



Geldanlage

Der Fünfklang guter Geldanlage

12.11.2020 - Stephan Fritz

Die Welt ist fragil - nicht erst seit Covid-19. Und auch „nach Corona“ dürfte sich daran nichts ändern. Das macht es für Anleger nicht gerade leicht. Die Frage ist, wie sie darauf reagieren sollten.

Anlegerinnen und Anleger haben unseres Erachtens drei Möglichkeiten, ihr Geld zu anzulegen: Erstens, sie vertrauen auf die Allmacht der Notenbanken, jede Krise lösen zu können. Zweitens, sie setzen alles auf die nächste große Krise des Finanzsystems. Oder drittens, sie wählen eine robuste Anlagestrategie mit genügend Risikopuffer, um Krisen einigermaßen schadlos zu überstehen, ohne dabei den Großteil des Renditepotenzials zu opfern.

Es wird schon alles gut gehen, oder?

Anleger, die Variante 1 wählen, unterschätzen die langfristigen Risiken und die Fragilität des Finanzsystems. Sie leben im Vertrauen auf eine kontinuierliche Welt. Der größte Teil ihres Vermögens steckt in Zinsprodukten mit Renditen nahe null. Das Nullzinsumfeld bereitet ihnen keine allzu großen Sorgen - „wird schon wieder“. Struktur- und Trendbrüche kommen in ihrer Welt schlicht nicht vor. Das ist bequem, langfristig aber eine Gefahr für das Vermögen. Im Grunde verhält sich dieser Typ Anleger wie ein Truthahn: Er freut sich des Lebens. Tag für Tag stolziert er zu seinem Futtertrog - bis Thanksgiving kommt.



Am Ende des Tages landet er im Bräter.

Der Crash kommt garantiert, fragt sich nur: wann?

Anleger, die Investmentvariante zwei bevorzugen, verhalten sich genau andersherum: Sie rechnen stets mit dem Allerschlimmsten und wetten auf den großen Crash. Indem sie (das betrifft vorzugsweise den Profi) sich an den Terminmärkten entsprechend positionieren oder ihr Vermögen monothematisch strukturieren, etwa alles in Gold investieren und im Garten vergraben. Ihr Problem ist, dass sie nicht wissen, wann es kracht; einen Crash wie im Frühjahr gibt es nicht auf Bestellung. Möglicherweise kommt er viel später, als diejenigen, die darauf wetten, gedacht haben. Da eine solche Wette sehr kostspielig ist, kann es sein, dass der Wetteinsatz größtenteils verloren ist, noch bevor es kracht.

Risiken streuen, Anlagegelegenheiten erkennen

Bleibt die dritte Anlagevariante: eine robuste Anlagestrategie. Deren Kern ist ein breit aufgestelltes Portfolio bestehend aus verschiedenen Anlageklassen und Einzeltiteln. In turbulenten Phasen sollte die Strategie widerstandsfähig genug sein, um Verluste auf ein tragbares Maß zu begrenzen – im Frühjahr ließ sich das sehr gut nachvollziehen. In ruhigen Zeiten lassen sich damit gute Erträge erwirtschaften. Aber wie könnte die Strategie konkret aussehen?

Es gibt verschiedene Möglichkeiten, sein Geld sinnvoll anzulegen. Nicht zuletzt hängt das von den persönlichen Vorlieben und dem Risikoempfinden eines jeden Anlegers ab. Es ist daher nicht unsere Absicht, Vorschriften zu machen. Die folgenden Ausführungen sind vielmehr als Hinweise zu verstehen – Hinweise, die unserem Wissen und unseren Erfahrungen in der Vermögensverwaltung entspringen.

Anlagestrategien brauchen klare Regeln

So sollte eine Anlagestrategie unseres Erachtens klaren Regeln folgen. Etwa der, dass ein Vermögen stets breit diversifiziert, also breit aufgestellt sein sollte. Nicht alles auf das Sparbuch. Nicht alles in Anleihen. Und auch nicht alles in Aktien oder Edelmetalle. In der Diversifikation spiegelt sich die Einsicht des Anlegers wider, die Zukunft nicht vorhersagen zu können, sich aber bestmöglich wappnen zu wollen. Der klassische Multi-Asset-Ansatz.

Vermögen breit streuen

Diversifikation bedeutet unseres Erachtens aber nicht nur, sein Vermögen auf verschiedene Anlageklassen und Einzeltitel aufzuteilen. Es bedeutet auch, es auf verschiedene Währungsräume aufzuteilen. Ein Investor aus dem Euroraum tut gut daran, nicht all sein Geld in der Heimatwährung zu disponieren, sondern auch in ‚robusteren‘ Währungen.



Die richtigen Fragen stellen

Aber selbst wenn er all das getan hat – das Vermögen aufgeteilt auf verschiedene Anlageklassen, Einzeltitel und Währungen – muss er die einzelnen Bausteine noch sinnvoll zusammenfügen. Wie hoch sollte der Aktienanteil bemessen sein, wenn der Zins von den Notenbanken faktisch abgeschafft ist? Was bedeutet das für den Rentenanteil, der die Portfolioentwicklung eigentlich stabilisieren soll? Und wie hoch muss der Goldanteil (auch in Relation zu den anderen Anlageklassen) sein, damit das Edelmetall seiner Versicherungsfunktion gerecht werden kann? Bedeutsam ist auch die Auswahl der Einzeltitel. Nicht selten lassen sich Szenarien konstruieren, in denen sich verschiedene Titel als ähnlich riskant erweisen.

Die Komposition eines Portfolios leitet sich aus dem Kapitalmarktumfeld ab – was sind langfristig die wichtigsten Einflussgrößen auf die Börse, welches die Gefahren, die es zu umschiffen gilt. Dem sollte die Vermögensstruktur Rechnung tragen und sich im Zeitverlauf flexibel anpassen lassen.

Merkmale robuster Anlagestrategien

Ein wesentliches Merkmal einer robusten Anlagestrategie sollte unseres Erachtens die Qualität der Anlagen sein, in die ein Anleger investiert. Wetten auf (kurzfristige) Hype-Themen sind unseres Erachtens an der Börse wenig erfolgversprechend und nicht selten ein Glücksspiel. Viel wichtiger ist stattdessen, auf die Substanz einer Anlage zu schauen, die Höhe der Erträge, die sie langfristig abwirft, und vor allem deren Vorhersehbarkeit. Investoren sollten sich deshalb stets fragen, wie robust das Geschäftsmodell einer Firma und die Erträge sind, die es erwirtschaftet. Werden regelmäßig und verlässlich Dividenden gezahlt? Wie gut ist das Management einer Firma? Qualität setzt sich langfristig durch – das gilt auch bei der Geldanlage. Und es gilt erst recht, seitdem Covid-19 die Welt in Atem hält. Das Virus bedroht nicht nur unsere Gesundheit, sondern auch Unternehmen, deren Geschäftsmodell nicht robust genug ist.

Der Unterschied zwischen Preis und Wert

Der Preis ist das, was man zahlt – der Wert, was man dafür bekommt. Wie gute Kaufleute das beim An- und Verkauf ihrer Waren tun, sollten Anleger unseres Erachtens den Wert der Unternehmen, in die sie investieren möchten, genau prüfen. Ist der Preis möglicherweise viel höher als die potenzielle Anlage wert ist? Oder ist der Preis angemessen, besser sogar niedriger als der tatsächliche Wert? Anleger sollten sich niemals von den Übertreibungen an den Börsen leiten lassen, sondern stets den Blick auf den wahren Wert einer Anlage richten.

Immer handlungsfähig sein

Flexibilität ist ebenfalls wichtig. Nur wer ein Liquiditätspolster hat, ist in der Lage, Anlagegelegenheiten zu nutzen, sollten sie sich ihm bieten. Früher oder später wird genau das passieren. Das allein reicht aber nicht aus. Der Begriff Flexibilität und damit auch der Begriff Liquidität sollten unseres Erachtens sehr viel weiter ausgelegt werden. Jede Anlage, die potenziell interessant sein könnte für einen Anleger, sollte vor



Erwerb daraufhin geprüft werden, wie leicht sie sich bei Bedarf veräußern lässt. Was nützt ein Investment, wenn es im Ernstfall keinen Markt dafür gibt? Anleger sollten zudem auf Solvenz achten. Die eigene, aber auch die Solvenz desjenigen, dessen Aktien oder Anleihen sie kaufen. Solvenz ist die Voraussetzung für Unabhängigkeit und Handlungsfähigkeit; hohe Schulden dagegen sind die häufigste Ursache für den Konkurs und den Verlust eines Vermögens.

Ohne Aktien wird es schwer

Wer all das berücksichtigt - Diversifikation, Qualität der Anlagen, Flexibilität, Solvenz und Wert - errichtet eine imaginäre Mauer gegen die wiederkehrenden Stürme an den Börsen. Der Schutz, den diese Mauer bietet, bedeutet jedoch nicht, dass der Anleger niemals Verluste erleidet. Einen solchen Schutz gibt es leider nicht, auch wenn wir das gerne hätten. Die Mauer dürfte aber stabil genug sein, um den Stürmen zu trotzen.

Der bedeutendste Baustein eines solch breit aufgestellten Portfolios dürften langfristig Aktien erstklassiger Unternehmen sein, um eine Anlageklasse beispielhaft zu nennen. In einer Welt ohne Zins werden sie für den Vermögenserhalt und die Vermögensmehrung immer wichtiger, ja geradezu unverzichtbar.

Auf die Qualität des Unternehmens kommt es an

Zugegeben, die Bewertungen am Aktienmarkt sind in den vergangenen Jahren spürbar gestiegen; die Rally nach dem Kurseinbruch im Frühjahr erscheint geradezu unheimlich. Je nach Aktienindex, der als Maßstab herangezogen wird, liegt das durchschnittliche Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) nahe den historischen Durchschnittswerten oder sogar darüber. Sind Aktien deshalb zu teuer? Grundsätzlich hängt das von dem jeweiligen Unternehmen ab, von der Geschäftsentwicklung - dem Cashflow, den Gewinnperspektiven und Umsätzen.

Die Bilanz eines Unternehmens ist jedoch nicht allein entscheidend für dessen Börsenbewertung. Wichtig ist auch der Zins als Referenzgröße. Oder anders ausgedrückt: Wie attraktiv der Aktienmarkt ist, hängt nicht zuletzt davon ab, wie attraktiv die Anlagealternativen sind, die sich dem Anleger bieten. Bekommt er fünf Prozent für seine zehnjährige Staatsanleihe (bei Inflationsraten von zwei Prozent), dann wird er zu Recht zögern, eine überdurchschnittlich hoch bewertete Aktie zu kaufen. Aber was ist, wenn die gleiche Staatsanleihe keine Rendite mehr abwirft oder der Anleger bis zum Laufzeitende sogar draufzahlen muss?

Je niedriger das (nachhaltige) Renditeniveau von Anleihen, desto höher sollte unseres Erachtens die Bewertung von Aktien sein. Vorausgesetzt ihre Qualität stimmt. Das Attribut Robustheit bezieht sich also nicht allein auf die verschiedenen Anlageklassen und deren Komposition, sondern auch auf die Einzeltitel. Das Portfolio ist die Summe seiner Teile.



Über die verfassende Person

Stephan Fritz

Portfolio Director Multi Asset bei der Flossbach von Storch SE in Köln.

RECHTLICHER HINWEIS

Diese Veröffentlichung dient unter anderem als Werbemitteilung.

Die in dieser Veröffentlichung enthaltenen Informationen und zum Ausdruck gebrachten Meinungen geben die Einschätzungen von Flossbach von Storch zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wieder und können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern. Angaben zu in die Zukunft gerichteten Aussagen spiegeln die Zukunftserwartung von Flossbach von Storch wider, können aber erheblich von den tatsächlichen Entwicklungen und Ergebnissen abweichen. Für die Richtigkeit und Vollständigkeit kann keine Gewähr übernommen werden. Der Wert jedes Investments kann sinken oder steigen und Sie erhalten möglicherweise nicht den investierten Geldbetrag zurück.

Mit dieser Veröffentlichung wird kein Angebot zum Verkauf, Kauf oder zur Zeichnung von Wertpapieren oder sonstigen Titeln unterbreitet. Die enthaltenen Informationen und Einschätzungen stellen keine Anlageberatung oder sonstige Empfehlung dar. Sie ersetzen unter anderem keine individuelle Anlageberatung.

Diese Veröffentlichung unterliegt urheber-, marken- und gewerblichen Schutzrechten. Eine Vervielfältigung, Verbreitung, Bereithaltung zum Abruf oder Online-Zugänglichmachung (Übernahme in andere Webseite) der Veröffentlichung ganz oder teilweise, in veränderter oder unveränderter Form ist nur nach vorheriger schriftlicher Zustimmung von Flossbach von Storch zulässig.

Angaben zu historischen Wertentwicklungen sind kein Indikator für zukünftige Wertentwicklungen.

© 2024 Flossbach von Storch. Alle Rechte vorbehalten.