

LAFV-GASTBEITRAG

Hin und Her macht Taschen leer

Gastbeitrag von Thomas A. Marty, Generali Versicherungen Schweiz

Der Anlageprozess

Täglich berichten die Medien über Terroranschläge, steigende Ölpreise oder steigende Zinsen. Wie soll sich der Investor in diesen unsicheren Zeiten verhalten? Soll er auf die moderne Schiene «Absoluter Ertrag» bzw. Hedgefonds aufspringen? Oder ist es für diese «Black Box» bereits wieder zu spät? Die markanten Kursausschläge dürfen nicht Antrieb für eine Kurzschlussbehandlung sein. Der Anlageprozess ist und bleibt für Institutionelle wie auch für Private von zentraler Bedeutung.

Im folgenden Artikel möchte ich daher nicht auf einzelne Investmentvehikel hinweisen, sondern den Anlageprozess näher betrachten. Der Prozess des modernen Portfolio Managements lässt sich in vier Schritte unterteilen. Diese Abfolge ist nicht als abgeschlossen zu betrachten, sondern versteht sich als eine Spirale, welche nach einer gewissen Zeit wieder von vorne beginnt.

1. Anlagekonzept

Im Rahmen des Anlagekonzeptes gilt es die Ziele und Restriktionen zu definieren. Wir bewegen uns dabei im berühmten Zieldreieck von Sicherheit, Liquidität und Rendite. In diese Betrachtung müssen die Nachhaltigkeit und Ethik miteinbezogen werden. Wie die Gewichtung der einzelnen Ziele auszusehen hat, ist von zwei Faktoren abhängig.

Einerseits ist sie von der Risikofähigkeit vorgegeben (objektiv), andererseits spielt die Risikoaversion (subjektiv) der Entscheidungsträger eine entscheidende Rolle. Auf einen Nenner gebracht:

Wie viel Kapital kann ich investieren? (objektiv).

Wie stark «schmerzt» mich zum Beispiel ein Verlust von 50 % meines investierten Kapitals? (subjektiv).

jenige Anlagestrategie (Asset Allocation) ermittelt werden, welche uns den höchsten Nutzen «verspricht». Die strategische Asset Allocation definiert die langfristige Struktur der Anlagen. Das heisst, in welche Anlageklasse (Aktie, Obligationen, Cash, Liegenschaften, Hypotheken, etc.) fliesst wie viel Geld.

Bei den Privatpersonen bestimmt sich die Kapitalverwendung meist durch eine Aufteilung in rund 5 % Cash, 70 % Obligationen und 25 % Aktien. Um das Rendite-/Risikoverhältnis zu verbessern, können dem Portfolio noch Darlehen/Hypotheken oder Liegenschaften (eigene) beigelegt werden.

Durch eine optimale Kombination diverser Anlageklassen kann das Portfoliorisiko bei gleichbleibendem Renditeniveau verringert werden (Diversifikation). Wissenschaftliche Studien zeigen, dass 80 - 90 % der erwirtschafteten Rendite durch die strategische Anlagestrategie bestimmt werden. Die restlichen 10 - 20 % stammen aus der richtigen Auswahl der Titel und des Anlagezeitpunktes (Timing).

3. Anlagetaktik

In der Anlagetaktik wird versucht, den von der strategischen Asset Allocation vorgegebenen Benchmark (Vergleichsindex) zu erreichen, oder ihn gar zu übertreffen. Dies kann durch Über-/Untergewichtung einer Anlageklasse oder durch geschickte Titelauswahl (Stockpicking) geschehen.

4. Überwachung

Die Schnelligkeit und der stetige Wandel an den Finanzmärkten machen eine permanente Überwachung des eingegangenen Risikos und des Zielerreichungsgrades, sprich der Performance, notwendig. Aus

Fazit

Sparen ist und bleibt ein langfristiger Prozess! Unsicherheit und damit einhergehende Kursschwankungen können zwar kurzfristig Chancen bieten, um die Performance zu verbes-

sern. Das langfristige Ziel bzw. die langfristige strategische Asset Allocation dürfen jedoch nicht kurzfristigen Modeströmungen weichen. Denn auch für die Strategie gilt: «Hin und Her macht Taschen leer!»

Verfasser: Thomas A. Marty, Generali Versicherungen Schweiz

Die alleinige inhaltliche Verantwortung für diesen Beitrag liegt beim Verfasser.

ANZEIGE

Gesetz von 3. Mai 1996 über Investmentunternehmen (IUG)

Mitteilung an die Anteilhaber von

- | | |
|---|--|
| 1. UBS (CH) Bond Fund - CHF | 29. UBS (CH) Equity Fund - Scandinavia |
| 2. UBS (CH) Bond Fund - CHF Domestic | 30. UBS (CH) Equity Fund - Small Caps Europe |
| 3. UBS (CH) Bond Fund - EUR | 31. UBS (CH) Equity Fund - Small Caps Switzerland |
| 4. UBS (CH) Bond Fund - GBP | 32. UBS (CH) Equity Fund - South Africa |
| 5. UBS (CH) Bond Fund - Global | 33. UBS (CH) Equity Fund - Spain |
| 6. UBS (CH) Bond Fund - High Yield (CHF) | 34. UBS (CH) Equity Fund - Switzerland |
| 7. UBS (CH) Bond Fund - USD | 35. UBS (CH) Equity Fund - USA |
| 8. UBS (CH) Bond Fund - Convert Asia | 36. UBS (CH) Strategy Fund - Balanced (CHF) |
| 9. UBS (CH) Equity Fund - Asia | 37. UBS (CH) Strategy Fund - Balanced (EUR) |
| 10. UBS (CH) Equity Fund - Emerging Asia | 38. UBS (CH) Strategy Fund - Balanced (USD) |
| 11. UBS (CH) Equity Fund - Pacific | 39. UBS (CH) Strategy Fund - Yield (CHF) |
| 12. UBS (CH) Equity Fund - Germany | 40. UBS (CH) Strategy Fund - Yield (EUR) |
| 13. UBS (CH) Equity Fund - Japan | 41. UBS (CH) Strategy Fund - Yield (USD) |
| 14. UBS (CH) Equity Fund - Eastern Europa | 42. UBS 100 Index - Fund Switzerland |
| 15. UBS (CH) Equity Fund - Emerging Markets | 43. FRESCO SMI@ |
| 16. UBS (CH) Equity Fund - Canada | 44. UBS (CH) Equity Fund - UBS 100 advanced |
| 17. UBS (CH) Equity Fund - Energy | 45. UBS (CH) VVA - A0 (CHF) |
| 18. UBS (CH) Equity Fund - Europe | 46. UBS (CH) VVA - A1 (CHF) |
| 19. UBS (CH) Equity Fund - France | 47. UBS (CH) VVA - A1 (EUR) |
| 20. UBS (CH) Equity Fund - Global | 48. UBS (CH) VVA - A1 (USD) |
| 21. UBS (CH) Equity Fund - Global Titans | 49. UBS (CH) VVA - B1 (CHF) |
| 22. UBS (CH) Equity Fund - Gold | 50. UBS (CH) VVA - B1 (EUR) |
| 23. UBS (CH) Equity Fund - Great Britain | 51. UBS (CH) VVA - B1 (USD) |
| 24. UBS (CH) Equity Fund - Italy | 52. UBS (CH) VVA - B2 (CHF) |
| 25. UBS (CH) Equity Fund - Latin America | 53. UBS (CH) VVA - C1 (CHF) |
| 26. UBS (CH) Equity Fund - Mid Caps Switzerland | 54. UBS (CH) Limited Risk Fund - Switzerland (CHF) 90% |
| 27. UBS (CH) Equity Fund - Natural Resources | 55. UBS (CH) Alternative Fund - Growth Programme |
| 28. UBS (CH) Equity Fund - Netherlands | |

UBS Fund Management (Switzerland) AG, Basel als Fondsleitung und UBS AG, Basel und Zürich als Depotbank der aufgeführten Anlagefonds beabsichtigen, die bestehenden Reglemente der Fonds Nr. 1-43 in den §§ 17 Ziff. 2, 2, Abschnitt, 19 und 27 Ziff. 3, und 4, der Fonds Nr. 44-54 in den §§ 18 Ziff. 2, 2, Abschnitt, 20 und 28 Ziff. 3 und 4, des Fonds Nr. 55 in den §§ 15 Ziff. 3, 16 und 23 Ziff. 3 und 4 zu ändern.

Mit den geplanten Reglementsänderungen ist vorgesehen, den von der Pauschalkommission abgedeckten Umlauf der Kosten und Kommissionen zu Lasten des Fondsvermögens an denjenigen der neu im Jahresbericht auszuweisenden Total Expense Ratio (TER) des Schweizerischen Anlagefondsverbandes (SFA) anzupassen. Neu werden die inländischen Transaktionskosten direkt den jeweiligen Fondsvermögen belastet und gehen nicht mehr zu Lasten der pauschalen Verwaltungskommission. Der Unterschied, der dadurch entsteht, ist marginal: Für das Jahr 2003 lagen diese Kosten bei den UBS Fonds im Durchschnitt bei 0.06 bps (= 0.0006 %).

Die Höhe der maximalen pauschalen Verwaltungskommission gemäss den gültigen Reglementen sowie die bei den jeweiligen Fonds effektiv erhobene pauschale Verwaltungskommission bleiben unverändert.

Somit präsentieren sich die Änderungen im Einzelnen wie folgt:

Bei den Anlagefonds Nr. 1-43 lautet § 17 Ziffer 2, 2. Abschnitt bzw. bei den Anlagefonds Nr. 44-54 lautet § 18 Ziffer 2, 2. Abschnitt bzw. beim Anlagefonds Nr. 55 § 15 Ziff. 3 neu:

- Die Transaktionskosten (marktkonforme Courtagen, Gebühren, Abgaben etc.), die dem Anlagefonds (bzw. bei Nr. 55 UBS Growth Programme) aus der Anlage des einbezahlten Betrages bzw. aus dem Verkauf eines dem gekündigten Anteil entsprechenden Teils der Anlagen erwachsen, werden dem Fondsvermögen belastet.

Bei den Anlagefonds Nr. 1-43 lautet § 19 bzw. bei den Anlagefonds Nr. 44-54 lautet § 20 neu:

- Für die Leitung, Verwaltung sowie den Vertrieb des Anlagefonds und zur Deckung der anfallenden Kosten stellt die Fondsleitung zu Lasten des Anlagefonds eine monatliche pauschale Verwaltungskommission von max. XX% (YY% p.a.) des durchschnittlichen Nettofondsvermögens in Rechnung. Über den effektiv erhobenen Kommissionssatz informiert die Fondsleitung die Anteilhaber im Jahres- und Halbjahresbericht. Die Fondsleitung trägt dafür sämtliche in Zusammenhang mit der Leitung, Verwaltung sowie dem Vertrieb des Anlagefonds und der Verwaltung des Fondsvermögens anfallenden Kosten wie:
 - jährliche Gebühren und Kosten für Bewilligungen und die Aufsicht über den Anlagefonds in der Schweiz und im Ausland;
 - andere Gebühren der Aufsichtsbehörden;
 - Druck der Reglemente und Prospekte sowie der Jahres- und Halbjahresberichte;
 - Preispublikationen und Veröffentlichungen von Mitteilungen an die Anleger;
 - Gebühren, die im Zusammenhang mit einer allfälligen Kotierung des Anlagefonds und mit dem Vertrieb im In- und Ausland anfallen;
 - Kommissionen und Kosten der Depotbank für die Verwahrung des Fondsvermögens, die Besorgung des Zahlungsverkehrs und die sonstigen in § 4 aufgeführten Aufgaben;
 - Auszahlung des Jahresertrages an die Anleger;
 - Honorare der Revisionsstelle;
 - Werbekosten.
- Depotbank und Fondsleitung haben jedoch Anspruch auf Rückerstattung der Kosten für ausserordentliche Dispositionen, die sie im Interesse der Anleger treffen.
- Zusätzlich trägt der Anlagefonds sämtliche, im Zusammenhang mit der Verwaltung des Fondsvermögens anfallenden Transaktionskosten (marktkonforme Courtagen, Gebühren, Abgaben etc.).

Beim Anlagefonds Nr. 55 lautet § 16 neu:

- Für die Leitung und Verwaltung sowie den Vertrieb von UBS Growth Programme und zur Deckung der anfallenden Kosten stellt die Fondsleitung zu Lasten von UBS Growth Programme eine vierteljährliche Kommission von maximal 0,75% des Nettofondsvermögens per Quartalsende in Rechnung. Über den effektiv erhobenen Kommissionssatz informiert die Fondsleitung die Anteilhaber im Jahres- und Halbjahresbericht. Die Fondsleitung trägt dafür sämtliche in Zusammenhang mit der Leitung, Verwaltung sowie dem Vertrieb des Anlagefonds und der Verwaltung des Fondsvermögens anfallenden Kosten wie:
 - jährliche Gebühren und Kosten für Bewilligungen und die Aufsicht über den Anlagefonds in der Schweiz und im Ausland;
 - andere Gebühren der Aufsichtsbehörden;
 - Druck der Reglemente und Prospekte sowie der Jahres- und Halbjahresberichte;
 - Preispublikationen und Veröffentlichungen von Mitteilungen an die Anleger;
 - Gebühren, die im Zusammenhang mit einer allfälligen Kotierung von UBS Growth Programme und mit dem Vertrieb im In- und Ausland anfallen;
 - Kommissionen und Kosten der Depotbank für die Verwahrung des Fondsvermögens, die Besorgung des Zahlungsverkehrs und die sonstigen in § 4 aufgeführten Aufgaben;
 - Auszahlung des Jahresertrages an die Anteilhaber;
 - Honorare der Revisionsstelle;
 - Werbekosten.
- Depotbank und Fondsleitung haben jedoch Anspruch auf Rückerstattung der Kosten für ausserordentliche Dispositionen, die sie im Interesse der Anleger treffen.
- Zusätzlich trägt der Anlagefonds sämtliche, im Zusammenhang mit der Verwaltung des Fondsvermögens anfallenden Transaktionskosten (marktkonforme Courtagen, Gebühren, Abgaben etc.).

Der zweitletzte und der letzte Abschnitt von § 16 des gültigen Reglements werden neu zu Ziffer 4 und Ziffer 5.

Bei den Anlagefonds 1-43 lautet § 27, Ziff. 3 und 4 bzw. bei den Anlagefonds Nr. 44-54 lautet § 28, Ziff. 3 und 4 sowie beim Anlagefonds Nr. 55 lautet § 23 Ziff. 3 und 4 neu:

- Das vorliegende Reglement ersetzt das Reglement vom [aktuelles In-Kraft-Tretens Datum].
- Das vorliegende Reglement tritt am [Datum des In-Kraft-Tretens] in Kraft.

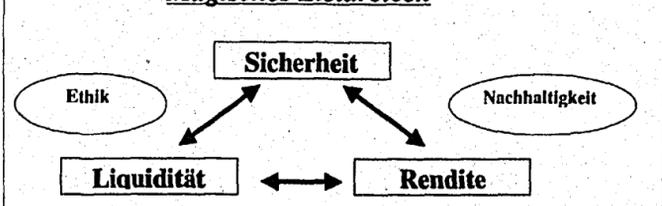
Wir weisen die Anleger darauf hin, dass sie Innerst 30 Tagen seit der zweiten und letzten Veröffentlichung in der Schweiz dieser Reglementsänderung bei der Eidgenössischen Bankenkommission, Postfach, 3001 Bern, Einwändungen erheben oder die Auszahlung ihrer Anteile in bar verlangen können.

Basel, Zürich und Vaduz, 11. Juni 2004

Die Fondsleitung: UBS Fund Management (Switzerland) AG
Die Depotbank: UBS AG

Der Vertreter in Liechtenstein
Lichtensteinische Landesbank Aktiengesellschaft
Städtle 44, 9490 Vaduz

Magisches Zieldreieck



2. Strategische Asset Allocation

Auf der Basis der festgelegten Ziele im Anlagekonzept sowie der Verhältnisse an den Finanzmärkten, kann die-

diesen Erkenntnissen oder bei grossen Kursausschlägen sind Korrekturen in der Anlagetaktik vorzunehmen.

Leitzinsen angehoben

England: Zinssatz auf 4,5 Prozent

LONDON - Nach nur gut einem Monat hat die Bank von England erneut ihre Leitzinsen angehoben. Sie erhöhte den massgeblichen Zinssatz um 0,25 Prozentpunkte auf 4,5 Prozent, wie die Notenbank am Donnerstag in London mitteilte.

Die Erholung der Weltwirtschaft setzte sich fort, während der Kostendruck steige, begründeten die Notenbanker ihre Entscheidung. Der Immobilienmarkt zeige weiterhin sehr hohe Wachstumsraten, dagegen bleibe die Lage am Arbeitsmarkt angespannt.

Der Immobilienmarkt gilt als Dreh- und Angelpunkt der britischen Wirtschaft. Die Bank von England kann ihn direkt beeinflussen, denn niedrige Zinsen lassen die Hauspreise wegen der günstigen Kredite weiter steigen.

Der Verlust dieses Instruments bei einem britischen Beitritt zur Europäischen Währungsunion gilt als eines der Hauptargumente gegen den Euro.

Zahlreiche Analysten hatten mit einer weiteren Zinserhöhung gerechnet. Die Bank von England hat ihren Leitzins damit zum vierten Mal seit November angehoben. Erst am 6. Mai hatte die Bank die Zinsen ebenfalls um einen Viertelprozentpunkt auf 4,25 Prozent angehoben. Nun ist der Abstand der britischen Leitzinsen zum Niveau in der Eurozone weiter gewachsen, wo der massgebliche Zinssatz seit Juni vergangenen Jahres unverändert bei 2 Prozent liegt. Die Währungshüter der Europäischen Zentralbank (EZB) hatten sich bei ihrer jüngsten Sitzung am 3. Juni nicht zu einem Zinsschritt entschlossen. (sda)