

«Persönliches Risikoprofil immer vor Augen haben»

KARL SCHÄDLER, MANAGING PARTNER BEI COTTONFIELD FAMILY OFFICE, ÜBER ANLAGESTRATEGIEN IM TIEFZINSUMFELD, DIE INDIVIDUELLE FINANZPLANUNG IN ALLEN LEBENSLAGEN UND DIE ROLLE EINES UNABHÄNGIGEN VERMÖGENSBERATERS.

INTERVIEW KURT SPECK | FOTOS GERRY NITSCH

Mit der Einführung von Negativzinsen durch die Nationalbank müssen die Anleger damit rechnen, dass sie für Spareinlagen bald etwas bezahlen anstatt einen Zins zu erhalten. Lohnt sich die Vorsorge auf einem Bankkonto noch?

Karl Schädler: Die Einführung von Negativzinsen wird unser Vorsorgesystem auf verschiedenen Ebenen testen. Einzahlungen in die steuerbegünstigte Säule 3a mit Vorzugszinsen von je nach Anbieter zwischen 0,5 und 1,25 Prozent sind zwar weiterhin attraktiv. Bei der freien Vorsorge, also dem Sparen auf einem normalen Bankkonto, ergibt sich derzeit noch eine Nullverzinsung, die von den Geldinstituten via eine Quersubventionierung bei den Hypotheken sichergestellt wird. Wenn die Nationalbank die Negativzinsen aber noch weiter ausweiten muss, werden auch diese Sparsegmente ins Minus kippen.

Sind im aktuellen Tiefzinsumfeld vor allem Aktien und Immobilien interessant?

Der Anlagenotstand wird immer offensichtlicher. Obligationen rentieren kaum mehr.

Da ist die Versuchung gross, auch nach sechs Bullenjahren die Aktienquote zu erhöhen. Immobilieninvestitionen versprechen Mieterträge, die deutlich über den Anleiherenditen liegen. Wen wundert es, wenn auch Privatanleger mit dem Erwerb von Immobilien als Kapitalanlage liebäugeln. Jeder Investor sollte aber konstant sein persönliches Risikoprofil vor Augen haben. Investitionsentscheide sind nicht nur aus Rendite-, sondern immer auch aus Risikosicht abzuwägen.

Suchen die Investoren in diesen wirtschaftlich ungewissen Zeiten vor allem einen Kapitalschutz?

Ja, dem Substanzerhalt mit kontrollierten Risiken kommt eine entscheidende Rolle zu. Wir setzen die erhöhte Aktienquote auf einer abgesicherten Basis um. Dazu gehört eine massiv reduzierte Volatilität, das heisst ein angepasstes Rückschlagrisiko.

Stehen jetzt vermehrt Versicherungsprodukte im Vordergrund?

Nein, wir beobachten keinen Wechsel von Bank- zu Versicherungsprodukten. Diese sind aufgrund des tiefen Zinsniveaus meist

nicht attraktiv auf die lange Laufzeit. Garantien haben ihren Preis, der beim aktuell tiefen Zinsniveau noch stärker ins Gewicht fällt.

Wie bringt man den Wunsch nach einer angemessenen Rendite und der Sicherung des Vermögens unter einen Hut?

Es ist wichtig, die Rendite- und Risikoerwartungen mit einem Kunden möglichst exakt zu quantifizieren. Das Portfolio sollte danach die individuelle Anlagestrategie im Rahmen des Gesamtvermögens und der erwarteten Mittelzuflüsse zweckmässig abbilden. Entsprechend gibt es nicht nur eine Lösung. Für jeden Investor, jede Familie und jede Situation ist dieses fragile Gleichgewicht unterschiedlich aufgebaut und muss auch laufend angepasst werden.

Sind Produkte mit Rendite- und Risikovorgaben nicht mit höheren Kosten für die Absicherung verbunden?

Eine Absicherung ist vergleichbar mit einer Versicherung. Dafür bezahlen wir eine Prämie. Wer sich für eine Absicherung entscheidet, muss bereit sein, diese Kosten zu tragen, um unkontrollierte Verluste zu vermeiden. ►



Karl Schädler: «Ein langer Anlagehorizont gibt einem Anleger mehr Freiheiten, die Risiken zu tragen.»

► **Trotz tiefen Zinsen: Wie gewichtig sind festverzinsliche Wertpapiere weiterhin in Ihren Portfolios?**

Obligationen sind auch im heutigen Umfeld ein Teil der strategischen Vermögensallokation. Allerdings beurteilen wir die Risiken aktuell als ungleich höher als für Anlagen in Aktien. Deshalb ergänzen wir klassische Anleihen mit Themen wie Wandelobligationen, Versicherungsanleihen und hybride Produkte, um die Quote an festverzinslichen Werten aufrechtzuerhalten. Gute Aktien sind aber derzeit die besseren Bonds und werden von uns bewusst übergewichtet.

Sollte man zur Renditesteigerung vermehrt auf High Yield Bonds umsteigen?

Grosse Umschichtungen zu höher verzinslichen Anleihen sind aus unserer Sicht nicht angezeigt. Die Prämien für die eingegangenen Risiken sind derzeit zu wenig attraktiv.

Macht es dafür Sinn, verstärkt in alternative Anlagen wie Hedge Funds oder Private Equity zu investieren?

Die heutige Anlagewelt, in der risikoarme Investments wenig hergeben und in der zudem die Gefahr von Verwerfungen an den Finanzmärkten steigt, ist eigentlich wie geschaffen für Hedge Funds. Diese Fondsmanager sind sehr flexibel bei der Wahl ihrer Investments und sie geniessen viele Freiheiten bei der Umsetzung, etwa durch die Möglichkeit, Kredite aufzunehmen oder in grossem Stil Derivate einzusetzen. Mit Private Equity wird das Ziel verfolgt, das Vermögen stärker zu diversifizieren, die Verlustwahrscheinlichkeit zu senken und gleichzeitig das Risiko-Rendite-Profil zu verbessern. Eine Übergewichtung dieser Anlageklassen würden wir jedoch nicht empfehlen. Der Investor muss auch mit den Spezifikationen wie etwa längeren lock-ups, Fremdwährungsrisiken oder Illiquidität umgehen können.

Zur alternativen Anlagekategorie zählen auch Rohstoffe, Insurance Linked Securities, Infrastrukturinvestments und Credits. Wie beurteilen Sie dieses Segment?

Mit diesen Bausteinen lässt sich ein Portfolio je nach den individuellen Bedürfnissen ergänzen. Ausschlaggebend sind die Risiko-/Rendite-Präferenz des Investors und das Grundwissen zu diesen Themen.

Eine erfolgreiche Vorsorgeplanung ist letztlich abhängig von der richtigen Asset

Allocation. Welches sind dabei die wichtigsten Kriterien?

Bevor man mit der strategischen Asset Allocation beginnt, braucht es eine seriöse Cash-Flow-Analyse, eine Investitionsrechnung, steuerliche Überlegungen und eine individuell abgestimmte Risikobeurteilung. Daraus ergeben sich nebst den emotionalen Aspekten die Parameter für den Aufbau eines chancenreichen Portfolios.

Tendieren jüngere Menschen eher zu risikoreicheren Investments als ältere Personen?

Gemäss der gängigen Theorie hängt die Risikopositionierung vom Alter ab. In der Praxis beobachten wir aber sehr defensiv ausgerichtete junge Personen und äusserst risikofreudige ältere Leute. Klar ist jedoch: Ein langer Anlagehorizont gibt einem Anleger mehr Freiheiten, die Risiken zu tragen.

Die individuelle Finanzplanung verändert sich im Lebenszyklus. Worauf müssen junge Leute im Alter zwischen 20 und 40 Jahren besonders achten?

In diese Lebensphase fallen oft Ereignisse wie Heirat, Geburt eines Kindes, Auslandjahre oder berufliches Fortkommen mit entsprechenden Aktien-/Optionsplänen. Ein zentrales Anliegen ist in dieser Zeitperiode die Kapitalbildung, oftmals verbunden mit dem Erwerb von Wohneigentum. Diese Schlüsselereignisse führen nicht nur bei den Anlagen, sondern ebenso in steuerlichen oder erbrechtlichen Belangen oft zu grösseren Anpassungen.

ZUR PERSON

DER FINANZEXPERTE

Karl Schädler (47) ist Managing Partner der Cottonfield Family Office AG in Zürich. Der Finanzexperte ist Certified Financial Planner (CFP) und verfügt über einen Executive MBA in Financial Services and Insurance. Seine berufliche Karriere startete er bei der Zürcher Kantonalbank. Danach war er für die UBS, die Bank Vontobel und Credit Suisse in verschiedenen leitenden Funktionen des Private Bankings tätig. Seit Ende 2013 wirkt Karl Schädler als Chef beim Cottonfield Family Office, einer unabhängigen Partnergesellschaft der Aquila-Gruppe.

Was ist vor der Pensionierung wichtig?

Es gilt, sich rechtzeitig die persönliche Strategie für den dritten Lebensabschnitt zurechtzulegen. Die gewohnten Strukturen während dem Erwerbsleben fallen weg, neue Möglichkeiten stehen offen und Beziehungen verändern sich. So stellen sich Fragen wie Rente oder Kapitalbezug und eventuell auch eine Frühpensionierung oder der stufenweise Ausstieg aus dem Berufsleben. Dabei ist es sinnvoll, solche Entscheidungen mit einem Spezialisten zu planen. Man vermeidet damit grössere Fehler und kann den gewünschten Lebensstandard bis ins hohe Alter halten.

Cottonfield Family Office operiert als unabhängiger Vermögensverwalter. Was unterscheidet Sie von einer Bank oder Versicherung?

Eine unabhängige und umfassende Beratung ist die Basis für eine sinnvolle und korrekte Planung. Im Gegensatz zu Banken und Versicherungen geht unsere Begleitung weit über standardisierte Finanzprodukte hinaus. Sie berücksichtigt ebenso Beteiligungen, Immobilien und andere Investments, dies speziell auch unter steuerlichen und erbrechtlichen Aspekten. Und sie schliesst in diesen Überlegungen oft auch mehr als eine Generation mit ein. Das unabhängige Family Office hat keine Interessenkonflikte, weil es ausschliesslich seinen Kunden verpflichtet ist und durch diese entschädigt wird.

Aber orientiert sich die Auswahl der ins Portfolio aufgenommenen Produkte nicht auch an den Retrozessionen, die dafür an den Vermögensverwalter entrichtet werden?

Unabhängigkeit geht aus unserer Sicht nur mit einem komplett retrozessionsfreien Modell einher. Alle Transferentschädigungen und Bestandskommissionen gehören dem Kunden. Cottonfield Family Office pflegt das Geschäft ohne Retrozessionen.

Gilt das für die gesamte Finanzdienstleisterbranche?

Es gibt verschiedene Ansätze. Retrozessionen sind möglich, wenn der Kunde einem solchen Modell zustimmt. In diesem Fall müssen die Kick-backs transparent ausgewiesen werden. Allgemein ist sicher ein Wandel hin zu retrozessionsfreien Geschäftsmodellen sichtbar. Dafür werden die Kosten für viele Beratungsdienstleistungen steigen.

«Die technologische Entwicklung wird den Beratungsprozess bereichern, den Vermögensberater aber nicht ersetzen», weiss Karl Schädler.



«Es liegt in der menschlichen Natur, Entscheide mit Vertrauenspersonen spiegeln zu wollen.»

Karl Schädler, Managing Partner bei Cottonfield Family Office

Mit welchen Herausforderungen ist ein Family Office konfrontiert, wenn es um die Weitergabe von Vermögen über mehrere Generationen hinweg geht?

Etwas vereinfacht ausgedrückt: Wir helfen der abgebenden Generation, loszulassen. Und wir unterstützen die übernehmende Generation, dass sie finanztechnisch so fit ist, dass sie auch wirklich Verantwortung übernehmen kann und will. Das geschieht in drei Schritten. Zunächst schaffen wir Transparenz und stellen das Engagement aller involvierten Personen sicher. Dann wird die Nachfolgeneration auf einen Wissensstand gebracht, dass sie bei wichtigen Ver-

mögensfragen mitreden kann. Die Eltern müssen akzeptieren lernen, dass allenfalls andere Entscheide gefällt werden als bisher. Schliesslich übernimmt die nächste Generation Verantwortung für die Anlage von Teilvermögen und die Eltern geben ab. Ein solcher Prozess verläuft über längere Zeit und nicht immer ohne Konflikte. Ein Aussenstehender kann in solchen Situationen als Mediator viel Gutes bewirken.

Bei Erbgängen werden die Vermögen in der Regel auf mehr Köpfe verteilt. Nimmt damit auch die Beratungsintensität zu?

Ja, die Nachlassplanung wird aufgrund vieler

Patchwork-Familiensituationen, der längeren Lebenserwartung und der erhöhten internationalen Mobilität immer komplexer. Gerade die Europäische Erbschaftsverordnung schafft seit August 2015 für viele Familien mit Vermögenswerten oder Familienmitgliedern im Ausland neue Ausgangslagen.

Die junge Generation ist mit den sozialen Medien aufgewachsen. Sie nutzt elektronische Plattformen, wo sich Börsengeschäfte für jedermann kostengünstig abwickeln lassen. Braucht es in einer digitalisierten Welt noch Vermögensverwalter oder ist das eine aussterbende Spezies?

Betrachtet man nur die Portfolio-Ebene, so wird dies sicherlich ein möglicher Weg zum Aufbau eines Depots sein. Individualität darf dabei aber keine Rolle spielen, weil die Vorschläge aus einem möglicherweise einseitigen und begrenzten Anlageuniversum konstruiert werden. Die technologische Entwicklung wird den Beratungsprozess bereichern, aber der Vermögensberater wird deshalb nicht ersetzt. Es liegt in der menschlichen Natur, dass wir Entscheide gerne mit Vertrauenspersonen spiegeln wollen.

In einer Finanzwelt mit tendenziell sinkenden Renditen wird verstärkt auf die Kosten geachtet. Wie reagieren Sie darauf?

Dank der zunehmenden Transparenz können die Kunden heute sehr gut abwägen, wie viel sie für eine Dienstleistung oder ein Anlageprodukt zu zahlen bereit sind. Dieser Trend wird sich noch verstärken.

Mit dem neuen Finanzdienstleistungsgesetz zwingt der Regulator die Vermögensverwalter künftig zu mehr Arbeit. Bedeutet das für die Anleger auch höhere Kosten?

Jede regulatorische Neuerung führt in einer ersten Phase zu höheren Kosten. Es gilt aber, die gesamten Aufwendungen im Auge zu behalten. Die Abwicklungskosten werden sich aufgrund des technologischen Fortschritts weiter reduzieren. Demgegenüber wird die reine Beratung in Zukunft adäquat verrechnet werden. Jüngstes Beispiel dafür sind die beiden Grossbanken, welche ihre Beratungsleistungen separat in Rechnung stellen. Wir gehen davon aus, dass sich künftig Kostensteigerungen und -senkungen etwa die Waage halten. ♦