

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

Kosten in der Vermögensverwaltung

Gesamtkosten, Gebühren und wie man verschiedene Vermögensverwalter miteinander vergleichen kann

Erscheinungsdatum: 25. Januar 2010

Verfasser
Florian Schubiger, VermögensPartner AG

Inhaltsübersicht

| | |
|--|--------|
| Einleitung | - 3 - |
| Aufteilung der Gesamtkosten auf verschiedene Ebenen | - 3 - |
| Verwaltungskosten (1. Ebene) | - 3 - |
| Bankgebühren (2. Ebene) | - 4 - |
| Produktgebühren (3. Ebene) | - 4 - |
| Vergleichbarkeit von Kosten in der Vermögensverwaltung | - 4 - |
| Die Kosten auf allen Ebenen berücksichtigen | - 4 - |
| Kostenblöcke in der Vermögensverwaltung | - 5 - |
| Unterschiede bei den Gesamtkosten | - 6 - |
| Musterportfolios mit unterschiedlichen Gebührenstrukturen | - 6 - |
| Verwaltungsgebühren sind kein guter Vergleichsmaßstab | - 6 - |
| Wieso die Höhe der Gesamtkosten so wichtig ist | - 7 - |
| Langfristiger Vergleich zweier Depots mit unterschiedlichen Gesamtkosten | - 7 - |
| Können hohe Gesamtkosten kompensiert werden? | - 8 - |
| Die Verhandelbarkeit von Gebühren in der Vermögensverwaltung | - 8 - |
| Bandbreiten von Gesamtkostenquoten | - 8 - |
| Verhandeln kann sich lohnen | - 8 - |
| Gebührenmodelle in der Vermögensverwaltung | - 9 - |
| Standard-Modell | - 9 - |
| All-In Fee-Modell | - 9 - |
| Performance Fee (Gewinnbeteiligung) | - 10 - |
| Zusammenfassende Erkenntnisse | - 10 - |

Einleitung

Einen Preis für Gebührentransparenz in der Vermögensverwaltung könnte wohl kaum einer Schweizer Bank verliehen werden. Zum transparenten und vertraglich vereinbarten Vermögensverwaltungshonorar kommen fast unzählige weitere, für den Kunden vielfach versteckte und nicht überprüfbare Gebühren und Kommissionen hinzu. Die meisten Anleger sind sich der Höhe der Gesamtkosten in ihrem Depot nicht bewusst, weil ein Grossteil davon direkt mit der Rendite oder dem Einstandskurs von Anlageprodukten verrechnet wird. Besonders kundenunfreundlich ist, dass durch die Intransparenz verschiedene Anbieter nur schwer miteinander verglichen werden können. Branchenstandards zur Gebührenberechnung fehlen und es besteht ein regelrechter Gebührendschungel. Umso wichtiger ist es, sich vor dem Abschluss einer Vermögensverwaltung gründlich zu informieren, zu vergleichen und auch das Kleingedruckte in den Verträgen zu studieren. Jeder Kunde eines Vermögensverwalters sollte wissen, wie viel er gesamthaft für die Verwaltung und Betreuung seines Vermögens bezahlt.

Die vorliegende Analyse zeigt auf, wo bei einem Vermögensverwaltungsmandat überall Kosten anfallen können und welche Gebührenmodelle bei Banken und externen Vermögensverwaltern verbreitet sind. Durch die Aufteilung der Gesamtkosten auf verschiedene Ebenen und mit Hilfe von drei Beispiel-Depots wird aufgezeigt, dass ein fairer Gebührenvergleich nur bei Bestimmung der sogenannten Gesamtkostenquote gewährleistet ist. Zusätzlich wird illustriert, wie entscheidend tiefe Gebühren in einem Depot bei langfristigen Betrachtungszeiträumen sind, um die Nettorendite zu erhöhen.

Aufteilung der Gesamtkosten auf verschiedene Ebenen

Neben dem transparenten Vermögensverwaltungshonorar fallen weitere Gebühren an. Um den Durchblick behalten zu können, ist die Aufteilung der Gebühren auf verschiedene Kosten-Ebenen zu empfehlen. Die Gesamtkosten in der Vermögensverwaltung können auf drei Ebenen verteilt werden:

- Verwaltungskosten
- Bankgebühren
- Produktkosten

Verwaltungskosten (1. Ebene)

Das Verwaltungshonorar wird für das Research, die Portfoliobewirtschaftung und die Betreuung des Kunden in Rechnung gestellt. Es wird meist im Verhältnis zur Vermögensgrösse berechnet. Einige Vermögensverwalter verrechnen zusätzlich zum Verwaltungshonorar eine Gewinnbeteiligung. In seltenen Fällen wird bereits beim Start der Vermögensverwaltung eine sogenannte Einstiegsgebühr fällig.

Bankgebühren (2. Ebene)

Zu den Bankgebühren zählen beispielsweise Courtagen für Wertschriftentransaktionen, Depotführungsgebühren, der Spread bei Devisengeschäften (Spanne zwischen Ankaufs- und Verkaufskurs) und je nach Bank zahlreiche weitere Kommissionen: Positionsgebühren, Zusatzkosten bei der Verwahrung ausländischer Wertschriften, Weiterverrechnung von Portokosten oder Zuschläge für das Führen eines Nummernkontos sind weit verbreitet.

Produktgebühren (3. Ebene)

Setzt ein Vermögensverwalter Finanzinstrumente wie beispielsweise Anlagefonds, Zertifikate, strukturierte Produkte oder Hedge Funds ein, fallen im Hintergrund zusätzlich Produktgebühren an. Werden ausschliesslich Direktanlagen wie Aktien oder Obligationen eingesetzt, entstehen keine zusätzlichen Produktkosten.

Jede Gebühr im Rahmen einer Vermögensverwaltung kann einer der drei Ebenen zugeteilt werden. Beim Kostenvergleich verschiedener Vermögensverwalter sollte zuerst jede Gebühren-Ebene separat analysiert und am Schluss die Gesamtkostenquote bestimmt werden.

Vergleichbarkeit von Kosten in der Vermögensverwaltung

Das Problem bei der Ermittlung der Gesamtkostenquote liegt darin, dass bei einer Vermögensverwaltung nicht alle Kosten transparent sind. Kommissionen bei strukturierten Produkten, der Spread bei Devisengeschäften oder auch die Gesamtkosten vieler Hedge Funds werden gegenüber Kunden nur selten offengelegt. Zusätzlich sind Finanzinstrumente vielfach mit Gebühren belastet, die selbst in der publizierten TER (Total Expense Ratio / Gesamtkostenquote) des entsprechenden Finanzinstruments nicht enthalten sind. Kommt hinzu, dass es weder bei den Vermögensverwaltungsgebühren, den Produktkosten noch bei den verdeckten Kommissionen Branchenstandards zur Berechnung gibt.

Die Kosten auf allen Ebenen berücksichtigen

Gebühren zu vergleichen ist aufwändig und Fachwissen unabdingbar. Entscheidend ist, alle Kostenverursacher auf den drei Ebenen aufzuspüren und zu quantifizieren. Bei der Höhe der einzelnen Gebühren stützt man sich auf die Verträge mit dem Vermögensverwalter oder frühere Abrechnungen sowie auf Informationen der Produkthanbieter. Wenn bei versteckten Kosten vom Vermögensverwalter keine Auskunft gegeben wird, müssen Annahmen getroffen werden.

Kostenblöcke in der Vermögensverwaltung

| Kostenblock | Übliche Bandbreite | Verbreitung* | Bemerkungen |
|-------------|--------------------|--------------|-------------|
|-------------|--------------------|--------------|-------------|

Erste Ebene (Verwaltungskosten)

| | | | |
|--------------------------|--|-------|---|
| Verwaltungsgebühr | 0% - 1.5% p.a. des verwalteten Vermögens | ★★★★★ | Hängt teilweise davon ab, wie hoch die zusätzlichen Einnahmen durch Retrozessionen und andere Rückvergütungen sind. |
| Gewinnbeteiligung | 5% bis 20% der erzielten Rendite / Mehrrendite | ★★ | Bei externen Vermögensverwaltern mehr verbreitet als bei Banken. |
| Einstiegsgebühr | 0% bis 5% des zu investierenden Betrages | ★ | Muss vom Kunden beim Start der Vermögensverwaltung entrichtet werden. Vielfach verhandelbar. |

Zweite Ebene (Bankgebühren)

| | | | |
|------------------------------|--|-------|---|
| Depotführungsgebühr | 0.1% bis 0.5% p.a. des Depotvermögens | ★★★★ | Die Höhe hängt auch davon ab, welche Zusatzdienstleistungen bereits inklusive sind (z.B. Erstellung der Steuerbescheinigung). |
| Administrationsgebühr | 0% bis 0.2% p.a. des Depotvermögens | ★ | Bei gewissen Banken zusätzlich zur Depotführungsgebühr. Teilweise werden die einzelnen Posten (Couponsgutschriften, Portokosten etc.) auch einzeln belastet. |
| Fremdwährungszuschlag | 0.05% bis 0.15% auf den Titeln in fremder Währung | ★★ | Vielfach erheben Banken einen Zuschlag auf der Depotführung für Titel, welche im Ausland verwahrt werden. Teilweise auch bei Titeln in Fremdwährung. |
| Kontoführungsgebühr | 0 bis 100 Franken p.a. pro Konto | ★★ | Im Zusammenhang mit einer Vermögensverwaltung oftmals kostenlos. |
| Positionsgebühr | 10 bis 40 Franken pro Position im Depot | ★★ | Einige Banken verrechnen zusätzlich zur Depotführungsgebühr eine Gebühr, welche pro Position im Depot berechnet wird. Die Höhe variiert meist nach Anlagekategorie. |
| Courtage | 0.2% bis 2% des Handelsvolumens. Ticket Fee üblicherweise 20 bis 250 Fr. | ★★★★ | Abhängig von Volumen, Anlageklasse, Börsenplatz und Währung. |
| Spread bei Devisen | 0.01% bis 2.5% pro Währungswechsel | ★★★★★ | Für den Kunden nicht überprüfbar. Gebühr wird direkt mit dem Devisenkurs verrechnet. |

Dritte Ebene (Produktkosten)

| | | | |
|---------------------------------|---|-------|--|
| Spreads bei Wertpapieren | 0.05% bis 3% des Handelsvolumens | ★★★★★ | Unterschied zwischen Kaufs- und Verkaufskurs. Stark vom Finanzinstrument und der jeweiligen Liquidität am Markt abhängig. |
| Ausgabeaufschlag | 0% - 5% des Kaufbetrags | ★★ | Kommt beim Kauf von Anlagefonds zur Anwendung. Auf eigenen Fonds geben Banken teilweise Rabatte bis 100%. |
| Verkaufskommission | 0% bis 3% des Kaufbetrags | ★★★★ | Bei gewissen Finanzprodukten wie z.B. strukturierten Produkten verbreitet. Wird direkt mit dem Einstandspreis, bzw. mit der Rendite verrechnet. |
| Produktverwaltungsgebühr | 0.1% bis 2.5% des investierten Kapitals | ★★★★★ | Beispielsweise Verwaltungsgebühren bei Anlagefonds, Zertifikaten oder Hedge Funds. Zur reinen Verwaltungsgebühr kommen weitere Kosten wie beispielsweise Transaktionsgebühren hinzu. |

* Vier Sterne bedeutet, dass die Gebühr weit verbreitet ist und von fast allen Anbietern verrechnet wird. Ein Stern bedeutet, dass die Gebühr nur selten zur Anwendung kommt.

Unterschiede bei den Gesamtkosten

Die Unterschiede bei den Gesamtkosten einer Vermögensverwaltung sind je nach Anbieter markant. Die Erfahrung zeigt, dass viele Privatanleger die Produktgebühren (dritte Ebene) bei Kostenvergleichen fast vollständig vernachlässigen. Banken und Vermögensverwalter verdienen an den eingesetzten Finanzprodukten jedoch oftmals besonders viel: Beim Einsatz haus-eigener Produkte streichen sie die volle Gebühr ein und bei Fremdprodukten erhalten sie luk-rative Provisionen (sogenannte Kickbacks oder Retrozessionen) vom Drittanbieter. Setzt ein Vermögensverwalter teure Finanzprodukte ein, verdient er im Normalfall kräftig mit. Wie wich-tig auch die dritte Gebührenebene ist, zeigt ein illustrativer Vergleich von drei Depots mit un-terschiedlichen Gebührenstrukturen.

Musterportfolios mit unterschiedlichen Gebührenstrukturen

Im Anhang sind drei Depots aufgeführt. Als Basis dient ein Anlagevermögen von 500'000 Franken. Alle Portfolios verfolgen genau dieselbe Anlagestrategie: Jeweils 50 Prozent sind in Aktien- und Obligationenanlagen investiert. Unterschiede gibt es lediglich bei den Gebühren auf den einzelnen Ebenen. Vereinfacht sieht die Situation wie folgt aus:

| | Kosten Ebene 1 (Verwaltungskosten) | Kosten Ebene 2 (Bankgebühren) | Kosten Ebene 3 (Produktgebühren) | Gesamtkosten (Total alle 3 Ebenen) |
|----------------|--|---|--|--|
| Depot A | 0.25% | 0.83% | 1.14% | 2.22% |
| Depot B | 1.00% | 0.83% | 0.15% | 1.98% |
| Depot C | 0.75% | 0.30% | 0.15% | 1.20% |

Die genaue Zusammensetzung der Kosten finden Sie im Anhang. Es handelt sich dabei nicht um Extrembeispiele, sondern um übliche Unterschiede, die wir regelmässig in Depotanalysen feststellen.

Verwaltungsgebühren sind kein guter Vergleichsmassstab

Je nach Ausrichtung eines Depots variieren die Gesamtkosten stark. Die grössten Unter-schiede gibt es auf der dritten Gebührenebene. Erstaunlich ist, dass tiefe Verwaltungsgebüh-ren (Depot A) einen relativ kleinen Einfluss auf die Gesamtkostenquote eines Depots haben. Sie sind daher nicht geeignet, um die Kosten verschiedener Vermögensverwalter miteinander zu vergleichen. Beim Depot A sind die Vermögensverwaltungskosten viermal tiefer als beim Depot B, trotzdem ist die Gesamtkostenquote beim Depot A höher. Dies sogar, obwohl die Bankgebühren (Ebene 2) beim Depot B nicht einmal optimiert, beziehungsweise gleich hoch wie beim Depot A belassen wurden. Beim Depot C handelt es sich um ein gebühren-optimiertes Depot. Gut 60 Prozent der Gesamtkosten machen das Vermögensverwaltungsho-norar aus. Der im Verhältnis kleine Rest ist für Bank- und Produktgebühren vorgesehen. Bei grösseren Vermögen sind tiefere Gebühren auf allen Ebenen realistisch. Unseres Erachtens

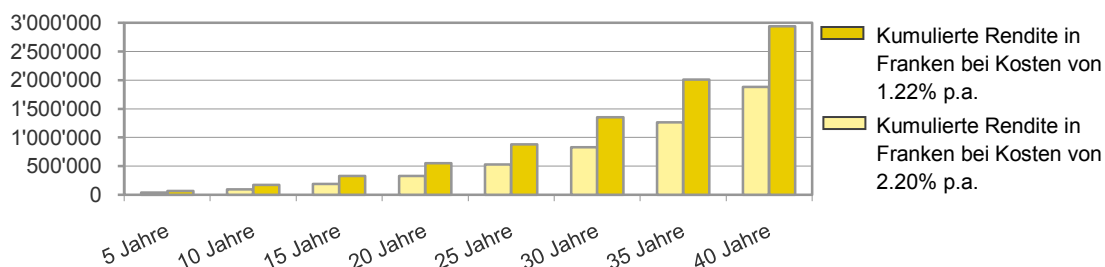
ist es Aufgabe eines Vermögensverwalters, die Gebühren bei Banken und Produkthanbietern so tief wie möglich zu halten und für den Kunden zu verhandeln.

Wieso die Höhe der Gesamtkosten so wichtig ist

Bei kurzfristiger Betrachtung spielen die Gebühren nur eine untergeordnete Rolle. Langfristig sind tiefe Gesamtkosten aber die effizienteste Möglichkeit, um die Nettorendite zu steigern. Dafür verantwortlich ist der Zinseszinsseffekt: Gebühren, die einem Depot entnommen werden, können in den darauffolgenden Jahren nicht mehr angelegt werden. Dadurch verzichtet der Anleger nicht nur auf den Betrag der Gebühren, sondern auch auf die gesamte zukünftige Rendite auf den entsprechenden Vermögensabflüssen.

Langfristiger Vergleich zweier Depots mit unterschiedlichen Gesamtkosten

Am besten wird dieser Umstand verdeutlicht, indem das weiter oben betrachtete Depot A (Gesamtgebühren von 2.22 Prozent) mit dem Depot C (Gesamtgebühren von 1.20 Prozent) verglichen wird. Der Anlagewert beträgt beim Start bei beiden Depots 500'000 Franken, angenommen wird eine Bruttorendite von 6 Prozent pro Jahr. Die Renditeentwicklung der beiden Depots zeigt auf, wie ausgeprägt der Gebührenunterschied auf Grund des Zinseszinsseffektes bei einem langen Betrachtungszeitraum ist.



Nach 20 Jahren macht die Renditedifferenz mit 218'000 Franken bereits fast die Hälfte des ursprünglich investierten Betrages aus. Auf Grund des Zinseszinsseffektes ist dies fast drei Mal soviel wie nach zehn Jahren. Nach 30 Jahren entspricht die Differenz mit rund 500'000 Franken bereits dem ursprünglich investierten Kapital und bei einem Betrachtungshorizont von 40 Jahren steigt die Differenz des Anlageerfolgs auf über eine Million Franken. Erhöht man den Gebührenunterschied auf zwei Prozent pro Jahr, entsteht bei sonst unveränderten Parametern nach 40 Jahren eine Renditedifferenz von sagenhaften 2.5 Millionen Franken. Mehr Informationen zum Thema finden interessierte Leser in der Fachanalyse «Die langfristigen Auswirkungen von Gebühren auf die Rendite eines Wertschriftenportfolios» vom 4. Juli 2008.

Die Auswirkungen hoher Kosten können auch online auf unserem Informationsportal berechnet werden: www.123-Pensionierung.ch

Können hohe Gesamtkosten kompensiert werden?

Über die Frage, ob sich teures und häufiges Umschichten und kostspielige Anlagelösungen langfristig lohnen oder nicht, streiten die verschiedenen Exponenten und Interessenvertreter in der Vermögensverwaltungsbranche schon seit Jahrzehnten. Dies zu untersuchen ist nicht Gegenstand dieser Analyse. Eine Erkenntnis ist aber eindrücklich: Der Verwalter des Depots A muss mindestens die Renditedifferenzen zum günstigeren Depot alleine durch Timing, Stock-Picking oder andere taktische Depotumschichtungen erzielen, um überhaupt nur mit dem kostenoptimierten Depot Schritt halten zu können. Eine Mehrrendite durch taktische Massnahmen ist unsicher. Eine Gebührenreduktion hingegen ist einfach umsetzbar und wird sich unmittelbar positiv auf die Nettorendite auswirken. Wir sind davon überzeugt, dass die Reduktion der Kosten eines der langfristig effektivsten Mittel ist, um die Nettorendite zu steigern.

Die Verhandelbarkeit von Gebühren in der Vermögensverwaltung

Die Erfahrungen aus unzähligen Depot-Checks haben gezeigt, dass die Differenzen bei den Gesamtkostenquoten verschiedener Vermögensverwalter frappant sind. Auf Grund ungleicher Betreuungsmodelle der einzelnen Vermögensverwalter und unterschiedlicher Vermögensgrössen der Kunden ist es nicht einfach, eine Bandbreite für die Gesamtkosten zu nennen. Wer über Gebühren verhandeln möchte, braucht aber Erfahrungswerte oder muss mehrere Offerten einholen.

Bandbreiten von Gesamtkostenquoten

Bei einem Anlagevermögen bis 500'000 Franken sind Gesamtkosten von drei Prozent pro Jahr das oberste Limit. Gut zehn Prozent der von uns in den letzten Jahren analysierten Depots bewegen sich in diesem Rahmen. Ein Grossteil der geprüften Depots bewegt sich um die Zweiprozent-Marke oder leicht darüber. Gesamtgebühren unter 1.5 Prozent pro Jahr sind konkurrenzfähig bei Vermögen zwischen 500'000 und einer Million Franken Anlagevolumen. Grössere Vermögen werden zu tieferen Gesamtkostenquoten verwaltet: Bei fünf Millionen Franken ist 1 Prozent pro Jahr ein guter Wert, bei zehn Millionen Franken Vermögen sollten die Gesamtkosten auf keinen Fall den Wert von jährlich 0.8 Prozent übersteigen.

Verhandeln kann sich lohnen

Wer Geld zu einem Verwalter bringt, sollte sich Gedanken darüber machen, ob die Gebühren wirklich konkurrenzfähig sind. Vielfach kommen tendenziell teure Vermögensverwalter entgegen, indem sie beispielsweise die Kosten für den Wertschriftentransfer übernehmen oder sonstige Rabatte gewähren. Das Vermögensverwaltungsgeschäft ist weiterhin der wichtigste Ertragspfeiler für Schweizer Banken. Weil es zudem stabilere Erträge als etwa das Investmentbanking abwirft, wollen alle Finanzinstitute mitmischen und der Kunde ist in einer entsprechend guten Verhandlungsposition. Auch Anleger, die ihr Vermögen bereits von einem Vermö-

gensverwalter betreuen lassen, sollten sich unter Umständen die Gebührenfrage stellen. Gerade bei grösseren Vermögen ist der Spielraum erfahrungsgemäss gross. Weil Gebühren üblicherweise im Verhältnis zum verwalteten Vermögen berechnet werden, sind besonders Anleger mit grossen Vermögen gut beraten, nicht nur den Service, sondern auch die Kosten zu überprüfen. Selbstverständlich sind die Gebühren nur einer von vielen Entscheidungsfaktoren bei der Suche nach dem richtigen Vermögensverwalter. Nicht nur die Höhe der Gebühren ist entscheidend, sondern auch, dass das Gebührenmodell des Verwalters zu den Bedürfnissen des Kunden passt.

Gebührenmodelle in der Vermögensverwaltung

Banken bieten ähnlich wie andere Dienstleistungsunternehmen unterschiedliche Modelle der Gebührenberechnung an. Je nach Gebührenmodell werden Kostenblöcke zusammengefasst oder gesplittet. Grundsätzlich ist jeder Vermögensverwalter frei, wie er seine Gebühren gestalten möchte. Für die Förderung des freien Wettbewerbs ist das auf jeden Fall zu begrüssen. Problematisch wird es, wenn Gebührenmodelle so unterschiedlich und undurchsichtig sind, dass ein Vergleich der Kosten verunmöglicht wird. Die meisten Anbieter in der Schweiz arbeiten mit einem der folgenden Gebührenmodelle oder kombinieren diese miteinander:

Standard-Modell

Die Kosten aller drei Ebenen werden einzeln von jedem Kostenverursacher belastet. Das Vermögensverwaltungshonorar wird separat in Rechnung gestellt, während die Bankgebühren bei jeder Transaktion oder pro Quartal abgerechnet werden. Gebühren von Finanzprodukten werden direkt mit der Rendite des entsprechenden Finanzinstruments verrechnet. Der Vorteil des „Standard-Modells“ liegt darin, dass der Kunde die einzelnen Kostenverursacher kennt. Nachteilig ist, dass viele Informationen zusammengetragen werden müssen, um den Überblick über die Gesamtkosten behalten zu können.

All-In Fee-Modell

Eine All-In Gebühr umfasst in aller Regel die Vermögensverwaltungsgebühr, die Transaktionskosten sowie die Depotführungsgebühren. Die Bezeichnung All-In lässt vermuten, dass mit der Fixgebühr alle Kosten abgedeckt sind. Das ist nicht so: Jede Bank kann selber entscheiden, welche Gebühren in einer All-In Fee enthalten sind und welche nicht. Die dritte Ebene (Produktgebühren) sind in einer All-In Fee nie enthalten und nur in Ausnahmefällen umfasst die All-In Fee wirklich alle Kostenverursacher der ersten zwei Ebenen. Als Beispiel nicht enthaltener Bankkosten (zweite Ebene) bei einer All-In Fee ist der Spread bei Devisengeschäften zu nennen. Der Hauptvorteil einer All-In Fee liegt darin, dass der Vermögensverwalter seine Einnahmen nicht steigern kann, indem er das Depot häufig umschichtet und so Courtagen-Erträge generiert. Eine All-In Fee erhöht die Transparenz und Vergleichbarkeit verschiedener Anbieter, wenn sie wirklich alle Kosten der ersten zwei Ebenen beinhaltet. Die

dritte Ebene muss jedoch auch bei einer All-In-Gebühr separat analysiert werden. Ein Nachteil besteht darin, dass eine All-In Fee den Anschein erweckt, damit alle Kosten abzudecken, was nicht der Fall ist.

Performance Fee (Gewinnbeteiligung)

Bei der Performance Fee steht die Rendite im Vordergrund. Die Idee ist, dass ein Teil der erzielten Rendite als Gebühr (Gewinnbeteiligung) an den Vermögensverwalter geht. Die Gewinnbeteiligung umfasst in aller Regel nur die Kosten für die Vermögensverwaltung (Ebene 1). Die Kosten auf der 2. und 3. Ebene werden separat in Rechnung gestellt. Wichtig ist, dass die Gewinnbeteiligung auf der Nettorendite (Rendite nach Gebühren) berechnet wird. Entscheidend ist zudem, dass bei der Berechnung eine sogenannte High-Water-Mark zur Anwendung kommt. Die High-Water-Mark sorgt dafür, dass Verluste in einem Depot kompensiert werden müssen, bevor eine allfällige Gewinnbeteiligung abgerechnet werden darf. Die High-Water-Mark gibt den höchsten erreichten Vermögensstand (nach Zu- und Abflüssen von Kapital) an, an dem je eine Gewinnbeteiligung abgerechnet wurde. Der grösste Vorteil einer Performance Fee liegt darin, dass sie nur bezahlt werden muss, wenn der Vermögensverwalter die vereinbarten Renditeziele erreicht hat. Nachteilig kann sich der Umstand auswirken, dass nach einer schlechten Börsenperiode vom Vermögensverwalter zu hohe Risiken eingegangen werden, um entstandene Verluste möglichst rasch wieder aufholen zu können. Performance Fees werden oft mit üblichen Vermögensverwaltungsgebühren kombiniert.

Nur wer gut informiert ist, kann auch über die Gebühren Verhandeln und sich so einen Vorteil verschaffen. Es ist empfehlenswert, sich für ein Gebührenmodell zu entscheiden und dann die Kosten verschiedener Anbieter zu vergleichen.

Zusammenfassende Erkenntnisse

Für Privatanleger ist es ausserordentlich schwierig, sich im Gebührendschungel der Vermögensverwaltung zurechtzufinden und die Gesamtkosten zu beziffern. Etwas mehr Licht ins Dunkel bringt eine Einteilung der Gebühren auf die drei Ebenen Verwaltungskosten, Bankgebühren und Produktkosten.

Wer die Kosten von Vermögensverwaltern vergleichen will, ist gut beraten, nicht die Höhe der Vermögensverwaltungsgebühr als Massstab zu wählen, sondern die Gesamtkostenquote. Obwohl die Produktgebühren bei vielen Verwaltungsmandaten den grössten Anteil an den Gesamtkosten ausmachen, werden sie bei Kostenvergleichen vielfach vernachlässigt. Dabei ist zu berücksichtigen, dass Vermögensverwalter beim Einsatz teurer Produkte Provisionen erhalten und so ihre Einnahmen im Hintergrund steigern können.

Weil Gebühren nicht immer transparent sind und vielfach nicht separat ausgewiesen werden, ist für die Bestimmung der Gesamtkostenquote eines Depots Fachwissen unabdingbar. Teure

Depots kosten gesamthaft bis zu 3 Prozent des angelegten Kapitals oder mehr pro Jahr. Die Erfahrung zeigt, dass die Gesamtkosten bei vielen Portfolios ohne grossen Aufwand um 1 Prozent gesenkt werden können. Unserer Meinung nach gehört es zu den Aufgaben eines unabhängigen Vermögensverwalters, für seine Kunden möglichst tiefe Bankgebühren zu verhandeln und günstige Finanzinstrumente zu bevorzugen. Bei grösseren Vermögen ist es ratsam über die Gesamtkosten zu verhandeln. Ein Vergleich verschiedener Geldverwalter lohnt sich auf jeden Fall.

Das Thema Provisionen ist eng mit dem Thema Gesamtkosten verknüpft. Weitere Informationen über Provisionen in der Finanzwelt finden Sie auf unserem Informationsportal:



www.Kickbacks.ch

Über die VermögensPartner AG

Die VermögensPartner AG mit Sitz in Winterthur ist ein Finanzberatungs- und Vermögensverwaltungsunternehmen für Privatpersonen. Die VermögensPartner AG legt ihren Kunden nicht nur alle Verkaufsprovisionen, Retrozessionen und Kickbacks offen, sondern leitet diese ausnahmslos an sie weiter. Durch dieses Beratungskonzept können Kunden neutral beraten werden. Zur Förderung der Transparenz in der Vermögensverwaltung und Finanzberatung stellt die VermögensPartner AG unter www.kickbacks.ch Informationen zum Thema zur Verfügung.

Glossar

Administrationsgebühren

Verschiedene Banken verrechnen zusätzlich zur Depotführungsgebühr eine sogenannte Administrationsgebühr oder Administrationspauschale. Damit werden Dienstleistungen abgedeckt, die bei Banken ohne separate Administrationsgebühr bereits in den Depotführungsgebühren enthalten sind (Zinseinforderungen bei Obligationen etc.).

Ausgabeaufschlag

Oft werden dem Kunden beim Kauf eines Fonds zusätzlich zur Courtage Ausgabegebühren in Rechnung gestellt. Diese können je nach Fonds und Anbieter bis 5% ausmachen und gehen zu Lasten des Investors bzw. dessen Rendite.

Courtage

Die Courtage fällt beim Kauf und Verkauf von Wertpapieren an. Die meisten Banken verrechnen eine Gebühr, welche sich prozentual nach der Höhe des gehandelten Volumens (Aktien, Obligationen etc.) richtet. Die prozentuale Höhe nimmt bei grösseren Beträgen üblicherweise ab. Viele Banken bieten ihren Kunden die Möglichkeit einer sogenannten Ticket-Fee. Das bedeutet, dass jeder Kauf und Verkauf genau gleich viel kostet, egal wie hoch das Volumen ist. Diese Variante ist besonders interessant bei hohem Vermögen und betragsmässig entsprechend grossen Börsenaufträgen.

Depotführungsgebühren

Banken verlangen für die Führung eines Depots Gebühren. Die Depotgebühren entschädigen die Bank für die gesamte administrative Tätigkeit wie Dividendeneinforderung, Zinsgutschriften, Erstellung des Depotauszuges, Aufbewahrung der Wertpapiere bei Depotstellen und ähnliche Aufgaben.

Einstiegsgebühr

Einige Vermögensverwalter verlangen von ihren Kunden bereits beim Start der Vermögensverwaltung eine sogenannte Einstiegsgebühr. Diese kann mehrere Prozente des beim Vermögensverwalter investierten Kapitals betragen. Begründet wird die Einstiegsgebühr mit Initialkosten (Dossier-Eröffnung etc.).

Gewinnbeteiligung

Vielfach wird neben der Vermögensverwaltungsgebühr eine Gewinnbeteiligung fällig, wenn eine im Voraus bestimmte Rendite erreicht wird. Es gibt verschiedene Berechnungsmöglichkeiten. Wichtig ist, dass bei der Berechnung jeweils die Nettorendite (Rendite nach Gebühren) ausschlaggebend ist und dass das System einer High-Water-Mark zur Anwendung kommt.

High-Water-Mark (Hochwassermarke)

Prinzip, wonach ein Vermögensverwalter erst dann wieder an Gewinnen beteiligt wird, wenn eventuelle Verluste aus früheren Abrechnungsperioden durch erwirtschaftete Gewinne vollständig kompensiert sind.

Kontoführungsgebühren

Die Führung eines Kontos kostet bei vielen Banken eine separate Gebühr. Vielfach entfällt die Kontoführungsgebühr, wenn von einem Kunden beim jeweiligen Bankinstitut eine Mindestsumme als Anlage- oder Kontoguthaben vorhanden ist.

Kosten beim Währungswechsel (Spread)

Diese Kosten gehen oftmals vergessen, weil sie nirgends separat ausgewiesen werden. Die Kosten widerspiegeln sich in den verschiedenen Preisen für den Kauf und Verkauf von Währungen (Spread). Die Bank rechnet auf ihrem

Devisenkurs eine Marge hinzu, welche deutlich mehr als 1% der Wechselsumme betragen kann.

Managementgebühren von Finanzprodukten

Jedes Finanzprodukt (Anlagefonds, strukturierte Produkte, Zertifikate usw.) beziehungsweise dessen Anbieter, verlangen für die Verwaltung der im Produkt enthaltenen Gelder eine Verwaltungsgebühr. Neben der Management Gebühr können weitere Produktgebühren, beispielsweise Handels- oder Administrationsgebühren entstehen. Ein Teil der Managementgebühr wird üblicherweise als Entschädigung an den Vermögensverwalter oder die Bank, welche die Wertpapiere betreut, weiter geleitet.

Retrozessionen

Sammelbegriff für Rückvergütungen von Banken und Produkthanbietern an einen Vermögensverwalter oder Finanzberater. Beim Einsatz fremder Produkte erhalten auch Banken Retrozessionen von Produkthanbietern (Produkt-Retrozessionen). Diese Rückvergütungen sind mit Provisionen vergleichbar und weit verbreitet. Für den Kunden sind die Retrozessionen im Normalfall nicht sichtbar. Sie werden sowohl bei Börsentransaktionen als auch beim Einsatz bestimmter Finanzprodukte wie Anlagefonds oder strukturierte Produkte bezahlt. Retrozessionen können einmalig oder regelmässig wiederkehrend bezahlt werden. Umgangssprachlich werden Retrozessionen oft auch als Retros oder Kickbacks bezeichnet.

Spread bei Wertpapieren

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. Je nach Finanzinstrument kann der Unterschied von Kauf- und Verkaufskurs (Spread) im Promillebereich liegen oder aber mehrere Prozente betragen. Besonders bei illiquiden Finanzprodukten ist der Spread hoch und reduziert die Rendite, je nach Haltedauer, erheblich.

Stock Picking

Anlagestrategie, die darauf basiert, spezielle Werte zu erwerben, die sich nach eigenem Ermessen besser entwickeln sollen als der Gesamtmarkt. Stock Picking widerspricht grundsätzlich der Theorie eines effizienten Kapitalmarktes.

Strukturiertes Finanzprodukt

Finanzlösungen, bei denen herkömmliche Finanzanlagen mit Derivaten kombiniert werden. Strukturierte Produkte haben den Vorteil, dass sie sehr individuell gestaltet werden können. Ein Nachteil liegt in der geringen Transparenz, auch in Bezug auf die Kosten. Die Rendite, beziehungsweise der Rückzahlungswert eines strukturierten Produktes hängt üblicherweise von der Wertentwicklung eines oder mehrerer Basiswerte ab.

Verkaufsprovisionen bei Finanzprodukten

Verschiedene Finanzprodukte lösen beim Kauf eine sogenannte Verkaufsprovision (auch Verkaufs- oder Abschlusskommission genannt) aus. Die Provisionen gehen zu Lasten des Anlegers und sind insbesondere bei strukturierten Produkten, Anlagefonds und anderen komplexen Finanzinstrumenten verbreitet.

Depot A - Tiefe Verwaltungsgebühr

Vermögensverwaltung eines Depots über 500'000 Franken, je 50% Aktien und Obligationenanlagen

Umsetzung: Grösstenteils mit aktiven Produkten, wenig ETF und Direktanlagen, jedoch vergleichsweise tiefe Vermögensverwaltungsgebühr

| Art der Gebühr | Ansatz | Berechnungs- basis | Gebühr in Franken | Total pro Ebene | | |
|---|---------------------|-----------------------|----------------------|-----------------------------------|---|--|
| Ebene 1 | | | | | | |
| Vermögensverwaltungs- gebühr | 0.25% | Fr. 500'000 | Fr. 1'250 | Fr. 1'250 0.25% | } Üblicherweise in einer All-In Fee enthalten | |
| Ebene 2 | | | | | | |
| Depotführungsgebühr | 0.20% | Fr. 500'000 | Fr. 1'000.00 | | | |
| Diverse Zuschläge | 0.10% | Fr. 250'000 | Fr. 250.00 | | | |
| Positionsgebühr | Fr. 20 pro Position | 25 Positionen | Fr. 500.00 | | | |
| Courtage ¹⁾ | 1.15% | Fr. 166'700 | Fr. 1'917.05 | | | |
| Devisengeschäfte ²⁾ | 1.00% | Fr. 50'000 | Fr. 500.00 | Fr. 4'167 0.83% | | |
| Ebene 3 | | | | | | |
| Aktienanlagen direkt | 0.00% | Fr. 25'000 | Fr. 0.00 | | | |
| Aktien-ETF | 0.35% | Fr. 25'000 | Fr. 87.50 | | | |
| Aktienfonds | 1.30% | Fr. 125'000 | Fr. 1'625.00 | | | |
| Strukturierte Produkte aktienähnlich | 2.00% | Fr. 75'000 | Fr. 1'500.00 | | | |
| Obligationenanlagen direkt | 0.00% | Fr. 20'000 | Fr. 0.00 | | | |
| Obligationenfonds | 0.90% | Fr. 120'000 | Fr. 1'080.00 | | | |
| Obligationen-ETF | 0.20% | Fr. 20'000 | Fr. 40.00 | | | |
| Strukturierte Produkte obligationenähnlich | 1.50% | Fr. 90'000 | Fr. 1'350.00 | Fr. 5'683 1.14% | | |
| Total alle Ebenen | | | | Fr. 11'100 2.22% | | |

Bemerkungen

Bei allen Gebühren handelt es sich um Durchschnittswerte. Je nach Bank oder Produkthanbieter können die Ansätze deutlich abweichen.

1) Ansatz: Inländische und ausländische Ansätze sowie für Aktien und Obligationen gemischt. Annahme: 1/3 des Depots wird pro Jahr umgeschichtet.

2) Bei Devisengeschäften fällt die Gebühr in Form des Spreads an und wird nicht separat ausgewiesen. Diese Kosten sind in aller Regel auch bei einer All-In Fee nicht enthalten.

Depot B - Tiefe Produktkosten

Vermögensverwaltung eines Depots über 500'000 Franken, je 50% Aktien und Obligationenanlagen

Umsetzung: Grösstenteils mit passiven Anlagen wie ETF und Einzeltiteln, jedoch vergleichsweise hohe Vermögensverwaltungsgebühr

| Art der Gebühr | Ansatz | Berechnungs- basis | Gebühr in Franken | Total pro Ebene | | |
|---|---------------------|-----------------------|----------------------|----------------------------------|---|--|
| Ebene 1 | | | | | | |
| Vermögensverwaltungs- gebühr | 1.00% | Fr. 500'000 | Fr. 5'000 | Fr. 5'000 1.00% | } Üblicherweise in einer All-In Fee enthalten | |
| Ebene 2 | | | | | | |
| Depotführungsgebühr | 0.20% | Fr. 500'000 | Fr. 1'000.00 | | | |
| Diverse Zuschläge | 0.10% | Fr. 250'000 | Fr. 250.00 | | | |
| Positionsgebühr | Fr. 20 pro Position | 25 Positionen | Fr. 500.00 | | | |
| Courtage ¹⁾ | 1.15% | Fr. 166'700 | Fr. 1'917.05 | | | |
| Devisengeschäfte ²⁾ | 1.00% | Fr. 50'000 | Fr. 500.00 | Fr. 4'167 0.83% | | |
| Ebene 3 | | | | | | |
| Aktienanlagen direkt | 0.00% | Fr. 150'000 | Fr. 0.00 | | | |
| Aktien-ETF | 0.35% | Fr. 80'000 | Fr. 280.00 | | | |
| Aktienfonds | 1.30% | Fr. 20'000 | Fr. 260.00 | | | |
| Strukturierte Produkte aktienähnlich | 2.00% | Fr. 0 | Fr. 0.00 | | | |
| Obligationenanlagen direkt | 0.00% | Fr. 150'000 | Fr. 0.00 | | | |
| Obligationenfonds | 0.90% | Fr. 0 | Fr. 0.00 | | | |
| Obligationen-ETF | 0.20% | Fr. 100'000 | Fr. 200.00 | | | |
| Strukturierte Produkte obligationenähnlich | 1.50% | Fr. 0 | Fr. 0.00 | | | |
| | | | | Fr. 740 0.15% | | |
| Total alle Ebenen | | | | Fr. 9'907 1.98% | | |

Bemerkungen

Bei allen Gebühren handelt es sich um Durchschnittswerte. Je nach Bank oder Produkthanbieter können die Ansätze deutlich abweichen.

1) Ansatz: Inländische und ausländische Ansätze sowie für Aktien und Obligationen gemischt. Annahme: 1/3 des Depots wird pro Jahr umgeschichtet.

2) Bei Devisengeschäften fällt die Gebühr in Form des Spreads an und wird nicht separat ausgewiesen. Diese Kosten sind in aller Regel auch bei einer All-In Fee nicht enthalten.

Depot C - Tiefe Gesamtgebühren

Vermögensverwaltung eines Depots über 500'000 Franken, je 50% Aktien und Obligationenanlagen

Umsetzung: Nur passive Anlagen wie ETF und Einzeltitel und mit günstigen Bankgebühren

| Art der Gebühr | Ansatz | Berechnungs- basis | Gebühr in Franken | Total pro Ebene | |
|---|--------|-----------------------|----------------------|----------------------------------|---|
| Ebene 1 | | | | | |
| Vermögensverwaltungs- gebühr | 0.75% | Fr. 500'000 | Fr. 3'750 | Fr. 3'750 0.75% | } Üblicherweise in einer All-In Fee enthalten |
| Ebene 2 | | | | | |
| Depotführungsgebühr | 0.10% | Fr. 500'000 | Fr. 500.00 | | |
| Diverse Zuschläge | 0.05% | Fr. 250'000 | Fr. 125.00 | | |
| Positionsgebühr | - | - | Fr. 0.00 | | |
| Courtage ¹⁾ | 0.50% | Fr. 166'700 | Fr. 833.50 | | |
| Devisengeschäfte ²⁾ | 0.10% | Fr. 50'000 | Fr. 50.00 | Fr. 1'509 0.30% | |
| Ebene 3 | | | | | |
| Aktienanlagen direkt | 0.00% | Fr. 100'000 | Fr. 0.00 | | |
| Aktien-ETF | 0.35% | Fr. 150'000 | Fr. 525.00 | | |
| Aktienfonds | 1.30% | Fr. 0 | Fr. 0.00 | | |
| Strukturierte Produkte aktienähnlich | 2.00% | Fr. 0 | Fr. 0.00 | | |
| Obligationenanlagen direkt | 0.00% | Fr. 150'000 | Fr. 0.00 | | |
| Obligationenfonds | 0.90% | Fr. 0 | Fr. 0.00 | | |
| Obligationen-ETF | 0.20% | Fr. 100'000 | Fr. 200.00 | | |
| Strukturierte Produkte obligationenähnlich | 1.50% | Fr. 0 | Fr. 0.00 | Fr. 725 0.15% | |
| Total alle Ebenen | | | | Fr. 5'984 1.20% | |

Bemerkungen

Bei allen Gebühren handelt es sich um Durchschnittswerte. Je nach Bank oder Produkthanbieter können die Ansätze deutlich abweichen.

1) Ansatz: Inländische und ausländische Ansätze sowie für Aktien und Obligationen gemischt. Annahme: 1/3 des Depots wird pro Jahr umgeschichtet.

2) Bei Devisengeschäften fällt die Gebühr in Form des Spreads an und wird nicht separat ausgewiesen. Diese Kosten sind in aller Regel auch bei einer All-In Fee nicht enthalten.