

Invest

«Ich glaube daran, dass Anleger Firmen disziplinieren können»

Aktionäre können exzessive Löhne und Raubbau an Umwelt und Gesellschaft verhindern, findet die unabhängige Vermögensverwalterin Antoinette Hunziker

NZZ am Sonntag: Sie waren lange für Banken tätig. Heute verwalten Sie Kundengelder unabhängig. Was macht eine gute Vermögensverwalterin aus?

Antoinette Hunziker: Jemand, der fachlich überzeugt, Entschädigungen für Produkte an die Kunden weitergibt oder bei den Gesamtkosten berücksichtigt und mehr Fragen stellt als Produkte verkauft. Geld hat viel Macht. Wir müssen diese Ressource verantwortungsbewusst nutzen. Für uns ist zudem wichtig, dass wir Anlagen empfehlen, welche die nachhaltige Lebensqualität unterstützen.

Wie wichtig ist die Performance?

Die mittelfristige Performance ist wichtig, nicht aber die Quartalsresultate. Wer einen Anlagehorizont von unter drei Jahren hat, sollte sowieso keine Aktien kaufen. Wenn Sie längerfristig investiert sind, sind Quartalszahlen für Sie kaum von Bedeutung. Auch die Umschlagshäufigkeit ist wichtig, weil dies Kosten generiert.

Wird die Finanzplanung wichtiger?

Ja, weil die Leute älter werden. Einige von uns werden über 100-jährig. Die Kurseinbrüche in der Krise haben den Anlegern bewusstmacht, dass sich das Alter nicht von selbst finanziert. Viele sind erschrocken.

Sind Anleger in der Lage, ihr Risiko-profil richtig einzuschätzen?

Einfach ist es nicht, deshalb sind Gespräche zwischen Verwalter und Kunde zentral. Anleger sollten nur das kaufen, was sie selbst verstehen. Mut, Nein zu sagen, ist wichtig. Bei minus 10 oder 20% Rendite schlafen die Leute noch. Wenn der Buchverlust 30% übersteigt, werden viele nervös. Existenzängste kommen selbst bei Leuten auf, die sehr viel Geld haben.

Haben strukturierte Produkte bei den grossen Verlusten eine Rolle gespielt?

Ja. Wer komplexe strukturierte Produkte im Portefeuille hatte, war überrascht, festzustellen, dass diese sich nicht wie erwartet wie Obligationen, sondern in der schlechten Marktsituation wie Aktien verhielten. Wir setzen keine strukturierten Produkte ein, weil sie viele Anleger nicht verstehen.

Die Banken stehen am Pranger, weil sie nicht Kunden-, sondern Volumen-orientiert seien. Stimmt das?

Man darf nicht alle in den gleichen Topf werfen. Aber wir hatten 80-jährige Kunden, die mit Portefeuilles zu



GIAN MARCO CASTELBERG

Antoinette Hunziker, Chefin der Vermögensverwaltung Forma Futura. (1. April 2010)

Antoinette Hunziker

Antoinette Hunziker-Ebnetter ist Leiterin und Gründungsmitglied der Forma Futura Invest AG, eines unabhängigen Vermögensverwalters in Zürich. Schwerpunkt liegt auf nachhaltigen Anlagen. Hunziker sass früher als Handels-Chefin bei der Bank Julius Bär in der Konzernleitung und war zuvor Chefin der Schweizer Börse. Sie sitzt im Verwaltungsrat der Berner Kraftwerke. (jac.)

uns kamen, die zu 80% aus strukturierten Produkten und Hedge-Funds bestanden. Diese Kunden waren entsetzt, dass sie 30% und mehr verloren hatten. Sie verstanden nichts von ihren Anlagen. Da fragt man sich schon, was die Anreize dieser Berater sind.

Die Anleger trifft keine Schuld?

Die sind mitverantwortlich. Viele haben sich daran gewöhnt, 20% Rendite zu verlangen, und wundern sich, wenn sie Verluste einfahren, weil sie zu viel Risiko eingegangen sind.

Was machen Sie mit Anlegern, die ihr Geld gerne von Ihrer Firma verwalten liessen, aber in Kohlekraftwerke investieren möchten?

Wir haben den Mut, Nein zu sagen! Weil wir als Nischenplayer einen Bei-

trag leisten wollen dazu, dass man sich bewusst wird, wo man sein Geld anlegt. Wir investieren nicht in Firmen, denen es egal ist, welchen Einfluss ihre Geschäftstätigkeit auf Natur und Gesellschaft hat.

Was wollen Sie damit erreichen?

Ich glaube daran, dass Anleger Firmen disziplinieren können. Der Bewusstseinswandel, dass sich nachhaltiges Produzieren und Geschäften lohnt, muss über die Kapitalmärkte gehen. Wir müssen so weit kommen, dass nachhaltig gemanagte Firmen günstiger an Kapital kommen als solche, die Raubbau an Natur und Gesellschaft betreiben. Im letzten Jahr war das zum ersten Mal so. Das sieht man bei den Emissionen von Anleihen. Geld ist eine Ressource, die nachhaltig wirken kann.

Wie gross ist der Anteil heute an nachhaltig geführten Firmen?

In den USA sind es 10%, in Europa 3%. Der Konsument kann im Finanzmarkt mehr erzwingen. Das ist nicht anders als mit dem biologischen Gemüse. Wer hätte vor 20 Jahren gedacht, dass wir heute so viel Bio-Gemüse konsumieren? In einigen Jahren kommt keine Firma mehr um Nachhaltigkeit herum. Schauen Sie den Boom bei den Elektro-Bikes an: In den Niederlanden haben 20% der Bevölkerung ein solches Velo, bei uns sind es 5%. Das ist nur ein Vorgeschmack.

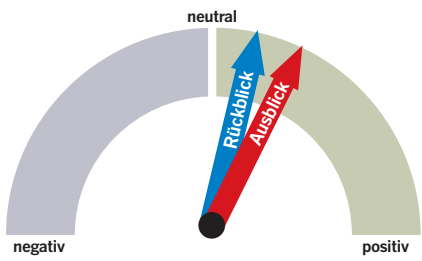
Wie wichtig ist Ihnen die Lohnpolitik von Firmen?

Lohnmodelle mit falschen Anreizen können dazu führen, dass wir solche Firmen aus unserem Anlageuniversum ausschliessen. Wir prüfen die Anreize der Entlohnung, der Unterschied des Meistverdienenden zum Durchschnitt, das Verhältnis zwischen variablem und fixem Lohn usw. Wenn ein Verwaltungsrat kurzfristig entlohnt wird, hat er kein Interesse daran, eine Strategie langfristig umzusetzen.

Nachhaltige Fonds sind nicht immer nachhaltiger als normale Aktienfonds. Was ist das Label Nachhaltigkeit wert?

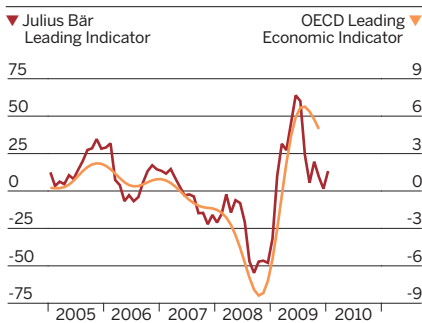
Es gibt in unserer Branche Mogelpackungen, so wie es gefälschte Uhren oder Kleider gibt. Zudem stellt sich die Frage, wie Nachhaltigkeit definiert wird. Leider hat es die Finanzindustrie bisher verpasst, einen gemeinsamen Standard zu schaffen. Damit schaden wir uns. Interview: Charlotte Jacquemart

Börsenkompass



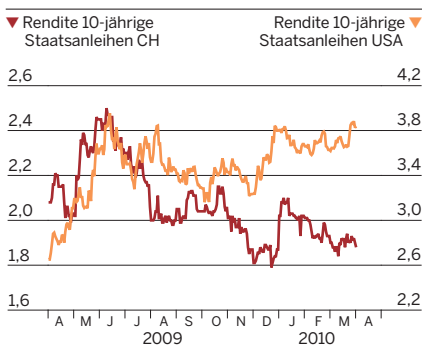
Die Konjunktur gewinnt langsam an Schwung. In den USA etwa werden wieder mehr Stellen geschaffen als verloren gehen. Bei negativen Meldungen drohen aber starke Korrekturen.

Konjunktur



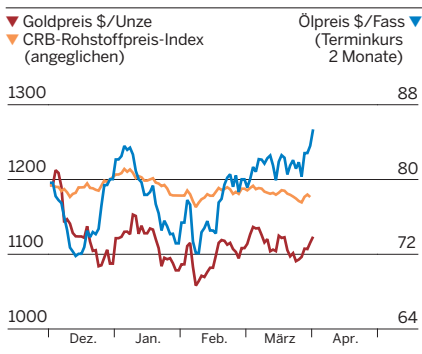
Quelle: Julius Bär

Zinsen



Quelle: vwdgroup

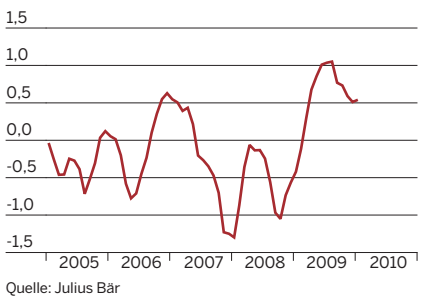
Rohstoffe, Öl, Gold



Quelle: vwdgroup

Börsenstimmung

Julius-Bär-Composite-Sentiment-Index



Quelle: Julius Bär

Kurse/Zinsen

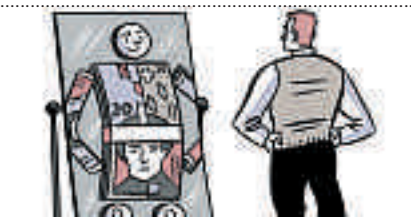
Devisen, Edelmetalle, Öl

In Fr.	Aktuell	letzte Woche	Ende 2009
1 Dollar	1.0541	1.0743	1.0352
1 Euro	1.4322	1.4259	1.4878
1 Pfund	1.6122	1.5918	1.6739
Gold (Fr./kg)	38142	37687	36480
Heizöl (Fr./100 Liter)	90.70	89.70	75.60

Hypothekarzinsen

	CS	UBS	ZKB	Raiff.	Migros
Variabel	2.85	-	2.50	2.88	2.50
Fest 3 Jahre	2.05	2.17	1.96	2.05	1.76
Fest 5 Jahre	2.50	2.64	2.41	2.55	2.22
Fest 8 Jahre	3.15	3.13	-	3.10	2.90

Nicht Inflation, sondern Deflation ist das Problem



Geldspiegel

Charlotte Jacquemart

Unerwartet kräftig ist die Inflation im Euro-Raum im März in die Höhe geschneilt, von 0,9% auf 1,5%. Der Anstieg bestätigt die Furcht vieler Anleger und Sparer, dass eine starke Geldentwertung ansteht. Inflation vermindert den realen Wert vieler Vermögenswerte. Experten und Investoren glauben aus zwei Gründen

daran, dass uns Inflation droht: Zum einen haben die Nationalbanken Billionen von Dollars gedruckt. Bei so viel Geld sei Inflation unvermeidbar, glauben viele. Zum anderen schieben viele Staaten riesige Defizite vor sich her; diese seien nur durch Inflationierung je wieder abbaubar. Ist dem so?

Die geschichtliche Erfahrung spricht dagegen. Jan Poser, Chefökonom der Bank Sarasin, weiss: «Alle Versuche in den siebziger Jahren in Europa und den USA, die Schulden durch Inflation zu reduzieren, haben zu höherer Verschuldung geführt.» Poser wundert sich nicht darüber: «Erstens spüren die Bondmärkte die Inflation kommen, und die Zinsen gehen nach oben; zweitens kann die Inflation nur durch eine Rezession wieder gestoppt werden, was die Schulden erhöht.»

Anschauungsunterricht bietet Japan, das seit 15 Jahren verzweifelt versucht, die Inflation anzukurbeln – ohne

Erfolg. Für Poser ist selbst die globale, rekordhohe Geldmenge kein Grund für Inflation. Dies aus drei Gründen: Wichtiger als die absolute Höhe der Geldmenge ist die Geschwindigkeit, mit der das Geld umgesetzt wird. Solange viele das Kapital nur horten, wie es heute der Fall ist, entsteht keine Inflation. Im 4. Quartal 2009 ist die Umlaufgeschwindigkeit der Geldmenge um 23%, im Quartal zuvor gar um 31% gegenüber dem Vorjahr gesunken.

Der Anstieg der Geldmenge führt also nicht zu einer stärkeren Kreditvergabe. Das Beispiel der USA bestätigt dies: 10% weniger Hypotheken, 14% weniger Konsumkredite und 17% weniger Firmenkredite. Laut Poser ist das historisch ein einmaliger Einbruch.

Mit anderen Worten: Selbst eine sehr hohe Geldmenge wirkt nicht per se preistreibend; es braucht eine ansteigende Nachfrage nach Gütern und Diensten, um die Preisstabilität zu gefährden. Doch genau da hapert es

ebenfalls: Die Differenz zwischen dem, was die Wirtschaft produzieren könnte, und dem, was sie jetzt produziert, ist gross. Die Nachfrage nach Konsum- und Industriegütern ist nach wie vor tief. Das hat Folgen. «Viele Firmen sind immer noch gewillt, ihre Preise zu senken, um Marktanteile zu gewinnen», beobachtet Poser. Die Preise sinken eher, als dass die steigen.

Vieles spricht dafür, dass Deflation in den nächsten zwei bis drei Jahren das grössere Problem sein wird als Inflation. Wer sich mit seinem Portefeuille für Inflation positioniert, könnte damit auf dem falschen Fuss erwisch werden. Wer auf ein Deflations-Szenario setzt, tut gut daran, auf Nominalwerte wie Obligationen zu setzen, braucht Bargeld nicht zu scheuen, Schulden hingegen schon. Bei der Wahl von Aktien ist jenen Firmen den Vorzug zu geben, die wenig verschuldet sind und eine gewisse Preissetzungsmacht besitzen.