

MARKT

Kann die Schweiz die Weltreferenz für AM werden?

ASSET ALLOKATION

Erfolgreiche Fondsauswahl und Optimierung des Portfolios

TIPPS & TRICKS

Diese Investitionen, die ihren Erfolg verbessern können

Finance Insights

FÜR FINANZPROFIS



ASSET MANAGEMENT IN DER SCHWEIZ 2015



CAPITAL MEDIAS

EDITORIAL	s 01
INHALT	s 02
AUTOREN	s 04

DIE MÄRKTE

ASSET MANAGEMENT IN ZAHLEN	s 10
UNSER GAST: PROF.DR. TOBIAS STRAUMANN	s 12

WEN WÄHLEN?

SIEBEN KRITERIEN FÜR DIE WAHL EINES VERMÖGENSVERWALTERS	s 18
--	------

IN DER PRAXIS

I - WAHL & ALLOKATION VON VERMÖGENSWERTEN	s 26
II - VERHALTENSBEDINGTE FAKTOREN	s 30
III - DIE GRUNDSÄTZE DER SORGFALTPFLICHT	s 34
IV - FINANZIELLE RISIKEN	s 38
V - SERVICEPLATTFORMEN	s 41

FÜR INVESTITIONEN

EUROPÄISCHE AKTIEN	s 46
AMERIKANISCHE AKTIEN	s 48
SCHWELLENLÄNDER-AKTIEN	s 50
CHINESISCHE AKTIEN	s 52
UNTERNEHMENSANLEIHEN	s 54
HIGH-YIELD-ANLEIHEN	s 56
WANDELANLEIHEN	s 58



Wen wählen?

Sieben Kriterien für die Wahl
eines Vermögensverwalters

s 18

Sieben Kriterien für die

Doch welcher ist der optimale Vermögensverwalter? Ein Praxisleitfaden.



MARKUS HÄNI

*Mitglied der Geschäftsleitung,
LMM Investment Controlling AG*

Viele Anleger lassen ihr Vermögen durch einen Asset Manager verwalten. Dies kann durch die Hausbank, einen externen Vermögensverwalter oder durch den Kauf eines Anlagefonds erfolgen. Einerseits erwarten Anleger bessere Resultate durch den Beizug von Experten. Andererseits haben sie oft auch nicht die nötige Zeit, das Fachwissen und die Marktnähe, um ihr Vermögen selber zu verwalten.

Doch welcher ist der optimale Vermögensverwalter? Und welche Kriterien sind zu beachten, damit langfristig die Erwartungen des Kunden erfüllt werden? Denn eines ist sicher: Die Finanzmärkte halten einige Überraschungen bereit. Zentral ist, dass sich der Kunde und der Verwalter einig sind und gegenseitig verstehen, um auch stürmische Zeiten in einem konstruktiven Zusammenspiel zu meistern. Allfällige Missverständnisse sollen im Voraus ausgeschlossen werden. Daher ist es wichtig, sich genügend Zeit zu nehmen und die wichtigsten Kriterien bei der Vergabe eines Vermögensverwaltungsmandats genau zu prüfen.

KRITERIUM 1 DIE ANLAGESTRATEGIE

Studien belegen, dass die langfristige Performance zum grössten Teil durch die Anlagestrategie bestimmt wird. Diese basiert auf einer festgelegten Risikofähigkeit und Risikobereitschaft. Erst auf dieser Grundlage soll die Anlagestrategie festgelegt werden. Je nach Investor werden diesbezüglich auch externe Berater beigezogen. Es ist wichtig, dass die abstrakten Begriffe mit allen notwendigen Information bzw. Wünschen und Vorstellungen des

Wahl des richtigen Vermögensverwalters

Kunden ergänzt werden. Anhand von konkreten Berechnungen kann dies illustriert werden - z. B. mit Berechnung der Renditen mit Zahlen aus der Vergangenheit, über mehrere Zeitabschnitte und auch während unterschiedlichen Marktphasen. Je nach Ausgangslage wird das Vermögen aufgeteilt. Entweder durch identische Strategien für alle Verwalter, beispielsweise durch mehrere Strategiemandate. Bei grösseren Vermögen kommt es auch vor, dass die Verwaltung der einzelnen Anlagekategorien individuell vergeben wird. Das heisst, für jede Anlagekategorie wird ein geeigneter Verwalter bestimmt. In beiden Fällen ist eine fundierte Analyse der erwarteten Renditen und der Risiken notwendig. Mit der Festlegung der Anlagestrategie werden auch wichtige Punkte für die künftige Mandatsausschreibung bestimmt: Anlagestrategie, Anlagehorizont, Anlagestil (aktiv vs. passiv), Anlagekategorien und Anlageinstrumente.

Der Investor soll erfahren, wie sich die entsprechende Anlagestrategie in der Vergangenheit entwickelt hat. So genannte Szenario-Analysen bzw. Simulationen (Stress-Test) können weiterhelfen. Weiter muss er wissen, wie hoch allfällige Kursgewinne und Kursverluste bei der Betrachtung der letzten Finanzmarktkrisen ausgefallen wären. Historische Zahlen gilt es aber kritisch zu überprüfen und prüfen zu lassen.

KRITERIUM 2

DIE MANDATSAUSSCHREIBUNG

Bei der Ausschreibung des Mandats werden sämtliche Aspekte der Anlagestrategie mit allen Details festgehalten. Der Kunde soll mitteilen, welche Punkte für ihn wichtig sind und welche

Informationen vom Verwalter erwartet werden.

Und wie steht es in Bezug auf die Adressaten der Einladung für die Mandatsausschreibung? Verschiedene Datenbanken liefern wichtige Informationen in Bezug auf die Stärken bzw. die sogenannten Outperformer. In der Praxis ist es aber auch oft so, dass Kunden bereits ein entsprechendes Netzwerk haben und zugleich selber noch Verwalter einbringen, die an der Ausschreibung teilnehmen sollen.

KRITERIUM 3

DAS AUSWAHLVERFAHREN

Eine termingerechte und vollständige Offerte ist eine Selbstverständlichkeit. Daher sollten diesbezüglich keine Abstriche akzeptiert werden. Wichtige Komponenten neben den reinen Performance-Daten sind auch der Ruf, die finanzielle Stabilität, die Präsenz vor Ort, die Organisation und die Philosophie des Verwalters. Auch die Aufsicht bzw. die Zulassung als Vermögensverwalter sollten berücksichtigt werden.

Bei der quantitativen Analyse ist unbedingt zu klären, ob im Team Veränderungen stattgefunden haben und welche Personen wie lange bereits für die Verwaltung verantwortlich sind. Bei grossen Veränderungen im Team oder einem Managerwechsel sind die historischen Performancedaten nicht mehr aussagekräftig. Dem

●●● wird oft der Team-Ansatz entgegengehalten, was aus Sicht einer klaren Verantwortlichkeit durch einen «Leader» aber kritisch zu hinterfragen ist. Neben den wichtigen Angaben zu den involvierten Personen und deren Stellvertretungen dürfen Details zur Umsetzung der Anlagestrategie, als auch ein Positionsauszug nicht fehlen.

Durch die Angaben zur langfristigen Anlagestrategie (SAA) soll die taktische Positionierung die aktuelle Positionierung darstellen. Ein wichtiger Aspekt ist auch die Anlagephilosophie. Denn im Falle einer aktiven Verwaltung darf der Kunde erwarten, dass er sich über das «Wie» ein Bild machen kann. Das heisst, in welchen Punkten kann und will sich der Verwalter gegenüber seinen Mitbewerbern abgrenzen. Sind es beispielsweise die fundierten Kenntnisse und langjährigen Erfahrungen im Schweizer Obligationenmarkt, also die Marktkenntnisse? Oder ist es ein konstantes Bewertungsmodell oder ein spezielles Quant-Modell, das langfristig einen Mehrwert generiert? Ergänzend ist zu erwähnen, dass nicht die Quantität der Informationen entscheiden ist, sondern wie sehr der Verwalter auf die Kundenbedürfnisse eingeht und auch die Fragen entsprechend detailliert und vor

allem auch nachvollziehbar beantwortet. Zum Informationsfluss und der Transparenz gehören:

- Schriftliche Erläuterungen zum Anlageprozess
- Angaben zu den Entscheidungsträgern (Einzelpersonen oder Team) inklusive CVs
- Darstellung der Kontrollmechanismen, die intern das Risikomanagement sicherstellen
- Umfang, Periodizität und Details zum Reporting inkl. Musterreporting
- Auszug mit Angaben zum aktuellen Portfolio.

KRITERIUM 4 **KOSTEN UND KOMMISSIONEN**

Die Kosten für die Verwaltung sind ein sehr wichtiger Aspekt und müssen transparent offengelegt werden. Denn vor allem auch im aktuellen Tiefzinsumfeld lasten diese umso mehr auf den Renditeaussichten. Dazu gehören:

- Verwaltungshonorar in % inklusive Angaben zur Berechnungsgrundlage
- Darstellung und Berechnung der indirekten Kosten und Angaben zur möglichen Optimierung diesbezüglich
- Details in Bezug auf Ausweis und Handhabung von Bestandeskommissionen und sonstigen Rabatten
- Detaillierte Angaben zu den Konditionen der Depotbank und den Handelskosten und auch Angaben zu den Margen bei Fremdwährungsgeschäften.

KRITERIUM 5

ANLAGEPRODUKTE

Die Unabhängigkeit des Vermögensverwalters beim Einsatz von Anlagefonds ist ein weiterer wichtiger Aspekt. Der Kunde kann dazu bereits erste Rückschlüsse aus dem Positionsauszug ziehen. Sind vor allem Produkte des Verwalters erwähnt, so kann eine unabhängige Produktwahl infrage gestellt werden.

Der Einsatz von wenig transparenten Anlageprodukten sollte nicht akzeptiert werden bzw. ist ein Malus. Auch bei den Alternativen Anlagen sind weiterführende Angaben wichtig. Diese sollen z. B. über die Handelbarkeit, die Kosten und allfällige Hebel (Leverage) Auskunft geben.

KRITERIUM 6

PERFORMANCE

Der Vermögensverwalter soll Auskunft geben, wie seine Mandate im Vergleich zum Index und zu anderen Verwaltern stehen. Dabei ist unbedingt zu prüfen, wie diese Zahlen hergeleitet und ob diese extern geprüft wurden. Je grösser die Abweichungen, desto mehr Erklärungsbedarf besteht. Grundsätzlich ist festzuhalten, dass es immer wieder Marktphasen gibt, in denen auch die besten Verwalter eine Underperformance erleben.

KRITERIUM 7

PERSÖNLICHE PRÄSENTATION

Nach der Analyse der schriftlichen Angebote erfolgt eine Vorselektion und die verbleibenden Verwalter werden zu einem Gespräch eingeladen. Denn bei allen möglichen Auswertungen ist die Vergabe eines Vermögensverwaltungsmandats vor allem

auch das Schenken von Vertrauen. Ein professionelles Auftreten und ein tadelloser Ruf müssen vorhanden sein. Das persönliche Gespräch bietet auch die Möglichkeit, gewisse Punkte detailliert zu besprechen. Der Verwalter soll zudem darlegen, wie mögliche Interessenkonflikte ausgeschlossen werden.

Es ist zu empfehlen, dass sich der Interessent die wichtigen Punkte Anlagephilosophie, Track Record und auch Angaben zum Team präsentieren lässt.

Mit dem Mandatsstart beginnt auch die Übernahme bzw. das Auftragsverhältnis. Die Möglichkeiten des Verwalters sollen klar definiert werden. Unklarheiten sollen von Anfang an ausgeschlossen werden. Wichtig ist auch, dass der Mandatsstart und auch die Details zum Wie und zum Zeitpunkt der Performancemessung bestimmt werden. Dabei ist es ratsam, eine allfällige Benchmark inklusive Angaben zu den enthaltenen Indizes schriftlich festzuhalten.

Im weiteren Verlauf soll ein regelmässiger Informationsaustausch stattfinden. Dazu kann ein informatives Reporting die entsprechenden Details liefern. Dieses sollte die Performance im Vergleich zur Benchmark als auch zu einem Vergleichsuniversum (Peer-Gruppe) darstellen. ■