

Geld

Nur wenige wollens einfach

Trotz ihrer Beliebtheit im Publikum haben sich erst drei Vermögensverwalter für indexierte Anlagen entschieden. Sie wollen damit die versteckten Kosten für die Kunden reduzieren.

Von **Erich Solenthaler**

Indexfonds sind bei Anlegern beliebt, wie die steigenden Volumen dieser Anlageform nahelegen. Aber in der professionellen Vermögensverwaltung bilden sie noch die Ausnahme. Der TA konnte nur drei Anbieter ausfindig machen, die ausschliesslich oder vorwiegend Exchange Traded Funds (ETF) einsetzen: Vermögenspartner in Winterthur, Hinder Asset Management in Zürich und Clientis in Horgen.

Genügend ETF für eine komplette Vermögensverwaltung existieren erst seit wenigen Jahren. Deshalb ist es nicht verwunderlich, dass die drei Firmen noch am Anfang stehen. Wie viele Kun-

den sie haben und wie gross das unvertraute Kapital ist, behalten sie für sich. Auch können sie keinen zuverlässigen, längerfristigen Erfolgsausweis vorweisen. Bei einem passiven Anlagestil ist dies allerdings weniger entscheidend als in einer aktiven Vermögensverwaltung, da die Resultate weniger vom Geschick der Akteure als von den Konzepten und Kosten abhängig sind - und diese kann man ja im Voraus abklären.

Allerdings wird Clientis Sparkasse Horgen für ihre Portfolios in Zukunft extern geprüfte und standardisierte Performance-Berichte (Gips) erstellen, sodass die Leistung dereinst zuverlässig beurteilt werden kann.

Gemeinsam haben Vermögenspartner, Hinder und Clientis Sparkasse Horgen, dass sie an die effiziente Informationsverarbeitung durch die Märkte glauben und deshalb auf Einzeltitel und aktiv geführte Fonds verzichten. Damit eliminieren sie eine Kostenebene, von der oft bezweifelt wird, ob sie eine Wertschöpfung zulässt. Einzige Ausnahme bilden die Unternehmensanleihen Schweiz, für welche es keine Indexinstrumente gibt.

Auch der Verzicht auf allfällige Retrozessionen vereint die drei Anbieter. Er reduziert die Gefahr von Interessenkonflikten und macht die angewandten Geschäftsmodelle auch für die Kunden

einfach und durchsichtig. Das weckt Vertrauen.

Im Einsatz von börsengehandelten Indexfonds mögen die drei Anbieter Pioniere sein - in ihrem Anlagenstil halten sie sich aber an bewährte Rezepte. Sie offerieren die herkömmlichen Strategien mit den üblichen Risikokriterien. Rohstoffe und Hedge-Funds meiden sie.

Relevante Unterschiede gibt es im taktischen Vorgehen, also in den temporären Abweichungen von der Strategie, die sich die Vermögensverwalter erlauben. Die Freiheitsgrade reichen von null, wo Konzept und Kosten im Vordergrund stehen, bis doch erheblich, wo eine Überrendite angestrebt wird.

Clientis Sparkasse Horgen

Für alles eine Regel vorbereitet



Oliver Jaussi will mit Indexinvest die Vermögensverwaltung ausbauen. Foto: Beat Marti

Zwei Jahre hat die Clientis Sparkasse Horgen ihr Konzept «Indexinvest» vorbereitet. Nun bietet sie es in Form von globalen Strategien und vier Risikoklassen mit Aktienanteilen ab 25 Prozent an. Ein ganz konservatives Portfolio ohne Dividendenpapiere führt das Mitglied der Clientis-Gruppe aus Gründen der Diversifikation nicht. Eine Variante mit nur Aktien ist vor allem für Kunden gedacht, welche die Obligationen separat bewirtschaften. Sympathisch ist, dass für eine fixe Verwaltungsgebühr von 1 Prozent schon Vermögen ab 100 000 Franken indexiert verwaltet werden. Ganz offensichtlich zielen die Horgner mit Indexinvest auch auf die Kleinstsparer. Die Grundgebühr umfasst alle bankseitigen Leistungen, nicht aber die Ausgabenquote der Indexfonds von rund 0,4 Prozent.

Das Konzept der Clientis Sparkasse Horgen geht sehr weit. Subjektive Titel-,

Sektoren- und Markteinschätzungen des Portfoliomanagers spielen gar keine Rolle mehr. «Alles unterliegt einer Regel», fasst Geschäftsführer Oliver Jaussi die Grundidee zusammen. Wenn die Marktbewegungen die Portfolios von den festgelegten Gewichten wegtreiben, erfolgt sogar das Rebalancing zur Wiederherstellung der Strategie nach einem festgelegten, auf die Optimierung der Transaktionskosten ausgerichteten Mechanismus.

Das automatische Rebalancing ist theoretisch gut fundiert. Konsequenter umgesetzt, ermöglicht es über längere Zeit eine geringe Outperformance. Es ist allerdings ein antizyklisches Konzept, das in Baissen auf das Zukaufen von Aktien hinausläuft, während Hausse-Trends nicht vollständig ausgeritten werden. Beides setzt beim Anleger eine gewisse psychologische Widerstandskraft voraus. (es)

www.skh.clientis.ch

Vermögenspartner

So viel wie möglich weitergeben

Seit sich die Partner Florian Schubiger und Damian Gliott vor 3 Jahren selbstständig gemacht hätten, hätten sie keinen einzigen Kunden verloren, erklären die beiden, die auf einer separaten Homepage (www.kickbacks.ch) Retrozessionen und Interessenkonflikte in der Vermögensverwaltung für Private thematisieren. Damit haben sie früh - jedenfalls bevor es Mode wurde - begonnen.

Gliott und Schubiger selbst geben die Einnahmen, die bei ETF aus dem Handeln anfallen können, an die Klienten weiter. Ein unabhängiger Revisor prüft, ob auch wirklich alle Kickbacks zurückfliessen. Die Grundgebühr für die Vermögensverwaltung beginnt bei 1,15 Prozent für Vermögen bis 500 000 Franken und beträgt 1 Prozent bei einer Million. Dazu kommt eine Gewinnbeteiligung von 10 Prozent einer allfälligen Mehrrendite, die aufgrund der Vermögensaufteilung berechnet wird.

Im Vordergrund der Partner, die ihr

Handwerk fünf Jahre lang beim Vermögenszentrum (VZ) gelernt haben, steht eine langfristige Finanzplanung. Für die meisten Kunden ist dies mit Pensionsplanung gleichzusetzen und umfasst Immobilien, Erbschaften und Steuern. Die Vermögenspartner bezeichnen Renten als sichere Einnahmen für Senioren und raten zur Vorsicht, wenn es um den Bezug von Pensionskassengeldern geht.

Vermögenspartner kennt keine Basisstrategien, sondern alloziert die Vermögen individuell. Das Anlagekonzept entspricht dem klassischen Top-Down-Ansatz, der mit der Bestimmung der Vermögensklassen beginnt und sich zur Auswahl der Indizes und ETF beziehungsweise einzelner Obligationen im Segment Schweiz durcharbeitet. Es ist auf wenige Transaktionen ausgerichtet und kommt mit mässig aktiven Wetten aus. (es)

www.vermoegens-partner.ch



Florian Schubiger und Damian Gliott: Gegen Interessenkonflikte. Foto: Thomas Burla

Hinder Asset Management

Indexieren mit Leidenschaft



Alex Hinder: Aktive Bewirtschaftung mit passiven Bausteinen. Foto: Sophie Stieger

«Indexiert anlegen bedeutet nicht, dass man nichts tut», sagt Alex Hinder, der früher die Anlagepolitik von Vontobel leitete. Zwar teilt er die Skepsis gegenüber der Auswahl von Einzeltiteln und aktiven Fonds. Aber mit den Indexfonds glaubt er, nicht nur günstige, sondern auch die idealen Instrumente gefunden zu haben, um Märkte zu spielen: mal Aktien, Regionen oder dann Obligationen und eine Währung überzugeschichten oder Konjunkturzyklen vorwegzunehmen. Die Begeisterung für solche Anlagethemen ist Hinder deutlich anzuspüren.

Die Rendite-Unterschiede zwischen den Anlageklassen seien gross genug, um ausgenutzt zu werden, glaubt Hinder. Als Volkswirtschaftler könne er mit der taktischen Asset Allocation am ehesten einen Mehrwert schaffen. Sein Ziel ist eine Überrendite gegenüber den Vergleichsindizes von jährlich 2 bis 3 Prozent. Erste Auswertungen zeigen, dass

dies auch möglich ist. Aber sie sind erst kurzfristig und wenig aussagekräftig.

Neben individuellen Mandaten befinden sich fünf Basisstrategien mit unterschiedlichen Risikoprofilen im Angebot. Dabei werden bis zu 20 Prozent als Satelliten für besondere Themen ausgeschieden. Hinder Asset Management bezeichnet den Stil als «Active Index Investing» - und dies ist wohl zutreffend: Der Umschlag dürfte in normalen Jahren über ein Drittel der Portfolios betragen. Die Handelsgebühren sind in den mit den Depotbanken ausgehandelten All-in-Fees enthalten.

Bis zu einer Million beläuft sich die Gebühr für die Vermögensverwaltung ohne Bankspesen auf 1 Prozent, mindestens aber 8000 Franken pro Jahr. Für kleinere Vermögen sind die Ansätze nicht besonders attraktiv. Bei grösseren Anlagesummen verläuft die Gebührenkurve stark degressiv. (es)

www.hinder-asset.ch

Leser fragen

Erich Solenthaler
beantwortet Ihre Fragen
rund ums Geldanlagen.



Kann eine Bank strukturierte Produkte manipulieren?

Im Zusammenhang mit strukturierten Produkten sind mir einige Fragen gekommen. Kann eine Bank den Verlauf eines solchen Produkts steuern, indem sie die Kurse des Basiswerts mit Kauf- und Verkaufsempfehlungen beeinflusst? Worin besteht das Geschäft der Bank, wenn sie einen zweistelligen Coupon garantiert? Sie muss das Kapital also noch weit besser investieren können.

Die gezielte Beeinflussung des Kurses von Basiswerten durch eine Bank wäre ein strafbares Vergehen, und häufige Manipulationen würden auffallen. Aber selbst wenn eine Bank dies wollte, ginge es fast nicht, denn die Basiswerte der meisten strukturierten Produkte sind Bluechips, die von Hunderten von Marktteilnehmern beobachtet und gehandelt werden. Gegen deren Verhalten anzukämpfen, ist fast unmöglich.

Wie bei Fonds erhält der Emittent eines strukturierten Produkts eine Managementgebühr, an der er etwas verdient. Banken investieren in der Regel kein eigenes Kapital in strukturierte Produkte und sind am Erfolg oder Misserfolg nicht beteiligt. Der Coupon wird mit dem Erlös bezahlt, den die Bank erhält, wenn sie bei der Emission die ins Produkt eingebauten Optionen leerverkauft.

Allerdings muss sie das strukturierte Produkt während der Laufzeit bewirtschaften; dies läuft darauf hinaus, dass sie die Basiswerte je nach ihrem Kursverlauf kauft und verkauft. Mit dem als Delta-Hedging bekannten Vorgehen gleicht die Bank die Risiken aus, die ihr daraus entstanden sind, dass sie dem Kunden bei Ablauf entweder einen Nominalbetrag bezahlen oder aber die Titel liefern muss. Bei diesem Handel mit dem Basiswert kann die Bank einen Gewinn erzielen oder Verlust erleiden. Beide fallen bei der Bank an und haben auf die Rendite des Produkts keinen Einfluss.

geld@tages-anzeiger.ch

Unser Service

Kostenloser Portfolio-Check

In diesen Wochen erhalten die Kunden von Vermögensverwaltern die Jahresauswertung. Auch wenn sie wegen der Marktentwicklung besser dastehen als vor einem Jahr, wird sich mancher fragen: Entspricht das erzielte Resultat dem, was möglich war? Wurden die passenden Instrumente eingesetzt? Entsprechen Vertrag und Kosten dem Standard? Was kann optimiert werden?

Diese und weitere wichtige Fragen beantwortet Ihnen der TA in seinem kostenlosen, detaillierten Portfolio-Check. Teilnehmen können Kunden von Banken und unabhängigen Anbietern, deren Vermögen mit einer Vollmacht verwaltet wird.

Einzusenden sind: Kopien des Depotauszugs, des Performance-Berichts und des Vertrags sowie ein adressiertes und frankiertes Antwort-Couvert. Berücksichtigt werden die ersten 100 Einsendungen.

Der TA sichert Ihnen die vertrauliche Behandlung der Unterlagen zu. Insbesondere werden keine Vermögensverwalter informiert. Das Ziel der Redaktion besteht darin, sich mit dem Portfolio-Check einen Überblick über die effektiven Leistungen der Schweizer Vermögensverwaltung für Privatpersonen zu verschaffen. Die anonymisierte Auswertung erscheint im März.

Senden Sie Ihre Unterlagen an:
Tages-Anzeiger
Redaktion Geld
Postfach
8021 Zürich