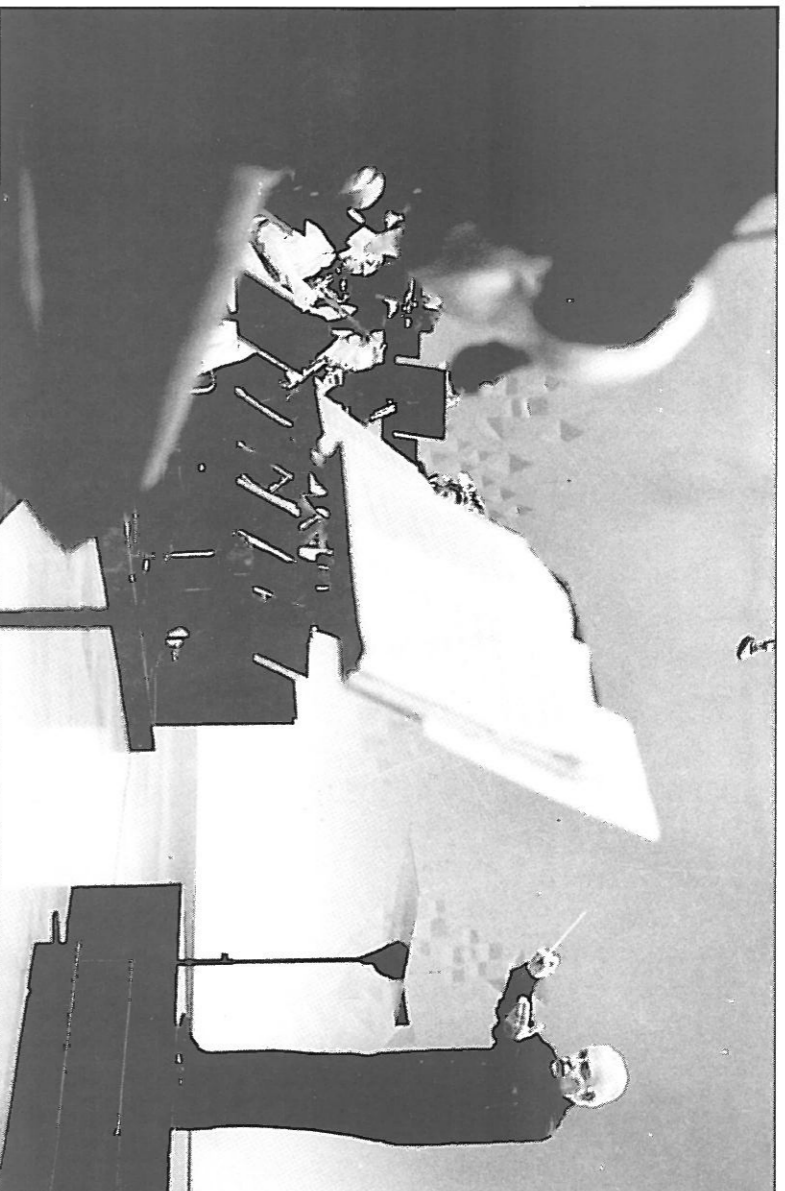


Auswahl der besten Spezialisten ist entscheidend – Multi-Manager-Ansatz als Lösung für grosse Privatklienten

## Vermögensverwalter werden zu Koordinatoren



Einem Dirigenten ähnlich muss der Vermögensverwalter künftig die Fähigkeiten der Spezialisten aufeinander abstimmen. BMD KEY

Von Matthias Eppenberger  
und William R. Grover

50 Kriegs- und krisenfreie Jahre haben in den meisten grossen Volkswirtschaften zur Akkumulation grosser Privatvermögen geführt. Unternehmensverkäufe und eine steigende Tendenz zur Kotierung traditioneller Familienunternehmen schaffen grosse liquide Vermögen, deren Verwaltung in Bezug auf Struktur und Professionalität neue Ansätze verlangt.

Gleichzeitig eröffnen technische Fortschritte (beispielsweise in der Konten-Administration, in der Abwicklung von Transaktionen und generell in der Verarbeitung von Daten) neue Möglichkeiten der spezialisierten Arbeitsleistung im Prozess der Vermögensverwaltung. Der traditionelle Vermögensverwalter, der für seine Kunden in herkömmlicher Art eine Ansammlung von Obligationen und Aktien betreut, wird in der Verwaltung grosser Vermögen kaum mehr in der gleichen Weise vorgehen können.

### Spezialisten einbeziehen

Die fast unbeschränkten Möglichkeiten der Datenverarbeitung führen zunehmend zu totaler Transparenz, was die Leistungen von Vermögensverwaltern anhebt. Dabei erreichen diejenigen Teams gute Resultate, die in eng definierten Spezialgebieten tätig sind. Es liegt auf der Hand, dass eine spezialisierte Gruppe von Biochemikern mit grösserem Erfolg Investitionen im Biotechnologiebereich vornimmt als ein Vermögensverwalter in der Aussonststellung einer Grossbank. Es ist auch verständlich, dass eine Pensionskasse lieber in Zusammenarbeit mit einem erfolgreichen Internet-Unternehmer Co-Investments in diesem Bereich vornimmt, als sich durch zufällige Aktienauswahl die Finger zu verbrennen. Daneben entstehen im Bereich der so genannten alternativen oder nichttraditionellen Anlagen Produkte, die vorzugsweise von spezialisierten Finanzboutiquen entwickelt und verwaltet werden.

Gegen diese Spezialisierung können sich die traditionellen Vermögensverwalter mit verschiedenen Argumenten wehren. Es ist hingegen intelligenter, das Knowhow solcher Spezialisten gewinnbringend zu nutzen, indem man sie in ein Gesamtsystem einbindet. Eine Möglichkeit besteht im Multi-Manager-Ansatz, indem die Vermögensverwaltung für substanzuelle Klienten zentral koordiniert und administriert wird. Die eigentliche Vermögensverwaltung wird allerdings an gezielt ausgewählte Spezialisten delegiert. Seit moderne Global-Custody- und Settlement-Systeme es erlauben, grosse Depots

zentral zu halten, jedoch dezentral verwaltet zu lassen, steht einer arbeitsteiligen Vermögensverwaltung nichts mehr im Wege.

Grössere Klienten werden das Privileg ausnutzen, für jedes Anlagesegment und jede Region den geeignetsten Vermögensverwalter einzusetzen. Dagegen werden sich die Banken längerfristig kaum wehren können. Als Vorwärtstrategie und im Sinne eines umfassenden Kundenservice wäre es vielmehr empfehlenswert, Systeme aufzubauen, die es ermöglichen, eine Mehrzahl von Anlage Spezialisten in ein grosses Mandat zu integrieren.

### Evaluation der Money-Manager

Es ist davon auszugehen, dass in Zukunft unabhängige Kompetenzzentren gebildet werden, von denen die für den Multi-Manager-Ansatz notwendigen Funktionen professionell angeboten werden. Die kompetente Auswahl der wirklich besten Manager verlangt nach spezialisierten Research-Abteilungen oder gar einschreibenden Unternehmen. In der Schweiz spielt die Firma RMF Asset Management in Pfäfers/Schwyz eine Vortreterrolle in dieser Disziplin. Insbesondere im nichttraditionellen Bereich verfügt diese Firma über umfassende Datenbanken und entsprechende Research-Kapazitäten. Es gilt, die immense Anzahl der weltweit in den verschiedenen Bereichen tätigen Money-Manager systematisch zu finden, zu analysieren, miteinander zu vergleichen und dann kontinuierlich zu überwachen (vgl. untenstehende Grafik).

Die Performance ist lediglich ein Auswahlkriterium. Risikoprofile, Kontinuität, Infrastruktur und die persönliche Situation sind ebenfalls detailliert zu studieren. Bei dieser Analyse kann es sich nie um eine Momentaufnahme handeln. Ist sie einmal ins System aufgenommen, wird die Leistung der Money-Manager permanent überwacht. Mit der Auswahl der besten

Money-Manager ist das Vermögen jedoch noch nicht umfassend betreut. Der Multi-Manager-Ansatz bedingt ein Koordinationszentrum, das das Konzept einer zentralen Gesamtverwaltung mit den Vorteilen der delegierten, dezentralen Vermögensverwaltung verbindet.

Das Vermögen wird mit Vorteil in einem Global-Custody-System zusammengehalten. Dies ist eine Dienstleistung, die internationale Grossbanken und ein paar Spezialisten ihren institutionellen Klienten schon seit einiger Zeit offerieren. Solcherart geführte Depots ermöglichen es, Transaktionen über beliebige Broker (auch Internet) abzuwickeln und schnell einzubuchen. Die Auswahl des besten Global Custodian und die gute Zusammenarbeit mit ihm sind eine wichtige Voraussetzung, damit der Multi-Manager-Ansatz reibungslos funktioniert.

Die Administration und die Überwachung der einzelnen Depots, das Erstellen eines konsolidierten Gesamtdopps sowie die Ausarbeitung entsprechender Reporting-Unterlagen bedingen einschlägiges Knowhow und den Unterhalt umfassender Systeme. Es stellt sich die Frage, in welchem Umfeld solche Lösungen am besten offeriert werden können.

### Unabhängigkeit ist zentral

Neben der Fähigkeit, die Administration der einzelnen Depots zuverlässig zu gewährleisten, ist die Unabhängigkeit eine wichtige Voraussetzung dafür, dass eine Organisation Erfolg hat. Jeglicher Verdacht auf Voreingenommenheit in der Auswahl der Money-Manager verunmöglicht eine glaubwürdige Zusammenarbeit. Wichtig ist dabei auch ein neutrales Entschädigungssystem.

Jegliches Interesse an Kommissionen oder Retrozessionen der ausgewählten Money-Manager stünde dem Prinzip der Unabhängigkeit diametral entgegen. Es ist vielmehr von fixen Dienstleistungs-

gebühren und Performance-bezogenen Entschädigungssystemen auszugehen. Bemerkenswert ist in diesem Zusammenhang, dass der Einsatz des Multi-Manager-Ansatzes dem Klienten kaum Mehrkosten verursacht, sofern es gelingt, durch das Zusammenführen von Geldern günstigere Bedingungen bei den Money-Managern und der Depotbank auszuhandeln. Voraussetzung für ein Performance-bezogenes Entschädigungssystem ist allerdings, dass im Rahmen der Asset-Allocation die Ziele des Klienten genau erörtert und definiert werden, damit die richtigen Anreize gesetzt werden können.

### Family-Offices liegen im Trend

In letzter Zeit treten vermehrt so genannte Family-Offices in Erscheinung. Diese Organisationsform hat ihren Ursprung in Amerika. Typischerweise handelt es sich um Institutionen, die Vermögen wohlhabender Familien in umfassender Weise betreuen. Solche Büros wurden meist in der Form erweiterter Familiensekretariate geführt, in denen sich etwa ein Jurist, ein Steuerexperte und möglicherweise ein Anlage Spezialist um die entsprechenden Belange einer Familie kümmern. Heute entstehen Family-Offices, die ihre Dienste gleich mehreren Investoren zur Verfügung stellen. Solche Organisationen sind für den Multi-Manager-Ansatz prädestiniert, da sie das Kriterium der Objektivität am besten erfüllen und auch gewohnt sind, die Arbeit verschiedener Spezialisten zu koordinieren.

Fasst man zusammen, lässt sich festhalten, dass ein erhöhter Performance-Druck und die allgemeine Tendenz zur Professionalisierung zu neuen Ansätzen in der Verwaltung grosser Privatvermögen führen werden. Durch neue technische Möglichkeiten und den Trend zur Globalisierung werden Systeme entstehen, die eine gewinnbringende Integration verschiedener Spezialisten ermöglichen. Eine interessante Möglichkeit bietet der Multi-Manager-Ansatz. Für das Schweizer Private Banking eröffnen sich hier attraktive Möglichkeiten. Die Aufgabe des Bankiers respektive eines Family-Office wird es sein, den Klienten in der weltweiten Asset-Allocation zu beraten (wichtigster Faktor für den Anlageerfolg), ihm den Weg zu den besten Anlage Spezialisten zu weisen und das Vermögen sicher aufzubewahren. Werte wie Unabhängigkeit, Stichenheit, Zuverlässigkeit und umfassender Service könnten eine Renaissance erleben.

### „Best in Class“

