



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



www.ppcmetrics.ch



PPCmetrics-Stiftungstagung «Gemeinnützige Stiftungen erfolgreich in die Zukunft führen!»

Sinken Vermögenverwaltungskosten in Zukunft weiter oder ist die Talsohle erreicht?

PPCmetrics AG

Samir Benzerfa, CFA, Managing Director

Zürich, 14. Mai 2024

Einleitung

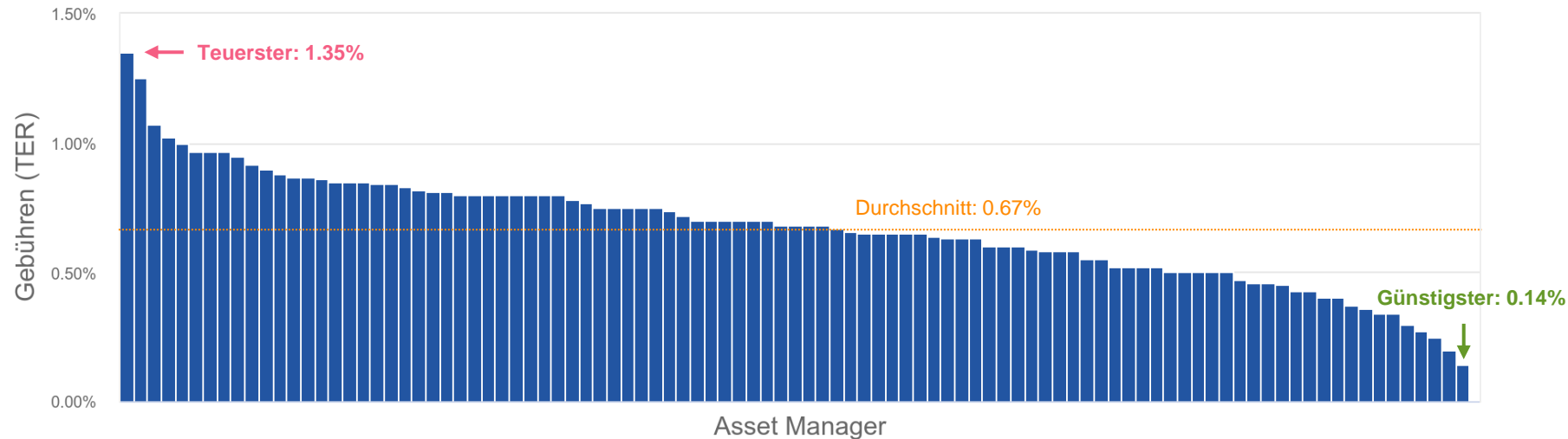
- Das Thema Kosten ist allgegenwärtig.
- In zahlreichen Branchen spielen **Kosten eine zentrale Rolle**.
- Auch in der Vermögensverwaltung sind diese **nicht zu vernachlässigen**.
- Meine Präsentation untersucht die folgenden vier Fragestellungen:
 - 1) **Warum ist die Kostendiskussion wichtig?**
 - 2) **Wie haben sich die Gebühren in der Vermögensverwaltung entwickelt?**
 - 3) **Wie haben sich die Kosten der Anleger gesamthaft entwickelt?**
 - 4) **Was sind die wesentlichen Kostentreiber?**

Warum ist die Kostendiskussion wichtig?

Marktscreen: Gebühren Aktien Global (aktiv)

Marktscreen: Aktien Global (aktiv)

Gebühren (TER) für ein Anlagevermögen von CHF 50 Mio.



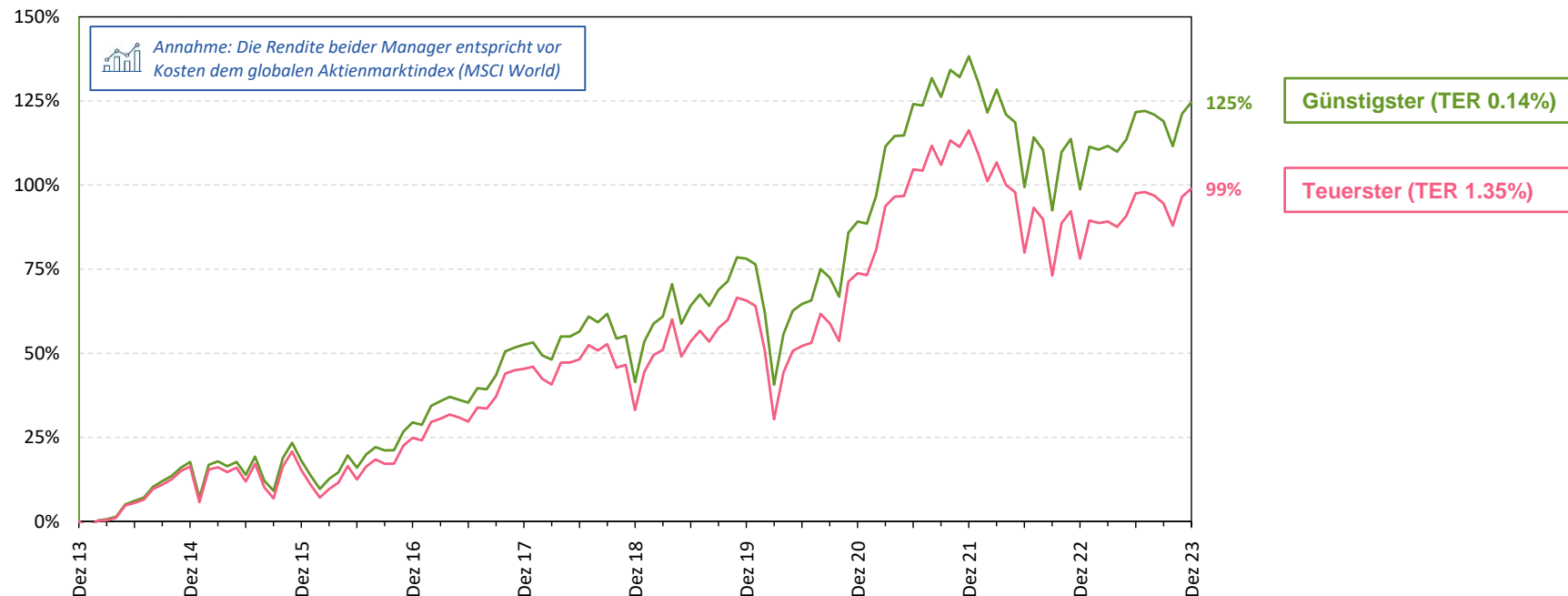
- Die **Gebührenunterschiede** zwischen den Managern sind **gross**.
- Der teuerste Anbieter (1.35%) ist fast **10-mal so teuer** wie der günstigste Anbieter (0.14%).

Quelle: Marktscreen PPCmetrics 2022

Simulation: Rendite nach Kosten

Nettorendite im Zeitablauf (nach Kosten)

Zeitperiode: 01.01.2014 - 31.12.2023



- Der teuerste Manager hätte über die letzten 10 Jahre eine um **26%-Punkte höhere Rendite** erzielen müssen, um nach Kosten das **gleiche Ergebnis** zu erreichen wie der günstigste Manager.

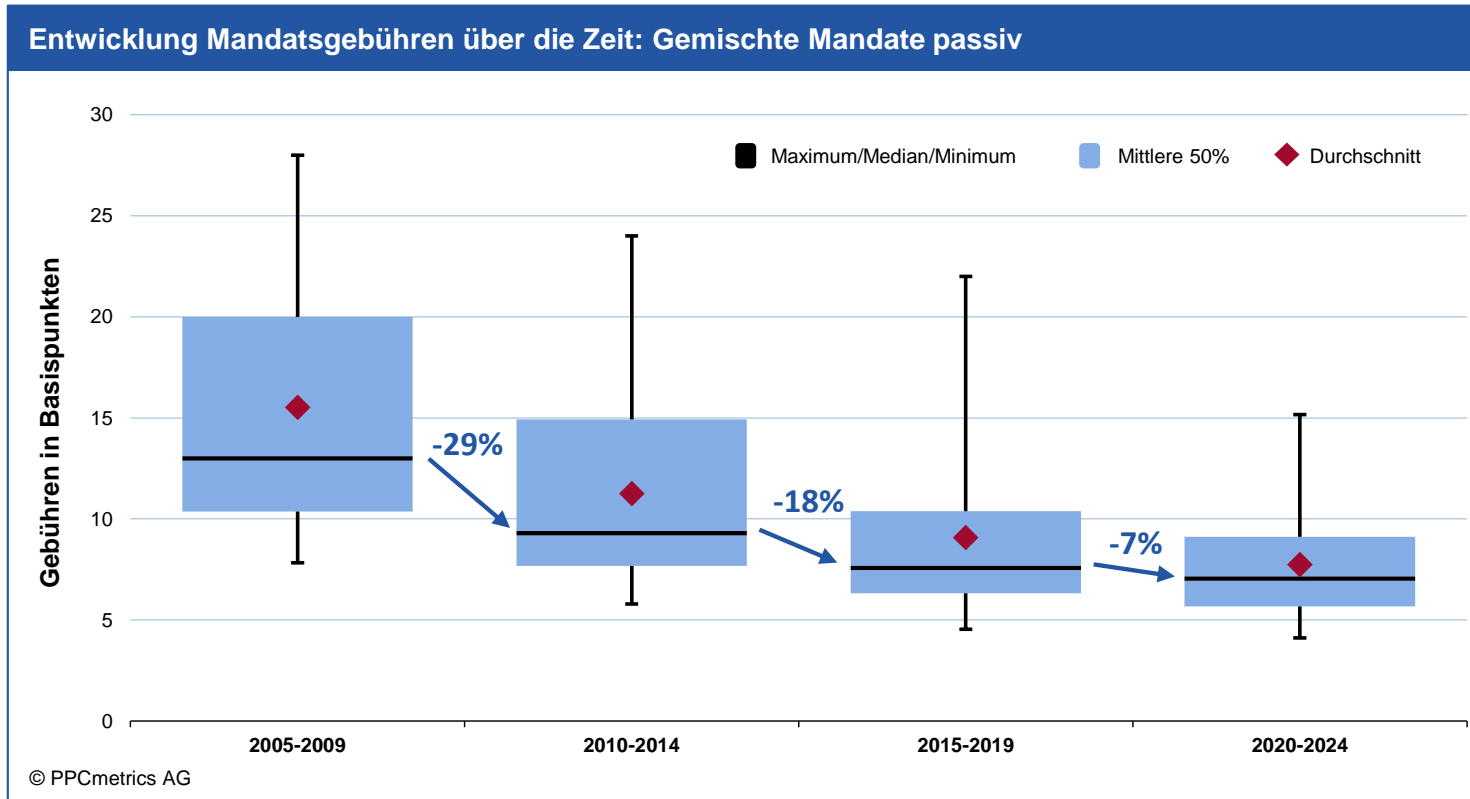
➔ **Höhere Gebühren reduzieren unter sonst gleichen Umständen die Rendite.**

Quelle: Bloomberg / PPCmetrics

Wie haben sich die Vermögensverwaltungsgebühren entwickelt?

Entwicklung Mandatsgebühren

Gemischte passive Mandate

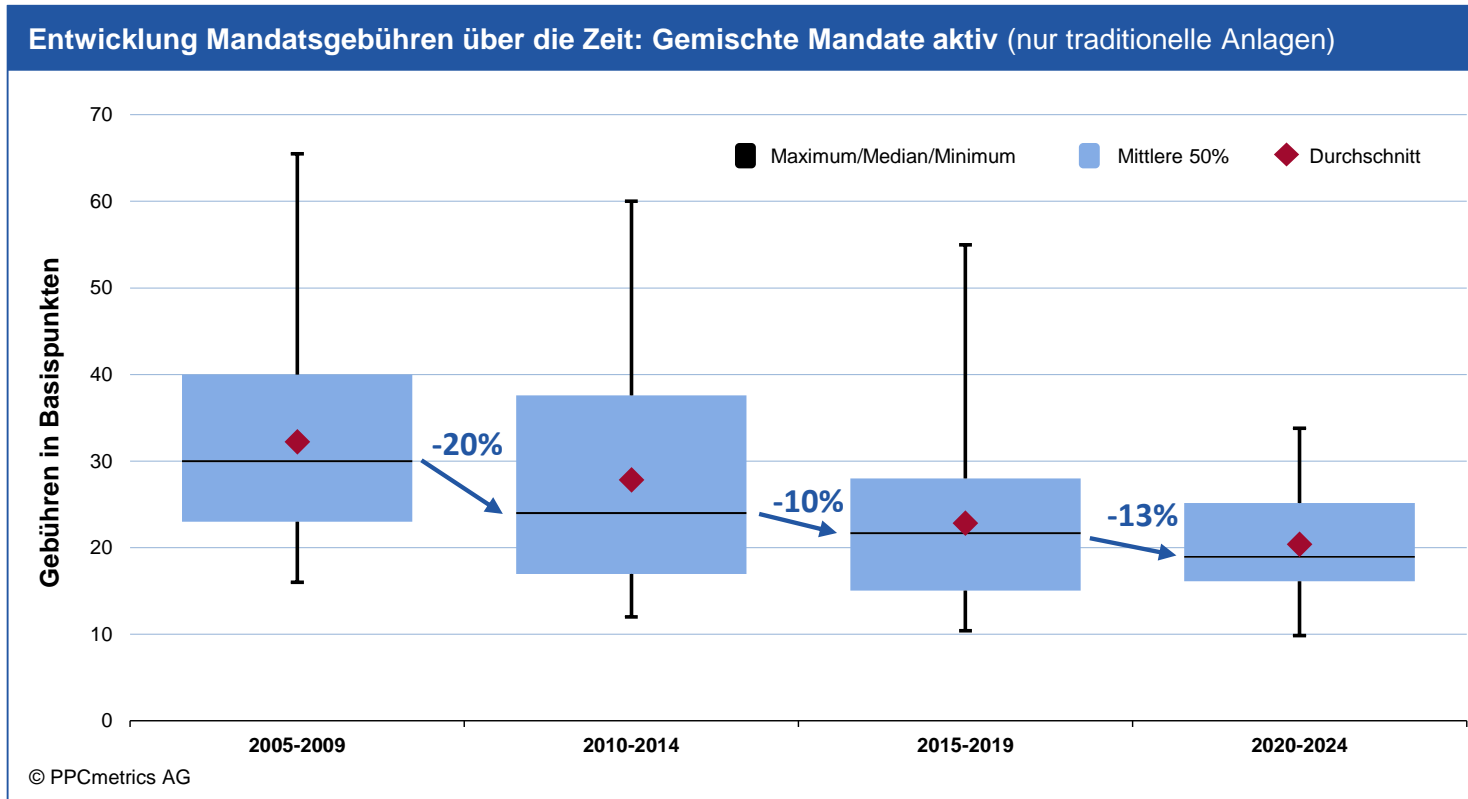


Datenbasis: Gebühren gemäss Vermögensverwaltungsverträgen unserer Kunden. Total 169 Vertragsabschlüsse im Zeitraum zwischen 2005 und 2024. Durchschnittliches Volumen ca. CHF 100 Mio. (in jeder Periode).

- Die **Vermögensverwaltungsgebühren** für gemischte passive Mandate sind in den letzten Jahren deutlich **gesunken**.

Entwicklung Mandatsgebühren

Gemischte aktive Mandate



Datenbasis: Gebühren gemäss Vermögensverwaltungsverträgen unserer Kunden. Total 106 Vertragsabschlüsse im Zeitraum zwischen 2005 und 2024. Nur Mandate mit traditionellen Anlagen (keine alternativen Anlagen). Durchschnittliches Volumen ca. CHF 100 Mio. (in jeder Periode).

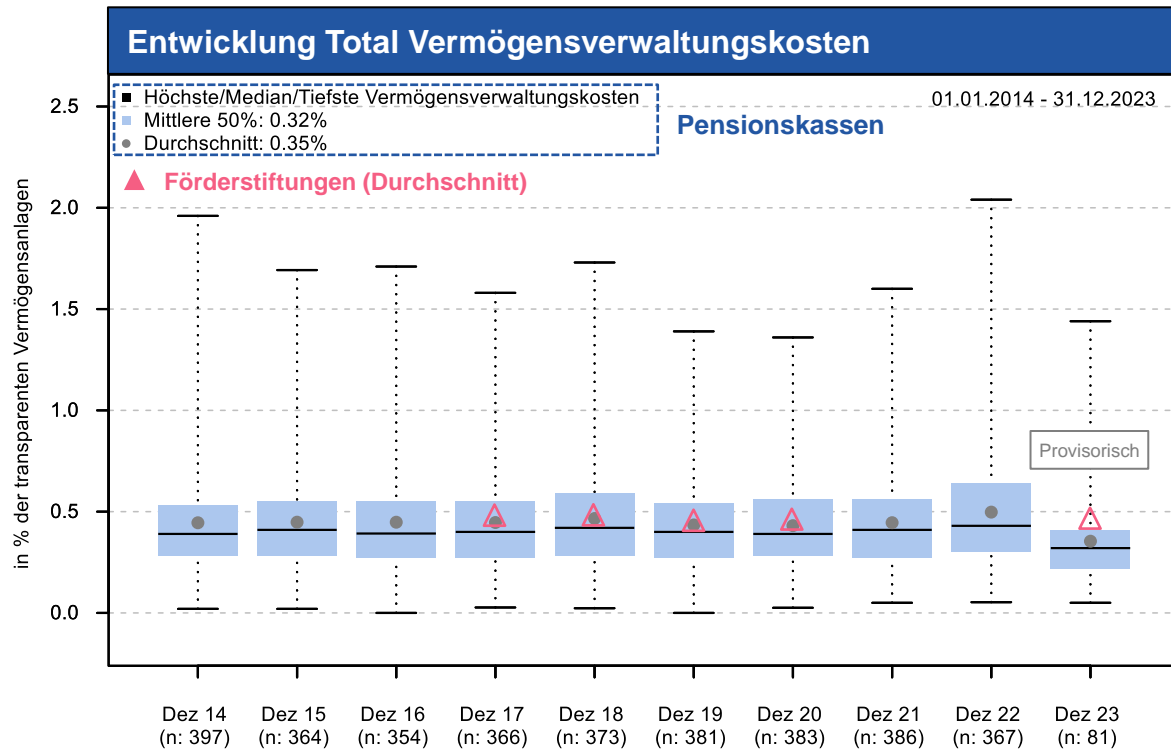
- Auch die **Vermögensverwaltungsgebühren** für gemischte aktive Mandate sind in den letzten Jahren **gesunken**.

Fazit

- Die **Vermögensverwaltungsgebühren** sind in den letzten Jahren eindeutig **gesunken**.
- Bei Mandaten, deren **Vertragsabschluss schon längere Zeit** zurück liegt, liegen die **Gebühren** häufig über dem aktuellen Marktniveau.
- ➔ **Es empfiehlt sich daher, die Gebühren regelmässig auf ihre Marktkonformität zu überprüfen.**

Wie haben sich die Vermögensverwaltungskosten der Anleger gesamthaft entwickelt?

Total Vermögensverwaltungskosten



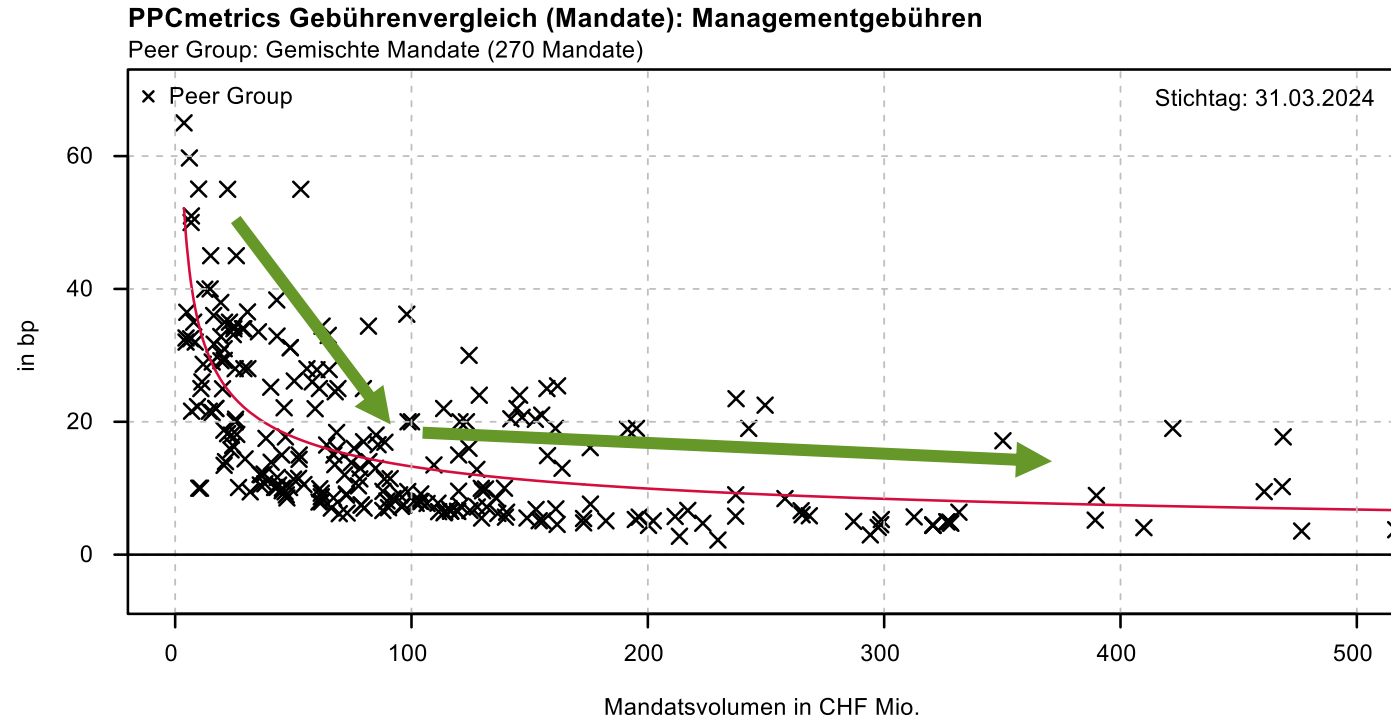
© PPCmetrics AG

- Die **Gesamt-Vermögensverwaltungskosten** der Anleger sind in den letzten Jahren **nicht gesunken** und die **Streuung** war relativ **gross**.

➔ **Daher stellt sich die Frage: Was sind die wichtigsten Kostentreiber?**

Kostentreiber 1: Grösse

Mandatsgebühren



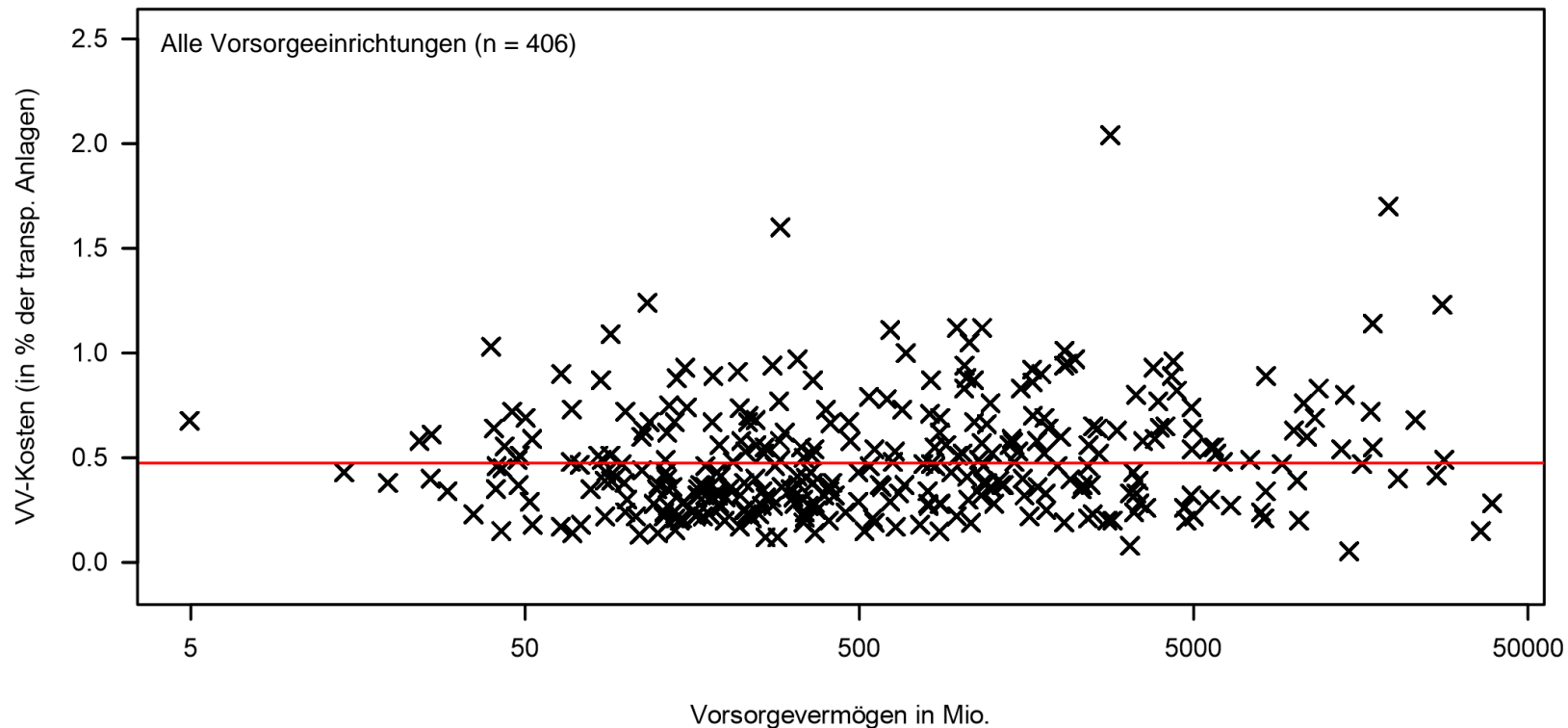
- Bei einem **grösseren Vermögen** fallen tendenziell **geringere** Vermögensverwaltungsgebühren an («Mengenrabatt»).
- Allerdings nehmen die **Einsparungen** ab rund **CHF 100 Mio. ab**.

Quelle: PPCmetrics

Kostentreiber 1: Grösse

Vermögensverwaltungskosten gesamthaft

Total Vermögensverwaltungskosten per 31.12.2022



- Zwischen den gesamten Vermögensverwaltungskosten und der **Vermögensgrösse** der Anleger ist jedoch **kein Zusammenhang** zu erkennen. Daher muss es weitere Treiber geben.

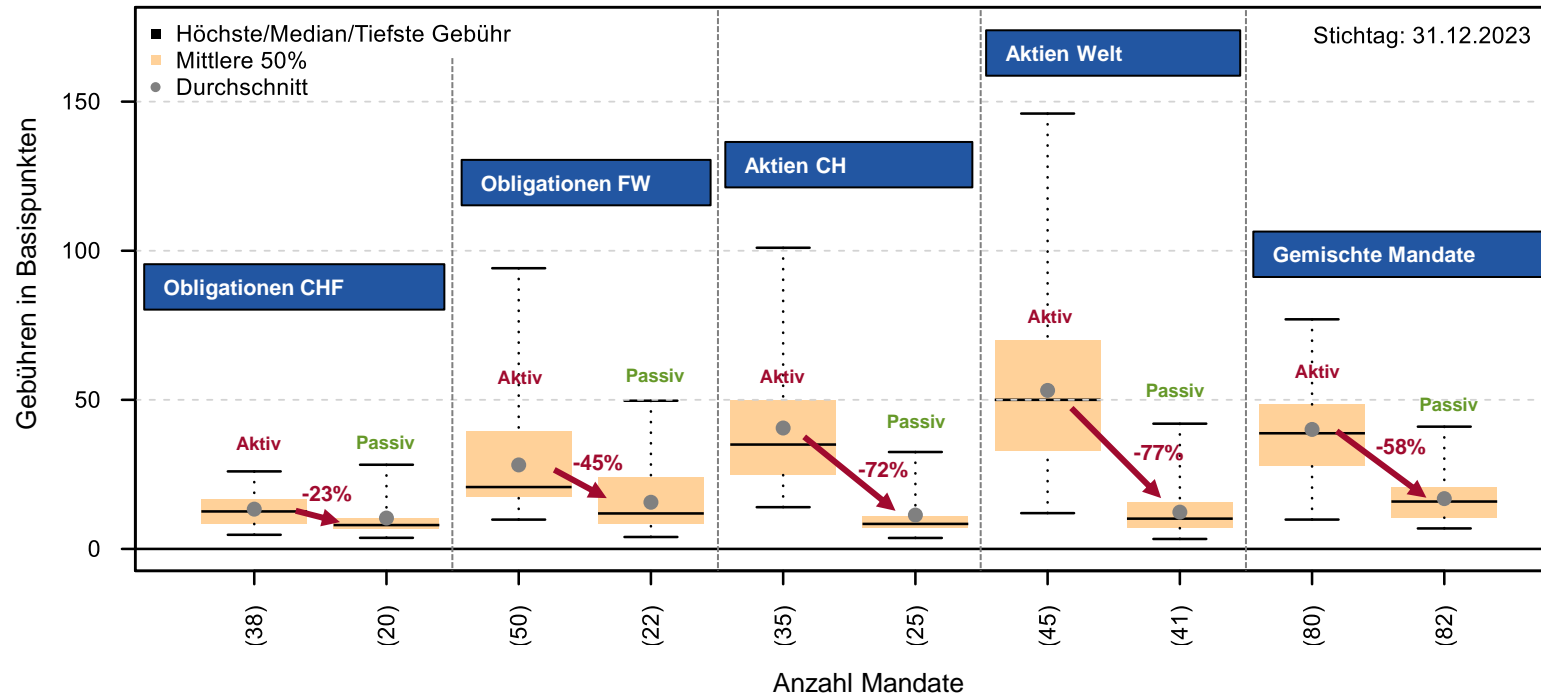
Quelle: PPCmetrics

- Die **Vermögensverwaltungsgebühren** nehmen mit zunehmendem Anlagevermögen ab.
 - Der **Grösseneffekt** ist bei **kleineren Anlagevermögen** allerdings deutlich **ausgeprägter** als bei grösseren.
 - Bei den **Gesamt-Vermögenverwaltungskosten** der Anleger ist **kein Grösseneffekt** erkennbar.
- ➔ **Die Grössenvorteile müssen somit durch andere Faktoren wie Anlagestil oder Anlagestrategie aufgewogen werden.**

Kostentreiber 2: Anlagestil

Mandatsgebühren Aktiv vs. passiv

PPCmetrics Gebührenvergleich (Mandate): Total Expense Ratio - Mandatsvolumen CHF 50 Mio.



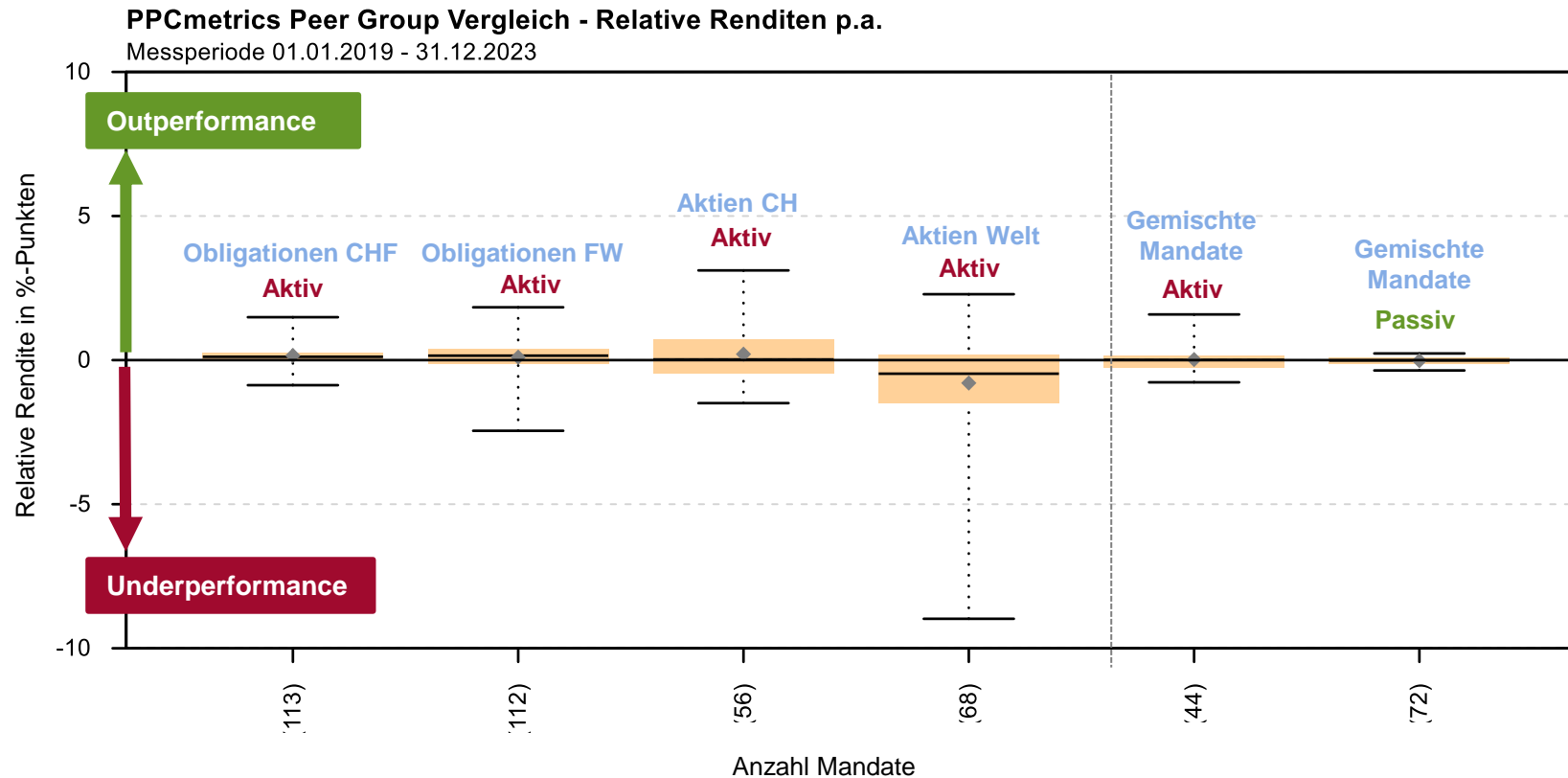
- **Aktiv verwaltete Mandate** sind im Durchschnitt in allen Anlagekategorien **teurer** als passive («indexierte») Mandate.

➔ **Frage: Erzielen aktive Mandate dafür bessere Renditen?**

Quelle: PPCmetrics

Kostentreiber 2: Anlagestil

Performance Aktiv vs. passiv



- Langfristig erzielten aktive Mandate im Durchschnitt **keine Mehrrendite gegenüber dem Vergleichsindex** – aber die Streuung war relativ gross.

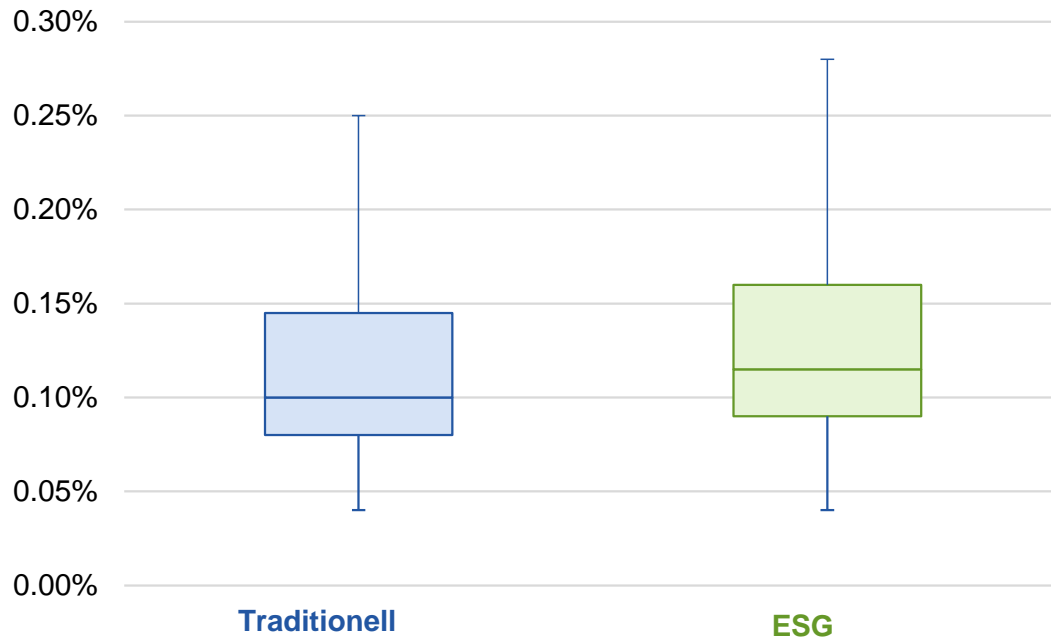
Quelle: PPCmetrics

Fazit

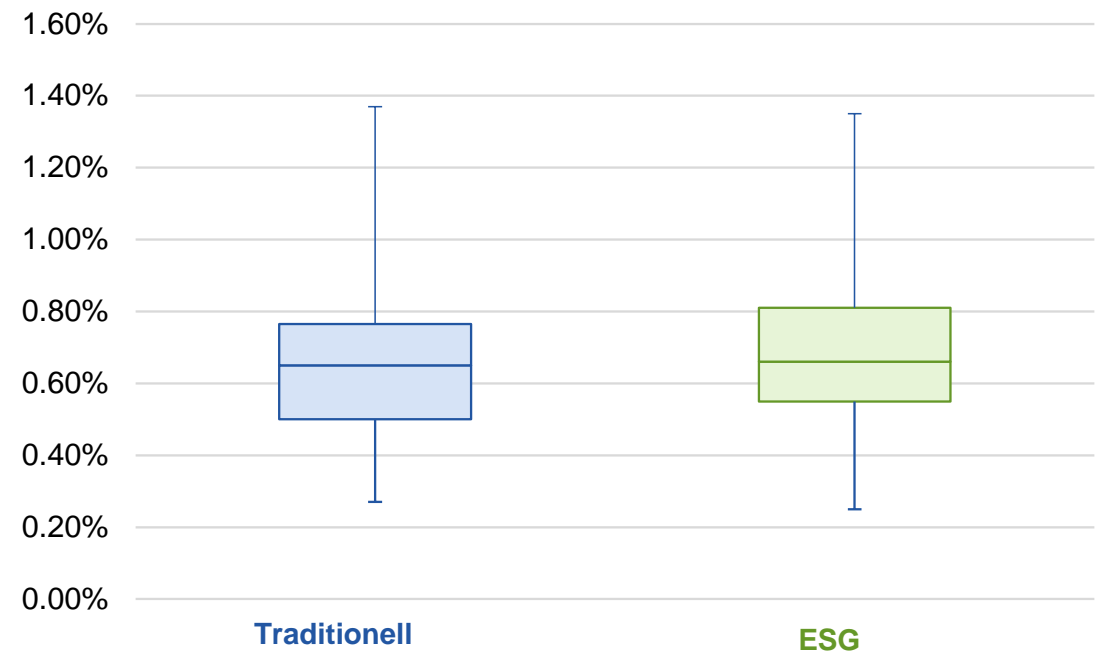
- Eine **passive Umsetzung** der Vermögensanlagen ist **deutlich kostengünstiger** als eine aktive Umsetzung.
- Langfristig resultierte aus einer **aktiven Umsetzung** im Durchschnitt **keine Mehrrendite**.
- Allerdings ist eine passive Bewirtschaftung **nur bei liquiden Anlagen** möglich.
- ➔ **Der Anlagestil kann einen Teil der Kostenunterschiede erklären, allerdings könnten andere Treiber wie die Anlagestrategie entscheidender sein.**

Kostentreiber 3: Nachhaltigkeit

TER-Kosten: Aktien Welt passiv (CHF 50 Mio.)



TER-Kosten: Aktien Welt aktiv (CHF 50 Mio.)

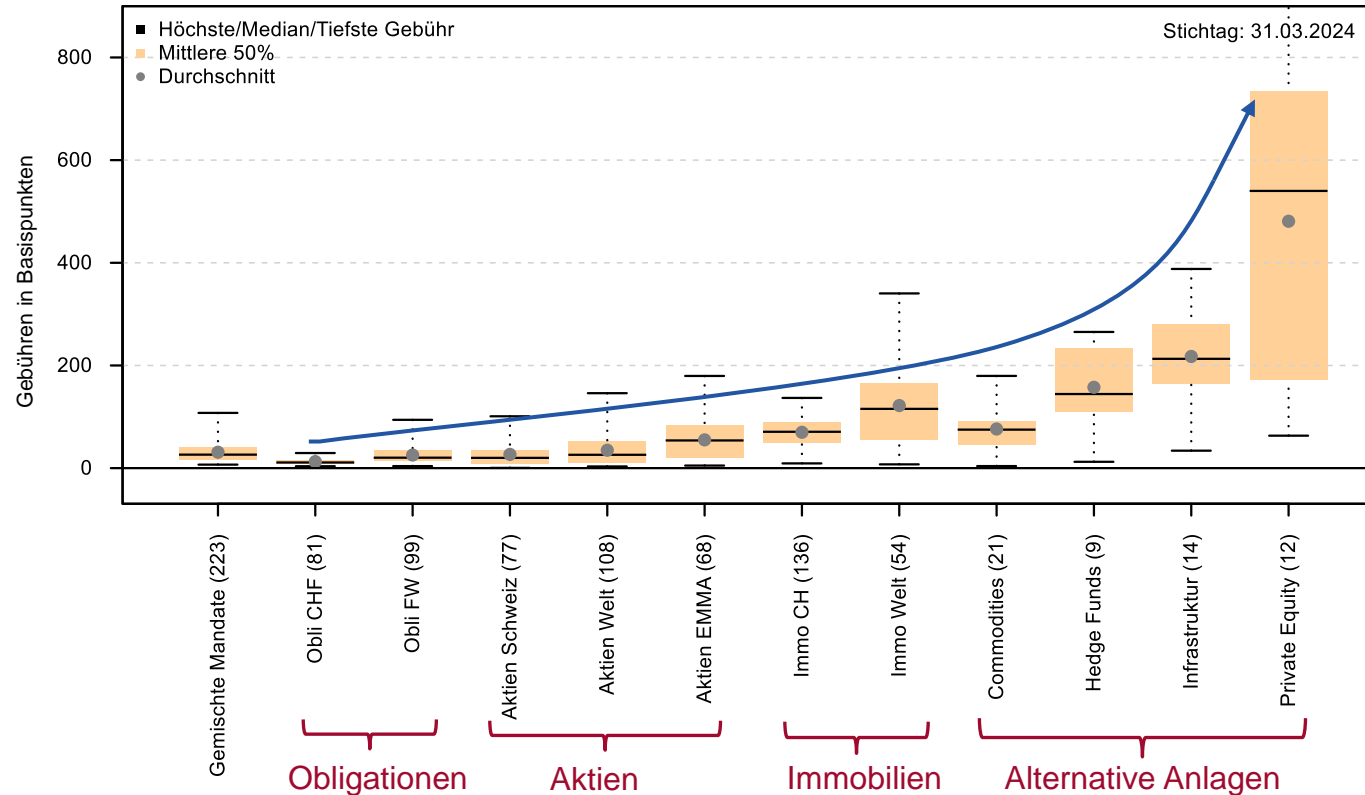


- Nachhaltige Mandate sind kaum teurer als traditionelle Mandate.
- ➔ Nachhaltigkeit hat keinen wesentlichen Einfluss auf die Vermögensverwaltungskosten.

Quelle: PPCmetrics Marktscreens im Jahr 2022/23

Kostentreiber 4: Anlagestrategie (1)

PPCmetrics Gebührenvergleich (Mandate): Total Expense Ratio - Mandatsvolumen CHF 50 Mio.

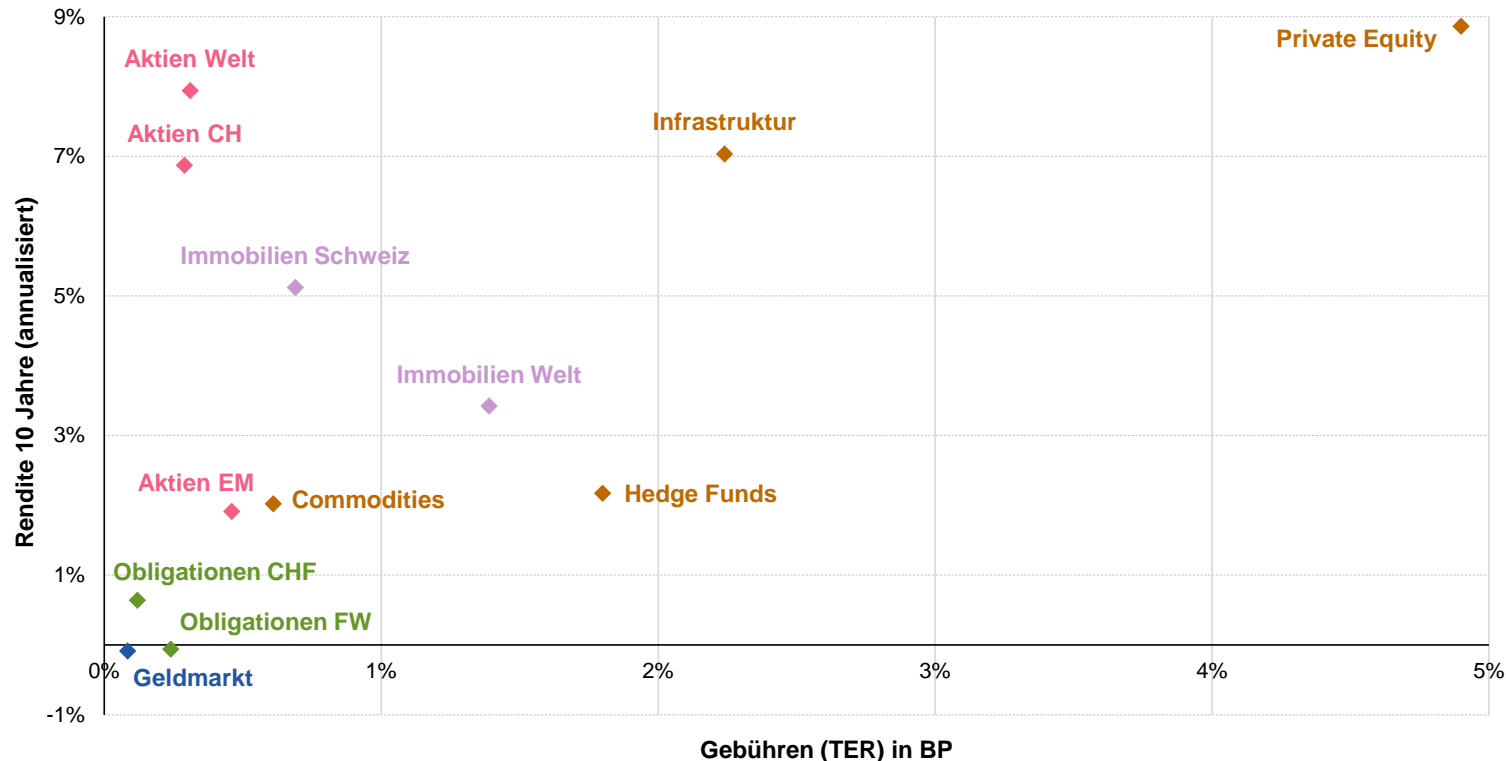


© PPCmetrics AG

- Bei **Immobilien** und insbesondere **Alternativen Anlagen** fallen teilweise deutlich **höhere Kosten** an.
- **Billiger** bedeutet aber **nicht zwingend besser** ...

Kostentreiber 4: Anlagestrategie (2)

Peer Group: Gebühren vs. Rendite nach Kosten (Durchschnitt der Anleger per 31.12.2023)



- **Risikoreichere Anlagen** sind tendenziell **teurer**, haben jedoch langfristig eine **höhere Rendite** erzielt.
- **100% Geldmarkt** wäre am günstigsten, aber die **Rendite wäre negativ** gewesen.

Quelle: PPCmetrics

Fazit

- Die **Anlagestrategie ist ein wesentlicher Treiber** der Vermögensverwaltungskosten.
- Eine **reine Kostenminimierung** ist **kein geeignetes Anlageziel**, weil die günstigsten Anlagekategorien auch mit tieferen Renditeerwartungen verbunden sind.
- Entscheidend ist die Frage, ob mit einer Anlagekategorie **nach Kosten** eine **risikogerechte Rendite** erzielt werden kann.

Fazit

Fazit

- **Höhere Kosten reduzieren unter sonst gleichen Umständen die Rendite.**
 - ▶ Setzen Sie sich mit dem Kostenthema auseinander.
- **Die Vermögensverwaltungsgebühren sind in den letzten Jahren gesunken.**
 - ▶ Es lohnt sich, diese auf ihre Marktkonformität zu überprüfen.
- **Die Vermögensverwaltungsgebühren sinken mit zunehmender Grösse.**
 - ▶ Es lohnt sich, eine effiziente Mandatsstruktur sicherzustellen.
- **Aktives Management ist teurer als passives Management.**
 - ▶ Es sollte geprüft werden, ob sich die höheren Kosten von aktiven Anlagen mit einer höheren Performance rechtfertigen lassen.
- **Die Anlagestrategie ist ein wesentlicher Kostentreiber.**
 - ▶ Teure Anlagen sollten dann eingesetzt werden, wenn sie nach Kosten eine risikogerechte Rendite erwarten lassen. Eine reine Kostenminimierung ist kein geeignetes Anlageziel.



Investment & Actuarial Consulting,
Controlling and Research

PPCmetrics AG
Badenerstrasse 6
Postfach
CH-8021 Zürich

Telefon +41 44 204 31 11
E-Mail zurich@ppcmetrics.ch

PPCmetrics SA
23, route de St-Cergue
CH-1260 Nyon

Telefon +41 22 704 03 11
E-Mail nyon@ppcmetrics.ch

Website www.ppcmmetrics.ch
Social Media 

Über PPCmetrics

Die PPCmetrics AG ist ein führendes Beratungsunternehmen und erbringt unter anderem folgende Dienstleistungen: Investment Controlling, Investment Consulting, Auswahl von Finanzdienstleistern (Asset Manager Selection), öffentliche Ausschreibungen für die Selektion von Finanzdienstleistern (Public Procurement), Asset Liability Management (ALM), Festlegung von Anlagestrategien, Asset Allocation, Portfolioanalysen, Erstellen von Anlagerglementen, Beratung bei nachhaltigen Vermögensanlagen (ESG), juristische Beratung (Legal Consulting, BVG und Finanzmarktrecht, Pension Fund Governance), Actuarial Consulting (aktuarielle und versicherungstechnische Beratung) sowie Tätigkeit als Pensionskassenexperte. Zu den Kunden der PPCmetrics AG im In- und Ausland zählen institutionelle Investoren wie Versicherungsgesellschaften sowie namhafte professionelle Investoren wie Vorsorgeeinrichtungen, Personalvorsorgestiftungen, staatliche Sozialversicherungen und Pensionsfonds und andere öffentlich-rechtliche Körperschaften, grosse Unternehmen, Stiftungen, Vereine (namentlich Non-Profit-Organisationen) oder vermögende Privatpersonen (UHNWI) und deren Fachberater (z.B. Family Offices). Zusätzliche Informationen über die PPCmetrics AG sind unter www.ppcmmetrics.ch/de/uber-uns einsehbar.

Rechtliche Hinweise

Die PPCmetrics AG berät ihre Kunden auf deren Initiative hin und führt ihre Analysen nach den von ihr entwickelten Prozessen durch. Sie trifft keine Anlageentscheide für ihre Kunden und gibt ausdrücklich keine Anlageempfehlungen ab. Es liegt in der Verantwortung und im Ermessen der Kunden als sachkundige Anleger, wie sie aufgrund der Beratung der PPCmetrics AG entscheiden und handeln. Die PPCmetrics AG geht davon aus, dass die Kunden über das nötige Fachwissen und ausreichende Erfahrung im Finanzbereich verfügen, um ihre Anlageentscheide zu treffen und die damit verbundenen Risikoeinschätzungen vorzunehmen. Eine Eignungs- oder Angemessenheitsprüfung nach FIDLEG nimmt die PPCmetrics AG nicht vor. Die PPCmetrics AG geht aufgrund der Vorgaben der Kunden davon aus, dass die Anlagen mit ihren Anlagezielen, namentlich ihrer Risikofähigkeit sowie der strategischen Asset Allocation und dem Zeithorizont der Anlagen vereinbar ist. Die PPCmetrics AG ist nicht in die Entwicklung, Verwaltung oder Empfehlung von Finanzinstrumenten involviert. Sie beteiligt sich nicht am Vertrieb von Finanzinstrumenten, nimmt im Zusammenhang mit der Erbringung ihrer Dienstleistungen keine Entschädigungen von Dritten entgegen und wird ausschliesslich von ihren Kunden gemäss Honorarvereinbarung entschädigt. Die Partner der PPCmetrics AG sind im Beraterregister der BX Swiss AG (www.reqservices.ch) als Anlageberater eingetragen. Die PPCmetrics AG ist zudem der Finanzombudsstelle FINOS, Talstrasse 20, 8001 Zürich (www.finos.ch) unterstellt. Im Weiteren ist die PPCmetrics AG von der OAK BV als Experte für die berufliche Vorsorge zugelassen. Weiterführende Informationen und Hinweise finden Sie unter www.ppcmmetrics.ch/de/uber-uns/regulierung.

PPCmetrics AG hält sich an die Bestimmungen des schweizerischen Datenschutzgesetzes und, wo anwendbar, der Datenschutz-Grundverordnung der Europäischen Union. Weiterführende Informationen zum Datenschutz sowie zur Datenbearbeitung durch PPCmetrics AG finden Sie unter www.ppcmmetrics.ch/de/uber-uns/datenschutz/.

Jährlich publizieren wir mehr als 40 Fachartikel zu unterschiedlichen Fragestellungen.



Artikel /
Beiträge



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

Videos



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



Tagungen

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



Webseite

