

Elmar Peine

# **SO FINDEN SIE DEN RICHTIGEN VERMÖGENSVERWALTER**

FinanzBuch Verlag



TEIL I

# Über Vermögensverwalter

## SIEBEN GUTE GRÜNDE, DIE FÜR EINEN VERMÖGENSVERWALTER SPRECHEN

Wer kein mehrfacher Millionär ist, nicht Quandt oder Flick heißt, der ist doch bei seinem Bankberater gut aufgehoben, meinen Sie? Dem kann doch der Versicherungsvertreter, ein freier Vermögensberater oder der Steuerberater das bisschen Vermögensanlage mitbesorgen?

Nein, Sie liegen falsch. Vermögensverwalter sind gut ausgebildete und wichtige Experten. Sie schaffen zählbaren Nutzwert nicht nur für die wenigen Superreichen. Nachfolgend sieben gute Gründe, einen Vermögensverwalter-Besuch ins Auge zu fassen.

**Elmar Peine ist Journalist**

### 1. Sie haben zu wenig Geld

Joachim Schwer ist ein alter Hase. Und er nennt sich auch so. »Die Alten Hasen« heißt sein Büro für Vermögensberatung in Frankfurt in der Stiftstraße. Schwer ist ein erfahrener Banker, der lange bei der Commerzbank, aber auch in der Privatbank Metzler und als unabhängiger Vermögensverwalter gearbeitet hat. Als Senior berät er jetzt Gleichaltrige bei deren spezifischen Fragestellungen in finanzieller Hinsicht. Dazu unterhält er sich mit den Menschen seiner Generation; gemeinsam versuchen sie den Problemen auf die Spur zu kommen, reden über die Familie, die Kinder natürlich und das Haus. Es gibt immer wieder das gleiche Muster: »Da ist ein großes Haus, manchmal mehrere, die teilweise oder ganz leer stehen, seit die Kinder flügge sind oder die ältere Generation verstorben ist.« Die Mandanten haben häufig ein Liquiditätsproblem, eine einseitige Vermögensverteilung. Statt in Immobilien, so lautet Schwers Rat am häufigsten, sollten sie ihr Vermögen wenigstens zum Teil auch in Finanzanlagen anlegen, und zwar abgestimmt auf die notwendigen Liquiditätsbedürfnisse im Verlauf der kommenden Jahre. Wie etwa der ehemalige Ministerpräsident Hessens, der sein Haus erst letztens verkauft und sich eine Wohnung in Frankfurt, ‚zweite Reihe Mainufer‘, gekauft habe.

Schwer ist kein Vermögensverwalter. Er erkennt Probleme, Schieflagen und empfiehlt dann häufig den Vermögensverwalter, der die richtige Mischung aus Geld, Wertpapieren und anderen Vermögensklassen findet. »Viele Kunden sind zunächst verblüfft,

wenn sie hören, dass sie einen Verwalter brauchen, jemand, der Sparanlagen, Aktien, Immobilien und andere Wertpapiere in der Zusammensetzung kauft, die einen möglichst hohen Gewinn bei den jeweiligen Risikovorgaben versprechen; einen Experten, der das Vermögen anpasst, sukzessive den Anteil riskanter Anlagen mit dem Alter verringert und auf die richtigen Ablaufzeiten achtet.« Schwer kennt Leute, die in geschlossene Fonds investierten, die erst auslaufen, wenn die Investoren über neunzig sind, Rentner, denen mit 67 noch eine Lebensversicherung verkauft wurde. »Die brauchen dringend einen Vermögensverwalter, weil sie kein Geld haben.«

## 2. Sie haben zu viel Geld

Laut einem Vermögensbericht von Capgemini/Merrill Lynch gab es 2005 weltweit mehr als 8,7 Millionen so genannter High Networth Individuals (HNWI): Menschen, die über mehr als eine Million Dollar liquides Vermögen verfügen. Das waren 8,5 Prozent mehr als 2004. Zusammen vermehrten die allein im Berichtsjahr ihr Vermögen um über acht Prozent auf 33,3 Billionen Dollar. Bis 2009 soll das Vermögen der Reichen um 6,5 Prozent jährlich auf 42 Billionen Dollar anwachsen. Es gibt immer mehr Vermögende, auch in Deutschland. Hierzulande waren es 2005 immerhin rund 767.000 Haushalte, die zu den HNWIs gezählt werden dürfen. Daneben gab es mindestens noch zwei Millionen so genannter Affluents, die zwischen 250.000 und einer Million Dollar anlegen können. Selbst für durchschnittlich Vermögende – pro Haushalt war im Bundesdurchschnitt Ende 2005 laut Bundesbank immerhin ein Geldvermögen von 70.000 Euro vorhanden – Selbstständige haben sogar 160.000 Euro – lohnt sich unter Umständen ein Vermögensverwalter.

»Die Vermögenshöhe ist nicht der entscheidende Faktor«, weiß Iris Uhlmann, einst jüngste Analystin in Deutschland und leitend tätig in der Vermögensverwaltung sowohl bei Oppenheim als auch in der Liechtensteiner LGT-Bank. Sie berät jetzt Vermögende in Verwaltungsfragen: »Entscheidend ist, ob man den Überblick hat, Kosten und Risiken kennt und die Zukunftschancen seines Vermögens richtig einschätzen kann und – natürlich – ob man überhaupt disponibel ist, das heißt Vermögen im Zweifel anders angelegt werden kann.«

Ein Bekannter wurde plötzlich »disponibel«, als er 200.000 Euro erbte. Er wusste nicht, ob er für das Geld seine Wohnung anzahlen oder besser weiter zur Miete wohnen und sein Arbeitsentgelt mit einem monatlichen Barzuschuss aufbessern sollte. Wie lange reichen überhaupt 200.000 Euro, wenn man sie vernünftig anlegt? Was ist vernünftig? Wieviel kann man monatlich entnehmen? Fragen über Fragen. Um Ordnung in den

Wust zu bringen, verschiedene Möglichkeiten durchzuspielen und schließlich eine Lösung zu finden, wurde ihm zu einem Vermögensverwalter geraten. Als er danach bei seiner Volksbank fragte, vereinbarte man mit ihm auch gleich einen Termin. Zwei Experten von außen wurden zugezogen. Die haben sich mit seiner beruflichen Situation und den konkurrierenden Zielen der Familie – Eigenheim oder bessere Altersvorsorge – vertraut gemacht. Immerhin 45 Minuten hat allein dieser Teil der Beratung gedauert. Gemeinsam sind sie verschiedene Anlageszenarien durchgegangen, haben mögliche Renditen mit den dazugehörigen Risiken abgeglichen und die steuerlichen Folgen bewusst gemacht. »Das war plötzlich eine ganz andere Intensität als ein Gespräch bei meinem vertrauten Berater.«

Der Bekannte hat sich noch nicht entschieden, aber er begreift die Vermögensverwaltung jetzt als eine Art Luxus-Beratung, die ihm auch anlagetechnisch ganz neue Möglichkeiten eröffnet. Das Depot, das man ihm als Lösung vorgestellt hat, ist eigentlich ziemlich konservativ ausgerichtet, weil es als Sicherheit für die neue Wohnung herhalten soll. Aber von Langeweile trotzdem keine Spur. Steueroptimierte Geldmarktfonds, Index-Produkte mit unschlagbar niedrigen Gebühren, dazu ein paar Performance-Hoffnungen wie Aktienfonds aus Emerging Markets und ein Zertifikat über einen Korb aus asiatischen Währungen. Geplant ist, fünf Jahre vor Ende des Kreditvertrages die Umschichtung in ein noch sicherheitsorientierteres Depot vorzunehmen. Bei guter Ertragslage wird dann auch die Splittung des Depots erwogen. Insgesamt eine stimmige Lösung, auf die er allein nicht gekommen wäre.

### **3. Sie liegen mit Ihren Anlagen zu oft daneben**

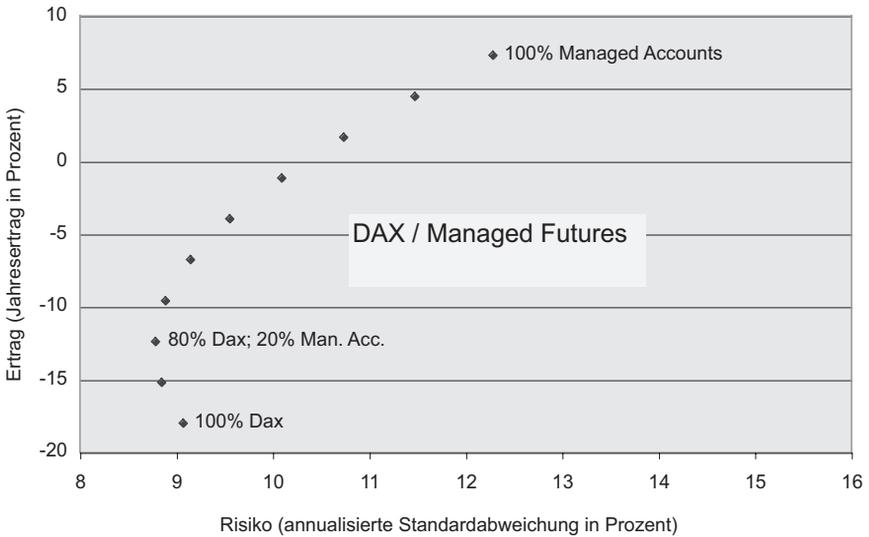
Markus Zschaber, Vermögensverwalter aus Köln, kennt Leute, die auf professionelle Hilfe nicht verzichten wollen, weil sie selbst in einen Teufelskreis falscher Entscheidungen getrudelt sind. Bei vielen begann das Elend, als sie Ende der neunziger Jahre erfuhren, wie langweilig ihr Depot doch eigentlich sei. Als sie sich lange genug die irren Gewinne der anderen mitangesehen hatten, wollten sie irgendwann ein größeres Stück vom Kuchen der New Economy abhaben und korrigierten zum ersten Mal, gingen massiv in Technologie-, Branchen- und Neue-Markt-Werte und überzogen damit mächtig. Das wurde ihnen aber erst nach großen Verlusten bis Mitte 2001 bewusst. Daraufhin korrigierten wieder viele Hobby-Kostolansys und kauften Substanzwerte, große Aktien wie Daimler und Allianz in ihr Depot ein. Genau der falsche Schritt: Einige Monate nach dem 11. September im Jahr 2001 verloren genau diese Value-Aktien wie die Allianz über 60 Prozent ihres Wertes, Daimler 40 Prozent und die Telekom, die häufigste Aktie

in den Depots der Deutschen, halbierte ihren Wert. Folge dieser desaströsen Erfahrungen: Ende 2002 schalteten Anleger auf Sicherheit, kauften Garantiefonds, Geldmarktprodukte und Immobilienfonds – und lagen damit leider schon wieder daneben. Sie verpassten mit viel zu sicheren Depots den Aufschwung der Aktien: Der DAX verdreifachte sich bis Mitte 2006 fast – und nicht wenige gerieten auch noch in die Immobilienkrise 2005/2006. »Der Grundfehler solchen Handelns«, sagt Zschaber, »ist, dass diese Anleger nie ein ihrer Risikoeinstellung entsprechendes Depot gebildet haben, dessen zwischenzeitliche Verluste sie aushalten können. Stattdessen wurden sie immer wieder zu Korrekturen in der grundsätzlichen Ausrichtung gezwungen, sind dem Zeitgeist hinterhergelaufen und verlieren so unter Umständen ihr Leben lang.«

So sieht sich Zschaber immer auch als Pädagoge: »Als Verwalter müssen Sie oft gegen überzogene Ansprüche, man kann auch sagen, gegen die Gier auf der einen Seite und die übertriebene Angst auf der anderen Seite ankämpfen.« Diese beiden Pole sind die Extreme der Gefühlslage. Von ihnen werden private Anleger stärker als Professionelle beherrscht. Das ist der Grund, warum die Privaten oft zu spät kommen und dann regelmäßig im falschen Augenblick korrigieren. Professionelle investieren ausgeglichener, sie geraten nach einer Baisse nicht in Panik und werden nicht euphorisch, wenn es hoch geht mit den Kursen.

Das wichtigste Argument für eine professionelle Vermögensgestaltung lieferte ein junger Wissenschaftler aus Chicago der Zunft schon 1952. Damals noch kaum beachtet, verfasste Harry Markowitz einen Artikel namens »Portfolio Selection«. Darin zeigte er ein merkwürdiges Phänomen auf. Mit der richtigen Kombination von Wertpapieren lässt sich die Rendite eines Depots steigern, ohne dass das Risiko zunimmt. Die Grundüberlegung ist einfach. Statt nur in Aktien einer südafrikanischen Goldmine zu investieren, die dreißig Prozent Rendite verspricht, aber leider auch Totalverlust erleiden kann, ist es besser, sein Vermögen auf südafrikanische Goldminen und chinesische Immobilienwerte aufzuteilen, die jeweils dreißig Prozent Rendite erwarten lassen. Das Risiko, einen Gesamtverlust zu erleiden, ist aber deutlich geringer. Dass die Immobilienblase in China platzen könnte, hat ja mit der Wahrscheinlichkeit, Gold in Südafrika zu finden, nichts zu tun. Aber die Renditeaussichten des gesamten Depots bleiben bei zwanzig Prozent. Durch die Kombination von Wertpapieren, deren Kursverlauf unabhängig voneinander ist, die aber alle für sich genommen hohe Renditeerwartungen haben, lässt sich ein Portfolio optimieren. Im Beispiel der unteren Grafik kann man ein Depot mit einem DAX-Fonds durch die dreißigprozentige Beimischung von Managed Accounts, einer Hedge Funds-Stilart, profitabler machen, ohne das Risiko zu steigern. Diesen Diversifikationseffekt können Professionelle mittlerweile am Computer leicht ausrechnen.

Resultat: Sie erzeugen mehr Rendite und/oder weniger Risiko. Zumindest der Theorie nach. In der Praxis halten sich allerdings ernste Zweifel, ob die Markowitz-Regeln sich so einfach anwenden lassen. Das Problem: Die Welt ändert sich sehr schnell. In der Vergangenheit gültige Aussagen über den Gleichlauf beziehungsweise die Unabhängigkeit verschiedener Wertpapiere lassen keine sicheren Prognosen für die Zukunft zu.



Aber es gibt noch mehr gute Gründe, warum angenommen werden darf, dass Vermögensverwalter mehr als private Investoren rausholen, und zwar, ohne dass sie mehr Geschick in der Auswahl der besten Aktien hätten. Auch seriöse Vermögensverwalter behaupten nicht mehr, besser als andere voraussagen zu können, ob Siemens-Aktien in den nächsten Jahren besser laufen als Daimler- oder General Electric-Aktien. Dazu sind insbesondere die europäischen und nordamerikanischen Märkte zu sehr ausgeforscht und bekannt. Aber an den Rändern des Finanzmarktuniversums, in China, Rumänien und anderen Emerging Markets, bei vorbörslichen Beteiligungen oder viel versprechenden Finanzmarktinnovationen finden vor allem global vertretene oder sehr spezialisierte Verwalter interessante Renditequellen, auf die der Vermögende nie und nimmer gekommen wäre. Außerdem: In neueren Anlageklassen wie Hedge Funds und Private Equity, in neuen Produktarten wie Zertifikaten und in neuen, kaum erschlossenen Anlageregionen wie Nordafrika, sind die Risiken von Laien (und auch von manchen Professionellen) kaum noch korrekt einzuschätzen. Nur wer wie die großen Banken, etwa die Deutsche Bank oder Goldman Sachs, überall vor Ort ist, die Märkte kennt und die Bedingungen der Investments einschätzen kann, kann hier reinen Gewissens empfehlen.