

Zukunftsorientierte Strukturierung von Vermögen



Von Edy Fischer

*Institut für Wirtschaftsberatung
Niggemann, Fischer & Partner GmbH
Zollikon / Zürich*

Ein Anleger muss sich bei seinen Anlageentscheidungen stets neuen Herausforderungen stellen: Neben Aktien, Anleihen und Immobilien etablierten sich im letzten Jahrzehnt zahlreiche neue Anlageklassen mit veränderten Rendite- und Risikoeigenschaften. Private Equity Investments, Hedge Funds, Rohstoffinvestments, innovative Zertifikatstrukturen mit Derivaten machten die einzelnen Anlageentscheidungen sehr schwierig.

Über das Gesamtanlageergebnis entscheiden allerdings nicht die Einzelprodukte, von zentraler Bedeutung ist letztendlich die anlegerspezifische Gesamtvermögensstruktur. In der Praxis ist der überwiegende Teil der Vermögensportfolien privater Anleger eher zufällig entstanden und unter Chance/Risiko-Betrachtungen nicht optimal gestaltet. Um für ein solches «optimales» Portfolio eine logische und vom «Bauchgefühl» unabhängige Basis zu erhalten, hilft die oft bemühte moderne Portfoliotheorie, die auch heute noch als Basis für Vermögensallokationen dient. Die fundamentale Kernaussage

dieser Theorie ist, dass durch Diversifikation eine deutliche Verbesserung des Verhältnisses von Rendite und Risiko erzielt werden kann.

Mit wachsendem Vermögen nehmen die Bedeutung der Liquidität und die damit verbundene zielgerichtete Verfügbarkeit für die Anleger tendenziell ab. Ertragsoptimierungen (nach Steuern) rücken neben der Sicherung des Vermögens zunehmend in den Vordergrund. In der ersten Hälfte des letzten Jahrhunderts stand mit der Ertragsorientierung eine eindimensionale Betrachtung im Fokus der anlagepolitischen Überlegungen. Dies änderte sich im Jahr 1952

durch die Erkenntnisse des späteren Nobelpreisträgers für Wirtschaftswissenschaften Harry Markowitz und seiner «modernen Portfoliotheorie».

Schubladendenken und das Einordnen in Musterportfolien sind überholt. Die individuelle Struktur eines Anlegers wird auch von den bereits getätigten Kapitalanlagen und persönlichen Faktoren wie Anlagementalität, Anlagehorizont und den persönlichen Lebensumständen des Investors geprägt. Im Rahmen einer strategischen Vermögensplanung bilden diese Kriterien das Fundament für die zukünftige Kapitalstruktur.

In der Wissenschaft wurde eingehend untersucht, was für den Anlageerfolg letztendlich entscheidend ist. Fast 90% des Anlageerfolges sind von der strategischen und der taktischen Asset Allocation geprägt. Die Titelselektionen (Fonds, Aktien, Zertifikate) machen etwa 10% des Anlageerfolges aus, und die Gebühren schlagen mit etwa 5% zu Buche.

Bei der Vermögensanlage sollte der Blick nicht nur einseitig auf die Chancen und erzielbaren Renditen gelenkt werden. Der Anleger muss verstehen, welches Risiko er für die jeweilige Renditechance einsetzt. Wer langfristig eine kontinuierliche positive Rendite

erzielen möchte, muss auf eine ausgewogene Risikomischung achten. Das sogenannte Vermögensklumpenrisiko ist zu vermeiden. «Never put all your eggs in one basket» lautet eine goldene Anlageregel.

Aus dem Anlagespektrum werden dann die Anlageklassen, die sich für Privatanleger eignen, selektiert: Liquidität, Aktien, Anleihen, Wohnimmobilien, Gewerbeimmobilien, Hedge Funds, Rohstoffe, Private Equity und Schiffe. Kunst, Antiquitäten etc. können zwar auch als Kapitalanlage betrachtet werden, müssen jedoch dann ausserhalb des strukturierten Anlageprozesses mit dem subjektiv gewollten, nicht errechenbaren Anteil berücksichtigt werden. Als eigenständige Anlageklasse eignen sie sich nicht, da es sich in der Regel um Unikate handelt, die über unterschiedliche Eigenschaften verfügen. Infrastrukturinvestments werden je nach Ausstattung den Private Equity und/oder Immobilien zugeordnet und sind «auf dem Sprung», sich als eigenständige Anlageklasse zu etablieren.

Nur wenn gravierende Sachverhalte aus Sicht des Kunden dafür sprechen, können bestimmte Anlageklassen ausgeschlossen werden. Je weniger der Anleger in die Auswahl der zur Verfügung stehenden Anlageklassen eingreift, umso besser kann ein objektiv optimiertes Portfolio dargestellt werden. Inwieweit der Anleger den Empfehlungen dann in der Praxis folgt, ist entweder seine subjektive Entscheidung oder von äusseren Faktoren (Nichtverkäuflichkeit von Immobilien, Spekulationsfrist etc.) abhängig. Abschliessend werden die persönliche Vermögensbilanz, die ermittelten Rahmenbedingungen sowie die selektierten Anlageklassen miteinander in Beziehung gesetzt, mit dem Ziel, die auf das Risikoprofil des Anlegers abgestimmte, optimale Vermögensstruktur zu bestimmen.

*e.fischer@ifwniggemann.ch
www.ifwniggemann.ch*