

Asset Management: Tätigkeiten, technische Aspekte und Kuriositäten



Zahlreiche interne Abteilungen tragen zum reibungslosen Betrieb der Bank bei – eine davon ist das Asset Management (Vermögensverwaltung).

Um diesen Bereich besser zu verstehen, haben wir Pietro Codoni einige Fragen gestellt.

Pietro Codoni
Portfolio Manager,
Banca Popolare di Sondrio (Suisse) SA

Was sind für Sie als «Portfolio Manager» (Portfolioverwalter) die wichtigsten Tätigkeiten?

Unser Service ist für verschiedenste Bereiche zuständig.

Recherche und die entsprechende Vorbereitung sind wichtig für uns. Wir lesen nach und halten uns in Bezug auf die Faktoren, die die Marktentwicklung beeinflussen, ständig auf dem Laufenden: von einzelnen Unternehmen bis hin zum makroökonomischen oder geopolitischen Umfeld. Diese Recherchetätigkeit ist Grundlage für unseren anderen Zuständigkeitsbereich: die **Wertschriftengeschäfte**. Mit den gesammelten Informationen versuchen wir, für die von uns betreuten Vermögensverwaltungs-mandate und Fonds jene Geschäfte abzuschliessen, die im Hinblick auf den Aufbau / die Zusammensetzung des jeweiligen Portfolios am besten geeignet sind – stets mit Blick auf Ertragsmaximierung und Risikominderung. Im Bereich Fondsmanagement bin ich seit 2019 Co-Manager des Fonds «Swiss Conservative», der es dieses Jahr in das von CFS Rating veröffentlichte Verzeichnis der 300 besten Fonds geschafft hat: für mich eine grosse Genugtuung, eine Anerkennung für die geleistete Arbeit.



Ebenfalls in unsere Zuständigkeit fallen die administrativ-bürokratischen Tätigkeiten: im Wesentlichen die **Erfassung der durchgeführten Wertschriftengeschäfte**, die darauffolgende Überprüfung, ob alles korrekt verbucht wurde, und schliesslich das **Verfassen von monatlichen Berichten/Kommentaren** über die Entwicklung der *Performance*. Hinzu kommt noch die sogenannte «interne Beratung»: In diesem Fall ist der Berater unser Kunde. Unsere Aufgabe ist es, seine Fragen zu beantworten und ihm bei Bedarf in Kundengesprächen zur Seite zu stehen.

Ihre Abteilung ist auch zuständig für die Auswahl von Drittfonds: Was bedeutet das?

Die von uns für die Kunden getätigten Investitionen betreffen manchmal nicht nur einzelne Aktien/Obligationen, sondern auch Investmentfonds. Letztere ermöglichen uns Investitionen mit guter Diversifizierung sowie ein Engagement in bestimmten Marktkategorien oder -nischen, die Ad-hoc-Expertise verlangen.

Für die Auswahl dieser Fonds wenden wir uns an spezialisierte Dritte (Banken oder Fondshäuser), die über *Sales*-Kräfte (Verkäufer) verfügen, deren Aufgabe es ist, sich über das Angebot ihrer eigenen Palette von Anlageprodukten mit den diversen Instituten zu vernetzen. Gemäss den Informationen/dem Angebot erstellt unser Service dann eine interne Liste ausgewählter Fonds, ein zur Umsetzung von Anlagestrategien in bestimmten Marktkategorien eingesetztes Mittel.

Investment- bzw. Anlagefonds sind immer häufigere Themen. Was versteht man darunter?

Wer investieren möchte, kann dies über verschiedene Finanzinstrumente tun, darunter auch sogenannte Investment- oder Anlagefonds. Ein Investmentfonds sammelt die Mittel von Klein- und Grossanlegern, die als ein einziges grosses Vermögen verwaltet und nach bestimmten Regeln/Logiken (professionell) vom *Portfolio Manager* angelegt. Ausserdem bestehen Investment- oder Anlagefonds aus mehreren Wertschriften (auch Wertpapiere genannt; generell mindestens 30–40), wodurch sie von vornherein diversifiziert sind.

2

Die Wertschrift kann eine Aktien- oder Obligationenwertschrift sein. Was bedeutet das?

Aktien und Obligationen (Anleihen) sind zwei Finanzinstrumente, auf die Unternehmen zurückgreifen, um sich zu finanzieren.

Eine Aktie ist ein Anteil am Grundkapital (Stammkapital) einer Aktiengesellschaft. Wer eine Aktie erwirbt, gelangt in den Besitz eines «Teiles» des Unternehmens (Gesellschafter) und erlangt das Recht einer Beteiligung an den Unternehmensergebnissen – die «Belohnung» bei Erfolg des besagten Unternehmens ist die Dividende, d. h. der den Gesellschaftern zustehende Anteil am ausgeschütteten Gewinn.

Eine Obligation dagegen ist ein Wertpapier, in der Regel mit fester Laufzeit (*Maturity*), das von Unternehmen oder Regierungen / der öffentlichen Hand ausgegeben werden kann. Durch den Erwerb der Obligation wird der Anleger zum Gläubiger des Emittenten, der ihm für das «Darlehen» einen *Coupon* (Zinsen) zahlt. Je höher das sogenannte Emittentenrisiko, desto höher die für das eingegangene Risiko ausbezahlte Rendite – dies trifft normalerweise auf Unternehmensobligationen oder -anleihen zu (im Gegensatz zu Staatsanleihen). Für alle, die über beiderlei Finanzinstrumente verfügen, stellen die Erträge der Wertschriftengeschäfte auf dem Markt bei Aufwertung (oder Abwertung) der entsprechenden Wertpapiere eine weitere Einnahmequelle (oder Verlustquelle) dar.

Welche Arten von Obligationen (Anleihen) gibt es?

Die Hauptunterscheidung ist jene nach Emittenten: Regierungen vs. Unternehmen. Bei Staatsanleihen «kauft» der Anleger die Schulden eines Staates, bei Unternehmensobligationen oder -anleihen (*Corporate*

Bonds) jene eines Unternehmens. Ausserdem gibt es eine Einteilung nach *Rating*, also der Bewertung durch Rating-Agenturen, die den Anleger dabei unterstützen soll, das Emittentenrisiko einzuschätzen. Nach einer Bewertung der Kreditwürdigkeit (Bonität) des Emittenten vergibt die mit der Analyse befasste Agentur eine Punktzahl, anhand derer zwischen *Investment-Grade*-Emissionen (*Rating* von AAA bis BBB-, wobei «AAA» der beste Wert ist) und *High-Yield*-Emissionen (oder *Junk Bonds*, von BB+ bis CCC) unterschieden wird. Auf den sogenannten Emerging Markets (Schwellenmärkte, etwa Brasilien, Argentinien, Chile usw.) gibt es eine weitere Unterscheidung zwischen Hartwährungsobligationen (*Hard Currency Bonds*) und Lokalwährungsobligationen (*Local Currency Bonds*). Bei Hartwährungsobligationen finanziert sich der Emittent aus den Emerging Markets auf dem Markt normalerweise in Dollar, während er die Wertschriften bei Lokalwährungsobligationen in seiner eigenen Referenzwährung ausgibt.

Und welche Arten von Aktien gibt es?

Juristisch betrachtet gibt es verschiedene Arten von Aktien, wobei es für den Börsenhandel nicht wirklich wichtig ist, um welche Art es sich konkret handelt. Anders als auf dem Obligationenmarkt ist die Unterscheidung kaum von Bedeutung. Bei einer Einteilung nach Art des emittierenden Unternehmens kann für Aktien etwa nach geografischen/regionalen Gesichtspunkten (*Emerging Markets* vs. entwickelte Märkte, also Märkte der Industrieländer) oder nach Branchen unterschieden werden: Defensive Aktien stammen von Unternehmen, die mit Basiskonsumgütern (lebenswichtigen Gütern) handeln, etwa Medikamenten oder Lebensmitteln; zyklische Aktien dagegen stehen in Verbindung mit Branchen, die Konjunkturschwankungen (positiv wie negativ) stärker spüren, etwa die Luxus- oder Baubranche.

3

Die Börse assoziiert man normalerweise mit dem Aktienmarkt. Es gibt allerdings auch den Obligationenmarkt. Können Sie uns diesen etwas näher erörtern?

Der Obligationenmarkt oder Anleihemarkt ist in einen Primär- und einen Sekundärmarkt unterteilt. Auf dem Primärmarkt – zu dem in erster Linie institutionelle Anleger wie Pensions- und Investmentfonds, Versicherungen und Banken selbst Zugang haben – emittieren zunächst Regierungen und Unternehmen ihre Schuldtitel. Für die Emissionstätigkeit greifen Unternehmen normalerweise auf *Broker* (Börsenmakler) zurück, die «*Bookrunner*» genannt werden und als Zwischenhändler fungieren. Dabei erfolgt auch die sogenannte «*Roadshow*», also die Präsentation des Emittenten mit Erörterung des Grundes für das Finanzierungsersuchen. Ziel der *Roadshow* ist es, das Interesse der institutionellen Anleger zu sondieren und die Details für die anschliessende Auktion (Emission der Obligationen) festzulegen. Auf dem Sekundärmarkt dagegen werden Schuldtitel (Obligationen) gehandelt, die zuvor auf dem Primärmarkt emittiert wurden.

Funktioniert auch der Aktienmarkt ähnlich?

Mehr oder weniger. Es gibt zwar beide Märkte (Primär- und Sekundärmarkt), die meisten Aktiengeschäfte werden jedoch auf dem Sekundärmarkt getätigt. Der Primärmarkt kommt nur beim Börsengang (IPO, *Initial Public Offering*) ins Spiel, also dann, wenn ein Unternehmen zum ersten Mal an der Börse kotiert wird oder ein Unternehmen beschliesst, sein Aktienkapital zu erhöhen. Dazu kommt es allerdings nur selten.

Obligationen haben ab Kauf eine bestimmte Laufzeit, die jedoch nicht mit der «Duration» zu verwechseln ist. Können Sie uns diese beiden Begriffe/Parameter erklären?

Die Laufzeit (*Maturity*) ist der Zeitraum bis zur Fälligkeit, also bis zum Zeitpunkt der Rückzahlung des Darlehens, das der Gläubiger dem Unternehmen gewährt hat. Unter *Duration* versteht man hingegen einerseits die gewichtete Durchschnittsdauer, die ein Anleger benötigt, um seine ursprüngliche Investition wieder hereinzuholen, und andererseits auch, wie stark eine Obligation auf Veränderungen des Zinsniveaus reagiert: Je höher die *Duration* eines Wertpapiers, desto empfindlicher reagiert dieses auf Zinsschwankungen. Dieser Indikator ist sehr wichtig für die Verwaltung eines Obligationenportfolios und wird bei Wertschriftengeschäften wie die Laufzeit in Jahren ausgedrückt.

Welche Börsenindizes sind am bekanntesten?

Die bedeutendste Börse ist die US-Börse, die «New York Stock Exchange», auch als «Wall Street» bekannt – nach dem Namen der Strasse, in der sie sich befindet. Die US-Wirtschaft gilt als die einflussreichste weltweit, da in den USA zahlreiche Unternehmen ansässig sind, die als globale Giganten gelten. Der traditionelle US-Index ist der DOW JONES, der repräsentativste Index für die US-Wirtschaft ist jedoch der Standard & Poor's (S&P) 500, während der NASDAQ als jener Index gilt, der am meisten mit Technologietiteln in Verbindung gebracht wird.

Was Europa anbelangt, so gibt es keine europäische Börse. Jedes Land hat seine eigene. Die bedeutendsten Börsenindizes sind der deutsche DAX und der britische FTSE 100. Die wichtigsten Schweizer Indizes sind der SMI, der die 20 grössten Schweizer Unternehmen nach ihrer Kapitalisierung abbildet, und der SPI, ein mit über 200 Titeln wesentlich breiter angelegter Index. Obwohl die Schweiz ein eher kleines Land ist, hat die Zürcher Börse dank des bedeutenden Finanzsektors der Eidgenossenschaft und der Tatsache, dass in der Schweiz einige der wichtigsten multinationalen Unternehmen vertreten sind, global doch ihre Relevanz.

Schliesslich sind noch der NIKKEI (japanischer Börsenindex) sowie die neuen «Schwellenländer»-Indizes CSI 300 (China) und Sensex (Indien) zu erwähnen.

Welche Ereignisse haben aus Ihrer Sicht die Marktentwicklung seit Beginn dieses Jahrtausends am meisten beeinflusst?

Auf den Aktienmarkt haben sich kurz- bis mittelfristig sicherlich das Platzen der Dotcom-Blase (2001) sowie der Immobilien-/Finanzblase (2007/2008) mit dem daraus resultierenden Konkurs von Lehman Brothers negativ ausgewirkt. Auch die Corona-Pandemie hat in den letzten Jahren Folgen gezeigt. Von anderen Entwicklungen wurden die Märkte hingegen positiv beeinflusst, sodass SMI (+200%) und NASDAQ (+400%) seit der Jahrtausendwende zulegen konnten. Eine dieser Entwicklungen war sicherlich der Aufwärtstrend der chinesischen Wirtschaft (trotz des Konfliktpotenzials im Zusammenhang mit den westlichen Volkswirtschaften). Die Krise des Immobilienmarktes 2008, welche verschiedene Finanzinstitute in den Konkurs stürzte und das Ende der Devise «*too big to fail*» bedeutete, hatte auch beträchtliche Folgen für den Obligationenmarkt. Weitere Ereignisse, die sich stark auf besagten Obligationenmarkt ausgewirkt haben, sind

die Staatsschuldenkrise im Euroraum (2012) und der von den grossen Zentralbanken gestartete Zinserhöhungszyklus zur Eindämmung der steigenden Inflation (ab 2021–2022).

Noch eine letzte Frage: Wie sah Ihr bisheriger Werdegang aus?

Ich habe nach Abschluss meines Studiums an der Universität Freiburg bei BPS (SUISSE) begonnen, genauer gesagt in der Abteilung Asset Management, wo ich heute noch arbeite. Die Bank war also mein erster richtiger Arbeitgeber. Ich habe als Praktikant angefangen und die damaligen Investmentfondsverwalter unterstützt. Später bekam ich mehr Verantwortung und begann, zunächst Vermögensverwaltungsmandate, dann aber auch Fonds selbst zu verwalten, und wurde vollkommen zu einem *Portfolio Manager*.

Herausgeber

Banca Popolare di Sondrio (Suisse) SA

Via Maggio 1
CH-6900 Lugano
Tel. +4158 855 31 00
Fax +4158 855 31 15

Call Center 00800 800 767 76
contact@bps-suisse.ch
www.bps-suisse.ch/de

Disclaimer

Diese Publikation wurde ausschliesslich zu Informationszwecken erstellt, sie stellt kein Angebot dar und ersetzt in keinem Fall die vor jeder Kaufentscheidung erforderliche qualifizierte Beratung und insbesondere die Aufklärung über die damit verbundenen Risiken. Es liegt daher in der Verantwortung des Anlegers selbst, seinen eigenen Finanzberater zu konsultieren. Die in dieser Publikation beschriebenen Finanzprodukte sind nicht für Personen mit Wohnsitz in einem Land bestimmt, in dem der Vertrieb dieser Produkte aus der Schweiz eingeschränkt oder untersagt ist.

Veröffentlicht: Oktober 2024