

BANKEN UND ASSET MANAGER ANALYSE

Schwerpunktthema: Vermögensverwaltungs-Mandat

VORWORT

Liebe Leserinnen und Leser

Die private Vermögensverwaltung gehört zu den intransparentesten Branchen der Wirtschaft. Die Leistungsversprechen von Banken und Asset Managern klingen zwar bei vielen Anbietern zum Verwechseln ähnlich. Die tatsächlich erbrachte Leistung variiert aber stark.

Mit dieser Zusammenfassung unserer ersten Studie¹ zur Angebotslandschaft in der Vermögensverwaltung in der Schweiz wollen wir ein wenig Licht ins Dunkel bringen. Unsere erste Analyse gilt den qualitativen Eigenschaften der angebotenen Mandatslösungen sowie den in den Portfolios realisierten Renditen.

Die Ergebnisse sind teilweise überraschend: Obwohl die meisten Anbieter noch immer dem klassischen Modell des Asset Managements verhaftet sind, liegen die Erträge vergleichbarer Mandate erschreckend weit auseinander.

Für die Kunden bedeutet das: Hinschauen lohnt sich. Für den Schweizer Finanzsektor heisst das: Wir werden nur dann unsere herausragende Stellung in der privaten Vermögensverwaltung bewahren können, wenn wir uns mit der eigenen Leistung kritisch auseinandersetzen.

Klaus Wellershoff

Patrick Müller

¹Die hier vorliegende Zusammenfassung der Studie wird ergänzt durch ein Tabellen- und Chart-Book. Die Details sind bei ZWEI Wealth Experts beziehbar.

An aerial, top-down view of a miniature city model. The buildings are made of cardboard or similar material, with various colors like white, blue, and brown. A road with tiny toy cars is visible. In the bottom left corner, a magnifying glass with a green handle and a clear lens is positioned over the road, focusing on a specific area. The background is a soft, out-of-focus white surface.

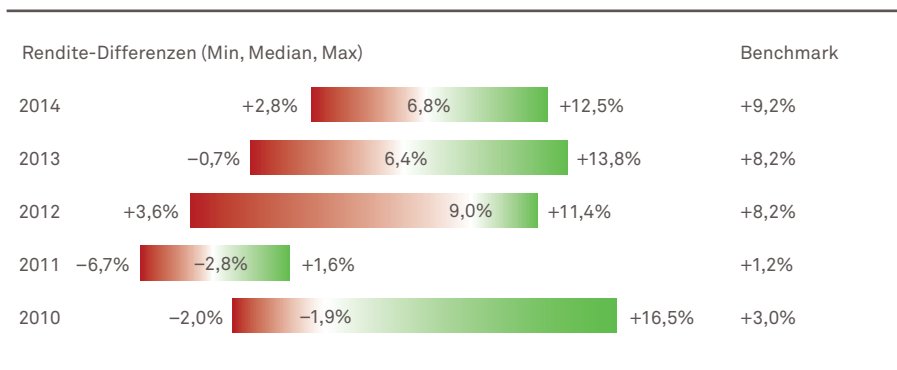
Vermögensverwaltungs-Mandate

DIE UNTERSCHIEDE SIND ERSTAUNLICH GROSS

Im Mittelpunkt der Betreuung von vermögenden Privatkunden steht bei der grossen Mehrheit der von uns befragten Banken und Asset Manager das Vermögensverwaltungs-Mandat. Um so erstaunlicher erscheint es, dass es über die Frage der Wertentwicklung der betreuten Kundengelder wenig Informationen und keine öffentliche Diskussion gibt. Dabei zeigt unsere Analyse von 23 Banken und Asset Managern deutlich auf, dass die Unterschiede in den erzielten Renditen grösser sind als gemeinhin angenommen wird. Für Anleger lohnt es sich, genau hinzuschauen und der Auswahl bzw. der Überprüfung der Portfolio Manager mehr Bedeutung beizumessen. Die Erkenntnisse aus der Analyse lassen sich in vier Themenfelder zusammenfassen.

1 Die Renditen streuen stark

Unserer Untersuchung liegen die Angaben von 23 Vermögensverwaltern über die durchschnittliche Wertentwicklung ihrer Vermögensverwaltungsmandate in den letzten fünf Jahren zugrunde. Dabei haben wir Daten für Portfolios in den drei Referenzwährungen Franken, Euro und US-Dollar für alle jeweils angebotenen Risikokategorien erhoben. Die Ergebnisse der einzelnen Vermögensverwaltungsmandate streuen deutlich stärker als wir erwartet haben. Zwischen der jeweils besten und schlechtesten Anlagerendite lag im Schnitt aller Risikoklassen und Jahre eine Differenz von 9,2 Prozent pro Jahr. Zur Veranschaulichung betrachten wir als Beispiel ein Mandat mit ausgewogener Risikocharakteristik in Franken. Im Jahr 2014 hat das beste Portfolio Management eine Rendite von +12,5 Prozent und das schlechteste +2,8 Prozent Rendite erzielt. Der Median, d.h. der Wert bei dem die Hälfte der Resultate besser bzw. schlechter waren, liegt bei +6,8 Prozent (siehe Grafik 1).

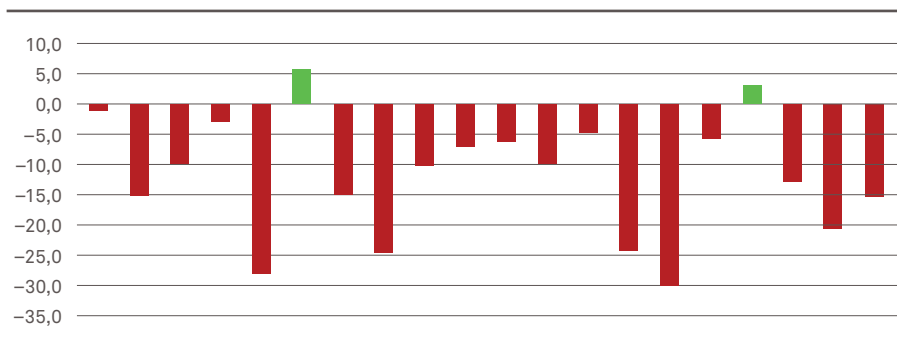


Grafik 1: Verteilung der Renditen am Beispiel CHF, Ausgewogenes Portfolio

Damit wird deutlich, dass bei der Beurteilung eines Angebots im Bereich der Vermögensverwaltung die Anlagekompetenz des Anbieters eine entscheidende Rolle spielen sollte. Neben den enormen Unterschieden in der Rendite verblasst die häufig für eine Entscheidung dominante Kostenfrage.

2 Kaum ein Mandat schlägt den passiven Benchmark

Die meisten Mandate schneiden schlechter ab als die jeweilige neutrale Vergleichsgrösse. Im Fall des Franken-Mandates der Risikoklasse «Ausgewogen» haben über fünf Jahre lediglich zwei Anbieter bessere Renditen als der Benchmark erwirtschaftet. Einige Anbieter weisen gar einen Rückstand von kumuliert 30 Prozent auf – wohlgermerkt ohne Berücksichtigung der Gebühren.

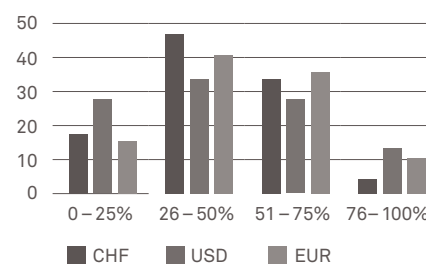


Grafik 2: Resultate der einzelnen Mandats-Lösungen über fünf Jahre im Vergleich zum neutralen Benchmark am Beispiel CHF, Ausgewogenes Portfolio

3 Es gibt sie, die guten Portfolio Manager

Damit stellt sich die Frage, ob es überhaupt Anbieter gibt, die regelmässig bessere Resultate als ihre Benchmarks erzielen. Tatsächlich lassen sich anhand der historischen Daten durchaus Portfolio Manager identifizieren, welche im Konkurrenzvergleich ansprechende Resultate liefern. Aber lediglich 8 Prozent der Anbieter lagen mit ihren jährlichen Renditen systematisch vor dem jeweilig mittleren Anbieter. Weitere 28 Prozent waren zumindest leicht besser als der Median (siehe Grafik 3). Natürlich können diese Ergebnisse auch aufgrund eines pro Anlagekategorie höher gewählten Risikos erzielt worden sein. Bei genauerer Analyse dieser Faktoren lassen sich aber immer noch klar unterschiedliche Fähigkeiten bei den Vermögensverwaltern erkennen. Gerade bei einer Berücksichtigung nicht nur von Rendite-, sondern auch von Risikokennzahlen lassen sich gute Anlagenverwalter identifizieren.

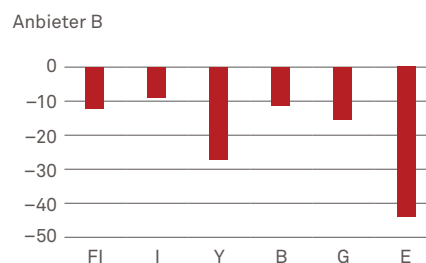
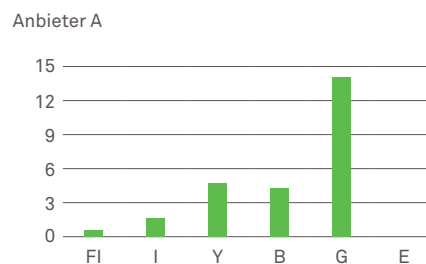
Grafik 3: Prozent der Anbieter, welche regelmässig bzw. kaum den Median übertreffen



4 Anbieterprofile unterscheiden sich teilweise deutlich

Dabei ist es keinesfalls so, dass Anbieter jeweils in allen Währungs- oder Risikokategorien gut oder schlecht sein müssen. Grafik 4 zeigt beispielhaft die Resultate von drei Anbietern im Vergleich mit dem Branchendurchschnitt für verschiedene Risikoprofile für Frankenportfolios. Anbieter C scheint insbesondere bei den konservativeren Risikoprofilen gute Resultate zu erzielen. Bei den aggressiveren Portfolios weist er jedoch eine negative Bilanz auf. Anbieter B hat durch alle Risikoprofile hindurch eine negative und Anbieter A überall eine positive Wertentwicklung gegenüber der Vergleichsgruppe erreicht. Bei der Suche nach dem optimalen Portfolio Manager gilt es daher insbesondere auch auf die jeweilige Strategie sowie die Referenzwährung zu achten.

Grafik 4: Beispielhafte Anbieter-Profile



Fazit: Genau hinschauen lohnt sich

Unsere Untersuchung hat aufgezeigt, dass die Unterschiede zwischen den erzielten Renditen von Anbieter zu Anbieter signifikant variieren. Ein Mandat in der Risikokategorie «Ausgewogen» von einem Anbieter entspricht resultatsmässig oft nicht dem Vergleichsangebot eines Anderen. Der Kunde ist daher gut beraten, sich bei der Auswahl seines Vermögensverwaltungs-Mandates Zeit für eine detaillierte Analyse zu nehmen und die erzielten Resultate regelmässig gegenüber einer Vergleichsgruppe zu bewerten. Die gewählte Strategie sollte zudem einer stetigen Überprüfung unterzogen werden, um die dem Marktumfeld und der persönlichen Situation passende Allokation auszuwählen. Nur ein guter Portfolio Manager alleine reicht noch nicht – die richtige Strategie sollte es auch sein.

Private Banking Angebot

VIEL BEWÄHRTES UND DANN DOCH EIN PAAR NEUIGKEITEN

Basierend auf einer Umfrage bei 39 Banken und Asset Managern und direkten Kundenfeedbacks beleuchten wir die verschiedenen Angebote, welche vermögenden Privatkunden in der Schweiz zur Verfügung stehen. Es ist für den Kunden wichtig, ein Institut auszuwählen, welches seinen Anforderungen am besten genügt. Die aktuelle Angebotsübersicht fassen wir wie folgt zusammen:

- **Die klassische Kombination von persönlichem Berater, Konto-Führung und aktiver Vermögensverwaltung in einem Angebot dominiert weiter:**

Zirka 85 Prozent der Angebote für vermögende Privatkunden sind sogenannte Paketlösungen. In diesen Fällen bezieht der Kunde beim gleichen Anbieter sowohl Beratungsdienstleistung als auch Kontoführung und Vermögensverwaltung. Bei den Asset Managern, welche nicht auf Private Banking spezialisiert sind, bleibt das Angebot für Privatkunden aber weiterhin sehr dürftig. Spezielle Lösungen für Private Banking-Kunden sucht man bei diesen oft vergebens.

- **Noch führt kaum ein Weg an aktivem Management vorbei:**

Obwohl weltweit ein Trend zu passiven Anlagestrategien und –instrumenten zu beobachten ist, fokussieren sich 94% aller Anbieter in der Schweiz weiterhin auf die Betreuung und das Anbieten von aktiv verwalteten Anlagelösungen. Lediglich 17% der Banken bzw. 14% der Asset Manager stellen passive Angebote in den Vordergrund ihrer Bemühungen und vermarkten diese aktiv.

- **Passives Portfolio Management noch wenig entwickelt:**

Grundsätzlich lässt sich festhalten, dass die passiv verwalteten Portfolio Management Angebote in der Schweiz eher unterentwickelt sind. Als echte Alternative zum konventionellen Vermögensverwaltungs-Mandat taugen die meisten Angebote noch kaum. Gleichzeitig lässt sich jedoch ein Trend hin zu passiven Instrumenten innerhalb von klassischen Vermögensverwaltungs-Mandaten beobachten. Vermehrt gelangen die Portfolio Manager zur Einsicht, gewisse Anlageklassen besser mit passiven Index-Instrumenten abzubilden, statt selber einzelne Titel oder Fonds auszuwählen.

- **Bewegung bei den Gebühren nur infolge regulatorischer Veränderungen:**

Die Gebührenmodelle für die Vermögensverwaltung haben sich in den vergangenen Jahren kaum verändert. Einzig die Thematik um Retrozessionen und zusätzliche Anforderungen durch den Regulator zur Sicherstellung einer getreuen Beratungsleistung führten dazu, dass Banken im Bereich des Beratungsgeschäfts vermehrt auf Modelle mit einer Beratungsgebühr setzen. Von unternehmerischer Innovation sind die Banken in diesem Bereich weit entfernt.

- **Der Kunde wird an der Grösse seines Vermögens gemessen:**

Als Hauptkriterium für die Betreuung im Private Banking wird bei praktisch allen Anbietern die Grösse des zu verwaltenden Vermögens angeführt. Ab 500'000 Franken werden bereits solide Private Banking-Lösungen angeboten. Die sogenannten Mindestgrössen unterscheiden sich von Anbieter zu Anbieter stark und reichen von 100'000 bis 10 Millionen Franken. Eine Segmentierung des Angebots nach Kundenbedürfnissen sucht man aber praktisch vergebens.

- **Länderkonzentration nimmt Form an:**

Bei einer wachsenden Anzahl von Anbietern lässt sich eine starke Tendenz zur Fokussierung auf nur noch wenige Auslandsmärkte feststellen. So konzentrieren sich die meisten Anbieter auf die Bedienung von Kunden aus weniger als 3 Domizilländern. Dies bedeutet für ausländische Kunden, dass sie sich gut darüber informieren müssen, auf welche Länder sich ihr Institut in Zukunft konzentriert.

- **Risikoprofilierung als Administration:**

Die meisten befragten Kunden stellen die Risikoprofilierung von Banken als für sie wenig sinnvoll dar. Diese wird mehrheitlich als administrative Übung im Bereich der Kontoführung wahrgenommen.

- **Angebotsstruktur ist schwierig nachvollziehbar:**

Die Kunden wünschen sich, die Angebote und Preisstrukturen besser zu verstehen. Die neuen Beratungslösungen (bspw. UBS Advice, CS Invest) von Banken werden grundsätzlich als Massnahmen zur Erhöhung der Preise ohne expliziten Mehrwert eingestuft.

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. Wechselkurschwankungen 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.

Zürich

ZWEI Wealth Experts
Bahnhofstrasse 12
CH-8001 Zurich

+41 (0)43 299 22 22
info@zwei-we.ch

Genf

ZWEI Wealth Experts
Rue Jacques-Grosselin 8
CH-1227 Geneva-Carouge

+41 (0)58 822 07 23
info@zwei-we.ch

Basel

ZWEI Wealth Experts
Rottmannsbodenstrasse 116
CH-4102 Basel-Binningen

+41 (0)61 599 00 99
info@zwei-we.ch