

# Möglichst schwarze Zahlen schreiben

Das Anlagekonzept «Absolute Return» bietet Anlegern die Möglichkeit, ungeachtet des Marktumfelds konstant positive Erträge zu erzielen.



**Von Lorenz Laich**  
Leiter Wealth Management  
UBS AG, Schaffhausen

Die Entwicklungen an den Finanzmärkten, welche seit Anfang Mai verschiedentlich bei Anlegerinnen und Anlegern für Verunsicherung gesorgt haben, lassen Investitionen unter dem Konzept «Absolute Return» vermehrt an Bedeutung gewinnen.

Umschrieben wird damit eine etwas andere Art der Ertragsmessung bei Finanzinvestitionen. Die traditionelle Art, Anlageerträge zu messen, ist die

relative. Worin liegt der Unterschied? Anlagen mit relativem Renditeziel orientieren sich an einem Vergleichsindex, auch Benchmark genannt. Sie bilden diesen Benchmark weitgehend nach und zielen darauf ab, dessen Rendite mit Über- und Untergewichtungen zu übertreffen. Anlagen mit absolutem Renditeziel dagegen verfolgen eine positive Zielrendite, unabhängig von einem solchen Referenzindex und damit abgekoppelt von den Bewegungen an den Finanzmärkten. Ein weiterer Unterschied betrifft die Risikodefinition: Bei Absolute-Return-Konzepten wird das Risiko über die Wertschwankung des Portfolios definiert, während bei Relative-Return-Konzepten das Risiko als Abweichung vom vorgegebenen Benchmark dargestellt wird.

Die Turbulenzen an den Finanzmärkten in den letzten Jahren – aber auch in den vergangenen Wochen – haben den Investoren einmal mehr vor Augen geführt, wie volatil die Börsen sein können. Überhitzte Märkte, die wie Blasen platzen, geopolitische Unsicherheiten, konjunkturelle Probleme, erodierende Kreditqualität von Unternehmen, sei es wegen Bilanzbetrügereien, mangelhafter Corporate Governance oder Konkurs, sind Beispiele für Auslöser von Kurskorrekturen. Diese haben die Anleger geprägt und teilweise risikoscheuer gemacht.

Das gegenwärtige Marktumfeld drängt die Anleger in ein weiteres Dilemma: Einerseits ist eine Wiederholung der Traumrenditen der 90er Jahre an den Aktienmärkten eher unwahrscheinlich. Andererseits liegt das globale Zinsniveau sehr tief, und der erwartete Zinsanstieg wird bei festverzinslichen Anlagen zu Kursverlusten führen. Mit Investitionen in kurz laufende Obligationen oder in Geldmarktpapiere, die auf steigende Zinsen weniger anfällig sind, lassen sich die gewünschten Renditeziele aber kaum erreichen.

## Absolute Return als Alternative

Die Absolute-Return-Strategie kann sich in einem solchen Umfeld als Alternative anbieten. Diese Strategie verfolgt eine positive Zielrendite, die unabhängig von der Marktsituation generiert werden soll. Ihr kann ein globales Portfolio zugrunde liegen, das äusserst breit diversifiziert ist. Dabei werden sowohl traditionelle Anlageklassen wie Geldmarkt, Aktien und Obligationen, einschliesslich derivativer Instrumente, als auch nicht traditionelle wie Hedge Funds oder Immobilien berücksichtigt. Damit eröffnet das Absolute-Return-Konzept dem Asset Manager ein breites Spektrum möglicher Anlagen. Anlageziel ist es, stabile Renditen bei begrenztem Verlustrisiko zu erwirtschaften. Das Vermeiden hoher Verluste in Baissephasen bedingt jedoch den Verzicht auf aussergewöhnliche Gewinne in Haussephasen.

Das Management eines derart komplexen Portfolios erfordert das fundierte Know-how erfahrener Anlagespezialisten, die sich sowohl im modernen Portfoliomanagement als auch in den weltweiten Anlage- und Derivatmärkten auskennen. So kann der Anleger auf globaler Basis von den attraktivsten Marktchancen profitieren.

Die Absolute-Return-Strategie muss auch dem Risikomanagement einen besonders hohen Stellenwert einräumen, denn Phasen, in denen die Rendite hinter dem über einen vollen Markt-

## Unterschiedliche Ansätze, unterschiedliche Ziele

### Relative Return

#### Ertragserwartung

Primäres Ziel:  
Mehrertrag gegenüber  
vorgegebenem Benchmark

#### Risiko

Definiert als Abweichung der  
Wertentwicklung eines Portfolios  
vom vorgegebenen Benchmark  
(relatives Risikomass)

### Absolute Return

Primäres Ziel:  
Nachhaltige Performance  
durch weitgehende Unabhängigkeit  
von den Bewegungen der Märkte

Definiert als Gesamtrisiko  
eines Portfolios  
(absolutes Risikomass)

Ob für einen Anleger der herkömmliche Relative-Return- oder der neuartige Absolute-Return-Ansatz mehr Sinn macht, hängt von seinen Bedürfnissen ab.

## Bankenplatz Schaffhausen im Wandel

**Die Bankbranche in der Schweiz ist seit mehreren Jahren einem steten Wandel unterworfen. Auch der vermeintlich kleine Bankenplatz Schaffhausen wurde bzw. wird von diesen Entwicklungen tangiert.**

Heute völlig unvorstellbar, existierten bis Anfang der 90er Jahre sogenannte «Platzbanken-Konvenien», wo in periodisch stattfindenden Meetings aller ansässigen Bankenvertreter die lokal anzuwendenden Hypothekarzinsätze – um nur ein Beispiel zu nennen – verbindlich festgelegt wurden.

Das hiesige Bankenumfeld war noch 1990 geprägt durch eine Vielzahl von eigenständigen Instituten. Zu erinnern ist an traditionsreiche Namen wie die Schweizerische Volksbank (aufgegangen in der Kreditanstalt, heute Credit Suisse) oder die Spar- und Leihkasse Schaffhausen SLS (zuerst übernommen durch die Schweizerische Depositen- und Kreditbank, welche wiederum eine Tochter des Schweizerischen Bankvereins war). Per 1996 wurde die SLS dann in den Bankverein integriert. Allen ist der per Mitte 1998 vollzogene Merger des SBV mit der Schweizerischen Bankgesellschaft – der heutigen UBS – wohl bekannt.

Zahlreiche selbständige, gemeindeeigene Spar- und Leihkassen, vor allem im westlichen Kantonsteil, dem Klettgau, haben sich vor einigen Jahren unter dem Namen «BS Bank» zusammengeschlossen. Sie sind heute gemeinsam unter dem Dach der Clientis-Gruppe tätig. Weitere Regionalbanken in der Stadt Schaffhausen und im grössten Ort im Reiat, Thayngen, haben sich ebenfalls dem Clientis-Verbund angeschlossen.

Die genossenschaftliche Zentralbank firmierte zuerst als Coop Bank und heute als Bank Coop. Dieses Institut hat sich in die Arme einer grösseren Bank, der Basler Kantonalbank (BKB), gelegt. Erstarkt sind in dieser Phase die Raiffeisenbanken, welche auch die Agglomerationen mit neuen Bankstellen eroberten. Seit wenigen Jahren ist schliesslich auch die Migros Bank in Schaffhausen vertreten. Nur einen kurzen Auftritt hatte hingegen die St. Galler Vermögensberatung, eine Tochter der St. Galler Kantonalbank. Bereits nach knapp zwei Jahren war dieser Ableger wieder vom hiesigen Bankenplatz verschwunden.

Seit gut einem Jahr figuriert eine Geschäftsstelle von Wegelin & Co. Privatbankiers unter den Bankinstituten in der Munotstadt. Diese Ansiedlung dokumentiert den nicht unbedeutenden Stellenwert der nördlichsten Kantonshauptstadt der Schweiz. Dennoch blieb auch hier der Strukturwandel nicht ohne Folgen. Zählte man beispielsweise 1993 noch 33 Bankstellen im Kanton, waren es Ende 2005 nur noch deren 26.

Die Intensität des Wettbewerbs hat in den letzten Jahren weiter zugenommen. Trotz vielen Mitstreitern und hartem Wettbewerb sind die hiesigen Banken im nationalen Vergleich sehr erfolgreich. So wurde die Schaffhauser Kantonalbank in einer Bewertung des Magazins «Bilanz» bereits mehrmals zur Kantonalbank Nummer eins gekürt. Auch von den Grossbanken weiss man, dass die Schaffhauser Niederlassungen innerhalb des nationalen Benchmarkings regelmässig Spitzenplätze einnehmen.

### UBS in Schaffhausen

Die beiden Vorgängerinstitute der UBS waren unterschiedlich lang in Schaffhausen: Während der Schweizerische Bankverein infolge der Übernahme der in Schwierigkeiten geratenen «Bank in Schaffhausen» bereits 1920 vor Ort zugegen war, errichtete die Schweizerische Bankgesellschaft ihre erste Geschäftsstelle erst 1972. Der Bankverein konnte sich so eine lange Tradition schaffen und sich – neben der Kantonalbank – zum grössten Bankhaus entwickeln. Dies bewirkte, dass in all den Jahren vor der Fusion die SBG um einiges kleiner blieb als ihr späterer Fusionspartner. Dieser Grössenunterschied hatte aber beim Zusammengehen keinen negativen Einfluss. Im Gegenteil: Bedingt durch die Tatsache, dass sich die Geschäftsleitungen und die Belegschaft beider Banken aufgrund der Kompaktheit des Schaffhauser Bankenplatzes kannten, erfolgte das Verschmelzen im schweizweiten Vergleich rasch und ohne nennenswerte Friktionen.

zyklus zu erreichenden Ziel zurückliegt, können nicht ausgeschlossen werden. Gestützt auf modernste Risikomanagementsysteme wird das Gesamtrisiko im Portfolio laufend überwacht, um besonders in Baissephasen die Verluste zu limitieren.

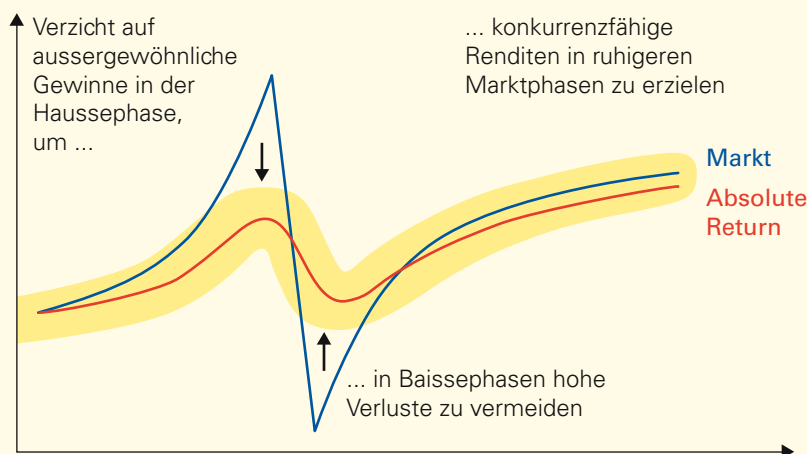
### Entscheidend ist das Risikoprofil

Investoren, welche auf die Absolute-Return-Strategie setzen wollen, können die Anlageentscheidungen an einen professionellen Vermögensverwalter übertragen. Bei UBS hat der interessierte Anleger eine ganze Reihe unterschiedlicher Produkte zur Auswahl. Dies sind einerseits Anlagefonds und andererseits Vermögensverwaltungsmandate mit verschiedenen Risikograden. Passend zum individuellen Risikoprofil des Anlegers, das sich aus dem gezielten Gespräch mit dem Kun-

denberater ergibt, wird die für ihn geeignete Lösung ausgewählt. Eine auf diese Weise massgeschneiderte Absolute-Return-Anlagelösung bietet Inve-

storen mit mittel- bis langfristigem Anlagehorizont die Chance auf eine nachhaltige Performance, abgekoppelt von den Marktentwicklungen. ●

### Stabile Renditen als Anlageziel



Portfoliomanager sichern sich bei Absolute-Return-Strategien unter anderem mit Immobilien, Hedge Funds und Derivaten ab, um Marktschwankungen zu glätten.