PPCmetrics

Investment & Actuarial Consulting, Controlling and Research.

www.ppcmetrics.ch

PPCmetrics Tagung «Kosten auf allen Ebenen»

Vermögensverwaltungskosten: Wo steht der Markt?

PPCmetrics AG
Oliver Kunkel, Managing Director

Zürich, 13. Dezember 2019

© PPCmetrics AG

Inhalt

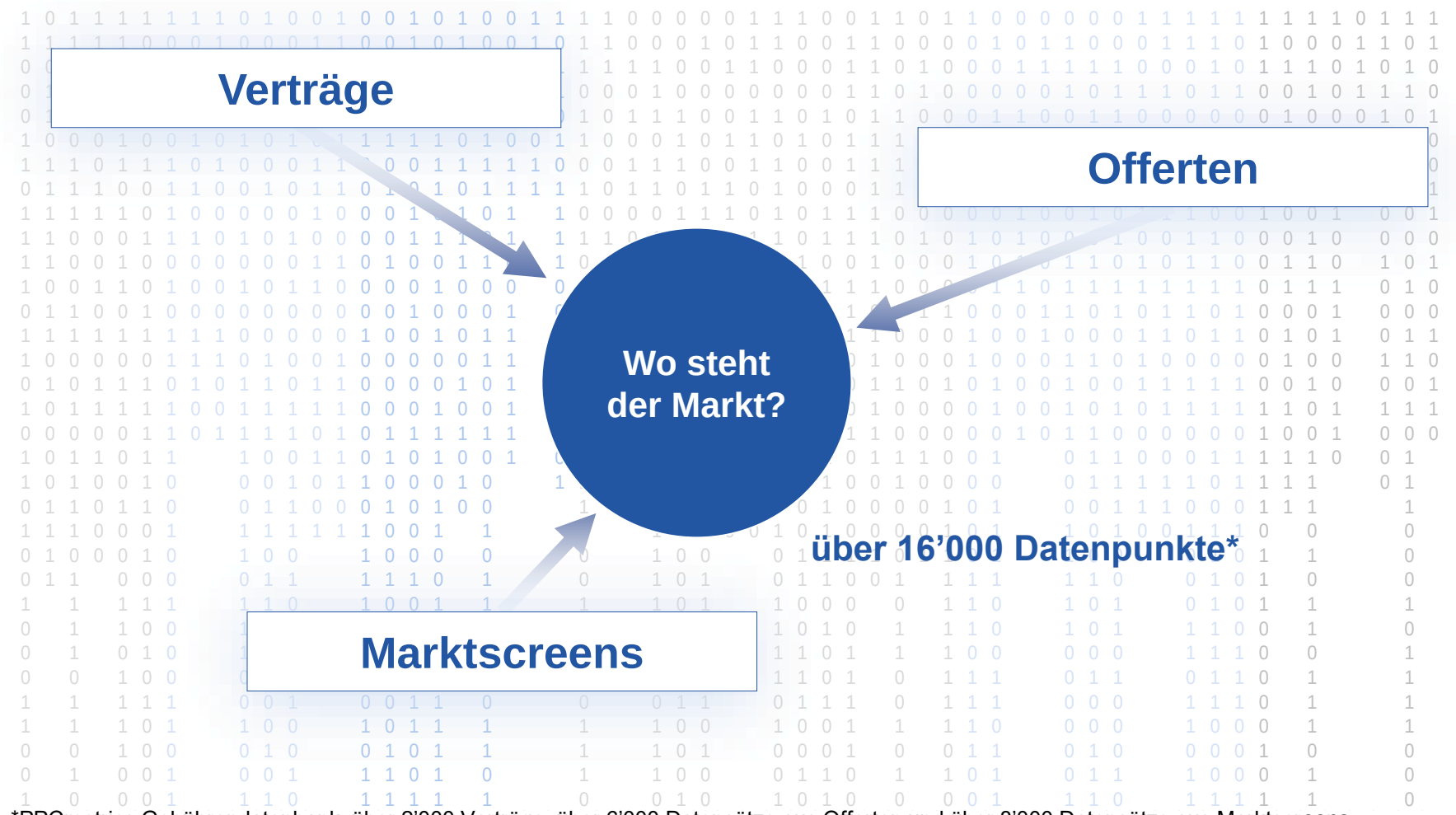
- Der Markt ist in Bewegung 3 - 10
- Was kostet Vermögensverwaltung aktuell? 11 - 16
- Was erklärt die unterschiedlichen Gebühren? 17 - 24
- Fazit: Wo steht der Markt? 25 - 26

© PPCmetrics AG

Der Markt ist in Bewegung

© PPCmetrics AG

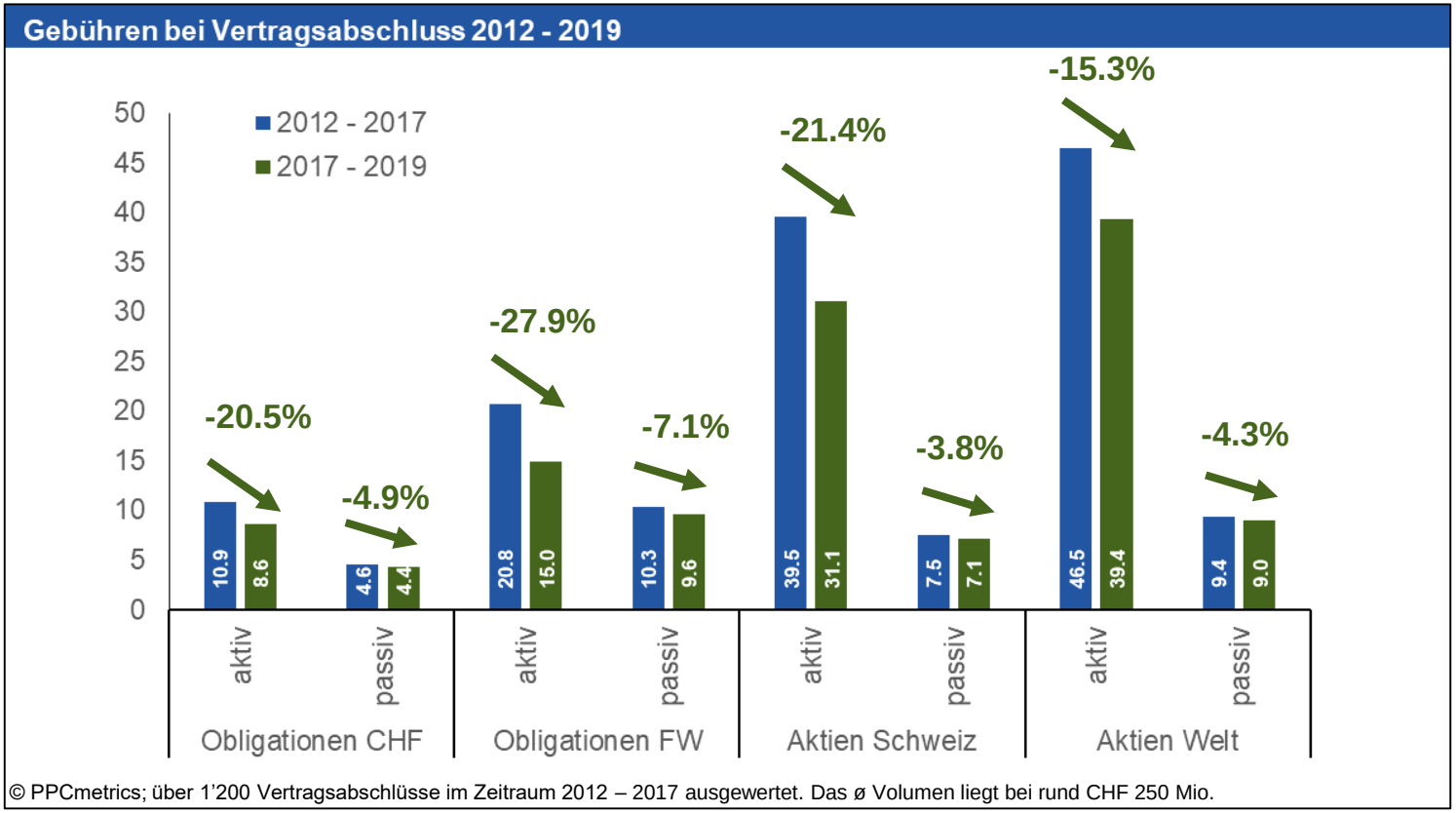
Gebührendatenbank



*PPCmetrics Gebührendatenbank; über 2’000 Verträge, über 6’000 Datensätze aus Offerten und über 8’000 Datensätze aus Marktscreens.

© PPCmetrics AG

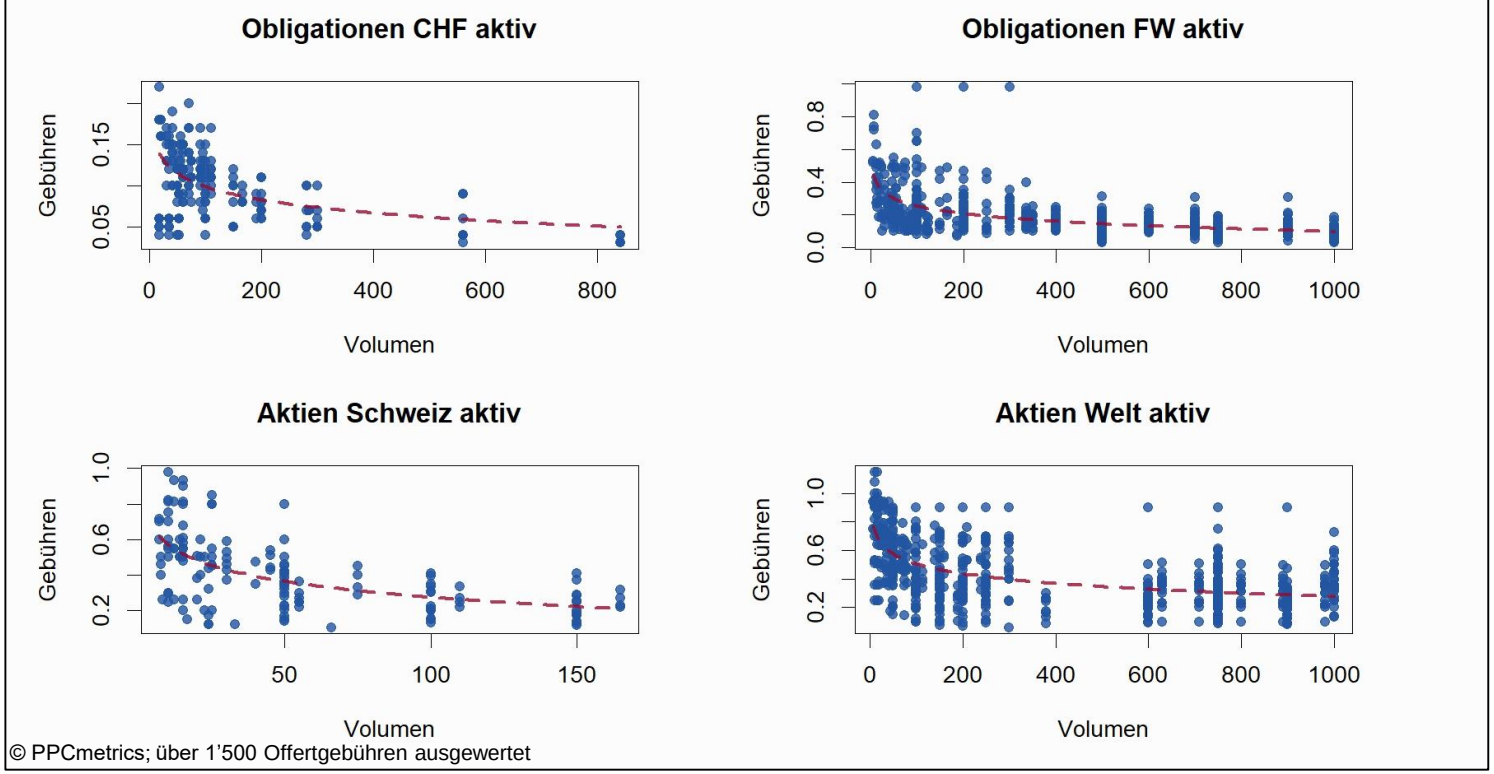
Gebühren bei Vertragsabschluss



- Die **vertraglichen Gebühren** sind in den wichtigsten Kategorien in den letzten drei Jahren **gesunken**, teilweise beträchtlich.

Offerten aktive Mandate: Size matters … ?

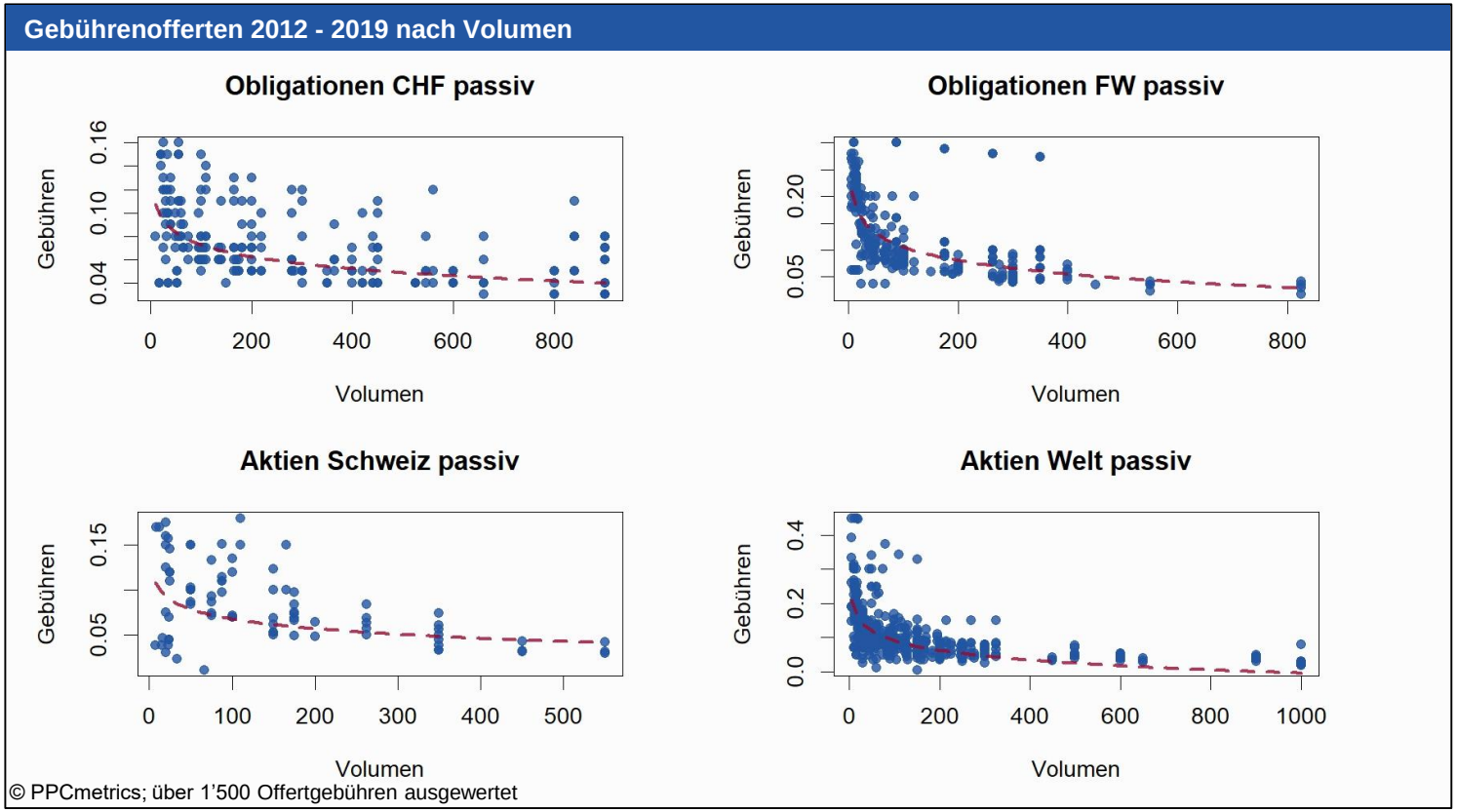
Gebührenofferten 2012 – 2019 nach Volumen



© PPCmetrics; über 1'500 Offertgebühren ausgewertet

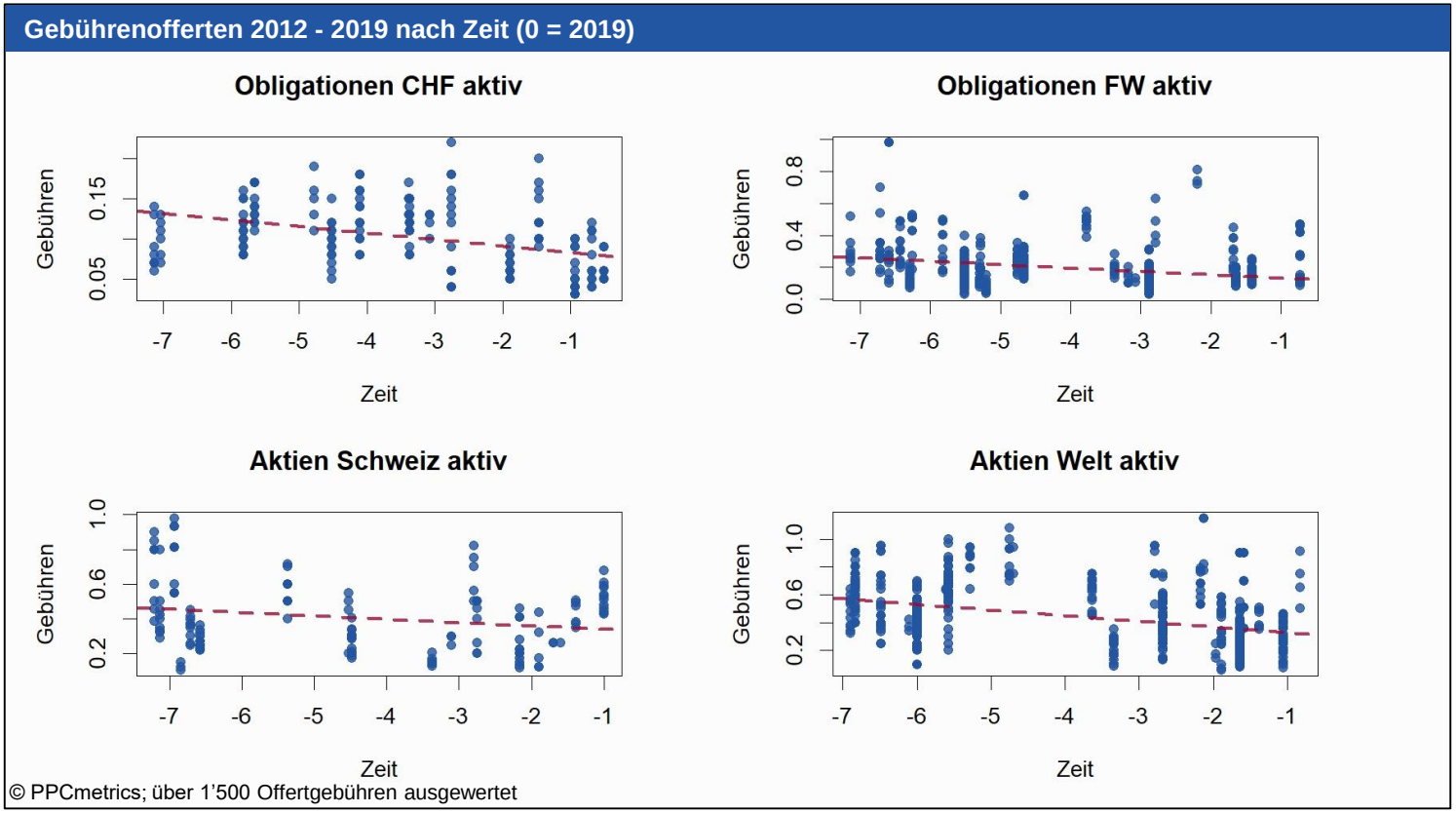
- Ein **doppelt so hohes Mandatsvolumen** reduzierte die offerierten Gebühren bei den **Obligationen um ca. 3 Basispunkte** und bei den **Aktien um ca. 6 Basispunkte**.

Offerten passive Mandate: Size matters … ?



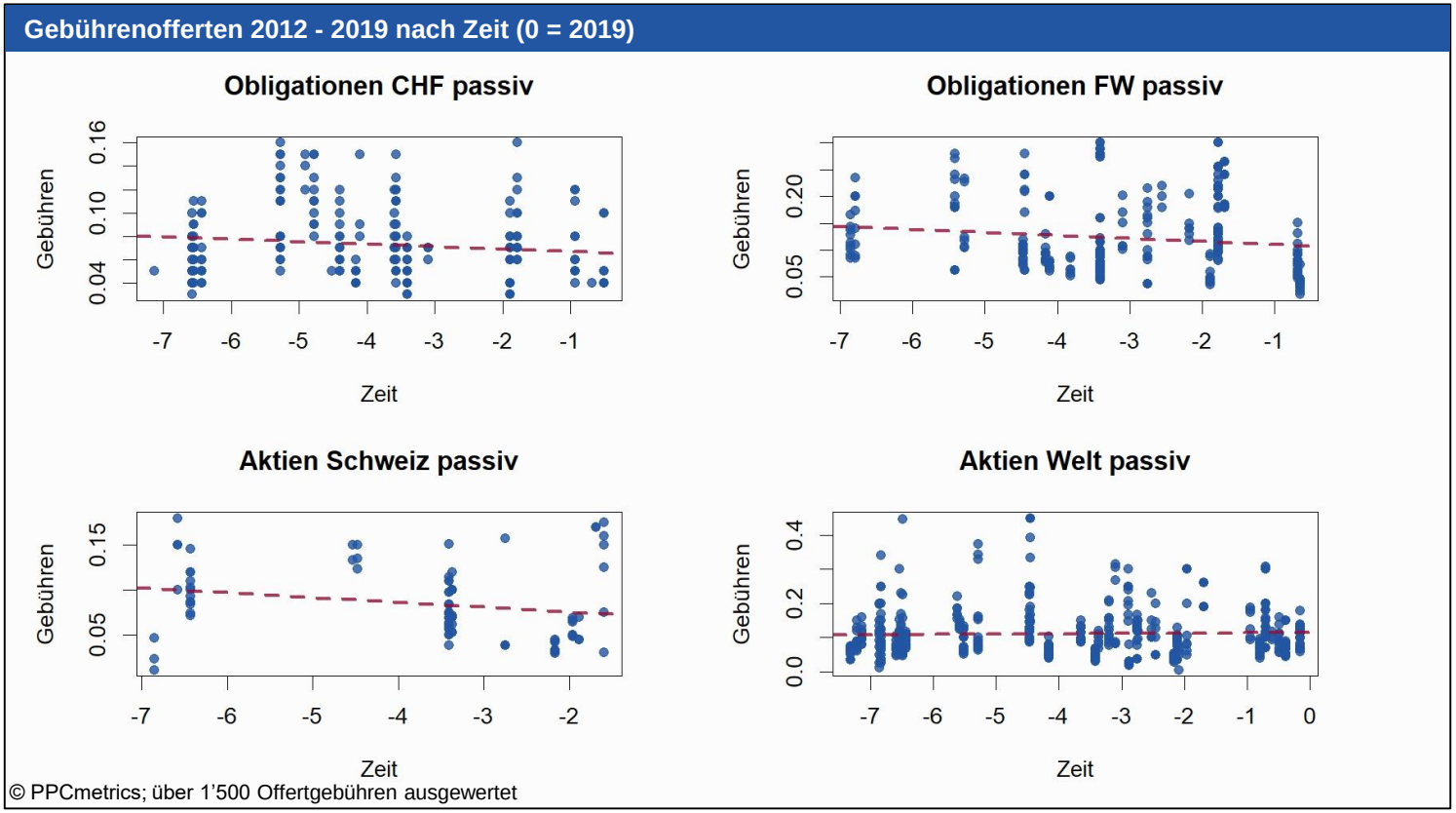
- Ein **doppelt so hohes Mandatsvolumen** reduzierte die offerierten Gebühren bei passiven Mandaten um rund **1 Basispunkt**.

Offerten aktive Mandate: Time matters… !



- Pro Jahr reduzierten sich die offerierten Gebühren unabhängig vom Volumen um ca. **0.5 Basispunkte (Obligationen)** bzw. ca. **2 Basispunkte (Aktien)**.

Offerten passive Mandate: Time matters… !



- Pro Jahr reduzierten sich die offerierten Gebühren unabhängig vom Volumen um **rund 0.25 Basispunkte**.

Der Markt ist unverkennbar in Bewegung

- Insbesondere bei **kleineren Anlagevolumen** konnten hohe prozentuale Gebührenreduktionen bei einer Erhöhung des Mandatsvolumens erreicht werden, z.B. durch das **Zusammenlegen von Mandaten**.
- **Aber insbesondere auch der Zeitfaktor war signifikant**: Die Gebühren sind für alle Mandatsgrössen **gesunken**!
- Aktuelle Informationen zeigen unverkennbar auf, dass die **Marktpreise für die Vermögensverwaltung von institutionellen Mandaten** gesunken sind! Die institutionelle Vermögensverwaltung befindet sich in einem **«Käufermarkt»**.
- Die meisten Anbieter bieten mittlerweile **«Anreize» beim Werben für neue Kunden**, wie Übernahme der Transaktionskosten, Fee Holidays etc.

© PPCmetrics AG

Was kostet Vermögensverwaltung aktuell?

© PPCmetrics AG

Gebühren für aktive und passive Mandate

CHF 50 Mio.	Anzahl Anbieter	Preisindikation	
		Median	aktiv vs. passiv
Obligationen CHF (passiv)	12	0.10%	
Obligationen CHF (aktiv)	32	0.15%	1.5x
Obligationen FW (passiv)	18	0.15%	
Obligationen Global Aggregate (aktiv)	66	0.35%	2.3x
Obligationen FW Corporates (aktiv)	55	0.30%	2.0x
Obligationen Global High Yield (aktiv)	60	0.50%	3.3x
Obligationen EmMa (passiv)	11	0.21%	
Obligationen EmMa LC (aktiv)	100	0.60%	2.9x
Obligationen EmMa HC (aktiv)	38	0.52%	2.5x
Aktien Schweiz (passiv)	11	0.10%	
Aktien Schweiz (aktiv)	74	0.40%	4.0x
Aktien Schweiz SMC (passiv)	9	0.10%	
Aktien Schweiz SMC (aktiv)	30	0.44%	4.4x
Aktien Global (passiv)	14	0.12%	
Aktien Global (aktiv)	151	0.60%	5.1x
Aktien EmMa (passiv)	14	0.20%	
Aktien EmMa (aktiv)	102	0.75%	3.8x
Aktien Global SMC (passiv)	10	0.15%	
Aktien Global SMC (aktiv)	31	0.85%	5.6x

© PPCmetrics Marktscreen; Preisangaben von rund 900 Anbietern. Gebühren in % des Mandatsvolumens von CHF 50 Mio.

- Ein **passives Mandat** (CHF 50 Mio., Median) kostet zwischen **0.10% - 0.20%**.
- Die **aktiven Mandate** kosten etwa das **Doppelte (Obligationen)** bzw. das **Vier- bis Sechsfache (Aktien)** einer indexierten Umsetzung.

Spannweite der Gebühren

CHF 50 Mio.	Anzahl Anbieter	Preisindikation		
		Untere 25%	Obere 25%	Obere / Untere 25%
Obligationen CHF (passiv)	12	0.098%	0.125%	1.3x
Obligationen CHF (aktiv)	32	0.110%	0.188%	1.7x
Obligationen FW (passiv)	18	0.100%	0.230%	2.3x
Obligationen Global Aggregate (aktiv)	66	0.223%	0.480%	2.2x
Obligationen FW Corporates (aktiv)	55	0.240%	0.400%	1.7x
Obligationen Global High Yield (aktiv)	60	0.400%	0.576%	1.4x
Obligationen EmMa (passiv)	11	0.205%	0.232%	1.1x
Obligationen EmMa LC (aktiv)	100	0.545%	0.790%	1.4x
Obligationen EmMa HC (aktiv)	38	0.413%	0.650%	1.6x
Aktien Schweiz (passiv)	11	0.095%	0.101%	1.1x
Aktien Schweiz (aktiv)	74	0.300%	0.500%	1.7x
Aktien Schweiz SMC (passiv)	9	0.080%	0.124%	1.6x
Aktien Schweiz SMC (aktiv)	30	0.300%	0.525%	1.8x
Aktien Global (passiv)	14	0.100%	0.150%	1.5x
Aktien Global (aktiv)	151	0.443%	0.700%	1.6x
Aktien EmMa (passiv)	14	0.150%	0.270%	1.8x
Aktien EmMa (aktiv)	102	0.600%	0.850%	1.4x
Aktien Global SMC (passiv)	10	0.130%	0.200%	1.5x
Aktien Global SMC (aktiv)	31	0.750%	0.950%	1.3x

© PPCmetrics Marktscreen; Preisangaben von rund 900 Anbietern. Gebühren in % des Mandatsvolumens von CHF 50 Mio.

- Die **Spannweite der Gebühren ist grundsätzlich gross**: Die teuersten Vermögensverwalter kosten bis zu einem Mehrfachen des günstigsten Anbieters!

Gesamtkosten vs. Management Fee

CHF 50 Mio.	Anzahl Anbieter	Preisindikation	
		Median	TER vs. VV-Gebühr
Direct Lending	**30**		
Management Fee		0.98%	
Performance Fee (Participation)		15.00%	
Historische TER (3 Jahre)		1.46%	1.5x
Infrastruktur	**42**		
Management Fee		0.80%	
Performance Fee (Participation)		13.75%	
Historische TER (3 Jahre)		1.67%	2.1x
Insurance Linked Securities	**36**		
Management Fee		0.83%	
Performance Fee (Participation)		10.00%	
Historische TER (3 Jahre)		1.00%	1.2x
Private Equity	**44**		
Management Fee		0.90%	
Performance Fee (Participation)		10.00%	
Historische TER (3 Jahre)		2.76%	3.1x
Immobilien Schweiz (unkotiert)	**33**		
Management Fee		0.32%	
Performance Fee (Participation)		0.00%	
Historische TER (3 Jahre)		0.61%	1.9x
Immobilien Ausland (unkotiert)	**12**		
Management Fee		0.47%	
Performance Fee (Participation)		0.00%	
Historische TER (3 Jahre)		1.43%	3.0x

© PPCmetrics Marktscreen; Preisangaben von rund 200 Anbietern. Gebühren in % des Mandatsvolumens von CHF 50 Mio.

- Die Kategorien in der Tabelle haben eine **komplexe Gebührenstruktur**.
- Die **Gesamtkosten (Total Expense Ratio, Median)** liegen bei den meisten Anlagen zwischen dem **1.2- bis 3-fachen** der direkt belasteten **Management Fee**.

Spannweite der Gesamtkosten

CHF 50 Mio.	Anzahl Anbieter	Preisindikation		
		Untere 25%	Obere 25%	Obere / Untere 25%
Direct Lending	**30**			
Management Fee		0.79%	1.43%	1.8x
Performance Fee (Participation)		10.00%	17.50%	
Historische TER (3 Jahre)		1.09%	3.14%	2.9x
Infrastruktur	**42**			
Management Fee		0.60%	1.10%	1.8x
Performance Fee (Participation)		9.50%	20.00%	
Historische TER (3 Jahre)		1.40%	2.12%	1.5x
Insurance Linked Securities	**36**			
Management Fee		0.75%	1.00%	1.3x
Performance Fee (Participation)		10.00%	10.00%	
Historische TER (3 Jahre)		0.83%	1.25%	1.5x
Private Equity	**44**			
Management Fee		0.68%	1.20%	1.8x
Performance Fee (Participation)		8.00%	10.00%	
Historische TER (3 Jahre)		1.62%	5.33%	3.3x
Immobilien Schweiz (unkotiert)	**33**			
Management Fee		0.11%	0.49%	4.3x
Performance Fee (Participation)		0.00%	0.00%	
Historische TER (3 Jahre)		0.49%	0.73%	1.5x
Immobilien Ausland (unkotiert)	**12**			
Management Fee		0.29%	0.56%	2.0x
Performance Fee (Participation)		0.00%	0.00%	
Historische TER (3 Jahre)		1.33%	1.60%	1.2x

© PPCmetrics Marktscreen; Preisangaben von rund 200 Anbietern. Gebühren in % des Mandatsvolumens von CHF 50 Mio.

- Bei den Anlagen mit komplexen Gebührenstrukturen besteht ebenfalls eine **grosse Spannweite**, sowohl bei der Management Fee als auch bei den Gesamtkosten.

Was kostet Vermögensverwaltung aktuell?

- Ein **passives institutionelles Mandat mit einem Volumen von CHF 50 Mio.** Kostet im Durchschnitt zwischen 0.10% - 0.20%.
- Für ein **aktive Umsetzung** verlangt der **Markt das Zwei- bis Sechsfache**. Das Verhältnis ist in der Tendenz über die Zeit gesunken.
- Die Management Fees für **nicht kotierte Immobilien** liegen im Durchschnitt bei ca. 0.30% (Schweiz) bzw. 0.50% (Ausland). Diese stellen aber nur einen **Teil der Gesamtkosten** dar, welche bei 0.60% (Schweiz) bzw. 1.40% (Ausland) liegen.
- Die Management Fee für **Satellitenanlagen/Alternative Anlagen** liegt bei rund 0.80%, wobei die Gesamtkosten ein Mehrfaches hiervon betragen können.

- **Für alle Anlagen gilt, dass die Spannweite der Gebühren im Markt eher gross ist!**

© PPCmetrics AG

Was erklärt die unterschiedlichen Gebühren?

© PPCmetrics AG

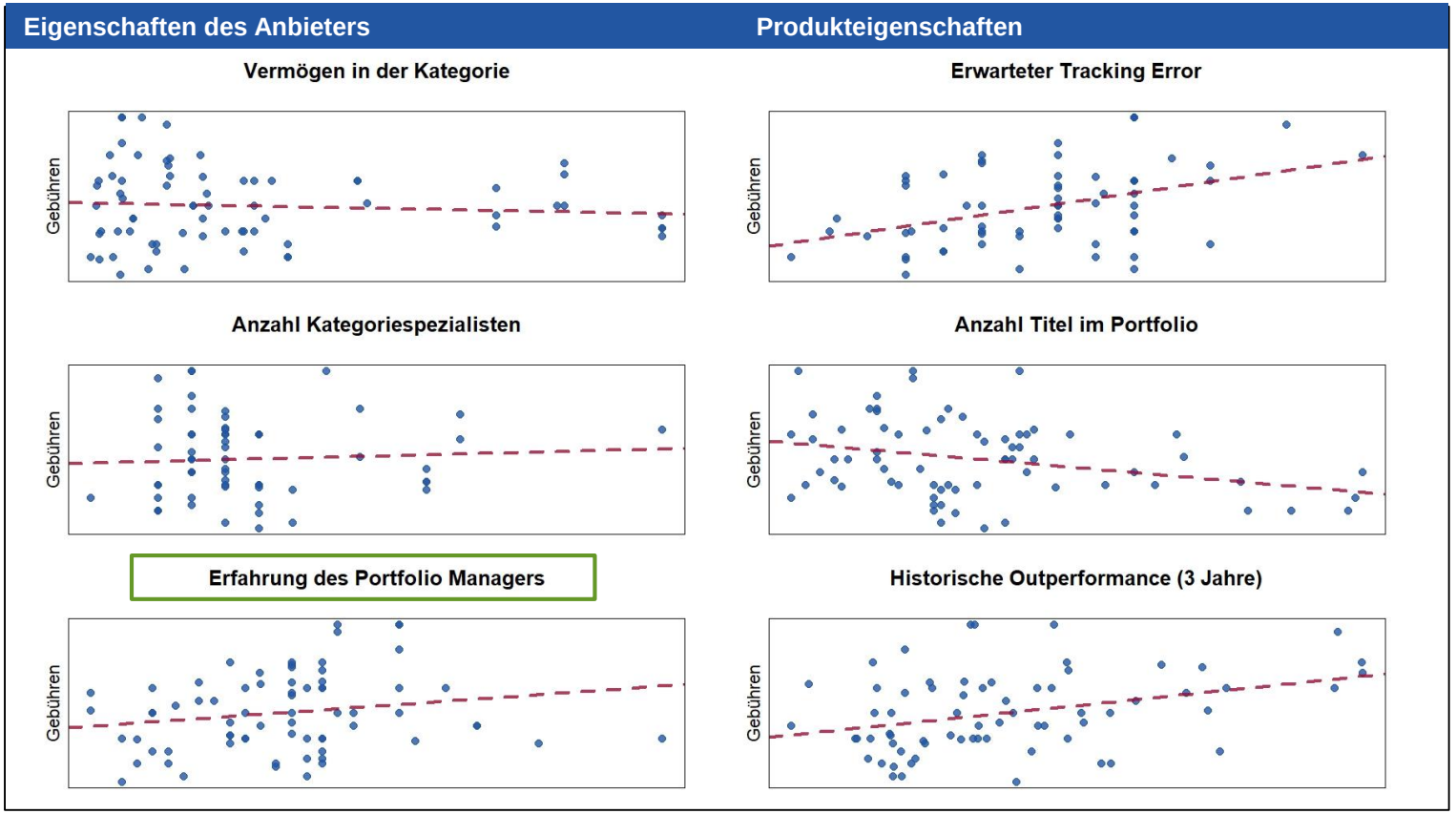
Vier Fragen

Eigenschaften des Anbieters	Produkteigenschaften
1. Geben Vermögensverwalter Skaleneffekte an Kunden weiter? ▸ *Vom Anbieter verwaltetes Vermögen in der Kategorie*	**3. Sind Portfolios mit hohem Anlagerisiko teurer?** ▸ *Erwarteter Tracking Error/IRR* ▸ *Anzahl Titel im Portfolio*
2. Führen höhere Personalkosten für Spezialisten zu höheren Gebühren? ▸ *Anzahl Kategoriespezialisten des Anbieters* *(Analysten & Portfolio Manager)* ▸ *Erfahrung des Portfolio Managers*	**4. Sind Produkte mit guter historischer Anlageleistung teurer?** ▸ *Historische Outperformance (3 Jahre)*

- Diese vier Fragen haben wir **anhand von breiten Datenerhebungen statistisch analysiert**.

© PPCmetrics AG

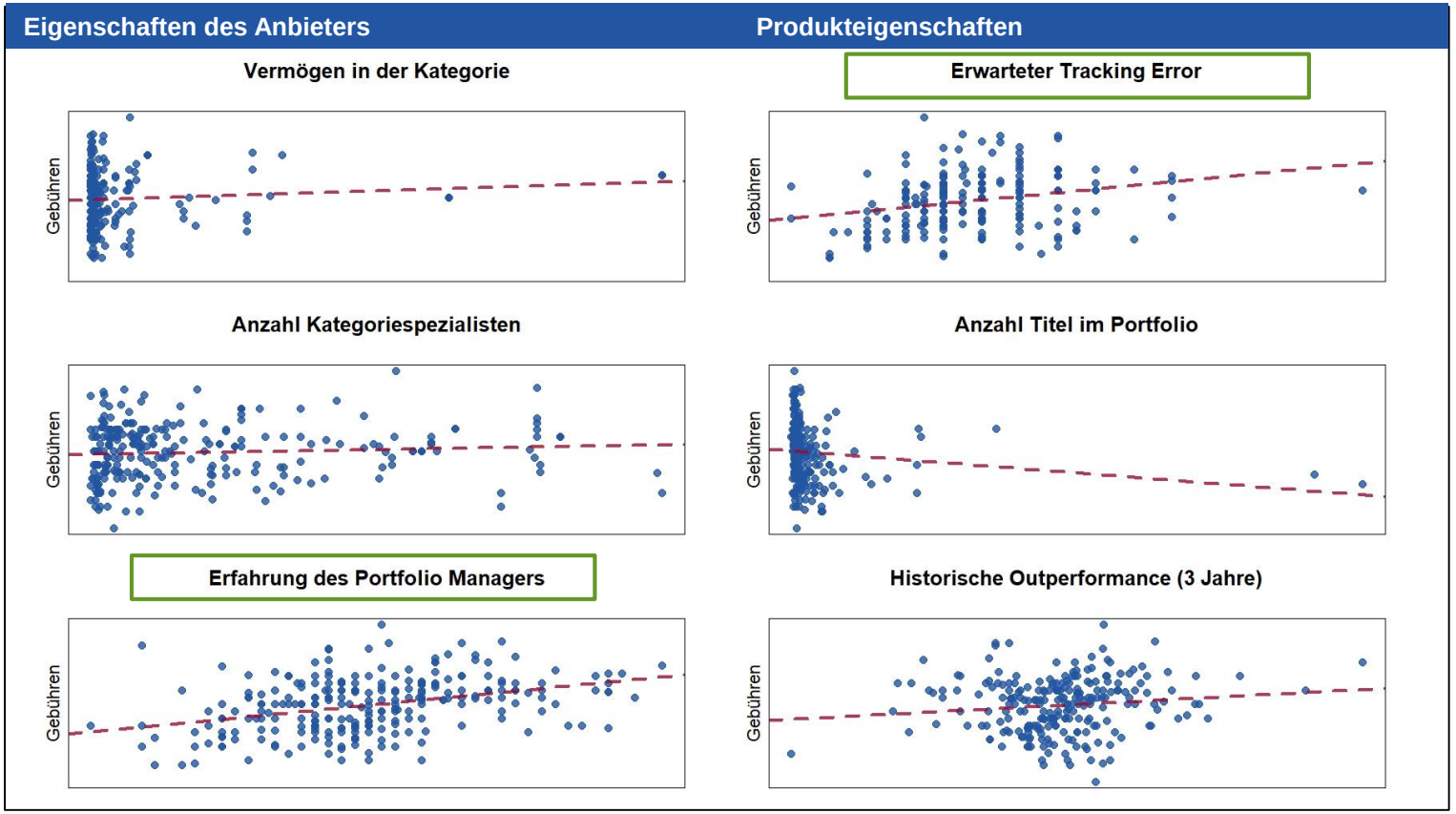
Aktien Schweiz aktiv



© PPCmetrics Marktscreen; Informationen von rund 70 Anbietern. Grün umrandete Kriterien sind statistisch signifikant (95% c.i.). R2: 0.30

- Die **Berufserfahrung des Portfolio Managers** hat einen signifikanten Einfluss auf die Gebühren.

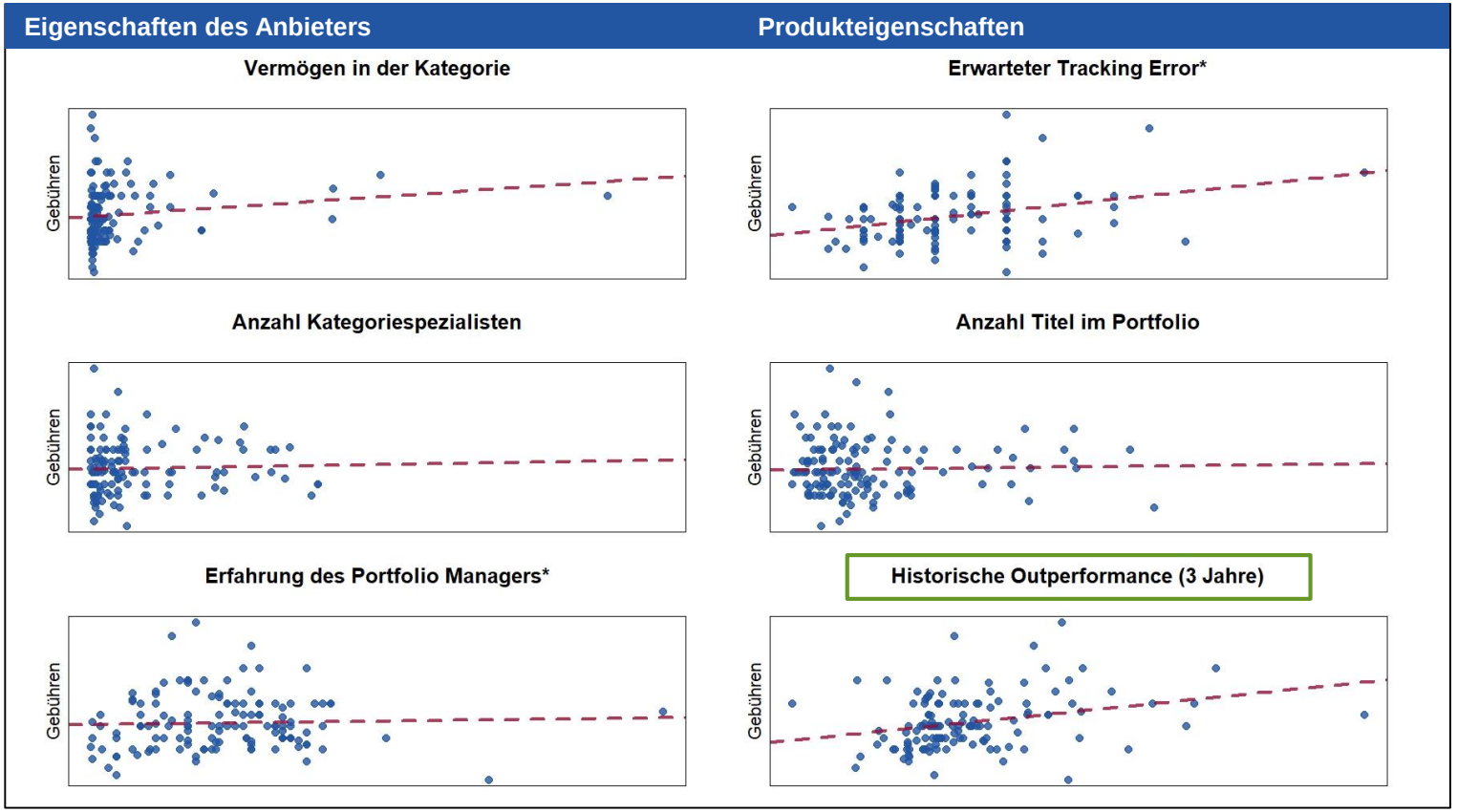
Aktien Welt aktiv



© PPCmetrics Marktscreen; Informationen von rund 150 Anbietern. Grün umrandete Kriterien sind statistisch signifikant (95% c.i.). R2: 0.26

- Die **Berufserfahrung des Portfolio Managers** und der **Tracking Error** haben einen signifikanten Einfluss auf die Gebühren.

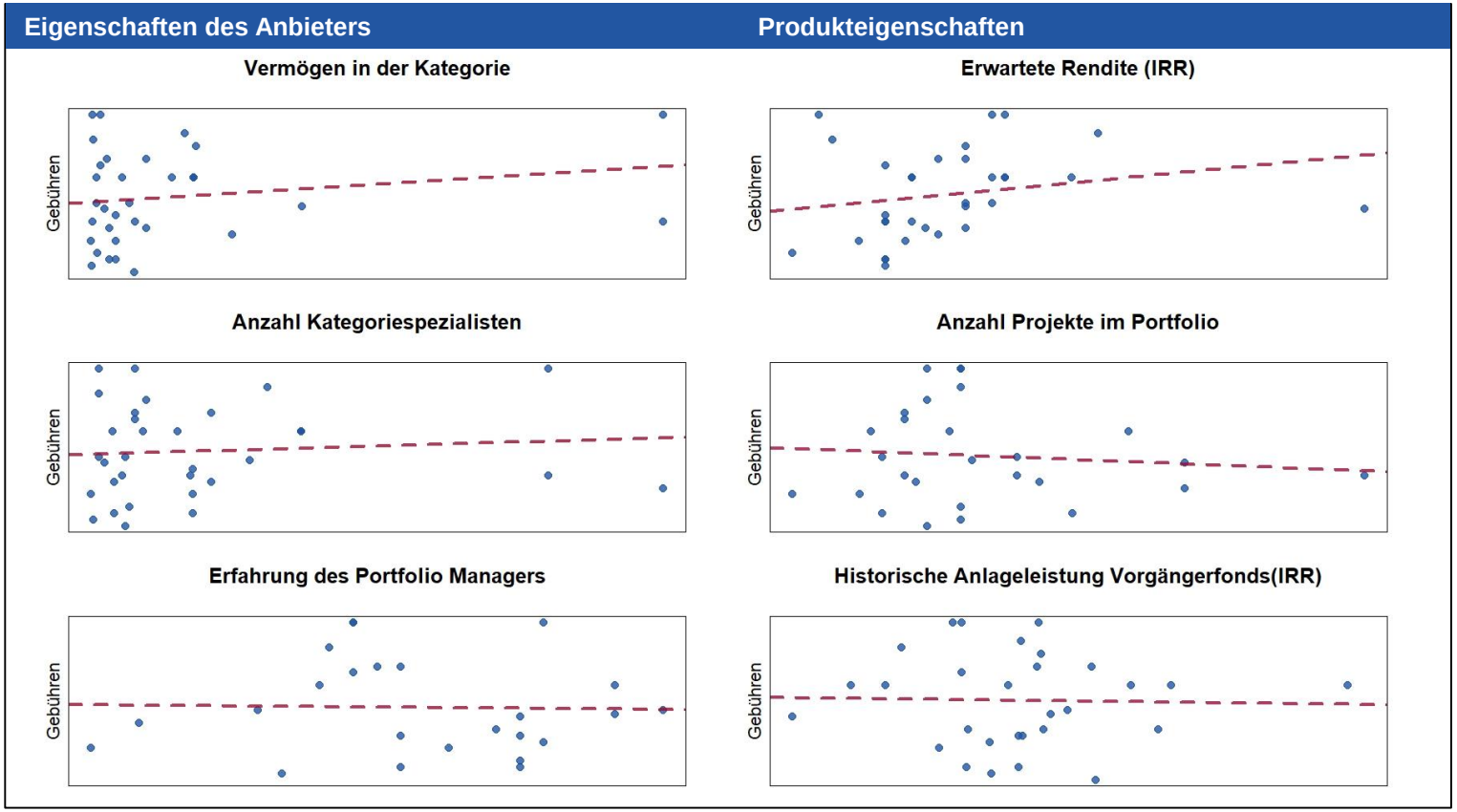
Obligationen FW (Global Aggregate) aktiv



© PPCmetrics Marktscreen; Informationen von rund 60 Anbietern. Grün umrandete Kriterien sind statistisch signifikant (95% c.i.). R2: 0.19

- Die **historische Anlageleistung** hat einen signifikanten Einfluss auf die Gebühren.

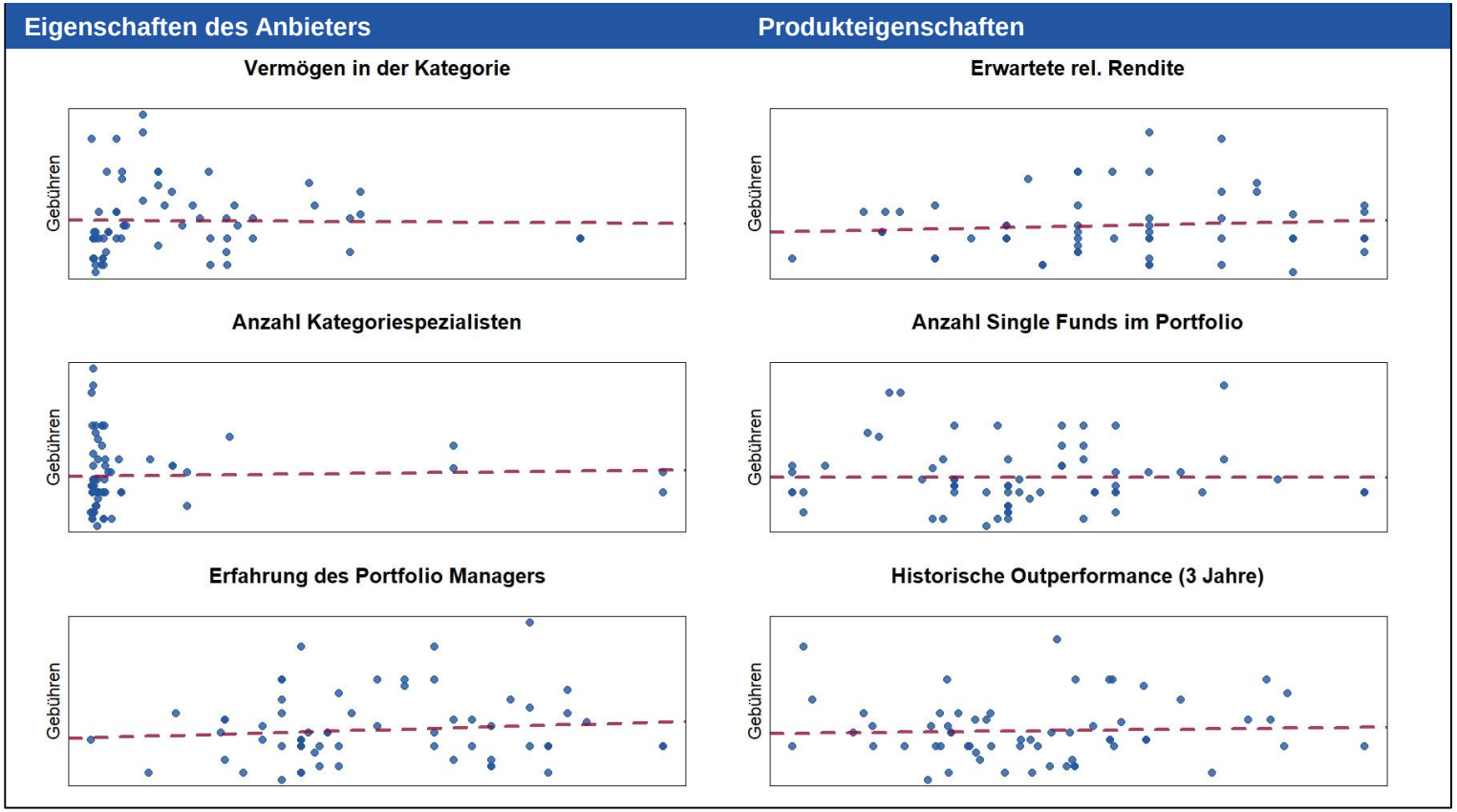
Infrastrukturanlagen (Single Funds)



© PPCmetrics Marktscreen; Informationen von rund 40 Anbietern. Grün umrandete Kriterien sind statistisch signifikant (95% c.i.). R2: 0.32

- **Keine Kriterien** mit einem signifikanten Einfluss auf die Gebühren.

Hedge Funds (Fund of Funds)



© PPCmetrics Marktscreen; Informationen von rund 60 Anbietern. Grün umrandete Kriterien sind statistisch signifikant (95% c.i.). R2: 0.05

- **Keine Kriterien** mit einem signifikanten Einfluss auf die Gebühren.

Was erklärt die unterschiedlichen Gebühren?

- Produkte von **grossen Anbietern** sind nicht systematisch günstiger.
- Die **Erfahrung des verantwortlichen Portfolio Managers** und das **aktive Risiko (Tracking Error)** haben einen signifikanten Einfluss auf den Preis.
- Die **historische Anlageleistung** und der **direkt mit der Portfoliobewirtschaftung verbundene Personaleinsatz** haben demgegenüber nur einen schwach positiven Einfluss auf den Preis.
- Diese Eigenschaften erklären aber bei weitem nicht den gesamten Preisunterschied! Mögliche weitere Gründe sind der **«Brand»** oder die **Vertriebskraft** des Anbieters.

© PPCmetrics AG

Fazit: Wo steht der Markt?

© PPCmetrics AG

Fazit: Wo steht der Markt?

- **Der Markt ist in Bewegung. Es lohnt sich deshalb, die Gebühren auf Marktkonformität zu prüfen.**
- **Im aktuellen «Käufermarkt» haben Vorsorgeeinrichtungen eine gute Verhandlungsposition!**
- **Die offerierten Preise schwanken stark zwischen den Anbietern.**
- **Die Erfahrung des Portfolio Managers und der Aktivitätsgrad (Tracking Error) erklären einen Teil der Gebührenunterschiede, weitere Gründe und deren Mehrwert für Investoren empfiehlt es sich, bei Ausschreibungen genauer zu analysieren.**

© PPCmetrics AG

Kontakt

Investment & Actuarial Consulting,
Controlling and Research

PPCmetrics AG
Badenerstrasse 6
Postfach
CH-8021 Zürich

Telefon +41 44 204 31 11
Telefax +41 44 204 31 10
E-Mail ppcmetrics@ppcmetrics.ch

PPCmetrics SA
23, route de St-Cergue
CH-1260 Nyon

Telefon +41 22 704 03 11
Telefax +41 22 704 03 10
E-Mail nyon@ppcmetrics.ch

Website www.ppcmetrics.ch
Social Media

PPCmetrics (www.ppcmetrics.ch) ist ein führender Schweizer Investment Consultant, Investment Controller, strategischer Anlageberater und Pensionskassenexperte. Unsere Kunden sind institutionelle Investoren (beispielsweise vom Typ Pensionskasse, Vorsorgeeinrichtung, Personalvorsorgestiftung, Versorgungswerk, Versicherung, Krankenversicherung, Stiftung, NPO und Treasury-Abteilung) und Privatanleger (beispielsweise Privatkunden, Family Offices, Familienstiftungen oder UHNWI - Ultra High Net Worth Individuals). Unsere Dienstleistungen umfassen das Investment Consulting und die Anlageberatung sowie die Definition einer Anlagestrategie (Asset Liability Management - ALM), die Portfolioanalyse, die Asset Allocation, die Entwicklung eines Anlagereglements, die juristische Beratung (Legal Consulting), die Auswahl von Vermögensverwaltern (Asset Manager Selection), die Durchführung öffentlicher Ausschreibungen, das Investment Controlling, die aktuarielle und versicherungstechnische Beratung und die Tätigkeit als Pensionskassenexperte.

© PPCmetrics AG

Jährlich publizieren wir mehr als 40 Fachartikel zu unterschiedlichen Fragestellungen.

Artikel / Beiträge

Unsere Fachleute teilen ihr Wissen und ihre Meinungen mit der Öffentlichkeit.

Videos

Erleben Sie uns live an den diversen Tagungen, die wir mehrmals jährlich organisieren.

Tagungen

PPCmetrics AG
Investment & Actuarial Consulting, Controlling and Research. **Mehr**

Webseite