

# «Immer mehr Investoren nutzen schon kurze Verschnaufpausen an den Aktienmärkten, um gross einzusteigen.»



**Viele weltweit wichtige Aktienmärkte haben seit Jahresbeginn kräftig zulegen können. Ist diese Rallye nachhaltig?**

**Candrian:** Die Entwicklung des SMI verdeutlicht, dass wir es mit einer nachhaltig positiven Phase zu tun haben. Der Schweizer Leitindex hat die Trendwende ja bereits im August 2011 geschafft. Damals kippte er kurz unter 4'800 Punkte. Dieser Ausverkauf war aus fundamentaler Sicht völlig übertrieben. Wir haben richtig analysiert, dass die massive Panik am Markt ein starkes Anzeichen für bald wieder steigende Kurse war. Tatsächlich hält sich der zu jener Zeit lancierte Aufwärtstrend beim SMI noch immer. Er gibt die weitere mittel- bis langfristige Richtung am Markt vor: aufwärts!

**Bischofberger:** Wir waren damals, also im August 2011, nur noch mit relativ kleinen Positionen im Markt vertreten. Unsere Anlageexperten hatten bereits in den Wochen vor dem Kurssturz eine umfassende Verkaufsempfehlung ausgesprochen.

Während der erwähnten panischen Verkäufe am Markt haben wir unsere Ausrichtung erneut grundlegend geändert und unsere Long-Engagements sukzessive erhöht. Somit konnten die von uns betreuten Kundendepots sehr eindrucksvoll von der Aufwärtsbewegung profitieren. Und sie können dies noch immer, da die Rallye weiter im Gange ist.

**Die Entwicklung der Umsätze beim SMI wirft aber die Frage auf, ob diese Rallye vom breiten Markt getragen wird.**

**Bischofberger:** Tatsächlich fallen die Umsätze seit Ende September des Vorjahres kontinuierlich. Vereinfachend ausgedrückt lässt sich sagen, je höher der SMI gestiegen ist, desto geringer war die Handelsaktivität. Wir haben unsere Gewinne auf den Aktienpositionen nicht zuletzt deswegen tendenziell eher eng abgesichert.

**Candrian:** Vom Tief im August 2011 bis zum bisherigen Höchststand im Jahr 2012 hat der SMI um deutlich mehr als 30% zu-

legen können. Wir haben also längst den Punkt erreicht, wo eine andere Frage gestellt werden sollte. Nämlich jene, wann der «breite Markt» an die Aktienmärkte zurückkehrt und so für einen zusätzlichen Kurschub sorgt. In den vergangenen Wochen haben wir eine Veränderung beobachtet: Immer mehr Investoren nutzen schon kurze Verschnaufpausen an den Aktienmärkten, um gross einzusteigen.

**Der aktuelle Trend weist also nach oben. Viele Konjunkturprognosen lassen jedoch eine Abschwächung der wirtschaftlichen Entwicklung erwarten. Wie passt das zusammen?**

**Candrian:** Zwar sehen auch wir momentan eine gewisse Wahrscheinlichkeit für eine leichte Abkühlung an den Aktienmärkten. Diese dürfte jedoch innerhalb des übergeordneten Aufwärtstrends stattfinden. Sollten wir für unsere Kunden Gewinne mitnehmen, so werden wir diese aus heutiger Sicht möglichst schnell wie-

der reinvestieren. Diese kurzfristigen Absicherungsmaßnahmen werden von unserer mittel- bis langfristigen Strategie überlagert. Auf diesen Zeithorizont bezogen gibt es jetzt schon wieder positive Entwicklungen zu beobachten.

**Bischofberger:** Konkret möchte ich etwa auf den Ifo-Geschäftsklimaindex für Deutschland verweisen. Dieser ist für den Monat Februar 2012 zum vierten Mal in Folge gestiegen. Beim Ifo-Index handelt es sich um einen Frühindikator. Die deutschen Unternehmen beurteilen das zweite Halbjahr also trotz aller Turbulenzen ziemlich positiv. Deutschland sollte sich erneut als Wachstumslokomotive für die Eurozone und somit auch für die Schweiz erweisen. Zudem zeichnet sich auch in den USA ein in Summe freundliches 2012 ab. Wir rechnen deshalb mit tendenziell weiter steigenden Aktienkursen.

#### Wie setzen Sie diese Markterwartung in Ihrer Anlagestrategie konkret um?

**Bischofberger:** Wir passen die Asset Allocation regelmässig an und entscheiden uns für die jeweils passenden Anlagekategorien.

**Candrian:** Gerade in Phasen mit tendenziell steigenden Kursen und hohen Volatilitäten lohnt sich immer ein Blick auf Partizipationsprodukte wie Bonus- und Outperformancezertifikate. Dadurch können Anleger unter Umständen noch mehr von der positiven Entwicklung profitieren als durch ein Direktengagement. Je nach konkretem Produkt kann das Risiko jedoch sogar geringer sein. Wir haben deshalb vor längerem begonnen, den Anteil von Partizipationsprodukten in den Depots zu erhöhen.

#### Werden Sie stattdessen weniger in Renditeoptimierungsprodukte investieren?

**Candrian:** Nein, so kann man das nicht sagen. Renditeoptimierungsprodukte wie Barrier Reverse Convertibles sind zwar laut Definition eher für «seitwärts tendierende bis leicht steigende» Basiswerte geeignet. Allerdings werfen sie gerade in Zeiten höherer Volatilitäten oft saftige Renditen ab. Deshalb eignen sich diese Produkte auch jetzt noch als Depotbeimischung und zur Reduzierung des Risikos.

**Bischofberger:** Natürlich schichten wir die von uns verwalteten Kunden-

vermögen vermehrt in Direktanlagen um. Hierbei ist das Timing entscheidend. Abhängig vom jeweiligen Titel kann es nötig sein, auch eher kurzfristige Einflüsse zu beachten. In Bezug auf Anlagen in Aktien gibt es also den grundlegenden Entscheid, die Quote zu erhöhen. Die tatsächliche Umsetzung wird dann aber schrittweise vorgenommen.

#### Welche Voraussetzungen ermöglichen es Ihnen, so flexibel reagieren zu können?

**Candrian:** Wir sind Verfechter einer sehr variablen Aktienquote. Dies ist auch in den jeweiligen Vereinbarungen mit unseren Kunden geregelt. Viele andere Vermögensverwalter machen mit ihren Kunden im Gegensatz dazu fixe Aktienquoten ab.

**Bischofberger:** In den vergangenen zwanzig Jahren gab es an den Aktienbörsen etliche Marktphasen von zum Teil mehreren Jahren, wo man ohne Aktien im Depot besser gefahren ist als mit einem fixen Aktienanteil.

#### Welche Rolle spielt dabei Ihr 3D-Anlagekonzept?

**Bischofberger:** Unser 3D-Anlagekonzept bildet die Grundlage für unsere strategischen Entscheidungen. Dieses System erlaubt es uns, in steigenden Börsenphasen in erster Linie in Direktanlagen, also in ausgesuchte Aktien und Aktienindizes, zu investieren. In seitwärts tendierenden Märkten generieren wir damit Erträge durch den Einsatz von defensiven Prämienstrategien.

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

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

**Candrian:** Im Zentrum steht die Fundamentalanalyse. Befindet sich eine Aktie nicht in guter fundamentaler Verfassung, investieren wir nicht. Sodann bestimmen wir die geeigneten Kauf- bzw. Verkaufzeitpunkte. Dafür setzen wir auch ausgewählte Elemente der technischen und charttechnischen Analyse ein. Es geht darum, aus den verschiedenen Analysemethoden

den den jeweils richtigen Mix einzusetzen. Denn nicht jede Methode funktioniert in jeder Marktphase.

**Bischofberger:** Wir sind grundsätzlich aktive Vermögensverwalter. Wer hingegen eine passive «buy and hold»-Strategie verfolgt, nimmt wesentlich höhere Risiken in Kauf. Zudem ist es eher unwahrscheinlich, dass Anleger oder passiv vorgehende Vermögensverwalter damit in Zukunft auch nur annähernd so gute Ergebnisse erzielen wie wir mit unseren aktiven Strategien.

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

**Candrian:** Unsere Kundenvermögen sind so sicher wie die von unseren Kunden ausgewählten Depotbanken. Das heisst, wir arbeiten nur mit einer beschränkten Verwaltungsvollmacht, die es 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 ihnen je nach Depotgrösse entsprechende Vorzugskonditionen wie der Verzicht auf Depotgebühren, stark reduzierte Courtagen oder faire All-in Fees anbieten.

#### Wie setzen Sie die Weissgeldstrategie in Ihrem Unternehmen um?

**Candrian:** Dieses Problem stellt sich uns nicht, da wir seit 25 Jahren aus strategischen Gründen ausschliesslich Kunden mit Wohnsitz in der Schweiz betreuen. ■



Dr. iur.  
Daniel Candrian  
Verwaltungsrat

Stefan  
Bischofberger  
Mitglied der  
Geschäftsleitung