Economico Whitepaper Vermögensverwaltungskosten

Stand 8. Mai 2025

Die gesamte Kosten- und Steuerbelastung eines Vermögensverwaltungsmandats[1] lässt sich als Summe der folgenden Kostenkomponenten darstellen:

+ Vermögensverwaltungshonorar
+ Depot- und Kontogebühren
+ TER-Kosten der im Mandat eingesetzten Fonds / Kollektivanlagen
+ Transaktionskosten und -steuern (Ebene 1)
+ Transaktionskosten und -steuern innerhalb der Fonds / Kollektivanlagen (Ebene 2)
+ Quellensteuern auf Dividenden- und Zinscouponerträge
+ Weitere Steuerabgaben (Eidg. Mehrwertsteuer; Eidg. Verrechnungssteuer)

Kostenvergleiche in der Vermögensverwaltung greifen oftmals zu kurz, da nur ein Teil – um nicht zu sagen nur die Spitze des Eisbergs – in der Kostenbetrachtung berücksichtigt wird. So finden sich in Online- oder in Printmedien zahlreiche Vergleiche, bei denen nur das Vermögensverwaltungshonorar, teilweise inkl. Depot- und Kontogebühren, gegenübergestellt werden.

Der Vergleich der «**wiederkehrenden Kosten**» beinhaltet die Kostenkomponenten Vermögensverwaltungshonorar, Depot- und Kontogebühren und die gewichteten TER-Kosten der im Mandat eingesetzten Kollektivanlagen. Das Vermögensverwaltungshonorar und die Depot- und Kontogebühren werden in Economico dabei zu einem Pauschaltarif Vermögensverwaltung zusammengefasst. Der ab 8. Mai 2025 in Economico zusätzlich verfügbare Vergleich der «**Roundtrip-Kosten**» addiert die Portfolioaufbaukosten und -abbaukosten zu den wiederkehrenden Kosten.

Nun zu den Kostenkomponenten im Einzelnen:

1 Vermögensverwaltungshonorar

Das Vermögensverwaltungshonorar bildet die Entschädigung für die Kerndienstleistung, die Verwaltung des anvertrauten Vermögens gemäss den vertraglich definierten Mandatsrichtlinien. Rechtlich richtet sich in der Schweiz der Begriff der Vermögensverwaltung und die daraus resultierenden Rechte und Pflichten nach Art. 3, Abs. c, lit. 3 FIDLEG.

Welche Zusatzleistungen mit der Vermögensverwaltungsdienstleistung abgedeckt sind (bspw. Reporting; Erstellung eines Steuerauszugs für die Steuerrechnung; Online-Zugriff auf Portfolioinformationen; laufende Betreuung und Reviewgespräche) ist im Vermögensverwaltungsvertrag zu vereinbaren.

[1] Wir fokussieren uns an dieser Stelle auf die Sicht eines Investors mit Schweizer Steuerdomizil

In den Kostenvergleichen von Economico ist das Vermögensverwaltungshonorar enthalten und bildet gemeinsam mit den bankeigen Depot- und Kontogebühren (gemäss Kapitel 1.2) und den bankeigenen Handelskommissionen und Courtagen (siehe Kapitel 1.4) den **Pauschaltarif Vermögensverwaltung**. Die Pauschaltarife in der Vermögensverwaltung können von den Anbietern je nach Mandatsvolumen, Kundentyp und Anlagestil variiert werden.

2 Depot- und Kontogebühren

Die Depot- und Kontogebühren entschädigen die Depotbank für die Bereitstellung der für die Vermögensverwaltung und den Wertschriftenhandel benötigten Depot- und Kontoinfrastruktur. Die Depotbankdienstleistung beinhaltet (im Minimum) die Eröffnung der für die Wahrnehmung des Vermögensverwaltungsauftrags benötigten Wertschriftendepots und Konti, die Aufbewahrung und laufende Bewertung der Wertschriften, die Abwicklung von Wertschriften- und Währungstransaktionen und die Durchführung von «Corporate Actions» (bspw. Inkasso und Verbuchung von Dividenden- und Zinserträgen).

In den Kostenvergleichen von Economico sind die Depot- und Kontogebühren der depotführenden Bank enthalten und bilden gemeinsam mit dem Vermögensverwaltungshonorar (gemäss Kapitel 1.1) und den bankeigenen Handelskommissionen und Courtagen (siehe Kapitel 1.4) den **Pauschaltarif Vermögensverwaltung**

3 TER-Kosten der im Mandat eingesetzten Fonds / Kollektivanlagen

Die Total Expense Ratio (TER) erfasst die jährlichen Kosten, die innerhalb eines Fonds anfallen. Die TER umfasst namentlich die Kosten für die Vermögensverwaltung (inkl. allfällige erfolgsabhängige Gebühren[2]), die Fondsleitung und -administration, Depotbankgebühren, und weitere Betriebskosten des Fonds (bspw. Revision). Nicht enthalten in der TER sind Transaktionskosten und -steuern, die innerhalb des Fonds anfallen (siehe Kapitel 1.5). Die TER ist im Jahresbericht des Fonds zu publizieren.

In Economico werden die TER-Kosten der anbieterspezifisch eingesetzten Fondsbausteine vollständig und gemäss der Gewichtung der einzelnen Fondsbausteine berücksichtigt und in der Bezeichnung **Produktkosten** zusammengefasst.

[2] Je nach Regulierungsbehörde bilden erfolgsabhängige Entschädigungen Teil der anwendbaren TER-Definition. In Economico stützen wir uns bei der TER-Definition auf den anwendbaren Selbstregulierungsstandard „Richtlinie zur Berechnung und Offenlegung der Total Expense Ratio (TER) von kollektiven Kapitalanlagen“ der Schweizerischen Asset Management Association. Gemäss diesem Standard bilden allfällige erfolgsabhängige Gebühren einen Teil der in der TER zusammenzufassenden Kosten.

4 Transaktionskosten und -steuern (Ebene 1)

Bei Erwerb und Veräusserung von Wertschriften resultieren zahlreiche Belastungen:

+ Handelskommissionen und Courtagen der depotführenden Bank,
+ Börsenplatzgebühren,
+ Geld-Brief-Spannen (Bid-Ask-Spreads) der gehandelten Wertschriften
+ Ausgabe- und Rücknahmespesen bei Zeichnung und Rücknahmen von Fondsanteilen
+ Geld-Brief-Spannen (Bid-Ask-Spreads) auf Währungstransaktionen
+ Transaktionssteuern, aus der Sicht eines Schweizer Anlegers namentlich die Eidg. Emissions- und Umsatzabgabe («Stempelsteuer»)

Die **Handelskommissionen und Courtagen**, die beim Handel von Wertschriften durch die depotführende Bank belastet werden, bilden in Economico einen integralen Bestandteil des Pauschaltarifs Vermögensverwaltung. Anwendbare Handelskommissionen Dritter sind jedoch im Pauschaltarif Vermögensverwaltung nicht erfasst.

Die **Börsenplatzgebühren**, die im Falle von kotierten Wertschriften der zuständigen Börse entrichtet werden, sind normalerweise marginal. Für Transaktionen an der Schweizer Börse SIX sind Börsenplatzgebühren, die von den Schweizer Banken ihren Kunden weiterbelastet werden, zwischen 0.001% und 0.01% üblich.

Bei sekundärmarktgehandelten Wertschriften stellen sogenannte Market Maker Ankaufs- und Verkaufspreise. Die resultierende Differenz bezeichnet man als **Geld-Brief-Spanne** oder Bid-Ask-Spread und entschädigt den Market Maker für die Sicherstellung seiner Handelsfunktion und die Übernahme des Risikos. Geld-Brief-Spannen variieren je nach Wertschriftentyp (Aktie; Obligation; ETF), Region, Börsenplatz und Handelsvolumen. Von besonderer Relevanz für die Kostenvergleiche in Economico sind die Geld-Brief-Spannen im Handel von börsengehandelten Fonds (Exchange Traded Funds oder kurz ETF). Diese betragen zwischen 0.03% und 0.20% des gehandelten Transaktionsvolumens. Verschiedene Börsenplätze publizieren durchschnittlich verzeichnete Geld-Brief-Spannen über zurückliegende Handelsperioden wie beispielsweise den «30-day median bid/ask spread». Auch die Schweizer Börse SIX publiziert unter dem Titel «Market Quality Metrics für ETFs» solche aufschlussreichen Kennzahlen für Geld-Brief-Spannen im ETF-Handel.

Von Geld-Brief-Spannen bei ETF strikte zu unterscheiden sind **Ausgabe- und Rücknahmespesen**, die bei Zeichnung und Rücknahme von Anteilen **ausserbörslicher (Index-) Fonds** entstehen. Diese Spesen werden dem Fondsvermögen gutgeschrieben. Sie sollen vermeiden, dass die bestehenden Fondsanleger durch die aus den Zeichnungen und Rücknahmen resultierenden Transaktionsaktivitäten innerhalb des Fonds nicht geschädigt werden. Aus diesem Grund bezeichnet man diese Ausgabe- und Rücknahmespesen auch als «Verwässerungsschutz». Die Höhe der Ausgabe- und Rücknahmespesen variiert je nach Art und Liquidität der im Fondsvermögen enthaltenen Wertschriften und beträgt typischerweise zwischen 0% und 0.50% des Zeichnungs- / Rücknahmevolumens. Die Höhe der Ausgabe- und Rücknahmespesen kann je nach Liquidität der im Fondsvermögen gehandelten Wertschriften auch im Zeitverlauf stark fluktuieren.

Weicht die Mandatswährung (im Falle von Economico CHF) von der zu handelnden Basiswährung der Wertschriften ab, so wird eine Währungstransaktion notwendig. Auch bei **Währungstransaktionen** weichen Ankaufs- und Verkaufspreise der Market Maker voneinander ab und es entsteht ebenfalls eine **Geld-Brief-Spanne**. Zudem ist es verbreitet, dass die Depotbank auf Währungstransaktionen eine zusätzliche, fixe Währungsmarge belastet, die sich bis auf 1% des umgetauschten Betrages belaufen kann.

Nicht zu unterschätzen ist die **Transaktionssteuerbelastung**, die durch das Bundesgesetz über die **Stempelabgaben** resultiert. Im Sekundärhandel ausländischer Wertschriften – und darunter fallen auch ETF – kommt bei Kauf und Verkauf die Eidg. Umsatzabgabe von 0.15% des Transaktionswerts zur Anwendung, bei Schweizerischen Wertschriften beläuft sich die Belastung auf die Hälfte davon, sprich 0.075%. Bei Zeichnung ausländischer Fondsanteile beträgt die Stempelsteuerbelastung ebenfalls 0.15%, Rücknahmen sind von der Stempelsteuer befreit. Ganz von der Stempelsteuerbelastung befreit sind Zeichnungen und Rücknahmen bei Schweizerischen Fonds.

Die Transaktionskosten und -Steuern (Ebene 1) fallen zum einen im vollen Portfolioumfang bei Investition und Devestition des Vermögensverwaltungsmandats an. Wir bezeichnen diese Kosten als Portfolioaufbau- und abbaukosten. Zum anderen werden diese Kosten im Rahmen der laufenden Portfoliobewirtschaftung / Rebalancing wirksam und zwar im Umfang der vom Vermögensverwalter im Mandat verursachten, regelmässigen Wertschriftenkäufe und -verkäufe. Mit dem sogenannten, jährlichen *2-side-Portfolioturnover* (definiert als {Käufe + Verkäufe} / durchschnittlicher Portfoliowert) liefert. Anhand des 2-side -Portfolioturnovers lassen sich die aus der laufenden Portfoliobewirtschaftung / Rebalancing resultierenden Transaktionskosten und -Steuern (Ebene 1) approximativ berechnen.

Die im Rahmen des Portfolioaufbaus und -abbaus resultierenden Transaktionskosten und -steuern auf Ebene 1 werden in Economico ab 8. Mai 2025 explizit ausgewiesen und berechnet. Nicht im Kostenvergleich ausgewiesen sind die im Rahmen der laufenden Portfoliobewirtschaftung / Rebalancing anfallenden Transaktionskosten und -steuern auf Ebene 1.

5 Transaktionskosten und -steuern innerhalb der Kollektivanlagen (Ebene 2)

Transaktionskosten und -steuern entstehen auch infolge der Transaktionsaktivitäten innerhalb der eingesetzten Fonds / Kollektivanlagen. Dabei handelt es sich grundsätzlich um die gleichen Kostenkomponenten, die bereits unter Kapitel 1.4 abgehandelt wurden. Bezüglich Transaktionssteuern gilt es zum einen festzuhalten, dass die innerhalb eines Fonds vorgenommenen Transaktionen nicht Gegenstand der Eidg. Emissions- und Umsatzabgabe («Stempel») unterliegen bzw. von dieser befreit sind. Die verbleibenden Transaktionssteuern richten sich nach Art der im Fonds gehandelten Wertschriften. So wird beispielsweise beim Kauf von britischen Aktien die UK Stamp Tax im Umfang von 0.5% des Transaktionswerts fällig, beim Kauf und Verkauf gewisser französischer Aktien kommt eine Umsatzabgabe in Höhe von 0.3% des Transaktionswerts zur Anwendung.

Massgebend für die effektive Höhe der Transaktionskosten und -steuerbelastung innerhalb eines Fonds ist letztlich die Transaktionshäufigkeit innerhalb des Fonds, der durch den **Portfolioumsatz** (=Transaktionswert {Käufe+Verkäufe} / Portfoliowert) berechnet werden kann. Im Falle indexiert bewirtschafteter Aktienfonds, welche die Zusammensetzung des anwendbaren Benchmarks innerhalb des Fonds exakt nachbilden («Full replication») beträgt der Portfolioumsatz typischerweise weniger als 10 Prozent pro Jahr. Die Belastung durch Transaktionskosten und -steuern ist entsprechend gering. Bei indexiert bewirtschafteten Obligationenfonds, welche die anwendbare Benchmark nicht exakt, sondern nur bezüglich der relevanten Risikocharakteristika nachbilden («Optimized Sampling») und die gleichzeitig aufgrund des sich laufend verändernden Benchmarkuniversums (infolge von Auslaufen und Emissionen von Obligationen) per Konstruktion zu mehr Transaktionen gezwungen sind, beläuft sich ein typischer Portfolioumsatz auf 30 Prozent pro Jahr. Im Falle aktiv bewirtschafteter Fonds erhöht sich die Transaktionsintensität und der Portfolioumsatz nach Massgabe der Investitionsmeinung des zuständigen Vermögensverwalters. In der Schweiz musste in der Vergangenheit der Portfolioumsatz mit der sogenannten, jährlichen «**Portfolio Turnover Rate (PTR)**» im Jahresbericht des Fonds publiziert werden, sodass der Investor

zumindest eine indikative Kennzahl zur Höhe der Transaktionskosten und -steuerbelastung innerhalb des Fonds erhält. Da die Kennzahl jedoch sehr schwierig interpretierbar ist[3], wird in der Schweiz mittlerweile auf die Publikationspflicht dieser Kennzahl verzichtet[4].

Die Transaktionskosten und -steuern innerhalb der Kollektivanlagen (Ebene 2) sind in den von Economico zur Verfügung gestellten Kostenvergleichen (Stand 1. Juli 2023) nicht enthalten.

6 Quellensteuern auf Dividenden- und Zinscouponerträge

Eine oft unterschätzte Belastung der Performance von ausländischen Wertschriften ist die Steuerbelastung von Dividenden- und Zinserträgen der lokalen Wertschriften («Quellensteuern»). So belastet die USA bspw. 30 Prozent Quellensteuer auf Dividendenerträge von US Aktien. Beträgt der Dividendenertrag in einem globalen Aktienportfolio, bei dem der Anteil von US-Aktien rund 60 Prozent ausmacht, durchschnittlich 2 Prozent, so beläuft sich allein die US Quellensteuerbelastung auf 0.36 Prozent pro Jahr (2% x 60% x 30%). Nun bestehen für unterschiedliche Investorendomizile und Anlegertypen sogenannte Doppelbesteuerungsabkommen («DBA»), mit denen die Quellensteuerbelastungen reduziert oder sogar eine gänzliche Befreiung erreicht werden kann. Massgebend für die Beurteilung von Quellensteuerrückforderungs- oder befreiungsmöglichkeiten («Quellensteuereffizienz») ist die Ausgestaltung und das Domizil der im Vermögensverwaltungsmandat eingesetzten Fonds / Kollektivanlagen.

Die Höhe der in den eingesetzten Fonds abgeführten Quellensteuern sind in den von Economico zur Verfügung gestellten Kostenvergleichen (Stand 1. Juli 2023) nicht enthalten.

7 Weitere Steuerabgaben (Eidg. Mehrwertsteuer; Eidg. Verrechnungssteuer)

Der geschuldete Pauschaltarif Vermögensverwaltung ist grundsätzlich Gegenstand der **Eidg. Mehrwertsteuer** von aktuell **8.0 Prozent**. Da aber nicht alle in der Pauschale zusammengefassten Dienstleistungen mehrwertsteuerpflichtig sind, behalten es sich die Anbieter vor, nur auf einen Teil der geschuldeten Gebühr die Mehrwertsteuer zu belasten. Diese mehrwertsteuerpflichtigen Gebührenteile können sich anbieterspezifisch unterscheiden.

Schliesslich ist der mit der Vermögensverwaltung erzielte Nettoertrag in der Schweiz einkommenssteuerpflichtig und wird von der Eidg. Steuerbehörde mit der Verrechnungssteuerbelastung von 35 Prozent abgeführt. Die effektive **eidgenössische Einkommenssteuerbelastung** richtet sich dann nach der Einkommenssteuerpflicht des einzelnen Anlegers.

[3] Die Schwierigkeit bei der Interpretation der Kennzahl liegt darin, dass die PTR-Kennzahl *sowohl* Transaktionen im Fondsvermögen berücksichtigt, die infolge neuer oder austretender Fondsinvestoren entstehen, *als auch* die effektiv auf den eigentlichen Re-Allokationsprozess des Fondsportfolios zurückzuführenden Wertschriftenkäufe und -verkäufe.

[4] Im Gegensatz dazu fordert sowohl die US-Aufsichtsbehörde SEC als auch die EU mittels der sogenannten OGAW-Richtlinie die Berechnung und den Ausweis einer Portfolio Turnover Rate (PTR).

Die Höhe der Eidg. Mehrwertsteuer in den von Economico zur Verfügung gestellten Kostenvergleichen (Stand 1. Juli 2023) nicht berücksichtigt. Die Bemessung der anlegerspezifischen Eidg. Einkommenssteuerbelastung kann grundsätzlich nicht ermittelt werden.