

## SIGLO Timeout Nr. 55

### Ich, Anlageportfolio, suche, Dich...

#### Abstract

Wir sehen sie im Werbeblock des Spielfilms am Sonntagabend, beim Spaziergang durch die Stadt, als Werbebanner auf unserer Online-Tageszeitung: die omnipräsente Berieselung durch die Annoncen der Partnerfindungsportale. Die versprochene Glückseligkeit mit dem „Elitepartner“ oder dem Architekten mit der Affinität zur Punkrockmusik spricht bewusst unseren Wunsch nach Stabilität, Sicherheit und Ausgewogenheit an. Dies sind gesuchte Werte, welche auch bei der Konstruktion von Anlageportfolios im Vordergrund stehen. Im aktuellen Timeout möchten wir darauf eingehen, welche weiteren Parallelen wir zwischen der „Kuppler-Industrie“ und der Ausgestaltung von Anlageportfolios sehen und welche Aspekte wir für finanzökonomische Entscheidungsprozesse lernen können.

#### Einführung

Die alte Daumenregel gilt im aktuellen Tiefzinsumfeld mehr denn je: der Deckungsgrad einer Pensionskasse kann mehr oder weniger direkt am Stand des MSCI World abgelesen werden. Auf Grund der grosszügigen Unterstützung der internationalen Zentralbanken hat sich diese Abhängigkeit in den letzten sieben goldenen Jahren positiv ausbezahlt. Geht das aber auch so weiter? Vorausschauend hat es der Anlagechef einer Schweizer Pensionskasse im persönlichen Gespräch auf den Punkt gebracht: „Wie wollen wir in einem 0%-Zins-Umfeld unser Schiff auf Kurs halten, wenn der positive Beitrag von Aktien ausbleibt?“

#### Verantwortung wahrnehmen

Nicht nur unsere Kunden setzen sich mit obiger Frage intensiv auseinander. Für die Mehrheit scheint klar, dass sie mit einem grossen Anteil an Staatsanleihen, welche netto in CHF im besten Fall noch eine minime Rendite auf Verfall garantieren, ihre gesteckten Anlageziele ohne eine überdurchschnittliche Aktienmarktrendite nicht erreichen können.

***Nichts zu tun ist eine aktive Entscheidung***

Nach den letzten Jahren könnte man nun argumentieren, dass die Reserven, die auf Grund der überdurchschnittlichen Renditen aufgebaut wurden, die Kassen ja auch nicht zwingen, in jedem Umfeld ihre Zielrendite zu erreichen. Das wäre auch richtig, wenn diese Reserven nicht dazu verwendet worden wären, die Verluste der letzten Finanzkrise aufzuholen oder damit nicht die Verpflichtungsseite refinanziert worden wäre. Für die Mehrheit der

Kassen gilt somit auch nach sieben fetten Jahren der Ertragsdruck ungebrochen.

***Kosten sparen löst das Ertragsproblem nicht, es kann es sogar verschärfen.***

Natürlich können Pensionskassen versuchen, noch effizienter zu arbeiten und Kosten zu sparen. Die Kassen haben in diesem Bereich aber bereits gute Arbeit geleistet. Diese Zitrone scheint uns deshalb ausgepresst. Aus unserer Sicht ist es in der aktuellen Diskussion dringender Zeit für eine Schwerpunktverschiebung hin zur Nettorenditebetrachtung. Der Preis einer Anlage kann doch nicht allein das entscheidende Ausschlusskriterium sein, wenn sie ansonsten das Portfolio nachhaltig verbessern kann! Zumindest der Diskussion über die Möglichkeiten einer Verbesserung der Ertragsseite resp. neuen Anlagen darf sich unserer Meinung nach kein Entscheidungsgremium entziehen. Erfreulicherweise beobachten wir aber auch viele Pensionskassen, welche ihre Verantwortung beispielhaft wahrnehmen und sich proaktiv mit der schwierigen Problematik befassen.

#### Finanzökonomische Beziehungsannonce

Wie sieht sie aus, die Anlage, welche sich als perfekter Partner für jedes Portfolio eignen würde? Wie so oft im Leben finden die Dinge, die wir uns wünschen, nicht alleine den Weg zu uns. Wir müssen sie suchen, uns Gedanken machen, was wir wollen, was wir uns vorstellen. Führt vielleicht eine virtuelle, gedankliche Annonce zum Erfolg?

Lassen wir uns doch miteinander auf das Experiment ein. Wie müsste sie aussehen, diese Annonce? Wenn wir uns an den erwähnten Plattformen orientieren, ist es natürlich zuerst

einmal wichtig zu wissen was wir suchen. Für ein Pensionskassenportfolio könnte das in etwa so klingen:

„Ich, attraktives Anlageportfolio einer Schweizer Pensionskasse, suche dich, Finanzanlage mit dem gewissen Etwas:

- Du zahlst eine positive, langfristige Risikoprämie, welche nachvollziehbar ist.
- Du bist diversifizierend zu meinem Hauptrisiko Aktien.
- Unabhängigkeit zu der Verpflichtungsseite ist ein Plus, kein Muss. „

Wie bei jedem Inserat ist es natürlich auch wichtig, dass das Verlangte auch mit dem Gebotenen übereinstimmt. Die Vermögen von Pensionskassen haben aus unserer Sicht so einiges zu bieten:

„Ich biete Dir:

- Signifikanten Anlagebedarf mit einem langfristigen Horizont
- Solide Risikofähigkeit, welche aber von Dir auch honoriert werden muss.“

Unabhängig davon, wie ihr persönliches Inserat aussehen würde: zentral ist zu wissen was man sucht und dass das Gewünschte real existiert!

### Und wer meldet sich auf obige Annonce?

Die vergangene Finanzkrise hat nicht nur Verluste sondern auch neue Opportunitäten kreierte. Auf die Krise haben die Regulatoren mit neuen Regelwerken reagiert (Basel III, Solvency II, Dodd Franck, Volcker etc.). Das führte zu Anlagemöglichkeiten rund um Themen wie Bank-Disintermediation (Direct Lending, Leasing) oder Risk Sharing (ILS, Regulatory Capital).

Auch Anlagen im Bereich von Infrastruktur und Private Equity sind durchaus in der Lage, mehrere der geforderten Kriterien zu erfüllen. Der Leser wird beim Selbstversuch feststellen, dass die obigen Anlagen viele Aspekte der Wunschliste erfüllen!

### Wieso mal nicht zu einem Date treffen?

Wie schon erwähnt, werden im aktuellen Umfeld vermehrt alternative Anlagen als mögliche Lösungsoptionen diskutiert. Ausserhalb der traditionellen Anlagen verlassen aber einige Verantwortliche der Entscheidungsgremien ihre persönliche Komfortzone. Basierend auf diesem Unbehagen wird bezüglich alternativen Anlagen verständlicherweise häufig abgeblockt und zurückhaltend reagiert. Dabei werden bekannte Argumente vorgebracht, welche wir sinngemäss auch aus dem Liebesleben kennen: Gründe wie „ich find ja niemanden der zu mir passt“ oder „ich wurde bis anhin nur enttäuscht“ hören wir auch oft in Bezug auf die Diskussion zu alternativen Anlagen. Wir können das absolut nachvollziehen. Wie im richtigen Leben entpuppen sich auch bei Finanzanlagen die enttäuschten Erwartungen als die schwersten Rucksäcke. Aus eigener Erfahrung sind wir aber der Überzeugung, dass wir aus unseren Fehlern lernen können.

Wir möchten die Verantwortlichen im heutigen Umfeld fehlender Basisdiversifikation und eindimensionaler Hoffnung auf starke Aktienmärkte ermutigen, sich neuen Anlagemärkten nicht zu verschliessen. „Blindes“ Implementieren von Anlageformen kann effektiv enttäuschend und kostspielig sein. Stimmt. Das Vernachlässigen von Opportunitäten aber auch! Oder: Liebe wird aus Mut gemacht!

#### SIGLO Capital Advisors AG

ist eine Anlageberatungsfirma in Zürich,

berät Sie bei der Umsetzung Ihrer Anlagen,

unterstützt Sie bei der Selektion von Anlageprodukten und Managern, bei der Portfolio-konstruktion und bei der Überwachung,

erarbeitet massgeschneiderte Lösungen mit konkreten Handlungsempfehlungen für Sie,

ist zu 100% im Besitz der Partner und hat keine Bindungen zu anderen Finanzinstituten.

[www.siglo.ch](http://www.siglo.ch) / [contact@siglo.ch](mailto:contact@siglo.ch)

