

# Konsequentes ePrivate Banking

## Schlanke Strukturen, innovative Lösungen, kostengünstige Instrumente



Von Dr. Stefan Jaeger  
CEO Nettobank AG

Viele Anleger blicken enttäuscht auf die vergangene Dekade zurück. Allgemein wird von einem verlorenen Jahrzehnt gesprochen. Es sind nicht nur die mageren Renditen, die für Unzufriedenheit sorgen. Es sind die Banken selbst, die viel an Glanz verloren haben. Finanzkrise, Staatshilfe und Bonus-Diskussionen, zu teure und zu komplizierte Produkte, Madoff, Lehman, absolute Return – alles Begriffe, die für den Vertrauensverlust in die Anbieter stehen.

Es scheint, als müsste die Industrie wieder ganz von vorne beginnen. Einfachheit und Transparenz sind im heute unüberschaubar grossen Angebot das Gebot der Stunde. Wissenschaftliche Studien zeigen, dass hauptsächlich drei Verhaltensmuster von privaten Anlegern zu schlechten Renditen führen.

### 1. Ungenügende Diversifikation

Der Grossteil aller Privatanleger ist nicht ausreichend diversifiziert. In der Schweiz halten über 50% der Aktienanleger nicht mehr als drei Aktien in ihrem Portfolio («Equity Ownership in Switzerland 2006», T.D. Cocca, R. Vol-

kart, S. Schmid, Universität Zürich). Zwar hat während der Finanzmarktkrise wohl jedes Aktienportfolio an Wert verloren, «Einzelwetten» können aber gar zu Totalausfällen führen. Eine ausreichende Diversifikation ist eine der wichtigsten Voraussetzungen für eine erfolgreiche Vermögensanlage. Dabei ist auch das Schwergewicht inländischer Anlagen (Home Bias) zu reduzieren. Die Schweiz repräsentiert nur 3% des Weltaktienmarktes, bei vielen Privatanlegern sind es jedoch oft fast 100% ihrer Aktienanlagen.

### 2. Psychologische Fallen

Kurzfristiger Themenfokus, erfolgloses Market Timing und das Einstandspreis-Denken sind psychologisch geprägte Renditefallen. Der erste Punkt beschreibt die Beeinflussung der Anleger durch aktuell populäre Themen («Availability: A Heuristic for Judging Frequency and Probability», 1973, A. Tversky, D. Kahneman, Cognitive Psychology, 5, 207–232). Privatinvestoren neigen dazu, in Bereiche zu investieren, die beispielsweise in den Medien sehr präsent sind. Dies schmälert die Rendite, da in diesen Fällen die grossen Kursbewegungen meist schon stattgefunden haben, bevor das Thema seinen Weg in die breite Öffentlichkeit gefunden hat. Die mit Abstand meisten Geldzuflüsse in Internet-Aktien z.B. sind im Jahr 1999 erfolgt, also unmittelbar vor dem Crash.

Ähnlich verhält es sich beim Market Timing. Hier geht es nicht darum, *wo* angelegt wird, sondern *wann*. Die Gefühle der meisten Anleger schwanken parallel zu den Börsenkursen zwischen Angst und Gier. Das führt im Extremfall dazu, dass dann gekauft wird, wenn die Stimmung an den Börsen sehr gut ist und die Wertpapiere hohe Kurse aufweisen, und dann verkauft wird, wenn an den Finanzmärkten infolge starker Kursrückschläge eine depressive Stimmung vorherrscht.

Das Einstandspreis-Denken sorgt dafür, dass Verlustaktien zu lange gehalten werden, in der Hoffnung, den

Einstiegskurs wieder zu erreichen. Bei Gewinneraktien geschieht das Gegenteil: Hier wird zu früh bei kleinen Zuwächsen verkauft, statt weitere Gewinne abzuwarten. Durch diese Einstandspreis-Perspektive werden die objektiven Chancen der einzelnen Werte nicht mehr hinterfragt. Dies kann die erzielten Renditen markant senken.

Diesen psychologischen Fallen sollte mit einer disziplinierten, langfristig orientierten Anlagepolitik begegnet werden, welche die drei genannten Fehler systematisch unterbindet.

### 3. Zu hohe Handelskosten

«Hin und her macht die Taschen leer» beschreibt den Kostenverlust, der durch ständiges Umschichten des Portfolios entsteht. Die zweite, viel weniger beachtete Fehleinschätzung ist der Versuch, durch eine aktive Vermögensverwaltungstätigkeit in effizienten Märkten den Markt schlagen zu wollen. Der Effekt betrifft private und institutionelle Investoren gleichermaßen.

Gemäss der Studie von John C. Bogle («Common Sense on Mutual Funds: New Imperatives for the Intelligent Investor», 2000, John C. Bogle, p. 287) haben aktiv verwaltete Fonds in den USA in den Jahren 1983 bis 1998 im Durchschnitt pro Jahr 1,9% schlechter rentiert als der Vergleichsindex. Verantwortlich für das schlechte Abschneiden sind die Kosten von durchschnittlich genau diesen 1,9% pro Jahr. Derselbe Zusammenhang gilt für andere Länder und Zeitperioden. Besonders bei langfristigen Anlagen zur Altersvorsorge sind die Kosten ein entscheidendes Kriterium für den Anlageerfolg. Denn geringe jährliche Renditedifferenzen – zum Beispiel durch zu hohe Kosten – multiplizieren sich auf die ganze Anlagedauer gesehen zu grossen Vermögensdifferenzen.

In den meisten Märkten ist es im Ergebnis daher wesentlich besser, passive Anlagestrategien zu verfolgen, welche den Vergleichsindex kostengünstig abbilden. Der Vormarsch der

passiven Fonds, insbesondere der ETFs, ermöglicht es heute selbst Anlegern mit kleinen Beträgen, gut diversifizierte Portfolios mit geringen Kosten zu erstellen. Im Folgenden sollen die wesentlichen Eckpunkte einer solchen Lösung erläutert werden.

### Schlankheit als Programm

Gesucht wird eine Vermögensverwaltungslösung, welche obige drei Fehler systematisch vermeidet. Zusätzlich hat der Anleger ein ausgeprägtes Bedürfnis nach Kostentransparenz, nicht nur bei den eingesetzten Instrumenten, sondern auf der Ebene des Gesamtpakets.

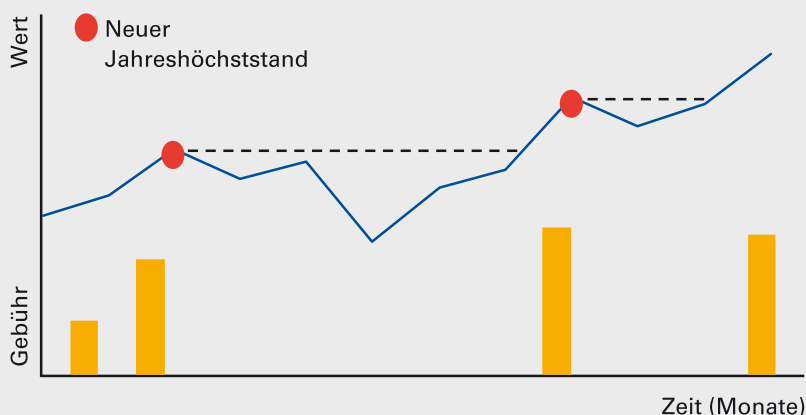
Immer mehr Anleger verfügen über die Fähigkeit, Finanzwissen selber zu erarbeiten und über das Internet die notwendigen Informationen abzurufen. Die Vorteile für den gut informierten Anleger sind offensichtlich: Er kann sich jederzeit ein unabhängiges Bild von den Dienstleistungen machen und sich vom Interessenkonflikt eines umsatzorientierten Beraters lösen. Die Nettobank richtet sich genau an jenen Anleger, der ausschliesslich für Leistungen bezahlen will, die er auch tatsächlich nachfragt.

### Persönliche Risikoanalyse

Anhand einer online-basierten Risikoanalyse ermittelt der Anleger selbständig sein optimales Anlagerisiko. Anschliessend hat er die Möglichkeit, innerhalb vordefinierter Bandbreiten das vorgeschlagene Risikoprofil seinen Vorstellungen gemäss anzupassen. Der elektronische Anlagevorschlag unterstützt ihn bei seiner Wahl, indem alle relevanten Informationen – die Vermögensallokation sowie die Rendite- und Risikoeigenschaften – übersichtlich dargestellt werden.

Bereits ab 25'000 Franken steht ihm die Anlageform *Basis* zur strategischen Positionierung mit wenigen kostengünstigen Bausteinen zur Verfügung. Die Anlageform *Flex* bietet zusätzlich eine modellbasierte taktische Positionierung bei einem minimalen Anlagebetrag von 50'000 Franken. Bei der Anlageform *Select* schliesslich wird ab 100'000 Franken eine Erweiterung des Instrumentenspektrums vorgenommen und zusätzlich eine dynamische Risikosteuerung eingesetzt.

## Wie funktioniert das Mehrwertgebühr-Modell?



Das Mehrwertgebühr-Modell wird für alle Anlageformen ab 100'000 Fr. angeboten. Der Anleger bezahlt jedes Jahr 15% auf dem effektiven Wertzuwachs seines Portfolios. Falls sich der Portfoliowert aufgrund der Marktpreis-Änderungen reduziert, bezahlt er keine Gebühr. Innerhalb eines Kalenderjahres wird der bisherige Höchststand berücksichtigt. Liegt der Portfoliowert unter dieser Marke, fällt auch bei positiver Wertentwicklung keine Mehrwertgebühr an. Zu Beginn jedes neuen Kalenderjahres oder beim Wechsel von der Pauschal- auf die Mehrwertgebühr wird der Höchststand neu fixiert. Die Abbildung veranschaulicht schematisch diesen Zusammenhang. Die roten Punkte stellen neue Jahreshöchststände für die jeweiligen Zeitpunkte dar.

Während die Anlageform *Nominalo* für Anleger mit sehr kurzfristigem Anlagehorizont gedacht ist, bildet die Anlageform *Realo* die ideale Form für jenen Investor, der ein besonderes Augenmerk auf den Realwerterhalt seines Portfolios legt und dabei auch grössere Kursschwankungen einzugehen bereit ist.

### Freie Wahl des Gebührenmodells

Der Anleger hat volle Transparenz über seine Kosten. Bezüglich der Vermögensverwaltung profitiert er von einer attraktiven Pauschalgebühr von 0,75% per annum.

Ab 100'000 Franken hat der Anleger zusätzlich die Möglichkeit, ein neuartiges Mehrwertgebühr-Modell zu wählen, bei dem er ausschliesslich in jenen Monaten eine Gebühr entrichtet, in denen der Portfoliowert steigt. Für Perioden mit gleichbleibendem oder sinkendem Depotwert bezahlt er keine Gebühr. Damit können gleichgerichtete Anreize für Anleger und Vermögensverwalter erreicht werden (s. Abbildung).

### Unabhängiges Rating-System

Jedes Instrument wird einer systematischen Analyse in fünf Betrachtungs-

feldern unterzogen. Neben Fragen zum Anbieter und zur Struktur des Instruments sind im Weiteren Kriterien der Transparenz, der Flexibilität und der Liquidität entscheidende Parameter. Schliesslich sind die Kosten des Instruments sowie des Handels massgebend für die Attraktivität eines spezifischen ETFs, Fonds oder Zertifikates.

Im Rahmen eines Rating-Systems bewertet die Nettobank jedes überprüfte Instrument. Für den Einsatz in den Portfolios ist ein Mindest-Rating erforderlich. Die Ratings werden laufend überwacht, und bei Bedarf werden Instrumente in den Portfolios ausgetauscht. Die eingesetzten Instrumente mit der zugehörigen Bewertung sind jederzeit ersichtlich.

Anleger mit einer Affinität zum Internet, die über Grundkenntnisse im Finanzbereich verfügen, nutzen dieses Angebot, um ihren gesamten Vermögensverwaltungsprozess online-basiert abzuwickeln. Der Anleger profitiert von den schlanken Strukturen ohne physische Präsenz und kostenintensive Anlässe, indem er eine Vermögensverwaltungslösung zu sehr vorteilhaften Konditionen erhält.

stefan.jaeger@nettobank.ch ●  
www.nettobank.ch ●