
JAHRESANALYSE ZUR VERMÖGENSVERWALTUNG IN DER SCHWEIZ 2015/2016

VORWORT

Gute Winzer in einem verregneten Sommer

Seite 2

DIE EURO-PROBLEMATIK

Ein Mangel an Anlagekompetenz, den es zu adressieren gilt

Seite 5

ÜBERSICHT DER RESULTATE

US Dollar gut, Schweizer Franken befriedigend, Euro mit Defiziten

Seite 3

FORM UND KOSTEN DER AN- GEBOTE

Eine grosse Auswahl für Anleger zu weiterhin hohen Kosten

Seite 5

DIE TOP-VERWALTER

Was die besten 20% auszeichnet

Seite 4

VORWORT

Sehr geehrte Anlegerin,
Sehr geehrter Anleger

In einem schwierigen Marktumfeld sind die Schweizer Vermögensverwalter ihrem Ruf für vorsichtiges und werterhaltendes Anlegen grundsätzlich gerecht geworden. Die erzielten Renditen für das Anlagejahr 2015 dürfen weitestgehend als befriedigend beurteilt werden. So wie ein guter Winzer trotz verregnetem Sommer einen guten Wein kelteren kann, so haben viele Vermögensverwalter den widrigen Umständen zum Trotz anständige Resultate erzielt.

Gemäss unserer Analyse haben sich im vergangenen Jahr sowohl die Differenzen zu der neutralen Vergleichsgrösse als auch die Streuung der erzielten Renditen gegenüber den Vorjahren verringert (siehe ‚Übersicht der Resultate‘). Das bedeutet, vereinfacht gesprochen, dass sich ein guter Teil der Resultate sehen lassen kann. Die Anzahl an Top-Verwaltern bleibt mit gut 20% eine verhältnismässig kleine Gruppe.

Neben den positiven Entwicklungen gilt es zwei Themenfelder hervorzuheben, welche sich anhand der neusten Daten weiter akzentuieren. Zum einen müssen wir festhalten, dass Anlagestrategien mit Referenzwährung in Euro tendenziell klar schlechtere Resultate liefern. In diesem Bereich scheint der Schweizer Finanzplatz Verbesserungspotential aufzuweisen (siehe ‚Euro-Problematik‘). Um beim Bild des Winzers zu bleiben: ein grosser Teil der Winzer tut sich schwer mit den ‚Euro-Trauben‘. Zum anderen sind die Preise für die einzelnen Dienstleistungskomponenten weiterhin hoch und teilweise noch angestiegen.

Wir möchten uns herzlich bei den Banken und Asset Managern für die offene Zusammenarbeit bedanken. Dank dem grossen Rücklauf von Daten und Informationen gewinnen private Anleger ein breites und transparentes Bild von der Angebotslandschaft in der Schweizer Vermögensverwaltung.

Wir wünschen Ihnen eine angenehme Lektüre. Bei Fragen rund um die angesprochenen Themen stehen wir Ihnen gerne zur Verfügung.

Mit besten Grüssen

Patrick Müller
Geschäftsführer ZWEI Wealth Experts AG

Zur Methodik: Die Analyse beruht auf qualitativen und quantitativen Angaben von Banken und Asset Managern in der Schweiz. Insgesamt sind Daten von 42 Instituten und 309 Vermögensverwaltungslösungen analysiert worden.

Weitere Hintergrundinformationen, ein Tabellen- und Chart-Buch sowie Einschätzungen zu Ihren Portfolios sind bei ZWEI Wealth Experts auf Anfrage erhältlich.

ÜBERSICHT DER RESULTATE

Die Resultate der Schweizer Vermögensverwalter für das Jahr 2015 lassen sich insgesamt sehen. Im Vergleich zu den meisten Vorjahren wurden relativ betrachtet befriedigende Leistungen erbracht. So haben sowohl die Differenzen zu der neutralen Vergleichsgrösse als auch die Streuung der erzielten Renditen gegenüber den Vorjahren deutlich abgenommen (siehe Tabellen 1 und 2).

Für die Anlagestrategien in US Dollar wurde im Durchschnitt über das gesamte Anlagejahr betrachtet gar ein kleiner Mehrwert von +0.18% erzielt. Für das Angebot an US Dollar-Lösungen scheint generell zu gelten: die Anzahl der Anbieter ist zwar kleiner als bei anderen Strategien, die Leistungen sind im Schnitt aber besser.

Auch der Wert von -0.88% für Schweizer Franken-Strategien darf als befriedigend bezeichnet werden. Der Wert ist deutlich besser als in den Jahren zuvor. Der Rückstand auf die Vergleichsgrösse ist vor allem auf das aktive Management bei Obligationen-Strategien zurückzuführen. Hier haben sich fast alle Marktteilnehmer falsch positioniert. Gleichzeitig hat die Streuung bei den Renditen in Schweizer Franken und US Dollar deutlich abgenommen und kommt im Schnitt auf 7-8 Prozentpunkte zu liegen.

Leider fällt das Fazit für die Anlagestrategien in Euro weniger gut aus. Hier ist der Rückstand zum Benchmark mit minus 1.44% verhältnismässig gross und auch die Streuung von 14.1 Prozentpunkten liegt am oberen Ende.

	CHF	USD	EUR
2015	ok	gut	Defizite

Tabelle 1: Differenz zwischen Median-Rendite und neutraler Vergleichsgrösse aller Risikokategorien (in Prozent)

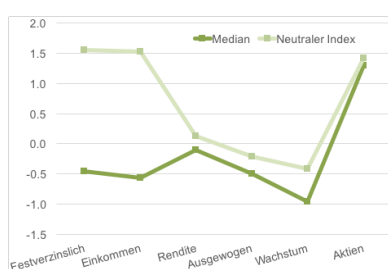
	CHF	USD	EUR
2015	-0.88	0.18	-1.44
2014	-2.62	-2.25	-2.58
2013	-1.25	-1.19	-1.82
2012	0.51	-1.17	-0.18
2011	-4.63	-3.91	-4.43
2010	-2.08	-1.10	-1.55

Tabelle 2: Differenz zwischen Maximal- und Minimalrendite (in Prozentpunkten)

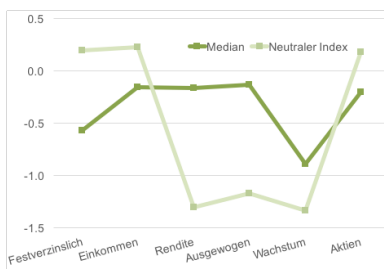
	CHF	USD	EUR
2015	7.95	7.29	14.10
2014	9.73	12.65	13.76
2013	11.44	10.06	10.06
2012	9.15	11.31	9.31
2011	15.07	11.07	12.01
2010	15.13	10.94	14.02

Renditenvergleich 2015 nach Währungen und Anlagestrategien

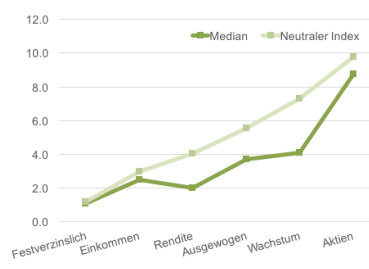
Schweizer Franken



US Dollar



Euro



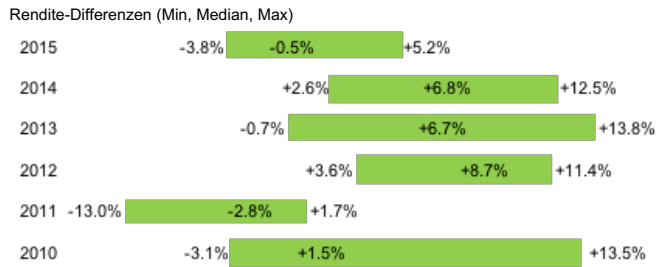
Grafik 1: Grosse Differenzen bei Anlagestrategien mit hohem Anteil an Obligationen. In diesen Strategien hat sich die aktive Positionierung der Verwalter stark negativ ausgewirkt. Zudem ist erstaunlich, um wieviel besser eine reine Aktienstrategie gegenüber einer gemischten Anlagestrategie abschneidet.

Grafik 2: Die Verwalter haben bei gemischten Anlagestrategien einen deutlichen Mehrwert für die Anleger erzielt. Die aktive Positionierung der Verwalter hat in diesem Bereich im Schnitt einen klaren Mehrwert geschaffen. Bei Obligationen- und reinen Aktienstrategien gleicht das Bild dem Verlauf der anderen Währungen.

Grafik 3: Defizite lassen sich bei allen Anlagestrategien feststellen. Diese schlagen bei gemischten Anlagestrategien besonders stark zu Buche. In diesen Bereichen scheint sich die aktive Positionierung bei den meisten Verwaltern negativ auf die Resultate auszuwirken.

Die Renditen streuen weiter stark

Grafik 4: Verteilung der Renditen am Beispiel Schweizer Franken, Ausgewogenes Portfolio



DIE TOP-VERWALTER

Anlagekategorie	Schweizer Franken		US Dollar		Euro	
	Konservativ	Aggressiv	Konservativ	Aggressiv	Konservativ	Aggressiv
Top-Verwalter	8 (22%)	7 (19%)	6 (22%)	7 (29%)	6 (17%)	6 (19%)
Total Verwalter	36	37	27	24	35	31

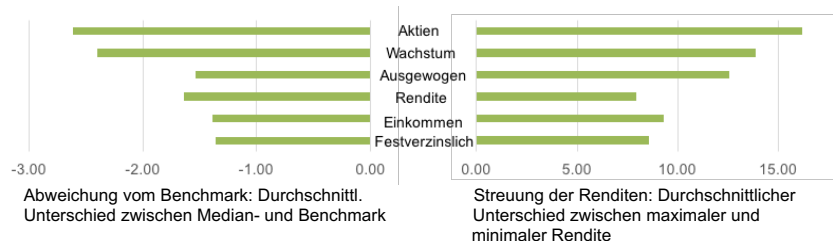
Die Auswahl des Vermögensverwalters ist entscheidend. Unsere Analyse bestätigt, dass die Unterschiede bei den Renditen weiterhin gross sind und das Risiko negativer abweichender Resultate mit dem Risikoprofil deutlich zunimmt. Liegt zum Beispiel die Differenz zwischen der höchsten und der tiefsten Rendite bei einer Einkommens-Strategie bei 9 Prozentpunkten, steigt dieser Wert bei einer Aktien-Strategie auf über 16 an. Gleichzeitig steigt das Risiko einer negativen jährlichen Abweichung von der neutralen Vergleichsgrösse von minus 1.4 auf minus 2.6 Prozentpunkte an.

Anhand der Daten über die vergangenen sechs Anlagejahre analysieren wir jeweils, welche Vermögensverwalter systematisch gute Renditen erzielen. Der Anlageerfolg eines Verwalters ist in diesen Fällen nicht

dem Zufall, sondern seiner Kompetenz geschuldet. Wir nennen diese Institute ‚Top-Verwalter‘. Diese sind zwar rar, dennoch qualifizieren sich pro Anlagekategorie gut 20% der Banken und Asset Manager als ‚Top-Verwalter‘. Ein Verwalter ist dabei meist nicht in allen Bereichen gleich gut. Die Kompetenzen dieser Verwalter bleiben über die Anlagejahre verteilt ziemlich konstant, sodass sich die Auswahl von Jahr zu Jahr nur geringfügig verändert.

Wir haben bei den ‚Top-Verwaltern‘ kaum Gemeinsamkeiten betreffend deren Anlageansatz und Grösse des Instituts festgestellt. Grösse an sich scheint kein zwingendes Argument für gute Resultate zu sein.

Grafik 5: Je aggressiver die Anlagestrategie, desto grösser die Gefahr negativer Abweichungen, Resultate basierend auf Daten von 2010-2015 auf allen drei Währungen



DIE EURO-PROBLEMATIK

Unsere Analysen legen nahe, dass die Vermögensverwalter in der Schweiz Verbesserungspotential in Bezug auf die Verwaltung von Euro-Portfolios aufweisen. Diese Schlussfolgerung beruht im Wesentlichen auf zwei Feststellungen.

Die Anzahl von Verwaltern mit systematisch befriedigenden Resultaten liegt mit 33% bis 39% deutlich tiefer als bei den anderen Währungen. Zudem lassen sich insbesondere bei aggressiveren Anlagestrategien in Euro über

einen Zeitraum von sechs Jahren schlechtere Resultate gegen Benchmark als auch in der Streuung der Renditen beobachten. So liegen die aggressiveren Anlagestrategien im Durchschnitt um -2.48% hinter Benchmark zurück. Vereinfacht lässt sich festhalten, dass zu viele Verwalter Aufholbedarf haben.

Aufgrund der Bedeutung von Europäischen Anlegern für den Finanzplatz Schweiz sollten Verbesserungen zeitnah angegangen werden.

Tabelle 3: Vergleich von Resultaten nach Anlagestrategien (konservativ, aggressiv) in Euro gegenüber Schweizer Franken und US Dollar (2010-2015)

	Anteil der Verwalter mit insgesamt befriedigenden Resultaten (Prozent)			Abweichung vom neutralen Benchmark (Prozentpunkte)		
	CHF	USD	EUR	CHF	USD	EUR
Konservativ	47	50	39	-1.46	-1.42	-1.52
Aggressiv	41	38	33	-2.18	-1.72	-2.48

FORM UND KOSTEN DER ANGEBOTE

Die Anleger finden in der Schweiz weiterhin eine grosse Anzahl und Varietät von Angeboten für die Vermögensverwaltung vor. Anhand der erhaltenen Angaben lassen sich verschiedene Ansätze unterscheiden sowie Tendenzen bei den Kostenstrukturen feststellen.

Die vorherrschende Form der Vermögensverwaltung in der Schweiz lässt sich knapp mit den folgenden Charakteristika zusammenfassen: benchmarkorientierte Anlagestrategie mit über 70% Einsatz von aktiven und passiven Anlagefonds sowie einer aktiven Bewirtschaftung der Allokation (siehe Grafik 6).

Bezüglich Kosten bleiben die Lösungen in der Schweiz weiterhin teuer. Insgesamt ist das Preisniveau bei Vermögensverwaltungsmandaten stabil geblieben, wohingegen die Beratungsmandate eine deutliche Verteuerung erfahren haben (siehe Tabelle 4).

Obwohl die Individualisierung von den meisten Instituten als Differenzierungsmerkmal hervorgehoben wird, sind die Angebote eher stärker standardisiert worden. Insgesamt bleibt das Angebot für private Anleger in der Schweiz sehr umfassend, einzig die Innovationen und kosteneffizientere Lösungen lassen weiter auf sich warten.

Grafik 6: Unterschiedliche Ansätze für Vermögensverwaltung

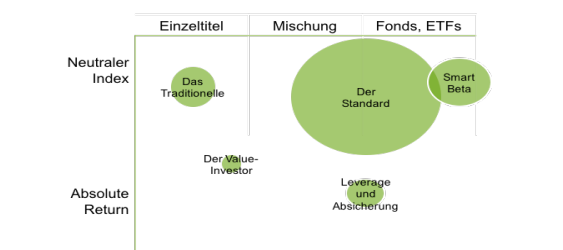


Tabelle 4: Kostenstruktur pro Jahr in der Vermögensverwaltung (am Beispiel CHF 1 Million, Ausgewogen)

	Median	Trend
Depotgebühr	0.30%	↗
Transaktionsgebühr	0.25% All-in 1.16%	→
Verwaltungsgebühr	0.82%	↗
Beratungsgebühr	0.65%	↑
Anlageinstrumente	0.48%	↘
Währungsspreads	0.08%	→
Weitere Gebühren	0.05%	→

Rechtliche Hinweise

Diese Publikation wurde durch ZWEI Wealth Experts AG zusammengestellt und veröffentlicht. Sie dient ausschliesslich zu Ihrer Information und stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung zur Offertenstellung zum Kauf oder Verkauf von Anlage- oder anderen spezifischen Produkten dar. Die hierin enthaltenen Analysen basieren auf zahlreichen Annahmen. Unterschiedliche Annahmen könnten zu materiell unterschiedlichen Ergebnissen führen. Einige Dienstleistungen und Produkte unterliegen gesetzlichen Beschränkungen und können deshalb nicht unbeschränkt weltweit angeboten und/oder von allen Investoren erworben werden. Alle in dieser Publikation enthaltenen Informationen und Meinungen stammen aus als zuverlässig und glaubwürdig eingestuften Quellen, trotzdem lehnen wir jede vertragliche oder stillschweigende Haftung für falsche oder unvollständige Informationen ab. Alle Informationen und Meinungen sind nur zum Zeitpunkt der Erstellung dieser Publikation aktuell und können sich jederzeit ohne Vorankündigung ändern. Bei Illiquidität des Wertpapiermarkts kann es vorkommen, dass sich gewisse Anlageprodukte nicht sofort realisieren lassen. Aus diesem Grund ist es manchmal schwierig, den Wert Ihrer Anlage und die Risiken, denen Sie ausgesetzt sind, zu quantifizieren. Der Termin- und Optionenhandel ist mit Risiken behaftet. Die Wertentwicklung einer Anlage in der Vergangenheit stellt keine Gewähr für künftige Ergebnisse dar. Manche Anlagen können plötzlichen und erheblichen Wertverlusten unterworfen sein. Bei einer Liquidation Ihrer Anlagewerte kann es vorkommen, dass Sie weniger zurückerhalten als Sie investiert haben oder dass man Sie zu einer Zusatzzahlung verpflichtet. Wechselkursschwankungen können sich negativ auf den Preis, Wert oder den Ertrag einer Anlage auswirken. Wir können nicht auf Ihre persönlichen Anlageziele, finanzielle Situation und Bedürfnisse im Rahmen dieser Publikation eingehen und empfehlen Ihnen deshalb, vor einer Investition in eines der in dieser Publikation erwähnten Produkte Ihren Finanz- und/oder Steuerberater bezüglich möglicher – einschliesslich steuertechnischer – Auswirkungen zu konsultieren. Dieses Dokument darf ohne vorherige Einwilligung von ZWEI Wealth Experts AG weder reproduziert noch vervielfältigt werden. ZWEI Wealth Experts AG untersagt ausdrücklich jegliche Verteilung und Weitergabe dieser Publikation an Dritte. ZWEI Wealth Experts AG ist nicht haftbar für jegliche Ansprüche oder Klagen von Dritten, die aus dem Gebrauch oder der Verteilung dieser Publikation resultieren. Die Verteilung dieser Publikation darf nur im Rahmen der dafür geltenden Gesetzgebung stattfinden.

Zurich

Bahnhofstrasse 12
CH-8001 Zurich

Geneva

Rue Jacques Grosselin 8
CH-1227 Carouge-Geneva

Basel

Rottmannsbodenstrasse 116
CH-4102 Binningen-Basel

info@zwei-we.ch