

VermögensPartner AG
Oberer Graben 2
CH-8400 Winterthur
Telefon: +41 52 224 43 43
Telefax: +41 52 224 43 44
www.vermoegens-partner.ch
mail@vermoegens-partner.ch

Fachanalyse

Die langfristigen Auswirkungen von Gebühren auf die Rendite eines Wertschriftenportfolios

Erscheinungsdatum: 4. Juni 2008

Verfasser

Florian Schubiger, VermögensPartner AG
Damian Gliott, VermögensPartner AG

Zusammenfassung

Durch eine Reduktion der Bank- und Produktgebühren lässt sich die langfristige Rendite auf Grund des Zinseszins-effektes erheblich steigern. Bei einem Anlagevermögen von 250'000 Franken wird bei einem effizienten Portfolio mit 0.5 Prozent Gesamtkosten gegenüber einem Portfolio mit 2 Prozent Gesamtkosten bei gleicher Bruttorendite von 8 Prozent p.a. über einen Anlagehorizont von vierzig Jahren eine Überrendite von 1.94 Millionen Franken erzielt. Kosten können durch effiziente Anlageprodukte, passiveres Portfolio-Management oder durch vorteilhaftere Bankgebühren gesenkt werden.

Ziel der vorliegenden Analyse

Die wenigsten Anleger realisieren, wie gross die Auswirkungen von Kosten und Gebühren auf die Netto Rendite eines Wertschriftenportfolios in einem langfristigen Betrachtungszeitraum sind. Diese Analyse soll aufzeigen, welchen Einfluss insbesondere der Zinseszins-effekt in Bezug auf die Gebühren hat und wie viel Rendite auf Grund von Bank- und Produktgebühren langfristig verloren geht.

Vorgehensweise

Als Ausgangslage dient ein Anlagevermögen von 250'000 Franken. Um den Zinseszins-effekt der Gebühren auf den Anlageerfolg zu übertragen, werden zwei Wertschriftendepots für Zeiträume zwischen einem und vierzig Jahren projiziert. Als Basis dient eine durchschnittliche Rendite vor Gebühren (Bruttorendite) von 8 Prozent pro Jahr. Dies entspricht in etwa der langfristigen Renditeerwartung eines breit diversifizierten Aktienportfolios.

Zwei Wertschriftenportfolios als Vergleichsbasis

Beim ersten Depot werden Gebühren von insgesamt 2 Prozent von der Bruttorendite in Abzug gebracht. Diese Gebühren beinhalten offene Gebühren (Depotführungsgebühren, Courtagen, Abschlussgebühren bei Finanzprodukten wie z.B. Ausgabeaufschläge, Verwaltungsgebühren bei Anlagefonds etc.) sowie versteckte Kosten (Spread bei Devisengeschäften, versteckte Gebühren bei Finanzprodukten, verdeckte Provisionen etc.). Beim zweiten Depot werden die Gesamtgebühren auf 0.5 Prozent reduziert. Ansonsten wird mit den gleichen Parametern gerechnet. Die Auswirkungen der unterschiedlichen Gebührenstrukturen der beiden Depots werden bewusst nicht im Vergleich zur Bruttorendite analysiert, sondern in einer Gegenüberstellung der beiden Depots. Mit der Gegenüberstellung der beiden Depots soll die Differenz des Anlageerfolgs eines aus Gebührensicht effizienten Portfolios im Vergleich zu einem ineffizienten Depot aufgezeigt werden. Eine isolierte Betrachtung der Depots nur im Vergleich zur Bruttorendite ist wenig aussagekräftig, weil jedes Wertschriftenportfolio Kosten

verursacht. Die Gebühren der projizierten Depots werden jeweils direkt mit der gutgeschriebenen Rendite per Ende Jahr verrechnet.

Erkenntnisse

Die Rendite wird durch Gebühren auf Grund des Zinseszinseseffektes vor allem bei langfristiger Betrachtung erheblich reduziert.

Gebühren und Kosten als Renditefresser

Nach zehn Jahren steigt der Wert des teuren Portfolios auf rund 448'000 Franken. Mit dem kosteneffizienten Portfolio wird nach zehn Jahren ein Kapital von rund 515'000 Franken erreicht. Die Differenz beträgt über 67'000 Franken, was bereits mehr als einem Viertel des ursprünglich investierten Kapitals von 250'000 Franken entspricht.

Der Zinseszinsseffekt bei den Gebühren

Nach 20 Jahren macht die Renditedifferenz bereits 260'000 Franken aus. Dies ist mehr als der ursprünglich investierte Betrag und deutlich über dreimal soviel wie nach zehn Jahren. Der Zinseszinsseffekt macht sich bereits hier bemerkbar. Nach 30 Jahren beträgt die Differenz über 750'000 Franken, was über elfmal mehr ist als nach 10 Jahren und dreimal mehr als das Startkapital von 250'000 Franken. Bei einem Betrachtungshorizont von 40 Jahren steigt die Differenz des Anlageerfolgs auf rund 1.94 Mio. Franken. Die Differenz der beiden Depots, welche sich lediglich durch einen Kostenunterschied von 1.5 Prozent p.a. unterscheiden, ist damit 29 Mal höher als nach zehn Jahren und immer noch über sieben mal höher als nach 20 Jahren. Die Renditedifferenz nach 40 Jahren ist sogar beinahe 80 Mal so hoch wie nach fünf Jahren, obwohl die Anlagedauer nur 8 Mal länger ist.

Reduktion der Bank- und Produktgebühren

Wer auf ein aktives und dadurch teures Management setzt, muss bei einem Startkapital von 250'000 Franken über einen Zeitraum von 40 Jahren eine Überrendite im Vergleich zu einem passiveren und kostengünstigeren Portfolio von 1.94 Millionen Franken erzielen. Wer auf ein aktives Stock Picking und regelmässige taktische Veränderungen der Asset Allocation setzt, sollte zumindest mit einem Auge auf die Kosten schauen. In vielen Fällen wird es sich als sinnvoll erweisen, ein Portefeuille langfristig auszurichten und nicht oder nur mit einem geringen Anteil des Depotvermögens auf kurzfristige Trends zu setzen. Die Kosten können auch durch den Einsatz von effizienten und kostengünstigen Produkten wie beispielsweise ETFs (Exchange Traded Funds) reduziert werden. ETFs sind seit einiger Zeit auch in der Schweiz für fast alle Anlageklassen erhältlich. Ab einem gewissen Depotvolumen ist auch die Umsetzung über Einzelanlagen eine effiziente Lösung. Wer dann noch mit seiner Bank über die Konditionen verhandelt, hat gute Chancen eine ansprechende Rendite zu erzielen.

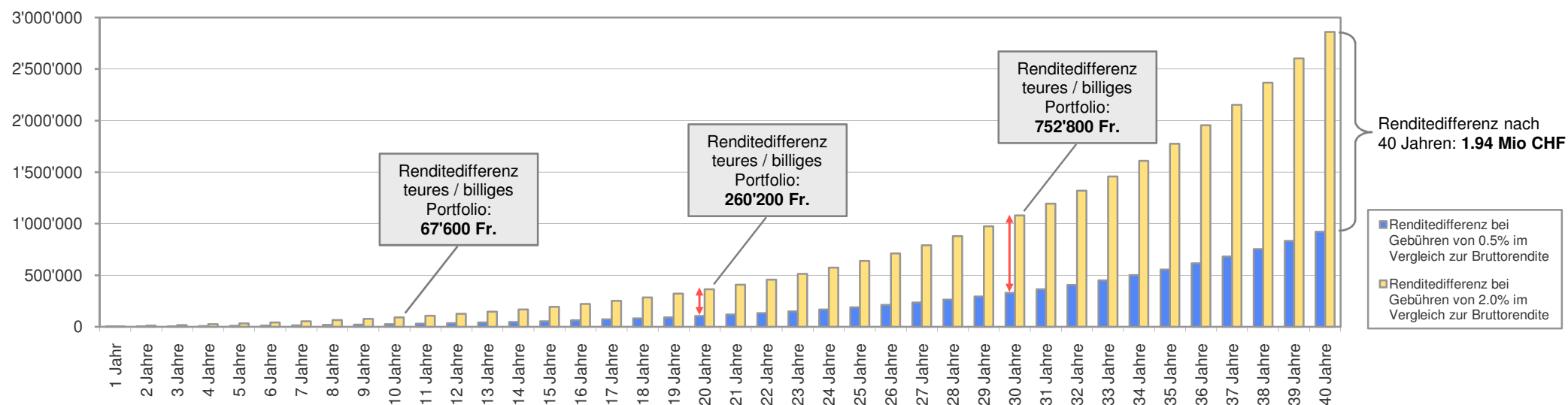
Anhang

- § Zahlenmaterial und grafische Darstellung
- § Glossar

	Start	1 Jahr	2 Jahre	3 Jahre	4 Jahre	5 Jahre	6 Jahre	7 Jahre	8 Jahre	9 Jahre	10 Jahre	15 Jahre	20 Jahre	25 Jahre	30 Jahre	35 Jahre	40 Jahre
Bruttorendite 8%	250'000	270'000	291'600	314'900	340'100	367'300	396'700	428'500	462'700	499'800	539'700	793'000	1'165'200	1'712'100	2'515'700	3'696'300	5'431'100
Nettorendite 6%	250'000	265'000	280'900	297'800	315'600	334'600	354'600	375'900	398'500	422'400	447'700	599'100	801'800	1'073'000	1'435'900	1'921'500	2'571'400
Nettorendite 7.5%	250'000	268'800	288'900	310'600	333'900	358'900	385'800	414'800	445'900	479'300	515'300	739'700	1'062'000	1'524'600	2'188'700	3'142'200	4'511'100
Renditedifferenz in Franken im Vergleich zur Bruttorendite von 8%																	
bei Gebühren 0.5%	0	-1'200	-2'700	-4'300	-6'200	-8'400	-10'900	-13'700	-16'800	-20'500	-24'400	-53'300	-103'200	-187'500	-327'000	-554'100	-920'000
bei Gebühren 2%	0	-5'000	-10'700	-17'100	-24'500	-32'700	-42'100	-52'600	-64'200	-77'400	-92'000	-193'900	-363'400	-639'100	-1'079'800	-1'774'800	-2'859'700
Differenz Rendite teures / billiges Depot		3'800	8'000	12'800	18'300	24'300	31'200	38'900	47'400	56'900	67'600	140'600	260'200	451'600	752'800	1'220'700	1'939'700

Grafischer Vergleich der Renditedifferenz

Aufsummierte Renditedifferenzen



Glossar

Ausgabeaufschlag Oft werden dem Kunden beim Kauf eines Fonds Kommissionen in Form eines sogenannten Ausgabeaufschlags in Rechnung gestellt. Diese können je nach Fonds und Anbieter bis 5% ausmachen und gehen zu Lasten des Investors, beziehungsweise dessen Rendite.

Bruttorendite Die Bruttorendite ist der Ertrag (Erträge und Kursgewinne) von Anlagen vor Berücksichtigung von Kosten und Gebühren.

Courtage Gebühren, die der Kunde seiner Bank für den Kauf und Verkauf von Wertschriften bezahlen muss. Meistens entspricht der Betrag einem prozentualen Wert der Transaktionsgrösse und variiert je nach Höhe des Transaktionsvolumens. Ebenfalls verbreitet ist das Modell der Ticket-Fee, bei dem jede Transaktion unabhängig des Volumens gleich viel kostet.

ETF Abkürzung für den englischen Begriff Exchange Traded Fund oder Indexaktie. Indexaktien haben das Ziel, die Wertentwicklung eines bestimmten Indices wie zum Beispiel des SMI nachzubilden. Da bei einer Indexaktie auf ein aktives Management der Gelder verzichtet wird, fallen die jährlichen Gebühren deutlich tiefer aus als bei einem üblichen Anlagefonds und der Ausgabeaufschlag entfällt vollständig, weil ETFs über die Börse gehandelt werden. Der Anleger kann je nach Index von einer breiten Diversifikation ähnlich wie bei aktiven Anlagefonds profitieren. Üblicherweise fließen bei ETF's keine oder nur sehr geringe Verkaufsprovisionen, weil die Gebühren zu tief sind um hohe Vertriebsprämien damit finanzieren zu können.

Management Fee Jährliche Verwaltungsgebühr von Wertschriftenfonds und ähnlichen Produkten wie Zertifikate, ETF's und strukturierte Produkte. Sie werden in Prozent des investierten Kapitals berechnet. Es gibt erhebliche Preisunterschiede zwischen verschiedenen Anbietern und Produktarten. Je nach Finanzprodukt können zur Management Fee weitere Produktgebühren (z.B. für den Vertrieb, die Administration etc.) hinzukommen.

Nettorendite Die tatsächliche Rendite (Wertschriftenerträge und Kursgewinne) von Anlagen nach Berücksichtigung aller Kosten. Beim Vergleich von Anlagemöglichkeiten sollte immer die Nettorendite als Vergleichsmaßstab dienen, da die Nettorendite den wertmässigen Erfolg in Franken widerspiegelt.

Produktgebühren Finanzprodukte verursachen offene und versteckte Gebühren. Bei Anlagefonds sind die offenen Gebühren beispielsweise der Ausgabeaufschlag beim Kauf und die jährliche Verwaltungsgebühr. Bei strukturierten Produkten wird die Gebühr nicht ausgewiesen. Sie wird im Hintergrund mit der Rendite verrechnet und die Höhe kann nicht überprüft werden. Jedes Finanzprodukt verursacht Gebühren, doch die Unterschiede sind frappant.

Rendite Prozentuale Wertveränderung einer Anlage über einen bestimmten Zeitraum inklusiv ausgeschütteter Erträge.

Spread Differenz zwischen dem Geld- und Briefkurs eines Wertpapiers oder von Devisen zum gleichen Zeitpunkt. Je besser ein Markt funktioniert, desto tiefer sind die Spreads. Der Spread ist die wichtigste Einnahmequelle der Banken bei Devisengeschäften.

Stock Picking Gezielte Auswahl von einzelnen Titeln nach bestimmten Kriterien. Ziel der selektiven Aktienausswahl muss eine Überrendite nach Gebühren gegenüber dem Vergleichsindex sein.

Wertschriftenportfolio Gesamtbestand von Wertschriften innerhalb eines Portfolios.

Zinseszinsseffekt Der Zinseszins ist der Zins (oder Anteil an der Gesamrendite), der für bereits in einem früheren Berechnungszeitraum bezahlten Zins (oder Wertsteigerung) gutgeschrieben / erzielt wurde. Der Zinseszinsseffekt beschreibt die exponentielle Veränderung eines Investitionsbetrages bei regelmässiger Verbuchung und Reinvestition der Erträge.