

Forum Werterhalt: Vermögenserhalt für Spanien-Deutsche

Wenn die Luft dünner wird

Kosten begrenzen beim Veranlagen von Vermögen

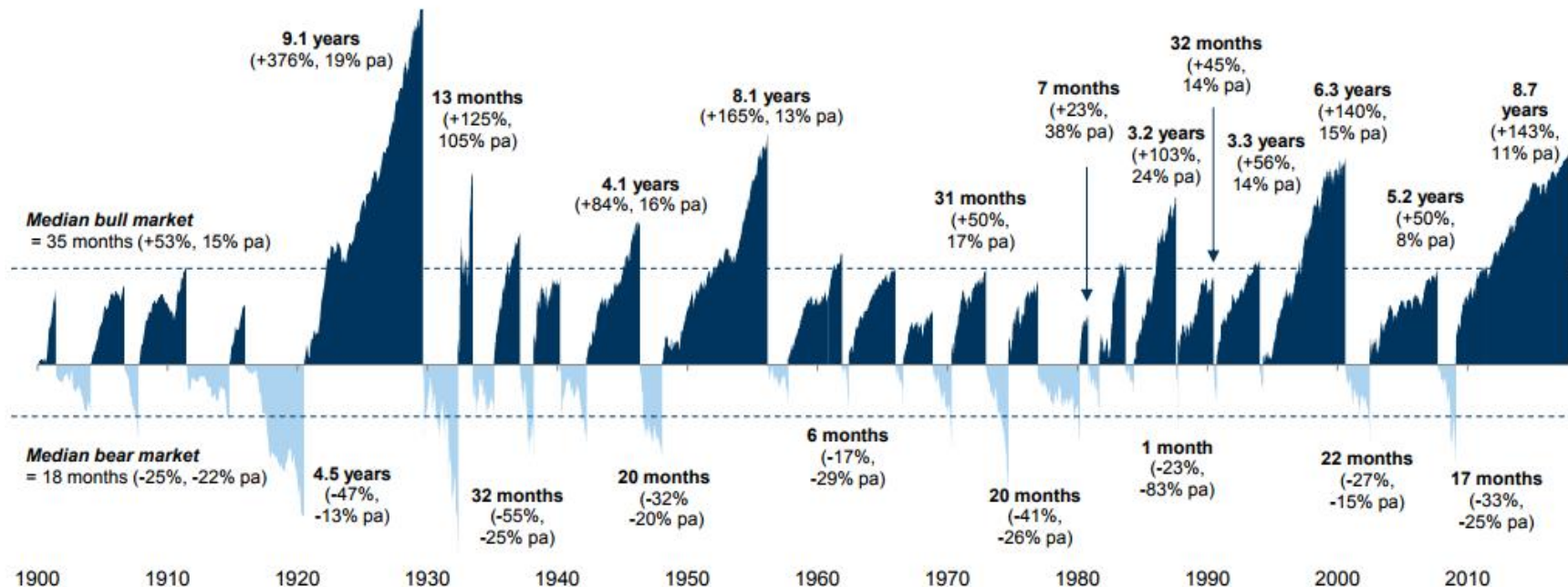
Barcelona
17. April 2018

Inhalt

- ▶ Marktumfeld
- ▶ Kosten
- ▶ Ansatzpunkte
- ▶ Anhang

Die aktuelle Marktphase zählt zu den längsten Bullenmarkt-Phasen der Geschichte

Marktphasen eines aktienorientierten Portfolios¹⁾ (in Jahren)



Anmerkungen: 1) Portfolio aus 60% Aktien und 40% Renten (US-basiert); Marktphasen ohne einen Kursverlust (sogen. „drawdown“) von 10%

Quelle: GFD, Bloomberg, Goldman Sachs Global Investment Research; Januar 2018

Die Aktienmärkte weisen in diesem Jahr bislang Kursverluste aus – vor allem in Europa und Japan

Entwicklung von Vermögensklassen und ausgewählter Märkte (in %)

Beschreibung	Name	seit 01.01.2018	seit 01.01.2018	
02_Anleihen Europa Staaten EUR	iBoxx EUR Sovereigns TR	1,2%	■	Anleihen
02_Anleihen Europa Unternehmen EUR 1-5 Jahre	iBoxx EUR Corporates 1-5 TR	-0,1%		
02_Anleihen Weltweit Staaten USD	Global Gov Bond Index II USDU	1,8%	■	
03_Aktien Deutschland EUR	DAX	-4,7%	■	Aktien
03_Aktien Emerging Markets EUR	MSCI EM (Emerging Markets)	-0,7%	■	
03_Aktien Europa EUR	Euro STOXX 50	-2,1%	■	
03_Aktien Spanien EUR	IBEX (Spanien)	-3,0%	■	
03_Aktien Japan JPY	Topix 100	-5,1%	■	
03_Aktien Schweiz CHF	SMI	-6,8%	■	
03_Aktien USA USD	S&P 500	-0,4%	■	
03_Aktien Welt EUR	MSCI World	-2,4%	■	
04_Währungen Euro/US-Dollar	EUR Europäischer Euro (USD)	1,9%	■	Währungen
04_Währungen Euro/Schweizer Franken	EUR Europäischer Euro (CHF)	0,7%	■	
05_Gold_USD	Gold Unze 999.9	2,8%	■	Gold

Quelle: vwd portfolio manager. Stand per 5.4.2018

Gegenüber bedeutenden Währungen steigt der Außenwert des Euro weiterhin...

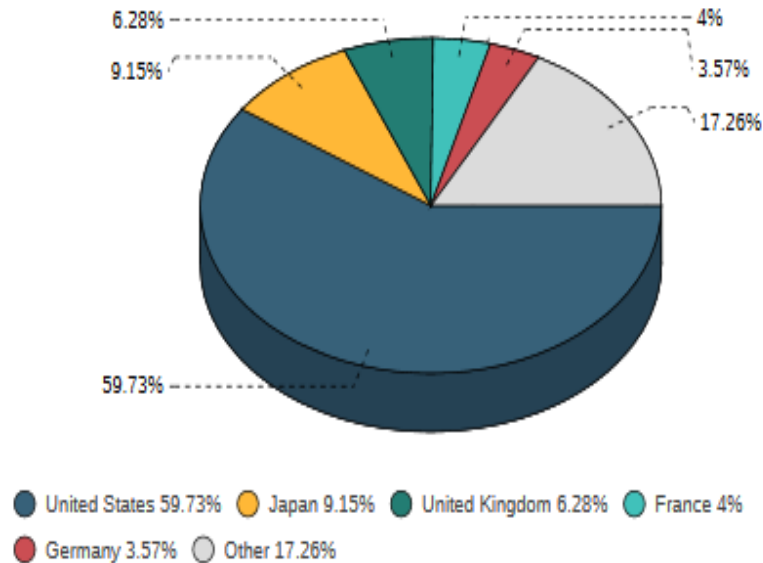
Entwicklung des Außenwertes des Euro gegenüber ausgewählten Währungen (rot = Abwertung Euro | grün = Aufwertung Euro)

Beschreibung	Name	seit 01.01.2018	seit 01.01.2018
04_Währungen Euro/Japanischer Yen	EUR Europäischer Euro (JPY)	-2,8%	■
04_Währungen Euro/Norwegische Krone	EUR Europäischer Euro (NOK)	-2,6%	■
04_Währungen Euro/GB Pfund	EUR Europäischer Euro (GBP)	-1,7%	■
04_Währungen Euro/Südafrikanischer Rand	EUR Europäischer Euro (ZAR)	-1,6%	■
04_Währungen Euro/Kazachstani Tenge	EUR Europäischer Euro (KZT)	-1,6%	■
04_Währungen Euro/Renminbi Yuan	EUR Europäischer Euro (CNY)	-1,3%	■
04_Währungen Euro/Dänische Krone	EUR Europäischer Euro (DKK)	0,0%	
04_Währungen Euro/Singapur-Dollar	EUR Europäischer Euro (SGD)	0,2%	
04_Währungen Euro/Ungarischer Forint	EUR Europäischer Euro (HUF)	0,3%	
04_Währungen Euro/Schweizer Franken	EUR Europäischer Euro (CHF)	0,7%	
04_Währungen Euro/Russischer Rubel	EUR Europäischer Euro (RUB)	1,1%	
04_Währungen Euro/Katar-Riyal	EUR Europäischer Euro (QAR)	1,9%	■
04_Währungen Euro/US-Dollar	EUR Europäischer Euro (USD)	1,9%	■
04_Währungen Euro/Hongkong-Dollar	EUR Europäischer Euro (HKD)	2,3%	■
04_Währungen Euro/Brasilianischer Real	EUR Europäischer Euro (BRL)	2,9%	■
04_Währungen Euro/Australischer Dollar	EUR Europäischer Euro (AUD)	3,5%	■
04_Währungen Euro/Kanadischer Dollar	EUR Europäischer Euro (CAD)	3,5%	■
04_Währungen Euro/Indische Rupie	EUR Europäischer Euro (INR)	3,5%	■
04_Währungen Euro/Schwedische Krone	EUR Europäischer Euro (SEK)	4,9%	■
04_Währungen Euro/Türkische Lira	EUR Europäischer Euro (TRY)	8,7%	■

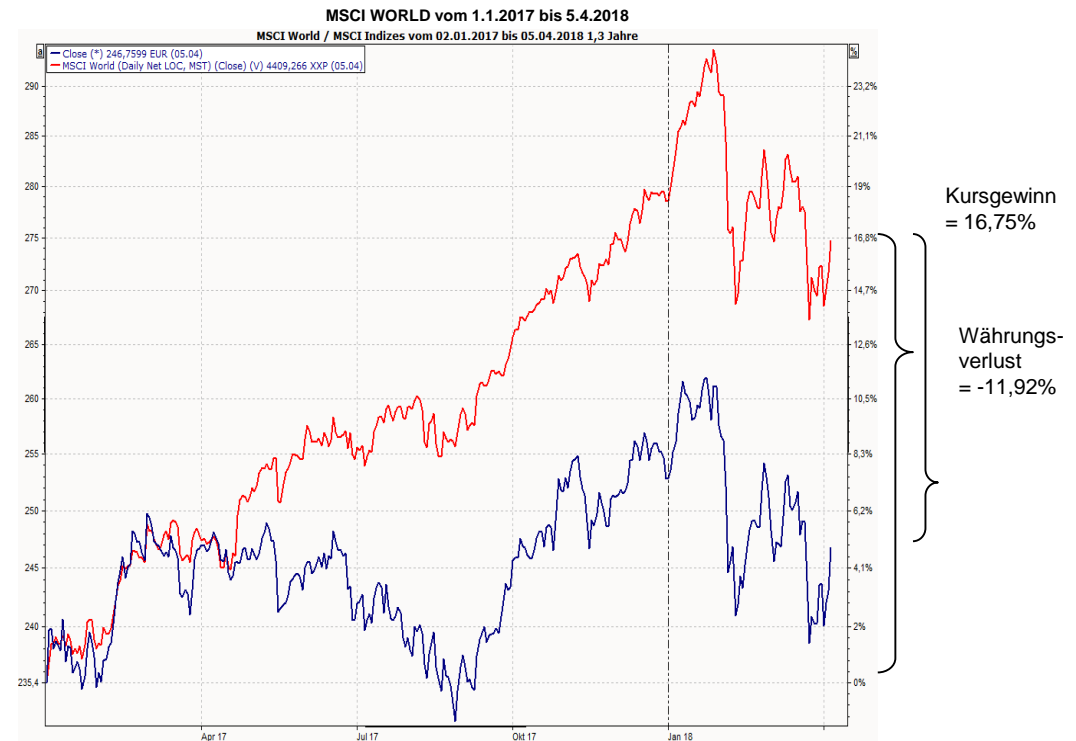
Quelle: vwd portfolio manager. Stand per 5.4.2018

... und erhöht den Währungsverlust für internationale Aktieninvestoren seit Januar 2017 auf mehr als zwei Drittel der Kursgewinne

Zusammensetzung MSCI World Index



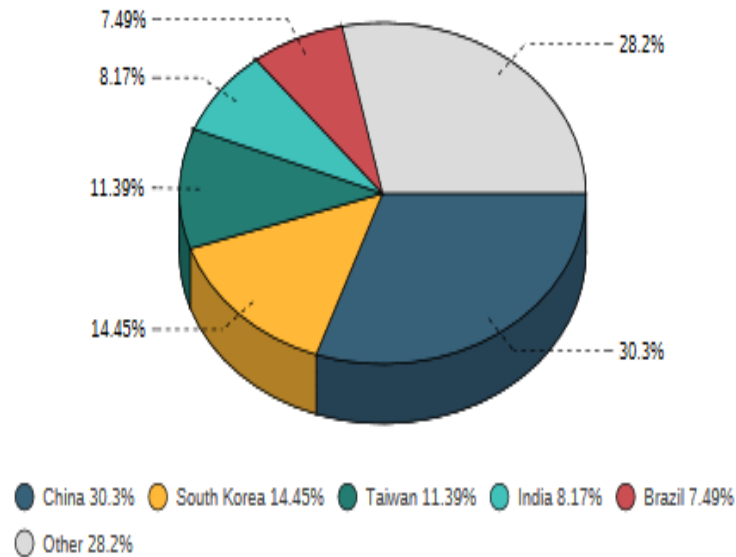
Entwicklung MSCI World in EUR (blau) und lokaler Währung (rot) seit 1.1.2017



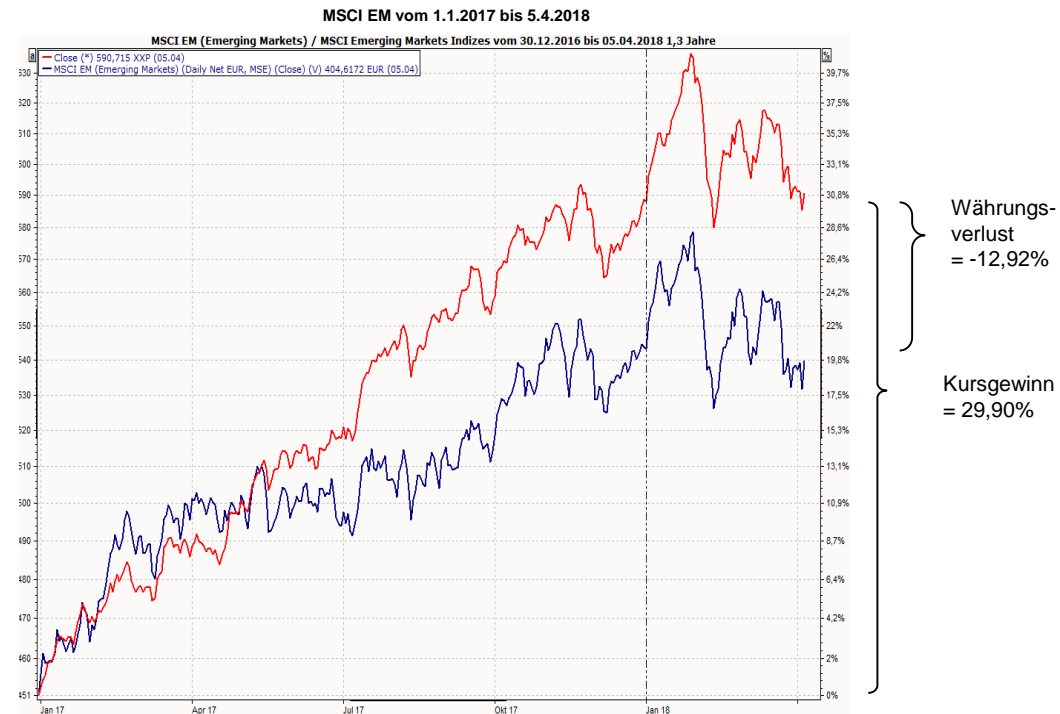
Quellen: MSCI.com; vwd portfolio manager. Stand per 5.4.2018

... in Schwellenländern um fast die Hälfte

Zusammensetzung MSCI Emerging Markets Index



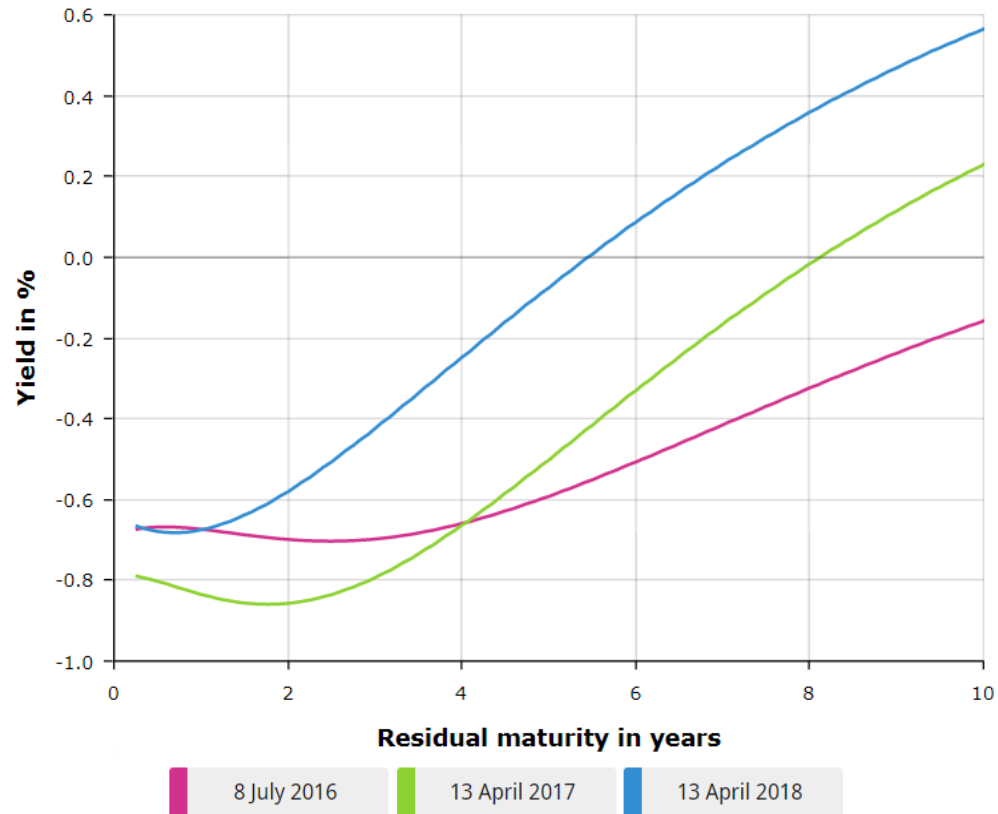
Entwicklung MSCI Emerging Markets in EUR (blau) und lokaler Währung (rot) seit 1.1.2017



Quellen: MSCI.com; vwd portfolio manager. Stand per 5.4.2018

Die Zinsen steigen

Historische Zinsstrukturkurven Euro Raum (AAA-Rating)



Quelle: ecb.europa.eu; Stand per 13.4.2018

Schätzungen zufolge wird sich die Weltwirtschaft im folgenden Jahr weiterhin dynamisch entwickeln ...

Erwartung reales BIP Wachstum - Stand Dezember 2017 -

Real GDP Growth								
Percent Change yoy	2015	2016	2017 (f)		2018 (f)		2019 (f)	
			GS	Cons*	GS	Cons*	GS	Cons*
US	2.9	1.5	2.3	2.3	2.7	2.6	2.1	2.2
Japan	1.4	0.9	1.8	1.7	1.6	1.3	1.3	1.0
Euro Area	1.9	1.8	2.3	2.3	2.2	2.1	1.8	1.8
Germany	1.5	1.9	2.6	2.5	2.5	2.2	2.0	1.8
France	1.0	1.1	1.8	1.8	2.0	1.8	1.8	1.7
Italy	0.9	1.0	1.5	1.6	1.1	1.4	0.9	1.2
Spain	3.4	3.3	3.1	3.1	2.5	2.5	2.2	2.2
UK	2.3	1.8	1.5	1.5	1.3	1.4	1.6	1.4
China	6.9	6.7	6.8	6.8	6.5	6.5	6.1	6.2
India**	7.5	7.9	6.2	6.7	7.6	7.4	8.4	-
Russia	-2.8	-0.2	2.2	1.8	3.3	1.9	2.9	1.8
Brazil	-3.5	-3.5	1.1	1.0	2.7	2.5	3.1	2.5
Developed Markets	2.3	1.7	2.3	2.3	2.4	2.3	2.0	2.0
Emerging Markets	4.5	4.3	5.1	5.0	5.5	5.2	5.3	5.1
World	3.4	3.1	3.8	3.7	4.1	3.7	4.0	3.5

* Bloomberg consensus forecasts as of December.

** Fiscal year basis, 2016 is India FY17 (Q2 2016 - Q1 2017).

Quelle: Goldman Sachs Global Investment Research.

... allerdings bei abflachender Dynamik

Entwicklung Goldman Sachs *Global Leading Indicator*



Quelle: IMF, National Sources, Goldman Sachs Global Investment Research

Wachstumslokomotive China?



Quelle: hedgeeye, 17.4.2018

Aus unserer Sicht unterliegt das Marktumfeld derzeit vier Belastungen

- ▶ Medialer Gegenwind des Technologie-Sektors
- ▶ Verhandlungen zu Strafzöllen und protektionistischen Maßnahmen
- ▶ Erwartete Leitzinserhöhungen in den USA
- ▶ Politische Verfassung der US-Administration

Seit dem ersten Vortragsabend konnten nennenswerte Renditen erzielt werden

Historische Renditen einzelner Vermögensklassen

Vermögensklasse	Instrument	Performance seit 17.9.2013	annualisierte Performance
Unternehmensanleihen Europa	iBoxx Corporates 1-5 TR (BRP)	9,4%	2,0%
Staatsanleihen Europa	iBoxx EUR Sovereigns TR (BRP)	22,4%	4,5%
Aktien Deutschland	DAX 30	43,1%	8,2%
Aktien Europa	Stoxx 600	20,6%	4,2%
Aktien Spanien	IBEX	8,3%	1,8%
Aktien Welt	MSCI World	60,2%	10,9%
Aktien Schwellenländer	MSCI Emerging Markets	40,7%	7,8%
Gold	Gold	9,7%	2,1%

Quelle: vwd portfolio manager, eigene Berechnungen

Diese dürften künftig geringer ausfallen

Erwartete jährliche Renditen nach Vermögensklassen (p.a. in %)

Equities (global developed markets)	+5.00%
Equities (emerging markets)	+6.25%
Government bonds (German 10Y)	-2.50%
High yield bonds (worldwide)	+0.25%
Commodities	+2.75%
Indirect real estate	+4.25%
Cash or money markets (euro)	+0.50%

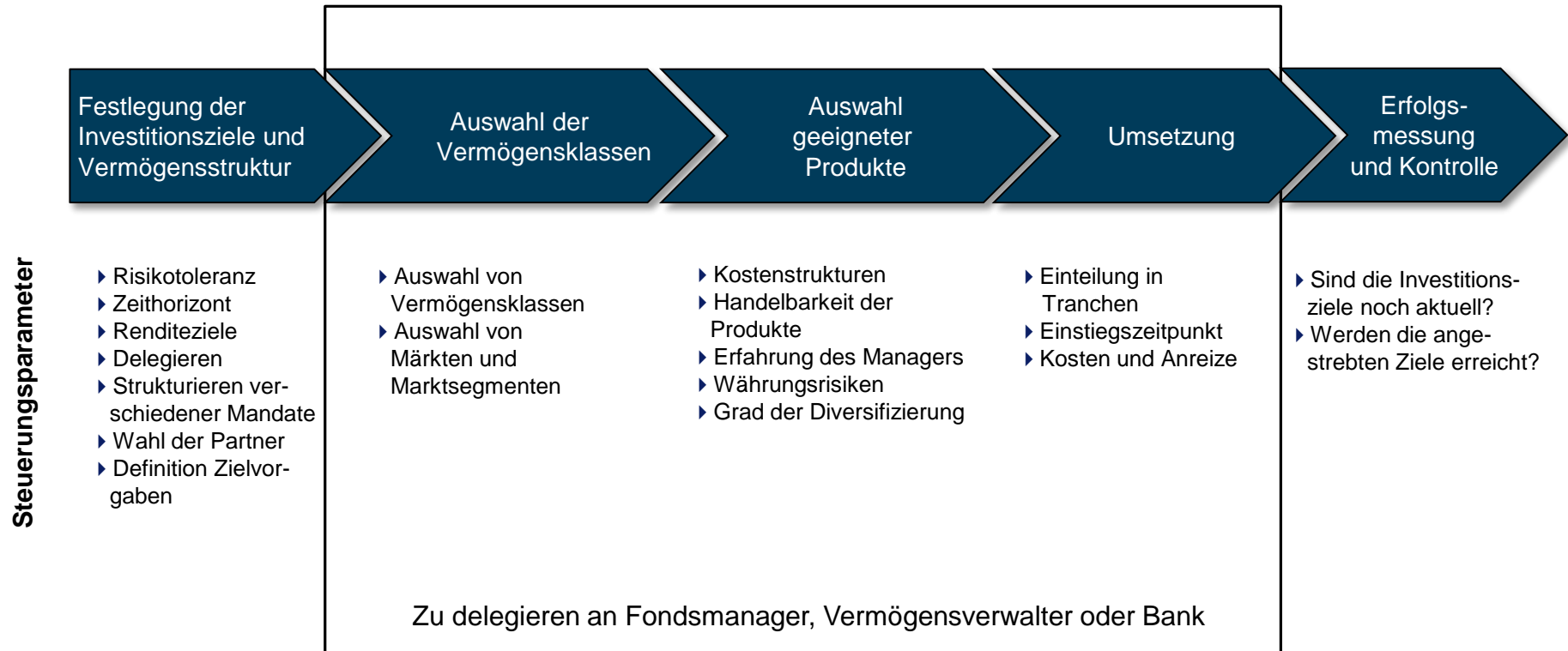
Quelle: Robeco, Coming of Age: 5-Year Expected Return 2018 – 2022, 2017

Inhalt

- ▶ Marktumfeld
- ▶ Kosten
- ▶ Ansatzpunkte
- ▶ Anhang

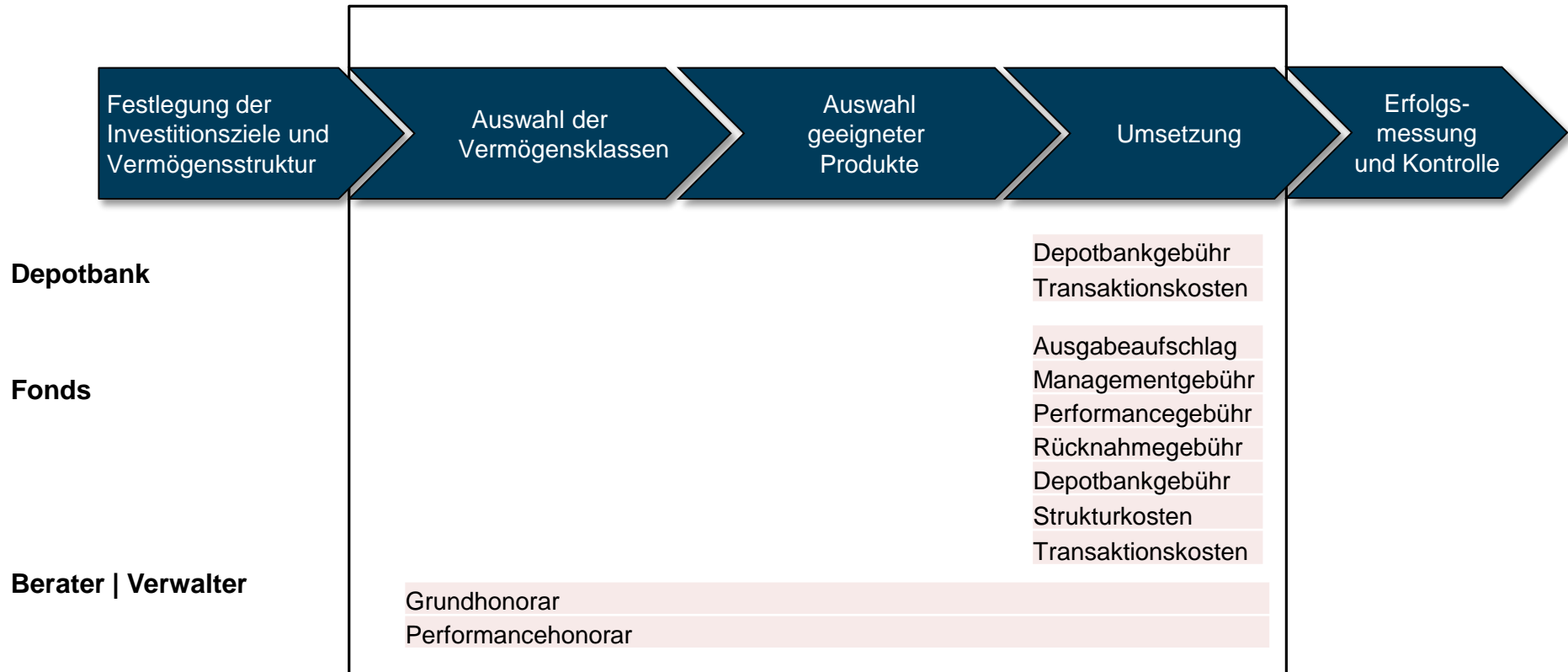
Zur Erinnerung: Wesentliche Aufgaben der Vermögensveranlagung können delegiert werden

Wertschöpfungskette der Vermögensveranlagung



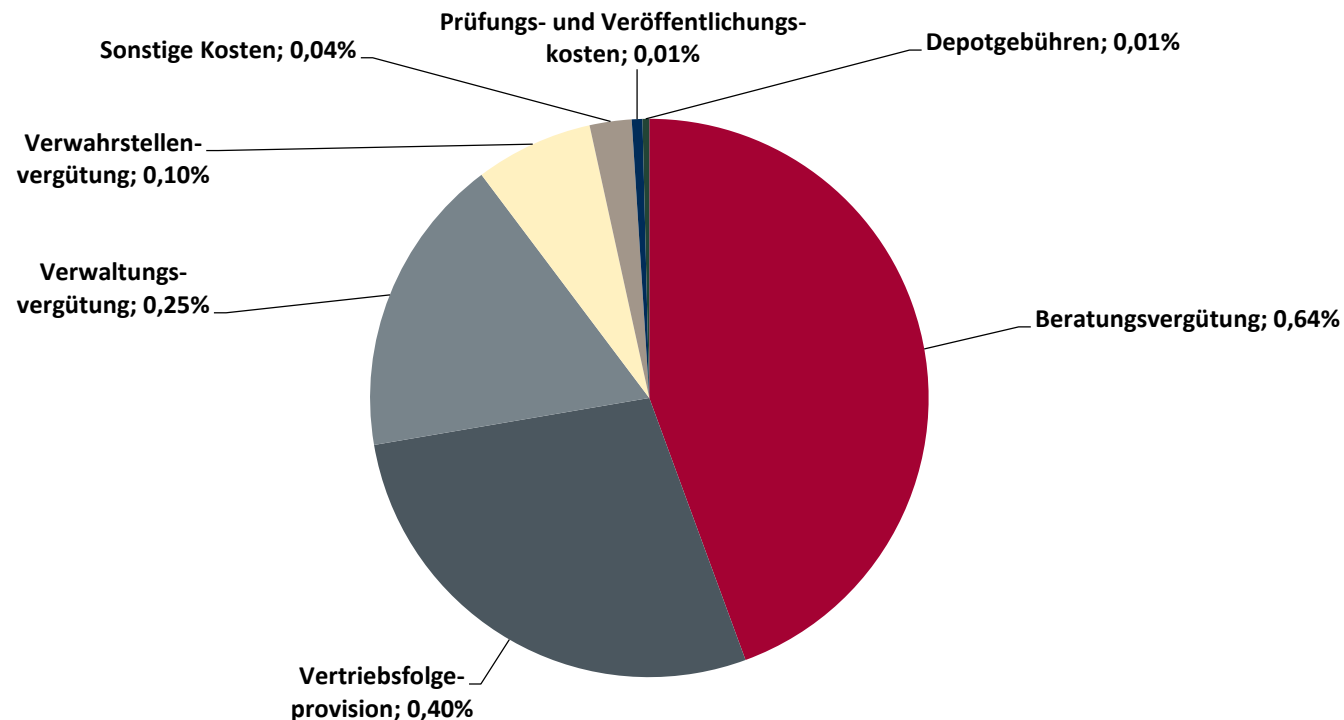
Von jedem Partner werden verschiedene Kosten veranschlagt

Aufwand und Kosten nach Partnern (Auswahl)



Die Beratungsvergütung nimmt in der Regel den größten Anteil der laufenden Kosten ein

Aufteilung der durchschnittlichen Fondskosten in Höhe von 1,5%



Quelle: eigene Analysen

Zur Erinnerung: Bislang waren Gesamtkosten nicht transparent

Kostenberechnung für die Eheleute González (Vortrag am 29.9.2014)

	Erläuterung	Eigenständige Umsetzung		Anlageberatung		Vermögensverwaltung	
		Gebührenmodell	Kosten in €	Gebührenmodell	Kosten in €	Gebührenmodell	Kosten in €
Depotgebühr (pro Jahr)	Entgelt für Verwahrung von Wertpapieren und anderer Depotgüter	EUR 100 p.a.	-100,00 €	EUR 50 p.a.	-50,00 €	EUR 44 p.a.	-44,00 €
Transaktionskosten (pro Transaktion)	Gebühren, die bei Kauf oder Verkauf von Wertpapieren an die depotführende Bank abzuführen sind	EUR 20	-20,00 €	EUR 20	-20,00 €	EUR 35	-35,00 €
Ausgabeaufschlag (pro Kauf)	Einmalige Gebühr, die beim Kauf von Fondsanteilen anfällt	25% Rabatt	-9.375,00 €	50% Rabatt	-6.250,00 €	100% Rabatt	0,00 €
Ausgekehrte Bestandsprovisionen (pro Jahr)	Jährliche Vergütung, die Fondsvermittler von der Fondsgesellschaft erhält	Keine Auskehrung	0,00 €	Keine Auskehrung	0,00 €	100% Auskehrung	1.250,00 €
Vermögensverwaltungshonorar (pro Jahr)	Honorar für die Verwaltung des betreuten Vermögens	Keine Gebühr	0,00 €	Keine Gebühr	0,00 €	1,19%	-2.975,00 €
Gesamtkosten im ersten Jahr		-3,80%	-9.495,00 €	-2,53%	-6.320,00 €	-0,72%	-1.804,00 €
Gesamtkosten p.a. (3 Jahre)		-1,29%	-9.695,00 €	-0,86%	-6.420,00 €	-0,72%	-5.342,00 €

Dank regulatorischer Vorgaben (MiFID II) ändert sich dies ...

Anforderung an Kostentransparenz an Vermögensverwalter (Auszug) (lt. MiFID II)

Nach § 63 Abs. 7 des Wertpapierhandelsgesetzes (WpHG) sind wir als Wertpapierdienstleistungsunternehmen verpflichtet, unsere Kunden vor der Leistungserbringung über die voraussichtlich anfallenden Kosten und Nebenkosten zu informieren. Dies betrifft die Kosten unserer Dienstleistung selbst sowie die Kosten der Finanzinstrumente und Transaktionen.

Bei den dargestellten Beträgen handelt es sich um eine Schätzung für einen Zeitraum von zwölf Monaten, die auf den tatsächlich entstandenen Kosten des Vorjahres basiert. Soweit diese nicht bekannt sind, beruht die Schätzung auf dem geplanten Anlagebetrag. Die Endabrechnung der tatsächlich entstandenen Kosten erstellen wir einmal jährlich.

Kosten und Gebühren	Anfangskosten (einmalig)		laufende Kosten (jährlich)		Ausstiegskosten (einmalig)	
	in %	EUR	in %	EUR	in %	EUR
Kosten und Nebenkosten des Wertpapierdienstleisters oder anderer Dienstleister, die für die Leistungserbringung anfallen						
Kosten und Nebenkosten im Zusammenhang mit den Finanzinstrumenten						
Summe	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

... hat allerdings seinen Preis

„Der hohe Preis der Regulierung“ (Auszug) (Handelsblatt, 12. April 2018)

Die Einführung strengerer Finanzregeln hat bei den Banken pro Jahr zu Mehrkosten in Höhe von 37 Milliarden Dollar geführt und die Rendite massiv gedrückt. Das zeigt eine Studie der Beratungsgesellschaft PwC.

Katharina Slodczyk Frankfurt

Es sind häufig recht blumige Vergleiche, die Banker ziehen, wenn sie über immer neue Regulierungsregeln klagen. Von teuren Fesseln ist die Rede und einem perfekten Sturm, der sich seit der Finanzkrise ausbreitet und seinen Preis fordert. Wie hoch dieser genau für das Kapitalmarktgeschäft der Banken ausfällt, das haben Experten der Wirtschaftsprüfungs- und Beratungsgesellschaft PwC jetzt im Auftrag der europäischen Finanzmarktlobby Afme berechnet.

Demnach haben Regulierungsvorschriften, die Regierungen und Aufseher nach der Finanzkrise einführten, die großen Institute 37 Milliarden Dollar jährlich gekostet. Das entspricht knapp 40 Prozent der jährlichen Ausgaben im Kapitalmarktge-

schäft. Das geht aus der Afme-Studie hervor, die an diesem Donnerstag veröffentlicht wird und dem Handelsblatt vorab vorlag. Haupttreiber der Kosten waren die deutlich gestiegenen Eigenkapitalvorgaben, die die Banken umsetzen müssen, um Risiken abzufedern.

Die Autoren der Studie kommen zudem zu folgendem Ergebnis: Die Regulierung hätte die Eigenkapitalrendite der Finanzhäuser massiv einbrechen lassen, von 17 auf drei Prozent, wenn diese nicht an anderer Stelle Kosten gesenkt, Preise erhöht oder andere Schritte eingeleitet hätten, um die Folgen der Vorschriften aufzufangen. Da die Banken aber reagiert hätten, habe sich die Eigenkapitalrendite nur auf elf Prozent verringert.

Dies ist die wohl erste Untersuchung, die die Folgen und Kosten der regulatorischen Vorgaben für das Kapitalmarktgeschäft der Banken detailliert analysiert - und sich dabei nicht auf Schätzungen verlässt. Die Afme-Studie basiert auf Daten von insgesamt 13 globalen Banken, die für 70 Prozent des weltweiten Kapitalmarktgeschäfts stehen. Die Daten beziehen sich auf Regulierungsregeln, die zwischen 2010 und 2016 eingeführt worden waren. Neuere Regulierungsprojekte wie die Richtlinie MiFid II, die seit Anfang dieses Jahres gilt, waren nicht

Inhalt

- ▶ Marktumfeld
- ▶ Kosten
- ▶ Ansatzpunkte
- ▶ Anhang

Zur Kostenbegrenzung bieten sich drei Ansätze

- ▶ Kostenminimierung bei Wahl der Depotstelle und Struktur
- ▶ Hohe Selektivität bei Fixkosten
- ▶ Kerngesunde Skepsis gegenüber möglicherweise versteckten Kosten und möglichen Interessenkonflikten

Depotbanken weisen erhebliche Unterschiede in den Gebührenmodellen auf

Gebührenmodelle von Depotbanken (Auswahl, indikativ)

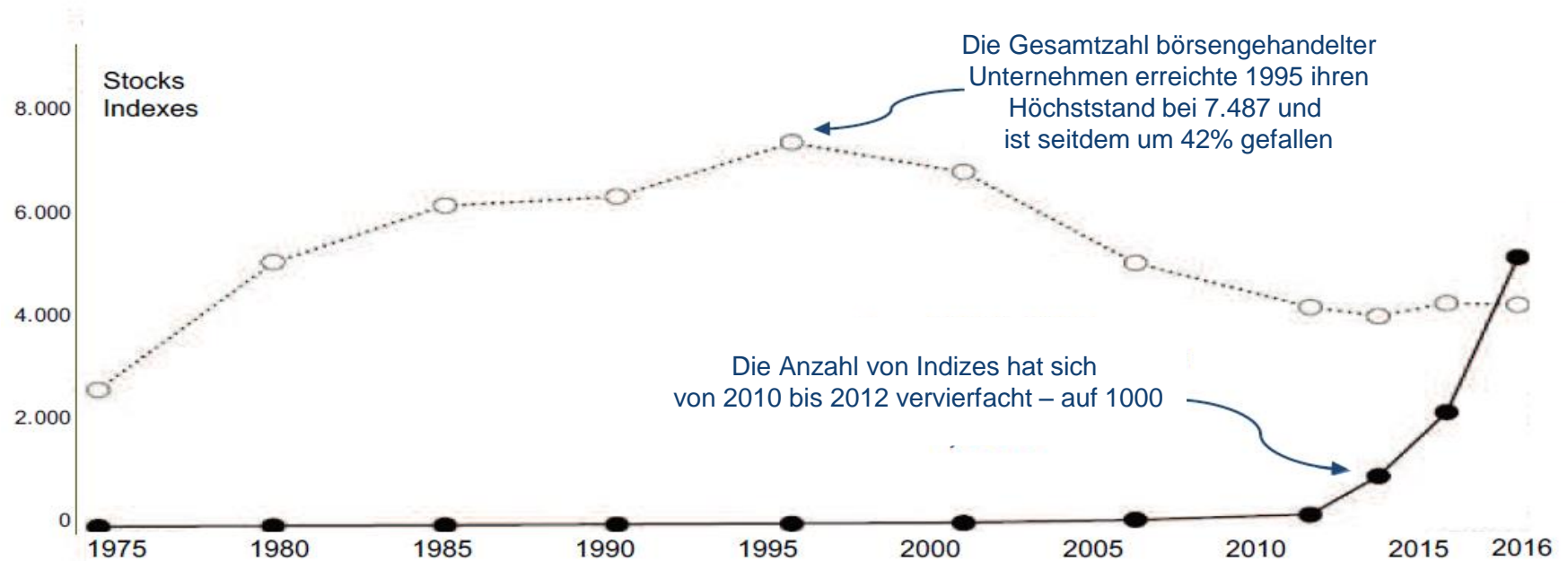
Typus		Depotbank 1 <i>prozentual</i>	Depotbank 2 <i>absolut</i>	Depotbank 3 <i>absolut</i>
Depotgebühr p.a.		0,075%	150 €	0,18%
	Mindestverwahrungsentgelt	300 €		
	Maximalverwahrungsentgelt			15.000 €
Transaktionsgebühren				
	Aktien	0,10%	40 €	55 €
	Fonds	0,10%	40 €	55 €
	Renten	0,10%	40 €	55 €
	Mindestbetrag Optionen	50 €		
	Mindestbetrag Aktien	25 €	40 €	
	Maximalbetrag Aktien			
Annahmen				
	Depotvolumen	500.000 €		
	Zahl der Positionen	20		
	Durchschnittliche Größe der Position	25.000 €		
	Durchschnittliche Haltedauer (in Monaten)	12		
	Anzahl der Transaktionen / Jahr	40		
	Anteil Renten-Transaktionen an allen Transaktionen	10%		
	Anteil Aktien-Transaktionen an allen Transaktionen	10%		
	Anteil Fonds-Transaktionen an allen Transaktionen	80%		
Implikationen				
	Kosten pro Transaktion Renten	25 €	40 €	55 €
	Kosten pro Transaktion Aktien	25 €	40 €	55 €
	Kosten pro Transaktion Fonds	25 €	40 €	55 €
Kosten p.a.				
	Depotgebühr	375 €	150 €	900 €
	Transaktionskosten Renten	100 €	160 €	220 €
	Transaktionskosten Aktien	100 €	160 €	1.760 €
	Transaktionskosten Fonds	800 €	1.280 €	
	Summe	1.375 €	1.750 €	2.880 €
	Kosten als Anteil des Depotvolumens	0,28%	0,35%	0,58%

Sogenannte *Exchange Traded Funds* (ETFs) bilden Indizes ab und bieten Kostenvorteile gegenüber Fonds

	Fonds	ETFs Durchschnitt	ETFs Bandbreite
Aktien global	1,50%	0,38%	
DAX	1,30%	0,13%	0,08% bis 0,16%
Small/Mid-Cap	1,50%	0,62%	0,20% bis 0,74%
Sektor	1,50%	0,38%	0,15% bis 1,25%
Aktien Schwellenländer	1,80%	0,62%	0,20% bis 1,05%
Anleihen	0,89%	0,23%	0,09% bis 0,79%
Alternative Investments	1,80%	0,61%	0,15% bis 0,96%

Das breite Spektrum von Indizes – und ETFs – führt inzwischen zur Qual der Wahl

Anzahl Aktien vs. Anzahl Indizes (1975 – 2016)



Quelle: Bloomberg Businessweek , Bloomberg Intelligence, Sanford C. Bernstein, World Bank. Cash flows per 31. März 2017

... auch in liquiden Märkten sind ETFs nicht immer die beste Wahl

Aktien Deutschland: Markt, ETFs und Fonds im Vergleich (Auswahl)

Name	ISIN	AuM in Mill. Euro	Lfd. Jahr	Performance (%) p. a.				Vola	Lfd. Kosten (%) p. a.
				1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre	10 Jahre		
Dax zum Vergleich	--	--	-7,43	-2,65	-0,02	8,87	5,86	--	--
iShares Core Dax ETF	DE0005933931	7382	-7,40	-2,90	-0,18	8,69	5,67	16,3	0,16
Xtrackers Dax ETF 1C	LU0274211480	3799	-7,57	-3,12	-0,42	8,47	5,60	16,2	0,09
Sentix Fonds Aktien Deutschland	DE000A1J9BC9	13	-5,67	-1,39	0,20	8,80	--	15,7	1,10
DWS Deutschland LC	DE0008490962	6603	-10,74	-1,62	2,33	11,06	9,34	17,8	1,40
Concentra A	DE0008475005	2309	-6,92	1,91	2,54	9,79	8,12	15,9	1,79
DWS Aktien Strategie Deutschland LC	DE0009769869	3657	-7,22	2,88	5,11	14,83	9,78	15,9	1,45
Berenberg Aktien-Strategie Deutschland	LU0146485932	73	-5,66	--	--	--	--	--	2,31
iShares MDax ETF (DE)	DE0005933923	2244	-4,49	3,78	5,71	12,98	10,16	12,8	0,51
Xtrackers Ger Mittelstand & Mid Cap ETF	IE00B9MRJJ36	129	-5,79	11,54	9,03	--	--	12,8	0,40
Lupus alpha Smaller German Champs A	LU0129233093	603	-2,81	17,50	12,73	18,59	13,59	11,8	1,72
MainFirst Germany Fund A	LU0390221256	610	-2,11	17,28	12,98	21,85	--	14,5	1,84
Uni Deutschland XS	DE0009750497	1166	-2,03	23,60	11,50	18,35	15,76	14,4	1,87

Quelle: Morningstar, Stand per 5.4.2018; AuM = Assets under Management; p. a. = per annum Börsen-Zeitung

Peanuts and monkeys?

„Alles, was uns wirklich nützt, ist für
wenig Geld zu haben.
Nur das Überflüssige kostet viel.“



Axel Munthe (1857, † 1949)
Schwedischer Arzt und Autor*

Inhalt

- ▶ Marktumfeld
- ▶ Kosten
- ▶ Ansatzpunkte
- ▶ Anhang

Kontaktaten

Fabricius Vermögensverwaltung GmbH
Opernplatz 10
60313 Frankfurt am Main
Tel.: + 49 69 300640730
Website: www.fabricius-vv.de



Die Fabricius Vermögensverwaltung GmbH unterliegt der Regulierung durch die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin).



Die Fabricius Vermögensverwaltung GmbH ist Mitglied im Verband unabhängiger Vermögensverwalter Deutschland e.V. (www.vuv.de).