



Teodoro Cocca

# Mut zur Outperformance

Eine überdurchschnittliche Anlage-Performance ist ein zentrales Kundenbedürfnis, das Banken und Vermögensverwalter höchst selten befriedigen können.

Die Erreichung einer überdurchschnittlichen Anlageperformance ist die grundlegendste Value Proposition der Vermögensverwaltung, die da lautet: Zusammen erreichen wir eine bessere Rendite, als wenn du allein investieren würdest. Nicht wenige Kunden werden auch Ende dieses Jahres bei Betrachtung des Depotauszuges allerdings denken: Das hätte ich allein auch geschafft. Unglücklicherweise ist die Aktien-Hausse der letzten Jahre an den meisten Privatanlegern vorbeigegangen, da der Vertrauensverlust seit der Finanzkrise nie wirklich überwunden wurde. Wenn, dann erfolgte ein möglicher Wiedereinstieg in den Aktienmarkt im letzten Teil der Hausse, also im ersten/zweiten Quartal 2015.

Hierfür werden Banken und Vermögensverwalter Ende Jahr von den Kunden einige Kritik einstecken müssen. Kritisch wird man rückblickend das dominierende Argument der Branche betrachten: die allseits propagierte «Alternativlosigkeit» von Aktien. Wie so oft mag die dazu passende Argumentationskette im Grundsatz nachvollziehbar erscheinen, wenn derartige Erklärungsmuster aber durch Banken, Vermögensverwalter und Medien tausendfach nachgebetet werden, ist die Basis für eine Herdenbewegung unausweichlich.

Diesen Vorwurf wird man sich gefallen lassen müssen, und er führt zur delikaten Frage, ob es für eine Bank oder einen Vermögensverwalter überhaupt möglich ist, sich gegen eine Marktbewegung wie die zu Jahresanfang – angeheizt durch die EZB – stellen zu können. Weissgeldstrategie und MiFID tragen dazu bei, dass in der neuen Welt der Vermögensverwal-

terung die Beratungsleistung ins Zentrum rückt und dass der Kunde direkt dafür bezahlt. Einige Anbieter versuchen, gezielt mit einer prononcierten Hausmeinung und mit medienwirksamen Auftritten ihres CIO Profil zu zeigen. Dieser angelsächsisch geprägte vermehrte Fokus auf die Anlagekompetenz im Asset Management ist ja nicht zuletzt auch der Grund für die Asset-Management-Initiative. Es ist auch allerhöchste Zeit, dass sich die Bankenwelt nicht mehr hinter passiven ETF-Anlagen versteckt, sondern mutiger wird. Eine Outperformance für die Kunden zu erzielen, kann nur über das Eingehen von aktiven Wetten erreicht werden. Selbstverständlich ist das mit Risiken verbunden. Wer es aber gar nicht versucht, hat im zentralen Teil der Value Proposition eines Vermögensverwalters schon kapituliert, bevor er begonnen hat. Die aktuelle Marktsituation mit hohen Volatilitäten dürfte für aktive Anlagestrategien wieder Chancen eröffnen.

Eine zentrale Fähigkeit liegt dabei darin, sich gegen äussere und innere Kräfte zu stemmen, wenn die aktive Positionierung nicht unmittelbar aufgeht. Die wenigen erfolgreichen Anlagestrategien, die in der Praxis wie auch in der Theorie langfristig und konsistent Überrenditen erzielen, beinhalten diesen «Contrarian»-Ansatz. In heutigen, von Stromlinienförmigkeit geprägten Bankorganisationen ist das Verfolgen dieses Ansatzes so schwer geworden, dass die meisten es gar nicht wirklich versuchen. Deshalb sollte man mit der Frage beginnen, inwieweit eine Bank bzw. ein Vermögensverwalter überhaupt outperformen will und bereit ist, dafür die notwendigen Rahmenbedingungen zu schaffen.

## Die Kommentatoren

In unserer Rubrik «Standpunkt» setzen sich alternierend Persönlichkeiten mit Bankenthemen auseinander. Es sind dies:

**Prof. Dr. Teodoro Cocca**  
Banking-Professor an der Johannes Kepler Universität in Linz und Adjunct Professor am Swiss Finance Institute.

**Felix Haldner**  
Mitglied der Geschäftsleitung von Partners Group und Präsident der Swiss Funds & Asset Management Association.

**Dr. Alfredo Gysi**  
Präsident des Verwaltungsrates der BSI AG und Ehrenpräsident des Verbandes der Auslandsbanken in der Schweiz.

**Dr. Patrik Gisel**  
Vorsitzender der Geschäftsleitung der Raiffeisen Gruppe (per 1. Oktober 2015).