

PASSIVE ANLAGESTRATEGIEN...

... für ein *aktives* Gebührencontrolling

Häufig wird den Kosten im Investitionsprozess zu wenig Beachtung geschenkt – und zwar nicht nur von privaten, sondern auch von institutionellen Investoren. Dabei liegt es auf der Hand, dass Gebühren die Rendite schmälern.

FLORIAN SCHUBIGER*



Die zementierte Meinung ist, dass tiefe Kosten bei passiven Strategien in erster Linie daher rühren, dass kein teures Research betrieben werden muss und Transaktionskosten auf Grund einer tiefen Portfolio Turnover Rate eingespart werden können. In Wahrheit sind das aber nur zwei von vielen Puzzlesteinen auf dem Weg zu tiefen Gesamtkosten - und mit Sicherheit nicht die wichtigsten. Viel durchschlagender ist das Argument, dass der Markt für passive Anlageinstrumente transparent ist. Und wo Transparenz herrscht, sind Produkte objektiv miteinander vergleichbar und dadurch fungibel. Die Folge: Der Kostendruck für die Anbieter steigt und ihre Margen sinken. Genau das ist bei passiven Anlageprodukten, ganz im Gegensatz zu ihren aktiven Pendanten, der Fall. Kommt hinzu, dass der Markt für passive Investmentlösungen ein typischer Nachfragemarkt ist. Die Produzenten passiver Produkte sind sich dessen bewusst und zahlen kaum Provisionen an den Vertrieb. Durch diesen Umstand entstehen weitere Kostenvorteile, weil die bei aktiven Fonds verbreiteten und aus der Management-Fee finanzierten Retrozessionen als Kostenfaktor entfallen. Sie betragen bei Aktienfonds durchschnittlich 0.6% jährlich, bei Obligationenfonds etwa zwei Drittel davon. Dieser Umstand sollte im Anlageprozess vor allem von Privatanlegern berücksichtigt werden, weil ihnen der Zugang zu den lukrativen Kickback-Zahlungen und den institutionellen Tranchen verwehrt bleibt. Durch die Umsetzung einer rein passiven Strategie können sie die Kosten je nach Portfolioausrichtung um etwa 50 bis 70% reduzieren.

Private versus institutionelle Anleger

Preisdiskriminierung ist in vielen Wirtschaftszweigen verbreitet – auch in der Finanzindustrie. Von Grossanlegern wie Pensionskassen fordern Fondsmanager aktiv verwalteter Kollektivanlagen nur etwa halb so hohe Gebühren wie von Kleinsparern. Bei passiven Anlagevehikeln ist der Unterschied oft noch ausgeprägter. Dank grosser Volumina und daraus resultierender Verhandlungsstärke können institutionelle Anleger die Kosten gerade bei passiven Investitionen weiter senken. Grossen Playern steht sogar die Möglichkeit offen, passive Portfolios selber zu konstruieren. Ab einem gewissen Investitionsvolumen reduziert das

die Gesamtkostenquote weiter und bringt zudem mehr Flexibilität in den Anlageprozess.

Privatanleger auf Schnäppchenjagd

Weil ETF (Exchange Traded Funds) im Gegensatz zu herkömmlichen Anlagefonds über die Börse und nicht durch Ausgabe von Fondsanteilen bezogen werden, kann die Preisdiskriminierung nicht lückenlos durchgesetzt werden. Dazu ein Beispiel: Beim UBS-ETF auf den DJ Euro Stoxx 50 können Private mit dem nötigen Investitionsbudget die institutionelle Tranche kaufen. Der Kurs eines Anteils und damit das Mindestinvestitionsvolumen beträgt zwar rund 45'000 Franken, die Gesamtkosten sind mit 0.16% jährlich aber um 20 Basispunkte tiefer als bei der Retail-Tranche. In der Finanzindustrie finden sich weitere Opportunitäten, bei denen Normalsparer die Vorzüge institutioneller Tranchen nutzen können. Im Bereich der üblicherweise gebührenintensiven Säule 3a können sie, beispielsweise bei der Bâloise Anlagestiftung, zu äusserst attraktiven Konditionen in identische Portfolios wie institutionelle Anleger investieren. Weil die Bâloise ein mittelgrosser Player im Anlagegeschäft ist, lohnt es sich für sie nicht, retailspezifische Tranchen anzubieten – ganz zum Vorteil der Kleinanleger. Ein zweites Beispiel ist der Vorsorgedienstleister Avadis. Anleger können bereits Kleinstbeträge in institutionelle Tranchen anlegen und zahlen lediglich einen geringen Gebührenaufschlag von etwa 10 Basispunkten.

Der Trend setzt sich fort

Vor zehn Jahren war es in der Finanzindustrie noch nicht en vogue, über Kosten und Gebühren zu sprechen, geschweige denn darüber zu verhandeln. Das hat sich grundlegend geändert. Es ist feststellbar, dass kosteneffiziente Anbieter Wettbewerbsvorteile haben, die sie gegen ihre Konkurrenten ausspielen können. Das überdeutliche Nein zur Reduktion des Umwandlungssatzes vom 7. März lässt erahnen, dass das Kostenmanagement in der zweiten Säule noch wichtiger wird. War doch eines der Hauptargumente der Rentenklau-Kampagne, dass die Anlagekosten der Pensionskassen zu hoch sind und sich Banken und Berater eine goldene Nase daran verdienen. Pensionskassenverantwortliche werden sich künftig noch mehr mit dem Thema passiver und kosteneffizienter Strategien auseinandersetzen müssen. Und was für Grossinvestoren gut ist, kann für Privatanleger so schlecht nicht sein. ■

	Aktive Anlagefonds		Passiv ohne SWAP		Passiv mit SWAP	
	Aktien	Bonds	ETF Aktien	ETF Bonds	ETF Aktien	ETF Bonds
Institutionell	0.78%	0.50%	-	-	-	-
Retail	1.50%	0.89%	0.46%	0.19%	0.40%	0.17%

Berechnungen: VermögensPartner AG / ETFexplorer.com