

# Invest

## Wer die Kosten des Portefeuilles vernachlässigt, spart sich ärmer

Hohe Kosten bei der Vermögensverwaltung fressen über die Zeit viel Geld weg. Anleger sollten von Banken und Verwaltern Transparenz verlangen. *Von Charlotte Jacquemart*

Haben Sie einmal überlegt, wer die Flut an Inseraten zahlt, die «strukturierte Finanzprodukte» anpreisen? Strukturierte Produkte weisen meist keine Gebühren aus – gratis sind sie mitnichten. In Tat und Wahrheit werden die anfallenden Gebühren (wohl auch die Inseratekosten) im Hintergrund mit der Rendite verrechnet. Ihre Höhe können selbst Profis wie Damian Gliott von der Winterthurer Firma Vermögenspartner nicht überprüfen: «Die Banken geben die entsprechenden Daten nicht heraus. Die Kosten für strukturierte Produkte belaufen sich auf schätzungsweise 2 bis 4%, je nach Produkt.»

Nicht so wichtig, werden viele denken. Ein Irrtum: Es sind gewaltige Summen, deren Privatanleger über Jahrzehnte verlustig gehen, wenn sie insgesamt für die Vermögensverwaltung (zu) hohe Gebühren, Management-Fees, Ticket-Fees, Courtagen, Ausgabe-Aufschläge und versteckte Produktgebühren zahlen. Das geht wortwörtlich ins Geld. «Schuld» daran ist der Zinseszinsseffekt. Dieser sorgt dafür, dass jeder Franken, der von einem Vermögen an Gebühren abfließt und nicht angelegt wird, über eine lange Zeit überproportional «einschenkt».

Die untenstehende Tabelle und Grafik zeigen, auf wie viel Geld Anleger verzichten, die sich nicht um die Kosten ihrer Vermögensverwaltung und Depots kümmern. Das Beispiel: Zwei Anleger investieren heute je 250 000 Fr. Beide rechnen mit einer Bruttorendite von durchschnittlich 8% (langfristige Renditeerwartung eines breit diversifizierten Aktienportfolios). Beim ersten fallen Gesamtkosten von 2% jährlich an. Der zweite ist kostenbewusster und hat seinen Vermögensver-



ILLUSTRATION: ANDREA CAPREZ

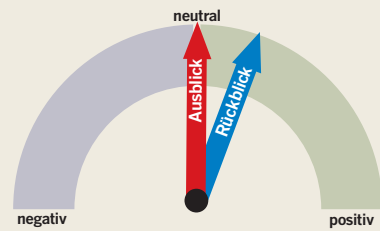
walter angewiesen, die Kosten auf 0,5% zu begrenzen – inklusive Retrozessionen und Kickbacks, die im Hintergrund fließen. Möglich ist dies unter anderem durch den Einsatz von kostengünstigen Instrumenten wie Index-Aktien (Exchange-Traded Funds). Bereits nach 10 Jahren ist der wachsame Sparer um 67 000 Fr. reicher als sein Kollege. Nach 20 Jahren ist die Diffe-

renz 3-mal grösser als 10 Jahre zuvor, nach 30 Jahren beläuft sich die Differenz auf über 750 000 Fr., und am Ende der Sparphase lagern 1,94 Mio. Fr. mehr auf dem Konto jenes Sparers, der die Kosten im Griff hatte. Gliott sagt: «Die Renditedifferenz der beiden Depots ist nach 40 Jahren beinahe 80-mal so hoch wie nach 5 Jahren, obwohl die Anlage-dauer nur 8-mal länger ist.» Auch

wenn nur 5% Rendite prognostiziert werden, beträgt der «Verlust» bei der teureren Verwaltung nach 40 Jahren noch 638 000 Fr. Und je höher der anfänglich investierte Betrag, desto krasser klaffen die beiden Depots über die Jahre natürlich auseinander.

Eine ehrliche Aufstellung der Kosten von Banken und Verwaltern zu erhalten, ist für Privatanleger allerdings oft schwierig. Vielerorts fließen nach wie vor heimliche Provisionen hinter dem Rücken der Kunden, obwohl das Bundesgericht dieser Praxis jüngst eine deutliche Absage erteilt hat. Intransparente Entschädigungsmodelle dürften es in Zukunft trotzdem schwerer haben. In Europa gelten bereits verschärfte Richtlinien (Mifid), die verlangen, dass im Moment des Verkaufs eines Finanzproduktes alle Gebühren gegenüber den Kunden offengelegt werden. Die Schweizer Banken wehren sich noch heftig dagegen, dass Mifid auch bei uns gelten soll. Druck können die Anleger selbst machen. Genauso wie man die Krankenkasse aus Kostengründen häufiger wechselt als früher, lohnte es sich für Investoren, das Vermögen dorthin zu transferieren, wo transparent gearbeitet wird.

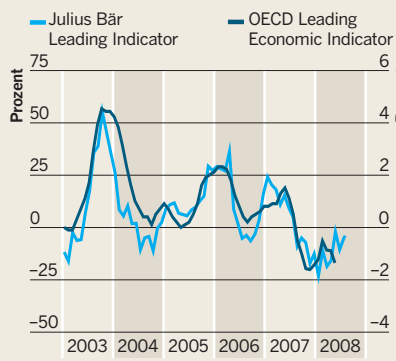
### Börsenkompass



Die Schweizer Börse hat vergangene Woche um 1,7% zulegen können. Der sinkende Ölpreis und gute Semstierzahlen sorgten für bessere Stimmung. Die Aussichten bleiben getrübt.

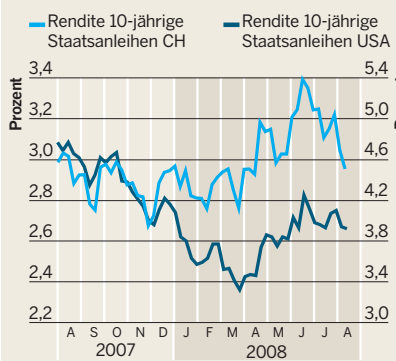
NZZaS

### Konjunktur



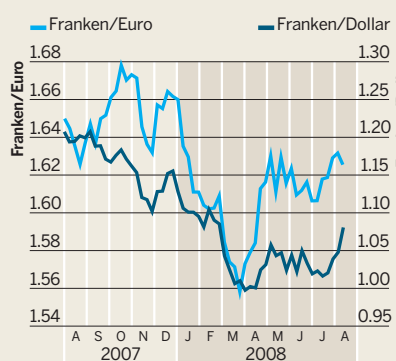
Quelle: Julius Bär

### Zinsen



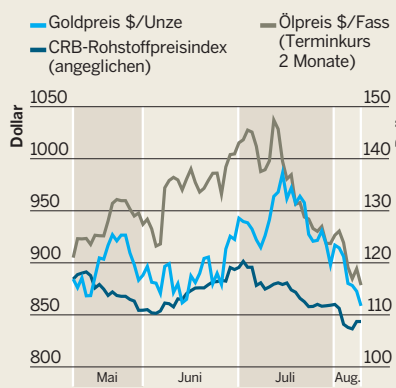
Quelle: Thomson Datastream

### Devisen



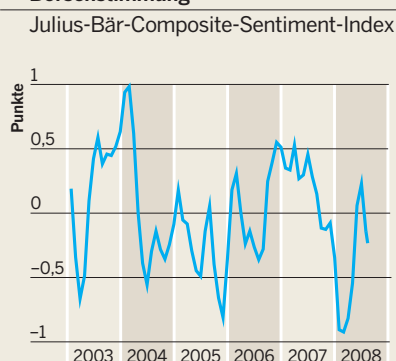
Quelle: Thomson Datastream

### Rohstoffe, Öl, Gold



Quelle: Thomson Datastream

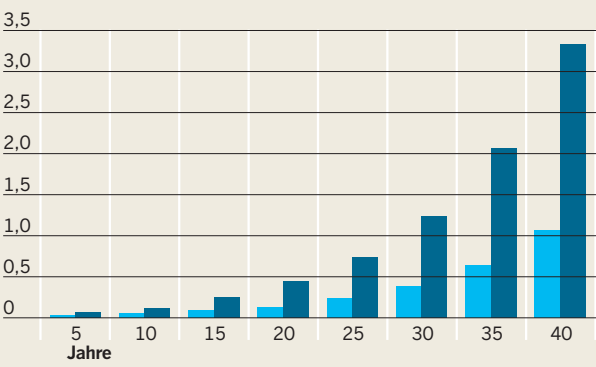
### Börsenstimmung



Quelle: Julius Bär

### Renditedifferenzen nach 40 Jahren: 1,94 Millionen

■ Renditedifferenz bei Gebühren von 0,5% im Vergleich zur Bruttorendite  
■ Renditedifferenz bei Gebühren von 2,0% im Vergleich zur Bruttorendite  
Startbetrag: 0,25 Mio. Fr.



Quelle: Vermögenspartner Winterthur

### Renditedifferenzen bei unterschiedlichen Anlagebeträgen

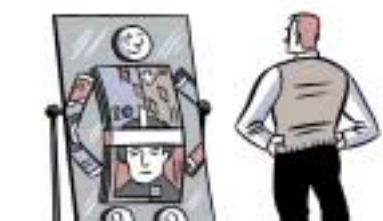
Beträge in Mio. Fr., Renditedifferenz Depot A / Depot B

Startbetrag	Differenz bei einem Anlagehorizont von:			
	10 Jahren	20 Jahren	30 Jahren	40 Jahren
0,25 Mio.	0,068	0,260	0,753	1,940
0,50 Mio.	0,135	0,520	1,506	3,879
1,00 Mio.	0,270	1,041	3,012	7,759
2,50 Mio.	0,676	2,602	7,529	19,396
5,00 Mio.	1,351	5,204	15,057	38,793

Legende: Depot A: Bruttorendite 8%, Gebühren 2%  
Depot B: Bruttorendite 8%, Gebühren 0,5%

Quelle: Vermögenspartner Winterthur

## Swiss Re tummelt sich (zu) gern auf dem Finanz-Basar



**Geldspiegel**  
Charlotte Jacquemart

Der CEO der Swiss Re, Jacques Aigrain, gab sich hinsichtlich des Halbjahresresultats vor der Presse sehr selbstbewusst. Er unterstrich die Erfolge im Versicherungsgeschäft, den Zukauf in Grossbritannien, die Aktienrückkäufe und versprach weitere Akquisitionen. Weniger in den Fokus stellte der Swiss-

Re-Chef den Gewinneinbruch im ersten Halbjahr um die Hälfte und auch nicht den erneuten Abschreiber von 362 Mio. Fr., welchen der weltgrösste Rückversicherer auf maroden Finanzanlagen vornehmen musste. Für den Juli sind es weitere 162 Mio. Fr. Damit summieren sich die Wertverluste bei der Swiss Re seit November 2007 über 2,7 Mrd. Fr. Das ist zwar «wenig» im Vergleich mit der amerikanischen AIG, die bis heute über 18 Mrd. \$ in den Sand gesetzt hat.

Verschiedene Analysten trauen der Zuversicht Aigrains aber nicht. Die Zürcher Kantonalbank rechnet mit weiteren, beträchtlichen Wertkorrekturen. Denn der Bestand an risikoreichen Anlagen der Sparte Financial Services macht bei der Swiss Re total immer noch über 60 Mrd. Fr. aus. Die Finanzsparte des Rückversicherers beäugen viele schon lange mit Argwohn. Der Versicherer betreibt darin

ein Geschäft, das jenem des Investment-Banking ähnlich ist. Man handelt mit risikoreichen Finanzanlagen. Dieses Handelsgeschäft ist unter Aigrain – einem ehemaligen Investmentbanker – kräftig ausgebaut worden. René Locher, Analyst bei Sal. Oppenheim, rechnet noch aus anderen Gründen mit weiterem Unge-

### Aktienkurs der Swiss Re



Quelle: Thomson Datastream

mach. Die Swiss Re hält 43 Mrd. Fr. des Anleihenportefeuilles (32%) als «Handelsposition» in den Büchern, das Gleiche gilt für 79% der Aktienpositionen (17 Mrd. Fr.). Das bedeutet, dass sich die Verluste – auch unrealisierte! – direkt in der Erfolgsrechnung niederschlagen. Im ersten Halbjahr rissen diese Handelsbestände ein Loch von 1,3 Mrd. Fr. Locher kritisiert: «Die Trading-Positionen belasten die Erfolgsrechnung unnötig und machen das Resultat der Swiss Re sehr volatil.»

Mit dem Handel lässt sich (in guten Zeiten) sicher Geld verdienen. Nur: Ist dies Aufgabe eines Versicherers?, fragen sich Anleger und Analysten. Die Zürich-Versicherung hält wie die Mehrheit der Branche fast keine Handelspositionen. «We are not traders», sagte der Finanzchef Dieter Wemmer jüngst in kleinerem Kreis. Die ZFS wird die Investoren nächste Woche deshalb kaum enttäuschen.