

# Buy and Hold – Nur wenn das Anlageziel stimmt!



*Von Dr. Gérard Fischer  
CEO Swisscanto Gruppe*

Jeder Anleger will mindestens sein Kapital erhalten und je nach Risikoappetit meistens eine mehr oder weniger grosse zusätzliche Rendite erhalten. Auf dem Weg dorthin will er zudem so wenige Risiken wie möglich eingehen. Weshalb muss eine solche Selbstverständlichkeit überhaupt erwähnt werden? Dies liegt daran, dass sich die Anlagen häufig nicht nach dem oben genannten Bedürfnis richten.

Die meisten Anlagefonds werden heute an einem Index gemessen, der für die Anlagestrategie repräsentativ sein soll. So orientieren sich Fonds an Indizes wie z.B. dem Swiss Performance Index SPI, dem MSCI North America TR, dem HFRX Global Hedge Fund USD usw. Anleger können sich heute via Internet jederzeit darüber informieren, wie ein Fonds im Vergleich zu seiner «Messlatte» abschneidet. Doch wie nützlich ist diese Information, gemessen am oben genannten Ziel? Ist der gewählte Index wirklich der Richtige? Und welches Anlegerbedürfnis deckt ein Produkt z.B. auf den NFRX Global Hedge Fund Index ab? Die Antwort bleibt offen, weil es kein natürliches Bedürfnis nach einem sol-

chen Index gibt, abgesehen davon, dass die meisten Anleger höchstens eine vage Vorstellung davon haben, was in diesem Index überhaupt enthalten ist. Und wenn der Wert der Indexanlage sich halbiert hat, folgt endgültig die Ernüchterung des Anlegers.

Die Idee, dass sich Anlagefonds an einem wie auch immer definierten Index messen sollen, stammt aus dem institutionellen Anlagegeschäft. Dabei geht es um die Frage des Mehrwertes, der durch die aktive Arbeit des Portfoliomanagers entsteht, und nicht um die Frage nach dem Nutzen der Anlage für den Anleger. Die institutionellen Kunden und deren Berater wollten das Ergebnis des Portfoliomanagers messbar machen. Der Index repräsentiert dabei die Anlageergebnisse ohne Kosten, die ohne Spezialwissen erzielt werden können.

## **Indexanlagen – Medaillen mit Kehrseiten**

Der Portfoliomanager richtet sich in der Regel am Index aus, weil er ja an der Abweichung zum Index gemessen wird, und nicht am Ziel des Anlegers. Je grösser die Abweichung, desto grösser das Risiko, so die Denkweise. Das etwas perverse Ergebnis dieser Situation ist ein Portfolio, das nicht den Anlagezielen des Anlegers, sondern einem willkürlich gewählten Index entspricht und der Portfoliomanager sich auch noch daran orientiert.

Ein Index hat nicht das Ziel, ein bestimmtes Ergebnis zu erwirtschaften und die Risiken zu minimieren, sondern bildet nur die Entwicklung eines bestimmten Wertschriftenkorbes nach einer festgelegten Berechnungsmethode ab. Diese Nachteile gelten für viele aktive Fonds und insbesondere auch für Indexfonds wie z.B. Exchange Traded Funds (ETFs). Gemäss der herrschenden Denkweise ist das (relative) Risiko dieser Fonds minimal, weil der Anleger die Indexperformance minus Kosten erhält. Meistens sind die Kosten dieser Fonds tiefer, aber wenn es der falsche

Fonds ist, dann ist es immer noch zu teuer. Wenn Sie schon einen Index als Anlage wählen, lohnt es sich, einen genaueren Blick darauf zu werfen. Je nach Index stellen Sie fest, dass bei Aktienindizes vor allem die grossen Gesellschaften mit hohem Börsenwert dominieren. Oder in Obligationenfonds richtet sich das Gewicht im Portfolio nach der Höhe der Verschuldung, was auch nicht unbedingt dem gesunden Menschenverstand entspricht.

## **Bedürfnisgerechte Anlagemethoden**

Einen Weg aus dieser Sackgasse versprechen Total-Return- oder Absolute-Return-Fonds. Solche Strategien haben zum Ziel, über einen definierten Zeitraum eine positive Rendite zu erwirtschaften. Es existieren verschiedene Ansätze, um zum Ziel zu kommen. Allen gemeinsam ist, dass es (leider) keine Garantie für die Erreichung der Ziele gibt. Auch geht es bei Absolute-Return-Strategien nicht darum, ein Portfolio möglichst breit zu diversifizieren, sondern das Renditeziel soll mit gezielten Anlageentscheidungen erreicht werden. Je nach der Art der eingesetzten Instrumente ergibt sich eine andere Korrelation zu den übrigen Anlagen in einem Portfolio. Leider lässt sich auch feststellen, dass einige Anbieter bei der Konstruktion dieser Fonds ziemlich gepatzt haben. Sie haben nach grossen Kursverlusten ihre Fonds geschlossen, so dass Anleger nicht mehr auf eine Erholung hoffen konnten und ihre Verluste realisieren mussten. Hingegen gibt es auch eine Reihe von Anbietern, die durchaus mit Erfolg operiert haben und auch im vergangenen Jahr in einem rauen Marktumfeld das Ziel einer positiven Rendite erreichen konnten.

Produkte, die sich an den tatsächlichen Bedürfnissen orientieren, haben einen grösseren Nutzen für die Anleger. Wie überall lohnt es sich aber auch hier, nicht alles in einen Korb zu legen und auf die Kosten zu achten.

*gerard.fischer@swisscanto.ch  
www.swisscanto.ch*