



Das Geld nicht unter der Matratze lagern: Aktien sind auf lange Sicht noch immer die beste Anlage für Investoren.

PETER FROMMELTNER

# Finanzanlage ohne Hokuspokus

**VERMÖGENSVERWALTUNG** Viele Kunden haben sich von den vollmundigen Versprechungen ihrer Berater blenden lassen. Doch strukturierte Produkte, Hedge-Fonds und andere Hokuspokus-Anlagen brauchen Anleger nicht. Aktien sind langfristig noch immer die attraktivste Anlageklasse.

PIRMIN HOTZ

Das prozyklische Verhalten vieler Anleger ist ein wesentlicher Faktor für deren langfristigen Misserfolg. Nicht nur private, sondern in verstärktem Mass auch institutionelle Investoren wie Banken und Versicherungen verkaufen während Börsenkrisen auf Tiefständen, um später, nach einer Beruhigung der Marktsituation, zu höheren Preisen wieder zu kaufen. Schlimmer noch ist die Tatsache, dass Anleger dazu tendieren, Verlustpositionen zu behalten und Gewinne mitzunehmen. Ein qualitativ gutes und diversifiziertes Portfolio entwickelt sich auf diese Weise sukzessive zu einem unausgewogenen Ramschportfolio.

Auch eigentlich gut gemeinte Stop-Loss-Strategien sind prozyklisch und längerfristig zum Scheitern verurteilt. Selbst wenn gewisse Anleger durch einen Verkauf ihrer Aktien einen Teil der Verluste respektive der Baisse vermeiden konnten, nützt ihnen das kaum etwas. Die Erfahrungen auch in der aktuellen Krise zeigen nämlich, dass diese stark verunsicherten Investoren

den Wiedereinstieg regelmässig verpassen und erst zu höheren Kursen wieder einsteigen, wenn sich die Situation an der Börse längst beruhigt hat. Ein aggressives Ein- und Aussteigen an der Börse macht ohnehin keinen Sinn. Selbst die hochbezahlten Experten überschätzen ihre Prognose- und Timing-Fähigkeiten systematisch. Es ist deshalb naiv und absurd, wenn

guruhafte Exponenten der Finanzwelt nach der schmerzhaften Börsenkrisen wieder einmal einen Paradigmenwechsel fordern, der ein viel aktiveres Management der Kundengelder impliziert. Mit Verlaub: Sind dies nicht dieselben «Experten», die aufgrund ihrer Fehlprognosen und ihres blinden Glaubens an komplexe Risikomodelle eben erst gescheitert sind? Es ist üb-

rigens noch nicht sehr lange her, dass in der Euphorie der New Economy der letzte «Paradigmenwechsel» in der Vermögensverwaltung verkündet wurde. Die Protagonisten dieser Rezepte haben diese zwischenzeitlich entsorgt. Anleger sind deshalb gut beraten, sich gegen den Herdentrieb zu stemmen und langfristig, mit ruhiger Hand und antizyklisch zu investieren.

Die «attraktiven» Produkte entpuppten sich für die Anleger als Rohrkrepiierer mit explosiver Sprengkraft. Die kolportierten Korrelations- und Risikoeigenschaften der Hedge-Fonds, die in Schönewetterphasen noch beeindruckten, entwickelten sich überdies in der Baisse, wenn man den Risikoschutz am meisten herbeisehnt, zum Bumerang. Wenn nämlich die Anleger zum Ausgang rennen und illiquide Anlagen veräussern wollen, fällt das Kartenhaus ähnlich einem Schneeballsystem in sich zusammen. Die Volatilitäten dieser als konservativ angepriesenen Zeitbomben schiessen dann fast über Nacht in luftige Höhen. Das Versprechen von konstanten, hohen absoluten Renditen ist deshalb der grösste Bluff der jüngeren Finanzgeschichte. Um die Beratung wieder kundenfreundlicher zu gestalten, sind sodann in erster Linie Interessenkonflikte in der Vermögensverwaltung konsequent zu vermeiden und die Anreizsysteme zu verändern. Solange umsatzgetriebene Verkäufer auf Druck ihrer Chefs hochmarginige, komplexe und intransparente Pro-

dukte vertreiben, um die eigenen (Bonus-)Ziele zu erreichen, bleibt der Kunde auf der Strecke.

## Wie Investoren ruhig schlafen

Viele Berater und Anleger halten sich nach zwei monumentalen Börsenkrisen innerhalb eines Jahrzehnts mit Aktienanlagen zurück. Das ist menschlich verständlich, aber objektiv falsch. Aktien von Unternehmen, die schliesslich für die produktive Wertschöpfung unserer Wirtschaft verantwortlich zeichnen, sind und bleiben langfristig trotz aller Krisen die mit Abstand attraktivste Anlage. Daran ändert auch die Tatsache nichts, dass die letzten 10 Jahre enttäuschend waren. Banken, Versicherungen und einige potente private Investoren sind in der jüngsten Krise auch nicht am Halten von volatilen Aktien gescheitert, sondern an zu hohen Krediten, an intransparenten, hochmarginigen und oft explosiven Produkten, an miserablen Bonitäten ihrer Festzinsanlagen und an mangelhafter Diversifikation.

Pirmin Hotz, Inhaber, Dr. Pirmin Hotz Vermögensverwaltungs AG, Baar.

## RICHTIG ANLEGEN

### Tipps für erfolgreiche Anlagestrategie

**Antizyklisch investieren** Anleger neigen dazu, Aktien mit Verlusten zu lange zu behalten. Auch Stop-Loss-Strategien sind auf lange Sicht zum Scheitern verurteilt. Dabei lohnt es sich, gegen den Trend zu investieren.

**Einfache Produkte** Anleger können in Ruhe die nächste Krise in Angriff nehmen, wenn sie mit kontrollierten Risiken ausschliesslich in Anlagen investieren, die sie selber verstehen.

**Langer Atem** Aggressives Ein- und Aussteigen ist nicht sinnvoll. Solide Vermögensverwaltung erfordert einen langen Atem und ist unspektakulär.

**Erstklassige Anlagen** Die Anleger sollten vorzugsweise in qualitativ erstklassige Obligationen und Aktien mit attraktiver Bewertung investieren. Strukturierte Produkte, Hedge Funds und andere Hokuspokus-Anlagen brauchen Investoren nicht, um ruhig schlafen zu können. Aktien sind langfristig trotz Krisen die attraktivste Anlage.

### Modeprodukte als Mogelpackung

Viele Investoren haben sich überdies von den vollmundigen Versprechungen ihrer Berater blenden lassen. Sie wurden von diesen mit intransparenten, hochmarginigen und oft illiquiden Produkten wie Hedge-Fonds, Kapitalstrukturkonstrukten oder Private Equity abgefüllt. Nach dem Kauf vermeintlich konservativer strukturierter Produkte mit hohen Zinszahlungen, die scheinbar fast risikolos vereinnahmt werden könnten, befanden sich plötzlich Aktien mit hohen Verlusten im Portfolio der Kunden, die aufgrund komplexer Rückzahlungsmodalitäten zu hohen Einstandspreisen übernommen werden mussten.

# Die Kunden verlangen nach Unabhängigkeit

**BERATUNG** Der Kunde von heute ist anspruchsvoller geworden und legt Wert auf eine unabhängige Beratung. Wo sich grosse Chancen bieten für die unabhängigen Vermögensverwalter.

MARCO WEBER

Die Banken- und Finanzkrise wirkt als Vertrauenskrise nach. Das Vertrauen der Kunden ist das höchste Gut für eine Bank und eine Vermögensverwaltung. Vertrauen in Leistung, Qualität und Transparenz. Dieses Kundenvertrauen wurde tief erschüttert und konnte bis heute nicht wieder vollständig hergestellt werden.

Die Krise hat die Kundenbedürfnisse und das Kundenverhal-

ten entscheidend beeinflusst und verändert. Der Kunde von heute ist im Allgemeinen kritischer, aufgeklärter, besser informiert und selbstbestimmter. Sehr viele Anleger suchen Alternativen für die Verwaltung ihres Geldes. Sie verlangen dabei in erster Linie nach Sicherheit und Verlässlichkeit in der Beratung, bei der Produktauswahl und in der Anlagestrategie.

## Frei von Interessenbindung

Das Thema Unabhängigkeit spielt für institutionelle Anleger genauso wie für private Anleger eine wichtige Rolle. Denn nur Unabhängigkeit garantiert ihnen eine Beratung frei von Interessenbindung. Der Kunde will sichergehen, dass die Empfehlung ungebunden ist und so das optimale Produkt beziehungsweise die bestmögliche Portfoliozusammensetzung gewählt wird. Auch das Preis-Leis-

tungsverhältnis muss transparent gestaltet sein. Das schafft die Voraussetzung für den schrittweisen Aufbau an neuem Vertrauen. Wenn dem Kunden Zugang zum gesamten Anlageuniversum eröffnet wird, und er die besten Produkte aus einem umfassenden Angebot erhalten kann, wird die Entscheidungsfreiheit zur Wahlfreiheit.

## Die Krise hat die Kundenbedürfnisse entscheidend verändert und beeinflusst.

Diese modernen Kundenbedürfnisse sind die logische Konsequenz aus Enttäuschungen. Sie bedeuten eine Abkehr von überhöhten Performancevorstellungen hin zu einem Realitätssinn. Der

Kunde verlangt in der Vermögensverwaltung nicht nach neuem Wein in alten Schläuchen. Er sucht nach Produktinnovationen, die seine Bedürfnisse und Erwartungen ins Zentrum stellen. Er braucht massgeschneiderte Lösungen, mit denen er seine Anlageziele erreichen kann.

## Transparente Information

Dabei sind weniger neue, komplizierte Vehikel gefragt, die inhaltlich nicht verstanden werden, aber überhöhte Renditen versprechen. Vielmehr wünschen sich die Anleger transparente und vor allem vergleichbare Informationen, sodass sie sich selbstständig ein Bild machen können. Nur Produkte, die verstanden werden – verbunden mit einer Beratung, die exakt auf die Anforderungen der Kunden eingeht – haben eine Zukunft.

Die ungebundene Beratung, die ausschliesslich ihren Kunden verpflichtet ist und keine Interessenkonflikte aufgrund von Verflechtungen hat, kann in diesen Zeiten das Kundenvertrauen wieder herstellen. Denn diese Beratung ist kein abschlussorientiertes Verkaufsgespräch mit eigentlichen Interessenkollisionen zwischen Berater und Kunde, sondern eine lösungsorientierte Partnerschaft.

So wird ein hohes Qualitätsniveau der Beratungsdienstleistung sichergestellt und der Kunde fühlt sich ernst genommen. Die Bank ist völlig unabhängig von Partnern und hat eine uneingeschränkte Zahl an Produkten zur Auswahl, die frei von Verpflichtungen gezielt gewählt und eingesetzt werden können. Gezielt heisst, abgestimmt auf die Ansprüche, Erfordernisse und Lebensumstände

des Kunden. Eine unabhängige Beratung erfordert ein hohes Verständnis für die Kunden und ihre Ziele.

Nur ein Berater, der seinen Kunden im Fokus hat und der unabhängigen Strategien von verschiedenen Vermögensverwaltern aus-

## Eine unabhängige Beratung erfordert ein hohes Verständnis für die Kunden.

wählen kann, hat langfristig Erfolg. Die Kunden überzeugt am Ende die Auswahl an Anlagemöglichkeiten und die Vergleichbarkeit der Anlageergebnisse. Daran müssen sich in Zukunft alle messen lassen.

Marco Weber, CEO, bank zweiplus, Zürich.