

BACKGROUND

FEFSI/SFA

Im Zusammenhang mit der Publikation der Fondskosten kommt den Verbänden der Fondsbranche eine bedeutende Rolle zu. Auf euro-



BILD: FOTODISC

Kostenbewusstsein auch bei Fonds.

päischer Ebene ist dies die FEFSI (Abkürzung für: Fédération Européenne des Fonds et Sociétés d'Investissement), in der Schweiz der Schweizerische Anlagefondsverband SFA. Diese Organisationen haben Publikationsrichtlinien erlassen, damit die Gebühren der zahlreichen Anbieter besser zu vergleichen sind. Werden die jährlichen Kosten nach einheitlichen Regeln berechnet und veröffentlicht, kann sich der Anleger ein besseres Bild von den angebotenen Fonds machen.

Transparenz für die Anleger

Mehr Übersicht im Kosten-Dschungel

Die Publikation der Fondskosten wird in der Schweiz einheitlicher. Ein Vergleich der Ausgabeaufschläge und Depotgebühren lohnt sich.

Von Michael Partin und Philipp Portmann*

Als die ersten Banken vor gut zehn Jahren in der Schweiz anfangen, ein Fonds-Research zu etablieren, waren es die drei Eigenschaften «Historische Performance», «Management» und «Kosten», die untersucht wurden. Heute ist das Research wesentlich ausgefeilter, umfasst viel mehr Kriterien und kann eine viel grössere Grundgesamtheit als Vergleichsbasis heranziehen, aber letztlich lassen sich auch heute noch alle Kriterien auf diese drei Grundeigenschaften zurückführen. Dies ist nicht sehr erstaunlich, ist das Ziel des Fonds-Research doch heute noch das gleiche wie damals, nämlich jene Fonds innerhalb einer Kategorie zu identifizieren, die vermutlich in Zukunft eine überdurchschnittliche Rendite erwirtschaften werden. Im Gegensatz zu den beiden erstgenannten Kriterien sind die Kosten scheinbar einfach quantifizierbar, und vor allem sind sie sicher. Dass der in den Neunzigerjahren oft vernachlässigte Kostenfaktor wieder eine stärkere Beachtung findet, liegt in der erhöhten Kostensensitivität der Kunden und auch an der Argumentation der Anbieter, die die Kosten nicht selten als Begründung heranziehen, wenn sie Fonds schliessen oder fusionieren.

Waren es ursprünglich nur die drei Gebühren «Managementgebühr», «Depotgebühr» und der «Ausgabeaufschlag», denen das Fonds-Research Beachtung schenkte, so haben sich heute mit der Total Expense Ratio (TER) und der All-in Fee zwei Kennzahlen durchgesetzt, die die Kostenbelastung eines Fonds wesentlich umfassender kennzeichnen sollen. Dies lässt sich auch in den Bemühungen der verschiedenen nationalen und internationalen Fondsverbände erkennen, die Richtlinien zur Erhöhung der Kostentransparenz im Anlagefondsgeschäft erarbeitet haben. Der Dachverband euro-

päischer Fondsverbände, die FEFSI, hatte die Veröffentlichung einer Kostenkennziffer im Fondsprospekt schon im Frühjahr 2000 vorgeschlagen. In der im letzten Jahr überarbeiteten Richtlinie erweiterte die FEFSI ihre Leitsätze, sodass die TER den Investoren auch ausserhalb des Fondsprospekts publik gemacht werden sollte. Strenger als die FEFSI ist der Schweizerische Anlagefondsverband SFA. In seiner neuen Richtlinie zur Berechnung und Offenlegung der TER verlangt er zwingend die Publikation der Total Expense Ratio in den Jahresberichten. Diese Regelung tritt mit Stichtag 31. Dezember 2003 in Kraft und ist für alle schweizerischen Fondsleitungen und Vertreter ausländischer Fonds verbindlich.



«Die Kosten innerhalb des Fonds sind in der Performance drin.»

Michael Partin

Für den Fondsanleger sind zunächst zwei Unterscheidungen der Fondskosten interessant: erstens die Gebühren innerhalb beziehungsweise ausserhalb des Fonds und zweitens die transparenten Kosten und weitere, weniger gut ersichtliche Kosten, die auch für den Fondsanalysten oft nur schwer zu eruieren sind. Die Grafik rechts unterscheidet zwischen den inneren und äusseren Kosten, indem sie jeweils einen Block für jede dieser beiden Kostenarten darstellt. Transparente Kosten werden in grüner, die weiteren Kosten in anderen Farben abgebildet. Die Höhe der einzelnen Blöcke stellt ganz rudimentär auch den relativen Anteil an der Gesamtbelastung dar, wobei allerdings beachtet werden muss, dass der Ausgabeaufschlag und eine allfällige Rücknahmegebühr nur einmalig zu entrichten sind und dass diese bei entsprechend langer, das heisst mehrjähriger Haltefrist bei einer jährlich prozentualen Betrachtungsweise wesentlich kleiner ausfallen. Während sowohl die Kosten innerhalb als auch die Kosten ausserhalb des Fonds für den Anleger den erwirtschafteten Ertrag reduzieren, wer-

den die Kosten innerhalb des Fonds auch bei den Performancezahlen berücksichtigt, die der Fonds publiziert und die für die Fondsvergleiche herangezogen werden. Von den Kosten innerhalb des Fonds sind es die Verwaltungs- oder Managementgebühr und die Depotgebühr, die meist den grössten Teil der Kostenbelastung ausmachen. Wesentlich schwieriger zu ermitteln sind die weniger transparenten Transaktionskosten innerhalb eines Fonds. Diese setzen sich zum einen aus Transaktionen in den Basistiteln wie Aktien oder Obligationen und zum anderen aus Devisentransaktionen zusammen. Je nach Fremdwährungsanteil, Transaktionshäufigkeit und -volumen können diese Kosten erheblich sein. Da es sich um «innere Kosten» handelt, hat letztlich auch der Fondsmanager ein Interesse daran, diese so gering wie möglich zu halten, weil sich zu hohe Kosten negativ auf die zu publizierende Fondspersormance auswirken. Hier zeigt sich auch ein Kritikpunkt an der Total Expense Ratio. Diese vernachlässigt die Transaktionskosten und damit eine wesentliche Kostenkomponente völlig. Wesentlich besser ist hier das Konzept der All-in Fee, wie es beispielsweise die UBS und die Swisca anwenden. Diese umfasst neben der TER auch die eigenen



«Die Total Expense Ratio vernachlässigt die Transaktionskosten.»

Philipp Portmann

Transaktionskosten in den Basistiteln exklusive Devisentransaktionen. Wie aus der Grafik ersichtlich sind die «sonstigen Kosten» in der Regel vergleichsweise klein. Dies stimmt jedoch nur, solange das Fondsvolumen entsprechend gross ist. Bei recht kleinen Fondsvolumen, das heisst, bei Volumen unter 20 Millionen Schweizer Franken, können diese Fixkosten schnell auch zu einem recht grossen prozentualen Block werden.

Der Rat für den Anleger gestaltet sich trotz der Vielzahl der Gebühren und möglicher Varianten relativ einfach: Da die Gebühren innerhalb des Fonds in die Performancerechnung eingehen, kann er diese vorderhand vernachlässigen, solange die Performance stimmt. Interessanter für ihn sind die Ausgabeauf- oder Rücknahmeabschläge und die von ihm an seine Bank zu entrichtenden Depotgebühren. Hier kann es sich lohnen, Vergleiche anzustellen. Dies gilt insbesondere dann, wenn der Anleger das Fondsportfolio aktiv verwaltet und Fonds mit schlechter Performance gegen andere austauscht.

den Depotgebühren. Hier kann es sich lohnen, Vergleiche anzustellen. Dies gilt insbesondere dann, wenn der Anleger das Fondsportfolio aktiv verwaltet und Fonds mit schlechter Performance gegen andere austauscht.

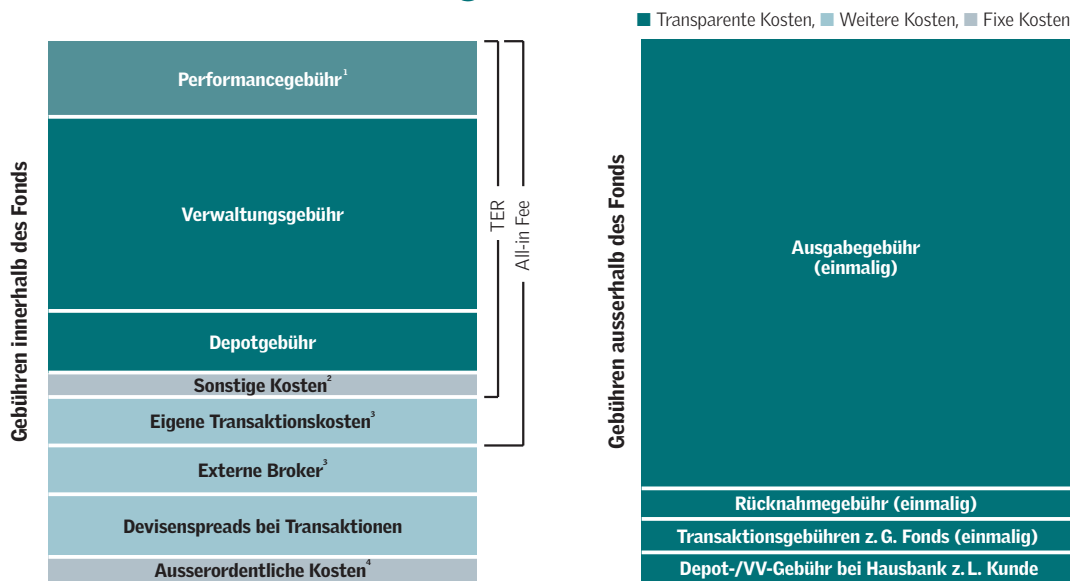
*Michael Partin ist Geschäftsführer, Philipp Portmann Leiter Fondsresearch bei der i fund services AG.

BACKGROUND

ZINSEZINSEFFEKT

In einen Fonds zu investieren, der vergleichsweise tiefe Kosten hat, kann auf die Dauer viel Geld sparen. Auch hier spielt der Zinseszins-Effekt. Angenommen, ein Anleger verfügt über 50 000 Franken und investiert das Geld in einen Fonds, dessen Rendite pro Jahr 7 Prozent beträgt. Bei jährlichen Gebühren von 1 Prozent würde sich der Wert des Fonds nach 10 Jahren auf 89 540 Franken belaufen. Werden jährliche Gebühren von 2 Prozent erhoben, beträgt das Vermögen nach 10 Jahren lediglich 81 440 Franken. Allein durch die höhere Gebühr gehen dem Anleger über 8 000 Franken verloren. Noch krasser wird der Unterschied nach 20 Jahren: Wird jedes Jahr 1 Prozent verrechnet, so beträgt das Vermögen am Ende der Periode 160 360 Franken. Bei jährlichen Kosten von 2 Prozent hingegen bleiben noch 132 660 Franken. Die Differenz von über 27 000 Franken würde reichen, um sich ein neues Auto zu kaufen. Das Beispiel zeigt, wie viel «nur» ein Prozent Unterschied ausmacht.

Zwei Arten von Fondsgebühren



¹ Performancegebühr ist vom Erfolg des Fonds abhängig.

² Revision, Druck, Aufsichtsbehörde, Kosten für Mitteilungen an Anleger, Werbekosten u. a. ³ Courtagen, Steuern, Börsenangaben u. a.

⁴ Gerichtsverfahren u. a. Allgemeine Bemerkung: Weltweiter Aktienfonds mit einem Portfolioturnover von 50%. 1/3 der Umschichtungsgebühren werden zu den eigenen Transaktionskosten hinzugerechnet.

Quelle: i fund services AG