

Vermögensverwaltung in der Klemme

Die Margen der Vermögensverwalter sind in Zeiten der Minirenditen und hohen Kundenansprüche unter Druck. Von Thomas Fedier

Wenn die Kasse nicht mehr stimmt, dann werden die Ausgaben überprüft. Dies gilt auch für Anleger. Seit die Renditen auf festverzinslichen Papieren dramatisch gesunken sind und im Tiefbereich gehandelt werden, schauen die Anleger auf die Kosten. Wenn der festverzinsliche Anteil im Depot – über alle Währungen gesehen – einen mageren Zins von 2% oder gar noch weniger abwirft, bleibt nach Verrechnung aller Gebühren nicht mehr viel Rendite für den Kunden. Zusätzlich schmerzhaft für die Anleger ist, dass die Phase der Kapitalgewinne auf Anleihen bald zu Ende gehen wird. So notieren bereits zwei Drittel der Schweizer Obligationen im negativen Bereich.

Transparenz bei den Gebühren

Die unabhängigen Vermögensverwalter sind mehr denn je gehalten, Transparenz zu schaffen im Dschungel der Gebühren und Kommissionen. Es ist für Anleger unabdingbar, die Spesen zu optimieren, um überhaupt noch einen erkennbaren Gewinn zu generieren.

Der Vermögensverwalter hat dank seinem gebündelten Anlagevolumen bessere Möglichkeiten als der Einzelanleger, bei der Depotbank günstigere Tarife auszuhandeln für die benötigten Dienstleistungen. Dies sind im Wesentlichen die Bereiche Devisenhandel, Depotgebühren und Courtagen beim Kauf und Verkauf von Titeln, Fonds und anderen Anlageinstrumenten.

Die grösste Grauzone bildet heute sicher der Devisenhandelsbereich. Die Differenz zwischen dem, was die Bank ihren eigenen Kunden verrechnet, und dem Tarif, den der Vermögensverwalter für seine Mandanten aushandelt, kann ohne weiteres das Vierfache erreichen. Bis zum Faktor vier schwanken auch die Vorstellungen von angemessenen Depotgebühren. Damit sind die Belastungen für die Wertschriftenverwaltung und die Devisenhandelsspesen die beiden Kostenfaktoren, die sich über den Verhandlungsweg am stärksten korrigieren lassen. Dies setzt aber eine angemessen hohe Vermögensmasse voraus.

Opak bleibt auch die Situation bei den Fonds, selbst seit die Mifid-Richt-

linie dazu verpflichtet, die Kunden über die effektiven Nutzniesser der Gebühren aufzuklären. Ausgabeaufschläge sind weiterhin üblich und werden gerne gerechtfertigt mit dem Hinweis auf Marketing-Spesen.

Jüngst kam gar die Gewohnheit auf, quartalsweise Gebühren zu verlangen für «Dienstleistungsabschlüsse». Dabei sollte man davon ausgehen, dass die anfallenden Dienstleistungen bei der Depotverwahrung mit den vereinbarten Depotgebühren abgegolten seien.

Kreativer Erfindergeist

Es geht aber noch weiter. Selbst bei einfachen Überweisungen – womöglich sogar online – müssen die Kunden heute auf massive Belastungen vorbereitet sein. Die Berechtigung dafür findet sich in jenem Teil der vielseitigen Gebührenordnung, die garantiert niemand vorher gelesen hat. Nur schon, weil die Augen über all dem Kleingedruckten bereits vorher vor Erschöpfung zugefallen sind.

Dass kein besonderes Interesse der Vermögensverwalter vorliegt, sich mit weniger zu bescheiden, liegt in der Natur der Sache. Ob die Politik der unbremsten Belastungskreativität aber auch langfristig haltbar ist, wird sich erst noch weisen müssen. Augenblicklich verhält es sich mit den Gebühren ähnlich wie mit den Krankenkassenprämien. Sie steigen einfach. Möglich ist dies vor dem Hintergrund, dass die Kunden lieber mehr zahlen und dafür ihr Geld bei einer anerkannt soliden Adresse wissen, als sich nach günstigen Alternativen umzuschauen.

Ein plausibler Ansatz

Leistungsabhängige Gebühren sind dagegen im gegenwärtigen Zinsumfeld kein attraktives Modell für die Kunden. Wo der risikofrei zu erwirtschaftende Zins – der gültige Massstab für die Beurteilung der erbrachten Vermögensverwaltungsleistung – derzeit bei null liegt, schenkt die leistungsabhängige Komponente beim beauftragten Vermögensverwalter recht ordentlich ein.

Ein plausibler Ansatz ist die aufwandsgerechte Abgeltung. Eine Belastung von 0,3% für ein BBB-Bond-Man-

dat (dazu noch einmal 0,2% Depotgebühr der Bank) ist sicher kein überrasierender Tarif für die damit verbundene Arbeit: nämlich Research, Selektion und Überwachung.

Ein Mandat für High-Yield-Bonds fällt teurer aus. Der Aufwand ist höher. Es sind zusätzlich Kategorien zu klassifizieren und Risikoprofile zu erarbeiten. Letztlich wäre es nur fair, den klassischen Mandatskunden den besseren Tarif in Rechnung zu stellen als den Beratungskunden mit ihren individuellen Ansprüchen.

Die niedrigen Kosten sind kein Alleinstellungsmerkmal der Schweizer Vermögensverwalter. Schuld daran sind hohe Standortkosten, insbesondere die hohen Lohnkosten und die IT-Aufwendungen fallen ins Gewicht. Löhne und IT beanspruchen allein gut 80% des gesamten Kostenblocks. Gewisse Sparmöglichkeiten bieten Auslagerungen (etwa beim Research) sowie die bessere Konfiguration eines elektronischen Angebots.

Die Kundschaft ist jedoch nicht gross interessiert daran, ein paar Franken zu sparen und sich dafür durch die Elektronik zu quälen. Was sie aber nicht hindert, sich genau zu informieren und sich beispielsweise nach Details der Abrechnung zu erkundigen. Insofern ist Transparenz das Gebot der Stunde.

Interessanterweise steht die Schweizer Vermögensverwaltung derzeit weniger unter dem Druck der ausländischen Konkurrenz als befürchtet. Ganz im Gegenteil. Es lassen sich gar ausländische Verwalter hierzulande nieder. Zusätzlich drängen Schweizer Vermögensverwalter nach London, um dort ein zusätzliches Standbein zu haben.

Vertrauen entscheidend

Was wir aber auch nicht übersehen sollten: Die Standortwahl hängt nicht in erster Linie von den Kosten ab. Sie ist in starkem Masse ans Vertrauen gebunden und damit an den guten Namen der Schweizer Vermögensverwalter. Solange die Asset-Allocation stimmt, ein persönlicher Service erbracht wird, individuelle Betreuung gepflegt wird und der ehrliche Wille, die Kosten zu optimieren, erkennbar ist, akzeptieren die Kun-

den auch die höheren Kosten für die Schweizer Qualität.

.....
Thomas Fedier ist Executive Partner der VT Wealth Management in Zürich.