

# Pythia's Investment Letter

Dezember 2024 – Tristan Bregy

Publiziert in: NZZ, 'the market', 12.12.2024

## Trumps Geräuschkulisse: Ein Plädoyer für Szenario-Denken im Portfolio

Die Aussicht auf die Präsidentschaft von Donald Trump konfrontiert die Finanzwelt mit zahlreichen Fragen. Statt zu versuchen, Ereignisse zu prognostizieren, sollten Investoren in Szenarien denken und auf eine robuste Portfoliokonstruktion achten.



Quelle: Canva

Im Artikel vom 23.11.2024 hat Mark Dittli ganz nach dem Titel seiner Serie "the big picture" das grosse Ganze herausgearbeitet und aufgezeigt, was sich trotz Donald Trump im Weissen Haus **nicht** ändern wird. Wie können Anleger damit in ihrem Portfolio konkret umgehen?

- Szenario-Denken nutzen, um einen Wettbewerbsvorteil zu erzielen
- Volatilität ist keine Bedrohung, sondern ein Werkzeug
- Prognosen misstrauen und Unsicherheiten aktiv managen

### Die Illusion des perfekten Timings

Die Versuchung, Märkte „Timing-gerecht“ zu navigieren, ist allgegenwärtig. Wann soll man kaufen? Wann verkaufen? Diese Entscheidungen sind entscheidend – und dennoch oft vergeblich.

Zu früh auszusteigen kann massgeblich Performance kosten. Dies wird so lange akzentuiert und macht es psychologisch nicht einfacher, bis die eigene Überzeugung und das Reagieren auf eine Fehleinschätzung korrigiert wird. Ebenso verhält es sich bei einem zu späten Einstiegszeitpunkt oder der Gewinnrealisierung von bestehenden Anlagen. All dies ist aber immer erst ex-post festzumachen und auch diese Beobachtung hängt vom Zeitpunkt ab, an dem sie gemacht wird. Sechs Monate später ist das Fazit möglicherweise ein völlig anderes.

Daher ist ein Szenario-Ansatz zielführender. Anstatt sich in den Unsicherheiten des Markt timings zu verlieren, sollten Anleger sich fragen: „Welche Entwicklungen könnten eintreten und wie positioniere ich mein Portfolio, um Chancen zu nutzen und Verluste zu begrenzen?“

### Szenarien schaffen Klarheit in unsicheren Zeiten

Das „big picture“ im Blick, sollten Investoren ihr Portfolio so strukturieren, dass es unter unterschiedlichen Szenarien widerstandsfähig bleibt. Dabei gilt: Nicht alle Szenarien müssen

Valère Consulting SA  
Clausiusstrasse 50  
CH-8006 Zürich

T +41 44 880 70 10  
info@valereconsulting.ch  
www.valereconsulting.ch

negativ sein! Positive Überraschungen – etwa unerwartete Handelsabkommen oder erfolgreiche politische Manöver – können ebenso Chancen schaffen wie politische oder wirtschaftliche Krisen oder Rückschläge.

Trump ist ein Paradebeispiel dafür, wie Marktvolatilität und politische Unvorhersehbarkeit sich gegenseitig verstärken. Während manche Anleger solche Störungen meiden, können kluge Strategien diese Dynamiken nutzen. Es braucht jedoch den Mut, traditionelle Ansätze – etwa die sture Orientierung an Benchmarks – infrage zu stellen.

### **Die Benchmark-Falle & der Nachbildungsfehler**

Benchmarks sind in der Finanzwelt ein gängiger Referenzpunkt, doch sie haben Schwächen. Sie beruhen auf Marktkapitalisierungen, die lediglich die Grösse eines Unternehmens widerspiegeln – nicht dessen Wertpotenzial. Dennoch scheuen viele Fondsmanager Abweichungen vom Benchmark, aus Angst vor dem erhöhten Nachbildungsfehler (Tracking Error). Letzterer wird in der Finanzwelt als vermeintliches Risiko wahrgenommen. Dabei sind solche Abweichungen essenziell, um Mehrwert zu schaffen. Eine aktive Strategie erfordert Mut zur Differenzierung und die Bereitschaft, ausserhalb von fragwürdigen Zwängen (den starren Benchmark-Parametern) zu investieren.

### **Kreativität ist gefragt: Vier Szenarien für die Trump-Ära**

Viele makroökonomische oder geopolitische Probleme lassen sich nicht vollständig lösen, sondern müssen lediglich beseitigt werden, um den Markt zu überraschen. Das Problem könnte in einer anderen Form schon bald wieder zurückkehren, aber die Wertsteigerungspotenziale

einzelner Unternehmen sind real – nur die Auslöser der Trendwende sind unbekannt.

Welche Szenarien könnten während der Trump-Ära – oder in vergleichbaren politischen Kontexten – relevant sein? Hier vier Beispiele:

#### **1. Volatilität nutzen: Handeln, wenn am Markt die Nerven flattern**

Volatilität wird oft als Risiko betrachtet, doch in Wahrheit ist sie einzig Ausdruck von Emotionen, wie Thomas Howard in seinem Buch *Behavioral Portfolio Management* argumentiert. Wenn Märkte nervös reagieren, können sich attraktive Einstiegspunkte ergeben. Anleger sollten daher Liquidität bereithalten, um in turbulenten Zeiten zu investieren, anstatt passiv abzuwarten. Der Schlüssel liegt in der Vorbereitung und der Zurechtlegung eines Vorgehensplanes: Was und wieviel davon möchte ich langfristig im Portfolio haben. Emotionen am Markt sind eine Gelegenheit, nicht ein Hindernis. Wenn etwa Donald Trump demnächst mit der Keule irgendwo auf der Welt auf den Tisch haut und verrückte Forderungen an Handelspartner stellt, dann bedenke man das "Big-picture" von Mark Dittli.

#### **2. Handelspolitische Annäherung & die Wiederbelebung des roten Drachen**

Deals sind Trumps Lieblingsdisziplin – egal wie gut oder schlecht sie sein mögen. Eine Annäherung zwischen den USA und China – so unwahrscheinlich sie zeitweise scheint – könnte Branchen wie Luxusgüter, Transport und Rohstoffe neuen Auftrieb geben. Diese Sektoren bieten Potenzial für einen Turnaround. Dabei müssen Anleger sich nicht durch direkte Engagements im rechtsunsicheren China umschauchen. Es finden sich zahlreiche qualitativ hochstehende und gesund

finanzierte Unternehmen wie Richemont in der Schweiz, LVMH, DHL Deutsche Post oder Rio Tinto in Europa, welche profitieren würden.

### 3. Schuldenausbau & Inflation

Durch weiter stark steigende Staatsausgaben könnten Inflationsrisiken rasch zurückkehren und die Geldpolitik vor schwierige Entscheidungen stellen. Unternehmen wie Microsoft oder booking.com mit Preissetzungsmacht und Innovationsfähigkeit, insbesondere in der digitalen Transformation, sind in diesem Szenario besonders attraktiv. Auch europäische Energietitel wie Shell und TotalEnergies mit stabilen Dividenden und hohem Cashflow würden wieder in die Gunst der Anleger kommen.

### 4. Geopolitische Wendepunkte

Ob in der Ukraine, Taiwan oder dem Nahen Osten – selbst scheinbar unwahrscheinliche Deeskalationen könnten für Überraschungen

und entsprechend heftige Kursänderungen an den Märkten sorgen. Rüstungsunternehmen aber auch traditionelle „sichere Häfen“ wie Gold oder der Schweizer Franken würden neu bewertet und dürften kurzfristig Momentum verlieren. Zugleich bleiben sie im Sinne des «Big-picture» wichtige Bestandteile eines diversifizierten Portfolios. Eine Anpassung an geopolitische Dynamiken ist keine Frage des „Ob“, sondern des „Wie“.

### Diversifikation durch Szenarien

Das Denken in Szenarien ist letztlich eine besondere Form der Diversifikation. Es geht nicht nur darum, das Risiko durch die Verteilung auf verschiedene Anlagen zu reduzieren, sondern vielmehr darum, sich für unterschiedliche mögliche Veränderungen zu positionieren. Die Kunst besteht darin, Flexibilität zu bewahren und Chancen zu erkennen und schlussendlich am Schopfe zu packen.

## Von Prognosen zu Szenarien

Die Märkte sind unvorhersehbar und das Vertrauen auf Prognosen ist ein riskantes Unterfangen. Bilden wir uns zu viel auf die eigene Prognosefähigkeit ein, laufen wir Gefahr ganz nach Hegel Achsel zuckend anmerken zu müssen: „Umso schlimmer für die Wirklichkeit, ich hab's ja nur gut gemeint.“ Szenario-Denken hingegen ermöglicht es, Portfolios robuster zu gestalten und gleichzeitig von überraschenden Wendungen zu profitieren.

( <https://themarket.ch/meinung/denken-in-szenarien-fuer-ein-robustes-portfolio-ld.12693> )