

Performance Fee: Ein innovatives Gebührenmodell im Private Banking



Von Luc Schuurmans
Mitglied der Geschäftsleitung
Private Banking, Bank Linth

Eine Vielzahl von Einflussfaktoren prägen die Vermögensverwaltung. Neben wirtschaftlichen und politischen Veränderungen sind auch komplexe anlegerpsychologische Elemente von grosser Bedeutung. Die relativ junge Disziplin «Behavioral Finance» nimmt sich unter anderem dieser Thematik intensiv an. Daneben spielt die Innovationskraft der Finanzindustrie, insbesondere im Produkt-Management, eine nicht zu unterschätzende Rolle.

Gerade zu Jahresanfang werden jeweils mit Hilfe der Vermögensaufstellungen Struktur, Zusammensetzung und Erfolg des eigenen Portfolios analysiert. Dabei wird sich manch ein Anleger bewusst, wie vielschichtig und anspruchsvoll das Anlagegeschäft heutzutage ist. Dies fängt bei den vielen fachtechnischen Begriffen der Produkte an, geht über Performance- bzw. Benchmarkvergleiche und reicht bis hin zu den Gebührenmodellen.

Nicht nur die Finanzmärkte entwickeln sich dynamisch, auch die persönlichen Lebensumstände sind einem steten Wandel unterworfen: Arbeitswechsel, Heirat, Scheidung, Kinder, Aus- bzw. Weiterbildung oder Eigen-



und Philipp Hüppi
Stellvertretender Direktor
Private Banking, Bank Linth

heimbezug, um nur einige Beispiele zu nennen. All diese Situationen wirken sich finanziell stark auf die aktuelle und zukünftige Vermögenssituation aus, verlangen eine Überprüfung und möglicherweise eine strukturelle Anpassung der Anlagestrategie.

Die einhergehende Betreuung des Wertschriftendepots hängt somit nicht nur von Marktentwicklungen und dem Streben nach einer möglichst hohen Performance (bei gegebenem Risiko) ab, sondern auch von strukturellen Depotanpassungen. Dabei spielen die Kosten, sprich Courtagen und Verwaltungsgebühren, eine erhebliche Rolle – speziell in Phasen von tiefen Zinsen und durchzogenen Börsenjahren. Eine geringe Anlagerendite, welche durch Gebühren ganz oder teilweise aufgeessen wird, erfreut kein Anlegerherz. Deshalb ist es verständlich, dass zu viele Kosten verursachende Depotumschichtungen im Rahmen eines Vermögensverwaltungsauftrags zu Diskussionen führen können. Denn leider bringt nicht jeder Anlageentscheid den erwarteten, positiven Ergebnisbeitrag.

Die zunehmende Preissensitivität der Kunden und die hohe Leistungs-

dichte im Schweizer Markt haben nicht nur neue Geschäftsmodelle im Private Banking und die Akzeptanz von modernen Vertriebskanälen wie dem Internet begünstigt, sondern auch zu neuen, ganz unterschiedlich ausgestalteten Tarifmodellen geführt. Je nach Gebührenmodell werden Kostenblöcke zusammengefasst oder aufgeteilt. Eine gewisse Vielfalt und Individualität in den Tarifen der Vermögensverwaltungsdienstleistungen fördert den freien Wettbewerb, was letztendlich dem Anleger zugute kommt. Problematisch wird es dann, wenn Gebührenmodelle so unterschiedlich und komplex sind, dass ein Vergleich der Kosten erschwert bzw. praktisch verunmöglicht wird.

Einzelpreismodell und All-in-Fee

Betrachtet man die gängigsten Gebührenmodelle für Vermögensverwaltungsmandate der Schweizer Anbieter, so stellt man fest, dass das klassische Einzelpreismodell am häufigsten angewendet wird. Bei diesem entrichtet der Kunde separate Tarife für diverse Wertschriftenadministrationsleistungen. Der Vorteil dieses «Standard-Modells» liegt darin, dass der Kunde die einzelnen Kostenkomponenten kennt. Nachteilig ist hingegen, dass viele Informationen zusammengetragen werden müssen, um den Überblick über die Gesamtkosten zu erlangen.

Als zweite Variante erfreuen sich Pauschalgebühren, sogenannte All-in-Fees zunehmender Beliebtheit. Die All-in-Fee wird auf dem Wert des verwalteten Vermögens berechnet, unabhängig vom Verwaltungsaufwand und der Häufigkeit von Wertschriftentransaktionen. Sie beinhaltet neben der Administrations- und Verwaltungsgebühr auch Börsencourtage. Ein wesentlicher Vorteil einer All-in-Fee liegt aus Sicht des Anlegers darin, dass sie einfach und verständlich ist. Leider gibt es in der Praxis verschiedene Ausgestaltungsvarianten dieses Modells. Entgegen der Bezeichnung «all-in» kommen teilweise doch zusätzliche Kosten dazu, wodurch die Vergleichbarkeit wiederum leidet.

Die beiden volumenbasierten Gebührenmodelle werden zum Teil als intransparent und nicht ausgesprochen fair wahrgenommen. Die Delegation der Vermögensverwaltungsaktivität vom Kunden zur Bank führt dazu, dass der Kunde die erbrachte Dienstleistung praktisch nur anhand des erzielten Ergebnisses beurteilen kann. Der tatsächliche Aufwand für die Vermögensverwaltungs- und Administrationsleistungen der Bank ist für ihn schwierig einzuschätzen. Zudem bezahlt er diese Kosten im Verhältnis zum verwalteten Vermögen, unabhängig vom Resultat.

Trend in Richtung Performance Fees

Inspiziert von Gebührenmodellen, die im Geschäft mit institutionellen Kunden schon länger angewendet werden, ist aufgrund des höheren Kostenbewusstseins der Privatkunden ein *Trend in Richtung performanceabhängiger Verwaltungsgebühren* (Performance Fees) spürbar. Dabei wird die Gebühr auf der Differenz zwischen der erzielten Performance und der Entwicklung einer Vergleichsgrösse (Benchmark) oder einer Minimalrendite berechnet und nur erhoben, wenn diese Differenz zugunsten des Anlegers ausfällt. Je nach Dienstleistungsanbieter kann die Performance Fee zusätzlich zur herkömmlichen Verwaltungskommission erhoben werden.

Es darf davon ausgegangen werden, dass Angebote für erfolgsabhängige Preismodelle in der Branche deutlich weiter verbreitet sind, als es die nebenstehende Tabelle aufgrund dieser Internet-Recherche vermuten lässt. Leider publizieren viele Banken diese Modelle nicht und offerieren sie meist nur auf Anfrage.

Die Performance-Gebühr kann unterschiedlich ausgestaltet werden. Im Wesentlichen sind es drei Faktoren, die einzeln oder in Kombination angewandt werden und die zusätzlich zur prozentualen Performancebeteiligung beachtet werden müssen:

- **Hurdle Rate:** Die Gebühr wird erst geschuldet bei Erreichen einer Mindestperformance – so z.B. wenn der Kapitalerfolg den durchschnittlichen Sparzins übertrifft.

Die aktuellen Gebührenmodelle von Banken in der Schweiz, die im Internet öffentlich zugänglich sind, ergeben folgendes Bild hinsichtlich der Verbreitung von Performance Fees:

Vermögensverwalter	Performance Fee / Modell publiziert
Basler KB	Ja
Berner KB	Nein
Bank Linth	Ja
Clariden Leu	Nein
Credit Suisse	Teilweise
Julius Bär	Nein
Lombard Odier Darier Hentsch	Nein
Luzerner KB	Nein
Migros Bank	Nein
Pictet	Nein
Raiffeisen	Nein
Sarasin	Nein
UBS	Nein
Vontobel	Nein
Wegelin	Teilweise (via Nettobank)
Zürcher KB	Ja

- **Absolut/relativ:** Es kann grundsätzlich unterschieden werden zwischen einer Gebühr, welche auf dem absoluten Wertzuwachs und einer, die auf der relativen Wertveränderung im Vergleich zu einem Benchmark (z.B. Index) berechnet wird.
- **High Watermark:** Eine negative Performance muss zuerst wieder aufgeholt werden, bevor erneut eine Performance Fee verlangt werden darf.

Erfolgsabhängige Preismodelle zeichnen sich dadurch aus, dass sie die Interessen der Kunden hinsichtlich der Wertsteigerung ihres Vermögens sowie die Interessen der Bank in Bezug auf die Höhe der Gebührenerträge angleichen. Denn steigt die Performance auf dem Kundendepot, so erhöht sich der absolute Preis für die Dienstleistung und damit der Ertrag für die Bank. Kunden empfinden diese Gebührenmodelle als fair und in der Regel auch als einfach und verständlich.

Andererseits gilt es, neben den Vorteilen auch die Nachteile zu beachten. Beim Vermögensverwalter führt dieses Gebührenmodell zu einer grösseren Unsicherheit hinsichtlich der Kommissionserträge. In performanceschwachen

Zeiten kommt es zu Ertragsausfällen, wodurch die anfallenden, zum Teil fixen Verwaltungskosten nicht oder nur unzureichend gedeckt werden. Den Kunden kann es – wie bei jeder Situation, die Wahlfreiheit bietet – dazu verleiten, dass er je nach Markterwartung sein Gebührenmodell anpassen möchte. Es liegt auf der Hand, dass dies möglichst zu vermeiden ist. Denn im Nachhinein festzustellen, dass ein anderes Gebührenmodell günstiger gewesen wäre – insbesondere wenn die Performance stark positiv ausfällt – ist verständlich, aber vermessen. Ex-post weiss man es immer besser.

Zusammenfassend stellen Performance Fees eine für den Kunden sinnvolle Alternative zu den traditionellen, volumenbasierten Verwaltungsgebühren (Management Fees) dar. Die Finanzbranche ist bemüht, ihren preisbewussten Kunden innovative und faire Preismodalitäten anzubieten. Bleibt zu hoffen, dass Vermögensverwalter diesem Umstand auch durch offene und transparente Kommunikation ihrer Angebote zukünftig vermehrt Rechnung tragen.

luc.schuurmans@banklinth.ch
philipp.hueppi@banklinth.ch
www.banklinth.ch