

Ein Leitfaden für Kapitalanleger in einer schwierigen Zeit

Zwölf Lehren aus dem «Krieg» im Finanzsektor – Vermögenserhalt ist wichtiger als Mehrung – Wie gerüstet sein für neue Ära?

Von Peter Schuppli

Krieg? In den letzten Wochen haben im Finanzbereich kriegsähnliche Zustände geherrscht. Das System ist haarscharf an einem (Teil-)Kollaps vorbeigeschrammt und hat nur dank einer engen und unkomplizierten Zusammenarbeit der grossen Marktteilnehmer, der Staaten, der Zentralbanken und der Aufsichtsorgane überlebt. In solchen Momenten hat niemand Zeit für Nettigkeiten. Da sind lebenserhaltende, pragmatische Lösungen gesucht, die allenfalls erst später Folgen zeitigen. Für den Anleger ergeben sich – wieder einmal – folgende Lehren:

«Cash is King»: Nur investieren, was nicht zum Leben benötigt wird. Wenn zu einem ungünstigen Zeitpunkt verkauft werden muss, sind die Käufer rar und die Preise tief. Der Nettoliquiditätsbedarf für zwei Jahre (Einnahmen abzüglich Kosten/Investitionen) muss wie bei einem gesund finanzierten Unternehmen kurzfristig verfügbar sein. Unnötige Verschuldung mit Zins- und Amortisationsverpflichtungen ist zu vermeiden.

Einkommen sichern: Der Ertrag aus (sicherem!) Einkommen, aus Zinsertrag und Mietzinseinnahmen sollte die Lebenshaltungskosten decken. Wer von der Vermögenssubstanz leben muss, hat ganz andere Anforderungen an sein Portfolio als jemand, der freie Mittel investiert und Rückschläge aussitzen kann.

Eigenen Anlagehorizont nicht überschätzen: Ein Rückschlag von 30% bedeu-

tet, dass anschliessend eine Performance (Wachstum) von 50% erwirtschaftet werden muss, um auf den Ausgangspunkt zurückzukommen. Und das mit durchschnittlich 6 bis 8% Rendite in Aktien pro Jahr. Der Erhalt des Vermögens ist demnach viel wichtiger als dessen Mehrung, da Letztere mit viel mehr Zeit und Aufwand verbunden ist.

Sich nicht überschätzen

Gier und Angst zäumen: Sowohl Gier als auch Angst sind schlechte Ratgeber für den Investor. Sie zeigen sich zudem zyklisch, indem die Wachstumsanlagen in einem Aufwärtstrend ausgebaut und bei einem Rückgang reduziert werden – meist mit schlechtem Timing. Ein guter Fussballer springt nicht dorthin, wo der Ball gerade ist, sondern dorthin, wohin er fliegt.

Risiko wichtiger als Rendite: Wer seine Anlagen auf die Renditeziele abstimmt und nicht auf die Risikogrössen (Verluste, Schwankungen, Ausfälle), findet früher oder später heraus, dass er zu viel gewagt hat. Und wenn er die Risiken der Einzelanlagen (Liquidität, Gegenpartierisiken, Marktvolumen) falsch einschätzt, verliert er zusätzlich. Eine gute Rendite ist das Resultat eines vernünftigen Risikomanagements. Und eine realistische Abstimmung von Risiko und Rendite gibt Sicherheit.

Gesunden Menschenverstand einsetzen: Wer versteht schon die heutigen Fantasiebegriffe in den Depotauszügen? Und wer weiss, was dahintersteckt? Bei den

Anlagen wagen sich viele Investoren – oft unter gütiger Mithilfe ihres Beraters – in Produkte, die sie nicht verstehen und deren Risiken sie nicht einschätzen können. Wenn die Produkte dann noch unter «Obligationen» verbucht sind, obwohl ein markantes Aktienrisiko dahintersteckt und sich die verkaufende Bank auf die Sicherheit des produzierenden Instituts abstützt, wird es kompliziert. Viele Bankberater sind heute einfach «Beziehungsmanager» und verstehen von ihrem Grundgeschäft, den Anlagen, nicht mehr besonders viel. Sie werden als Verkaufsmaschinen instrumentalisiert, und ihr Einkommen hängt weitgehend von der Zielerreichung ab. Also: Nur einsetzen, was man als Anleger versteht und womit man sich wohlfühlt. Und auch hier gilt: Wie hoch ist das maximale Risiko gegenüber der möglichen Rendite?

Produktauswahl überprüfen: Ein Blick in die Depotauszüge zeigt, dass die grösseren Banken nach wie vor mehrheitlich eigene Produkte einsetzen. Zum einen, weil sie aus Volumengründen gar keine Fremdprodukte verwenden können, und zum anderen, weil sie auf den hauseigenen Produkten deutlich besser verdienen. Viele dieser Produkte sind intransparent, teuer und versprechen oft mehr, als sie bieten, da sie nicht im freien Wettbewerb bestehen müssen. Die Folge sind schlechte Performance und hohe Kosten. Die Erlebnisse der jüngsten Vergangenheit zeigen auch, dass das Logo auf dem Produktprospekt noch lange nicht identisch mit der haftenden Bank sein muss.

Lagebeurteilung und Massnahmen: Welcher Ökonom einer grösseren Bank kann es sich leisten, eine sehr kritische Marktaussicht abzugeben? Und wenn er sich dies tatsächlich getraut, widersetzt sich das interne Portfoliomanagement den Erkenntnissen und passt die Quoten in den Portfolios nur minimal an. Das führt dazu, dass die Bank den Marktentwicklungen meist hinterherhinkt und wichtige Entwicklungen verpasst werden.

Bei schlechten Ergebnissen verliert das Bankinstitut im schlimmsten Fall einen unzufriedenen Kunden. Und im absoluten Ausnahmefall muss es auch einmal für eine Fehlberatung einstehen. Aber wo sind die Bankmanager und die Kundenberater, die mit ihrem privaten Vermögen in den gleichen Produkten investiert sind wie ihre Kunden? Und wer stellt sicher, dass die Kunden wirklich verstehen, was sie im Depot haben?

Vermögensallokation und Krisenmanagement: Es gibt hoch entwickelte Instrumente zur Optimierung der Vermögensallokation und damit zur Steuerung von Risiko und Rendite. Die letzten Monate haben gezeigt, dass es Mut gebraucht hätte, diese Schönwettermodelle über Bord zu werfen und einfach auf den Bauch (und unabhängige Experten) zu hören. Manchmal braucht es den Mut, unkonventionelle Entscheide zu fällen.

Vertrauen: Bei der Vermögensverwaltung vertrauen Kunden etwas vom Wichtigsten Dritten an: ihr Geld. Damit kann die Auswahl der beauftragten Institute

und Personen nicht seriös genug getroffen werden. Das Vertrauen in ein Institut ist wichtig für die Bonität bei Spareinlagen und die operationellen Aufgaben. Das Vertrauen in den Berater ist zentral, da er letztlich die Entscheide fällt. Wo die Strukturen so aufgesetzt sind, dass faktisch niemand für das Ergebnis einstehen muss und sich jeder hinter dem anderen versteckt, sind unschöne Diskussionen programmiert.

Vorteil der Unabhängigkeit

Unabhängigkeit: Nur ein unabhängiger Berater kann ohne Interessenkonflikte agieren. Er hat keine vorgegebenen Wachstumsziele zu erfüllen und muss keine Produkte verkaufen. Er kann die Banken und die Produkthersteller/Fondsmanager wechseln, wenn sie nicht mehr genügen. Und er wird ausschliesslich durch den Kunden entschädigt und ist nur ihm Rechenschaft schuldig.

Was wir in den letzten Monaten gesehen haben, war nicht nur ein Warnschuss. Es war der Startschuss zu einem teilweisen Umbau der bestehenden (Finanz-)Weltordnung. Da werden, zumindest für die nächste Zeit, auch neue Gesetzmässigkeiten gelten. Was sich nicht ändert, sind die zwölf Grundregeln. Sie werden sogar noch viel wichtiger.

Peter Schuppli ist Gründer und Managing Partner von Cottonfield Family Office, einer Partnergesellschaft der Aquila-Gruppe.