



cost-efficient
wealth management

i-portfolio Standpunkte – November 2012

Kostenbestandteile in der Vermögensverwaltung

Geschätzte Benutzerinnen und Benutzer von www.i-portfolio.ch

Die in der Vermögensverwaltung anfallenden Kosten mindern direkt die erzielte Anlagerendite. Es lohnt sich deshalb, die Kosten zu kennen. Leider ist es nicht ganz banal, bezüglich der Vermögensverwaltungskosten den Durchblick zu bewahren. Sie entstehen sowohl beim Kauf und Verkauf von Anlageprodukten und Wertschriften als auch in der laufenden Vermögensbewirtschaftung. Sie fallen sowohl auf Produktebene als auch bei der Partnerbank, die für den Wertschriftenhandel und die Depotführung zuständig ist, an.

Im Rahmen der November-Edition von i-portfolio Standpunkte gehen wir den verschiedenen, in der Vermögensverwaltung anfallenden Kostenkomponenten auf den Grund. Ziel ist die Erstellung eines möglichst vollständigen Kosteninventars. Wir fokussieren uns dabei auf eine Anlagestrategie, die ausschliesslich mit indextierten Fondsprodukten umgesetzt wird.

Schliesslich zeigen wir auf, wie die in i-portfolio enthaltenen Produkt- und Depotbankinformationen Sie dabei unterstützen können, die effektiven Vermögensverwaltungskosten zu messen.

Ich wünsche Ihnen eine angeregte Lektüre!



Dr. Ueli Mettler, Partner c-alm AG



Die Kostenbestandteile in der Übersicht

Vermögensverwaltungskosten fallen beim Erwerb, der laufenden Bewirtschaftung und bei der Veräusserung von Anlageprodukten an. Mit „Anlageprodukten“ beziehen wir uns im Folgenden auf Anlagefonds.

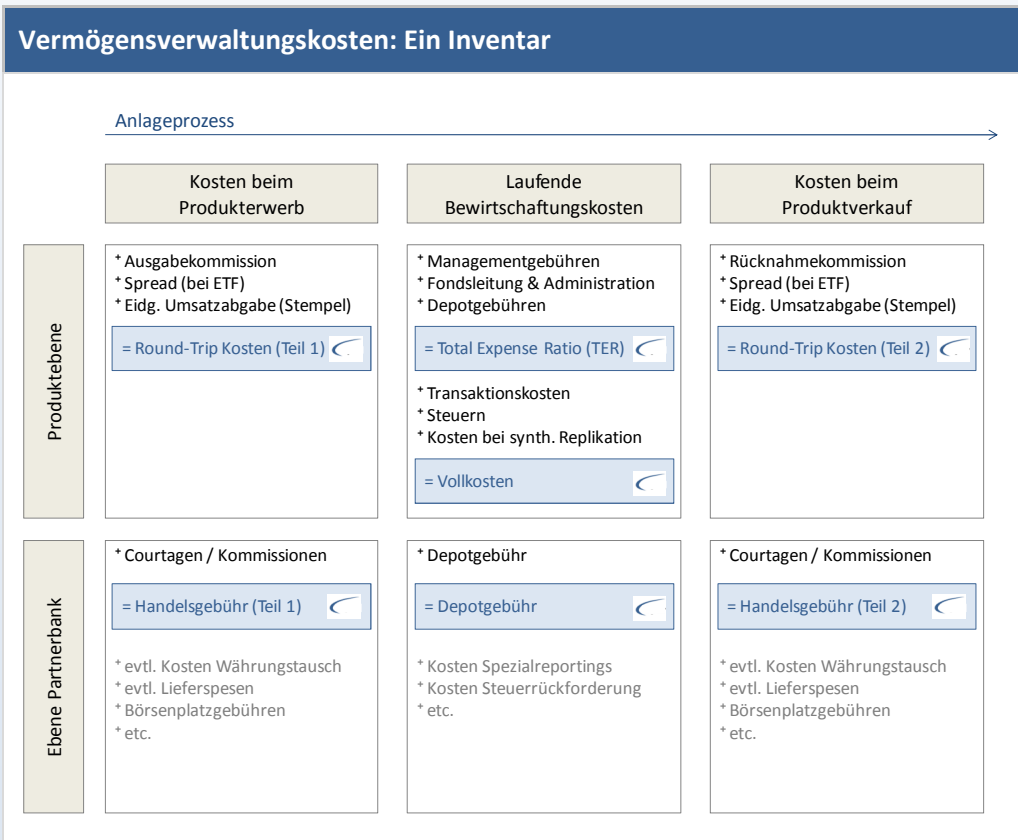
Kosten bei Kauf,
Bewirtschaftung,
Verkauf

Der Grossteil der Kosten fällt auf der Produktebene bzw. auf der Ebene der eingesetzten Fonds an. Zusätzlich belastet aber auch Ihre Partnerbank, die für den Wertschriftenhandel und die Depotführung zuständig ist, Gebühren.

Produktkosten
und Bankgebühren

Die verschiedenen Kostenbestandteile werden in diesem November Standpunkt im Detail erläutert. Zudem zeigen wir Ihnen auf, wie Sie www.i-portfolio.ch durch die Bereitstellung verschiedener – in der nachfolgenden Darstellung hellblau eingefärbten – Kostenkennzahlen bei der Bestimmung der Vermögensverwaltungskosten unterstützt.

Verschiedene
Kostenkennzahlen



Verfügbare
Kostenkennzahlen
auf
www.i-portfolio.ch

Produktebene: Laufende Bewirtschaftungskosten

Innerhalb eines Anlagefonds werden verschiedene Kosten und Gebühren erhoben. Diese werden direkt vom Fondsvermögen in Abzug gebracht. Gott sei Dank hat sich in der Fondswelt grenzüberschreitend mit der Total Expense Ratio („TER“) eine standardisierte Kostenkennzahl durchgesetzt, die im Jahresbericht des Fondsproduktes publiziert werden muss. Die Total Expense Ratio (TER) umfasst die über eine Jahresperiode anfallenden Managementgebühren, Fondsleitungs- und Administrationsgebühren, Service- und Vertriebsgebühren, Depotgebühren, die Aufwendungen für die Revision und allfällige - bei indexierten Fonds nicht anwendbaren – performanceabhängige Gebühren.

Kostenkennzahl 1:
Total Expense
Ratio (TER)

Leider sind in der Total Expense Ratio (TER) noch nicht alle laufenden Bewirtschaftungskosten enthalten. Namentlich die folgenden Kostenbestandteile fehlen in der TER:

**TER misst nicht
alle Belastungen**

- **Transaktionskosten innerhalb des Fonds:** Jeder Anlagefonds tätigt Wertschriftenkäufe und –verkäufe, um auf fortlaufender Basis die Einhaltung der Anlageziele sicher zu stellen. Diese Wertschriftentransaktionen verursachen Transaktionskosten, die nicht TER-wirksam sind.
- **Transaktionssteuern innerhalb des Fonds:** Auf bestimmte Wertschriftentransaktionen erheben ausländische Steuerbehörden eine Umsatzsteuer. So gehen beispielsweise beim Erwerb einer englischen Aktie („UK stamp tax“) 0.5% des Kaufvolumens an die britische Steuerbehörde.
- **Ausländische Quellensteuern auf Kapitalerträge:** Bei Ausschüttung von Zinsen und Dividenden behalten die nationalen Steuerbehörden einen Teil dieser Erträge an der Quelle zurück. Auf Dividendenausschüttungen amerikanischer Aktien behält der amerikanische Fiskus beispielsweise 30% als Quellensteuer zurück.
- **Kosten bei Einsatz von Derivaten/Swaps:** Gewisse Indexfonds setzen die Nachbildung des Index mittels Einsatz einer Derivatstruktur um. Die (implizit) in der Derivatstruktur enthaltenen Kosten sind dabei ebenfalls nicht TER-wirksam.

i-portfolio Standpunkte - November 2012: Kostenbestandteile in der Vermögensverwaltung

Gibt es nun einen Weg, alle performancemindernden Kostenkomponenten in einer Kennzahl zusammenzufassen? Wir sind der Meinung: Ja, es gibt diesen Weg. Bei Indexfonds lässt sich nämlich der Spiess umdrehen und die über eine Periode erzielte Renditedifferenz zwischen (Total Return) Index und Produkt als Kennzahl für die Vollkosten interpretieren. Bei einem Indexprodukt ohne Abweichungsrisiko gegenüber Benchmark – wie dies beispielsweise für „full replication“ Ansätze¹ oder synthetische Replikationsansätze² per Definition der Fall ist – sind die relative Produktrendite gegenüber Index und die Vollkosten zwei Seiten der gleichen Medaille. Wenn der Indexierungsansatz bestimmte Abweichungen zwischen Produkt- und Indexzusammensetzung zulässt – wie dies bei Sampling-Ansätzen³ üblich ist – ist die relative Renditedifferenz zwischen Produkt und Indexrendite etwas unscharf und kann im Extremfall sogar das falsche Vorzeichen annehmen (=negative Kosten). Über einen längeren Zeitraum sollten sich diese Unschärfen in der Messung der Vollkosten jedoch ausgleichen. Wir messen die Vollkosten konkret als Differenz der der anwendbaren (Total Return) Indexrendite abzüglich Produktrendite über das letzte Kalenderjahr.

**Kostenkennzahl 2:
Vollkosten**

www.i-portfolio.ch berechnet und publiziert für die in der Produktdatenbank enthaltenen, rund 550 Anlagefonds die Total Expense Ratio (TER) und die Vollkostenkennzahl. Die Kennzahlen sind – wie nachfolgend dargestellt – bei jeder Produktauswertung in www.i-portfolio.ch ersichtlich.

**TER und
Vollkosten auf
www.i-portfolio.ch**

i-portfolio.ch: TER und Vollkosten												
Produktbeschreibung ⓘ					Kosten ⓘ			Performance ⓘ		Dok		
Name	SSgA World Index Equity Fund (P) (USD)			Anbieter	SSgA				1y	3y		
Kategorie	Aktien Welt	Produkt	trad. Fonds	AuM	2'077	FX	USD	TER	69	absolut	-5.96%	10.58%
Subkategorie	Welt	Vertrieb	retail	ISIN	FR0000018277		Vollkosten	94	relativ		1.17%	FS
Index	MSCI Welt DC	Startjahr	1998	Steuertransparent	ja		Round-T	40	TE s.i.		12	JB

¹ Bei einem „Full Replication“ Ansatz erwirbt ein Indexfonds alle im Index enthaltenen Wertschriften gemäss deren Gewicht im Index.

² Bei synthetischen Replikationsansätzen erwirbt der Fonds von einer Drittpartei in Form einer Derivatstruktur ein Performanceversprechen, exakt die (Total Return) Indexrendite abzüglich einer bestimmten Marge, auszurichten.

³ Bei einem Sampling Ansatz wird ein Portfolioansatz verfolgt, mit dem die Risikostruktur des Index weitgehend nachgefahren werden kann, ohne sich aber an die exakten Titel- und Mengenvorgaben des Indexportfolios zu halten. Deshalb bleibt auch ein Restrisiko, dass sich die Rendite des Fonds unterschiedlich zur Rendite des Index entwickelt.

i-portfolio Standpunkte - November 2012: Kostenbestandteile in der Vermögensverwaltung

Die Kosten werden in Basispunkten bzw. mit dem Kürzel „bps“ gemessen, wobei 100 Basispunkte 1% des investierten Vermögens entsprechen. Bei einem investierten Vermögen von CHF 10'000 impliziert also eine TER von 69 Basispunkten eine absolute Kostenbelastung von CHF 69 pro Jahr.

Kostenmessung in Basispunkten (bps)

Produktebene: Ein- und Ausstiegskosten

Mit den Round-Trip Kosten berechnen wir in www.i-portfolio.ch eine weitere Kostenkennzahl, die sämtliche Kosten- und Steuereffekte bei Kauf **und** Verkauf des betrachteten Anlagefonds zusammenfasst:

Kostenkennzahl 3: Round-Trip Kosten

$$\text{Round - Trip Kosten} = \text{Produktkosten}_{\{\text{Kauf;Verkauf}\}} + \text{Steuern}_{\{\text{Kauf;Verkauf}\}}$$

Die Kennzahl Round-Trip Kosten wurde ebenfalls – wie nachfolgend dargestellt – standardmässig in die Produktanalyse von www.i-portfolio.ch integriert.

i-portfolio.ch: Darstellung von Round-Trip Kosten												
Produktbeschreibung ⓘ					Kosten ⓘ		Performance ⓘ		Dok			
Name	SSgA World Index Equity Fund (P) (USD)			Anbieter	SSgA				1y	3y		
Kategorie	Aktien Welt	Produkt	trad. Fonds	AuM	2'077	FX	USD	TER	69	absolut	-5.96%	10.58%
Subkategorie	Welt	Vertrieb	retail	ISIN	FR0000018277		Vollkosten	94	relativ		1.17%	FS
Index	MSCI Welt DC	Startjahr	1998	Steuertransparent	ja		Round-Trip	40	TE s.i.		12	JB

Round-Trip Kosten auf www.i-portfolio.ch

Die Quantifizierung der einzelnen, in der Kostenkennzahl zusammengefassten Kosten- und Steuerbestandteile hängt nun ab von den konkreten Ausgestaltungsmerkmalen des betrachteten Anlagefonds.

Die Kosten bei Ein- und Ausstieg in die Indexfonds hängen vom Produkttyp an.

Produktkosten bei Erwerb und Veräusserung

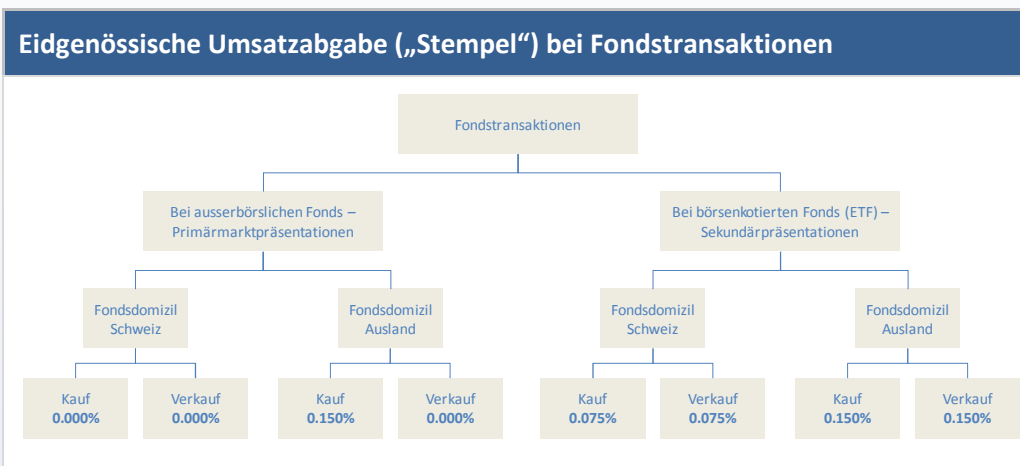
- **Ein- / Ausstiegskosten bei ETF:** Die von den zugelassenen Banken („Market Maker“) offerierten Ankaufskurse liegen über den offerierten Verkaufskursen. Die Differenz bezeichnet man als Geld-Brief-Spanne und repräsentiert für den Investor sowohl bei Kauf wie auch bei Verkauf des ETF einen (Transaktionskosten-) Bestandteil.
- **Ein- / Ausstiegskosten bei ausserbörslichen Fonds:** Bei ausserbörslichen

i-portfolio Standpunkte - November 2012: Kostenbestandteile in der Vermögensverwaltung

Fonds muss der Investor bei Zeichnung bzw. Rücknahme die von der Fondsleitung fix festgelegten Ausgabe- und Rücknahmekommissionen bezahlen. Die Höhe dieser Kommissionen hängt vom Fondsuniversum ab. Die Kommissionen werden dem Fonds gutgeschrieben und sollen die aktuellen Fondsanleger vor einer transaktionsbedingten Renditeverwässerung schützen.

Aus Sicht eines Schweizerischen Anlegers sind gewisse Fondstransaktionen Gegenstand der Eidgenössischen Umsatzabgabe. Die Wirkungsweise der Umsatzabgabe ist in der nachfolgenden Darstellung illustriert. Deutsche und österreichische Anleger sind demgegenüber von dieser Steuer nicht betroffen.⁴

Eidgenössische Umsatzabgabe auf Fonds-transaktionen



Die in der Darstellung ausgewiesenen Prozentwerte beziehen sich auf das investierte Anlagevolumen.

Kosten auf Ebene der Partnerbank

Als Investor müssen Sie sich eine Partnerbank suchen, über die Sie die gewünschten Indexfonds handeln und aufbewahren können. Dafür entstehen auf Ebene der Partnerbank weitere Kosten und Gebühren. Zu unterscheiden sind wiederum Kosten und Gebühren, die einmalig bei Erwerb und Veräusserung der Fonds anfallen und

Kosten auf Ebene der Partnerbank

⁴ Entsprechend fallen die Round-Trip Kosten in www.i-portfolio.ch unterschiedlich aus, je nachdem ob sie als Deutscher, Österreicher oder Schweizer Anleger eingeloggt sind..

i-portfolio Standpunkte - November 2012: Kostenbestandteile in der Vermögensverwaltung

Gebühren, die von der Partnerbank jährlich wiederkehrend erhoben werden.

- **Einmalige, transaktionsabhängige Kosten:** Bei Kauf und Verkauf von Indexfonds verrechnet Ihnen die ausgewählte Partnerbank Kauf- und Verkaufskommissionen – auch Courtagen oder **Handelsgebühren** genannt. Die Höhe der Handelsgebühren wird meist in Anhängigkeit des Handelsvolumens ermittelt, wobei ein Mindestbetrag nicht unterschritten wird. Es ist üblich, dass für verschiedene Wertschriftenarten (Aktien, ETF, ausserbörsliche Fonds, etc.) unterschiedlich hohe Gebührenansätze verlangt werden. Wenn Ihre Partnerbank den Handelsauftrag nicht selbst durchführt, sondern über eine Drittbank ausführen lässt, so ist der Gebührentarif dieser Drittpartei anwendbar. Die Partnerbank verrechnet Ihnen in diesem Fall aber ihre Aufwendungen üblicherweise in Form von Lieferspesen. Erfordert die Transaktion einen Währungsumtausch (beispielsweise wenn Ihr Konto in CHF geführt ist, Sie aber einen auf USD lautenden Indexfonds erwerben wollen), so bilden die impliziten – in Form von Geld-Brief-Spannen auf die Wechselkurse abgeschöpften – Tauschkosten einen nicht zu unterschätzenden Transaktionskosten-Bestandteil. Einmalige Kosten
- **Wiederkehrende Kosten:** Den wichtigsten wiederkehrenden Gebührenbestandteil auf Ebene der Partnerbank bilden die **Depotgebühren**. Diese werden jährlich wiederkehrend von der Partnerbank in Abhängigkeit der Depotgrösse erhoben. Für Zusatzdienstleistungen wie die Steuerrückforderung oder die Bereitstellung von Spezialreports und –auswertungen werden üblicherweise zusätzliche Gebühren verrechnet. Wiederkehrende Kosten

Die obige Übersicht über die auf Ebene der Partnerbank anfallenden Kosten und Gebühren erheben keinen Anspruch auf Vollständigkeit. Für die effektive Gebührenstruktur ist das von der jeweiligen Bank angewendete Gebührenmodell im Detail zu studieren.





Kein Anspruch auf Vollständigkeit!

In den beiden auf www.i-portfolio.ch enthaltenen Portfolioapplikationen „i-portfolio Pro“ und „i-portfolio Light“ werden die auf Ebene Partnerbank anfallenden Handelsgebühren und Depotgebühren für das konkret ermittelte Indexfonds-

Kosten auf Ebene Partnerbank auf www.i-portfolio.ch

i-portfolio Standpunkte - November 2012: Kostenbestandteile in der Vermögensverwaltung

Portfolio berechnet und ausgewiesen. Für die Berechnung der Handelsgebühren werden die bei der ausgewählten Partnerbank anwendbaren Kauf- und Verkaufskommissionen addiert.

i-portfolio.ch: Gebührenbestandteile auf Stufe der Partnerbank			
Depotgebühr	 	0.80 %	CHF 40.00
Handelsgebühr	 	5.89 %	CHF 294.65
Total Depot- & Handelsbank			CHF 334.65

Round-Trip Kosten
auf www.i-portfolio.ch

Derzeit ist die Abdeckung von www.i-portfolio.ch bezüglich der verfügbaren Partnerbanken noch verhältnismässig gering: zur Auswahl stehen aktuell die Raiffeisenbank, die VZ Depotbank und die Strateo/keytradebank. Wir werden in den nächsten Monaten einen Effort leisten, um eine grössere Zahl von kompetitiven Retailbanken und Discount Brokern zur Offenlegung ihre Depot- und Handelsgebühren auf www.i-portfolio.ch zu bewegen.

Abdeckung
Partnerbanken



Betreiber-
unternehmen

Rechtsform:	AG nach Schweizer Recht
Gründungsdatum:	1. Juli 2005
Firmensitz:	St. Gallen
Anzahl Mitarbeiter:	19
Dienstleistungen:	Beratung & Software
Kunden:	Professionelle Investoren
Assets under Consulting:	Über 100 Mrd. CHF
Homepage:	www.c-alm.ch

Ihre Ansprechpartner für www.i-portfolio.ch sind:

Kontakt und
Support



Dr. Ueli Mettler

Partner, c-alm AG



Damian Real, M.A.

Consultant, c-alm AG



Anne Kathrin Funk, B.A.

Consultant, c-alm AG



Dejan Simic

Assistant, c-alm AG

Mail: info@i-portfolio.ch

Wir wollen den Leser darauf aufmerksam machen, dass jegliche Allokations- und **Disclaimer** Umsetzungsvorschläge in diesem Dokument zu empfindlichen Wertebussen – ja sogar zu einem Totalverlust führen können. Dies liegt in der Natur der Finanzmärkte. Die c-alm AG als Betreiberin von www.i-portfolio.ch haftet nicht für entstandene Verluste oder Schäden. Die in diesem Dokument enthaltenen Ausführungen spiegeln lediglich die Sicht der Autoren wieder und können von den tatsächlichen Gegebenheiten abweichen. Die c-alm AG lehnt jegliche Haftung für Schaden, der aus dem Inhalt dieses Dokuments entstehen könnte ab.