



**Investment & Actuarial Consulting,
Controlling and Research.**



www.ppcmetrics.ch

Ausgabe 2
November 2020
9,80 CHF

DIE

STIFTUNG

SCHWEIZ

MAGAZIN FÜR STIFTUNGSWESEN UND PHILANTHROPIE

Das Klima im Blick

Was Stiftungen und NPO für den
blauen Planeten tun

Stimmungsbild

Das erste Schweizer
Stiftungsbarometer zeigt:
Stiftungen trotzen Corona

Strategiewechsel

Die Deza zieht sich aus der
Entwicklungszusammenarbeit
in Lateinamerika zurück

Starke Methode

Die Aufforstungstechnik von
Tony Rinaudo begründet
Millionen von Hektar Wüste

Jeder Rappen zählt!

Scheinbar vernachlässigbar, manchmal gut versteckt, aber langfristig entscheidend: In Zeiten schwindender Dividenden durch Negativzinsen und Corona ist es wichtig für Stiftungen, dass sie die Vermögensverwaltungskosten im Griff haben. Fünf Fragen und Antworten. **Von Luzius Neubert und Marc Staub**

1. Ist die Schweiz auch bei den Vermögensverwaltungskosten eine Hochpreisinsel?

Nein, im Gegenteil.

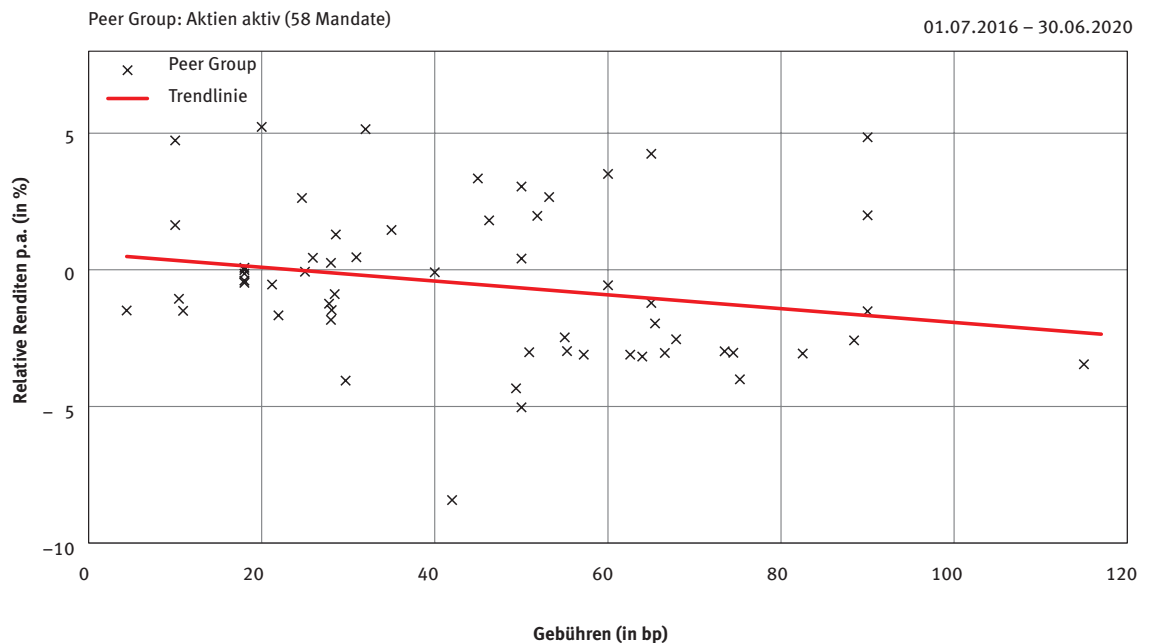
Die Schweiz gilt zwar im Alltag als teuer (ein Döner Kebab kostet in Zürich rund dreimal so viel wie in Berlin), aber bei Vermögensverwaltungskosten ist dies anders. Diese sind in der Schweiz deutlich geringer als im Nachbarland – bei mindestens gleich guten Leistungen. Dies zeigt die tägliche Erfahrung mit Hunderten von Ausschreibungen in beiden Ländern und wird auch von Studien bestätigt. Voraussetzung für niedrige Gebühren ist, dass das Mandat unter Wettbewerbsbedingungen ausgeschrieben

wird. Andernfalls drohen auch in der Schweiz überdurchschnittliche Kosten.

2. Bezahlen grosse Anleger niedrigere Gebühren?

Ja, sofern sie weiterhin möglichst einfach investieren. Gebühren werden in Prozent des Anlagevermögens verrechnet. Für einen Vermögensverwalter ist der Aufwand vergleichbar, ob er ein gemischtes Mandat von zehn Millionen oder 100 Millionen Schweizer Franken verwaltet. Investoren profitieren deshalb bei steigendem Anlagevolumen häufig von einer Art „Mengenrabatt“: Je grösser das anzulegende Ver-

Der PPCmetrics Gebührenvergleich (Mandate): Managementgebühren vs. Relative Renditen



Der Vergleich von Kosten und relativen Renditen von aktiven Aktienmandaten zeigt: Höhere Kosten führen im Durchschnitt nicht zu einer besseren Nettoperformance. Quelle: PPCmetrics AG

mögen, umso geringer sind die prozentualen Gebühren. Bei kleineren Mandaten fallen die Kosteneinsparungen mit zunehmendem Volumen proportional am grössten aus. Bei grösseren Volumen fallen die Einsparungen geringer aus. Hier spielen Haftungsrisiken eine Rolle, die durch die Vermögensverwaltungskosten ebenfalls abgedeckt werden müssen.

Interessanterweise sind die Kosten von grossen Anlegern aber trotzdem nicht tiefer als diejenigen von kleinen Anlegern. Mit zunehmender Grösse haben nämlich viele Anleger den Anspruch, komplexer zu investieren. Damit verbunden sind meistens auch vergleichsweise teure Anlagekategorien wie Private Equity oder Hedge Funds. Bei diesen Kategorien betragen die Gebühren meist ca. zwei bis fünf Prozent des investierten Vermögens, teilweise sogar mehr. Dies macht den Grössenvorteil häufig wieder zunichte.

3. Sind „billige“ Anlagekategorien besser als solche mit höheren Kosten?

Nein, entscheidend ist die Rendite nach Kosten sowie der Diversifikationsbeitrag.

Es gibt vergleichsweise günstige Anlagekategorien wie Obligationen und Aktien und teurere wie Immobilien oder alternative Anlagen (z.B. Private Equity). Stiftungen müssen teurere Anlagekategorien nicht grundsätzlich meiden. Wichtig ist es, die Rendite von Anlagekategorien nach Gebühren sowie unter Berücksichtigung der Diversifikationswirkung zu beurteilen. Von risikoreicheren Anlagen wird eine höhere absolute Rendite nach Kosten erwartet.

Allerdings sind Kosten im Voraus bekannt und kalkulierbar, Renditeerwartungen hingegen unsicher und schwer abzuschätzen. Die Beurteilung, ob teure Anlagekategorien eingesetzt werden, erfolgt deshalb vorzugsweise unabhängig von der vermögensverwaltenden Bank (potentieller Interessenkonflikt).

4. Liefern teurere Vermögensverwalter eine bessere Performance?

Nein, im Durchschnitt nicht.


Der Käufer eines Luxusautos kommt zumeist in den Genuss von mehr Komfort, Prestige, Leistung etc. und kann diese Merkmale bereits beim Kauf relativ gut selber beurteilen. Bei der Auswahl eines Vermögensverwalters hingegen ist das anders, denn hier

besteht Unsicherheit über dessen zukünftige Leistung.

Eine Analyse von PPCmetrics hat gezeigt, dass bei aktiv bewirtschafteten Aktienmandaten höhere Kosten im Durchschnitt nicht zu einer besseren Nettoperformance führen – im Gegenteil: Teurere Vermögensverwalter weisen im Durchschnitt eine niedrigere Performance aus (*siehe Grafik*). Dies ist insofern logisch, als höhere Gebühren die Performance stärker reduzieren. Daneben sind häufig auch andere Faktoren wie Anlagestil, Transaktionshäufigkeit oder Diversifikation für die erreichte Performance relevant. Bei laufenden und neu zu erteilenden Mandaten ist deshalb eine ganzheitliche Betrachtung verschiedener Aspekte (auch der Kosten) wichtig.

5. Sinken Vermögensverwaltungskosten über die Zeit?

Bei neuen Vertragsabschlüssen ja, in bestehenden Mandaten nein.

Aufgrund des intensiven Wettbewerbs bemühen sich Vermögensverwalter mit attraktiven Gebühren um neue Anlagegelder. Neue Anleger befinden sich daher in einer guten Verhandlungsposition. Analog zur Miete bei langjährigen Mietverhältnissen bleiben die Kosten hingegen bei bestehenden Vermögensverwaltungsverträgen zumeist unverändert. Eine von PPCmetrics durchgeführte Auswertung von über 1'200 Vertragsabschlüssen zeigt, dass die Vermögensverwaltungskosten von Obligationen und Aktien in der Schweiz in den letzten drei Jahren (teilweise deutlich) gesunken sind. Daher kann es sich lohnen, bestehende Konditionen laufend auf Marktkonformität zu überprüfen und bei Neuverhandlungen die aktuelle Marktsituation zu nutzen. 



Kurz gesagt

Die Vermögensverwaltung in der Schweiz ist kompetitiv. Zusätzlich profitieren grössere Anleger von günstigeren Kosten, sofern sie auf komplexe Anlagen verzichten. Ein alleiniger Fokus auf die günstigsten Anlagekategorien drängt sich allerdings nicht auf: Entscheidend sind vielmehr die erwartete Netto Rendite sowie die Diversifikationswirkung einer Anlagekategorie. Der Markt ist in Bewegung, daher lohnt es sich, regelmässig die Marktkonformität der Mandatsgebühren zu prüfen und gegebenenfalls die Konditionen neu auszuhandeln bzw. ein Mandat neu auszuschreiben.



© PPCmetrics AG



© PPCmetrics AG

Luzius Neubert (oben) ist Partner und **Marc Staub** Senior Investment Consultant bei PPCmetrics, einer unabhängigen Beratungsfirma für institutionelle Anleger mit Sitz in Zürich. In ihrer Funktion beraten sie u.a. Stiftungen, Pensionskassen und Versicherungsgesellschaften entlang des ganzen Anlageprozesses.

Jährlich publizieren wir mehr als 40 Fachartikel zu unterschiedlichen Fragestellungen.



Unsere Fachleute teilen ihr Wissen und ihre Meinungen mit der Öffentlichkeit.



Erleben Sie uns live an den diversen Tagungen, die wir mehrmals jährlich organisieren.



PPCmetrics AG Investment & Actuarial Consulting, Controlling and Research. **Mehr**

