

Invest

Trotz stolzen Kursavancen sollte man Aktien treu bleiben

Die Börse steigt und steigt, obwohl die Wirtschaft noch immer lahmt. Ein Grund zur Nervosität? Vielleicht. Doch Alternativen zu Aktien gibt es nicht. *Von Markus Städeli*

Der Swiss-Market-Index ist diese Woche auf den höchsten Stand seit 2008 geklettert. Diese Avancen haben weniger mit einer Belebung der Wirtschaft zu tun als vielmehr mit dem hemmungslosen Geld-Drucken der grossen Notenbanken.

Das stellt Anleger vor Probleme. Sollen sie sich nun auf einen Kurseinbruch einstellen, Aktien verkaufen? Banken sind mit ihren Ratschlägen oft keine grosse Hilfe. Denn sie halten sich in ihren Kundenmandaten an eine recht starre Aufteilung zwischen Aktien, Obligationen, Immobilien und anderen Anlageklassen – egal was passiert. Wenn sie den Ratschlag erteilen, Aktien über- oder unterzugewichten, bedeutet das, dass sie bei dieser (strategischen) Aufteilung minime (taktische) Veränderungen vornehmen.

Man sollte also eher auf jene schauen, die ihre Kundengelder wirklich aktiv bewirtschaften. «In unseren Kundenmandaten halten wir derzeit 70% Aktien und 7% Gold. Der Rest ist Cash», sagt etwa Martin Breig, Geschäftsführer des Vermögensverwalters DJE Finanz. «Wir nehmen an, dass es innerhalb der nächsten Monate zu einer Korrektur an den Aktienmärkten kommt.» Der Auslöser werde wohl politischer Natur sein. Risikobehaftet seien etwa die Wahlen in Italien, wo einige Parteien die Reformen der Regierung Monti wieder rückgängig machen wollten. Oder die Budgetkrise in den USA, die nicht gelöst, sondern nur auf den Mai verschoben worden sei.

«Gigantische Blase bei Bonds»

«Wir kaufen im Moment keine Aktien mehr, sondern warten die Korrektur ab. Dann werden wir vorhandenes Bargeld grossenteils dafür einsetzen, den Aktienanteil weiter aufzustocken», so Breig. Denn bei Obligationen werde man nicht ansatzweise für die Risiken entschädigt. «Es handelt sich um eine gigantische Blase.» Selbst bei Franken-Firmenanleihen mit einem «BBB»-Rating und einer Laufzeit von 10 Jahren liege nur noch eine Rendite von 2,25% drin – vor Gebühren und Steuern.

Trotz der erwarteten technischen Gegenbewegung zu den starken Kursgewinnen der letzten Monate sieht Breig keine fundamentalen Probleme auf die Aktienmärkte zukommen. Die beiden Faktoren, die jeweils zu grossen Einbrüchen führten, seien übertriebene Bewertungen und Liquiditätsverknappungen, also Zinserhöhungen. Weder das eine noch das andere sei in Sicht, sagt Breig. Im Gegenteil: Weil so



Gute Aussichten: Zwei Börsenhändlerinnen feiern als Batgirls am Faschachtsdienstag. (Frankfurt, 12. Februar 2013)

viel Liquidität vorhanden sei, sei die Bereitschaft der Anleger gross, Aktien zuzukaufen, falls es eine Korrektur gebe. Zu Aktien sieht DJE Finanz schlicht keine Alternativen. Den Ak-

tien die Stange zu halten, aber auch etwas Cash zu halten, um reagieren zu können: Das scheint ein guter Rat.

Viele Experten haben als Reaktion auf die Finanz- und Schuldenkrise proklamiert, «buy and hold» sei überholt. Man müsse seine Anlagen von nun an sehr aktiv bewirtschaften. Leider haben sich einige dieser Profis selber diskreditiert, weil sie 2012 die rechtzeitige Rückkehr an die Aktienmärkte verpasst haben. Beim Investieren heisst das beste Rezept immer noch: Geduld und Disziplin. Was die Zukunft bringt, weiss niemand.

Aktien bis zur Bahre

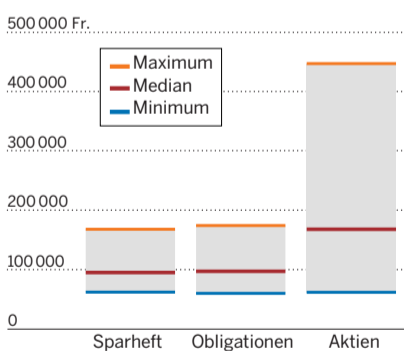
Was welche Anlageklassen in der Vergangenheit eingebracht haben, wissen wir jedoch recht exakt. Die Value-Investoren Braun, von Wyss und Müller rufen diese Erkenntnisse wieder einmal in Erinnerung: Sie haben den möglichen Vermögensaufbau in jeder 20-Jahr-Periode zwischen 1899 und 2011 analysiert. Wer während 20 Jahren 5000 Fr. per annum in Aktien investierte, erreichte im Durchschnitt (Median)

aller 20-Jahr-Perioden seit 1899 ein Vermögen von 170 802 Fr. – bereinigt um Inflation, Bankgebühren und Steuern. Zum Vergleich: Die beste aller Perioden für Bonds war mit einem Vermögensaufbau von 175 007 Fr. nicht viel lukrativer als eine durchschnittliche Periode für Aktien. Die besten 20 Jahre fürs Sparbuch rentierten noch weniger (siehe Grafik).

Braun, von Wyss und Müller kommen, ausgehend von diesen Daten, zum Schluss, dass selbst Anleger, die das Rentenalter erreicht haben, 100% ihres Vermögens in Aktien halten sollten. Sie haben ein interessantes Modell entwickelt, das sie Sockel-Überschuss-Methode nennen. Sie gehen von der Annahme aus, dass Anleger das Angesparte bis zu ihrem Ableben aufzehren wollen – aber ja nicht früher. So zeigen sie, welcher Vermögensanteil pro Jahr konsumiert werden kann – unter Berücksichtigung der jeweiligen Kursentwicklung und Teuerung. Auf www.bwm.ch wird die Methode erklärt; Anleger finden einen Rechner, um sie für sich anzuwenden.

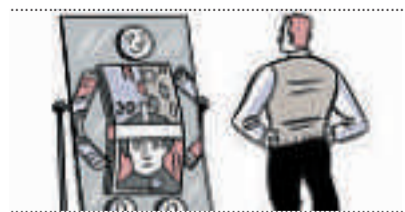
Gute Resultate mit Aktien

Vermögen nach 20 Jahren Sparen von real 5000 Fr. pro Jahr zwischen 1899 und 2011



Quelle: Dimson, Marsh, Staunton / SNB / Braun, von Wyss & Müller

Einmal gegen die Hedge-Funds wetten



Geldspiegel
Sebastian Bräuer

Die Aktie des Technologiekonzerns Apple befindet sich seit Monaten im Sinkflug. Am 21. September 2012 erreichte sie ihr Allzeithoch von 705 \$, seitdem geht es abwärts. Derzeit ist der Titel nur noch 460 \$ wert.

Schuld sind einige der bekanntesten Hedge-Funds. Omega Advisors trennte sich im vierten Quartal von sämt-

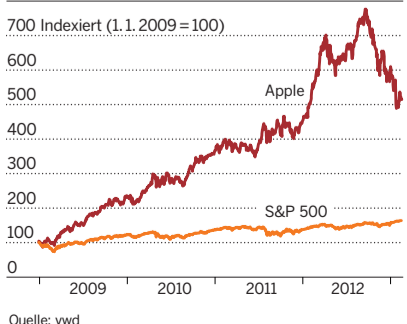
lichen seiner 266 000 Apple-Aktien. Farallon Capital verkaufte 137 000 Titel, Jana Partners 143 000. Tiger Management reduzierte die Apple-Anteile im Portfolio um 28%.

In dieser Woche veröffentlichte Dokumente der amerikanischen Börsenaufsicht liefern ein klares Bild: Natürlich stiessen auch Kleinanleger Apple ab, aber die Dynamik ging von den Alphanerern der Anlegerbranche aus. Von grossen Hedge-Funds, die es nur noch selten schaffen, ihre hohen Gebühren durch jahrelange Überperformance zu rechtfertigen. Die aber immer noch in der Lage sind, die Stimmung an den Märkten nachhaltig zu beeinflussen. Und die vor allem im vierten Quartal zu Verkäufen neigen, weil sie unter Druck stehen, am Jahresende eine spektakuläre Bilanz vorzulegen. Da helfen Gewinnmitnahmen. Gerechtigt ist das herdentriebartige Verhalten nicht. Die Gewinnmargen von Apple sind immer noch

konkurrenzlos. Das operative Geschäft boomt – trotz den Rechtsstreitigkeiten mit Konkurrenten und trotz der Tatsache, dass auf iPhone und iPad bisher keine weitere digitale Revolution gefolgt ist. Von Oktober bis Dezember

Überflieger im Tief

Apple-Aktie im Vergleich zum S&P 500



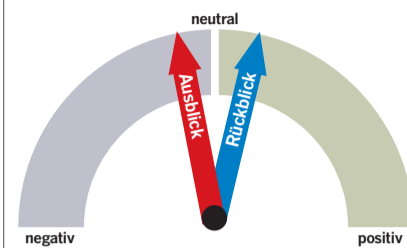
Quelle: vwd

hat Apple allein 48 Mio. iPhones verkauft. Und in den nächsten Monaten sollen iTV und iWatch kommen.

Apple besitzt Bargeldreserven von 137 Mrd. \$. Nur zwei Länder auf der Welt, die USA und China, haben ein höheres jährliches Militärbudget. Der Konzern könnte eine Menge mit dem Geld anstellen. Zum Beispiel jedem Bewohner der Erde 19 \$ in die Hand drücken. Oder UBS und Credit Suisse kaufen (Börsenwert 62 Mrd. \$ sowie 37 Mrd. \$) und die restlichen 38 Mrd. \$ gewinnbringend anlegen (ausserhalb des Finanzsektors).

Passieren wird das nicht. Dafür ist aber eines Tages beispielsweise eine spektakulär hohe Dividende denkbar. Und wer dann seine Aktien verkauft hat, ist selber schuld. David Einhorn, einer der berühmtesten und erfolgreichsten Hedge-Fund-Manager, hat seine Apple-Anteile im vierten Quartal übrigens gegen den Branchentrend um fast 50% erhöht.

Börsenkompass



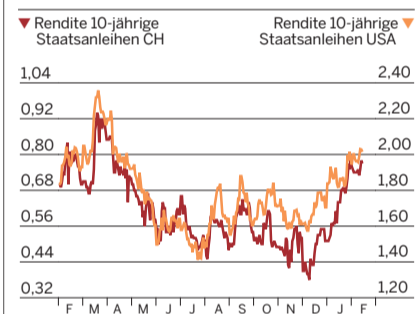
Die Schweizer Börse hat ihren Höhenflug diese Woche weiter fortgesetzt. Die Investoren scheinen jedes Risikobewusstsein abgelegt zu haben. Ob das noch lange gutgeht?

Konjunktur



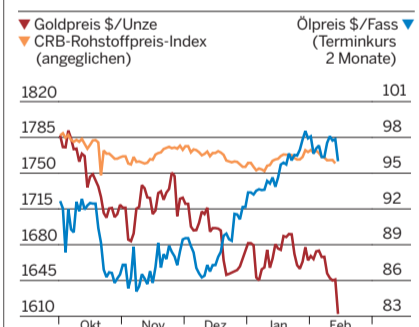
Quelle: Julius Bär

Zinsen



Quelle: vwdgroup

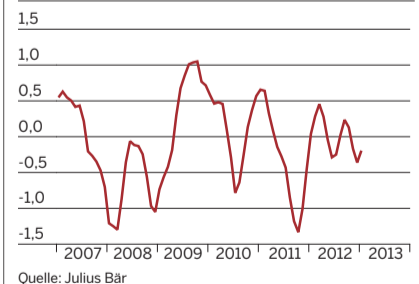
Rohstoffe, Öl, Gold



Quelle: vwdgroup

Börsenstimmung

Julius-Bär-Composite-Sentiment-Index



Quelle: Julius Bär

Kurse/Zinsen

Devisen, Edelmetalle, Öl

In Fr.	Aktuell	letzte Woche	Ende 2012
1 Dollar	0.9214	0.9175	0.9155
1 Euro	1.2318	1.2263	1.2075
1 Pfund	1.4301	1.4494	1.4878
Gold (Fr./kg)	47649	49221	48596
Heizöl (Fr./100 Liter)	107.60	109.80	103.40

Hypothekarzinsen

	CS	UBS	ZKB	Raiff.	Migros
Variabel	2.85	-	2.50	2.63	2.25
Fest 3 Jahre	1.24	1.46	1.32	1.25	1.21
Fest 5 Jahre	1.54	1.75	1.65	1.70	1.49
Fest 8 Jahre	2.05	2.19	-	2.10	1.99