

► Professionelles Risikomanagement

Risikomanagement – Management von Komplexität

Maßgeblich verantwortlich für den Wandel in der Risikolandschaft zeichnet wie so oft die Globalisierung, die wie keine andere Größe die Märkte des ausgelaufenen 20. und des begonnenen 21. Jahrhunderts beeinflusst hat und zukünftig weiter beeinflussen wird. In ihrem Schlepptau sind nicht nur technologischer Fortschritt, sondern auch neue Industrien und Risiken entstanden. So standen Unternehmen plötzlich vor dem Problem, bisher unbekannte Risikophänomene – wie Image-schäden, Garantieverpflichtungen, Misserfolg bei Produkteinführungen, Abgang von Managern in Schlüsselpositionen etc. abzusichern. Denn längst nicht für alle diese neuen Risiken hielt der traditionelle Versicherungsmarkt beispielsweise adäquate Lösungen parat. Unternehmen wie Versicherer standen vor der Aufgabe, im Rahmen eines noch neuartigen Risikomanagements diese neuen Unsicherheitsfaktoren zu qualifizieren, ihre Eintrittswahrscheinlichkeit zu bestimmen und ihre Auswirkungen auf den Unternehmenswert zu ermitteln.

Unternehmen müssen also neben althergebrachten und bewährten Risikomanagementansätzen und neuen innovativen Methoden auch weitere

alternative Lösungen suchen, um ihre Risiken zu managen und zu transformieren. Ein Beispiel hierfür sind so genannte **Captives**, welche auch vermögenden Privatinvestoren zur Verfügung stehen. Unternehmen aus der Öl-Branche versichern sich über derartige Strukturen beispielsweise gegen die Folgen einer Ölpest. Fluggesellschaften versichern sich über Captives, da diese einen zusätzlichen Versicherungsschutz bieten und dennoch die Kosten stabil halten aufgrund liberaler und somit attraktiver Rahmenbedingungen. Viele Ärzte in den USA haben beispielsweise Captives gegründet, die bei Kunstfehlern in Anspruch genommen werden, und Hersteller greifen auf sie zurück, um sich gegen die finanziellen Risiken der Produkthaftung abzusichern.

Diese Möglichkeiten stehen auch Privatanlegern zur Verfügung. Sie können sich über eigene Captives als Premiumlösung oder einfachere gesellschaftsrechtliche Modelle, die im Kapitel „Rechtliche Vermögensstrukturierung“ beschrieben werden, zusätzlich vor Schadens- oder Haftungsansprüchen schützen.

Es gilt also für die unterschiedlichen Ebenen ein übergreifendes Risikomanagement anzuwenden, vom Depot-Risikomanagement (**Portfolio Insurance**) über die Koordination der Lagerstellen und Anbieter, hin zu den Ländern und den rechtlichen Gestaltungsmöglichkeiten mittels des internationalen Gesellschaftsrechts. Diese einzelnen Schritte werden abstrakt dargestellt, um Ihnen Möglichkeiten und Handlungsalternativen aufzuzeigen, die Sie dann mit den jeweiligen Spezialisten (Vermögensmanagern, Rechtsanwälten, Treuhändern usw.) individuell auf Ihre Situation abstimmen und zuschneiden lassen.

Risikomanagement für Privatkunden – Lernen von Profis

International tätige Firmen haben also auf diese durch die Globalisierung bedingten Rahmenbedingungen reagiert und setzen altbewährte, aber auch neue und innovative Risikomanagementansätze ein. Diese Ansätze sollten Privatpersonen ebenfalls beherzigen und ihre Finanz- und Lebensbereiche, die Risiken enthalten (dies ist bei jedem von uns der Fall, egal, was er beruflich oder privat macht), intelligent und mit

den modernen Möglichkeiten managen. Das „Japanische Prinzip“ (Kopieren bewährter Methoden von anderen und erfolgreiches Integrieren und Verbessern) kann hierbei äußerst hilfreich sein.

Unsicherheit ist nicht gleich Angst!

Nach den gravierenden Kursverlusten der weltweiten Aktienmärkte zur Jahrtausendwende sind das Risikobewusstsein und die Risikoaversion gerade privater Investoren deutlich gestiegen. Auch der darauf folgende Börsenaufschwung konnte dies nicht ändern und für viele Anleger ist nach wie vor Sicherheit Trumpf. Die Angst vor Verlusten lässt sogar viele Anleger ineffizient agieren. Banken haben auf diese Entwicklung reagiert mit einer Vielzahl von Kapitalschutz und **Absolute-** beziehungsweise **Total-Return-Produkten**. Auch sichere Anleihen, wie Bundesobligationen oder **Pfandbriefe** wurden zur Vermeidung von Risiken trotz niedrigster Zinsniveaus wieder vermehrt nachgefragt. Oftmals entsteht hier jedoch für den Privatanleger eine Scheinsicherheit, denn ein Portfolio mit einer Gesamtrendite, die gerade einmal den Ausgleich der **Inflation** deckt, beinhaltet das Risiko einer zu geringen Performance, die die eigentlichen Anlageziele eines Investors nie erreichen kann. Gerade auch im Hinblick auf die zunehmende Notwendigkeit einer privaten Altersvorsorge – nach dem Motto „Rendite statt Rente“ – kommt aber der Performance eine grundlegende Bedeutung zu.

Eine alternative und nachhaltige Strategie stellt hierbei ein ganzheitliches und umfassendes Risikomanagement für Privatkunden dar.

Veränderte Kundenbedürfnisse als Herausforderung für Banken und Vermögensmanager

In der Vergangenheit haben persönliche Beziehungen, die Servicequalität und das Image der Bank beziehungsweise des Vermögensverwalters die Kundenzufriedenheit entscheidend beeinflusst. Zukünftig ist zu erwarten, dass es nicht mehr genügt, sich durch Servicequalitäten, beispielsweise eine reichhaltige Getränkeauswahl beim Beratungsgespräch, Greenfeegutscheine für eine Runde Golf oder die Organisation

von Eintrittskarten für hochwertige Veranstaltungen Wettbewerbsvorteile zu erarbeiten und sich von anderen Instituten zu differenzieren. Kunden legen heute vermehrt den größten Wert auf die **Performance** ihrer Anlage. Diese sollte aber risikoadjustiert sein, d. h. Ertragschancen sollten im Einklang mit dem eingegangenen Risiko stehen. Anbieter, die dies strukturiert und konsequent umsetzen, schaffen zu dem einen Mehrwert für die Bank. Diese kann sich mit der Anwendung von modernen Risikomanagementmethoden gegenüber ihrer Konkurrenz glaubwürdig differenzieren und profitiert von zufriedenen und bestens betreuten Kunden.

Bei Kunden mit Vermögensverwaltungsmandaten (VV-Kunden) sind diese Risikomanagement-Prozesse relativ einfach darzustellen, um die Qualität des Vermögensverwaltungsprozesses zu optimieren. Durch das Abbilden weniger Musterdepots (in der Regel sind dies drei Varianten: konservativ, ausgewogen und wachstumsorientiert) wird die Komplexität, die aus der Vielzahl der Kunden-Portfolios resultiert, massiv reduziert. Die Kunden-Portfolios können dadurch standardisiert unter allen Aspekten des Risikomanagements und der modernen Portfoliotheorie optimal verwaltet werden.

Auf der anderen Seite stehen diejenigen Kunden, die direkt von ihrem Anlageberater betreut werden und deren Depots abgestimmt auf ihre individuellen Anforderungen, Bedürfnisse und Ziele gemanagt werden. Dieses Kundengeschäftsfeld bezeichnet man im **Private Banking** als „Advisory“ (Beratungsgeschäft). Das professionelle Beratungsgeschäft im Private Banking ist daher aus Sicht des Anlegers genauestens zu analysieren. Die Advisory-Kunden befinden sich gegenüber den reinen Vermögensverwaltungskunden in der Überzahl. Um die angestrebte hohe Beratungsqualität halten zu können, ist ein hoher Koordinations- und Administrationsaufwand bei den Banken nötig. Anlageberater sind hierbei mit der Situation konfrontiert, dass kaum eines ihrer betreuten Portfolios identisch ist. Aufgrund der damit verbundenen Produktvielfalt ist die Gesamtheit der Portfolios schwer zu überblicken. Erschwerend kommt hinzu, dass viele der Advisory-Kunden ohne konkrete

Anlagestrategie operieren, da der einzelne Vermögensberater keinen Überblick über das Gesamtvermögen des Kunden hat und somit vorhandene Asset-Klassen (**Asset Allocation**) in seine Anlageempfehlungen nicht einbezieht, was zu erhöhten und unnötigen Risiken führt. Die Zeitspanne, auf Veränderungen zu reagieren, ist auf Grund schneller und volatiler werdender Märkte obendrein kürzer geworden. Deshalb ist die umfassende und individuelle Anlageberatung in vielen Fällen ineffizient und unprofessionell und Kunden gehen Risiken ein, die ihnen gar nicht bewusst sind.

Risikomanagement bei individuellen Einzeldepots

Um diese Herausforderungen zu meistern, empfiehlt es sich auch bei individuellen Depots vermehrt Risikomanagement-Methoden einzusetzen. Auch bei Advisory-Portfolios sind IT-gestützte Methoden der Risikominimierung anzuwenden, wie dies bei institutionellen Kunden seit langem üblich ist. Auf der Ebene des Depotmanagements bedeutet dies beispielsweise, dass ein Vermögensmanager seinen Kunden folgende Leistungen bietet:

- ▶ Marktrisiko-optimierte Anlage- und Umschichtungsvorschläge unter Beachtung der Asset Allocation und der Anlagerestriktionen
- ▶ **Value at Risk**-Analysen
- ▶ Visualisierte (grafisch dargestellte) Szenariodarstellungen (mögliche Portfolioentwicklungen) unter verschiedenen Annahmen und Rahmenbedingungen
- ▶ Generierung von Absicherungsstrategien (**Portfolio Insurance**) und Unterbreitung von Absicherungsvorschlägen

Individuelle Portfolios sind zudem fortlaufend systematisiert (IT/EDV) zu überwachen. Im Falle einer Verletzung von Anlagerestriktionen oder anderem Handlungsbedarf wird der Kunde kontaktiert und die möglichen Handlungsalternativen und Maßnahmen werden mit ihm besprochen. Der eigentliche Anlageprozess, der oftmals sehr passiv ausgerichtet ist, erhält dadurch eine wesentliche Änderung. Er wird proaktiver, somit weitaus effizienter und ist aus Sicht des Risikomanagements

gements optimiert. Der Vermögensberater entscheidet nicht mehr subjektiv nach Bauchgefühl oder Fachzeitschriften, sondern auf Grund finanztheoretischer Grundlagen und der Resultate, die ihm ein professionelles Markt- und Produktresearch zur Verfügung stellt. Die Umsetzung dieses professionellen Vorgehens hängt hauptsächlich von vier kritischen Erfolgsfaktoren ab:

1. Der Anleger/Kunde: Versteht und akzeptiert dieser die Vorgehensweise der Prozesse und der Betreuung?
2. Der Kundenberater: Ist er in der Lage die Prozesse und Produkte darzustellen, d. h. hat er die fachlichen Qualifikationen, die Systematik zu nutzen und die Ideen dem Kunden zu kommunizieren. Besitzt er den Willen vorgegebene Strategien umzusetzen?
3. Qualität des Research: Verfügt die Bank beziehungsweise die Vermögensverwaltung über die Kompetenz und die Möglichkeiten, dem Kundenberater erfolgreiche Strategien und Produkte zur Verfügung zu stellen?
4. Technologie: Sind IT- und EDV-Unterstützungen für die notwendigen Berechnungen und Auswertungen vorhanden und professionell in die Prozesse eingebettet?

Sind diese Voraussetzungen erfüllt, entstehen durch diese Risikomanagement-Methoden bei Privatkunden wie bei den betreuenden Banken und Vermögensverwaltern erhebliche Vorteile.

Vorteile für die Anbieter:

Steigerung der Provisionserlöse: Durch die regelmäßige Generierung von professionellen und begründeten Anlagevorschlägen, wie die Portfolios des Kunden optimiert werden können – sei es durch Umschichtung (aktives Trading), durch Absicherungsstrategien oder durch den Einsatz von innovativen Produktstrukturen – können die Transaktionsumsätze deutlich gesteigert werden.

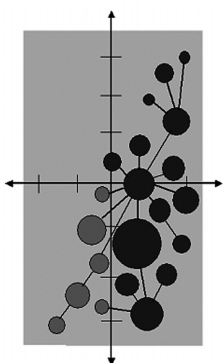
Erhöhung der anvertrauten Kundengelder (Assets under Management): Durch die Kompetenz, Kunden auch aus Risikomanagement-Sicht optimal zu beraten, kann sich eine Bank gut von anderen Instituten und Anbietern abheben und erhält ein starkes und überzeugendes Argument für die Akquisition von neuen Kunden und somit „frischem“ Geld.

Steigerung der Management-Fee-Einnahmen: Sieht der Beratungskunde den Mehrwert des pro-aktiven und risikointegrierten Beratungsansatzes, ist er auch bereit dafür eine so genannte „Active Advisory Fee“ zu bezahlen, also ein Honorar für die Beratung.

Kosteneinsparungen bei Beratungsprozessen: Die Herausforderung der Berater von Advisory-Kunden besteht darin, in geeigneter Zeit auf Marktveränderungen beziehungsweise veränderte Rahmenbedingungen zu reagieren und einen Überblick über die am stärksten betroffenen Wertpapierdepots zu erhalten, um darauf notwendige Maßnahmen abzustimmen. Werden die Kundenberater hierbei optimal systemtechnisch unterstützt, sind sie fähig, eine höhere Anzahl von Portfolios effizient und professionell zu betreuen.

Vorteile für die Anleger:

Anleger profitieren von einem professionellen Risikomanagement ihres Wertpapierdepots in vielerlei Hinsicht. Neben der qualitativen Erhöhung der Anlageberatung durch die Bank stellen das verbesserte Timing der Anlagevorschläge und die regelmäßige Überwachung der Risiken den zweiten Mehrwert dar, den der Kunde erhält. Ohne die Märkte und sein Portfolio laufend verfolgen zu müssen, kann der Kunde sicher sein, dass er beispielsweise bei Gewinnwarnungen, erwarteten oder unerwarteten Marktschwankungen, bei Verletzung der Anlagerestriktionen wie auch bei Risiken frühzeitig informiert wird, sodass er rechtzeitig und im Optimalfall sogar pro-aktiv agieren kann. Der Anleger erhält vom Kundenberater zudem mehrere Vorschläge, welche Maßnahmen und Handlungsalternativen ihm offen stehen und damit auch die volle Entscheidungsfreiheit.



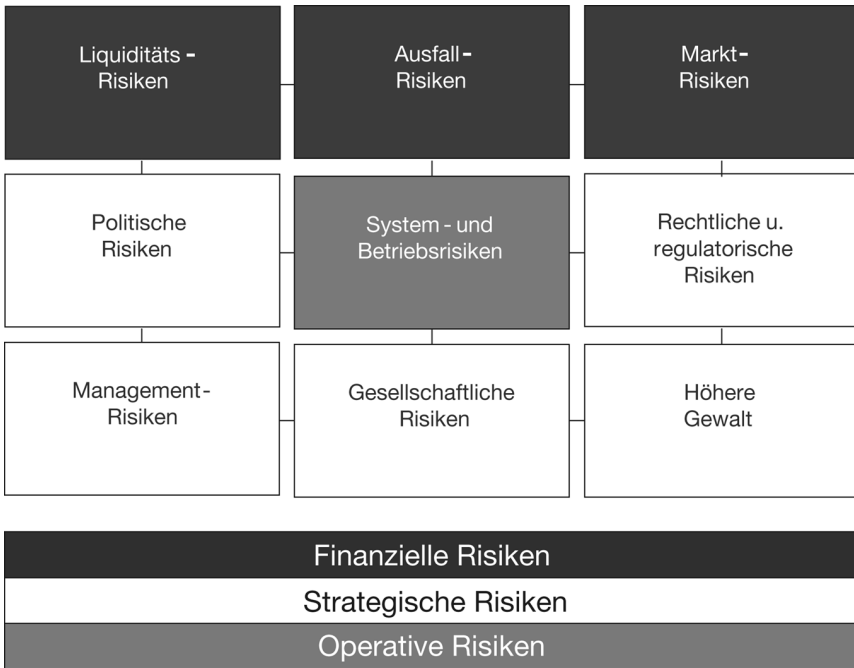
PROFESSIONELLES RISIKOMANAGEMENT IST DIE GRUNDLAGE FÜR EIN EFFIZIENTES PRIVATES VERMÖGENSMANAGEMENT. HIERAUS LÄSST SICH ALLES WEITERE ABLEITEN UND UMSETZEN!

Mit Risiken umgehen oder Risiken umgehen?

Gerade aus dem Bereich des professionellen betrieblichen Risikomanagements lassen sich Teilbereiche adaptieren auf den privaten Investor. Wie für Unternehmen im operativen Geschäft sollte auch für private Vermögensanleger Risikomanagement nicht größtenteils den finanziellen/monetären Bereich betreffen. Wenn man das Vermögensmanagement von privaten Investoren betrachtet, fällt auf, dass viele ihren Hauptfokus auf das Management dieses monetären Risikos legen. Das heißt, die Anleger beschäftigen sich mit Fragen wie: „Ist mein Depot gut strukturiert, habe ich die richtigen Aktien beziehungsweise Anlageformen, habe ich genügend Liquidität zur Verfügung, verwalte ich mein Kapital kostengünstig und ist mein Depot gut gestreut?“. Strategische Risiken wie beispielsweise Rechtssprechung, Steuergesetze, Anbieterauswahl oder operative Risiken wie beispielsweise der Zugang zum Vermögensverwalter oder technische Probleme in Extremsituationen (11. September, Irak-Krieg) bleiben oftmals außen vor, können aber erhebliche Auswirkungen auf die finanziellen Risiken haben und deren gutes Management unter Umständen komplett ad absurdum führen.

Das Management der finanziellen Risiken wird in dieser Publikation beschrieben in den Kapiteln über quantitative und geometrische Vermögenssteuerung. Strategische und operationale Risiken im Sinne eines privaten Risikomanagements werden in den folgenden Kapiteln erläutert.

► Risiko-Arten



Vermögensmanagement = Finanz- und Lebensplanung

So wie das unternehmerische Risikomanagement der Führung des Unternehmens nützt, dient das private Risikomanagement der Strukturierung und Steuerung der Vermögenswerte für eine optimale Lebensgestaltung. Unter dieser Planung ist nicht eine isolierte Finanzplanung, sondern die Lebensplanung eines jeden Einzelnen von uns aus gesamtgesellschaftlicher finanzieller Perspektive zu verstehen, die viel allgemeines Wissen, spezifisches Fach-Know-how sowie nicht messbares Finger-spitzengefühl erfordert. Hierbei sollten die Ziele eines ausgewogenen Risikomanagements die Grundlage sein wie beispielsweise: