

«AKTIEN HALTEN UND VERGESSEN» IST PASSÉ

# Finanzplaner müssen umdenken



**Michael Herrmann**

**A**nleger sollten Aktien kaufen, dann Schlaftabletten schlucken. Nach ein paar Jahren können sie sich über

einen hübschen Gewinn freuen.» Dieser Satz des 1999 verstorbenen Börsenaltmeisters André Kostolany prägt einen Grossteil der Vermögensverwalter noch immer. Sie halten an einem strategischen Aktienanteil von einem Viertel oder mehr fest, auch wenn jeder Laie eine Börsenbaisse zu diagnostizieren vermag. Das hat in der jüngsten Finanzkrise dem AHV-Fonds, vielen Pensionskassen und Privatvermögen unnötige Verluste beschert. Und auch in der Betrachtung über das letzte Jahrzehnt konnte damit keine überdurchschnittliche Rendite eingefahren werden: Die Langfristrendite der Pensionskassen, die auch in der Baisse an ihrem strategischen Aktienanteil festhalten, ist ernüchternd bis katastrophal.

## Prinzip Hoffnung

Der Kostolany-Ansatz und die «Theorie von der langfristig erfolgreichen strategischen Vermögensaufteilung mit einem ständigen Aktienanteil» beruhen auf

**Michael Herrmann**, Dipl. Financial Consultant FH, Mitglied der Geschäftsleitung der FICON Finanz Consulting AG und der herrmann + tschan financial consulting GmbH, Liestal. Die fachliche Verantwortlichkeit des Artikels liegt beim Autor.

Es ist Zeit, der **Vermögenserhaltung** mehr Beachtung zu schenken. Zur dynamischen Bewirtschaftung des Aktienteils gibt es mathematisch gestützte Modelle.

**MICHAEL HERRMANN**

dem Prinzip Hoffnung: Es wird gehofft, die historischen statistischen Reihen von erfolgreichen mehrjährigen Börsenperioden seien so etwas wie ein Naturgesetz. Aber die Theorie, wonach man mit Aktienanlagen über mehrere Jahre sicher im Plus liegt, ist mehrmals nach allen wissenschaftlichen Regeln widerlegt worden. Falsifiziert, wie Wissenschaftstheoretiker zu sagen pflegen.

## Drang zu Fortschritt

In jeder andern Disziplin würde dieses verheerende Theorieversagen den Drang zum wissenschaftlichen Fortschritt beschleunigen. Man würde fieberhaft nach neuen Ansätzen suchen. Nicht so in der Vermögensverwaltung: Da wird fixer strategischer Aktienanteil kaum ernsthaft in Frage gestellt. Man bleibt dabei und hofft wie eh und je, in Zukunft würden die Börsen alle früheren Verluste wieder wettmachen – und endlich die seit Jahren ausbleibende anständige Performance nachhaltig ablefern.

«Wer mehr Risiken einget, wird längerfristig mit

höheren Renditen belohnt.» Auch das ist eine Aussage, die in den letzten Jahren der Wirklichkeit nicht standgehalten hat. Sparheftbesitzer und risikokleidende Pensionskassen-Sammelstiftungen der Lebensversicherer haben das Vermögen bewahrt, während die meisten «normalen» Pensionskassen wegen der eingegangenen Risiken grosse Verluste einführen.

## Umdenken jetzt

Auch das Versagen dieser Risikoregel sollte Ansporn zum Umdenken sein. Zumal in der Vermögensverwaltung ein grausames mathematisches Gesetz herrscht: Wer bei einem Kursrückgang 20 Prozent verliert, muss 25 Prozent gewinnen und wer 50 Prozent verliert gar 100 Prozent zulegen, um den Ausgangspunkt wieder zu erreichen. All das führt zur Frage: Weshalb versucht man in der Vermögensverwaltung nicht, Verluste zu vermeiden und das Vermögen auch in schlechteren Börsenzeiten zu erhalten?

Ein Schlüssel zur Antwort ist das Sprichwort «Unter Blinden ist der Einäugige

König». Dieser Spruch ist sozusagen der Leitspruch der Vermögensverwaltung: In dieser Branche darf man sich auch dann als «Outperformer» brüsten, wenn man vom anvertrauten Kundengeld weniger verliert als irgendein Vergleichsindex, ein Benchmark oder die Konkurrenz. Obwohl es mit Sicherheit keinen Anleger gibt, der sich freut, nur 30 anstatt 40 Prozent verloren zu haben.

## Vermögenserhaltung

Gegen die Verluste gibt es nur ein Rezept: Die Vermögenserhaltung zur obersten Devise erklären. Dann geht es nicht mehr lediglich darum, irgendeinen Referenzindex zu übertreffen. Die Vergleichsgrösse zur Messung der Leistung wird das eingebrachte Vermögen. Dazu muss der risikobehaftete strategische Aktienanteil im Portfolio dynamisch bewirtschaftet werden: In schwierigen Börsenzeiten steckt der Aktienanteil voll im Geldmarkt und ist damit gegen unten abgesichert. Umgekehrt ist der Aktienanteil im positiven Umfeld voll in Aktien investiert. Für diese dynamische Bewirtschaftung des strategischen Aktienteils im Portfolio gibt es erprobte mathematisch gestützte Modelle, die von uns und Mitbewerbern angewendet werden. Schon nur Teilerfolge in dieser Strategie verhindern die hohen Verluste und nervenaufreibenden Aufholphasen, wie sie mittels der starren «strategischen Vermögensaufteilung» immer wieder zu beklagen sind. ■