



## «Der Mensch schwankt an der Börse grundsätzlich zwischen Gier und Angst»

Die Cosmopolitan Vermögensverwaltungs AG wurde 1988 in St.Gallen gegründet und hat seit 2006 ihren Hauptsitz in Appenzell. Seit mittlerweile 22 Jahren betreibt das Unternehmen aktive Vermögensverwaltung für private (ab CHF 500'000) und institutionelle Anleger (ab CHF 2 Mio.). Im Gespräch mit Verwaltungsrat Daniel Candrian (links im Bild) und Lucas Patt, Mitglied der Geschäftsleitung.

**Bilder:** Bodo Rüedi

**Die Finanzkrise hat sowohl private als auch juristische Personen kräftig durchgerüttelt. Wie war Ihre Performance in den vergangenen volatilen Börsenjahren?**

Daniel Candrian: Unsere Kunden können unter fünf Anlagemodellen je nach ihrer persönlichen Risikobereitschaft und Risikofähigkeit auswählen. Dank unserem systematischen 3D-Anlagekonzept konnten wir in den letzten drei ausserordentlich schwierigen Börsenjahren für unsere Kunden in allen fünf Anlagemodellen eine Outperformance zu der jeweiligen Benchmark erzielen. Dies gelang uns vor allem deshalb, weil im Rahmen des 3D-Anlagekonzeptes Gewinne systematisch gesichert, Verluste klar begrenzt und der Investitionsgrad der jeweils aktuellen Marktsituation dynamisch angepasst werden.

**Welche Anlageinstrumente werden in Ihrem 3D-Anlagekonzept eingesetzt?**

Lucas Patt: Unser 3D-Anlagekonzept basiert auf dem Grundsatz, dass die Börsen fallen, seitwärts laufen oder steigen können. Daher setzen wir in steigenden Börsenphasen in erster Linie auf Direktanlagen, also ausgesuchte Aktien und Aktienindizes. In seitwärts tendierenden Märkten generieren wir Erträge durch den Einsatz von defensiven Prämienstrategien (gedeckte Short-Call-Optionen sowie Single Barrier Reverse Convertibles auf ausgesuchte Aktien).

Daniel Candrian: Bei fallenden Märkten kommen einerseits Gewinnsicherungen und Verlustbegrenzungen zum Zuge. Zusätzlich werden zu einem beschränkten Anteil des Depots Long-/Short-Strategien und Alternativanlagen eingesetzt, die nicht oder nur wenig mit den Aktienmärkten korrelieren und dem Depot eine gewisse Stabilität verleihen.

**Was sind die Vorteile einer aktiven Vermögensverwaltung?**

Daniel Candrian: Die über Jahrzehnte hinweg erfolgreiche und heute von vielen Anlegern immer noch verwendete «buy and hold»-Strategie hat in den letzten zehn Jahren klar Schiffbruch erlitten. Oder anders gesagt: Wer in den letzten zehn Jahren an der Börse nicht aktiv handelte, hat mit Schweizer Kassaobligationen deutlich mehr verdient als mit Aktien.

Denn die «buy and hold»-Strategie funktioniert ausschliesslich bei steigenden Märkten, da weder Gewinnsicherungen noch Verlustbegrenzungen ausgeführt werden und schon gar nicht auf fallende Kurse gesetzt wird. Doch die Erfahrung lehrt uns, dass nur derjenige, der seine Gewinne gesichert, die Verluste konsequent begrenzt und defensive Prämienstrategien eingesetzt hat, in den letzten Jahren an den Börsen Geld verdienen konnte oder zumindest weniger verloren hat als der Markt.

Lucas Patt: Ein wesentlicher Unterschied

Daniel Candrian und Lucas Patt:

**«Natürlich klingt das jetzt ganz einfach.»**

liegt auch darin, dass man bei einer «buy and hold»-Strategie stets voll investiert ist, jedoch bei einer aktiven Vermögensverwaltung der Investitionsgrad den aktuellen Marktverhältnissen angepasst wird. Der Nachteil einer aktiven Anlagestrategie liegt aufgrund der Transaktionen bei den anfallenden Bankgebühren. Allerdings haben wir dieses «Problem» für unsere Kunden mit Sonderkonditionen auf Courtagen und Depotgebühren oder durch die Nutzung einer All in Fee dank geschicktem Verhandeln bei den Depotbanken stark reduzieren können.

**Warum halten denn auch heute noch viele Anleger und Vermögensverwalter an der «buy and hold»-Strategie fest?**

Lucas Patt: Dies ist vor allem psychologisch zu begründen. Denn der Mensch schwankt an der Börse grundsätzlich zwischen einem Gier- und Angstverhalten. Das heisst, viele Anleger haben aufgrund ihrer Gier nach noch höheren Gewinnen Mühe, bei steigenden Kursen ihre Gewinne zu realisieren und schaffen es auf der Gegenseite wegen ihrer Angst nicht, am Tiefpunkt zu verkaufen, ihre Verluste konsequent zu begrenzen. Es ist jedoch bekannt, dass emotionales Anlageverhalten an der Börse vermehrt zu Fehlentscheidungen führt. Unsere systematischen Anlageprozesse dagegen entlasten das für die Anlageentscheide verantwortliche Team von diesem psychologischen Druck. Dies führt

zu einem konsequenten und disziplinierten Handeln, was zwar nicht zwingend eine höhere Rendite, aber tendenziell mehr System-sicherheit bringt.

Daniel Candrian: Wichtig ist auch, dass systematisch gefällte Anlageentscheide im Nachhinein überprüf- und auswertbar sind. Natürlich braucht es dazu eine entsprechende Analyse- und Portfoliomanagement-Software. In den letzten zwanzig Jahren haben wir viel Geld in diese eigenen Tools investiert. Ein privater Anleger kann sich das nun einmal nicht leisten, und die grossen Vermögensverwalter haben das Problem, dass sie zwar Softwaretools haben, diese aber nicht effizient umsetzen können, weil sie zu grosse Volumina bewegen. Bekommt nämlich eine Grossbank ein Verkaufssignal für eine Aktie und würde sie diese Aktie bei all ihren Kunden und Anlageprodukten sofort verkaufen, würde der Aktienkurs aufgrund des Verkaufsvolumens stark einbrechen. Daher ist es wichtig, dass ein Vermögensverwalter nicht zu gross ist, sonst kann auch die beste Anlagestrategie nicht effizient umgesetzt werden.

**Sie sind Verfechter einer sehr variablen Aktienquote im Unterschied zu andern, welche meist eine fixe Aktienquote mit ihren Kunden abmachen. Weshalb?**

Lucas Patt: Wenn Sie über die letzten zwanzig Jahre die internationalen Aktienbörsen analysieren, stellen Sie unschwer fest, dass es etliche Marktphasen von zum Teil mehreren Jahren gab, wo man ohne Aktien im Depot besser gefahren ist als mit einem fixen Aktienanteil. Es geht also darum, in Haussetrends mit 100 Prozent in Aktien und in Baissephasen nicht in Aktien investiert zu sein. Natürlich klingt das jetzt ganz einfach. Dies ist es jedoch nicht, weil man mit dieser Strategie oft gegen den Strom der Anlegermasse und Analysten schwimmen muss. Dazu braucht es oft Nerven und vor allem auch Kunden, die bereit sind, eine derart dynamische Aktienstrategie mitzutragen.

Daniel Candrian: Wir haben beispielsweise im 1. Quartal 2009 in einer Phase, wo der Pessimismus an den Märkten seinen Höhepunkt erreicht hatte und viele Anleger komplett frustriert waren, unsere zuvor re-

duzierte Aktienquote entgegen dem allgemeinen Markttrend auf 100 % hochgefahren. Natürlich wurden auch auf diese Weise nicht alle Aktien am Tiefpunkt gekauft. Das schafft man sowieso nicht. Aber dieses konsequent antizyklische Handeln hat unseren Kundendepots im 2009 zu einer Outperformance verholfen.

**Nach welchen Kriterien wählen Sie Ihre Aktien aus?**

Daniel Candrian: Da es effektiv keine bestimmte Analyseverfahren gibt, die immer funktioniert, verfolgen wir bei der Aktienauswahl folgenden Grundsatz: Im Zentrum steht die Fundamentalanalyse einer Aktie. Befindet sich eine Aktie nicht in guter fundamentaler Verfassung oder verfügt sie nach einer Schwächephase nicht über Turnaroundpotenzial, investieren wir nicht. Da jedoch zum Beispiel eine Novartis in den letzten zehn Jahren eigentlich immer über gute Fundamentals verfügte, jedoch trotzdem grosse

Kursschwankungen von bis 50 Prozent aufwies, entscheiden also nicht die Fundamentaldaten einer Aktie, sondern vielmehr das Timing (Kauf- und Verkaufszeitpunkt) über die Performance. Daher setzen wir für das Timing die Technische Analyse (Indikatoren wie Relative Strength Index, Stochastik, etc.) in Kombination mit der Chartanalyse (Trendkanäle, Chartformationen, etc.) ein.

Lucas Patt: In Extremsituationen (Crash, Terroranschläge, hoher Pessimismus oder überhöhter Optimismus) bringen einem auch diese zwei Analyseparameter keine vernünftigen Erkenntnisse. Da kommt die Sentimentanalyse zum Einsatz. Das heisst, wenn alle Medien, Banken und Anleger nur noch positiv gestimmt sind, dann ist die Zeit oft nahe, das Aktienengagement zu reduzieren. Umgekehrt ist wie beispielsweise im Frühjahr 2009 das Gros der Anleger und Analysten nur noch negativ gestimmt, dann kann man antizyklisch «ausgebombte» Aktien fast blindlings kaufen. Es geht also darum, aus

den verschiedenen Analysemethoden den richtigen Mix einzusetzen. Die viel gepriesene «gute Nase» funktioniert unserer Meinung nach dagegen langfristig nicht. Denn da treten irgendwann wieder die Emotionen zutage, welche die Anleger zu Fehlverhalten verführen.

Daniel Candrian: Wir investieren zudem getreu nach dem Motto, dass alle Aktien spekulativ sind und daher nicht nur mit Gewinnsicherungen, sondern vor allem auch mit Verlustbegrenzungen (dynamisch oder statisch) im Sinne eines Airbags vor unerwarteten Verlusten geschützt werden sollten. Dank dieser Vorgehensweise sind bei uns Aktien von Swissair, UBS und vielen mehr frühzeitig und vor deren Totalabsturz aus den Depots «gefallen». Wer eine passive «buy and hold»-Strategie verfolgt, negiert unserer Meinung nach diese Tatsache und nimmt damit wesentlich höhere Risiken in Kauf, als man dies bei einer aktiven auf Verlustbegrenzung und Gewinnsicherung basierenden Strategie tut.

Anzeige



Die Leistungsschule

**Unsere Kompetenz auf einen Blick**

**Höhere Fachschule**

- Dipl. Techniker/in HF, Fachrichtungen:
  - Betriebstechnik
  - Elektrotechnik
  - Informatik
  - Maschinentechnik
  - Mediatechnik (Multimediaproduzent/in)
  - Dipl. Rechtsfachmann/fachfrau

**Nachdiplomstudien NDS HF**

- Betriebswirtschaft
- Energiemanagement

**Ausbildungen für Auszubildende**

- Ausbilder/in EFA
- Berufsbildner/in
- Seminare für Berufsbildner/innen (Lehrmeister) und Ausbildungsverantwortliche

**Höhere Fachausbildungen**

- Publikationsmanager/in mit eidg. Diplom (ED)\*
- Eidg. dipl. Elektroinstallateur/in\*
- Elektro-Projektleiter/in EFA
- Elektro-Sicherheitsberater/in EFA
- Elektromonteur Vorarbeiter/in VSEI
- Eidg. dipl. Industriemeister/in im Maschinen- und Apparatebau\*
- Instandhaltungsfachmann/fachfrau EFA
- Prozessfachmann/fachfrau EFA
- Werkmeister/in
- Rechtsagent/in (Vorbereitung auf kant. Patent)
- Qualitätsfachmann/fachfrau
- Qualitätsmanager/in
- Sachbearbeiter/in Fertigung (Schreiner VSSM)
- Sachbearbeiter/in Planung (Schreiner VSSM)
- Unternehmensschulung SIU

**Führungsseminare**

- Fachkurse** in den Bereichen
  - Grundlagen
  - Automation
  - Berufspädagogik
  - Elektrotechnik

**Technische Fachkurse für Firmen**

- Firmeninterne Weiterbildung nach individuellem Bedarf**

\* Eidg. höhere Fachprüfung mit Diplom (ED)  
EFA = Eidg. Berufsprüfung mit Fachausweis

**Interessiert?**  
Gerne senden wir Ihnen die detaillierte Kursbeschreibung zu.



**Zentrum für berufliche Weiterbildung**  
Gaiserwaldstrasse 6  
9015 St.Gallen  
Tel. 071 313 40 40  
Fax 071 313 40 00  
info@zbw.ch

Informationsabende: [www.zbw.ch](http://www.zbw.ch)



### Wohin bewegen sich die Aktienmärkte in den nächsten Jahren?

Lucas Patt: Da niemand mit Sicherheit weiss, wohin sich die Aktienmärkte in Zukunft bewegen werden, ist es umso wichtiger, dynamisch auf sich plötzlich verändernde technische und fundamentale Marktsituationen zu reagieren. Nur wer bereit ist, seine Meinung und Strategie situativ anzupassen und entsprechend zu disponieren, wird auch zukünftig erfolgreich sein. Wer dagegen statisch investiert, wird ob der stets grösser werdenden Schwankungen und der teils irrationalen Ausschläge immer mehr frustriert werden – er sollte daher das Börsenparkett meiden. Denn eines ist sicher: Die Märkte werden auch zukünftig von Hausse-, Baisse- und Konsolidierungsphasen geprägt sein. Einzig die Reihenfolge ist unklar.

### Wie sicher ist das Vermögen bei Ihnen angelegt?

Daniel Candrian: Unsere Kundenvermögen sind so sicher wie die von unseren Kunden ausgewählten Depotbanken. Das heisst, wir arbeiten nur mit einer beschränkten Verwaltungsvollmacht, welche uns ausschliesslich ermöglicht, für die Kunden bei deren Depotbank Aufträge zu platzieren, jedoch keine Bezüge oder Ähnliches zulässt. Unsere Kunden können unter acht renommierten Schweizer Depotbanken auswählen, die unseren Kunden je nach Depotgrösse entsprechende Vorzugskonditionen, wie der Verzicht auf Depotgebühren, stark reduzierte Courtagen, faire All in Fees etc. anbieten.

### Wie gehen Sie mit dem Problem von unversteuerten ausländischen Kundengeldern

### um? Was empfehlen Sie diesen Kunden zu unternehmen?

Lucas Patt: Wir sind und waren in diesem «Schwarzgeld-Anlagegeschäft» mit ausländischen Kunden aus strategischen Gründen – im Unterschied zu den meisten Schweizer Privatbanken und Vermögensverwaltern – nie aktiv. Denn für uns war es immer nur eine Frage der Zeit, bis dieses Geschäft zusammenbrechen würde. Das heisst, diese Frage stellt sich für uns zum Glück nicht.

### Dennoch: Was meinen Sie, wie die politische Schweiz mit diesem Problem umgehen sollte?

Lucas Patt: Zwar versucht der Bundesrat tapfer, aber wenig erfolgreich gegen die Zeichen der Zeit, sprich der Auflösung des Bankgeheimnisses, anzukämpfen. Wenn jedoch die OECD ihr Ziel, die Steuerhinterziehung und die dazugehörige Beratung als Vorstufe zur Geldwäscherei und damit als kriminelle Handlung zu klassieren, durchzusetzen vermag, woran wir nicht zweifeln, dann kann die Schweiz nur zwei Schritte vorwärts machen: Erstens muss man das Bankgeheimnis im bisherigen Sinne abschreiben und parallel dazu den vielen einheimischen Steuerhinterziehern mit einer fairen Steueramnestie den Weg zurück in die Legalität ebnen. Man schätzt, dass es sich dabei um bis zu CHF 70 Milliarden Steuersubstrat handelt. Zweitens müsste sich der Bundesrat aus seiner Igelstrategie im Zusammenhang mit dem Bankgeheimnis verabschieden und auf eine aggressive, aber seriöse Standort- und Steuerwettbewerbsstrategie setzen. Denn unser Finanzplatz hat dank der guten Finanzpolitik des Bundesrates, respektive der geringen Schulden im Vergleich zum Rest der westlichen Staaten, die grosse Chance, die Steuern für alle (Private, Firmen) zu senken und so auch internationales Kapital (Private, Firmen) absolut legal in die Schweiz zu locken.

Daniel Candrian: Diese strategische Erfolgsposition sollte dann international gnadenlos zum Vorteil der Schweiz ausgenutzt werden. Das bedeutet, dass man nun statt zu zaudern und abzuwarten endlich in die Offensive gehen sollte. Wir sind überzeugt, dass diese «saubere Finanzplatzstrategie» rasch umsetzbar wäre und nach einem temporären Strukturwandel insbesondere bei den Privatbanken unseren Finanzplatz neu – aber «grün» statt «schwarz» – erblühen lassen würde. ■



## Wahlen?

Im Herbst des kommenden Jahres sind wieder Wahlen angesagt. Wie sieht die Ausgangslage in St. Gallen aus? Die SVP besitzt 5 von 12 Nationalratssitzen. Gefolgt von der CVP mit 3, der SP mit 2 und der FDP und den Grünen mit je einem Sitz. Bei der SVP sind drei langjährige Parlamentarier im Team. Doch Toni Brunner wird als Parteipräsident sicher nicht den Hut nehmen, auch wenn er schon seit 1995 in Bern wirkt. Elmar Bigger und Theopil Pfister wären mit zwölf Jahren grundsätzlich ablösereif. Bei der SP wäre Paul Rechsteiner an der Reihe, sein politisches Ende einzuleiten. Mit Amtsjahr 1986 gehört er noch zur Gorbatschow-Zeit. Als oberster Gewerkschafter wäre dies aber eine Überraschung. Auch seine Kollegin Hildegard Fässler-Osterwalder, seit 1997 mit von der Partie, ist keine eigentliche Newcomerin mehr. Für die CVP ist Lucrezia Meier-Schatz bereits seit 1999 mit dabei. Alle nicht genannten Nationalräte sind weniger lang im Amt, weshalb sie wieder antreten dürften. Wer könnte aus heutiger Sicht frei werdende Sitze allenfalls erben? Die Grünen? Für zwei Sitze reicht es auch mit den Grünliberalen nicht. Die BDP? Diese ist in St. Gallen unbekannt. Die FDP? In der heutigen Form kaum. Wenn der Eindruck nicht täuscht, dann werden die Nationalratswahlen wohl gar nicht so spannend. Der Auftrag heisst bei allen eher «halten, nicht verlieren und auf Zuwachs hoffen».

*Sven Bradke*

*Wirtschafts- und Kommunikationsberater  
Geschäftsführer der Mediapolis AG*