

Wie liest man das Anbieterverzeichnis der Ausgabe 2007?

Das aktualisierte Anbieterverzeichnis bietet dem Leser auch in der 14. Ausgabe wieder einen einzigartigen Überblick über die Mandatstypen und die Honorarsysteme und -sätze der Vermögensverwalter und Banken im gesamten deutschsprachigen Raum.

Diese Wegleitung dient vorwiegend dazu, die publizierten Datenfelder der Profile zu erläutern, damit der Leser die Angaben der einzelnen Anbieter richtig interpretieren kann.

Rund 300 Banken und Vermögensverwalter sowie rund 90 Fondsgesellschaften sind hier aufgeführt. Die Angaben stammen aus einer Erhebung, welche die pim Consulting AG, St. Gallen, im Sommer 2006 bei über 1.000 Institutionen mit einem standardisierten Internet-Fragebogen durchgeführt und im Nachgang auf Datenkonsistenz geprüft hat. Um die Übersicht möglichst informativ zu gestalten, sind nur Institutionen berücksichtigt, die vollständige Informationen zur Verfügung gestellt haben. Solche, die zwar einen Fragebogen ausgefüllt, aber nur spärliche oder gar keine Angaben zu ihren Leistungen und Honoraren gemacht haben, sind nicht aufgeführt.

Die Angaben der Anbieter werden grundsätzlich kostenlos publiziert und beziehen sich auf Leistungen, welche sie für Privatanleger (im Gegensatz zu institutionellen Anlegern, Unternehmungen, Stiftungen etc.) erbringen. Die Informationen stammen direkt von den Unternehmungen selbst. Es handelt sich daher um offizielle (aber seitens des Verlages inhaltlich ungeprüfte) Angaben der Anbieter. Weder der Verlag noch der Herausgeber können eine Verantwortung für deren Richtigkeit übernehmen. Die Publikation erfolgt daher trotz aller Sorgfalt und Kontrollen unverbindlich und vorbehaltlich eventueller Irrtümer und Fehler.

Die Anbieter weichen in besonderen Fällen, insbesondere bei den Honorarsätzen, aber auch beim Leistungsumfang und den aufgeführten Mindestvolumina von den hier publizierten Angaben ab. Grundsätzlich gilt, dass sich viele Anbieter flexibel zeigen und sich bemühen, auf die Wünsche und Bedürfnisse ihrer Kunden einzugehen.

Diese Übersicht kann und will nicht das direkte Gespräch mit dem Anbieter ersetzen, hat aber das Ziel, dem Leser eine Übersicht und einen ersten Eindruck von jedem Verwalter zu vermitteln. In zahlreichen Fällen gibt es ergänzende Detailinformationen zum Leistungsangebot und/oder den Honorarmodellen, welche den hier verfügbaren Rahmen gesprengt hätten. Über solche Einzelheiten informieren die Anbieter gerne auf eine direkte Anfrage via Telefon, E-Mail oder Brief.

Das Anbieterverzeichnis ist in verschiedene Anbietergruppen eingeteilt:

1. Vermögensverwalter (inkl. Banken und Effekthändler)
 - 1.1 Deutschland
 - 1.2 Liechtenstein
 - 1.3 Luxemburg
 - 1.4 Österreich
 - 1.5 Schweiz
2. Fondsgesellschaften (sortiert nach Ländern, innerhalb der Länder alphabetisch)

Jeder Anbieter der Gruppe 1 ist mit einem halbseitigen Profil dargestellt. Der **linke Bereich** enthält die Adressangaben zur Institution (inkl. Ansprechpartner und allenfalls Stellvertreter). Als zusätzliche Informationen sind gegebenenfalls eine Verbandsmitgliedschaft und das Gründungsjahr angegeben.

Der **rechte Teil** jedes Profils zeigt das Leistungsspektrum des Anbieters in der Vermögensverwaltung und die Honorarmodelle und -sätze. An oberster Stelle werden zu den angebotenen Mandatstypen die vom jeweiligen Anbieter geforderten Mindestbeträge aufgeführt. Die Beträge verstehen sich in Mio. CHF (Schweiz und Liechtenstein) bzw. in Mio. EUR (übrige Länder). Wenn ein Feld leer ist, bietet die Institution diesen Verwaltungstyp nicht offiziell an.

Unter „**Fondsgestützte Vermögensverwaltung**“ ist ein Mandat zu verstehen, bei dem das Vermögen ausschließlich in Anlagefonds angelegt wird und der Vermögensverwalter die Auswahl der Fonds gegen ein Honorar laufend überwacht und bei Bedarf anpasst. Im Vergleich zu den anderen Mandatstypen weisen die Fondsmandate in der Regel das geringste Mindestvermögen auf.

„**Standardisierte Vermögensverwaltung**“ beschreibt Mandate, in denen der Vermögensverwalter das Kundenvermögen nach von ihm festgelegten Standard-Risikoprofilen (zumindest teilweise) in Direktanlagen investiert. Dabei kann der Kunde in der Regel aus mehreren Profilen (z.B. „konservativ“, „ausgeglichen“, „spekulativ“) auswählen. Wenn heute allgemein von einem „Vermögensverwaltungsmandat“ gesprochen wird, handelt es sich meist um ein Standardmandat. Die weiter unten angeführten Honorarinformationen beziehen sich normalerweise auf diesen Mandatstyp. Im Zusammenhang mit den Standardmandaten wird die **Anzahl der Risikoprofile** angegeben, aus welchen der Kunde (in inländischer Referenzwährung) auswählen kann. Als ergänzende Information ist aufgeführt, ob solche Mandate auch für andere **Referenzwährungen** existieren.

Eine „**Diskretionäre Vermögensverwaltung**“ ist ein Mandat, das über die normalen Bedürfnisse von Verwaltungskunden hinausgeht und individuelle Wünsche und Bedingungen berücksichtigt. Aufgrund des erheblich größeren Aufwandes für diesen Mandatstyp sind die dafür nötigen Mindestvermögen in der Regel deutlich höher als bei den Standardmandaten und die Honorarregelungen individueller.

Sollte ein Anbieter (innerhalb seiner Gesellschaft oder des Konzerns) selbst **Anlagefonds** verwalten bzw. die Anlageentscheidungen eines (oder mehrerer) Fonds wesentlich beeinflussen, wird dies hier erwähnt. Um welche(n) Fonds es sich handelt, muss der Leser aufgrund der teilweise hohen Anzahl von Fonds direkt beim Anbieter in Erfahrung bringen. Meist gibt die Fondsentwicklung einen verlässlichen Einblick in die Leistungsfähigkeit des Verwalters und einen Schwerpunkt seiner Tätigkeit.

Sollte der Anbieter neben der Verwaltung auch eine **kostenpflichtige Beratung** anbieten, wird dies hier angegeben. Anhand einer solchen Leistung kann der potenzielle Kunde die Beratungsqualität des Verwalters testen, ohne ein Verwaltungsmandat abschließen zu müssen.

Der **Performanceausweis** eines Verwalters informiert regelmäßig über das Ergebnis der Verwaltungsleistung. Nur wenn die Performance nach einer allgemeingültigen Norm (z.B. GIPS, AIMR oder SPPS) berechnet und ausgewiesen wird, ist sie vergleichbar und repräsentativ.

Der zweite Informationsblock der rechten Seite ist den **Honoraren** gewidmet. Die Angaben beziehen sich immer auf die Verwaltung eines international gestreuten Depots mit

rund 50 Prozent Aktien. Zur besseren Vergleichbarkeit wird ein standardisiertes Mandat im Umfang von CHF 1,0 Mio. (Schweiz und Liechtenstein) bzw. EUR 0,5 Mio. (übrige Länder) unterstellt. Wenn der Verwalter kein standardisiertes Mandat anbietet, beziehen sich die Angaben auf ein Fondsmandat der genannten Vermögenshöhe.

Grundsätzlich wird zwischen einem volumenabhängigen („Fixhonorar“) und einem erfolgsabhängigen („Erfolgshonorar“) Honorarmodell unterschieden. Diese beiden Modelle können alleinstehend angeboten werden. Zahlreiche Verwalter bieten zusätzlich oder ausschließlich eine Kombination aus beiden Komponenten an. Bei jedem Anbieter sind nur diejenigen Felder ausgefüllt, die einem von ihm angebotenen Honorarmodell entsprechen. Leere Felder bedeuten, dass die Unternehmung dieses Honorarmodell nicht anbietet.

Dabei steht im Feld **„Nur Fixhonorar“** der Honorarsatz, den ein Kunde bezahlen muss, wenn das Honorar ausschließlich auf der Basis der Höhe des verwalteten Vermögens berechnet wird, d.h. keine erfolgsabhängige Komponente aufweist. Der Prozentsatz gilt, auch wenn unterjährig abgerechnet wird, pro Jahr und bezieht sich auf das verwaltete Volumen.

Dieser Methodik folgend zeigt das Feld **„Nur Erfolgshonorar“** den Anteil, den der Kunde von der erzielten Jahresrendite bezahlen muss, wenn eine ausschließlich erfolgsabhängige Vergütung vereinbart wird. Details zur Ausgestaltung des Erfolgshonorars werden im Profil weiter unten dargestellt.

Teilweise offerieren die Verwalter zusätzlich oder ausschließlich ein Honorarmodell, das ein volumenabhängiges Honorar mit einer erfolgsabhängigen Komponente kombiniert. In diesem Fall sind unter dem Titel **„Bei Kombination“** die entsprechenden Sätze aufgeführt.

Banken und Effektenhändler sind in der Lage, eine sogenannte **„All-in-Gebühr“** anzubieten, die alle Einzelkosten (Verwaltungshonorar, Transaktionskosten, Depotgebühr usw.) in einem (volumenabhängigen) Pauschalsatz zusammenfasst. Beim Quervergleich muss berücksichtigt werden, dass der angeführte Pauschalsatz bei verschiedenen Anbietern trotz der identischen Bezeichnung noch unterschiedliche Einzelleistungen abdecken kann. Auch hier beziehen sich die angegebenen Prozentsätze einheitlich auf ein verwaltetes Vermögen von CHF 1,0 Mio. (Schweiz und Liechtenstein) bzw. EUR 0,5 Mio. (übrige Länder) im Rahmen eines Standardmandates mit rund 50 Prozent Aktien.

Es ist üblich, dass sowohl die Fixhonorarsätze als auch die All-in-Sätze bei jedem Anbieter degressiv (höheres Volumen = tieferer Satz) gestaffelt sind.

Im untersten Datenblock werden die **Details zum erfolgsabhängigen Honorar** aufgelistet, die eine Bewertung desselben erleichtern. Diese Felder sind nur ausgefüllt, wenn – entweder alleine oder in Kombination – eine erfolgsabhängige Honorarkomponente angeboten wird. Unter **„Berechnungsbasis“** wird angegeben, ob die erfolgsabhängige Vergütung vom absoluten Ertrag oder der relativen Rendite (gegenüber einer Benchmark) berechnet wird. Häufig wird die absolute Rendite zugrunde gelegt; dem Kundeninteresse entspricht die relative besser. Die Berechnung einer relativen Rendite erfordert in jedem Fall die Vereinbarung einer Benchmark, und zwar bereits zum Beginn der Verwaltungsperiode. Bei jeder erfolgsabhängigen Vergütung sollte der Kunde auf die vertragliche Begrenzung des Risikos achten und einen entsprechenden Maßstab definieren und quantifizieren.

Neben „**Gewinnschwelle**“ befindet sich gegebenenfalls eine Rendite-Größe, die überschritten werden muss, damit eine Erfolgsbeteiligung fällig wird. Eine solche wird dann nur von dem Teil der Rendite verlangt, der über der angegebenen Rendite-Größe liegt. Wird die Erfolgsbeteiligung von der absoluten Rendite berechnet, sollte zumindest eine (vernünftige) erfolgsbeteiligungsfreie Gewinnschwelle (z.B. Geldmarktsatz, Inflationsrate) vereinbart werden. Wird die relative Rendite zugrunde gelegt, steht in diesem Feld immer „Benchmark“. Eine Erfolgsbeteiligung wird hier nur fällig, wenn die erzielte Rendite über der Benchmarkrendite liegt. Dies bedeutet für den Anleger allerdings, dass er in einem sinkenden Aktienmarkt auch bei einem abnehmenden Vermögenswert ein Erfolgshonorar bezahlen muss, wenn der Vermögensverwalter mit dem Depot weniger verloren hat als die Benchmark. Obwohl dies aus fachlicher Sicht sinnvoll und nachvollziehbar ist, sind sich viele Kunden dieser Konsequenz nicht bewusst und stoßen sich nach erfolgreichem Marktrückgang an dieser Konsequenz.

Da sich Vermögensverwalter nie an den Verlusten ihrer Kunden beteiligen, sollte bei der Vereinbarung eines Erfolgshonorars darauf geachtet werden, dass vor der Belastung einer Erfolgsbeteiligung die Verluste der Vorperiode(n) wieder aufgeholt worden sind („**Verlustvortrag**“), wenn der Vermögensverwalter während der Verlustperioden für das Depot verantwortlich war. Eine solche Vereinbarung ist aus der Sicht der Kunden zwar sinnvoll, gehört aber noch lange nicht bei allen Verwaltern zum Standard.

Vermögensverwaltungshonorare unterliegen im Gegensatz zu manchen anderen Anlagekosten (z.B. Transaktionskosten) in der Regel der **Mehrwertsteuer**, und zwar zu einem Satz, welcher am Sitz des Verwalters gilt. Dies bedeutet, dass sich die angegebenen Honorarsätze für private Kunden noch um 16% bzw. 19% in 2007 (Deutschland), 7,6% (Schweiz und Liechtenstein) bzw. 20% (Österreich) erhöhen. Eine Ausnahme bilden dabei Banken und Verwalter in der Schweiz und in Liechtenstein, wenn sie für ausländische Kunden arbeiten. In diesem Fall müssen sie keine zusätzliche Mehrwertsteuer in Rechnung stellen und die aufgeführten Sätze zeigen die endgültigen Honorarsätze. Bei der Berechnung der Gesamtkosten müssen in der Regel noch die zusätzlichen Kosten (Depotgebühren, Transaktionskosten, Ausgabeaufschläge, Mindestgebühren etc.) berücksichtigt werden. Auch bei einer All-in-Fee kann es sein, dass noch zusätzliche Kosten berechnet werden.

Die Anbieter der Gruppe 2 (Fonds) sind mit fünf Profilen pro Seite aufgeführt. Aufgrund der Vielzahl der nötigen Informationen sind dort nur die Kontaktdaten inklusive Internet-Adressen aufgeführt. Angaben zu Mandatstypen und Mindestvolumen wären in diesem Zusammenhang aussagegelos.

Bei Fragen bezüglich der Honorargestaltung in der Vermögensverwaltung oder bei der Beurteilung eines konkreten Angebotes können Sie sich gerne an den Herausgeber dieses Jahrbuches wenden (info@pimconsulting.com, +41 71 228 00 22).