



Erfolg durch Investieren oder Spekulieren?

Thomas Hauser

Viele Private und Institutionelle tätigen Anlagen, kaufen also Aktien, Anleihen, Gold oder anderes. Was braucht es für den langfristigen Erfolg? Viele glauben, es sei die Kristallkugel für die Prognose verbunden mit entschiedenem Handeln nach dem Prinzip «all in» oder «all out». Wir sagen: Nervenkitzel lohnt sich nicht.

Wir sind der Überzeugung, dass es eine Handvoll Grundsätze gibt, die man bei der Geldanlage beherzigen muss. Obschon diese wohlbekannt sind, sind sie nicht einfach einzuhalten. Wir zeigen auf weshalb:

1) Beauftragen Sie einen Unabhängigen

Wenn Sie die Vermögensanlage an einen Profi delegieren, sollte nicht der Prunk von dessen Büroräumlichkeiten oder die Einladungen an Events ausschlaggebend sein – Sie bezahlen diese selbst durch überhöhte Gebühren. Viele Vermögensverwalter und Banken haben einen Anreiz für teure Anlagen wie gewisse Fonds oder strukturierte Produkte. Denn trotz Bundesgerichtsentscheid vereinnahmen immer noch viele Vermögensverwalter und Banken Retrozessionen, die nun einfach Vertriebsentschädigungen heissen.

Wenn der Verwalter zum Beispiel ein Drittel der Kosten eines Produktes als versteckte Einnahme zugespielt bekommt, setzt er lieber ein Strukturiertes Produkt zu Kosten von 2,5% ein als Direktanlagen, die keine verdeckten Einnahmen ermöglichen. Was kann das für den Anleger bedeuten? Unterstellen wir ein Mischmandat mit einer erwarteten Rendite von 5% und direkten Vermögensverwaltungskosten von 0,9% in beiden Fällen. Bei der Anlage in Direktanlagen verdoppelt sich das Kapital nach rund 17 Jahren, was einer Rendite von 100% entspricht. Das Produkte-Portfolio erzielt in dieser Zeit eine Nettorendite von nur gut 30%. Fazit? Fehlanreize durch verdeckte – und somit zu hohe – Kosten gehen massiv ins gute Tuch! Kosteneffiziente Direktanlagen werden nur von unabhängigen Beratern eingesetzt. Unabhängig ist nur, wer keinen einzigen

Franken über versteckte Gebühren in Produkten einnimmt. Daher setzen wir nur Direktanlagen ein.

2) Diversifikation – aber bitte richtig

Oft finden sich in Portfolios alle möglichen Anlageklassen neben Aktien und Anleihen: Insurance Linked Securities, Gold, Private Equity, Hedge Funds, Infrastruktur, Private Debt und vieles mehr. Die Komplexität lässt den Vermögensberater unersetzlich erscheinen und gut verdienen. Die relevanten Fragen sind jedoch: Welche Anlageklassen haben über Jahrzehnte wirklich Rendite nach Kosten abgeworfen? Und: Nützt die Anlageklasse wirklich bei der Risikostreuung? Die illiquiden und intransparenten Anlageformen fallen durch diese Kontrolle, denn sie sind entweder zu teuer oder diversifizieren nur scheinbar, weil gar keine Marktpreise vorhanden sind, die schwanken könnten. Es ist jedoch besser, handelbare Anlagen zu haben als unverkäufliche!

Mit diesen Überlegungen rücken die zwei klassischen Anlagen in den Fokus: Aktien als Renditetreiber und gute Anleihen als Stabilisator und «Liquiditätsspeicher», um über die Zeit Verpflichtungen nachkommen zu können. Daher ist es wichtig, bei den Anleihen keine Abstriche bei der Qualität zu machen und auf allzu lange Laufzeiten zu verzichten.

3) Aktien: Weltportfolio ohne Klumpenrisiken

Bei Aktienanlagen versuchen viele, durch «überlegene» Kursprognosen zu punkten und dem Kunden Kompetenz zu suggerieren. Mit viel (Über-)Mut wird umgeschichtet, Wetten mit grossen Einzelpositionen eingegangen oder die Aktienquote massiv reduziert. In liquiden Märkten ist es jedoch kaum möglich, mit Prognosen systematisch einen Mehrwert zu erzielen. Mit Aktien wollen wir die Wertschöpfung des globalen Unternehmertums einfangen; dazu wird ein über die Branchen diversifiziertes Portfolio von etablierten Branchenführern gebildet, die über stabile, krisenerprobte Geschäftsmodelle verfügen. Es ist gewissermassen ein Portfolio der Welt AG. Dabei



gilt es, konsequent Klumpenrisiken zu vermeiden durch eine Gleichgewichtung der Positionen. Dieses Portfolio der Welt AG muss mit ruhiger Hand und viel Disziplin bewirtschaftet werden. Denn obschon man die Kurse nicht prognostizieren kann, lässt sich die Qualität von Unternehmen analysieren, um faule Eier auszusortieren.

4) Mit Disziplin gegen die Herde

Disziplin ist das A und O bei der Aktienanlage. Erstens braucht es Disziplin bei der Portfoliozusammensetzung. Wenn man ein ausgewogenes Portfolio der Welt AG erstellt hat, muss man immun sein gegen die Versuchung, kurzfristigen Trends oder einzelnen High-Flyern nachzurrennen. Wenn beispielsweise eine Aktie eine absurd hohe Bewertung hat und die Zukunftsgeschichte noch so gut klingt, kann es dennoch angebracht sein, diesen Kelch an sich vorbeiziehen zu lassen.

Zweitens braucht es Disziplin bei der Steuerung des Aktienanteils. Wenn dieser in der Hausse weit über den Normalwert ansteigt, muss der Aktienanteil durch Gewinnmitnahmen reduziert werden. Dies ist psychologisch der einfachere Teil. Denn besondere Disziplin ist gefragt, wenn in grossen Baissen mehrfach Aktien in einem von schlechten Wirtschaftsnachrichten geprägten Umfeld nachgekauft werden müssen, um die Aktienquote zu halten. Dieses antizyklische Rebalancing ist

zentral und führt langfristig zu einem Mehrwert – wir setzen diese antizyklische Steuerung konsequent um. Drittens ist Disziplin beim Aufbau von Portfolios gefragt. Wir bauen Aktienportfolios in mehreren Schritten gemäss klaren Prinzipien auf. Auch hier erfolgen Investitionsschritte in Schwächephase des Marktes. Es gibt in jeder Marktkorrektur jedoch 1000 scheinbare Gründe, um kurzfristig nichts zu investieren. Will man aber langfristigen Erfolg, muss man konsequent am zuvor definierten Aufbauplan festhalten. Die Praxis zeigt, dass dies die wenigsten Anleger können, weil sie sich zu stark vom Lärm der schlechten Nachrichten ablenken lassen.

Die langfristig erfolgreiche Anlagepolitik erfordert keine Kristallkugel für die Prognose, sondern klare Anlageprinzipien und viel Disziplin. Wir beweisen beides seit über drei Jahrzehnten.

DR. THOMAS HAUSER, geschäftsführender Partner der
Dr. Pirmin Hotz Vermögensverwaltungen AG in Baar.