

Roundtable Berlin: „Die aktuelle Markt-Situation ist wie auf Drogen“

Basieren die aktuellen Aktienkurse auf einem erkrankten Zinsmarkt? Wo finden sich Alternativen auf der Rentenseite? Und wie sollen Vermögensverwalter die Portfolios konservativer Anleger aufbauen? Sieben Vermögensverwalter diskutieren beim Fundview-Roundtable in der Hauptstadt.

Tim Habicht · 05.11.2019



- Sieben Vermögensverwalter aus Berlin diskutieren die Märkte und gehen auf ihre konkrete Aktien- und Renten-Allokation ein
- Droht zeitnah ein Crash an den Aktienmärkten? Oder hält die Liquidität der globalen Notenbanken die Märkte am Leben?
- Eine zentrale Frage der Diskussion ist, wie Vermögensverwalter im aktuellen Marktumfeld mit konservativen Kunden umgehen sollen. Einfach die Aktienquote erhöhen kann nicht Sinn der Sache sein
- Chancen ergeben sich vor allem bei Boutiquen-Fonds und Strategien, die spezialisiert in einer Nische unterwegs sind
- Aber was, wenn der Zinsmarkt durch einen Schock wieder gesund wird? Ist dann der Aktienmarkt auf einmal der große neue Patient?

FUNDVIEW

Beim **Fundview**-Roundtable in Berlin diskutieren sieben Vermögensverwalter von sechs unterschiedlichen Unternehmen über die aktuelle Markt-Situation. Die Aktienquoten gehen teilweise deutlich auseinander. Und auch über die Frage, wie man die Portfolios von konservativen Kunden im Niedrigzinsumfeld aufbauen muss, wird eifrig gesprochen. Gibt es noch Alternativen im Rentenmarkt? Welche Boutiquen-Fonds können durch ihre Spezialisierung einen Mehrwert liefern? Und droht ein Crash am Aktienmarkt?



Es diskutieren: Dirk Scherz von Spiekermann & CO, Christian Mallek von Sigavest, Björn Siegismund von Kapilendo Invest, Andreas Heinrich und Uwe Wiesner von Hansen & Heinrich, Alexander Pruschke von Wellinvest und Uwe Günther von Berlin Portfolio Management (von links nach rechts).

Tim Habicht: Brexit, Handelsstreit und Aktienmärkte nahe der Allzeithochs. Wie sehen Sie aktuell die Märkte?

FUNDVIEW

Björn Siegismund: Die Krise wird zum Dauerzustand: Der nicht enden wollende Brexit und der anhaltende Handelsstreit hätten noch vor fünf Jahren vermutlich große Sorgenfalten bei Anlegern ausgelöst. Aber aktuell zeigen sich die Aktienmärkte unbeeindruckt und laufen nach oben. Wie kann das sein?

Alexander Pruschke: Investoren nehmen Themen wie den Brexit oder den anhaltenden Handelsstreit einfach nicht mehr komplett ernst. Der Brexit ist beispielsweise für viele Investoren zur Gewohnheit geworden. Hingegen reagieren Investoren bei Unternehmensnachrichten teilweise sehr empfindlich und strafen gut aufgestellte Firmen bei den kleinsten negativen Tendenzen stark ab. Deswegen ist es mitunter schwieriger Einzeltitel zu allokatieren. Wir fokussieren uns in diesem Umfeld auf Unternehmen, die von den Trends der Zukunft profitieren und von konjunkturellen Schwankungen weniger abhängig sind.

Uwe Günther: Wir agieren mit der Messlatte und den Erfahrungen aus den vergangenen 30 Jahren. Aktuell gibt es allerdings keine Angebot-Nachfrage-Relation mehr, sondern eine Flut von Liquidität durch die Notenbanken. Diese überfluten die Märkte mit Geld, um die Wohlstandsillusion aufrecht zu erhalten. Aufgrund der aktuellen Unterstützung von den Notenbanken haben wir unsere Aktienquote erhöht – allerdings von 20 auf 26 Prozent und sind damit weiterhin relativ defensiv positioniert. Gekauft wurden beispielsweise die Fonds Morgan Stanley Global Brands und Savills Real Estate Income.

Dirk Scherz: Wir fahren in einem ausgewogenen Mandat durchschnittlich eine Aktienquote von 65 bis 85 Prozent. Bis Ende des vergangenen Jahres haben wir die maximale Aktienquote auch gefahren. Inzwischen haben wir unsere Aktienquote wieder auf 75 Prozent gesenkt. Dabei sind vor allem die Niedrigzinsen entscheidend, um eine Grundnachfrage bezüglich Aktien zu gewährleisten. Aber es herrscht keine Euphorie an den Märkten. Viele Investoren stehen an der Seite und viel Liquidität kann noch immer investiert werden. Das könnte die Märkte insgesamt weiter antreiben – trotz bereits sehr gut gelaufener Märkte in diesem Jahr.

Habicht: Macht es in diesem Umfeld überhaupt Sinn Prognosen zu treffen und das Portfolio dadurch zu steuern?

FUNDVIEW

Andreas Heinrich: Prognosen zu treffen ist unfassbar schwierig. Deswegen haben wir uns etwas von den Index-Prognosen in unserer Asset Allokation getrennt. Wir schauen insbesondere auf das Makrobild, die Veränderungen der Konjunkturdaten und die Entwicklung der Zinsen. Aber an Aktien kommt man im aktuellen Umfeld nicht vorbei. Deswegen haben wir unsere Aktienquote sukzessive im laufenden Jahr gesteigert.



Björn Siegismund: „Wir sehen einen Gewöhnungseffekt. Weil jeden Tag Krise ist“

Habicht: Wie und in welchen Bereichen wurde die Aktienquote konkret gesteigert?

Heinrich: Wir haben unsere Aktienquote in mehreren Schritten in diesem Jahr angehoben. In der ersten Jahreshälfte haben wir den US-Anteil erhöht. Dies über weltweite Fonds mit einer höheren US-Gewichtung, sowohl passiv über Dividenden-ETFs als auch mit aktiv verwalteten Fonds. Im Sommer haben wir die Schwäche in den Emerging Markets genutzt, um diesen Anteil auszubauen. Hier über breit gestreute Fonds mit Schwerpunkt Asien und einem aktiven China-Fonds. Im Herbst haben wir den Europa-Anteil erhöht. Qualität und Wachstum sind hier wichtige Parameter. Hier haben wir Fonds allokiert, insbesondere mit einem höheren Anteil skandinavischer Unternehmen.

FUNDVIEW

Bei den Branchen sind wir weiter defensiv; Nahrungsmittel, Pharma und Telekommunikation bevorzugen wir. Auch dividendenstarke Öltitel haben wir in der Schwäche dazugekauft. Das Thema Water und Waste haben wir als strategisches Thema aufgenommen.

Habicht: Ist der einzige Weg, um im aktuellen Marktumfeld eine attraktive Rendite zu erzielen, über eine höhere Aktienquote umsetzbar?

Siegismund: Natürlich treibt die Liquidität, welche durch die Notenbanken bereitgestellt wird. Zum anderen sehen wir einen Gewöhnungseffekt: Da jeden Tag „Krise ist“ wird diese zur Gewohnheit und das zieht Anleger – auch aufgrund mangelnder Alternativen – in die Aktienmärkte. Aber einfach in Aktien zu investieren, weil es keine Zinsen mehr gibt und der Druck durch Strafzinsen für Investoren immer größer wird, halte ich für falsch. Ein ausgewogenes Portfolio mit Aktien, Anleihen, Gold und anderen Rohstoffen halten wir weiterhin für die beste Antwort im aktuellen Umfeld.

Pruschke: Richtig! Viele Investoren realisieren nicht, dass ein Crash oder eine starke Korrektur immer eintreten kann. Der Mensch ist sehr schnell vergesslich. Ich erinnere mich noch gut an den August 2015 als der DAX einen Verlust von über 30 Prozent erlitten hat. Das ist nicht wirklich lange her... Aktuell sehe ich kaum nachvollziehbare Gründe, warum die Märkte so stark laufen und teilweise auf neuen Allzeithochs notieren.

Günther: Das sehe ich ähnlich. Am Ende dieses langen Zyklus müssen sich Investoren klar sein, dass die Aktienmärkte 40 bis 60 Prozent tiefer stehen als aktuell. Diese Gefahr ist gegenwärtig. Wann dieser Crash kommen wird und in welchem Zeitrahmen, ist unklar. Dass er kommen wird, steht außer Frage. Mir ist derzeit ganz ehrlich nicht ersichtlich, woher eine rational begründbare und organische Nachfrage nach Aktien kommen sollte. Außer von den Zentralbanken natürlich.

Christian Mallek: Natürlich gibt es immer die Gefahr eines großen Crashes oder auch heftiger Korrekturen an den Aktienmärkten. Und natürlich geht der aktuelle Aufwärtszyklus schon sehr lange – aber das Wachstum war innerhalb dieses Zyklus nicht wirklich stark. Das muss auch bedacht werden. Es besteht daher kein Grund, dass der Markt stärker korrigieren muss.

FUNDVIEW

Wenn man exakt einen Tag vor der Lehman-Pleite in den Weltaktienindex MSCI Welt in Euro investiert hätte, hätte man bis heute übrigens trotzdem im Durchschnitt jährlich knapp zehn Prozent Rendite erzielt – und da ist eine Korrektur von über 40 Prozent eingeschlossen.



Uwe Günther: „Die Rechtfertigung für die aktuellen Aktienkurse basiert auf einem erkrankten Zinsmarkt“

Siegismund: Die große Frage, die ich mir stelle, ist: Was machen wir aktuell und in Zukunft mit konservativen Kunden? Wie wollen wir eine realistische Alternative für all diejenigen bieten, welche die Schwankungen der Aktien nicht aushalten können oder wollen?

Uwe Wiesner: Wenn die Notenbanken mitspielen, können die Aktienmärkte natürlich noch länger gut laufen und eine entsprechend höhere Aktienquote vertretbar sein. Trotzdem oder gerade deswegen sind viele Investoren derzeit falsch und möglicherweise zu offensiv allokiert und gehen mehr Risiko, als eigentlich für ihre Portfoliostruktur üblich. Im aktuellen Marktumfeld und bei der derzeitigen Zinssituation ist aber klar, dass vor allem typisch konservative Anleger die größten Probleme bei der Asset Allokation haben.

FUNDVIEW

Mallek: Für konservative Anleger wird es natürlich immer schwieriger, das Geld gewinnbringend anzulegen. Eine gewisse Schwankung muss hierbei auch jeder aushalten können, sonst gibt es zum Sparbuch kaum eine Alternative. Es gibt aber durchaus noch Zinsen, beispielsweise in deutschen Mittelstandsanleihen oder weltweiten Lokalwährungsanleihen. Hier sollte man aber unbedingt auf eine breite Streuung achten, die wiederum durch Fondsspezialisten, die im Kreditbereich zuhause sind, hervorragend umgesetzt werden kann.

Scherz: Es gilt, gezielt Anleihen zu finden und Bond Picking zu betreiben. Dort lassen sich noch immer attraktive Optionen finden.

Heinrich: Auf der Anleiheseite ist es entscheidend, flexibel und variabel aufgestellt zu sein. Die klassische Buy-and-Hold-Strategie funktioniert nicht mehr. Wir finden Alternativen in Fonds, die global und in allen Segmenten des Rentenbereiches Chancen suchen, finden und nutzen. Insbesondere in den Emerging Markets finden wir attraktive Lösungen, sowohl bei Unternehmens- als auch Staatsanleihen. Aktiv Anleihen in Währungen zu kaufen finden wir ebenfalls interessant, beispielsweise über den Capitulum Weltzins, der in über 60 verschiedene Währungen investiert. Zur Ergänzung setzen wir Wandelanleihen, ausgewählte High-Yield-Anleihen (vor allem mit Bezug zum Thema Infrastruktur) und Nachranganleihen ein.

Habicht: Müssen Investoren im aktuellen Marktumfeld immer tiefer in der Nische nach Alternativen suchen?

Mallek: Wir lösen uns immer mehr vom Stock Picking und investieren stärker weltweit gestreut. Dabei spielen auch langfristige Trends wie Gesundheit, Digitalisierung oder auch Fischzucht eine Rolle. Diese Themen besetzen wir dann mit spezialisierten Fondsmanagern und nutzen deren Expertise.

Habicht: Also eine Chance für spezialisierte Boutiquen?

FUNDVIEW

Mallek: Richtig! So ist für uns beispielsweise der Medical BioHealth mit dem Team um Jürgen Harter die erste Wahl im Bereich Biotechnologie/Gesundheit. Wenn es um das Thema Digitalisierung geht, kommt man nicht um Baki Irmak und Stefan Waldhauser herum. In ihrem Digital Leaders Fund setzen die beiden auf Aktien von Unternehmen, die vom digitalen Wandel profitieren und Aussicht auf erhebliche Wertsteigerungen bieten. Weil die Weltbevölkerung stetig wächst und ernährt werden will, profitieren außerdem Unternehmen, die sich auf die Fischzucht spezialisiert haben. Christoph Baldegger ist mit seinem Team Profi im Ausfindigmachen weltweit erfolgreicher Fischzuchtaktien. Wir sind bereits seit vielen Jahren in seinem Bonafide Fish Fund investiert, der sich seit Kurzem in einem Soft-Closing befindet.

Habicht: Also gibt es noch ausreichend Alternativen, selbst in einem bereits sehr gut gelaufenen Aktienmarkt?

Günther: Die aktuelle Situation an den Märkten ist wie auf Drogen. Inzwischen haben wir uns sogar alle an diese Situation und die Drogen gewöhnt und nehmen diese wie völlig normal hin. Die Rechtfertigung für die aktuellen Aktienkurse basiert auf einem erkrankten Zinsmarkt. Aber was, wenn der Zinsmarkt durch einen Schock wieder gesund wird? Dann ist der Aktienmarkt auf einmal der große neue Patient...