

„Der Run auf Renten ist der blanke Wahnsinn.“



Rentenpapiere erhöhen das Verlustrisiko statt es wie früher zu mindern. **Zur Risikoversorge im Portfolio** muss man **neue Strategien einsetzen** und das möglichst sofort.

€uro spezial: Dem klassischen Vermögensverwalter genügte ein Mix aus Renten und Aktien, um ein Portfolio stabil zu erhalten. Funktioniert eine solche Strategie im aktuellen Niedrigzins-Umfeld noch?

Jürgen Dumschat: Schön wär's, doch daran ist nicht mehr zu denken. Anleihen bieten kaum noch Zinserträge oder Kurs-Chancen, die Einbrüche im Aktienmarkt ausgleichen könnten. Im Gegenteil, künftig verstärken die Kursverluste von Anleihen den Schwund im Depot enorm. Zugleich sind die Renten-Märkte bereits enorm aufgebläht.

Meinen sie das gigantische Volumen an Anleihen, die zu niedrigem Zins ausgegeben worden sind?

Die sind ein Problem. Solche Papiere verlieren ebenfalls an Wert, sobald der Markt zu stottern anfängt. Welcher Anleger kauft dann beispielsweise eine zehnjährige deutsche Staatsanleihe, die, wie 2014 geschehen, schon 80 Prozent aller künftig Erträge durch Kursgewinne bereits vereinnahmt hat?

Sie machen mir Angst. Wenn man schon der Nachfrage nach Anleihen nicht mehr trauen kann, die als grundsolide gelten, was passiert dann mit riskanteren Papieren?

Ich fürchte, nichts Gutes. Jeder Markt hat ja immer eine Angebots- und eine Nachfrageseite. Wenn auf einen Schlag fast alle raus wollen und kaum einer rein, dann nützt selbst eine Stop-Loss-Order nichts. Wenn es zehn Prozentpunkte unter dem früheren Marktpreis kein Kaufangebot gibt, sondern erst 20 oder 30 Prozentpunkte tiefer, dann ist das die einzige Ausstiegsmöglichkeit.

Was muss man tun, um so hohen potenziellen Verlusten vorzubauen?

Nicht erst wenn es kracht, seinem Portfolio Strategien beimischen, die ein potentieller Abschwung der Finanzmärkte nicht oder nicht so stark in Mitleidenschaft zieht. Das heißt eigentlich sofort handeln. Wenn eine Büffelherde losrennt, ist es viel zu spät, den ersten Zaunpfosten einzuschlagen. Eine Stam-

pede hält kein aufgeschreckter Zaunbauer in letzter Sekunde mehr auf.

Wann viele Anleihen im Depot keinen Schutz mehr bieten, was dann?

Ein sorgfältig zusammengestelltes Bündel von flexiblen vermögensverwaltenden Fonds, die ihre Performance nicht oder nur partiell aus Zinserträgen oder Kursgewinnen generieren. Dazu zählen marktneutrale long/short-Strategien ebenso wie solche, die Volatilität und Sentiment in den Vordergrund stellen oder Fonds, die mehrere solche alternative Strategien kombinieren.

Das klingt nicht nach einem Patentrezept für jedermann ...

... ist es aber trotzdem. Man muss nicht im Detail jede Strategie verstehen können, um zu erkennen, welche von ihrer Systematik her einen markunabhängigen Ergebnisbeitrag liefern kann. Eine Mehrwertphasen-Darstellung (siehe S. 8) zeigt anschaulich, welche Fonds sich gut ergänzen könnten.

Das sorgt für mehr Durchblick, nur wie setzt man das im Portfolio um?

AECON Fondsmarketing hat zusätzlich zu dieser Hilfestellung zusammen mit der Rheinischen Portfolio und der Augsburger Aktienbank zwei Strategiekonzepte auf den Weg gebracht. Mit ihnen kann jeder in einen defensiven oder offensiven Mix sich ergänzender Strategie-Fonds investieren.

Kann man das im Alleingang, oder braucht man dazu einen Berater?

Die Frage ist doch, was von Beidem das Sinnvollere ist. Die Mehrwertphasen-Strategie ist ja kein Bilder-Lotto, bei dem man rot, gelb und grüne Blättchen nach Belieben zusammensortiert. Die individuellen Anlageziele und die dazu am besten passenden Strategiefonds lassen sich nicht auswürfeln. Gute Anlageberater werden daher im Fall A einen anderen optimalen Mix vorschlagen als im Fall B. **Engagierte Privatanleger nutzen aber häufig zusätzliche Hilfen wie den Kursverlauf zur Benchmark oder Fonds-Wettbewerbe.**

Das ist redlich gemeint, aber in den meisten Fällen falsch gedacht. Man muss alle diese Indikatoren nicht nur zur Kenntnis nehmen, sondern auch noch richtig einordnen. Nehmen wir ein plakatives Beispiel, das an meine Warnung vor der Rentenblase anschließt: Wenn Rentenfonds X im vergangenen Jahr brillant performt hat, weil er die zehnjährige Bundesanleihe im Portfolio hatte, dann muss man ihn nicht kaufen, sondern so schnell wie irgend möglich aus dem Depot kicken.

Klingt nach Windhund-Rennen ...?

Ja, was momentan noch verkäuflich ist, ist es in Kürze wohl nicht mehr oder nur mit einem beachtlichen Minus. Denn sobald Fonds X seine Positionen bei gestiegenen Zinsen auflösen muss, bedeuten die Gewinne von eben unvermeidlich die Verluste von morgen.

Bleiben ETF-Strategien verschont, wenn sie auf ganze Märkte streuen?

Für mich sind ETF ein sinnvolles Instrument für professionelle Anleger. In der Hand von engagierten Laien sind sie mir ein Graus. Warum? Weil sie keinerlei Halt bieten, wenn der zugrundeliegende Markt abraucht. Das müssen dann nicht einmal kleine illiquide Märkte sein. Der MSCI-World, der kapitalisierteste Markt von allen, ist in der Finanzkrise um 54 Prozent zurückgegangen - und alle Index-Anleger mit ihm. Ein Glück, dass damals ETF noch nicht groß in Mode waren.

Trotzdem empfiehlt Finanztest in „Fonds im Test“ vom März 2015 speziell Einsteigern ETF auf den MSCI-World als ideales Vehikel ...

... für mich eine sträfliche Zummheit. Ein Finanzberater würde dafür jedenfalls vor keinem Gericht der Bundesrepublik Gnade finden. Wer einem unerfahrenen Anleger das Risiko von über 50 Prozent Vermögensverlust in kurzer Zeit verpasst, hat harte Strafe verdient. Der Hammer: die Finanzkrise liegt noch keine zehn Jahre zurück. **Das klingt nach einem gebremsten Vertrauen in die Medien?**



Jürgen Dumschat fordert eine differenziertere Betrachtung.

Nur wenn einer unbeleckt von jeder Realität ist. Es gibt auch informierte Fachjournalisten, die vielleicht anders, aber mit Sachverstand argumentieren. Leider gibt es immer weniger Profis mit fundierten Knowhow.

Haben Sie ein Beispiel parat? Tausende, nein, Spaß beiseite. Mich stört zum Beispiel, dass die Statistik des Branchenverbandes BVI mit dem deutschen Fondsmarkt gleichgesetzt wird. Sie umfasst aber nur die Zahlen ihrer momentan 47 Mitglieder.

Warum ärgert Sie das so?

Weil sich „der Fondsmarkt“ mit dazu kommenden oder ausschheidenden BVI-Mitgliedern laufend und sogar rückwirkend ändert. Das Statistische Jahrbuch 2009 weist per Ende 2008 61,38 Millionen Euro in Mischfonds aus. Das Jahrbuch 2013 nennt 88,63 Millionen Euro fürs gleiche Jahr 2008! Sage und schreibe 44 Prozent mehr. Und wenn - wie unlängst geschehen - ein großer Anbieter zu einer Kapitalverwaltungsgesellschaft wechselt, die kein BVI-Mitglied ist, zeigt die Statistik eben rückwirkend hohe Abflüsse an. Mit dem realen Marktverlauf hat das absolut nichts mehr zu tun. **☑**