

# „Heimatliebe“ bei Schweizer Aktionären



Rolf Isler, Leiter Finanz,  
Bezirks-Sparkasse Dielsdorf

Eine sehr aktuelle Studie der Universität Zürich unter dem Titel „Aktienbesitz in der Schweiz 2008“ zeigt Erstaunliches: Die Diversifikation der Schweizer Anleger ist äusserst schlecht. Paradoxerweise hat sich das aber in den vergangenen 15 Jahren ausgedehnt!

Tatsächlich investieren in der Schweiz 69.2% der Aktionäre nur in ein einziges Unternehmen. Ähnlich sieht es bei der internationalen Diversifikation aus: 47.8% investieren nur in der Schweiz. Im Durchschnitt beträgt der Anteil der Schweizer Aktien in den Portefeuilles volle 75.1%. Das widerspricht der Grundregel der Diversifikation, wonach man nicht alle Eier in einen Korb legen soll, vollständig.

Die Studie bietet aber noch andere Überraschungen. Nach dem Lehrbuch müssten die Schweizer Aktionäre mit ihrer einseitigen Ausrichtung auf den Heimmarkt eine schlechte Performance erwirtschaften. Erstaunlicherweise war aber in den vergangenen 15 Jahren das Gegenteil der Fall: Die Beschränkung auf Schweizer Aktien hat in dieser Zeit eine bessere Rendite erbracht als eine internationale Diversifikation. Der Hauptgrund für dieses paradoxe Ergebnis ist darin zu suchen, dass der Schweizer Aktienmarkt im Betrachtungszeitraum den MSCI Weltindex klar geschlagen hat.

Die Preisfrage ist, ob das Studienergebnis nur für die Betrachtungsperiode der vergangenen 15 Jahre oder grundsätzlich Gültigkeit hat. M.E. spricht einiges dafür, dass langfristig eine breite Diversifikation die besten Ergebnisse bietet:

- Das Zeitfenster der vergangenen 15 Jahre ist ein sehr spezielles. Langfristig geht man davon aus, dass das Risiko, mit einem weltweit diversifizierten Aktienportefeuille in 10 Jahren einen Verlust zu erleiden, gegen 0 tendiert. Wie wir wissen, waren die vergangenen 10 Jahre

diesbezüglich eine Ausnahme. Darum ist diese Betrachtungsperiode nicht typisch.

- Die USA, Europa und die Schweiz profitierten mit ihren (zu) grossen Banken, und Versicherungen vom Aufschwung, ohne beim darauffolgenden Einbruch entsprechende Verluste zu erleiden. Die Zeiten des ungebremsten Wachstums von Banken dürften nun aber für immer vorbei sein. Das wird auch die Vorzugstellung der Schweiz beeinträchtigen.
- Aktienmärkte wie jene der BRIC-Länder (Brasilien, Russland, Indien, China) haben in den vergangenen 2 Jahren Verluste erzielt, die deutlich über jenen der Schweiz lagen. Das ist vor allem auf das zu hohe Gewicht der Exporte nach den USA zurückzuführen. In Zukunft dürfte sich das Wirtschaftswachstum eher dort einstellen, wo eine stark zunehmende Bevölkerung die Binnenwirtschaft antreibt. Das ist in den Schwellen- und nicht in den alten Industrieländern der Fall.
- Die Schweiz ist gut aufgestellt. Gerade wegen dem bereits hohen Wohlstand sind Fortschritte schwerer als anderswo zu erzielen.