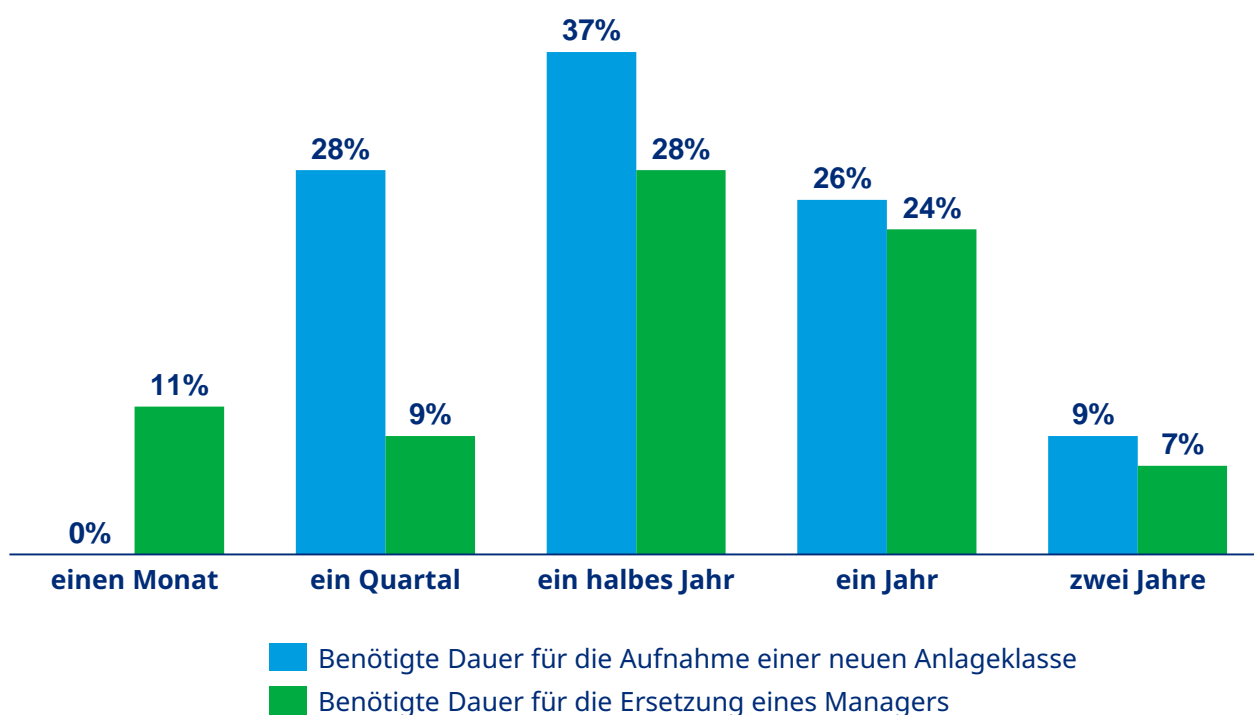


Profitieren von Marktchancen: Tief kaufen und hoch verkaufen, also Gewinne sichern und von Marktrückschlägen profitieren. Dieser Trend war im März 2020 zu beobachten, als die Kapitalmärkte auf die Covid-19-Krise reagierten. Globale Aktien verzeichneten einen signifikanten Rückschlag, während Investment-Grade-Anleihen nicht davon betroffen waren (siehe Abbildung 5). Daher stieg die Allokation von Anleihen im Vergleich zu Aktien. Hätte eine Pensionskasse ihr Portfolio rebalanced, d. h. Investment-Grade-Anleihen verkauft und globale Aktien gekauft, als die Allokation zu Aktien zurückging, hätte die Performance der Pensionskasse stark davon profitiert.

Anlageprozesse und -umsetzung

Weil die Anlageprozesse bzw. -umsetzung die wichtigsten Faktoren für die Effizienz, Effektivität und Rendite von Anlagen sind, haben wir dies für das Schweizer Pensionskassenuniversum analysiert. Wir konnten folgende Faktoren identifizieren, die es den Pensionskassen erschweren, ihre Marktchancen – wie im vorherigen Kapitel beschrieben – in vollem Umfang auszunutzen und die zu einer ineffizienten Portfolioumsetzung führen können: lange Entscheidungsfindungsprozesse für neue Anlageklassen und Wechsel von Managern, lange Sitzungszyklen sowie die potenziell begrenzte Zeit, die Stiftungsräte für strategische Anlagethemen aufwenden.

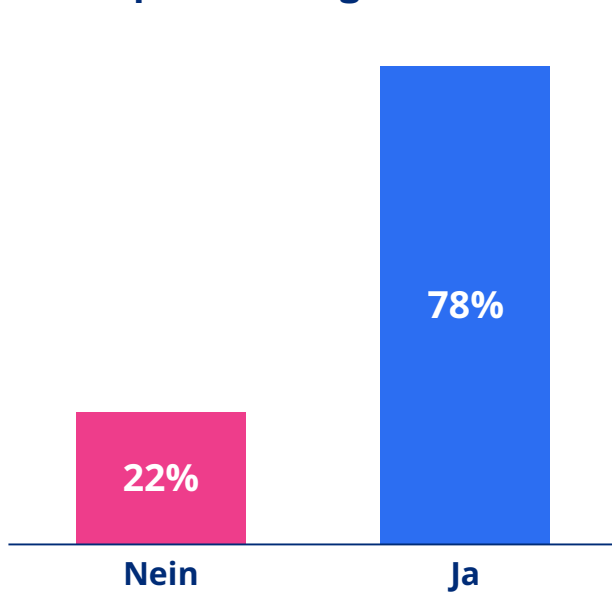
Abbildung 7: Umsetzungsgeschwindigkeit der Pensionskassen



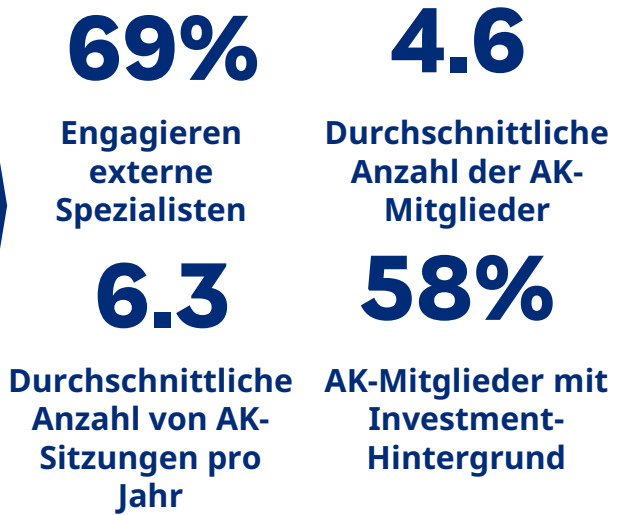


Unsere Umfrage ergab, dass Pensionskassen den Zugang zu weiteren Anlageklassen suchen. Dies reflektiert auch unsere Erfahrung aus der Zusammenarbeit mit unseren Kunden. Allerdings benötigen 72% der Teilnehmer ein halbes Jahr oder länger, um eine neue Anlageklasse aufzunehmen und 35% der Teilnehmer benötigen für diesen Prozess ein Jahr oder länger.

Abbildung 8: Pensionskassen mit einer separaten Anlagekommission



Kennzahlen von Anlagekommissionen



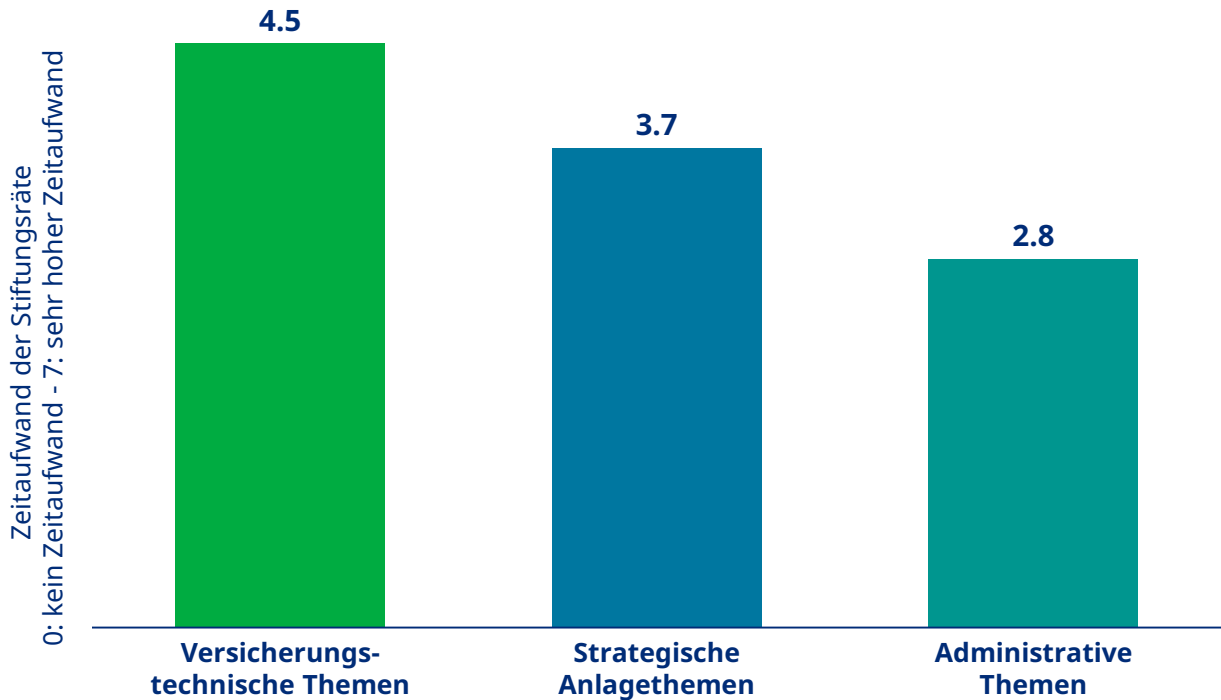
Lediglich 44% der Anlagekommissionen der Stichprobe halten alle zwei Monate mindestens eine Sitzung ab. Des Weiteren halten nur 15% der Stichprobe jeden zweiten Monat mindestens eine Stiftungsratssitzung ab.



Die effiziente Ersetzung von Investmentmanagern, welche die geforderte Performance nicht erreichen können, ist von zentraler Bedeutung. Die Vermeidung von wertvernichtenden Fonds sowie die explizite Auswahl von wertsteigernden Fonds verbessern die Investmentperformance signifikant. Bemerkenswert ist, dass 59% der Umfrageteilnehmer ein halbes Jahr oder länger benötigen, um einen Manager zu wechseln. 30% benötigen ein Jahr oder länger.

Angesichts der zunehmenden Komplexität der Anlageverwaltung in einem herausfordernden Marktumfeld stellt es Stiftungsräte vor Herausforderungen, genügend Zeit für die Bewältigung aller anstehenden Probleme zu finden (siehe Abbildung 9). Für den Zweck der Umfrage wurde die Führung von Pensionskassen in drei Elemente aufgeteilt: Versicherungstechnische Themen, strategische Investitionsthemen sowie administrative Themen. Im Allgemeinen korreliert der Zeitaufwand, welcher in diese Elemente investiert wurde, nur schwach bis mittelmässig miteinander. Eine Ausnahme bildet der Zeitaufwand für administrative Angelegenheiten, der negativ oder nur sehr schwach mit den restlichen Elementen korreliert.

Grafik 9: Durchschnittlich aufgewendeter Zeitaufwand für die Führung von Pensionskassen (aufgeteilt nach Führungselementen)



Stiftungsräte verbringen mehr Zeit mit versicherungstechnischen Themen als mit strategischen Investmentfragen, wobei am wenigsten Zeit für administrative Themen aufgewendet wird. Insbesondere in turbulenten Märkten, wie zuletzt Anfang 2020, als die COVID-19-Pandemie die Finanzmärkte erschütterte, ist ein angemessener Fokus auf die Anlagen zentral, um (1) das Vermögen zu sichern und (2) die Governance zu verbessern, weil somit Marktchancen adäquat genutzt werden können.



Schweizer Pensionskassen bekunden oftmals Mühe, neue Anlageklassen und Managerwechsel in der wünschenswerten Geschwindigkeit umzusetzen.

Unsere Analyse impliziert die folgenden zwei Gründe: (1) Die Frequenz von Anlagekommissions- und Stiftungsratssitzungen und der damit verbundene Zeitmangel für strategische Anlagethemen sowie (2) der potenzielle Mangel an kompetenzbasierten Besetzungen der für Anlagethemen verantwortlichen Personen.

Internalisierung vs. Delegation

Aktueller Stand der Investmentdelegation

Anlagen können über den gesamten Anlageprozess hinweg delegiert werden: von der Anlagestrategie über die Umsetzung bis hin zur Überwachung. Wir haben den derzeitigen Umfang der Investmentdelegation über den gesamten Anlageprozess hinweg in der Schweiz erfragt und die Ergebnisse in Tabelle 1 zusammengefasst.

Tabelle 1: Investmentdelegation in der Schweiz

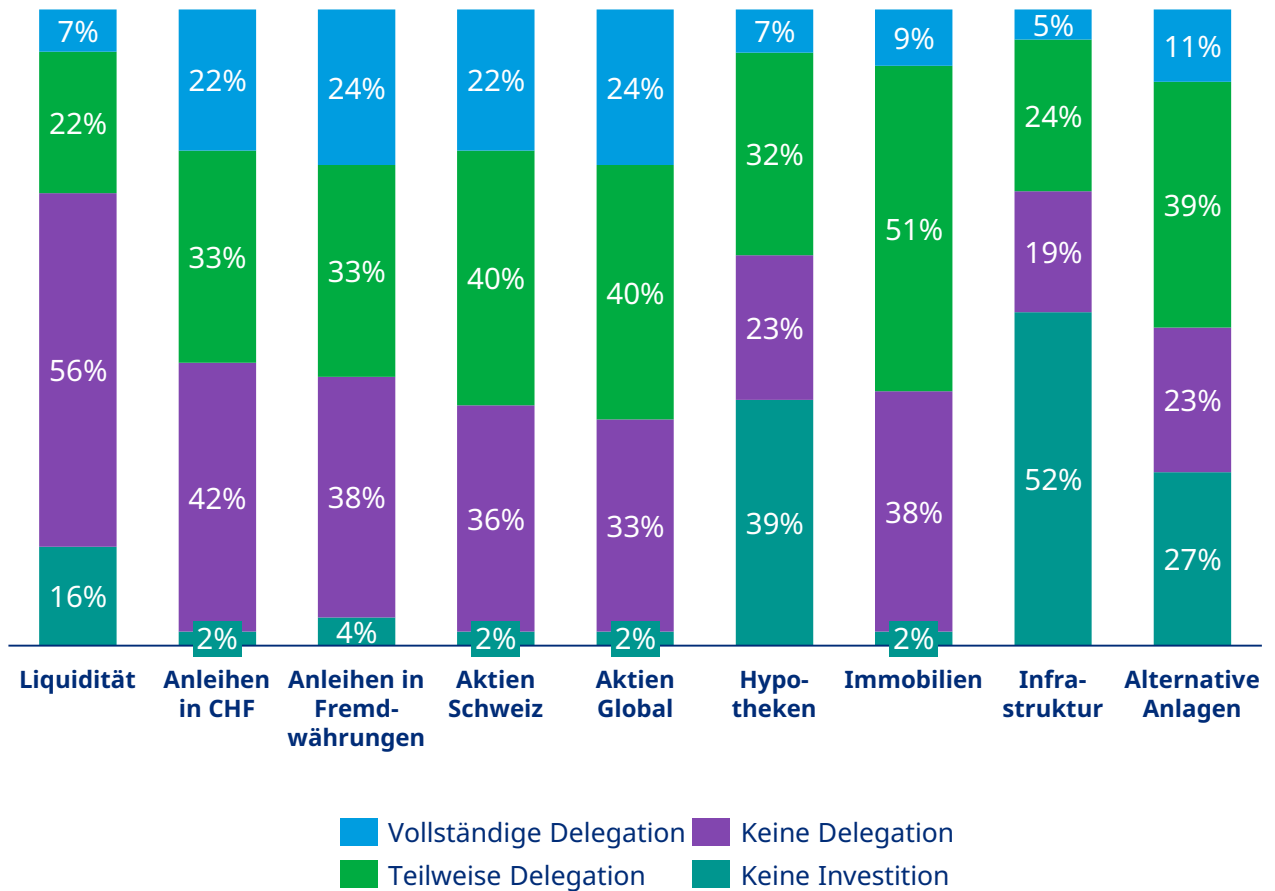
Grün repräsentiert das Element, welches am häufigsten delegiert wird und rot das Element, welches am seltensten delegiert wird.

Element des Anlageprozesses	Vollständig oder teilweise delegiert	Nicht delegiert
Delegation der Anlagestrategie		
Delegation der Anlageziele	45.6%	54.3%
Delegation von Kernentscheidungen bezüglich der Portfoliostruktur	26.1%	73.9%
Delegation der Umsetzung		
Delegation der Portfoliokonstruktion innerhalb von Anlageklassen	47.8%	52.2%
Delegation der Managerauswahl	36.9%	45.7%
Delegation der Portfolioumschichtung	47.8%	52.2%
Delegation der Anlagedokumentation	39.2%	60.9%
Delegation der Überwachung		
Delegation der Managerüberwachung	47.8%	52.2%
Delegation des Cash Flow Managements	19.6%	80.4%
Delegation des Rebalancings	47.8%	52.2%
Delegation der Koordination mit der Depotbank	36.9%	63.0%
Delegation des Reportings	76.1%	23.9%

91%

delegieren mindestens ein Element

Abbildung 10: Investmentdelegation aufgeteilt nach Anlageklassen



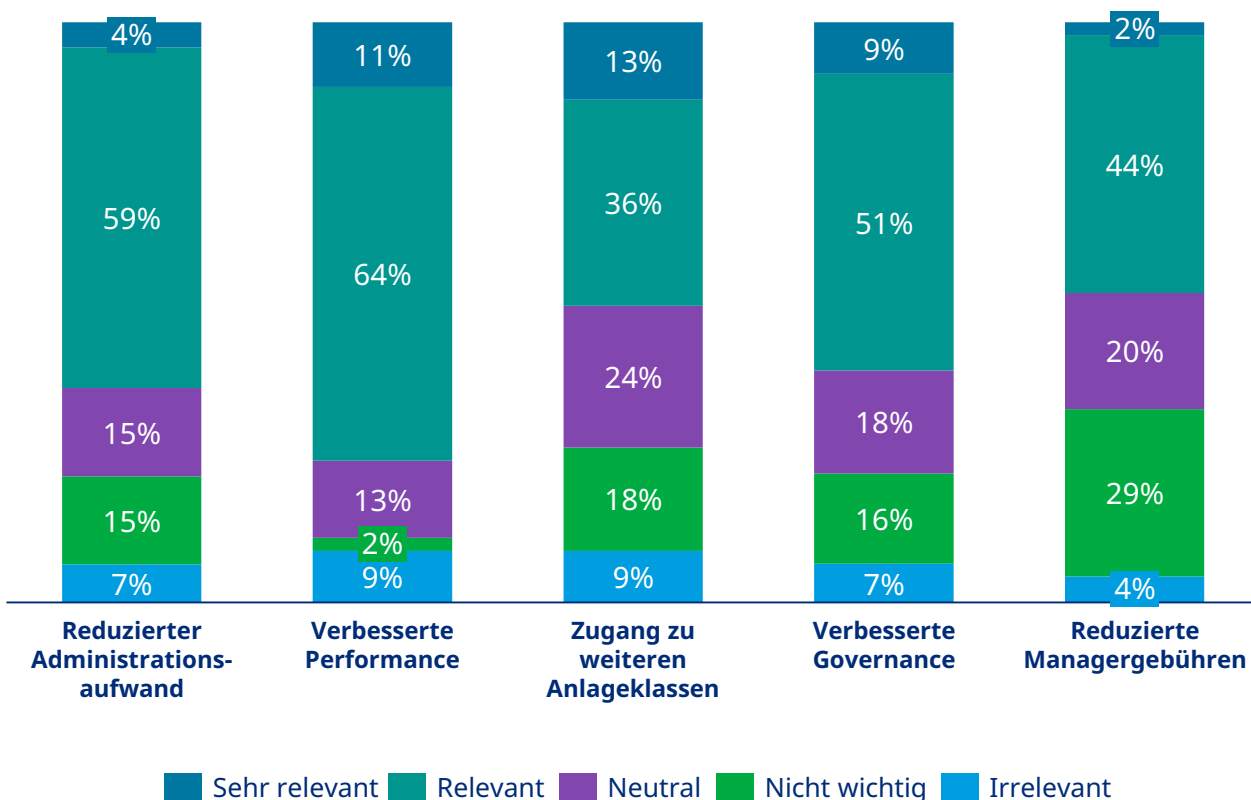
Im Allgemeinen sind die Elemente entlang des Anlageprozesses positiv miteinander korreliert, d. h. sofern ein Element delegiert ist, erhöht dies die Wahrscheinlichkeit, dass auch ein anderes Element delegiert ist.



Die Investmentdelegation ist über alle Hauptanlageklassen hinweg konstant (siehe Abbildung 10). Ausnahmen bilden die Liquidität und Anleihen in Schweizer Franken, welche deutlich seltener delegiert werden. Dies lässt sich durch den Home Bias erklären.

Erwartungen der Pensionskassen bezüglich der Investmentdelegation

Abbildung 11: Wichtigkeit von Entscheidungsparametern



Eine verbesserte Performance sowie eine verbesserte Governance sind die Hauptbeweggründe für die Delegation von diversen Elementen des Anlageprozesses. Darüber hinaus wurde auch der Zugang zu weiteren Anlageklassen in einem offenen Frageformat – in dem wir nach der Wichtigkeit von Entscheidungsparametern gefragt haben – häufig genannt. Beide Hauptbeweggründe für die Delegation, verbesserte Performance und verbesserte Governance, stellen in der Tat zentrale Vorteile der Delegation dar, was anhand eines Beispiels erläutert werden soll:

Eine Schweizer Pensionskasse beschliesst, in Schwellenländeraktien zu investieren und sucht deshalb einen entsprechenden Manager. Das Universum von Schwellenländeraktien-Managern ist jedoch sehr gross (ca. 500 Manager²). Dadurch ist es für interne Teams sehr schwierig, das Universum effizient und effektiv zu durchsuchen, um Manager identifizieren zu können, die eine Outperformance (Alpha) erzielen können. Diese Problematik ermöglicht es Experten, die sich voll und ganz auf die Bewertung und Suche nach geeigneten Managern konzentrieren, die Managerauswahl einer Pensionskasse effizient zu unterstützen. Die Tatsache, dass bereits **36.6%** der Pensionskassen in unserer Stichprobe die Managerauswahl teilweise oder vollständig delegieren, um bessere Renditen zu erzielen, verdeutlicht die Sachlage und den Mehrwert einer professionellen Auswahl.

² Quelle: MercerInsight (Oktober 2021)

Desweiteren ist eine bessere Auswahl von Investmentmanagern mit einer verbesserten Governance verbunden, weil dies die treuhänderische Sorgfaltspflicht der verwalteten Vermögen zu einem höheren Grad erfüllt. Diesbezüglich verbessert die Delegation der Managerauswahl die Governance von Pensionskassen und umgekehrt, d. h. Pensionskassen profitieren von der Delegation der Managerauswahl, weil sie dadurch oftmals zusätzliches Wissen akquirieren.

Ausserdem zeigt unsere Analyse, dass Pensionskassen durch die Delegation die Intention verfolgen, in die bestmöglichen Lösungen zu investieren, wofür jedoch ein unabhängiger und unvoreingenommener Entscheidungsprozess unabdingbar ist. Durch die Delegation an einen Spezialisten erhöht sich die Wahrscheinlichkeit, dass in erstklassige Lösungen investiert wird, weil eine vollständig objektive Analyse durchgeführt wird.

Handlungsoptionen

In Anbetracht der Schlussfolgerungen, die wir bei der Analyse der Umfrageergebnisse treffen konnten, halten wir es für dringend erforderlich, dass Schweizer Pensionskassen ihre Investment Governance anhand der folgenden fünf Dimensionen überprüfen:



Anlageziel

Gibt es in Ihrer Pensionskasse ein klares Verständnis darüber, was Sie mit Ihren Anlagen erreichen wollen? Haben Sie das richtige Ziel festgelegt? Besteht die Möglichkeit, das Ziel neu zu justieren?



Effizienz der Vermögensallokation

Erreichen Sie Ihr Anlageziel auf die effizienteste Art und Weise? Welche Einschränkungen bzw. Präferenzen sollten berücksichtigt werden und aus welchen Gründen?



Umsetzung der Strategie

Wie soll die Strategie umgesetzt werden? Nutzen Sie zusätzliche Möglichkeiten zur Renditesteigerung oder Risikoreduktion (aktiv/passiv, DAA, Nachhaltigkeit & ESG)?



Interne Prozesse

Wie kann die Anlageorganisation am effizientesten ausgestaltet werden? Welche Prozesse müssen vorhanden sein, um die Anforderungen an Ihre Anlagestrategie und deren Umsetzung zu erfüllen?



Zugang zu Renditetreibern

Berücksichtigen Sie das gesamte Anlageuniversum – sowohl global als auch in Bezug auf die Anlageklassen? Wissen Sie, wie Sie Zugang zu interessanten Gelegenheiten (z. B. in den privaten Märkten) erhalten und wie Sie Strategien effizient und kostengünstig umsetzen können?

Kontakt



Tobias Wolf
Head Advisory

tobias.wolf@mercer.com
+41 79 559 94 17



Matthieu Mougeot
Investment Solutions Leader

matthieu.mougeot@mercer.com
+41 22 918 10 23

Danksagung

Wir danken **Prof. Dr. Thorsten Hens** von der Universität Zürich und **Fabian Mugrauer**, Investment Analyst bei Mercer Schweiz, für ihre grossartige Unterstützung und ihren wertvollen Beitrag bei der Erstellung der Studie sowie bei der Erstellung des Berichts. Wir danken ebenfalls **Steffen Zwink**, Head of Marketing bei Mercer Schweiz, für sein Copywriting und seine Unterstützung beim Design.

Über Mercer

Mit einem beratenen Vermögen von fast 16 Billionen Dollar und einem verwalteten Vermögen von fast 400 Milliarden Dollar ist Mercer einer der weltweit führenden Anbieter von Anlageberatung, Tools und Delegationslösungen. Wir kombinieren die Erfahrung unserer Schweizer Anlageexperten mit dem Fachwissen von mehr als 4.000 Anlagespezialisten und über 230 Researchern weltweit, um Ihnen die besten Lösungen für Ihre Herausforderungen zu bieten. Unsere spezialisierte Einheit Mercer Alternatives ist auf Privatmärkte und Hedge-Fonds-Anlagen ausgerichtet. Mit mehr als 25 Jahren Erfahrung sind unsere über 190 Experten für alternative Anlagen für ein verwaltetes Vermögen von mehr als 22 Milliarden US-Dollar verantwortlich.

Wichtige Hinweise

NUR FÜR PROFESSIONELLE ANLEGER. Verweise auf Mercer sind so auszulegen, dass sie Mercer LLC und/oder die mit ihr verbundenen Unternehmen einschliessen. Dieses Informationsblatt dient nur zu Informationszwecken und ist als Werbung zu verstehen. Es stellt aber weder ein Angebot noch eine Aufforderung zur Abgabe eines Angebots zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren, Waren und/oder anderen Finanzinstrumenten oder Produkten (einschließlich Kollektivanlagen) dar, noch stellt es eine Aufforderung im Namen der Vermögensverwalter, ihrer verbundenen Unternehmen, Produkte oder Strategien dar, die Mercer evaluieren oder empfehlen kann. Darüber hinaus enthält das Informationsblatt keine Anlageberatung oder Rechtsberatung in Bezug auf Massnahmen, die Sie in Bezug auf Ihre besonderen Umstände ergreifen sollten. Keine Investitionsentscheidung sollte auf Grundlage dieser Informationen getroffen werden, ohne zuvor spezifische, professionelle Beratung in Bezug auf Ihre eigene Situation einzuholen. Lösungen im Bereich Investmentmanagement und -delegation werden von unseren Gruppengesellschaften, u. a. Mercer Alternatives AG and Mercer Global Investments Europe Ltd, erbracht.