

Klumpenrisiko im Schweizer Aktienmarkt reduzieren: Gleichgewichtet investieren

22. Mai 2024

Der Schweizer Aktienmarkt ist von einer hohen Konzentration in drei Unternehmen geprägt: Nestlé, Novartis und Roche. Diese dominieren den Swiss Market Index (SMI) mit einem gemeinsamen Gewicht von 46 %. Diese Konzentration birgt ein Klumpenrisiko, da die Performance dieser drei Schwergewichte den Gesamtmarkt stark beeinflusst. Eine Möglichkeit, dieses Risiko zu reduzieren, besteht darin, eine gleichgewichtete Anlagestrategie anzuwenden. Dabei kommt jedem Titel ein gleiches Gewicht zu. Für Anlegerinnen und Anleger, die ihr Portfolio diversifizieren möchten, sind deshalb Fonds mit einer gleichgewichteten Anlagestrategie eine interessante Möglichkeit.

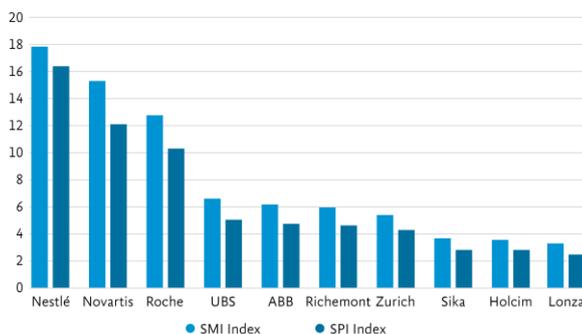
Thomas Eyer, Fondsanalyst
Andreas Müller, Fondsanalyst

Hohe Konzentration im Schweizer Aktienmarkt

Der Schweizer Aktienmarkt weist im Vergleich zu anderen Aktienmärkten eine Besonderheit auf. So sind die drei Unternehmen Nestlé, Novartis und Roche gemessen an der Marktkapitalisierung deutlich grösser als die anderen Unternehmen. In einem nach Marktkapitalisierung gewichteten Aktienindex erhalten diese Grossunternehmen ein hohes Gewicht. Im SMI, der die 20 grössten Schweizer Unternehmen umfasst, machen die drei Titel derzeit 46% aus - Nestlé 18 %, Novartis 15 % und Roche 13 %.

Im breiter abgestützten Swiss Performance Index (SPI), der praktisch alle kotierten Schweizer Aktiengesellschaften umfasst, machen die drei Blue-Chips ebenfalls rund 40 % aus (siehe Abbildung 1). Der Schweizer Aktienmarkt weist damit eine hohe Titelkonzentration und ein Klumpenrisiko auf.

Abb. 1: Titelkonzentration im Schweizer Aktienmarkt



Die zehn grössten Positionen im Swiss Market Index (SMI) und im Swiss Performance Index (SPI) in %

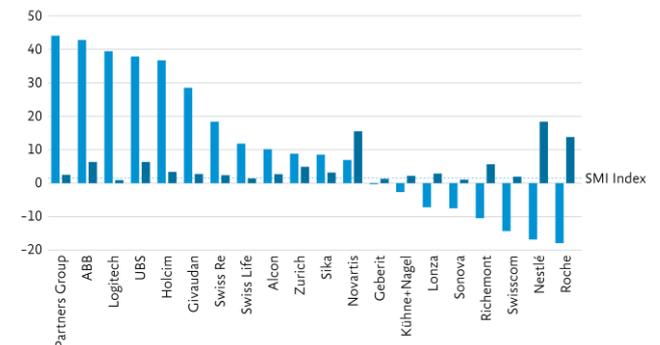
Quellen: Bloomberg, LUKB

Indexperformance wird durch die Aktienschwergewichte bestimmt

Wer über die gängigen Schweizer Aktienindizes SMI und SPI in den Schweizer Aktienmarkt investiert, erhält eine beachtliche Positionierung in den Schwergewichten Nestlé, Novartis und Roche und damit in den defensiven Sektoren Gesundheit und Basiskonsumgüter. Steigen die Kurse dieser drei Unternehmen überdurchschnittlich, was typischerweise bei erhöhter Marktunsicherheit zu beobachten ist, ziehen sie den Gesamtmarkt mit nach oben. Sind hingegen die Sektoren Gesundheit und Basiskonsumgüter weniger gefragt bzw. kommt es zu Kursverlusten bei einem oder mehreren der drei Titel, wie dies in den letzten 12 Monaten der Fall war, wirkt sich dies negativ auf die Performance des Gesamtindex aus.

In der Abbildung 2 ist die Performance der SMI-Titel über 1 Jahr sowie ihre aktuelle Gewichtung abgebildet. Deutlich erkennbar ist, dass in den letzten 12 Monaten Nestlé und Roche mit einer negativen Performance die Kursentwicklung des SMI belastet haben. Auf der anderen Seite haben Titel wie Partners Group, Logitech und Holcim, die nur ein geringes Gewicht im Index haben, eine sehr starke Performance gezeigt.

Abb. 2: Performance und Gewichtung der SMI-Titel



SMI-Titel: Performance (hellblaue Balken) von Ende April 2023 bis Ende April 2024 und aktuelle SMI-Gewichte (dunkelblaue Balken), beides in %

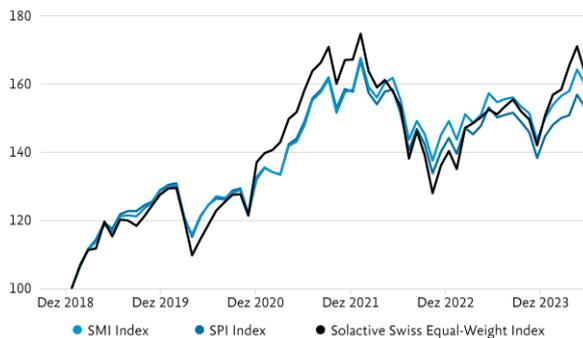
Quellen: Bloomberg, LUKB

Klumpenrisiko reduzieren

Die hohe Konzentration macht den SMI und SPI anfällig für unternehmensspezifische Nachrichten. Eine Möglichkeit, das Klumpenrisiko im Schweizer Aktienmarkt zu reduzieren, bietet beispielsweise eine gleichgewichtete Anlagestrategie. Dabei erhalten alle Aktien unabhängig von ihrer Marktkapitalisierung das gleiche Gewicht im Portfolio. Die Rendite hängt somit stärker von der Gesamtheit der berücksichtigten Titel ab als von einzelnen Aktien. Eine gleichgewichtete Strategie funktioniert besser als eine auf die Marktkapitalisierung ausgerichtete Strategie, wenn eines oder mehrere der Schwergewichte Probleme haben.

Wie Abbildung 3 zeigt, hat die gleichgewichtete Strategie des Solactive Swiss Equal-Weight Index über einen Zeitraum von 5 Jahren eine leicht bessere Performance erzielt als die marktkapitalisierungsgewichteten Indizes. Aufgrund der ausgewogeneren, etwas zyklischeren Sektorallokation weist die gleichgewichtete Strategie vor allem in ruhigen Marktphasen eine bessere Performance aus. In Zeiten erhöhter Unsicherheit kann die zyklischere Ausrichtung mit stärkeren Kurskorrekturen verbunden sein.

Abb. 3: Schweizer Aktienindizes im Vergleich



Performance verschiedener Schweizer Aktienindizes im Vergleich, per Anfang 2019 auf 100 indiziert

Quellen: Bloomberg, LUKB

Das regelmässige Rebalancing einer gleichgewichteten Strategie hat zudem den Vorteil, dass gut gelaufene Titel, also «Gewinneraktien», verkauft und «Verliereraktien» wieder höher gewichtet werden. Auf diese Weise können die Vorteile des antizyklischen Investierens genutzt werden. Beim Solactive Swiss Equal-Weight Index, der die Performance der SMI-Titel abbildet, werden die Gewichtungen vierteljährlich angepasst.

Schlussfolgerung

Die hohe Konzentration auf drei Einzeltitel in den Schweizer Aktienindizes SMI und SPI ist aus Diversifikationsgründen nicht optimal. Das Klumpenrisiko kann jedoch vermieden werden, indem die Titel mit der grössten Marktkapitalisierung im Portfolio geringer gewichtet werden. Eine Möglichkeit bietet beispielsweise eine gleichgewichtete Anlagestrategie, bei der jeder investierte Titel gleich gewichtet wird. Bei einem regelmässigen Rebalancing werden «Gewinneraktien» verkauft und «Verliereraktien» gekauft. Auf diese Weise profitiert der Investor auch von antizyklischem Investieren. Wer sein Schweizer Aktienportfolio mit einer gleichgewichteten Strategie ergänzen möchte, kann dies mit einer entsprechenden Kollektivanlage tun.

Ihre LUKB-Kundenberaterin oder Ihr LUKB-Kundenberater unterstützt Sie gerne bei der Fondsauswahl.