

Professionelle Vermögensverwaltung im Zeitalter der Minuszinsen

Durch geschickte und selektive Aktienausswahl dem Kunden einen Mehrwert bieten



Holger Mai
Vorsitzender der Geschäftsleitung
der Frankfurter Bankgesellschaft

Lange haben wir befürchtet, was nun Realität geworden ist: Der Minuszins hat Einzug gehalten in der Eurozone, bei der Europäischen Zentralbank, mit $-0,4\%$ für das „Parken“ von Geldern bei anderen Banken über Nacht und bereits seit Anfang letzten Jahres mit $-0,75\%$ bei der Schweizerischen Nationalbank. In der Praxis bedeutet dies, dass die Banken bei einem größeren Geldeingang für die Bewahrung einen Aufwand von mindestens $0,4\%$ haben.

Selbstverständlich können die Banken versuchen, den Kunden zur Anlage ihrer Liquidität in Wertpapieren zu raten, um diese Belastung zu umgehen. Doch auch hier ist das Szenario problematisch: Die Renditen der vermeintlich sicheren Staatsanleihen sind ebenfalls ins Minus gerutscht. In der Schweiz sind selbst 40-jährige Staatsanleihen betroffen und in der Eurozone fast alle Länder bei Laufzeiten bis zu zehn Jahren. Bisher versucht die Bankenbranche, den normalen Anleger von der Belastung zu verschonen. Bei großen Geldeingängen gelingt dies jedoch immer weniger, und der Minuszins greift daher zunehmend auch bei vermögenden Privatkunden.

Der Dax lag bei der Erstellung dieses Artikels YTD bei über -4% und

der Euro Stoxx bei -9% . Die Anleger, die passiv über ETF in Indizes investiert haben, kommen somit kaum auf eine positive Rendite. Dies betrifft auch diejenigen, die in der Vergangenheit stets in Eigenregie gut rentierliche Bundesanleihen oder Dax-Aktien erworben haben. Dieses Anlagevorgehen ist zwar grundsätzlich kostengünstig, aber bei den derzeitigen Marktverhältnissen leider nicht besonders erfolgversprechend. Die veröffentlichten Studien zum mentalen Anlageverhalten von Kunden – insbesondere in Deutschland – belegen, dass der Anleger nicht frustriert ist, wenn er statt 4% Anlageerfolg nur 3% erhält. Ein ganz anderes Bild zeigt sich jedoch, wenn der Kunde statt $+0,5\%$ nur $-0,5\%$ erreicht. Die Differenz ist zwar identisch, die mentale Wahrnehmung verändert sich jedoch elementar, denn statt eines nicht realisierten Opportunitätsgewinns entsteht nun ein – wenn auch nur kleiner – nominaler Vermögensverlust.

Nun stellt sich die Frage, wie lange die Branche die Zusatzbelastung von mindestens $0,4\%$ auf die Liquidität (und damit die Zinsspanne) aushält und die Kunden vor dem drohenden Minuszins bei Privatvermögen schützen und ihnen dabei gleichzeitig eine zufriedenstellende Rendite ermöglichen kann. Gerade

in diesen herausfordernden Kapitalmarktzeiten erkennen wir nunmehr deutlich die langfristige Daseinsberechtigung für professionelle Vermögensverwalter.

Derzeit ist die Liquidität bei Anleihen gering, da die Notenbanken diese vermehrt im Rahmen ihrer Programme aufkaufen und einem normalen Anleger den Marktzugang somit erschweren und die Preise darüber hinaus in die Höhe treiben. Mithilfe eines guten Vermögensverwalters erhält der Kunde einen breiteren Marktzugang, um sein Portfolio bestmöglich aufzustellen. Er erhält sogar Zugang zu Märkten, zu denen er sonst keine Einstiegsmöglichkeit hätte.

Auch hinsichtlich der Mindeststückelung von Anleihen wird dem Anleger häufig der Marktzugang erschwert. Anleihen können teilweise nur mit einer Mindeststückelung von 100.000 Euro erworben werden, was selbst für Privatanleger mit einer größeren Anlagesumme ein hohes Risiko hinsichtlich der Vermögensdiversifikation darstellt. Mit einer z.B. fondsbasierten Vermögensverwaltung kann der Kunde hingegen auch auf die Anleihen zurückgreifen, die er allein nur in dieser immensen Größenordnung in seine Strategie integrieren könnte.

Wertschöpfung ist durch überdurchschnittliche Performance erkennbar

Zudem helfen professionelle und entsprechend kostspielige Analyse-Tools, die Vielzahl an Neuemissionen und Anleihen zu erfassen, die ständig auf den Markt kommen. Dabei werden diese bewertet und später stetig überwacht, um frühzeitig Risiken identifizieren und zu Gunsten des Kunden steuern zu können. Insbesondere in den letzten Monaten und Jahren haben eine professionelle, fundamentale Aktienauswahl sowie ein zeitaufwändiger, aber notwendiger Anleihenselektionsprozess dem Kunden deutliche Vorteile gebracht.

Denn gerade jetzt ist gefragt, nicht nur den jeweiligen Index (Dax, Dow Jones, Euro Stoxx) über einen Indexfonds abzubilden, sondern durch geschickte und selektive Aktienauswahl dem Kunden einen Mehrwert zu bieten. Auf der Anleihe-seite sind Staatsanleihen mit Minuszins im Kundengeschäft keine gute Option, aber die richtige Auswahl und Analyse von Unternehmensanleihen mit überschaubarer Laufzeit erzielen immer noch Renditen zwischen knapp 2 und 3% p.a. Es gab in der Vergangenheit sogar Zeiten mit Anleihezinsen von 7 bis 10% p.a. und Aktienrenditen von 10 bis 20% p.a., jedoch häufig auch mit anderen Inflationsraten. Zwischenzeitlich müssen wir uns an kleinere Zuwächse gewöhnen.

Wenn für das sichere „Parken“ von größeren Geldbeträgen auf Bankkonten ein „Verwahrgeld“ bezahlt werden muss, die selbst selektierte Auswahl von Staatsanleihen ebenfalls eine Minusverzinsung ergibt, genauso wie günstig erworbene ETF auf europäische Aktienindizes, so ist der reelle Preis für eine professionelle Vermögensverwaltung nicht nur vertretbar, sondern gerechtfertigt. Dabei sollte der Preis die Leistung widerspiegeln. Wenn die Anlagestrategie in den Erwerb von Staatsanleihen und Indexfonds oder indexnahe



Foto: freihild

Aktiedirektinvestments mündet, so dürfte der vom Kunden zu zahlende Preis eher überschaubar sein. Sofern die Umsetzung jedoch nachweislich mit entsprechendem Zeit- und technischem Aufwand in der Einzelanalyse von Aktien und Unternehmensanleihen liegt, ist die Wertschöpfung für den Kunden nachhaltig durch eine überdurchschnittliche Performance erkennbar und somit auch ein angemessener Preis für den Vermögensverwalter opportun. Dies nicht nur, damit unser breit aufgestelltes Bankensystem, welches mit massiv zurückgehenden Zinsüberschüssen zu kämpfen hat, durch qualitativ gute Provisionsüberschüsse bewahrt wird, sondern auch insbesondere, weil der Kunde einen Mehrwert gegenüber einfachen Anlagestrategien erkennen kann.

Es zeigt sich, dass in Phasen von Minuszinsen eine professionelle Vermögensverwaltung die Stabilität

und den Werterhalt von Vermögen besser gewährleisten kann. Cash-Positionen werden aktuell und auch in den nächsten Jahren nicht in der Lage sein, Inflationsraten zu kompensieren. Daher gilt es nach wie vor, Investitionen in die Realwirtschaft und diese in global aufgestellte, solide finanzierte Unternehmen in Form von Beteiligungspapieren wie Aktien oder in Anleihen zu tätigen.

Fazit: Gerade jetzt, in diesem herausfordernden Zinsumfeld mit Negativzinsen auf Sichteinlagen und Staatsanleihen, ist es Zeit für die breitere Diversifikation des Kundenvermögens durch Investitionen in die Realwirtschaft. Dabei ist eine professionelle Vermögensverwaltung mit einer Anlagestrategie, die dem Kunden dabei hilft, sein Gesamtvermögen nach Steuern, Inflation und Kosten zu erhalten, nun erst recht einen angemessenen Preis wert.

*Zeit für die
breitere
Diversifikation
des Kunden-
vermögens*