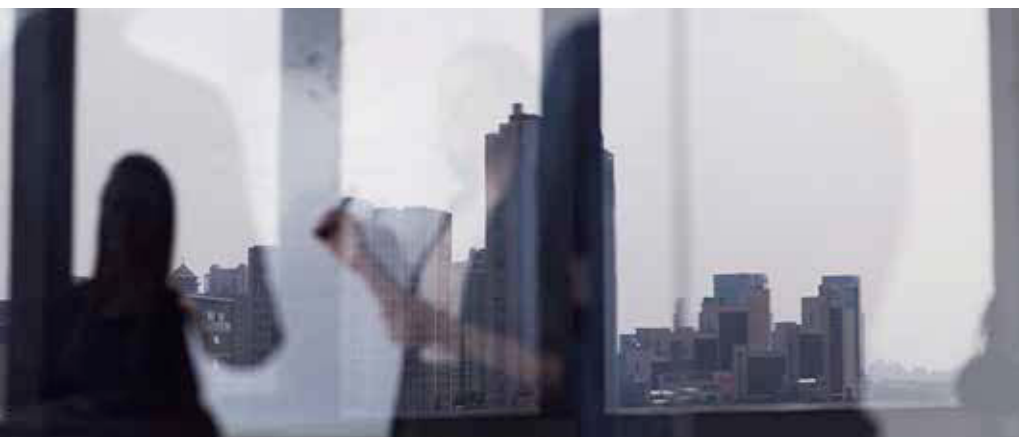


FONDSKOSTEN – VIEL LUFT NACH UNTEN

Die Gebühren der institutionellen Kapitalanlage sinken seit Jahren. Doch nur wenige deutsche Anleger profitieren davon. Vielen fehlt schlichtweg der Überblick, welche Einsparpotenziale bestehen und wo sich Kostenverhandlungen lohnen. Dabei ist der Zeitpunkt jetzt günstig



Intransparent: Kosten der Kapitalanlage sind Verhandlungssache – das lässt sich nutzen



Zwischen den günstigsten und den teuersten zehn Prozent der jeweiligen Anlageklassen bestehen erhebliche Unterschiede.“

Uwe Rieken

Gastautor
Uwe Rieken

Je mehr die Renditen unter Druck geraten, desto wichtiger wird es für Investoren, die Kosten der Kapitalanlage zu managen. Haben die Kosten die Renditen schon vor der Finanzkrise geschmälert, treiben sie die Ergebnisse heute nicht selten unter die Nulllinie. In solchen Phasen sind Asset-Manager

durchaus bereit, mit ihren Anlegern über Kosten zu verhandeln.

Am meisten lohnt es sich für Investoren, zunächst die Fonds-Verwaltungsgebühren zu betrachten. Dieser Kostenblock schlägt volumenmäßig am stärksten zu Buche. Gleichzeitig lassen sich hier in professionellen Verhandlungen und bei Kenntnis von Preisuntergrenzen

große Einsparungen erzielen. Dies gilt vor allem, wenn das Mandat bereits seit längerem besteht. Die Analyse der Kostenentwicklung im Zeitverlauf zeigt nämlich, dass die Managementgebühren beispielsweise für US-Aktien- und -Renten-Publikumsfonds heute im Durchschnitt rund ein Drittel günstiger sind als noch im Jahr 2000. Noch wichtiger für Preisverhandlungen ist es, die Kostenspannen sowie Preisuntergrenzen zu kennen.

Gute Verhandlungsbasis

FAROS hat für 34 Anlageklassen auf Basis von Ausschreibungen und vorhandenen Datenbanken die Konditionen in Abhängigkeit zur Mandatsgröße erhoben. Zwischen den günstigsten und den teuersten zehn Prozent der jeweiligen Anlageklassen bestehen erhebliche Unterschiede. Bei Mandaten von 50 Millionen Euro sind die zehn Prozent teuersten Anbieter über alle Anlageklassen hinweg im Durchschnitt knapp doppelt so teuer wie die günstigsten zehn Prozent. Bei Mandaten im Volumen von 100 und 250 Millionen Euro sind die teuersten zehn Prozent sogar mehr als doppelt so teuer.

Für europäische Corporates betragen die Kosten bei einem Mandat von 100 Millionen Euro zum Beispiel im Durchschnitt 0,29 Prozent, im Vergleich zu 0,4 Prozent beim Durchschnitt der zehn Prozent teuersten Anbieter. Die zehn Prozent der günstigsten Anbieter liegen im Durchschnitt bei 0,24 Prozent, wobei einzelne Mandate bereits unter 0,18 Prozent abgeschlossen wurden. Bei einem europäischen Aktienmandat in Höhe von 100 Millionen Euro liegt der Durchschnitt bei 0,54 Prozent. Die zehn Prozent teuersten Anbieter verlangen mit 0,7 Prozent annähernd doppelt so viel wie die zehn Prozent der günstigsten Manager.

Kein Zusammenhang zwischen Kosten und Qualität

In Verkaufsgesprächen wird bisweilen vorgebracht, dass eine bessere Performance eines bestimmten Fonds höhere Gebühren rechtfertigt. Die FAROS-Analyse hat dies jedoch nicht bestätigt. Das bedeutet, dass Kostensenkungen ohne Qualitätseinbußen möglich sind.

Preisnachlässe sind in der Branche möglich geworden, da die Anbieter von der zunehmenden Digitalisierung im Asset-



Management und von Skaleneffekten profitieren. 2016 haben deutsche Spezialfonds zum Beispiel 85 Milliarden Euro an neuen Mitteln angezogen. Ein Großteil ist bestehenden Fonds zugeflossen und verursacht kaum zusätzliche Kosten. So erzielen Vermögensverwalter enorme Skaleneffekte. Der zweite Ansatzpunkt für mehr Kosteneffizienz sind strukturelle Verbesserungen im Portfolio. Erfahrungsgemäß besteht gerade bei kleineren und mittelgroßen Investoren Raum für Verbesserungen. So lässt sich in einigen Anlageklassen durch den Einsatz von ETFs und passiven Mandaten oder durch die Bereinigung des Portfolios und die Konzentration auf weniger korrelierte Fonds die Kostenstruktur verbessern.

Rückläufige Performancegebühren

Wichtig ist bei der Kostenoptimierung, die individuelle Situation des Anlegers sowie die Auswirkungen differenziert zu betrachten. Wenn ein ETF beispielsweise gegenüber einem aktiven Mandat einen Kostenvorteil von 0,25 Prozent hat, bedeutet dies im Umkehrschluss, dass der aktive Fondsmanager eine Outperformance von mindestens 0,25 Prozent erwirtschaften muss. Je nach Anlageklasse ist dies für einen guten Manager eines institutionellen Portfolios nicht schwer zu erreichen.

Im Vergleich zu den genannten Positionen sind die Transaktionskosten, die Kosten der Direktanlage und die administrativen Kosten für die Kapitalverwaltungsgesellschaft beziehungsweise die Verwahrstelle entweder volumenmäßig weniger relevant oder nur schwer zu beeinflussen. Bei investierbaren Fonds haben die Asset-Manager zum Beispiel ein Eigeninteresse, die Transaktionskosten niedrig zu halten, da sich hohe Kosten direkt auf die Wettbewerbsfähigkeit niederschlagen.

Last but not least zeichnen sich die Kosten für die Kapitalverwaltungsgesellschaft bzw. die Verwahrstelle bereits heute durch sehr niedrige Margen aus. Hier waren die Preise seit der Jahrtausendwende stark rückläufig. Das heißt, das Kostensenkungspotenzial ist in diesem Bereich bereits weitgehend ausgereizt. Nichtsdestoweniger lassen sich je nach Vertrag oft einige Basispunkte nachverhandeln, was sich bei einem großen Anlagevolumen auszahlt.

Seit der Jahrtausendwende ist der Kostendruck im institutionellen Asset-Management gestiegen – und es gibt keine Anzeichen, dass sich daran allzu bald etwas ändern wird. Neben nominell niedrigeren Verwaltungsgebühren rücken auch Fragen zur strukturellen Berechnung der Kosten

stärker in den Fokus. Ein Trend ist, dass Performancegebühren stark rückläufig sind und von institutionellen Investoren kaum mehr akzeptiert werden.

Vorreiter arbeiten an neuen Gebührenmodellen

Für Vermögensverwalter noch relevanter ist die von Vorreitern formulierte Frage, ob die Verwaltungskosten auch in Zukunft volumenbasiert zu berechnen sind. Das Interesse der Asset-Manager an diesem Modell ist naturgemäß hoch, da sich so hohe Skalenerträge erzielen lassen. Großinvestoren mit entsprechender Einkaufsmacht werden indes künftig auch andere Modelle mit individuellen Kostenpositionen favorisieren und durchsetzen.



Uwe Rieken,
Geschäftsführer FAROS Consulting

Nachdem er mehrere Jahre im Investment Consulting bei Heubeck-Feri tätig war, gründete Uwe Rieken 2003 mit Partnern FAROS Consulting und zählt damit in Deutschland zu den Pionieren der Branche. Zuvor war er bei der Allianz und bei Dr. Dr. Heissmann (heute Willis Towers Watson) tätig.

GEBÜHRENVergleich AUSGEWÄHLTER ANLAGEKLASSEN

Angaben in Basispunkten

Anlageklasse	Median	Günstigste Anbieter*	Teuerste Anbieter*
Global Large Cap Core (USD)	60	40	75
Eurozone Large Cap Equity	54	36	70
Emerging Mkts. Equity Large (USD)	83	55	100
European Fixed Income Core (Euro)	27	18	39
Global Aggregate (USD)	33	21	40
European Corporates	29	24	40

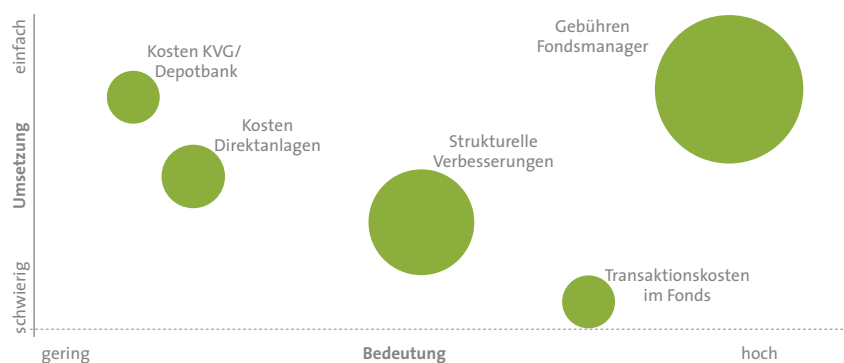
Quelle: FAROS

*jeweils die obersten zehn Prozent

In einer Studie hat FAROS Consulting eklatante Unterschiede bei den Fondskosten festgestellt. Die teuersten Anbieter weichen von den günstigsten deutlich ab.

ERHEBLICHER SPIELRAUM

Potenzial für Kostensenkungen



Quelle: FAROS Consulting

Das größte Potenzial für Kostensenkungen besteht bei Gebühren für Fondsmanager sowie bei strukturellen Verbesserungen im Portfolio.