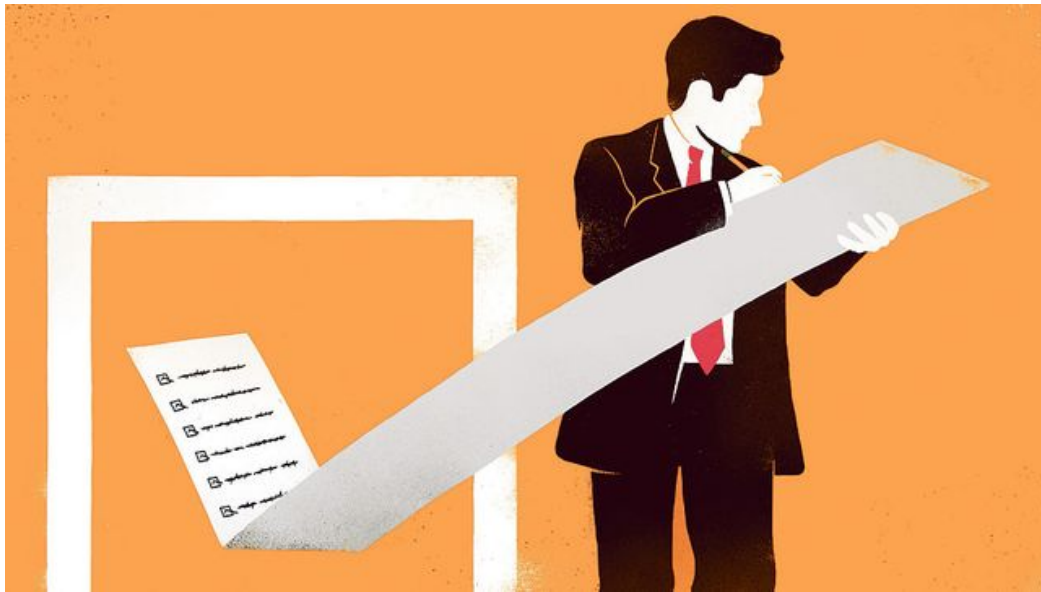


## Erfolgreiche Asset Allocation

# Zeit für den Portfolio-Check zum Jahresende

Anne-Barbara Luft 22.12.2014,



Wenn sich die

Märkte bewegen, müssen die Anleger folgen und ihre Depots neu ausrichten. (Bild: Sébastien Thibault)

**Einer der wichtigsten Einflussfaktoren für den Anlageerfolg ist die Gewichtung der einzelnen Anlageklassen. Diese sollte regelmässig überprüft und wenn nötig angepasst werden – das Jahresende ist dafür ein guter Zeitpunkt.**

Das Jahr nähert sich dem Ende, es ist wieder Zeit für die Inventur. Für Privatanleger steht jetzt die Bestandsaufnahme des Portfolios auf der Pendenzenliste. Seit Jahresbeginn haben US-Aktien – gemessen am S&P-Index – fast 9% gewonnen. Auch an den Märkten in Europa haben die Aktien-Barometer Rekordstände erreicht. Starke Ausschläge gab es auch im Anleihe-Segment. Die Renditen der Zinstitel vieler europäischer Länder sind so tief wie nie zuvor. Kurseinbrüche gab es hingegen bei Rohstoffen, allen voran Erdöl und Metalle. So heftige Marktbewegungen führen zwangsläufig dazu, dass die angestrebten Gewichtungen in einem diversifizierten Portfolio aus dem Lot gebracht werden. Ein defensiv ausgerichtetes Portfolio mit niedriger Aktienquote könnte sich in den vergangenen zwölf Monaten zu einem aggressiven Portefeuille mit einer Übergewichtung von Dividentiteln gemausert haben.

### Risiken adjustieren

Das Überprüfen der Gewichtungen der Anlageklassen im Portfolio und deren Anpassung sollten ein laufender Prozess sein. Dabei ist ganz wichtig, dass das Risiko adjustiert wird – das gilt sowohl für institutionelle als auch für private Investoren. Wer für viele Monate keine Anpassungen in seinem Portefeuille vorgenommen hat, der kann bei den derzeit sehr bewegten Märkten ungewollt ein höheres Risiko in seinem Portfolio abbilden – dann wäre es Zeit für eine Anpassung, die auch Rebalancing genannt wird. Die Risikogewichtung des Portfolios sei wichtiger, als das Marktgeschehen zu verfolgen und Chancen zukünftiger Kursgewinne zu schätzen, sagt Rolf Biland, Chief Investment Officer von VZ Vermögenszentrum.

In ruhigen Marktphasen spielt das Rebalancing hingegen eine untergeordnete Rolle. Die Auswirkungen einer regelmässigen Anpassung auf den Anlageerfolg sind logischerweise dann besonders ausgeprägt, wenn am Markt starke Ausschläge nach oben oder unten verbucht werden. Welche Abweichungen ein Anleger von seiner ursprünglichen Asset-Allocation tolerieren möchte, ist ebenso individuell zu definieren wie etwa die Risikobereitschaft. Anlagestrategen halten Schwankungen von rund 5% für tolerierbar, wenn die Abweichung darüberliegt, sollte ein Rebalancing vorgenommen werden. Vor allem Privatanleger müssen beim Rebalancing ihres Anlagedepots aber die Kosten im Blick behalten. Bei ihnen schlägt ein ständiger Umbau der Asset-Allocation stark zu Buche. Daher ist beim Rebalancing ein gesundes Augenmass gefragt.

## **Gewinne realisieren**

Mit den Kursgewinnen an den Aktienmärkten hat sich in vielen Portfolios in den vergangenen Monaten der Aktienanteil ganz automatisch erhöht. Anleger sollten sich als Erstes fragen, ob sie grundsätzlich bereit sind, diesen höheren Aktienanteil zu halten. Erst als zweite Frage sollte man erörtern, wie überzeugt man von einer weiterhin positiven Marktentwicklung ist. Wer etwa eine Aktienquote von 50% in seinem Depot anstrebt und nach den positiven Kursbewegungen der vergangenen Monate einen Anteil von 65% oder mehr erreicht hat, für den könnte nun der richtige Zeitpunkt sein, Gewinne zu realisieren und den Aktienanteil der Portfolios wieder auf 50% zu reduzieren. Viele Anleger freuen sich über Buchgewinne, werden aber erst dann aktiv, wenn sie negative Bewegungen an den Märkten feststellen und diese Gewinne zu schrumpfen beginnen oder bereits ganz verschwunden sind. Gleichzeitig kann die gewonnene Liquidität dazu genutzt werden, bei Kursrückgängen an den Aktienmärkten Titel nachzukaufen. Während das Halten von Barreserven in anderen Marktphasen mit hohen Opportunitätskosten verbunden war, ist es beim derzeitigen Niedrigzinsumfeld fast umsonst.

Auch bei der Sektor-Gewichtung des Aktienanteils ist es in den vergangenen Monaten bei vielen Investoren mit grosser Wahrscheinlichkeit zu deutlichen Verschiebungen gekommen. Dabei ist die Gewichtung der verschiedenen Branchen eine oft unterschätzte Möglichkeit für den Anleger, bei Aktien-Investments Akzente zu setzen. «Allerdings ist es für einen Privatanleger, der auf eigene Faust ein Aktienportfolio verwaltet, sehr anspruchsvoll und zeitaufwendig, sich ein umfassendes Bild der einzelnen Sektoren zu machen und dann dazu eine Meinung zu bilden», merkt Anlageexperte Biland an.

Auch André Kistler, Chefstrategie und VR-Mitglied der Vermögensverwaltung Albin Kistler, ist der Meinung, dass eine Sektor-Gewichtung für Privatanleger zwar schwierig ist. Es sollte aber trotzdem darauf geachtet werden, dass die gewünschte Diversifikation des Aktienportefeuilles auch nach starken Kursbewegungen bestehen bleibt. In den vergangenen Monaten haben beispielsweise Rohstoffaktien stark an Wert verloren. Für Anleger stellt sich die Frage, ob sie solche Positionen in ihrem Portfolio hochstufen wollen.

Im Obligationenteil des Portfolios sollten Anleger prüfen, ob die gewählten Laufzeiten noch ihrer Risikoneigung entsprechen. Die Restlaufzeit der Obligationen hat sich naturgemäss verkürzt und sollte regelmässig durch länger laufende Zinspapiere ersetzt werden. Gleichzeitig ist der Zeitpunkt der Bestandsaufnahme geeignet, sich generell darüber Gedanken zu machen, welche Duration in der aktuellen Marktphase anstrebenswert ist.

## **Lebenssituation bedenken**

Die Gewichtung der einzelnen Anlageklassen, die sogenannte strategische Asset-Allocation, ist laut vielen Studien für den Anlageerfolg deutlich wichtiger als taktische Überlegungen wie beispielsweise die Auswahl einzelner Titel oder für die Käufe und Verkäufe den richtigen Zeitpunkt zu erwischen. Die Zusammensetzung des Portfolios basiert unter anderem auf der Definition der Risikofähigkeit und -bereitschaft, die sich ebenfalls im Laufe der Zeit ändert. Zur Bestandsaufnahme zählt daher auch, die Risikobereitschaft und die finanziellen Möglichkeiten zu überprüfen. Hat sich das verfügbare Einkommen verändert? Sind regelmässige Ausgaben gestiegen oder gefallen? Wie hoch ist die Risikotoleranz im Vergleich zum Vorjahr? Diese Fragen sollten sich Anleger wenigstens alle ein bis zwei Jahre stellen und entsprechende Anpassungen vornehmen.

Zwar sollte die taktische Asset-Allocation eine untergeordnete Rolle spielen, doch das Jahresende ist ein passender Zeitpunkt, seine Anlageideen zu überdenken. Analytiker scheinen sich etwa einig, dass Aktien auch 2015 chancenreich sind – im Vergleich zu als sicher geltenden Staatsanleihen sogar nach der inzwischen sechs Jahre andauernden Hausse attraktiv bewertet. Ein weiteres grosses Thema wird 2015 die Zinsentwicklung sein. Während in den USA mit steigenden Leitzinsen zu rechnen ist, macht es den Anschein, dass in Europa das Deflationsrisiko und die schwache Konjunktur für weiterhin niedrigere Zinsen sprechen. Eine entsprechende Akzentuierung des Anleihe-Portfolios scheint interessant. Die Analytiker der Credit Suisse machen zudem auf

die Anlageidee aufmerksam, die Gewinner der niedrigen Energie- und Rohstoffpreise zu definieren und in diesen Sektoren Positionen aufzubauen.

## **Wenn das 5. Lichtlein brennt, hast du Zeit**

abl. · Zum Jahresende kommt vielen Anlegern auch wieder das Thema Säule 3a in den Sinn. 2014 können Angestellte und Selbständige, die einer Pensionskasse angeschlossen sind, maximal 6739 Fr. steuerfrei anlegen. Erwerbstätige, die in keine Pensionskasse einzahlen, dürfen 20% ihres Einkommens, allerdings maximal 33 696 Fr., in ein 3a-Anlageprodukt einzahlen. Der Betrag lässt sich in vollem Umfang vom steuerbaren Einkommen abziehen, wodurch ein attraktiver Steuerspareffekt erzielt werden kann. Anlageexperten empfehlen daher, den Maximalbetrag einzuzahlen.

Spätestens bis zum 31. Dezember können die Beiträge für das laufende Kalenderjahr eingezahlt werden. Beträge, die erst nach dem 31. Dezember auf dem Vorsorgekonto verbucht werden, können nicht mehr von der Steuer abgezogen werden. Wer zwischen Weihnachtseinkäufen, Advents-Apéros und Guetsli-Backen die Frist für die Einzahlung versäumt hat, der muss nicht ein ganzes Jahr warten. Die Einzahlungen für 2015 können schon ab Januar getätigt werden. Im kommenden Jahr sind die Maximalbeträge leicht höher (6768 Fr. und 33 840 Fr.). Es gibt auch einige Argumente, die dafür sprechen mit den Zahlungen in die 3. Säule nicht bis zum Jahresende zu warten. Am wichtigsten ist sicher der Zinsvorteil, den man dadurch erreicht, dass der eingezahlte Betrag länger verzinst wird.

Bei dem derzeit niedrigen Zinsniveau erscheint dem Vorsorgesparer der Unterschied vielleicht vernachlässigbar, doch über einen längeren Zeitraum von bis zu mehreren Jahrzehnten wächst der Zinsvorteil deutlich an. Zudem ist die Verzinsung der 3a-Sparkonten aufgrund der Bindung ohnehin merklich höher als diejenige für normale Sparkonten. Bei Postfinance und der Credit Suisse liegt die Verzinsung derzeit beispielsweise bei 1,125% – für das ungebundene Sparkonto zahlen diese Institute vergleichsweise magere 0,15% bzw. 0,05%.