

Unumgängliche Neuausrichtung im Asset-Management der Grossbanken

Geldabflüsse und marktbedingte Tieferbewertungen der betreuten Vermögen schmälern den Ertragsfluss

Die Finanzkrise hat die Erträge der Asset-Management-Einheiten stark belastet. Um deren Profitabilität zu sichern, werden sich die Grossbanken auf ertragsstarke Kernsegmente fokussieren müssen.

ti. Beide Schweizer Grossbanken, die UBS und die Credit Suisse (CS), setzen auf ein vergleichbares Geschäftsmodell, das neben dem Wealth-Management (Vermögensverwaltung für private Kunden) und dem Investment Banking als tragende Säulen als dritte Einheit das Asset-Management (Vermögensverwaltung für vornehmlich institutionelle Kunden) einschliesst. In ihrem bisherigen Verlauf hat die Finanzkrise nicht nur das Investment Banking arg in Mitleidenschaft gezogen, sondern auch das Vermögensverwaltungsgeschäft mit institutionellen Kunden. In den ersten drei Quartalen des laufenden Jahres musste die UBS netto Abflüsse von 75,4 Mrd. Fr. hinnehmen; nur wenig besser hielt sich mit Rückzügen von 40,5 Mrd. Fr. das institutionelle Geschäft der CS (vgl. Tabelle). Die massiven Abflüsse gingen mit einschneidenden marktbedingten Tieferbewertungen der betreuten Anlagen einher. Als Folge davon nahmen die von der Asset-Management-Einheit der UBS verwalteten Vermögen um einen Viertel auf 708 Mrd. Fr. ab, was rund 27% der insgesamt von der Bank verwalteten Gelder entspricht. Mit einem Rückgang von 19% auf zuletzt 578 Mrd. Fr. fiel der Rückschlag bei der CS, die Ende September gruppenweit 1370 Mrd. Fr. betreute, etwas geringer aus.

Notwendige Kostensenkungen

Das Abschmelzen der verwalteten Vermögen schmälert die Ertragsbasis, was wiederum Handlungsbedarf auf der Kostenseite schafft. Soll die Profitabilität nicht allzu stark leiden, müssen innerhalb des Asset-Managements Einheiten zu-

sammengelegt, die Produktepaletten durchforstet und unrentable Teilbereiche abgestossen oder aufgelöst werden. Die CS etwa hat zum Jahreswechsel den Verkauf eines Teilbereichs ihres traditionellen Fondsgeschäfts an die britische Anlagefondsgesellschaft Aberdeen bekanntgegeben. Die Grossbank will sich künftig auf jene Bereiche konzentrieren, in denen sie über die kritische Masse verfügt und im harten Wettbewerb bestehen kann. Konkret sind dies das traditionelle, nicht an Aberdeen verkaufte Fondsgeschäft Schweiz, das Mandatsgeschäft und das Geschäft mit alternativen Anlagen (Hedge-Funds, Private Equity, Immobilien, passive Anlagen, Dachfonds), wobei das Schweizer Fondsgeschäft organisatorisch mit dem Mandatsgeschäft zusammengeführt werden dürfte. Mit dieser Reorganisation gibt die Bank ihr ursprüngliches Vorhaben, in allen Weltregionen vor Ort präsent zu sein und profitabel zu arbeiten, endgültig auf. In den letzten Jahren hatte sie erfolglos versucht, ihre weltweit verzzettelten, heterogenen Asset-Management-Einheiten organisatorisch zusammenzufassen und zu einem dritten, stabile Gewinne abwerfenden Standbein auszubauen.

Streben nach Grösse

In Richtung Konsolidierung weist auch die jüngste Ankündigung der beiden französischen Banken Crédit Agricole und Société Générale, ihre Asset-Management-Einheiten zu fusionieren. Die neue Einheit soll laut eigenen Angaben mit verwalteten Vermögen von 638 Mrd. € (per 30. September 2008) weltweit zur Nummer neun im Vermögensverwaltungsgeschäft für institutionelle (und auch private) Kunden avancieren. Von diesem Zugewinn an Masse erwarten die Partner vor allem Skalenerträge in der «Herstellung» ihrer Produkte und Dienstleistungen; angepeilt wird eine Kosten-Ertrags-Relation von unter 50%. In den ersten neun Monaten des vergangenen Jahres lag die entsprechende Kennzahl der CS bei 128,6%, jene der UBS bei 54,8%. Neben dem Zugewinn an betrieblicher Effizienz soll das Zusammengehen die geografische Reichweite vergrössern und eine globale Präsenz sicherstellen.

Vieles spricht dafür, dass der Konsolidierungsdruck anhalten wird. Denn die Finanzkrise hat die Rahmenbedingungen im Asset-Management grundlegend verändert – und neue Rahmenbedingungen verlangen nach neuen Geschäftsmodellen.



Asset-Management-Einheiten der Grossbanken im Vergleich				
Geldwerte in Mrd. Fr.				
	UBS		Credit Suisse	
Januar bis September	2007	2008	2007	2008
Betriebsertrag	3 017	2 426	2 223	1 255
Betriebsaufwand	2 048	1 330	1 622	1 614
Operatives Ergebnis ¹	969	1 097	601	-359
Operatives Konzernergebnis ¹	9 419	-16 189	8 945	-3 494
Kosten-Ertrags-Relation (in %)	67,9	54,8	73	128,6
Betreute Gelder	933	708	714	578
Netto-Neugeld	0,5	-75,4	28,5	-40,5
Netto-Neugeld Konzern	125,1	-140,2	60,9	11,3
Vollstellen	3 569	3 836	3 400	3 600

¹ Vor Steuern.

Die Finanzkrise trifft auch viele Fonds der dritten Säule hart

Die Altersvorsorge-Sparer sollten ihre Anteile an den Produkten trotz den grossen Verlusten nicht verkaufen

Von Thomas Metzger*

Die Talfahrt an den Börsen hat auch die Fondskonten in der Säule 3a nicht verschont. In der Vergangenheit haben Wertschriftenkonten langfristig aber besser rentiert als Zinskonten. Anleger mit einem 3a-Konto, auf dem sich bereits ein stattlicher Betrag angesammelt hat, zahlen ihre Beiträge ab jetzt besser auf ein neues Konto ein.

Wer in die dritte Säule des schweizerischen Altersvorsorgesystems einzahlt, kann zwischen einem klassischen 3a-Zinskonto und einem 3a-Wertschriftenkonto wählen. Beim Wertschriftenkonto wird das Geld wie bei einem Anlagefonds in unterschiedliche Kategorien wie Aktien, Obligationen und Immobilien investiert. Aufgrund der starken Kursschwankungen sind Wertschriften nur für Anleger mit langem Anlagehorizont empfehlenswert. Für 3a-Guthaben besteht oft ein längerer Anlagehorizont, weil sie grundsätzlich frühestens fünf Jahre vor Erreichen des regulären AHV-Alters bezogen werden können. Ein früherer Bezug ist nur in wenigen Fällen möglich – wenn man beispielsweise auswandert, sich selbstständig macht, mit dem Guthaben ein Eigenheim kauft oder die Hypothek auf dem Eigenheim reduziert. Die meisten Vorsorgestiftungen bieten im Bereich des 3a-Wertschriftensparens unterschiedliche Anlagestrategien an, die sich vor

allem durch die Höhe des Aktienanteils unterscheiden. Defensive Strategien mit einem Aktienanteil bis 20% eignen sich für Sparer mit einem Anlagehorizont ab fünf Jahren. Ausgewogene Strategien mit einem Aktienanteil von 20% bis 40% sollten nur gewählt werden, wenn die Gelder mindestens sieben Jahre investiert bleiben können. Wer eine Strategie mit einem höheren Aktienanteil von bis zu 50% wählt, sollte die Fondsanteile länger als zehn Jahre halten können.

Verluste auf breiter Front

Die Talfahrt an den Börsen hat sich auch auf die Wertschriftenkonten in der Säule 3a ausgewirkt. Produkte mit hohem Aktienanteil büsstens letztes Jahr bis zu 22% an Wert ein. Die Finanzkrise zog jedoch nicht nur Aktien in Mitleidenschaft. Auch defensive Anlagestrategien waren in dieser aussergewöhnlichen Marktsituation betroffen. Die Kurse von Unternehmensanleihen sanken, weil viele Schuldner im Zuge der Finanzkrise stark unter Druck gerieten. Nur Bundesobligationen verzeichneten aufgrund der grossen Nachfrage nach sehr sicheren Kapitalanlagen Kursgewinne. Auch einige 3a-Fonds mit einem kleinen Aktienanteil landeten deshalb im Minus.

3a-Wertschriftensparer sollten wegen der teilweise erheblichen Verluste auf ihren Vorsorg Guthaben aber nicht die Nerven verlieren. Wer die Fondsanteile jetzt verkauft, tut dies mit hoher Wahrscheinlichkeit zu einem ungünstigen Zeitpunkt. Verunsicherte sollten sich zudem in Erinnerung rufen, dass Wertschriftenkonten langfristig in der Regel besser rentieren als Zinskonten. Letztere warfen in den vergangenen 13 Jahren durchschnittlich 2,5% Zins ab. Einzelne Wertschriftenprodukte, die schon so lange auf dem Markt sind, erzielten über diesen Zeitraum eine doppelt so hohe Rendite.

3a-Guthaben müssen normalerweise spätestens bei Erreichen des AHV-Alters bezogen werden. In den Jahren davor sollte man den Wertschriftenanteil sukzessive reduzieren. So sinkt die Gefahr, gleich alle Fondsanteile zu einem ungünstigen Zeitpunkt verkaufen zu müssen. Für 3a-Sparer, die das versäumt haben, bestehen Ausweichmöglichkeiten, damit sie allfällige Verluste jetzt nicht realisieren müssen. Einzelne Vorsorge-

stiftungen bieten statt einer Barauszahlung an, die Fondsanteile in ein privates Wertschriftendepot zu übertragen. Dort können sie bleiben, bis sich ein besserer Zeitpunkt für einen Verkauf ergibt. Der Bezug des 3a-Guthabens lässt sich aufschieben, falls man im AHV-Alter über ein Erwerbseinkommen verfügt. Ein kleines Teilzeiteinkommen reicht bereits, um ein paar Jahre mehr Zeit für die Auflösung des Wertschriftenkontos herauszuholen. Erwerbstätige Männer im Rentenalter müssen ihr 3a-Guthaben spätestens bei Erreichen des Alters von 70 Jahren beziehen (Frauen: mit 69 Jahren).

Guthaben auf mehrere Anbieter verteilen

Wie bei Geldanlagen generell empfiehlt sich auch in der dritten Säule, nicht alles auf eine Karte zu setzen. Zwischen den einzelnen Anbietern und Produkten bestehen erhebliche Performance-Unterschiede (siehe Tabelle). Sein Guthaben verteilt man deshalb besser auf verschiedene Produkte bzw. Anbieter. Mehrere 3a-Konten lohnen sich auch aus steuerlichen Überlegungen. Sie können dann gestaffelt in verschiedenen Jahren aufgelöst werden. So zahlt man beim Bezug weniger Steuern, als wenn man das gesamte Guthaben in einem einzigen Jahr beziehen muss. Eine Aufteilung des Geldes lässt sich nur erreichen, indem man auf verschiedene Konten einzahlt. Das Gut-

haben auf einem Konto kann nicht nachträglich auf mehrere Konten aufgeteilt werden. Wer also erst ein 3a-Konto besitzt, auf dem sich bereits ein stattlicher Betrag angesammelt hat, zahlt seine Beiträge ab jetzt besser auf ein neues Konto ein.

Beim Kauf von 3a-Fonds sollten die Sparer auch auf die Kosten achten. Bei einigen Anbietern fällt abgesehen von den laufenden Verwaltungsgebühren eine Ausgabekommission oder ein Spread (Differenz zwischen An- und Verkaufspreis) an. Bei den meisten Anlagestiftungen können die Anteile täglich gekauft oder verkauft werden. Ein Transfer von einem Wertschriftenauf ein Zinskonto oder umgekehrt ist daher jederzeit möglich. Wer die Börsen- und Zinsentwicklung verfolgt, kann so die Rendite über die Jahre weiter verbessern. Ist man mit der Rendite einer 3a-Stiftung nicht zufrieden, kann man die Bank jederzeit wechseln.

Für Anleger, die ihr 3a-Guthaben bis jetzt auf einem Zinskonto parkiert haben und das Geld die nächsten Jahre nicht beziehen müssen, bieten die tiefen Börsenkurse eine gute Einstiegsmöglichkeit fürs 3a-Wertschriftensparen. Das bestehende Guthaben sollte jedoch gestaffelt in mehreren Tranchen in Wertschriftenprodukte umgeschichtet werden.

* Thomas Metzger ist Leiter Vermögensberatung beim VZ VermögensZentrum in Zürich.

Zu den Bildern

kaz. Die weitgehende Machtlosigkeit der Investoren gegenüber fallenden Kursen und die tristen Anzeichen von Zerfall rundum werden in den Collagen des Künstlers Berni Stephanus mit spielerischer Ironie auf den Punkt gebracht. Die Dominanz des Bären (ein Symbol für sinkende Kurse) und die Melancholie des Bullen (der für steigende Kurse steht) charakterisieren die derzeitige Börsenlage treffend. Mehrdeutige Collagen sind dem in Genf wohnhaften Maler ein tägliches Bedürfnis – der Spontaneität und der totalen Freiheit wegen. www.stephanus.com.

Vergleich von 3a-Fonds										
Anbieter	Produktname	Lancierung	Anteil strategisch	Rendite pro Jahr seit						
				1. 1. 2008	1. 1. 2006	1. 1. 2004	1. 1. 2001	1. 1. 1999	1. 1. 1995	
Swisscanto ¹	BVG-Profil 3	Okt. 92	10%	-2,15%	-0,12%	2,23%	2,36%	2,56%	4,21%	
UBS	VitaInvest 12	Jan. 86	12%	-5,32%	-1,79%	0,64%	0,98%	1,18%	2,19%	
Credit Suisse	Mixta-BVG Defensiv	Nov. 97	25%	-9,31%	-1,67%	1,64%	0,64%	1,24%	-	
Luzerner Kantonalbank	LKB Expert-Vorsorge	Okt. 99	25%	-11,90%	-2,87%	0,26%	0,02%	-	-	
Sarasin	SAST-BVG-Rendite	Dez. 99	25%	-8,64%	-2,19%	1,43%	0,74%	-	-	
UBS	VitaInvest 25	Jan. 86	25%	-11,58%	-3,33%	0,31%	-0,08%	0,39%	3,11%	
Swisscanto	BVG-Universal 3	Nov. 97	26%	-9,67%	-2,11%	1,86%	1,35%	2,10%	-	
Raiffeisen	Pension Invest 30	Dez. 98	30%	-8,50%	-1,93%	1,37%	0,58%	1,33%	-	
Credit Suisse	Mixta-BVG	Juli 74	35%	-14,74%	-3,01%	1,46%	-0,07%	1,07%	4,46%	
Sarasin	SAST-BVG-Wachstum	Okt. 91	35%	-13,92%	-3,61%	0,82%	-0,34%	0,50%	3,50%	
Sarasin	SAST-BVG-Nachhaltigkeit	Dez. 00	38%	-15,36%	-4,22%	0,63%	-0,37%	-	-	
UBS	VitaInvest 40	Aug. 98	40%	-18,46%	-5,39%	-0,45%	-1,43%	-0,57%	-	
Credit Suisse	Mixta-BVG-Maxi	Sept. 99	45%	-19,01%	-4,16%	1,18%	-0,84%	-	-	
Swisscanto ¹	BVG-Oeko 3	April 00	45%	-21,72%	-1,34%	3,93%	1,11%	-	-	
Swisscanto ¹	BVG-Diversifikation 3	Jan. 87	45%	-18,53%	-4,48%	0,99%	-0,34%	1,15%	4,83%	
UBS	VitaInvest 50	Aug. 00	46%	-20,40%	-5,90%	-0,57%	-2,06%	-	-	
Raiffeisen	Pension Invest 50	Dez. 98	50%	-18,60%	-4,54%	0,56%	-0,92%	0,61%	-	

¹ Swisscanto wird von den Kantonalbanken und der Bank Coop angeboten.

Quelle: VZ VermögensZentrum