

Nach der Krise ist vor der Krise

Anforderungen an Vermögensberatung und -management in unsicheren Zeiten

Eine Erkenntnis der letzten Jahre ist, dass Krisen an den Finanzmärkten häufiger auftreten können, als man dies in der Regel erwartet. So hoffte eine Generation von Kapitalanlegern nach dem Platzen des Internetbubbles an den Aktienmärkten, dass eine weitere Erfahrung dieser Art ihnen in ihrem Anlegerleben erspart bleiben würde. 8 Jahre später wurde man durch die Finanzmarktkrise eines Besseren belehrt. Dass Märkte zwischen Euphorie und Depression schwanken und dabei in beide Richtungen meistens deutlich übertreiben, ist nicht neu. Da diese Zustände aber offensichtlich immer häufiger auftreten, stellen sie für die Beratung von Kapitalanlegern und an das Management von Vermögen eine zusätzliche Herausforderung dar, die auf zwei Ebenen zu beantworten ist.



Jörg Laser, Generalbevollmächtigter und Leiter Private Banking der Conrad Hinrich Donner Bank

Die erste Aufgabe des Vermögensberaters ist es, ein grundlegendes Kapitalanlagekonzept für den Anleger zu entwerfen. Hier ist auf individuelle Zielsetzung und Rahmenbedingungen abzustellen. Dabei gilt zu betrachten: Altersvorsorge, Absicherung der Familie, Vermögensübergang auf die nachfolgende Generation, Steuern, regelmäßiger Liquiditätsbedarf etc. Der Finanzplaner muss dann gemeinsam mit dem Kunden ermitteln, wie viel Risiko dieser im Rahmen seiner Kapitalanlage eingehen kann, um die gesetzten Ziele langfristig nicht zu gefährden. Im Ergebnis entsteht eine sinnvolle Vermögensstruktur, die durch eine sehr breite Diversifikation gekennzeichnet ist. Diese stellt aber nur im langfristigen strategischen Kontext den roten Faden dar.

Richtige Struktur und Diversifikation

Die erste Aufgabe des Vermögensberaters ist es, ein grundlegendes Kapitalanlagekonzept für den Anleger zu entwerfen. Hier ist auf individuelle Zielsetzung und Rahmenbedingungen abzustellen. Dabei gilt zu betrachten: Altersvorsorge, Absicherung der Familie, Vermögensübergang auf die nachfolgende Generation, Steuern, regelmäßiger Liquiditätsbedarf etc. Der Finanzplaner muss dann gemeinsam mit dem Kunden ermitteln, wie viel Risiko dieser im Rahmen seiner Kapitalanlage eingehen kann, um die gesetzten Ziele langfristig nicht zu gefährden. Im Ergebnis entsteht eine sinnvolle Vermögensstruktur, die durch eine sehr breite Diversifikation gekennzeichnet ist. Diese stellt aber nur im langfristigen strategischen Kontext den roten Faden dar.



»Wasch mir den Pelz,
aber mach mich nicht nass«

Die eigentliche Herausforderung entsteht für den Vermögensverwalter bei der praktischen Umsetzung und dem Management der Kapitalanlage. Zwar ist mit dem Kunden im oben beschriebenen Prozess ein »Risikobudget« (der Anteil des Vermögens, der risikoreicher angelegt werden kann) festgelegt worden, aber frei nach der Devise »Wasch mir den Pelz, aber mach mich nicht nass« erwartet der Anleger vom Vermögensverwalter, dass er in positiven (Aktien-)Marktphasen dieses Risikokapital einsetzt, es im Falle von negativen Entwicklungen aber möglichst nicht investiert hat. Mit anderen Worten erwartet der Anleger vom Vermögensverwalter ein Konzept, das ihn in steigenden Märkten möglichst schnell und in vollem Maße von den Kurssteigerungen profitieren lässt und in fallenden Märkten Verluste begrenzt oder gar nicht erst entstehen lässt. Da die Zukunft bekanntlich unsicher ist, wird dies nicht vollumfänglich gelingen können. Eine Annäherung an diese Zielsetzung ist jedoch möglich, wie unser nachfolgend dargestelltes Vermögensmanagementkonzept aufzeigt.

Vermeidung von großen Fehlern ist das Ziel

Unsere Anlageentscheidung bezüglich des Einsatzes des Risikokapitals beruht auf zwei Säulen. Die erste besteht aus unseren bewährten fundamentalen und marktpsychologischen Faktoren. Diese zeigen uns an, ob die Aktienmärkte attraktiv oder unattraktiv sind. In 2008 kam es trotz der attraktiven Situation an den Aktienmärkten zu einer starken Abwärtsbewegung, da sich die Investoren – vor dem Hintergrund der sehr großen Unsicherheit durch die Finanzmarktkrise – von den risikobehafteten Anlagen trennten.

Auf Basis dieser Erfahrung haben wir eine zweite Säule installiert. Sie besteht aus mehreren abgestimmten Trendfolgemodellen, die folgende Funktionen erfüllen sollen:

1. Kommt es, trotz positiver fundamentaler und marktpsychologischer Situation, zu einer unerwarteten Abwärtsbewegung, so soll zügig das Risikokapital aus den Aktienmärkten genommen werden.
2. Auch in steigenden Märkten soll eine Gewinn-sicherung erfolgen.
3. Steigen die Aktienmärkte – trotz negativer Rahmenbedingungen –, so soll zeitnah das Risikokapital eingesetzt werden. In diesem Fall allerdings maximal zur Hälfte.

Zielsetzung ist es, vor allem große Fehler in der Kapitalanlage zu verhindern, die dann zu einem Scheitern der ursprünglichen Absicht des Anlagekonzeptes führen. Kleinere Verluste sind aber immer noch möglich und lassen sich auch nicht vermeiden. Sie werden aber langfristig nicht die gesteckten Ziele gefährden.

Ein Blick auf die Ergebnisse der Rückrechnung unseres Anlagekonzeptes zeigt die erfolgreiche Wirkungsweise. Wir betrachten hier einen Anleger, der maximal 30 Prozent seines Kapitals in risikoreiche Anlagen investieren darf. Hätte dieser unser Konzept in den zurückliegenden zehn Jahren angewendet, so hätte er eine Rendite von 7,48 Prozent p. a. erzielt. Wäre in dem gesamten Zeitraum das Risikokapital immer voll eingesetzt gewesen (30 Prozent), so hätte er eine Rendite von 4,37 Prozent p. a. erwirtschaftet. Der Mehrwert unseres aktiven Managements ergibt sich somit mit 3,11 Prozent p. a. Betrachtet man die tatsächliche Umsetzung des Konzeptes im laufenden Jahr (2009) einmal graphisch, so sieht man den verlustbegrenzenden Effekt unseres Konzeptes. Per 30.9.2009 wurde eine Rendite von 11,20 Prozent erzielt (vs. 9,24 Prozent ohne Management). Die Graphik zeigt, dass im 1. Quartal der Aktienanteil massiv reduziert worden ist. Deshalb hat das Portfolio nur sehr begrenzt an Wert (circa 1,50 Prozent) verloren, obwohl die Aktienmärkte bezogen auf den DAX um über 20 Prozent fielen. In die steigenden Märkte ist dann wieder schnell investiert worden, mit dem Ergebnis einer hervorragenden Rendite und deutlich reduzierten Risiken.

Jörg Laser

