

# Invest

## Fehler vermeiden beim Bewirtschaften des Depots

Anleger, die sich nur oberflächlich mit Vermögensfragen auseinandersetzen, wissen oft wenig über **Risiken, Kosten und die Struktur** ihres Depots. *Von David Strohm*

Mehr als 500 Depotauszüge von Bankkunden lagen ihnen vor, ein Konvolut von Listen, Belegen und Abrechnungen. Manche waren sorgsam geordnet, bei anderen war es schwer, sich überhaupt einen Überblick zu verschaffen. Thomas Metzger, Leiter der Vermögensberatung beim VZ Vermögenszentrum in Zürich, und seine Kollegen haben sich in den letzten Monaten im Auftrag von Anlegern durch die Papierberge gearbeitet und eine Analyse der Depots vorgenommen. **Dabei zeigte sich, dass auch Privatanleger unnötige Risiken eingehen, meist ungewollt.**

Ein erheblicher Teil der Depots weist nach Ansicht der Experten Mängel in der Zusammensetzung auf, die sich vermeiden liessen. Viele Anleger hätten zudem nicht nur eine Bankbeziehung, sondern in der Regel mehrere. Die Gesamtschau zeige oft ein vom einzelnen Depot abweichendes Bild und bringe mitunter gravierende Defizite zutage: **bei der Strategie, bei der Zusammensetzung, der Diversifikation und bei einzelnen Positionen.**

**Anlagestrategie:** In ihr sind die Renditeerwartung, der Zeithorizont, der eigene Finanzbedarf, die Risikofähigkeit und die Toleranz gegenüber Wertschwankungen definiert. «Die meisten Anleger machen sich zu wenig Gedanken über die grundlegenden Zielsetzungen», hat Metzger festgestellt. Dabei seien solche Weichenstellungen entscheidend für den Erfolg. **Gemeinsam mit dem Berater lassen sich konkrete Ziele festlegen, zum Beispiel für die Rendite (3 oder 6% pro Jahr) oder die Aktienquote (20 oder 50%).**

**Klumpenrisiken:** Das sind unverhältnismässig grosse Anteile von einzelnen Branchen, Märkten oder Titeln. Von den 500 untersuchten Depots wies eine grosse Mehrheit solche Klumpenrisiken auf. **«Oft machten wenige Positionen 30 bis 40% des Vermögens aus»,** so die Erfahrung des VZ. Zwar seien es meist bekannte Namen, Schweizer Blue-Chip-Aktien zum Beispiel, die Übergewicht vertreten sind und mit den Jahren dank Kurssteigerungen an Gewicht innerhalb des Portfolios zugelegt haben. Mitunter trafen die Analysten aber auch auf grosse Posten exotischer Anlagen in der Vermögensaufteilung. Bei einem Kurseinbruch kann sich eine solche Struktur verheerend auf die Performance auswirken. Als Richtwert für vorsichtige Investoren gelten 2 bis 3% pro Einzeltitel. Ein Anteil von mehr als 5% vom gesamten



Depotwert lässt sich nur selten sinnvoll begründen. Immerhin: «Die Anleger sind heute sensibler als früher», sagt Thomas Metzger.

**Kleinstpositionen:** Das Gegenstück zum Klumpen sind Mini-Positionen von weniger als 1% des Depotwerts. Sie bleiben in der Regel ohne Einfluss auf die Rendite, verursachen aber ver-

gleichsweise hohe Kosten, bringen viel Aufwand mit sich und mindern die Transparenz der Gesamtanlage.

**Länder und Branchen:** In vielen Depots sind Schweizer Titel stark übervertreten und machen dort in der Regel über die Hälfte des Depotwerts, mitunter aber auch bis zu 90% aus. So lassen sich zwar Währungsschwankun-

gen verhindern. Chancen, die sich etwa aus Investitionen in Schwellenländern ergeben können, bleiben aber ungenutzt. So legten etwa die Börsen in China, Indien und in Lateinamerika seit Jahresbeginn um mehr als 50% zu. Bei Branchen und Sektoren zeigt sich ein ähnliches Bild: Finanz- und Pharmawerte sind deutlich häufiger anzutreffen als andere. Die Berater vom VZ versuchen dabei nur, die Risiken und Nebenwirkungen mangelnder Diversifikation aufzuzeigen.

**Obligationen:** Auch hier zeigt sich die Neigung vieler Anleger, **in zu wenige Einzeltitel zu investieren.** Oft stammen solche festverzinslichen Papiere aus einer oder wenigen Branchen. Achten sollte man auch auf das Ausfallrisiko (Swissair!) und die nötige Wiederanlage zum Verfallstermin.

**Strukturierte Produkte:** Sie liegen in vielen Depots und machen dort einen erheblichen Teil des Depotwerts aus, **obwohl Funktion, Risiko und Gebührenmodell längst nicht von allen Anlegern verstanden werden.**

### Versteckte Gebühren im Auge behalten

Dass sich die Spesen der Bank und Gebühren für den Kauf, die Bewirtschaftung und die Aufbewahrung von Wertschriften negativ auf die Rendite auswirken, ist für erfahrene Anleger eine Binsenweisheit. Doch selbst für sie ist es schwer, alle Aufwandsposten im Auge zu behalten. Im Durchschnitt fallen gemäss Schätzung des VZ jährliche Depotgebühren von 0,22% des Vermögens an, wobei die Bandbreite zwischen 0,05% und 0,4% schwankt. Dazu kommen Transaktionskosten und produktspezifische Spesen. Bei grösseren Auftragssummen und

häufiger Umschichtung kann sich ein Fixbetrag pro Transaktion (bei einzelnen Banken ab 40 Fr.) anstelle einer prozentualen Gebühr (0,8 bis 2%) lohnen. Bei Anlagefonds variieren die Ausgabe- und Rücknahmegebühren (0 bis 5%) sowie die jährliche Management-Fee erheblich (0,05% bis 3%). Das VZ hat festgestellt, dass sich bei einem Wechsel zu einer günstigeren Bank oder einem anderen Gebührenmodell bis zu 90% der Kosten sparen lassen. Wichtig sind aber auch aussagekräftige Depotauszüge, aus denen die Nettorendite hervorgeht. (dst.)

## Aktien sollen in Zukunft 8 bis 10 Prozent abwerfen



### Geldspiegel Markus Städeli

Wer Geld investieren will, findet oft mehr Orientierung beim Studium langer Zeitreihen als bei den schnelllebigen Anlage-Kommentaren der Banken. Wie viel Ertrag kann man realistischweise von Schweizer Aktien erwarten? Die wohl beste Antwort auf diese zentrale

Frage gibt immer noch eine Untersuchung der Bank Pictet, welche die Performance von Aktien bis ins Jahr 1925 zurückverfolgt und jährlich aufdatiert. Gemäss dieser Zeitreihe hätten Anleger von 1925 bis 2008 mit Schweizer Aktien rund 8% pro Jahr verdienen können. **Aus 100 Fr. wären mit Zinseszinsen 43 714 Fr. geworden. Es gibt keinen Grund zur Annahme, dass sehr langfristig orientierte Anleger in Zukunft mehr oder weniger Erträge erwarten sollten als in der Vergangenheit.**

Das grosse Problem dieser Betrachtungsweise ist, dass die meisten Investoren keinen Generationen-Fonds öffnen, sondern die Früchte ihrer Ersparnisse noch zu Lebzeiten geniessen wollen. Und je kürzer der Anlagehorizont, desto zentraler wird es, den richtigen Einstiegszeitpunkt zu finden. So mussten Anleger, die nach dem grossen Absturz der Aktienmärkte im vergangenen Jahr Bilanz gezogen ha-

ben, zur Kenntnis nehmen, dass ihr Aktienportfolio unter dem Strich 10 Jahre lang keinen Wank gemacht hat.

Der Einstiegszeitpunkt ist also zentral für die Performance. Deshalb haben sich Aktienstrategen der Bank Sarasin die Frage gestellt: Mit welchen Erträgen können Anleger rechnen, wenn sie heute Aktien kaufen? Ihre Antwort lautet: mit 8 bis 10 Prozent pro Jahr, je nachdem, wie viele ausländische Aktien – insbesondere Titel aus Schwellenländern – einem Portfolio aus Schweizer Aktien beige-mischt werden. Wie kommt die Bank Sarasin auf solche Zahlen?

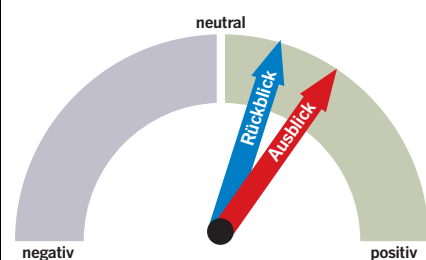
Sie hat zwei Überlegungen angestellt. Erstens: Sind Aktien heute im langfristigen Vergleich über- oder unterbewertet? **Die Antwort lautet: Aktien bewegen sich derzeit nahe ihrem langfristigen Bewertungsniveau, haben also einen «fairen» Preis. Das heisst Folgendes: Wer heute Aktien kauft, kann in Zukunft damit rechnen,**

**dass die Performance nicht allzu stark vom langfristigen Durchschnitt abweicht.**

Die zweite Überlegung der Bank ist dann natürlich, wie hoch diese langfristige Performance ist. **Für Schweizer Aktien rechnet Sarasin mit 7,5% pro Jahr** – eine Zahl, die sie plausibel aus Einzelkomponenten wie Inflation oder Bruttoinlandsprodukt ableitet. Weil andere Volkswirtschaften schneller wachsen, **können Investoren mit der Beimischung von ausländischen Aktien ihre Ertragschancen erhöhen. Schwellenländer-Titel etwa werfen mit 12% pro Jahr wesentlich mehr ab.**

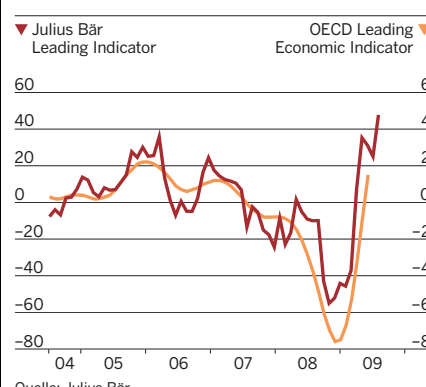
Nach einer verlorenen Dekade stehen die Chancen also gut, dass die **Anleger in den nächsten 10 Jahren wieder ordentlich verdienen. Wer heute Aktien kauft, kann seinen Einsatz in 10 Jahren nach dieser Logik um den Faktor 2,5 vermehren. Voraussetzung ist, dass man mit den heftigen Kursschwankungen leben kann.**

### Börsenkompass

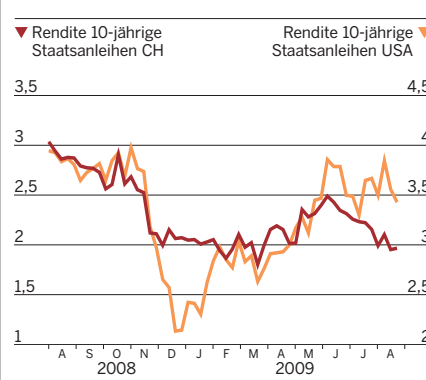


Unter den Investoren wächst die Zuversicht. Die positiven Konjunkturdaten und halbwegs gute Unternehmenszahlen stützen diese Haltung. Noch aber bleibt die Börsenverfassung ein wenig instabil.

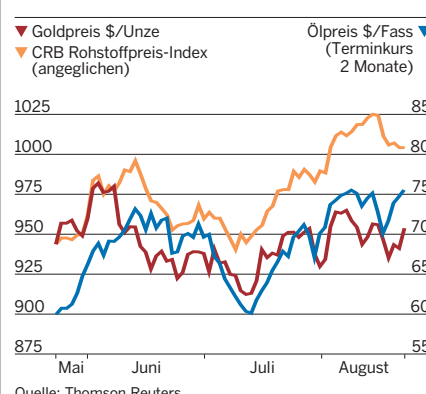
### Konjunktur



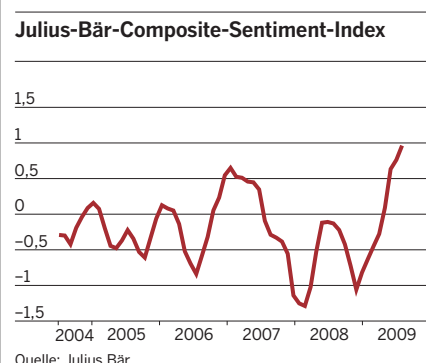
### Zinsen



### Rohstoffe, Öl, Gold



### Börsenstimmung



### Kurse/Zinsen

Devisen, Edelmetalle, Öl				
In Fr.	Aktuell	letzte Woche	Ende 2008	
1 US-\$	1.0619	1.0714	1.0644	
1 Euro	1.5186	1.5251	1.4795	
1 £	1.7531	1.7710	1.5621	
Gold Fr./kg	32 557	32 799	30 457	
Heizöl: Fr./100 Liter	72.40	74.10	65.10	

Hypothekarzinsen					
	CS	UBS	ZKB	Raiff.	Migros
Variabel	2,85	-	2,5	2,875	2,5
Fest 3 Jahre	2,05	2,18	1,91	2,0	1,71
Fest 5 Jahre	2,65	2,76	2,49	2,55	2,28
Fest 10 Jahre	3,6	3,57	3,33	3,4	3,3