

Ein Frühlingsputz tut auch dem Portfolio gut

Wer sein Portfolio regelmässig einem Check unterzieht, die Anlagestrategie hinterfragt und sich von Altlasten trennt, erzielt nicht nur eine bessere Rendite, sondern ist auch ein zufriedenerer Investor. Die Parallelen zum Frühlingsputz sind frappant.



Von Matthias Geissbühler
Chief Investment Officer (CIO)
Raiffeisen Schweiz

Ein Frühlingsputz tut gut. Der Winter wird verabschiedet und das Zuhause erstrahlt in neuem Glanz. Dabei wird nicht nur geputzt, sondern auch aufgeräumt und ausgemistet. Wie die eigenen vier Wände, gilt es auch sein Portfolio regelmässig zu entrümpeln, aufzuräumen und allenfalls neuen Bedürfnissen anzupassen. Dabei stehen verschiedene Fragen im Zentrum.

Stimmt die Anlagestrategie noch?

Die langfristige Anlagestrategie ist das Fundament eines Portfolios. Gemäss Studien ist diese für rund 80% des Anlageerfolgs verantwortlich. Es geht also weniger darum, welche Aktien und welche Obligationen der Investor besitzt, sondern wieviel von jeder Vermögensklasse. Dabei hat jeder Baustein im Portfolio eine bestimmte Aufgabe. Während das Liquiditätspolster den nötigen Handlungsspielraum bietet, um auf



Jeffrey Hochegger
Anlagestrategie
Raiffeisen Schweiz

Marktchancen zu reagieren, sorgen Obligationen für Stabilität, und nach der im vergangenen Jahr erfolgten Zinswende werfen sie auch wieder eine positive Rendite ab.

Ebenfalls eine wichtige Rolle spielen alternative Anlagen. Dazu gehören beispielsweise Rohstoffe, Edelmetalle, Immobilien oder Hedge Funds. Diese korrelieren weniger stark mit den beiden Hauptanlageklassen Obligationen und Aktien und stabilisieren so die Wertentwicklung des Portfolios. Darüber hinaus eröffnen sie zusätzliche Renditechancen. In der Regel ist dabei jedoch ein längerer Anlagehorizont gefragt, da sie zum Teil illiquider sind oder das Kapital über mehrere Jahre hinweg binden.

Ein besonderes Augenmerk gilt den Aktien. Sie sind der primäre Renditetreiber eines Portfolios, bestimmen aber auch massgeblich dessen Schwankungs-



und Tobias Knoblich
Anlagestrategie
Raiffeisen Schweiz

breite. Je grösser die Risikobereitschaft und die Risikofähigkeit, umso höher der Aktienanteil. Als einfache Faustregel für diesen gilt: 100 abzüglich des Alters des Investors. Für einen 40jährigen Anleger bedeutet das somit, dass er etwa 60% in Aktien investieren sollte. Die Abhängigkeit vom Alter ist darauf zurückzuführen, dass jüngere Investoren einen längeren Anlagehorizont besitzen. Sie verfügen somit naturgemäss über grössere Chancen, um Korrekturen auszusitzen.

Wie für eine Faustregel üblich, gilt es, den Aktienanteil und damit die Anlagestrategie regelmässig zu hinterfragen. Ist der Anleger mit der Performance der vergangenen Jahre zufrieden? Fühlt er sich mit den Schwankungen wohl oder bescheren ihm diese ein ungutes Gefühl? Haben sich vielleicht die strategischen Anlageziele geändert? Stehen Ausgaben an oder ist der Anleger gar

mit einer anderen Lebenssituation konfrontiert? Das Spektrum reicht von den Kosten für eine neue Küche, der Ausbildung der Kinder bis hin zur anstehenden Pensionierung oder einem erwarteten Geldfluss. Grundsätzlich gilt: Erwartet man einen Geldzufluss, kann das Risiko erhöht werden, rechnet man mit einem Abfluss, sollte das Risiko gesenkt werden.

Ist die Anlagetaktik anzupassen?

Während die genannten Massnahmen auf die langfristige Vermögensallokation zielen, können sich die Gewichtungen kurzfristig aufgrund von Marktverwerfungen verändern. Um langfristig erfolgreich zu investieren, ist an der gewählten Anlagestrategie und dem gewünschten Risikoprofil festzuhalten. Es ist deshalb nötig, von Zeit zu Zeit die strategischen Gewichtungen wieder herzustellen. Sollte etwa der Aktienanteil aufgrund einer starken Korrektur auf niedrig sein, werden Aktien dazugekauft. Haben sie sich dagegen sehr gut entwickelt, wird deren Anteil reduziert und Gewinne werden realisiert. Investoren, die sich so verhalten, handeln automatisch antizyklisch, sie kaufen niedrig und verkaufen hoch. Exakt das Gegenteil, was ein von Emotionen getriebener Investor tun würde.

Eine langfristige Anlagestrategie schliesst jedoch nicht aus, dass taktisch, also kurzfristig, das mit dem Portfolio verbundene Risikoprofil den jeweiligen Marktbedingungen angepasst wird. So kann das Risiko durch Erhöhen der Liquiditätsquote reduziert oder mittels einer stärkeren Aktiengewichtung aufgebaut werden. Es geht aber vor allem darum, das Vermögen an die eigenen Erwartungen für die kommenden Monate anzupassen. Kurzschlusshandlungen sind aber gefährlich. Wer in der Panik verkauft, verpasst in der Regel den Wiedereinstieg.

Zudem ist vor einer zu grossen Abweichung von der Anlagestrategie abzuraten. Der Investor sollte sich immer vor Augen halten, dass er mit seiner Einschätzung auch falsch liegen könnte. Schliesslich gehören Schwankungen an der Börse zur Tagesordnung, und eine alte Börsenweisheit besagt: «Wer in sinkenden Märkten nicht dabei ist, ist es in der Regel auch in steigenden nicht.»

Ist das Portfolio ausreichend diversifiziert?

Zu einem Frühlingsputz gehören u.a. ein Staubsauger, ein Putzlappen sowie das passende Reinigungsmittel. Analog zu dieser Ausrüstung sollte auch der Investor über die richtigen Anlageprodukte verfügen. Wird das Portfolio über Einzeltitel umgesetzt, ist darauf zu achten, dass die Risiken ausreichend gestreut sind. Die Erfahrung zeigt, dass ein Portfolio als ausreichend diversifiziert gilt, wenn es mindestens 20 Einzelwerte umfasst. Zudem sollte sowohl in unterschiedliche Regionen als auch in verschiedene Sektoren investiert werden.

Kollektivanlagen bieten den Vorteil, dass das einzelne Produkt bereits ausreichend diversifiziert ist. Dennoch ist auch bei diesen Anlagen darauf zu achten, dass es zu keiner Fehlallokation kommt. In der Praxis kann es von Vorteil sein, dass Fonds und Einzelaktien eingesetzt werden. Das ermöglicht eine breite Diversifikation und gleichzeitig die Fokussierung auf bestimmte Investitionen.

Altlasten bereinigen

Wer in Einzelaktien investiert, darf aber nicht unterschätzen, dass deren Bewirtschaftung zeitaufwendig ist. Zu den Chancen und Risiken, die aus der Entwicklung der Konjunktur hervorgehen, kommen die unternehmensspezifischen hinzu. Die Schwierigkeit besteht darin, dass sich Anleger oft weniger Gedanken über das Verlustpotenzial und mögliche Ausstiegsszenarien machen als über die Gewinnchancen.

Es tummeln sich deshalb in vielen Portfolios Werte, die zwar Zeuge einer ruhmreichen Vergangenheit sind, aber nie wieder an die alten Zeiten werden anknüpfen können. Prominente Beispiele sind Credit Suisse (CS) oder Nokia. Seit ihrem Höchst hat die Aktie der Schweizer Grossbank über 98% an Wert eingebüsst. Dieser Anteil wird nun im Zug der Übernahme durch die UBS in deren Valoren getauscht. Um auf die alten Höchststände zurückzukehren, müssten sich diese aus der Sicht der ehemaligen CS-Eigner mehr als verfünzigfachen. Das ist unwahrscheinlich, wie auch der Blick auf die Marktkapitalisierung zeigt. Aufgrund verschiedener Kapitalerhö-

hungen bei der ehemaligen CS würde ein derartiger Kursanstieg bedeuten, dass die Marktkapitalisierung der «neuen» UBS auf über 3'000 Mrd. Franken anschwellen würde. Damit würde die UBS zum Konzern mit der grössten Marktkapitalisierung – weltweit. Der finnische Telekommunikationskonzern Nokia produziert zwar mittlerweile erfolgreich Netzwerke, dennoch handeln die Valoren immer noch über 90% unter dem Höchststand aus dem Jahr 2000.

Anleger machen häufig den Fehler, dass sie solche Aktien mit einem Kurs aus der Vergangenheit in Verbindung bringen. Dieser Ankereffekt behindert jedoch den Blick nach vorn. Aber genau auf diesen kommt es an. Ist der Anleger tatsächlich davon überzeugt, dass das gefallene Unternehmen einen erfolgreichen Turnaround schafft, sollten Aktien dazugekauft werden. Ansonsten sind sie zu verkaufen. Institutionelle Anleger sind weniger vom Ankereffekt betroffen und handeln oft rationaler. So hat etwa der als Value Investor bekannte Asset Manager Harris Associates im März bei der CS-Aktie die Reissleine gezogen und seine Positionen mit Verlust verkauft. Ganz offenbar glaubte dieser nicht mehr an eine rasche Wiederanforderung der Aktie.

Für Privatanleger ist das wohl der schwierigste Teil des Frühlingsputzes, denn jetzt wird aus dem Buchverlust ein realisierter Verlust. Da dürfte es einfacher sein, den verblühten Weihnachtsstern durch eine Zimmerpflanze zu ersetzen. Aber genau das macht eine erfolgreiche Putzaktion aus, dass man Emotionen beiseite lässt und sich von Dingen trennt, Raum schafft für Neues. Das ist beim Ausmisten des Portfolios nicht anders. Zu welcher Jahreszeit der Frühlingsputz im Portfolio letztlich stattfindet, ist zweitrangig. Schliesslich hat auch der Frühlingsputz seinen Ursprung in der Zeit, als noch mit Holz geheizt wurde. Zum Ende der Heizperiode wurde das Haus von den Russpartikeln gesäubert. Das wäre mit den heutigen Heizsystemen nicht mehr nötig.

matthias.geissbuehler@raiffeisen.ch
jeffrey.hochegger@raiffeisen.ch
tobias.knoblich@raiffeisen.ch
www.raiffeisen.ch