

Traditionelle oder alternative Anlagen? Sowohl als auch!

Das Instrumentarium für die Verwaltung und Bewirtschaftung von Vermögen hat sich auch in der jüngsten Vergangenheit ständig erweitert. Neue Produkte tauchen in zunehmend schnellerer Gangart im Fokus der Anleger und Vermögensspezialisten auf. Die – zugegebenermas-

sen innovative – Palette wird immer breiter, aber auch unübersichtlicher. Ein Ende dieser Entwicklung ist nicht absehbar. Die neuen Möglichkeiten der Kommunikation begünstigen die Dynamik. Der Spielraum ist ebenfalls immer grösser geworden. Er ist weltumspannend.



Von Monica Heldstab
Associate Director
Schroder & Co Bank AG, Zürich

Vieles an dieser Entwicklung mag neuartig erscheinen. Doch das vielfältige Angebot ist ein Resultat alter Strategien. Seit jeher war es nämlich das Ziel der Anleger, die Rendite zu steigern und das Risiko zu mindern. Vor über 100 Jahren, als die ersten institutionellen Anleger (Versicherungen, Sozialwerke etc.) in Europa auf den Plan traten, präsentierte sich die wirtschaftliche Gesamtsituation viel einfacher. Es waren vor allem die Staaten mit ehrgeizigen und kostspieligen Projekten, die sich die neue Art der Mittelbeschaffung zunutze machten. Von den Anleihen bzw. Obligationen profitierten aber auch die privaten Anleger. Neben einer festen, für damalige Verhältnisse durchaus attraktiven Rendite winkte ihnen bei abschätzbarem Risiko hohe Sicherheit. Die Finanzstrukturen der Volkswirtschaften standen Ausgangs des 19. Jahrhunderts im Zeichen grosser Veränderungen. In der Privatwirtschaft waren es vor allem die Aktien, deren Rolle und Bedeutung stetig zunahm. Doch bis zur Publikumsgesell-

schafft von heute war es noch ein langer Weg. Die Änderungen schlugen sich folgerichtig auch in den Anlageportfolios nieder. Interessanterweise galt das Augenmerk dabei von Anfang an u.a. der Diversifikation. Aus diesem Grund bildeten Immobilien, Aktien, Obligationen und Beteiligungen während mehr als eines halben Jahrhunderts den Hauptinhalt der traditionellen Portfolios. Die Faustregel war, dass keine der Anlageformen allzu dominant sein sollte. Die Gefahr, mit einem Schlag alles Geld zu verlieren, war zu gross.

Was sich heute so idyllisch ausnimmt, war allerdings nie ganz risikolos. Firmen und Staaten, die Konkurs gingen und ganze Anlegergruppen ins Elend stürzten, gab es schon immer. Konjunkturreinbrüche, Wirtschaftskrisen, Kriege, Naturkatastrophen und anderes mehr sind keineswegs nur Ereignisse unserer Tage. Sie haben seit je zu Wertverminderungen oder -steigerungen – je nach Position – geführt und so das Anlagevermögen direkt beeinflusst. Wie kann nun die Wirkung dieser negativen Faktoren ausgeschaltet werden?

In einer Periode der globalen Vernetzung, in der viele Kräfte in mannigfacher Weise zusammenwirken (korrelieren) sind wirksame Gegenmassnahmen von allergrösster Wichtigkeit. Eine der möglichen Antworten sind die alternativen Anlagen. Die Anfänge dieser Anlageform reichen in Europa

in die Jahre nach dem 2. Weltkrieg zurück. Viele kleine Schritte waren notwendig, bis der heutige Standard erreicht war. Zu den bekanntesten alternativen Anlagen gehören heute Hedge Funds und Private Equity. Der Anleger, der sich mit Gewinnoptimierung befasst und sich deshalb ernsthaft mit alternativen Anlagen auseinandersetzt, wird vermutlich von deren Wirkungsweise beeindruckt sein. Stutzig wird er spätestens dann, wenn er von den in Aussicht stehenden Renditen von zwölf und mehr Prozent erfährt. Er macht sich vielleicht sogar Vorwürfe, bisher auf das falsche Pferd gesetzt zu haben. Muss er sich deshalb von der traditionellen Anlageform trennen?

Mitnichten! Es ist eine altbekannte Tatsache, dass viele Menschen, die im allgemeinen als risikofreudig gelten, plötzlich vorsichtig werden, wenn es um ihre persönlichen Vermögenswerte geht. Selbst leidenschaftliche Spielernaturen mutieren zu braven, konservativen Werterhaltern. Bewusst wollen sie keine hohen Risiken eingehen und Gefahr laufen, alles zu verlieren. Sie schätzen die Sicherheit und sind deshalb mit einer bescheideneren Rendite zufrieden. Von Titeln, die mit spektakulären Kursteigerungen die Tagesaktualität beherrschen, lassen sie sich nicht blenden. Konstanz, Kontinuität und geringe Volatilität sind ihnen wichtiger als effekthaschende Schlagzeilen.

Leider begünstigt nun aber die heutige Informationsflut die Transparenz in keiner Weise. Im Gegenteil, sie erschwert nicht selten die Entscheidungsfindung des Anlegers. Kommt hinzu, dass viele Grundlagen (z.B. Konzernbilanzen) geschönt sind und dass die wirtschaftlichen Aussichten allzu optimistisch eingeschätzt wer-

den. Wenn sich dann die Erwartungen der Unternehmensleitung, wie die der Anleger, nicht erfüllt haben, muss nach Begründungen gesucht werden. Aber nicht sehr lange. Firmensprecher greifen sie dankbar auf, und die Anleger nicken zustimmend mit dem Kopf, wenn ausschliesslich unberechenbare Fremdeinflüsse für die Misere verantwortlich gemacht werden. Für diese kann niemand von der Unternehmensleitung zur Rechenschaft gezogen werden. Es sind nie die hausgemachten Fehlleistungen. Faule Ausreden haben Hochkonjunktur. Diese werden den Anlegern durch die Massenmedien auf dem Silbertablett serviert. Plausible Ausreden drängen sich den ratlosen Firmensprechern geradezu auf. Ereignisse wie Vogelgrippe oder Sars kommen manchmal wie gerufen, um dann durch unzählige Geschäfts- und Finanzberichte zu irrlichtern. Von dieser Manie lassen sich mitunter selbst gestandene Finanzanalysten blenden.

Auch die Börse reagiert auf gewisse Ereignisse «komisch» und verunsichert viele Anleger. Titel von Unternehmen, die wegen Auftragsrückgangs einen massiven Stellenabbau ankündigen, werden mit satten Kurssteigerungen bedacht. Unternehmen, die wegen des grossen Auftragseingangs laufend Personal einstellen, werden dagegen links liegen gelassen. Doch Hand aufs Herz: Welches Unternehmen ist zukunftsfähiger, jenes, das mangels Arbeit im Zuge der Gewinnmaximierung im grossen Stil Personal entlässt oder jenes, das wegen grossen Arbeitsanfalls die Kapazitäten und den Personalbestand laufend ausbauen muss?

Zugegeben, das Anlagegeschäft ist seit jeher stark von der Psychologie geprägt – und in steigendem Masse auch von Schönwettermachern. Für ein gutes Klima und gute Stimmung bei den Anlegern zu sorgen ist sicher legitim. Doch die Anleger erwarten auch Antworten auf Fragen der Ethik, des Umweltverhaltens, der Sozialverträglichkeit oder der Unternehmenskultur. Die Gewichtung dieser Werte mag bei traditionellen und alternativen Anlegern unterschiedlich ausfallen. Doch ganz vorbei kommt heute an diesen Faktoren niemand mehr. Dabei ist ein bemerkenswertes Phänomen zu be-

Traditional or Alternative Investments? Both!

The range of instruments for asset management is expanding rapidly with no end in sight. But while much appears to be novel, basically it all boils down to the same old goals investors have had for more than a hundred years: raising returns and lowering risk.

Interestingly enough, diversification has always been one of the priorities in investors' portfolios. Consequently, real estate, stocks, bonds and participations played a major role in traditional portfolios for more than half a century. The rule of thumb was not to let any one asset class become too dominant. The danger of losing everything all at once was just too great. Just like today, there were companies going bankrupt, there were economic crises and busts, wars, natural disasters and much more. One question remains: How can the impact of these negative factors be eliminated?

In today's times of globalization with umpteen forces interacting, countermeasures are more important than ever. A possible answer are alternative investments. In Europe, alternative investments, among them hedge funds and private equity, reach back to the period just after World War II. Investors who are keen on profit optimization may be impressed by the way alternative investments work. They may even begin to wonder if they have been on the wrong track for too long when they hear about expected returns of twelve or more percent. Does that mean investors should get out of traditional investments and put everything in alternatives? Not at all. It is well known that many people who like to take risks in everyday life all of a sudden turn cautious when their own money is involved. Even passionate gamblers may mutate into conservative capital conservers. They begin to appreciate safety and are willing to content themselves with more modest capital returns.

Today, asset managers and investors have a greater choice of traditional and alternative investments than ever before. Designing tailored investment portfolios has become even more fascinating than it was a hundred years ago. But while the range of traditional and alternative products has widened, it has also grown much more complex, requiring great know-how and experience on the part of investment advisors. Obviously investors want to benefit from all these opportunities. However, they must always be aware of the fact that bubbles may burst and leave them disappointed. It will therefore always be one of the investment advisors' major objective to guard their clients against this kind of misfortune.

obachten: Viele Anleger wünschen sich jene Industriekapitäne und Patrons zurück, die mit fester Hand und beflügelt von Verantwortungsbewusstsein mit klarem Kurs die gefährlichsten Klippen meistern und mit ihrer Kompetenz und Autorität zur allgemeinen Prosperität beitragen. Heute liegt die Entscheidungsgewalt vielfach in den Händen von anonymen Managern. In vielen Chefetagen ist der Wechsel das einzig Dauerhafte. Die Vertrauensbasis zu den Anlegern muss deshalb immer wieder neu aufgebaut werden. Das sollte bei der Festlegung der Strategie berücksichtigt werden.

Dem Vermögensverwalter und dem Anleger stehen dank des verbreiteten traditionellen und alternativen Produktangebotes viele Türen offen. Es kann durchaus lohnenswert sein, diese zu durchschreiten. Die Entwicklung mass-

geschneiderter Anlageportfolios unter Berücksichtigung der Renditeaussichten, der persönlichen Vorlieben und Gepflogenheiten, der Absicherung und vielem anderem mehr ist heute noch faszinierender, als sie schon vor 100 und mehr Jahren war. Das Instrumentarium – traditionell und alternativ – ist erfreulicherweise viel grösser, aber auch viel komplexer geworden. Die Beherrschung desselben erfordert vom Anlageberater viel Erfahrung. Der Anleger wird sich indessen den gebotenen Möglichkeiten und Chancen kaum entziehen. Und trotz allem sollte etwas nicht vergessen werden: Seifenblasen, die mit lautem Getöse platzen, sorgen immer wieder für Ernüchterung und hängende Köpfe. Oberstes Ziel der Anlageberatung wird es auch in Zukunft sein, die Klientschaft vor solchem Ungemach zu bewahren. ■