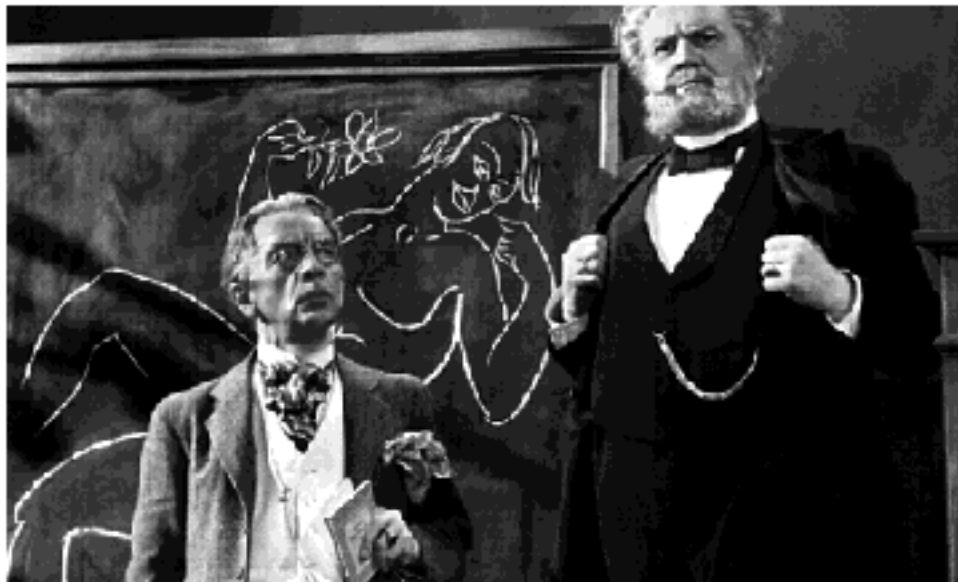


# Die rundeste Sache der Welt



**M**eerbusen hätte Direktor Zeus gelasener hingegenommen. Die praktische Geografie dagegen brachte sein Blut in Wallung. Dabei reagieren die Pennäler der Reichtumsschule nur auf den Paradigmenwechsel: In den 50er-Jahren führte eine Weltreise nach Ungarn oder Portugal. In seltenen Fällen nach Ägypten oder gar nach Indien. Heute ist der Globus geschrumpft. Australien, Neuseeland, die Seychellen sind keine Frage der Entfernung mehr, sondern des Preises: Sind Flugticket und Unterbringung in Bali und der Dominikanischen Republik billiger als Transfer und Hotel an der Côte d'Azur?

Unsere Klasse interessiert sich mehr dafür, dass auch Kapital reiselustig geworden ist: Clevere Anleger nutzen die noch verbliebenen Unterschiede zwischen den Staaten, um trotz des Gleichlaufs der internationalen Börsen eine Chance auf Überrenditen und eine saubere Risikostreuung hinzubekommen. Dadurch können sie von boomenden Wirtschaften in aufstrebenden Ländern profitieren. Sie jonglieren mit Wertsteigerungen in Staaten, die eine dominante Position im Rohstoff-Weltmarkt ein-

Auf dem Globus erscheint die Welt klein. Für Anleger hat sie keine Grenzen, wohl aber für die erreichbaren Renditen. Wer sie optimieren will, muss eine neue Erdkunde einstudieren.

nehmen. Geografisch gut gestreut, lassen sich Währungs-Disparitäten und ihre Veränderungen absurfen oder günstigere Refinanzierungskonditionen in Fernost nutzen.

Zugleich wird auch das Risiko im Depot gemindert. Etwa, weil man an anderen Rechtssystemen teilhat, Discountbroker in England, Banken in Singapur und Vermögensverwalter in der Schweiz für sich arbeiten lässt und seine Geschäfte über unterschiedliche Bankplätze abwickelt. Damit ist man zwangsläufig ein aufgeklärter Weltbürger, der sich von keiner Regierung und ihren Steuerspitzfindigkeiten mehr drangsalieren lässt.

**Unsere eigene finanzielle Welt** federt auch finanzielle Risiken bei Geld- und Wertpapiergeschäften ab. Zudem lassen sich Markt- und Währungsschwankungen ausgleichen. Ein weiterer wichtiger Aspekt ist, Risiken auf viele Schultern zu verteilen: durch flexible Versicherungen und Streuung von Vermögen auf diverse Anbieter, Produkte oder Märkte. Auch später als private Anleger erreichen wir unsere vorher festgelegten Investmentziele siche-



### Executive Summary

Pragmatische Erdkunde wird von Anlegern gern links liegen gelassen. Dabei macht die Globalisierung die traditionelle Risikostreuung nach Ländern obsolet. Je enger die Wirtschaften in weltweiten Gleichschritt verfallen, umso feiner muss man Bereiche definieren, die noch wirkliche Unterschiede aufweisen. Man findet sie in der Infrastruktur, in rechtlichen Prämissen und in lokalem Know-how.

rer. Zunächst müssen wir aber Vorgaben fixieren:

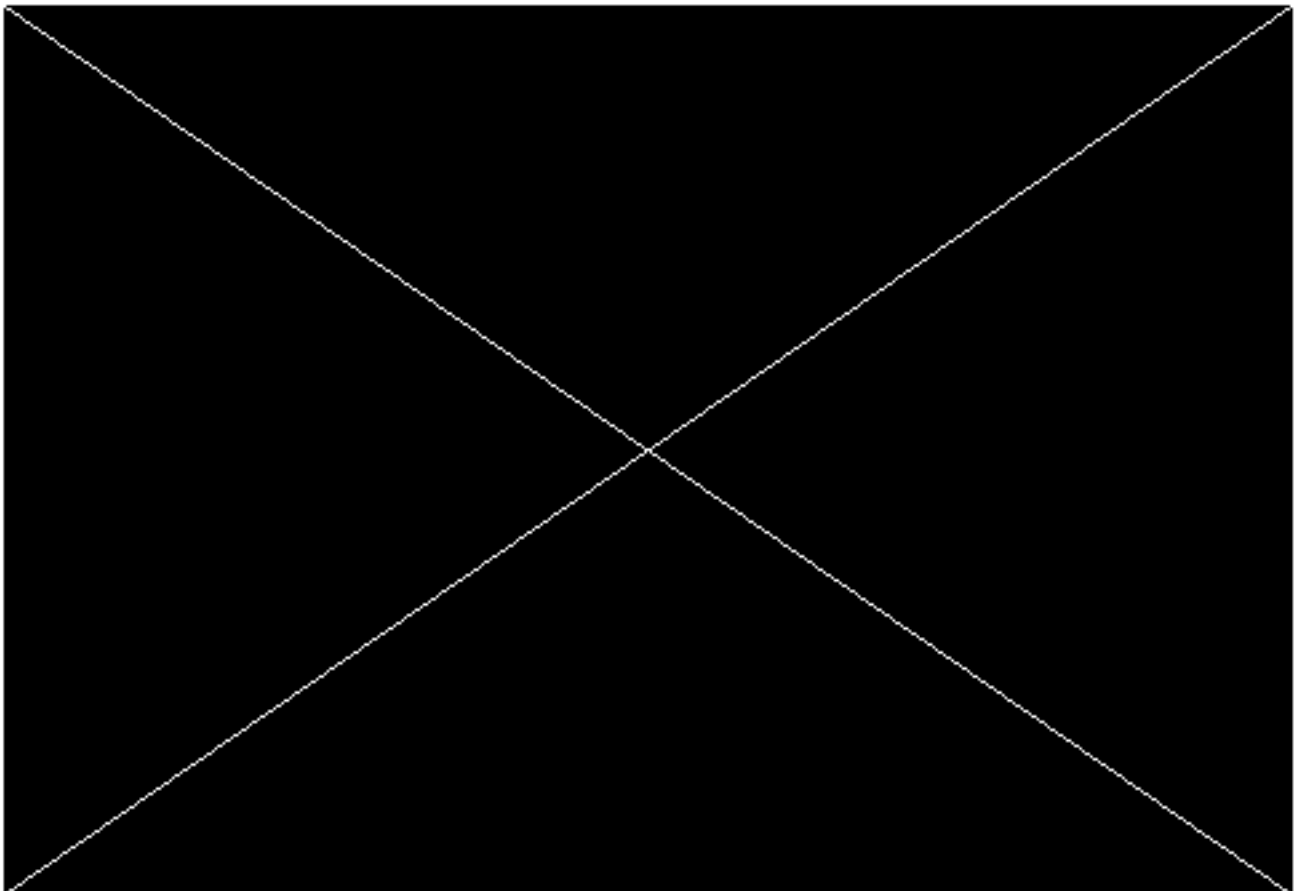
- Welche Rendite wird erwartet?
- Welcher Verlust ist maximal hinnehmbar?
- Wie lange bleibt das Kapital investiert?
- Welche Produkte und Währungen sind o.k.?
- Welche Bonitäten zieht man vor?
- Welchen Branchen und Märkten traut man?
- Wie will man sein Portfolio mischen?

**Ist der Rahmen festgelegt**, wird das Vermögen verteilt. Dabei müssen wir im Auge behalten, dass sich Länder heute oft nur noch in Anbieter-, Standort- und strukturellen Kompetenzen unterscheiden. Also beispielsweise darin, wie viel eine Firmengründung kostet, welche rechtlichen und steuerlichen Normen zu beachten sind. International wenig homogen ist etwa die Infrastruktur. Beispiel Transport und Logistik: Es gibt große Unterschiede bei der Anbindung an Schiene und Straße, an Knotenpunkte und Umlademöglichkeiten im Güterverkehr. Teilweise gibt es die Option, Massengüter auf Flüssen kostengünstig zu bewegen. Anderswo werden die Rohstoffe über

den Ozean herangeschippert. Manche Regionen werden von den Linien ohnehin angelaufen, andere verlangen gesonderte Verkehre.

Nutzbare Spielräume gibt es auch in finanziellen Strukturen. Die Anbieter nehmen Rücksicht auf die Investmenttradition und -besonderheiten eines Landes. Das macht sich bei den Gebühren und Produkten bemerkbar. Vorteile bieten oftmals auch die diversen Kompetenzen der lokalen Banken, Vermögensverwalter oder Treuhänder. Es gibt Unterschiede bei Bankgeheimnis, Währungs- und Devisenkontrolle und der behördlichen Überwachung.

Ebenso unterschiedlich sind haftungsrechtliche Gebote und Kosten oder bürokratische und regulatorische Rahmenbedingungen. Bei Prüfungen rasseln wir sie herunter: Know-Your-Customer-Rules, Geldwäsche-Richtlinien, Qualified Intermediary, EU-Zinsbesteuerung, Basel II und Corporate-Governance-Vorschriften. Eigenheiten kennzeichnen Staaten auch im Zivil- und Wirtschaftsrecht. Hier umfasst der Lernstoff Erben und Vererben, Unternehmensübergabe, Migration/Ausfliegen, Wohnsitz- und Firmensitzverlagerung oder internatio- →





### Der Autor

**Markus Miller**  
ist Herausgeber der „Geo  
News – Geopolitische Vermö-  
genssteuerung“, Fachbuch-  
autor und Vorstand des  
Finanzdienstleisters  
geopolitical.biz Ltd.

→ nales Gesellschaftsrecht. Für den Anlage-  
Erfolg wichtig sind auch Quantität und Qua-  
lität der vorhandenen Experten-Netzwerke.  
Kann man auf ausreichend viele Spezialisten  
zurückgreifen oder haben einzelne Anwälte,  
Wirtschaftsprüfer, Steuerberater und Treuhän-  
der mehr oder weniger ein Monopol und da-  
mit eine spezielle Verhandlungsmacht?

Praktische Geografie bedeutet für Anlage-  
schüler auch, vor Ort direkt in Titel zu in-  
vestieren. Zudem können sie vorgegebene Portfo-  
lios nutzen. Durch die neuen Möglichkeiten  
der Securitization – so heißt beispielsweise die  
Verbriefung von Assetklassen mit Zertifikaten  
– bietet sich uns ein erweitertes Anlagespek-

*„Breite Länderdiversi-  
fizierung allein macht  
durch den Gleichschritt  
der Märkte immer  
weniger Sinn.“*

**Markus Miller**, geopolitischer Finanzscout

trum an, welches früher nur über Direktinvestitionen möglich war. Bestimmte Märkte wie Rohstoffe, Immobilien oder auch Kredite sind mittlerweile für Privatanleger frei und fungibel handelbar. Wir müssen nicht mehr direkt eine Immobilie, eine Rohstoffmine oder eine Firmenbeteiligung erwerben, sondern investieren über eine Vielzahl von strukturierten Produkten indirekt in diese Assetklassen.

Bei Portfolio-Investitionen steht dann ein Anlage- und Risikomanagement des Weltportfolios an. Es wird nach allen Regeln der modernen Portfoliotheorie (Markowitz) ausgerichtet. Zudem muss eine Kontrolle der Kapitalsammelstellen bei Banken und Vermögensverwaltern vorgenommen werden. In der Regel wird das Depot von einer Bank oder einem Vermögensverwalter betreut und verwaltet. Bisweilen wird es auch nur gelagert, beispielsweise bei einem Discountbroker oder einer Direktbank. Oftmals empfiehlt es sich, den Depotmantel rechtlich anders zu strukturieren.

**Dabei gibt es Kunstgriffe.** Im Wesentlichen sind zwei Effekte zu unterscheiden, die sich aus globaler Sicht auf die Finanz- und Kapitalmärkte auswirken. Zum einen hat sich in den

letzten Jahren die Zahl der Anlagemöglichkeiten deutlich erhöht. Damit können wir global über unterschiedlichste Produkt- und Anlageklassen streuen. Ein Muss, weil sich die Weltbörsen zunehmend im Gleichschritt bewegen.

Die Parallelisierung der Finanzmärkte führt nicht selten zu negativen Entwicklungen im Depot. Die früher über Länderstreuung einggerichtete Risikostreuung verliert also ihre Wirkung. Denn längst nicht jede unterschiedliche Assetklasse entwickelt sich noch von anderen unabhängig. Doch nur, wenn Einzeltitel oder Fonds sehr autonom sind, lassen sich auch unerwünschte Ausschläge dämpfen. Man hält einfach die Masse der unbeeinflussten Investmentvehikel dagegen.

Wechselseitige Unabhängigkeit ist für uns daher eine Prüfungsfrage: Nur derart diversifiziert kommt mehr Ruhe ins weltweite Anlageportfolio. Doch die Globalisierung zwingt die Länder immer mehr zusammen und zum Gleichschritt. Breite Länderdiversifikation allein ist somit immer weniger sinnvoll. Grund: Länder- und Regionen-Indizes wie DAX, Euro Stoxx oder S&P 500 sind bereits Portfolios, die mit global tätigen Unternehmen in sich gut diversifiziert sind. Somit schwindet die Chance, Anlagerisiken zu streuen. Der positive Diversifikationseffekt entfällt, weil die Märkte wirtschaftlich eng verflochten sind.

**Umweg über Branchen:** Anders sieht es aus, wenn man über Branchen streut. Automobilindustrie, Chemie- und Pharmaunternehmen, Computer- oder Internet-Business entwickeln sich recht unabhängig und driften zudem oft auch nach örtlichen Bedingungen auseinander. Dafür sorgen Standorteffekte und Rahmenbedingungen an den einzelnen Produktionsstätten. Es ergeben sich also wieder nützliche Korrelationseffekte, die die Wirksamkeit der Risikostreuung deutlich erhöhen.

Neuerdings ist eine wirksame geografische Streuung nicht mehr, dem Portfolio 15 Prozent japanische Werte beizumischen, sondern über Index- oder Indexbonuszertifikate zu gehen und zusätzlich nach Branchen aufzuteilen. Konzerne wie der finnische Handy-Bauer Nokia, der Lebensmittelkonzern Nestlé und der Pharmariese Novartis aus der Schweiz erzielen den Großteil ihrer Umsätze nicht mehr in ihren Heimatländern. Über geschickt beigemischte Branchenanteile können diese Global Player somit besser erfasst werden als beispielsweise über einen lokalen Börsenindex aus Helsinki oder Zürich. 