

Wissenswertes zu den Fondskosten

Die Finanzkrise ist nicht mehr in ihrer akuten Phase, viele Anlagefonds und andere Finanzprodukte erholen sich langsam wieder. Wir haben wieder mehr Zeit, uns mit anderen Themen und wichtigem Basis-Know-how zu beschäftigen. Dazu gehören auch die Fondskosten. Die nachfolgende Auslegeordnung soll dem Investor, der Investorin die wichtigsten Fakten dazu liefern und ihm bei der Fondsauswahl behilflich sein.

*Von Dr. Matthäus Den Otter
Geschäftsführer
Swiss Funds Association SFA*

Anlagefonds zeichnen sich durch eine überaus hohe Transparenz aus, auch im Bereich der Kosten. So sind die Fondsanbieter seit 2001 verpflichtet, die Kommissionen und Kosten, die dem Anleger belastet werden, und diejenigen, die dem Fonds belastet werden, auszuweisen. Damit soll Gewähr für eine möglichst objektive Information der Anleger geboten werden, ebenso kann tendenziösen öffentlich verbreiteten Vergleichen von Kommissionen und Kosten entgegengewirkt werden. Mit dem von der Swiss Funds Association SFA erarbeiteten Musterreglement und Musterprospekt konnte auch die nötige Systematik und Konsistenz der Begriffe erreicht werden. Sämtliche zulasten des Anlegers und des Fondsvermögens erhobenen Kommissionen und Kosten müssen im Fondsprospekt und -reglement offengelegt werden. Sodann sind im Jahresbericht sämtliche dem Fonds belasteten Kommissionen und Kosten des Anlagefonds auszuweisen.

Es gibt jedoch auch Fondsanbieter, die eine All-in-Fee anwenden. Dies ist eine pauschale Verwaltungskommission, welche dem Fondsvermögen belastet wird. Sie deckt sämtliche im Zusammenhang mit der Leitung, Verwaltung und Verwahrung des Fondsvermögens sowie dem Vertrieb des Fonds anfallenden Kosten (z.B. den Druck der Prospekte, Jahres- und Halbjahresberichte, die Kosten für Revisionsstelle und Kurspublikationen, Gebühren der Aufsichtsbehörde). Einzig die aus der

Verwaltung des Fondsvermögens anfallenden Transaktionskosten (z.B. Courtagen, Gebühren, Abgaben und allfällige Steuern) sind darin nicht enthalten.

Klare Gliederung

Die Kommissionen und Kosten, die dem Fondsvermögen belastet werden, sind in zwei Gruppen gegliedert: (i) Kommissionen und Kosten für die Leitung, die Verwaltung und den Vertrieb von Anlagefonds, (ii) Nebenkosten des Fonds für den Kauf und Verkauf von Anlagen.

Unter (i) fallen die in Prozent des Fondsvermögens ausgedrückten Verwaltungskommission der Fondsleitung und die Depotbankkommission sowie Kosten, die in effektiv angefallener Höhe belastet werden, wie beispielsweise jährliche Gebühren für den Anlagefonds in der Schweiz, Druck der Jahres- und Halbjahresberichte, Preispublikationen und Veröffentlichungen von Mitteilungen an die Anleger oder das Honorar der Prüfgesellschaften. Mit der Verwaltungskommission erhält der Anleger bereits im voraus Kenntnis über die jährlich belasteten Aufwendungen. Im Hinblick auf eine möglichst objektive Vergleichbarkeit ist die Verwendung dieses Begriffs klar geregelt.

Die Nebenkosten des Fonds für den Kauf und Verkauf von Anlagen (ii) umfassen zum einen die an Broker und andere Gegenparteien bezahlten und separat ausgewiesenen Courtagen und Kommissionen. Bei einer Gesamtbetrachtung der Nebenkosten müssen zusätzlich auch die Spanne zwischen Geld- und Briefkurs und allfällige

Preiskonkzessionen bei grösseren Aufträgen berücksichtigt werden. Im Nettohandel sind die gesamten Kosten in der Kursstellung enthalten. Schweizerische Anlagefonds können die beim Kauf und Verkauf von Anlagen anfallenden Nebenkosten mit dem Einstands- bzw. Verkaufswert verrechnen, ohne dass diese separat in der Jahresrechnung ausgewiesen werden müssen. Diese Regelung entspricht den internationalen Usanzen und trägt der Problematik einer korrekten Erfassung der einzelnen Kostenelemente Rechnung.

Bedeutung von TER

In manchen Ländern können Leistungen, die in der Schweiz mit der Verwaltungs- oder Depotbankkommission abgegolten werden, separat und dem Fonds in effektiv angefallener Höhe belastet werden. Die in einem Prozentsatz festgelegte Verwaltungskommission ist in diesem Fall zwar oft wesentlich tiefer, dagegen erhöht sich der Anteil der im voraus nicht exakt bestimmbaren Kosten. Gerade bei kleineren Fonds können die für den Anleger vorab nicht transparent festgelegten Kosten die Performance nachhaltig schmälern.

Weil die unterschiedlichen Usanzen einen Vergleich oft erschweren, wird häufig die sogenannte Total Expense Ratio (TER) verwendet. Die von Fondsanalysten publizierte Kennzahl setzt die in einer bestimmten Periode angefallenen Gesamtkosten für die Leitung, die Verwaltung und den Vertrieb – ohne Nebenkosten des Fonds für den Kauf und Verkauf von Anlagen – ins Verhältnis zum durchschnittlichen

Fondsvermögen. Damit wird zwar die Vergleichbarkeit der Kosten erleichtert, aber die TER ist kein verlässlicher Hinweis auf die zukünftige Kostenbelastung, weil die Berechnung auf Daten der Vergangenheit beruht.

Kostenvergleich Lipper

Der Vorwurf, die Fondsgebühren würden ständig erhöht, ist hin und wieder zu hören. Oftmals werden dabei Äpfel mit Birnen verglichen, denn, wie oben ausgeführt, sind die Begriffe nicht immer deckungsgleich. Interessante Aufschlüsse liefert auch eine von Lipper Fund Market Information erstellte Studie über die Entwicklung der Gebühren in den letzten 15 Jahren («Fee Trends in European Funds – Looking Back Through 15 Years»), die Ende des vergangenen Jahres publiziert wurde. Die Verwaltungsgebühren der Anlagefonds für Retailkunden haben in Europa jährlich zugenommen – von 1,3% 1994 auf aktuell 1,6% für europäische cross-border Aktienfonds.

Lipper nennt für diese Entwicklung zwei Hauptgründe: Existierende Fonds,

die ihre Verwaltungsgebühren aufgrund erhöhter Distributionskosten anpassen sowie die Lancierung neuer Fonds, welche sich gebührenmässig am oder über dem Gebührendurchschnittswert orientieren.

Die durchschnittliche TER hingegen hat sich viel volatiler entwickelt. Während die simple Durchschnitts-TER für cross-border Fonds zwischen 2003 und 2007 zurückgegangen ist, hat die Asset-gewichtete Kennzahl im gleichen Zeitraum zugenommen, allerdings nicht so stark. Der Unterschied zwischen simplem Durchschnitt und Asset-gewichtetem TER hat sich seit 2001 massiv von 25 Basispunkten auf aktuell weniger als 5 Basispunkte verkleinert. Als Grund für diese Entwicklung wird das aktive Kostenmonitoring der Fondsanbieter angegeben, die bei Bedarf die TER oder individuelle Ausgabeposten limitieren, was als Capping bezeichnet wird. Zudem reduzierte sich die Anzahl kleiner Fonds, während die Assets im Fondsmarkt zunahmen. So stieg beispielsweise das durchschnittliche Vermögen in der Ka-

tegorie Aktienfonds von 133,5 Mio. € im Jahr 2003 auf 291,8 Millionen im Jahr 2007. Bei Fonds für institutionelle Kunden sieht das Bild etwas anders aus: Sowohl Verwaltungsgebühren als auch TER reduzierten sich im Untersuchungszeitraum.

Blick in die Zukunft

Solche Zahlen sind erfreulich. Branchenexperten gehen zudem davon aus, dass sich die stagnierende beziehungsweise sinkende Tendenz bei den Fondsgebühren fortsetzen wird. Denn eine Hauptstossrichtung bei Ucits IV ist es, die Effizienz des europäischen Fondsmarktes zu erhöhen, was zusammen mit dem anhaltenden Margendruck aufgrund der Finanzkrise zu tieferen TER führen könnte. Diese Entwicklung liegt ganz im Interesse der Investorinnen und Investoren und trägt dazu bei, dass Anlagefonds attraktiv bleiben.

www.sfa.ch ●