

Erfolgsformel zum Glück

Der Jahresanfang ist eine gute Gelegenheit, sich wieder einmal mit dem Wichtigsten beim Anlegen zu befassen. Die Strategie der Vermögensaufteilung ist entscheidend, wird aber allzu oft von Privaten sträflich vernachlässigt.

Von Stefan O. Waldvogel (Text)
und Lorenz Meier (Illustration)

Zu Hunderttausenden verschicken die Banken in diesen Tagen Depotauszüge. Für die allermeisten Anleger dürfte es diesmal angenehme Post sein: Schliesslich gab es im abgelaufenen Jahr fast nur Gewinner. Ob Schweizer Aktien oder exotische Obligationen, fast egal wo man sein Geld Anfang Jahr anlegte, bei der Zwischenabrechnung stehen die Kurse durchwegs höher. Doch ein genauer Blick auf den Depotauszug lohnt sich in jedem Fall. Die meisten Banken bieten ihren Kunden mittlerweile eine grafische Übersicht über die Vermögensaufteilung nach Aktien, Obligationen und Fonds und den einzelnen Währungen. Laut diversen wissenschaftlichen Studien entscheidet die richtige Vermögensaufteilung, im Jargon Asset Allocation, zu rund 80 Prozent über den langfristigen Anlageerfolg. «Doch die meisten Privatanleger suchen verzweifelt nach einzelnen möglichst hoffnungsvollen Wertpapieren, und bei Fehlinvestments verkaufen sie erst, wenn ihr Einstandspreis wieder erreicht wurde», klagt ein Zürcher Privatbanker. Beides bringt viel Aufwand und Ärger, genau das, was mit einer langfristigen Finanzanlage eigentlich vermieden werden sollte.

Rund um den Jahreswechsel fühlen sich alle Banken und Medien speziell verpflichtet, ihre Aussichten, Meinungen und persönlichen Aktienfavoriten zu verbreiten. «Unabhängig von allen Marktprognosen soll man sich regelmässig überlegen, ob das persönliche Vermögen wirklich optimal aufgeteilt ist, das heisst: dem eigenen Risikoprofil entspricht», sagt Pius Zraggen, Vermögensberater und Chef der Mur-

tener OLZ. Leider gibt es dafür bis heute keine allgemein gültigen Regeln, schliesslich ist jeder Mensch anders, hat eigene Werte und Ziele, aber auch finanzielle und sonstige Verpflichtungen. «Jeder Mensch ist anders, aber bei den Zielen, in erster Linie Vermögensaufbau und Vorsorge, lässt es sich doch einigermaßen vergleichen», erläutert Adrian Scherer, Strategie bei der Sal. Oppenheim Privatbank in Zürich. Für ihn muss die Analyse mit dem Risiko beginnen, nicht mit einer angestrebten oder anderen Rendite. Die Grundfrage sei, wie viel man maximal zu verlieren bereit sei, und daraus könne man den Aktienanteil

ableiten, illustriert er. Mit einem Fragenkatalog und Simulationen versuchen die Banker und Vermögensverwalter die «Risikoneigung» und «Risikofähigkeit» ihrer Neukunden zu ergründen. In der Realität seien aber alle Kunden risikofähig, solange die Kurse steigen, und wollten dennoch nichts verlieren, falls es mal wieder an der Börse krachen sollte, sagen Kundenberater, aber natürlich nur hinter vorgehaltener Hand.

«Die meisten Kunden, die zu uns kommen, haben entweder Cash oder im Vergleich zu ihrem Risikoprofil einen zu hohen Risikoanteil in Form von Aktienfonds oder strukturierten Produkten», sagt Pius Zraggen. Man sehe den Depots an, wie stark der Bonus des Beraters vom Verkauf von margenstarken Produkten abhängt, umschreibt er.

Klar entwickelten sich die meisten europäischen Aktien im abgelaufenen Jahr hervorragend, aber wie es im Markt weitergehe, wisse man ebenso wenig, wie man beispielsweise die Entwicklung des Dollars kenne. «Die Vermögensaufteilung gemäss eigenem Risikoprofil ist genau deshalb so wichtig, weil niemand die Zukunft kennt. Der Risikoteil sollte dann effizient auf diverse Aktienmärkte verteilt werden. Ob nun die Aktien von CS oder UBS besser abschneiden, interessiert uns deshalb nicht und lässt sich auch nicht Gewinn bringend vorhersagen», ergänzt der unabhängige Vermögensverwalter.

Die allermeisten Kunden kauften Produkte auf Basis von persönlichen Einschätzungen und kümmerten sich viel zu wenig um die strategische Aufteilung ihres Vermögens, sagt auch Urs Feldmann vom VZ Vermögens Zentrum. Sie hätten oft nur wenige Blue Chips und fast ausschliesslich solche aus der Schweiz in ih-

Tipps für die Vermögensaufteilung

- Verlangen Sie unabhängig vom Börsenverlauf mindestens einmal pro Jahr ein grundsätzliches Gespräch über die Vermögensaufteilung.
- Hat sich beispielsweise Ihr Aktienanteil dank starken Kurssteigerungen erhöht, überlegen Sie sich vorzugsweise einen Teilverkauf, um den ursprünglich geplanten Anteil wieder zu erreichen. Kaufen Sie umgekehrt zusätzliche Anteile von schlechter rendierenden Anlageklassen, etwa Obligationen. Dabei spricht man vom sogenannten Rebalancing, das vor allem verhindert, dass man sich einem unerwünschten Herdentrieb anschliesst.
- Vergessen Sie Ihre Einstandspreise, an der Börse interessiert nur die Zukunft. Sie sollten sich bei jedem Wertpapier fragen, ob Sie es heute zum heutigen Preis erneut kaufen würden.



rem Depot, beobachtet er. Die Wissenschaft spricht vom sogenannten «home bias». Laut einer regelmässigen Umfrage der Uni Zürich investieren die Schweizer Privatanleger im Schnitt drei von vier Aktienfranken in der Schweiz. «Mehr als die Hälfte aller Anleger investiert ausschliesslich hier», sagt Teodoro D. Cocca, Leiter der Studie. Und auch wenn in den vergangenen drei Jahren mit vielen Schweizer Aktien viel Geld verdient werden konnte, ist dies langfristig nicht zu empfehlen.

Im Schnitt hält der Schweizer Investor gerade einmal drei Aktien in seinem Depot. Über 30 Prozent der Befragten geben gar an, nur in einen einzigen Titel zu investieren. Bedenkt man, dass ein gut di-

versifiziertes Portefeuille mindestens zehn Aktien enthalten sollte, ist dies geradezu fahrlässig.

Die einzige gross angelegte Befragung zum Aktienbesitz in der Schweiz zeigt auch sonst Erstaunliches: In einem durchschnittlichen Depot ist fast die Hälfte des

Im Schnitt halten Schweizer Investoren gerade einmal drei Aktien im Depot. Jeder Dritte besitzt sogar nur einen Titel.

Vermögens in Cash angelegt, der Aktienanteil liegt bei 29 Prozent, und nur 16 Prozent sind in Anlagefonds angelegt

(siehe «Flüssige Privatanleger» auf Seite 95). Überraschend tief liegt laut der Umfrage auch der Anteil an Obligationen, immerhin liegen gemäss der offiziellen Fondsstatistik etwa 30 Prozent des Fondsvermögens in Obligationengefässen. Laut Cocca ist dies kein Widerspruch. «Was in unserer Abbildung nicht zum Tragen kommt, ist der Umstand, dass Obligationen eher in grossen Portfolios zum Zuge kommen. In kleineren Portfolios verwendet man eher gleich das Bankkonto für den sicheren Teil der Anlage.»

Nicht berücksichtigt ist auch der für viele wichtige Immobilienanteil am Vermögen. Laut einer Umfrage bei 2000 Schweizerinnen und Schweizern besitzen

gut 40 Prozent eine Eigentumswohnung oder ein eigenes Haus. «Für die meisten dürften die eigenen vier Wände den grössten Vermögensanteil ausmachen», sagt auch Adrian Scherer von Sal. Oppenheim. Auch wenn das Eigenheim nicht liquide ist, bietet doch zumindest der selbst bezahlte Teil eine Art Obligation mit einem festen «Ertrag» in Form der eingesparten Miete. Wer also schon im eigenen Heim wohnt, kann seinen Obligationenanteil tendenziell reduzieren. Zu einer umfassenden Asset Allocation gehört für Scherer deshalb auch der Immobilienanteil.

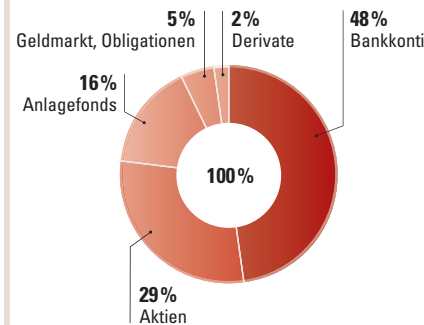
Dieser wird im World Wealth Report von Merrill Lynch berücksichtigt. Bei der Umfrage bei Kunden mit mindestens einer Million US-Dollar an flüssigen Mitteln ist der Immobilienanteil im vergangenen Jahr bei 13 Prozent konstant geblieben. Auch sonst sind die Verschiebungen bei der Asset Allocation minim. Im Schnitt machten Aktien 30 (im Vorjahr 28) Prozent aus, festverzinsliche Anlagen 21 (24) Prozent. Interessant ist bei vermögenden Kunden der hohe Anteil an alternativen Anlagen von 20 Prozent (siehe nebenstehende Grafik).

Diese Mittelwerte würden dem individuellen Anleger allerdings herzlich wenig

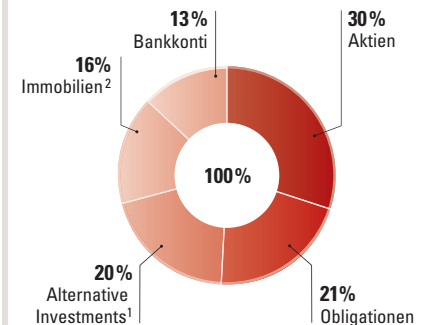
Flüssige Privatanleger

Während der Schweizer Durchschnittsanleger fast die Hälfte seines Vermögens auf dem Bankkonto liegen lässt, investieren Reiche im Schnitt jeden Dritten Franken in Aktien.

Vermögensaufteilung Portfolio normal



Vermögensaufteilung Portfolio Reiche



¹ Beinhaltet: strukturierte Produkte, Hedge Funds, Rohstoffe, Private Equity.

² Direkt und indirekt gehalten. Quelle: Uni Zürich, World Wealth Report. © BILANZ-Grafik

helfen, bemerkt Pius Zraggen, es zählten nur individuelle Lösungen. Zugleich überschätzen sich die Anleger in der Schweiz gerne. Im Schnitt sind die Investoren überzeugt, die Marktpformance über treffen zu können. Laut der Umfrage der Uni Zürich erwarten sie, den Markt um 1,5 Prozent schlagen zu können. Fragt

man sie nach der erzielten Rendite in der Vergangenheit, zeigt sich, dass die durchschnittlich erwirtschaftete Performance systematisch unter derjenigen des Marktes lag.

Stefan Waldvogel,
stefan.waldvogel@bilanz.ch