

Gebühren und Kosten in der Vermögensverwaltung

Haben Sie sich schon einmal gefragt, wie hoch die **Gesamtkosten** eines **Vermögensverwaltungsmandates** sind? Diese Frage ist nicht ganz einfach zu beantworten. Denn zu den reinen **Vermögensverwaltungsgebühren** kommen verschiedene weitere, teilweise versteckte **Gebühren** hinzu. Die meisten Kunden sind sich der Höhe der Gebühren nicht bewusst, weil viele Kostenverursacher nicht separat ausgewiesen und direkt mit der Rendite verrechnet werden. Die **Preise** der verschiedenen Anbieter können auf Grund unterschiedlicher **Gebührenmodelle** nur schwer miteinander verglichen werden. Kommt hinzu, dass im Hintergrund zwischen den einzelnen Interessenparteien Provisionen fließen.

Kostenverursacher in der Vermögensverwaltung

Die **Gesamtkosten** einer **Vermögensverwaltung** für Privatkunden lassen sich grob in drei Kostenblöcke aufteilen: **Verwaltungskosten**, **Bankgebühren** und **Produktkosten**:

Verwaltungskosten => Sie beinhalten die **Kosten** für die Depotbewirtschaftung und die Betreuung des Kunden. Die **Gebühren** können stark variieren, wobei sie jährlich 1.5 Prozent des vom **Vermögensverwalter** betreuten Kapitals selten übersteigen. Viele **Vermögensverwalter** verrechnen zusätzlich, einige sogar ausschliesslich, eine **Gewinnbeteiligung**, auch **Performance-Fee** genannt.

Bankgebühren => Bei vielen **Vermögensverwaltungsmandaten** werden die Bankgebühren separat ausgewiesen. Zu den Bankkosten zählen die **Cour-**

tage, **Depotführungsgebühr**, Kosten bei **Devisengeschäften** und allenfalls weitere Gebühren für die Führung eines Nummernkontos oder andere Zusatzdienstleistungen.

Produktgebühren => Setzt ein **Vermögensverwalter** Finanzprodukte wie beispielsweise Anlagefonds, Zertifikate, Hedgefonds oder strukturierte Produkte ein, fallen zusätzlich Produktkosten an. Der grösste Teil der Produktkosten ist die regelmässig wiederkehrende Management Gebühr. Dazu kommt je nach Produkt eine Abschluss- oder Verkaufsgebühr (Provision). Wird ein Produkt über die Börse gehandelt, ist die Differenz zwischen Kaufs- und Verkaufskurs (Spread) ähnlich wie andere Kosten renditemindernd. Der Spread kann mehrere Prozente betragen.

Gebührenmodelle in der Vermögensverwaltung

Vermögensverwalter bieten ähnlich wie andere Dienstleistungsunternehmen unterschiedliche Modelle der Gebührenberechnung an. Bei den verschiedenen Berechnungsmethoden werden bewusst Kostenblöcke zusammengefasst oder aufgesplittet. Grundsätzlich ist jeder **Vermögensverwalter** frei, wie er seine **Gebührenstruktur** gestalten möchte. Es gibt beispielsweise Verwalter, die bereits beim Start der **Vermögensverwaltung** eine **Einstiegsgebühr** von mehreren Prozenten verlangen. Andere müssen eine im Voraus definierte Rendite erreichen, bevor sie Gebühren in Rechnung stellen. Die drei wichtigsten **Gebührenmodelle** sind folgende, wobei vielfach Mischformen zur Anwendung kommen:

Standard-Modell => Diese Methode wird oft von externen Vermögensverwaltern angewendet. Alle drei Kostenblöcke werden separat ausgewiesen, beziehungsweise von jedem Kostenverursacher einzeln in Rechnung gestellt. Der **Vermögensverwalter** belastet die **Verwaltungsgebühren**, die **Depotbank** rechnet ihre **Gebühren** separat ab und Produkt-

anbieter verrechnen ihre **Kosten** direkt mit der Rendite des entsprechenden Finanzproduktes. Der Vorteil dieser Methode ist, dass der Kunde die einzelnen Kostenverursacher kennt. Der Nachteil liegt darin, dass verschiedene Informationen zusammen getragen werden müssen, um den Überblick über die **Gesamtkosten** zu behalten. Ein weiteres Problem liegt darin, dass zwischen den einzelnen Interessenparteien versteckte Provisionen fließen. Dadurch wird es für den Kunden unmöglich herauszufinden, welche Kostenverursacher (Vermögensverwalter, Bank oder Produkthanbieter) am Schluss wie viel von den jeweiligen Gebühren erhält. Dieses Problem wird entschärft, wenn ein Vermögensverwalter seinen Kunden alle Rückvergütungen transparent offen legt.

All-In Fee => Dieses Gebührenmodell ist besonders bei Vermögensverwaltungsmandaten bei Banken verbreitet. Die Bezeichnung „All-In“ lässt vermuten, dass mit einer fixen **Gebühr** alle **Kosten** abgedeckt werden. Dies ist nicht so. Bei den allermeisten All-In **Gebührenmodellen** werden nur die **Vermögensverwal-**

tungsgebühren, die **Courtagen** und die **Depotführungsgebühr** zu einer im Voraus fixen **Gebühr** zusammengefasst. Nicht enthalten sind jedoch **Produktgebühren**, Kosten bei Devisengeschäften (Spread) und ähnliche **Gebühren**. Die zusätzlich anfallenden Kosten können je nach Ausrichtung des Wertschriftenportfolios deutlich mehr als 1 Prozent des investierten Kapitals pro Jahr betragen. Der Vorteil einer All-In Fee liegt für den Kunden darin, dass er, egal wie viele Käufe und Verkäufe im Rahmen des **Verwaltungsmandates** getätigt werden, immer gleich viel bezahlt. Banken oder Vermögensverwalter haben dadurch keinen Anreiz, Gebühren durch häufiges Kaufen und Verkaufen von Wertschriften zu generieren. Als transparente Vergleichsgrösse eignet sich die All-In Fee aber nur bedingt, weil viele Kostenfaktoren von ihr nicht erfasst werden.

Performance-Fee (Gewinnbeteiligung) => Bei dieser Variante der Gebührenberechnung steht die Rendite im Vordergrund. Vom Kunden muss keine fixe **Vermögensverwaltungsgebühr** entrichtet wer-

den, stattdessen geht ein Teil der erzielten Performance an den **Vermögensverwalter**. Der Vorteil liegt darin, dass der Kunde nur **Verwaltungsgebühren** zahlt, wenn der **Vermögensverwalter** eine vorgegebene Rendite erzielt oder übertrifft. Eine ausschliessliche Entschädigung des **Vermögensverwalters** durch eine Performance-Fee hat aber auch Nachteile: Einerseits kann dem **Verwalter** vorgeworfen werden, dass die Höhe seiner **Gebühren** mehr von der allgemeinen Börsenentwicklung als von seinem Geschick abhängt. Andererseits kann er verleitet werden, mit Kundengeldern zu hohe Risiken einzugehen, weil er dadurch seine Chancen auf Beteiligung am Gewinn erhöht. Wichtig ist, dass bei einer Performance-Fee mit einer sogenannten Hochwassermarkte gearbeitet wird. Dies bedeutet, dass die **Gewinnbeteiligung** erst abgerechnet werden darf, wenn allfällige Verluste aus früheren Perioden wieder aufgeholt worden sind.

Vergleich von Vermögensverwaltungsgebühren

Um die Kosten der Dienstleistung der **Vermögensverwaltung** miteinander zu vergleichen, müssen alle Kostenblöcke zusammen gezählt werden. Bei einer genauen Analyse der verschiedenen Kostenfaktoren werden nicht selten Gebühren entdeckt, von denen der Kunde nichts wusste. Oder eine auf den ersten Blick kostengünstige Vermögensverwaltung entpuppt sich plötzlich als teures Unterfangen. Ein Wertschriftenportfolio, das ausschliesslich aus teuren aktiv verwalteten Produkten (Fonds, strukturierte Finanzinstrumente etc.) besteht, kostet beispielsweise nur auf Grund der hohen Produktgebühren ein bis zwei Prozente pro Jahr mehr als ein Portfolio bestehend aus Einzeltiteln oder kostengünstigen Finanzinstrumenten. Produktkosten reduzieren die Rendite stark und haben wegen des Zinseszinses vor allem bei langfristiger Betrachtung einen stark nachteiligen Einfluss auf die Nettorendite.

Voraussetzung für einen Vergleich von Gesamtkosten in der Vermögensverwaltung ist Transparenz. Einerseits ist es heute für viele schwierig, ohne Unterstützung der Bank alle Kosten genau zu eru-

ieren. Andererseits können sie den einzelnen involvierten Parteien (Vermögensverwalter, Bank und Produkthanbieter) nicht eindeutig zugeordnet werden, weil im Hintergrund Provisionen fließen. Für Anleger ist es daher beinahe unmöglich zu ermitteln, wie viel der **Vermögensverwalter** gesamthaft mit dem verwalteten Vermögen des Kunden verdient. Um dies herauszufinden, müssten vom Vermögensverwalter alle Rückvergütungen (Retrozessionen) von Banken und Produkthanbietern offen gelegt werden. Weil dies aber nur von wenigen Verwaltern und **Finanzberatern** gemacht wird, ist das Vertrauen in die Vermögensverwaltungsgesellschaft und den jeweiligen Berater umso wichtiger. Der Kunde muss sich mit den Bedingungen des angewendeten Gebührenmodells und der Kostentransparenz, auch in Bezug auf Rückvergütungen, wohl fühlen.

Eine **Gesamtkostenquote**, bei Finanzprodukten als **TER (Total Expense Ratio)** bekannt, ist in der **Vermögensverwaltung** nicht verbreitet. Jeder Anleger muss die verschiedenen Kostentreiber selber identifizieren und beurteilen.

...über Kickbacks.ch

Kickbacks.ch ist eine Informationsseite im Internet zum Thema Provisionen und Retrozessionen in der Finanzbranche. Das Ziel ist die Förderung der Transparenz in der Welt der Finanzen. Verantwortlich für die Inhalte der Website und dieses Factsheet ist die VermögensPartner AG in Winterthur. Die Philosophie der VermögensPartner AG ist es, Privatpersonen ohne Interessenkonflikte in allen Fragen zu Finanzplanung und Vermögensverwaltung zu beraten. Weitere Informationen finden Sie unter www.kickbacks.ch.

Anhang

Mögliche Kostenfaktoren in der Vermögensverwaltung

In der untenstehenden Tabelle werden verschiedene Kosten, welche bei einem Vermögensverwaltungsmandat anfallen können, aufgelistet. Vielfach werden einzelne Gebühren zusammengefasst und nicht separat ausgewiesen. In der Ausgestaltung der Preise ist jede Bank und jeder Vermögensverwalter frei, sodass einzelne Anbieter Gebühren verrechnen, auf die hier nicht separat eingegangen wird (z.B. Gebühren für ein Nummernkonto, Gebühren für den Postversand, Bankomatgebühr etc.).

Kostenblock	Übliche Höhe	Verbreitung ⁷⁾	Bemerkung
Verwaltungsgebühr ¹⁾	0% - 1.5% p.a. des verwalteten Vermögens	★★★★	Hängt auch 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
Depotführungsgebühr ²⁾	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	0.05% bis 0.2% p.a. des Depotvermögens	★	Bei gewissen Banken zusätzlich zur Depotführungsgebühr
Kontoführungsgebühr	0 bis 100 Franken p.a. pro Konto	★★	Im Zusammenhang mit einer Vermögensverwaltung oftmals kostenlos
Courtage ²⁾	0.2% bis 2% des Handelsvolumens. Ticket Fee üblicherweise 40 bis 250 Fr.	★★★	Abhängig von Volumen, Anlageklasse und Börsenplatz
Spreads ³⁾	0.05% bis 3% des Handelsvolumens	★★★★	Stark vom Finanzinstrument und der jeweiligen Liquidität am Markt abhängig
Ausgabeaufschlag ⁴⁾	0% - 5% des Kaufbetrages	★★	Kommt beim Kauf von Anlagefonds zur Anwendung.
Verkaufskommission ⁵⁾	0% bis 3% des Kaufbetrages	★★★	Bei gewissen Finanzprodukten wie z.B. strukturierte Produkte verbreitet
Produktverwaltungsgebühr ⁶⁾	0.1% bis 2.5% des investierten Kapitals	★★★★	Teilweise kommen zu den Verwaltungsgebühren andere Kosten hinzu (Administration etc.)

Legende

- 1) Es gibt Vermögensverwalter, die sehr tiefe oder gar keine fixen Verwaltungsgebühren verlangen. Die gesamten Einnahmen werden dann über Provisionen von Banken und Produktanbietern (Retrozessionen) generiert. In Depots bei Verwaltern mit tiefen Verwaltungsgebühren kommen daher zu einem grossen Teil teure Produkte (aktive Anlagefonds, strukturierte Produkte, Zertifikate etc.) zur Anwendung. Diese Produkte zahlen tendenziell hohe Retrozessionen.
- 2) Bei einer All-In Fee sind die Depotführungsgebühren und Courtage bereits enthalten.
- 3) Der Spread drückt die Differenz zwischen Kaufs- und Verkaufskurs von Wertpapieren oder Devisen aus. Weil der Kaufkurs höher ist als der Verkaufskurs, muss die entsprechende Investition im Kurswert steigen, damit bei einem späteren Verkauf mindestens wieder der Kaufpreis auf dem Konto ist (ohne Berücksichtigung weiterer Gebühren). Ein hoher Spread reduziert die Rendite daher genau gleich wie andere Kosten in der Vermögensverwaltung.
- 4) Ausgabeaufschläge werden beim Kauf von Anlagefonds verrechnet. Viele Vermögensverwalter verzichten teilweise oder vollständig auf den Ausgabeaufschlag.
- 5) Bei vielen Produkten muss eine Verkaufskommission (auch Verkaufsprovision oder Abschlussprovision genannt) bezahlt werden. Verbreitet sind die Initialgebühren vor allem bei strukturierten Produkten.
- 6) Sobald ein Vermögensverwalter nicht nur Einzeltitel (z.B. Aktien oder Obligationen) einsetzt, sondern auch Finanzprodukte wie Anlagefonds, strukturierte Produkte, Zertifikate usw. fallen Produktgebühren an. Die Produktverwaltungsgebühr ist der grösste Kostenfaktor bei Finanzprodukten. Sie finanzieren auch die Entschädigungen (Bestandesretrozessionen) an den Vertrieb.
- 7) Vier Sterne bedeutet eine grosse Verbreitung. Ein Stern heisst, dass der jeweilige Kostenblock nur selten vorkommt beziehungsweise separat ausgewiesen wird.

Glossar

Administrationsgebühren Verschiedene Banken verrechnen zusätzlich zur Depotführungsgebühr eine sogenannte Administrationsgebühr. Damit werden Dienstleistungen abgedeckt, die bei Banken ohne separate Administrationsgebühr bereits in den Depotführungsgebühren enthalten sind (Zinseinforderung 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. Dies bedeutet, dass jeder Kauf und Verkauf genau gleich viel kostet, egal wie hoch das Volumen ist. Diese Variante ist besonders interessant bei hohen 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.).

Finder's Fees Für die Zuführung von neuen Kunden zahlen Banken Provisionen, die als Finder's Fees oder Beibringungskommissionen bezeichnet werden. Finder's Fees werden üblicherweise in Prozenten oder Promillen des zugeführten Kapitals definiert.

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 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% des Wechselsumme betragen kann.

Produktgebühren (Managementgebühren von Finanzprodukten) Jedes Finanzprodukt (Anlagefonds, Strukturierte Produkte, Zertifikate usw.) beziehungsweise dessen Anbieter, verlangt 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 Manage-

mentgebühr wird üblicherweise als Entschädigung an den Vermögensverwalter oder die Bank, welche die Wertpapiere betreut, weiter geleitet.

Produktvertrieb Viele unabhängige Produktanbieter in der Finanzindustrie haben kein eigenes Vertriebsnetz bzw. keinen eigenen Kundenstamm. Beim Vertrieb brauchen sie Partner, um ihre Produkte in die Kundendepots zu bringen. Dafür gibt es Vertriebsgesellschaften, die sich auf Akquisition von Kunden spezialisiert haben. Sie beraten Kunden über die jeweiligen Produkte und erhalten dafür oftmals eine Provision / Arbeitsentschädigung des Produktanbieters. Die Höhe der Provisionen variiert stark von Produkt zu Produkt.

Provision Eine Provision (in der Finanzbranche auch als Vermittlungsprovision, Verkaufsprovision, Kickback oder Retrozession bezeichnet) ist ein Entgelt, welches ein Berater, beziehungsweise ein Verkäufer oder Vermittler für seine Tätigkeit erhält. Bezahlt werden Provisionen / Retrozessionen an verschiedenste Beratungsunternehmen oder Berater in der Finanzbranche. So beispielsweise an Finanzberater, Versicherungsberater, Versicherungsvertreter, Produktvermittler, Banken, Vermögensverwalter, Hypothekenberater oder andere Institutionen, die Finanzlösungen für ihre Kunden einsetzen oder vertreiben. Finanziert werden die Retrozessionen vom Kunden, nämlich durch höhere Gebühren. Provisionen können beim Berater Anreize schaffen, die nicht im Interesse der Kunden sind.

Retrozessionen Sammelbegriff für Rückvergütungen von Banken und Produktanbietern an einen Vermögensverwalter oder Finanzberater. Beim Einsatz fremder Produkte erhalten auch Banken Retrozessionen von Produktanbietern (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 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.

Strukturiertes Finanzprodukt Finanzlösungen, bei denen herkömmliche Finanzanlagen mit Derivaten kombiniert werden. Sie werden zu einem eigenständigen Produkt verknüpft und zu einem Wertpapier verbrieft. 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.

Verwaltungsgebühren Kosten, welche für die Betreuung der Vermögenswerte anfallen. Mit der Vermögensverwaltungsgebühr werden die Kosten für Analysen, die Bewirtschaftung der Depots sowie allgemeine laufende Kosten abgegolten.