



**Investment & Actuarial Consulting,
Controlling and Research.**



www.ppcmetrics.ch

Drei Fragen an vier Experten

Was institutionelle Investoren vom Investment Consulting erwarten dürfen, über gesetzliche Leitplanken und die Trennung von Consulting und Vermögensverwaltung.

WOLFRAM RODDEWIG
LEITER INVESTMENT CONSULTING, AON



STEPHAN SKAANES
PARTNER, PPCMETRICS



NIGEL CRESSWELL
LEITER INVESTMENT-CONSULTING, WILLIS TOWERS WATSON



TOBIAS RIPKA
PARTNER, MERCER



1 Institutionelle Investoren konnten die Markteinbrüche der letzten Jahre trotz Investment Consulting nicht vermeiden. Was dürfen Ihre Kunden erwarten?

Um die aus Marktschwankungen resultierenden Auswirkungen auf die Ergebnisse zu reduzieren, muss die Strategie sorgfältig festgelegt und umgesetzt werden. Dabei sollte man ein vernünftiges Maß an Diversifizierung anstreben und die Anlage regelmäßig auf den Prüfstand stellen. Auch sollten die Kosten analysiert werden, um Reibungsverluste zu minimieren.

Institutionelle Investoren dürfen nicht die Hoffnung haben, dass Investment Consultants sie vor Markteinbrüchen bewahren könnten. Wir kommunizieren klar, dass wir die Märkte in keiner Weise vorhersagen können. Consultants können jedoch helfen, die Anlagen so zu strukturieren, dass diese mit der Risikofähigkeit vereinbar sind. Bei einer sinnvollen Veranlagung sollten die Marktschwankungen getragen werden können.

Ein Consultant ist kein Wahrsager. Wir entwickeln für unsere Kunden robuste Portfolios beziehungsweise setzen sie direkt für sie um, damit sie sowohl vom langfristigen Markt-Beta als auch vom Manager-Alpha profitieren. Darüber hinaus sollten die Portfolios über ein breites Spektrum möglicher Marktentwicklungen gut abschneiden. Unsere Kunden haben in schwierigen Zeiten von diesem Ansatz profitiert.

Kunden dürfen eine sinnvolle Diversifikation und die kosteneffiziente Umsetzung professioneller Investment-Prozesse erwarten. In Jahren, wo nahezu alle Anlageklassen negative Renditen verzeichnen, werden strategisch gesteuerte Allokationen ebenfalls negative Renditen verzeichnen – egal ob Asset Manager-, Anleger- oder Consultant-gesteuert. Langfristig profitiert, wer kurzfristige Schwankungen aushält.

2 Investmentberater haften nicht für Fehlberatungen. Braucht es da gesetzliche Leitplanken?

Investment-Berater können für Investoren als Sparringspartner bei wichtigen Anlageentscheidungen dienen. Die Verantwortung für die Ergebnisse der Kapitalanlage verbleibt aber beim Anleger. Deshalb sollten Anleger Empfehlungen von externen Anbietern sorgfältig prüfen. Das existierende Zusammenspiel von Gesetzen, Regularien und Aufsicht in Deutschland sorgt bereits für ein hohes Maß an Anlegerschutz.

Bei Beratung im Auftragsrecht haftet ein Consultant für die sorgfältige Ausführung seines Auftrags. Somit kann ein Berater bei erheblicher Fehlberatung zur Rechenschaft gezogen werden. Der beste Schutz vor einer Fehlberatung ist jedoch der kritische Geist des Kunden. Es empfiehlt sich, einer Beratung nie blindlings zu folgen sondern dieselbe zu hinterfragen und als Entscheidungsgrundlage zu betrachten.

Quatsch! Selbstverständlich haften wir für Fehlberatung. Wenn Kunden ihre Kapitalanlage an uns auslagern, sind wir darüber hinaus bei Haftungsthemen allen Asset Managern gleichgestellt und unterstehen der Aufsicht der BaFin. Professionelle Investoren sind in der Lage, ihre eigenen Verträge zu verhandeln und brauchen keine „gesetzlichen Leitplanken“ – sie sind letztendlich keine privaten Anleger!

Niemand agiert mithilfe einer Glaskugel – daher haftet auch kein Assetmanager für schlechte Performanceresultate. In die Verantwortung genommen werden sollte man jedoch für qualitativ schlechte Arbeit. Gesetzliche Leitplanken sollten daher bei den Anforderungen an eine qualifizierte Leistungserbringung ansetzen – dies gilt aber für alle relevanten Parteien – also Berater, Assetmanager und Anleger selbst.

3 Gehören Investment Consulting und Vermögensverwaltung strikt getrennt?

Investment Consulting und Vermögensverwaltung ergänzen sich bei der Gestaltung der Kapitalanlage. Die Vergabe dieser Aufgaben an unterschiedliche Anbieter setzt beim Anleger ausreichende Ressourcen und Expertise voraus. Bei einer Bündelung dieser Dienstleistungen auf eine kleinere Zahl von Anbietern („alles aus einer Hand“) sollte man auf transparente Strukturen und klare vertragliche Regelungen achten.

Das gleichzeitige Anbieten von Investment Consulting und Vermögensverwaltung kann zu erheblichen Interessenkonflikten führen. Ein Vermögensverwalter hat z.B. den Anreiz, in einer Anlagestrategie diejenigen Produkte zu empfehlen, welche er selber auch anbieten kann. Es entspricht deshalb der „Best Practice“, dass der Vermögensverwalter nicht gleichzeitig als Investment Consultant tätig ist.

Die britische Aufsicht etwa hat diese Frage 2018 nach einer ausführlichen Analyse schon beantwortet: Eine Trennung wäre kontraproduktiv, denn die Synergien erzeugen einen Mehrwert für die Anleger. Investoren müssen sich fragen, wie sie den Herausforderungen am Kapitalmarkt begegnen. Wenn sie die dafür notwendigen Ressourcen nicht aufbringen, profitieren sie von einer Auslagerung ihrer Kapitalanlage.

Bei den meisten Consultants bedeutet „Vermögensverwaltung“ nicht Stockpicking oder wilde Allocation Calls, sondern eine professionelle, diversifizierte Umsetzung breiter Allokationen mit ausgewählten Asset Managern. Sofern dabei Modelle und Kosten transparent sind, agieren Consultants innerhalb ihrer Kernbereiche: Asset Allocation, Manager Selection und Implementierungseffizienz. Also nein!

Jährlich publizieren wir mehr als 40 Fachartikel zu unterschiedlichen Fragestellungen.



Unsere Fachleute teilen ihr Wissen und ihre Meinungen mit der Öffentlichkeit.



Erleben Sie uns live an den diversen Tagungen, die wir mehrmals jährlich organisieren.



PPCmetrics AG
Investment & Actuarial Consulting,
Controlling and Research. **Mehr**

