

„Aktives Management ist unverzichtbar“

„Ihre Kunden suchen Orientierung. Sie möchten konkrete Aussagen hören: Wie geht's weiter mit den Zinsen und den Aktienmärkten? Denn trotz aller guten Nachrichten: Die Lage ist nach wie vor volatil. Doch spätestens in den letzten Jahren haben wir alle gelernt: Niemand kann seriöse mittel- oder langfristige Voraussagen machen. Die Lösung besteht darin, sich auf Veränderungen vorzubereiten.“

Meine konkrete Aussage ist: Wer flexibel und handlungsfähig ist, braucht keine Kristallkugel. Und das bedeutet: Aktives Management ist unverzichtbar. Anbieter sprechen allerdings oft schon von einem „aktiven“ Fonds, wenn dieser die Marktbewegungen im Wesentlichen nachvollzieht und ständig voll investiert ist. Wirklich aktives Management setzt dagegen hohe Disziplin und viel Aufwand voraus. Die Asset Manager müssen laufend alle Daten auswerten und ihre Strategie unablässig überprüfen, um rasch auf Veränderungen zu reagieren und geeignete Entscheidungen zu treffen.

■ Die alten Regeln sind außer Kraft

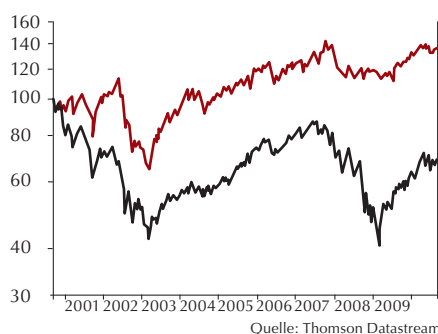
Streuung bot in der letzten Krise keinen Schutz. Eigentlich sollten sich Renten und Aktien, Immobilien und alternative Investments gegenläufig entwickeln. Doch erstmals sind alle Anlageklassen – bis auf Staatsanleihen erster Bonität – eingebrochen. Wer überzeugt war, ein sicherheitsorientiertes, weil ordentlich diversifiziertes, Portfolio zu besitzen, erlebte eine unangenehme Überraschung: Die Risiken glichen sich nicht aus – sie addierten sich.

Aber vielleicht hilft Geduld? Wer in den 90ern auf dem Höchststand oder auch nach den ersten Korrekturen in den Nikkei eingestiegen ist, hat seither nur Geld verloren. Wer 2007 in den DAX investiert hat, muss heute immer noch ein Minus verkraften – und wer das vor zehn Jahren getan hat, steht ungefähr wieder da, wo er begonnen hat. Dafür legt niemand sein Geld an. Buy and Hold spräche für ein Engagement in ETFs. Doch es funktioniert nicht mehr.

■ Systematik statt Emotion

Im März 2000 präsentierte ich eine Strategie, die eine zweistellige Rendite nach Steuern erzielt hatte. Aus dem Publikum kam Protest: „So viel habe ich heute Morgen verdient!“ Kurz darauf platzte die dot.com-

PEH Strategie Flexibel (rot) im Vergleich zum MSCI World (schwarz)



Blase... Wenn Emotionen hoch kochen, kann sich dem kaum jemand entziehen. Steigen die Märkte, möchte man alles mitnehmen. Fallen sie, kann man sich schwer damit abfinden, Verluste frühzeitig zu realisieren. Wer glaubt, man könnte bis zum richtigen Moment voll investiert bleiben und dann aussteigen, mag auch versuchen, die Lottozahlen vorherzusagen.

Eine systematische Anlagestrategie schützt vor unvernünftigem Verhalten. 2007/8 zeigten unsere Indikatoren früh an, dass es Zeit war, aus dem Risiko zu gehen. Wer die Aktienquote ohne Zögern reduzierte, überstand die folgenden harten Monate mit viel geringeren Blessuren. Und erwirtschaftet seither seine Renditen auf einem erheblich höheren Niveau. Wer dagegen zum Beispiel 50% verlor, muss um 100% zulegen, um das Verlorene wettzumachen.

Verluste zu vermeiden hat für mich absolute Priorität. Ein risikobewusstes Management wird in guten Phasen nicht unbedingt kurzfristige Spitzenergebnisse erzielen, weil es nicht jede „Chance“ ergreift. Dafür überzeugen die Ergebnisse auf lange Sicht.

■ Immer einen Plan B haben

Preise und Löhne dürften bald steigen – Rohstoff- und Großhandelspreise haben schon angezogen. Die Zinsen sind auf hi-

storischen Tiefs. Doch mit derart niedrigen Risikoprämien wird sich angesichts der hohen Staatsverschuldungen wohl niemand mehr lange zufrieden geben. Timing ist der entscheidende Faktor. Rückschläge an den Börsen sind trotz Boom immer möglich – es kommt darauf an, beim Startschuss mit dabei zu sein, aber keinen Fehlstart hinzulegen. Und wann der Zug Richtung Zins- und Preissteigerungen Fahrt aufnimmt, lässt sich nicht sicher sagen.

Private Anleger suchen Beratung und Vermögensverwaltung, weil sie die nötigen Entscheidungen vernünftigerweise delegieren wollen. Mit dem Kauf von ETFs läuft das ins Leere – die Anlage folgt unkontrolliert dem Auf und Ab der Märkte.

Aktives Management bedeutet, Chancen und Risiken so zu steuern, dass sie jederzeit in einem angemessenen Verhältnis stehen. Bei Aktien heißt das: Nicht nur Stockpicking, sondern aktive Steuerung des Investitionsgrads. Bei Rentenstrategien: Long-only führt bei steigenden Zinsen ins Minus – mit Laufzeitenmanagement lässt sich auch dann Rendite erwirtschaften. Bei inflationsgeschützten Anleihen ist Flexibilität ebenfalls unverzichtbar. Wer hier die Quote steuern kann, bereitet sich zu günstigen Einstiegskursen auf eine mögliche Geldentwertung vor – bindet sich aber nicht an die Renditen der IL-Bonds, wenn ein anderes Szenario eintreten sollte.

Wir können die Windrichtung nicht vorhersagen. Aber wir können die Segel richtig setzen!



■ Autor
Martin Stürmer,
Vorstandsvorsitzender
PEH Wertpapier AG

■ Kontakt
PEH Wertpapier AG
Tel. 06171 / 6331-0
info@peh.de
www.peh.de