

Mit Fakten zum Anlageerfolg

Für Renato Flückiger von der Valiant Bank ist ein strukturierter Anlageprozess erfolgversprechender als der sogenannte «heisse Tip». Sein Ansatz: Fakten statt Emotionen.



Interview mit Renato Flückiger
Leiter Investment, Valiant Bank AG

PRIVATE: Herr Flückiger, Sie halten nicht viel von «heissen Tips», wenn es um das Anlagegeschäft geht. Warum nicht?

Renato Flückiger: Ich behaupte nicht, dass man mit einem «heissen Tip» nicht auch einmal erfolgreich sein kann. Nachhaltiger und erfolgversprechender ist aber sicher die strategische Vermögensausrichtung. Der Grund: Über 80% des Anlageerfolgs lassen sich auf die Anlagestrategie zurückführen, also auf die langfristige Aufteilung des Portfolios auf verschiedene Anlageklassen. Die restlichen weniger als 20% sind eine Frage des Timings und der Titelselektion.

PRIVATE: Sie plädieren für einen strukturierten Anlageprozess. Was sind die Vorteile?

Flückiger: Ein faktenbasierter Anlageprozess ist essenziell und bringt sowohl dem Anleger als auch der Bank Vorteile. Der Investor profitiert davon, dass Emotionen, die oft zu suboptimalen Anlageentscheidungen führen, weitestgehend ausgeblendet werden. Und die Bank verfügt über ein klar formuliertes

Pflichtenheft, das Vorgaben und Prozesse zur Entscheidungsfindung beinhaltet.

PRIVATE: Was heisst faktenbasiert?

Flückiger: Wer im Anlagegeschäft langfristigen Erfolg haben will, muss unterschiedliche Fakten berücksichtigen. Dazu zählen das makroökonomische Umfeld, die Bewertungen an den Finanzmärkten, die allgemeine Marktstimmung (Sentiment) sowie die technische Analyse, die die Marktbewegungen eines bestimmten Wertpapiers oder Indexes analysiert. Zudem unterstützt uns bei der Entscheidungsfindung eine quantitative Software. Eine wichtige Voraussetzung für den Investitionsentscheid ist, dass die Fakten ausgewogen beurteilt werden.

PRIVATE: Die Anlagestrategie von Valiant wird vom sogenannten Anlagekomitee definiert. Was für Kompetenzen sind dort vertreten?

Flückiger: Unser Anlagekomitee besteht aus erfahrenen Anlageexperten. Wichtig ist, dass jeder seine klar zugeordnete Aufgabe hat und seine Erkenntnisse sachlich dokumentiert und aufzeigt. Valiant verfügt über eine ausgezeichnete Mischung aus Generalisten und Spezialisten, die ausgewählte Märkte und Anlageklassen vertieft beobachten.

PRIVATE: Wie läuft der Entscheidungsprozess konkret ab?

Flückiger: Das Anlagekomitee analysiert laufend das globale wirtschaftliche Umfeld, die internationalen Finanzmärkte und die erwarteten Entwicklungen. Aufgrund dieser Analysen erstellen wir das makroökonomische Bild, das unseres Erachtens in den nächsten Wochen und Monaten am wahrscheinlichsten eintritt. Neben diesem Basisszenario beobachten wir Alternativen, deren Eintreffen wir zwar als unwahrscheinlicher erachten, die es aber gleichwohl zu verfolgen gilt. Gestützt auf das Basisszenario

prüfen und verifizieren wir die neusten Einflussfaktoren aus den erwähnten Bereichen. Die zentrale Frage ist dabei immer, welchen Einfluss ein geändertes Basisszenario auf die jeweiligen Anlageklassen hat.

PRIVATE: Können Sie diesen szenario-basierten Entscheidungsfindungsprozess anhand der jüngsten makroökonomischen Entwicklung erläutern?

Flückiger: Das volkswirtschaftliche Bild hat sich in den vergangenen Wochen eingetrübt, besonders in Europa. Zusätzlich gossen die grossen Zentralbanken Öl ins Feuer, indem sie unklare oder zum Teil widersprüchliche Aussagen über die zukünftige Geldpolitik machten. Hinzu kam, dass die meisten geopolitischen Risiken nach wie vor ungelöst sind. Dies führte in Kombination bei den Aktien, in gewissen Obligationensegmenten und bei den Rohstoffen zu deutlichen Kursverlusten und zu einem allgemeinen Stimmungsumschwung.

PRIVATE: Ist das die konjunkturelle Trendwende?

Flückiger: Das glaube ich nicht. Wir von Valiant gehen vielmehr von einer temporären Delle aus. Unser Basisszenario sieht nach wie vor konstruktiv aus: Trotz der jüngsten Wachstumsschwäche dürfte sich das globale Wirtschaftswachstum weiter fortsetzen, wenn auch auf tiefem Niveau. In dieses Bild passt auch, dass der Internationale Währungsfonds für das Jahr 2014 ein Weltwirtschaftswachstum von 3,3% und für 2015 von 3,8% erwartet. Als negatives Alternativszenario muss man allerdings auch die Möglichkeit in Betracht ziehen, dass Europa erneut in die Rezession fallen könnte.

PRIVATE: Was bedeutet das für die Positionierung in den wichtigsten Anlageklassen?

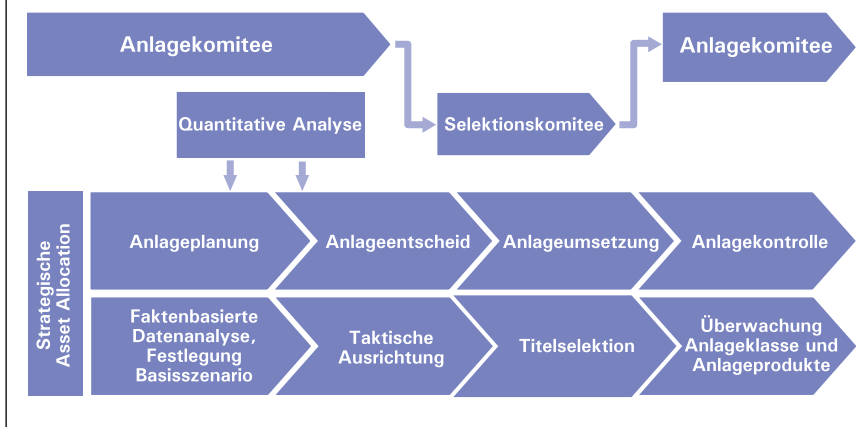
Flückiger: Wir haben in den letzten Monaten die Portfoliorisiken etwas reduziert, halten sie aber nach wie vor

neutral ausgerichtet, da wir weiterhin an ein ausgewogenes Chancen/Risiko-Verhältnis glauben. Das aktuelle Umfeld ist in hohem Masse volatil. Hier gilt es, die Nerven zu behalten und die Fakten sachlich zu analysieren. Viele Unternehmen konnten ihre Margen seit der Finanzkrise stetig verbessern, vor allem durch Optimierungen auf der Kostenseite. Zudem scheinen die Aktienbewertungen angesichts der besseren Gewinnaussichten nach wie vor attraktiv, insbesondere wenn man das rekordtiefe Zinsniveau mitberücksichtigt.

PRIVATE: Und wie beurteilen Sie den Anleihenmarkt? Werden die Zinsen bald steigen?

Flückiger: Rückläufige Rohstoff- und Energiepreise, der anhaltende Schuldenabbau in vielen EU-Ländern sowie der schwache Euro sorgen dafür, dass Europa vorderhand weiterhin gegen disinflationäre Tendenzen zu kämpfen haben wird. Angesichts dessen dürften die Zinsen noch für längere Zeit tief bleiben. Gleichzeitig warnen wir jedoch davor, um jeden Preis eine höhere Rendite erzielen zu wollen. Vor allem im Bereich der BBB-Anleihen beobachten wir in der letzten Zeit ein frappantes Nachlassen der Risikoentschädigung. Sollte der Kreditzyklus in den kommenden Jahren drehen, dürften diese Anleihen von schlechten Schuldnern deutlich unter Druck geraten.

Der Valiant-Anlageprozess



PRIVATE: Wie kann ein Anleger bei diesen tiefen Zinsen mit Obligationen trotzdem eine ansprechende Rendite erwirtschaften?

Flückiger: Wir plädieren klar für eine Ergänzung des Obligationenportfolios mit verschiedenen Subsegmenten, die ansprechende Renditen versprechen. Insbesondere in den Bereichen High Yield und Schwellenländeranleihen sehen wir nach den jüngsten Korrekturen wieder attraktivere Opportunitäten. Aufgrund des asymmetrischen Risikoprofils halten wir auch Wandelanleihen für eine attraktive Ergänzung für ein Obligationenportfolio. Daneben setzen wir auch versicherungsbasierte Anleihen (sogenannte Cat Bonds) ein, da diese Anlageklasse nur eine geringe Korre-

lation zu den übrigen Obligationensegmenten aufweist.

PRIVATE: Eine letzte Frage: Ist das Glas für Sie eher halb voll oder halb leer?

Flückiger: Die aktuelle Situation birgt Risiken, bringt aber gleichzeitig auch Chancen mit sich. So wird es aufgrund der gegenwärtigen Wachstumsschwäche in der Eurozone immer wahrscheinlicher, dass die Europäische Zentralbank konjunkturfördernde Massnahmen einleiten wird. Dies würde sich auf risikoreiche Anlagen wie Aktien positiv auswirken. Im Moment gehen wir davon aus, dass die Wachstumsdelle Mitte 2015 überwunden sein wird.

renato.flueckiger@valiant.ch
www.valiant.ch

Die Entscheidungsfindung

