

# Für die Zeit nach Kostolany – aktive Asset Allocation mit Vermögensverwaltungsfonds



„Kaufen Sie Aktien, nehmen Sie Schlaftabletten und schauen Sie die Papiere nicht mehr an. Nach vielen Jahren werden Sie sehen: Sie sind reich.“ Anleger, die diesem Ratschlag des legendären Investors André Kostolany folgten, konnten noch bis zur Jahrtausendwende ruhig schlafen.



Karl Stäcker,  
Sprecher der Geschäftsführung  
FRANKFURT-TRUST  
Investment-Gesellschaft mbH

Europäische Aktien erzielten, gemessen am Euro Stoxx 50, von Anfang 1987 bis Ende 1999 eine durchschnittliche Jahresrendite von 17,6 Prozent. Zwar gab es auch in dieser Zeit Rückschläge an den Aktienmärkten, aber in der Tendenz gingen die Kurse stetig nach oben.

Damit war es im neuen Millennium allerdings vorbei. Wer sein Geld seit Januar 2000 in europäische Aktien investierte, erlebte eine nervenaufreibende Berg- und Talfahrt. Den Verlusten zu Beginn des Jahrtausends folgten vier Jahre mit stark steigenden Kursen, bevor es dann im Zuge der Finanzkrise wieder steil nach unten ging. Für diesen Nervenstress wurden die Anleger noch nicht einmal mit einer ordentlichen Rendite entschädigt: Auch

wenn sie tapfer durchgehalten haben, mussten sie bis Mitte 2012 sogar leichte Verluste verbuchen. Die Strategie Kostolany's, Aktien zu kaufen und dann lange liegen zu lassen, funktionierte also nicht mehr.

Diese Lektion hat sich den Anlegern tief eingeprägt. Nach dem gescheiterten Versuch, mit einer Daueranlage in Dividentiteln in den letzten 10 Jahren besser als das Sparbuch abzuschneiden, verabschiedeten sich viele komplett von der Aktienanlage.

Zwar hat sich laut Analyse des DAI die Zahl der Aktionäre und Aktienfondsanleger zuletzt wieder erhöht. Aber im Vergleich mit zahlreichen anderen Ländern sind Aktionäre hierzulande immer noch ein rares Wesen. Hinzu kommt, dass inzwischen auch

viele institutionelle Investoren vor dem Hintergrund gesunkener Risikobudgets und regulatorischer Einschränkungen ihre Aktienquoten deutlich reduzieren mussten.

### Kapital auch in Krisenzeiten erhalten

Auf dieses Marktumfeld haben die Fondsgesellschaften in den letzten Jahren reagiert. Wie der Fondsverband BVI im Frühjahr berichtete, wurden 2011 mehr Aktienfonds aufgelöst als neue Aktienprodukte aufgelegt. Eine gegenläufige Entwicklung zeigte sich bei den Mischfonds, denn hier gab es mehr Neuauflagen als Auflösungen. Besonders gefragt sind vermögensverwaltende Fonds, die das Kapital der Anleger flexibel auf die jeweils aussichtsreichsten Anlagen verteilen. Die Botschaft ist klar: Fondsanleger erwarten von ihren Portfoliomanagern heute Lösungen, die nicht nur auf Kapitalwachstum abzielen, sondern auch zu dessen Erhalt in Krisenzeiten beitragen. Eine aktive Vermögensverwaltung im Fondsmantel ist damit wieder en vogue, insofern kehrt die Fondsbranche zurück zu ihren Wurzeln.

Ein völliger Verzicht auf Aktien und andere risikobehaftete Anlagen hilft dabei aber nicht weiter. Denn allein mit Rentenpapieren lassen sich heutzutage keine Renditen erzielen, die unter Berücksichtigung von Inflation einen langfristigen Vermögenserhalt oder gar einen Vermögensaufbau ermöglichen. Zudem drohen Kursverluste, wenn die Zinsen aufgrund der künftig wachsenden Inflationen in den kommenden Jahren wieder steigen sollten. Da Rentenanlagen keine ausreichenden Erträge liefern und Aktien sehr stark schwanken, führt an einer aktiven Asset Allocation kein Weg vorbei. Das Ziel einer solchen Vermögensverwaltung muss sein, über mittel- bis langfristige Zeiträume eine möglichst kontinuierliche und attraktive Rendite zu erwirtschaften. Doch wie kann das Vermögen in turbulenten Märkten vor übermäßigen Verlusten bewahrt werden?

### Flexibel reagieren mit Vermögensverwaltungsfonds

Eine Antwort auf diese Frage gibt zum Beispiel der vor fünf Jahren von FRANKFURT-TRUST in Luxemburg aufgelegte BHF Flexible Allocation FT. Dieser vom BHF TRUST, dem prämierten Vermögensverwalter der BHF-BANK, verwaltete Fonds wird an sich ändernde Marktgegebenheiten schnell und flexibel angepasst. Er konnte in den letzten drei Jahren trotz widriger Marktumstände mit einer Performance von 28,7 Prozent per Ende Oktober überzeugen. Zum Vergleich: Eine Investition in den europäischen Standardaktien-Index STOXX Europe 50 hätte im selben Zeitraum lediglich 19,9 Prozent Wertsteigerung erbracht.

Der Anlageerfolg des BHF Flexibel Allocation FT ist zum einen auf eine konsequente Steuerung der Aktienquote zurückzuführen. Auf Basis fundamentaler, monetärer und technischer Marktdaten entscheidet das Portfoliomanagement, wie attraktiv eine Aktienanlage aktuell ist. Dabei spielt nicht nur eine Rolle, ob Aktien aktuell günstig bewertet sind. Genauso wichtig ist das durch die Geldpolitik der Zentralbanken und die Stimmung der Anleger geprägte Marktumfeld. Je nach Markteinschätzung kann der Aktienanteil dann in einem Spektrum von 20 bis 100 Prozent liegen. Diese Flexibilität hilft vor allem in Phasen, in denen Aktien starke Wertverluste erleiden und

*»Allein mit Rentenpapieren lassen sich heutzutage keine Renditen erzielen, die unter Berücksichtigung von Inflation einen langfristigen Vermögenserhalt oder gar einen Vermögensaufbau ermöglichen.«*

das Vermögen in anderen Anlageformen besser aufgehoben ist. Außerdem sorgt diese Vorgehensweise dafür, dass zum Ende einer Verlustphase auch der Wiedereinstieg in den Aktienmarkt gelingt, ohne den hohe Renditen nun mal nicht möglich sind.

Der zweite wichtige Baustein der Investmentstrategie ist die Auswahl der Einzeltitel. Dabei wird ein nachhaltiger Value-Ansatz verfolgt: Das heißt: Günstige Aktien müssen immer auch ein Mindestmaß an Qualität aufweisen. Und umgekehrt dürfen Aktien mit sehr hoher Qualität nicht übersteuert sein. Im Ergebnis erhält der Fonds sowohl größere als auch kleinere Unternehmen von hoher Qualität, die durch attraktive Wachstumsaussichten überzeugen. Mit der Kombination aus flexibler Steuerung der Aktienquote und einer wertorientierten Auswahl der Einzeltitel ist es gelungen, das Portfolio ohne große Rückschläge durch die Krisen der letzten Jahre zu steuern und außerdem eine attraktive Rendite zu erwirtschaften. So können Fondsanleger auch in der Zeit nach Kostolany ruhig schlafen.

