

KOLUMNE: KLARTEXT VON JÜRGEN DUMSCHAT

Investmentanlage – kein Gewinn ohne Risiko

Die Begrifflichkeit des Risikos - so viel sei fürs neue Jahr prognostiziert - wird Anleger 2017 mehr denn je beschäftigen. Denn von der einfachen Formel, nach der mit höherem Anleihen- und geringerem Aktienanteil im Depot eine Reduktion des Risikos einhergeht, müssen wir uns wohl bis auf weiteres verabschieden. Wer im letzten Jahr zum Beispiel eine Bundesanleihe mit fünfjähriger Laufzeit (Bundesobligation genannt) im Depot hatte, der hat in den ersten zwei Monaten noch prächtig verdient, musste sich dann aber in der Spitze bereits mit einem Kursverlust von nahezu 2 Prozent abfinden. Unterm Strich blieb auf Jahressicht nur noch ein marginales Plus. Immerhin konnte man mit dieser Investition das Risiko des gemischt investierten Depots noch zu seinen Gunsten justieren. Doch zu dem Plus in 2016 konnte es nur kommen, weil die Rendite bis zur Fälligkeit der Anleihe im vergangenen Jahr noch stärker ins Minus rutschte. Anfang 2017 hatte man jedoch mit einer Bundesobligation eine Anleihe im Depot, die bis zur Rückzahlung in fünf Jahren jedes Jahr ein Minus von 0,53 Prozent bringt. Bei der anstehenden Zinswende will niemand eine solche Anleihe haben. Aber es bleiben nur zwei Möglichkeiten: man hält die Anleihe für fünf Jahre und hat damit ein vorprogrammiertes Minus oder man verkauft sie so billig (also mit Verlust), dass der Käufer für die Restlaufzeit eine Rendite vereinnahmen kann, die den wahrscheinlich steigenden Marktrenditen entspricht.

Bisher war es umgekehrt, denn in einem gut 30 Jahre anhaltenden Zinssenkungstrend konnte man neben den Zinseinnahmen Kursgewinne einstreichen, weil man seine Anleihe bei sinkenden Marktrenditen eben teurer - also mit Kursgewinn - verkaufen konnte. Fallende Aktienkurse konnte man so meist mit Anleihezinsen und -kursgewinnen deutlich ausbremsen. Wer in der Finanzkrise mit 25 Prozent Aktienanteil im Portfolio investiert

war, der verlor (beispielhaft gemessen am EuroSTOXX-Index) ungefähr 14,6 Prozent. Gleichzeitig konnte er aber mit 75 Prozent Anleihen (beispielhaft gemessen am REX P-Index) 8,4 Prozent Plus erwirtschaften und so den Gesamtverlust seines Depots auf erträgliche 6,2 Prozent begrenzen. Eine solche Konstellation ist für die nächsten Jahre auszuschließen, denn Anleihen werfen kaum noch (oder gar negative)

Zinsen ab und erleiden bei künftig steigendem Zinsumfeld zudem Kursverluste. In einer erneuten Krise wie der Finanzkrise müsste man also höchstwahrscheinlich Anleihenverluste zum Aktienminus im Depot hinzuaddieren. Das defensive Anlegerdepot des Jahres 2008 wird nun zu einem für die meisten Anleger völlig unakzeptablen Risiko-Depot, mit dem durchaus ein dreimal so hoher Verlust wie in der Finanzkrise denkbar ist.

Derartige Risiken sind nur durch aktives Management des Depots (bzw. der im Depot enthaltenen Investmentfonds) in den Griff zu bekommen, denn was mit dem passiven Index-Investment drohen könnte, haben wir gerade durchgerechnet. In einem solchen Krisenszenario dürfte der vermeintliche Siegeszug der passiven Indexinvestments (so genannte "ETF-Fonds") einen erheblichen Dämpfer erleiden. Ein guter Mix von vermögensverwaltenden Misch- und Alternative-Fonds könnte die Lösung sein. Doch wie trennt man die Spreu vom Weizen? Für die Vergangenheit ist das einfach, doch es geht um die Zukunft. Eine sinnvolle Möglichkeit zur Selektion guter Fonds ist das Verhältnis von Wertentwicklung zu Maximalverlust. Berechnet über einen Drei-Jahres-Zeitraum nennt man diese Kennzahl "Calmar Ratio". Je besser die Wertentwicklung in Relation zum maximalen Kursrückgang im Betrachtungszeitraum, desto höher die Chance auf zukünftig gute Ergebnisse. Gute Beratung ist hier sicherlich hilfreich.



JÜRGEN DUMSCHAT

Jahrgang 1955, ist geschäftsführender Gesellschafter der AECON Fondsmarketing GmbH.

Seit mehr als 25 Jahren favorisiert er vermögensverwaltende Fonds, um den Kapitalerhalt nicht dem Streben nach guter Performance zu opfern. Dabei verlässt er gerne die ausgetretenen Pfade herkömmlicher Sichtweisen.