

Frankfurter Allgemeine Meine Finanzen

Montag, 28. September 2015

VIDEO

THEMEN

BLOGS

ARCHIV

POLITIK

WIRTSCHAFT

FINANZEN

FEUILLETON

SPORT

GESELLSCHAFT

STIL

TECHNIK & MOTOR

WISSEN

REISE

BERUF & CHANCE

RHEIN-MAIN

Home Finanzen Meine Finanzen Vermögensfragen Die Vermögensfrage: Kapitalschutz auch in unsicheren Zeiten

CIO VIEW

Die Vermögensfrage

Kapitalschutz auch in unsicheren Zeiten

Indexfonds sind keine Allzweckwaffe. Und bei Wertpapierkäufen lohnt es sich schon am Anfang, über den späteren Verkauf nachzudenken.

26.09.2015, von RAINER JURETZEK



© DPA

Wie lässt sich überhaupt noch eine Rendite erzielen, wenn Verluste möglichst ausgeschlossen sein sollen?

Wie lässt sich überhaupt noch eine Rendite erzielen, wenn am besten gar keine Verluste anfallen sollen? Diese Frage stellen sich nicht nur viele Privatanleger, sondern zum Beispiel auch Stiftungen, die ihre Projekte nicht aus ihrer finanziellen Substanz, sondern nur aus den Erträgen auf ihre Kapitalanlagen finanzieren müssen. Hier wird in der Regel professionelle Hilfe durch externe Berater in Anspruch genommen, idealerweise durch Vermögensverwalter, die unabhängig von Produktzwängen unterstützen können. Die Klaviatur ist vielfältig, auf der für den Kapitalschutz gespielt werden kann, sei es im Rahmen der verschiedenen Anlageklassen oder durch technische Werkzeuge.

Da der Anleger in seiner Anlageentscheidung auf sich gestellt, mit vielen Emotionen zu kämpfen hat, liegt ein großer Vorteil der professionellen Beratung im disziplinierten und rationalen Umgang mit den Geschehnissen am Kapitalmarkt. Das gilt auch für den Umgang mit Informationen. Denn die Vielfalt und Menge der heute zugänglichen Informationen kann für den Anleger paradoxerweise kontraproduktiv sein. Das Übermaß an Informationen gaukelt eine Sicherheit vor, die weder im Leben noch auf den Kapitalmärkten zu finden ist. Kapitalschutz beginnt bei der Akzeptanz, dass Entwicklungen nicht kalkulierbar sind.

Erfolgsmaßstab Wertentwicklung greift zu kurz

Family Offices und große Stiftungen gelten häufig als Vorbild für eine erfolgreiche Vermögensanlage, die den Kapitalschutz in den Vordergrund stellt. Sie verbringen viel Zeit mit der Entscheidung, zu welchem Zeitpunkt der Kauf von Aktien, Anleihen, Rohstoffen und Immobilien sinnvoll ist und in welchem Verhältnis diese Anlageklassen im Zeitablauf berücksichtigt werden. Der typische Privatanleger hingegen beschäftigt sich mit einzelnen Anlagetipps. Hier wackelt der Schwanz mit dem Hund. Der professionelle Vermögensverwalter

hilft daher zuallererst, für den Anleger eine geeignete Strategie zu entwickeln und diese im Zeitablauf, soweit notwendig, zu verändern.

Drei Entscheidungen trifft der Verwalter, bevor er die einzelnen Wertpapiere selektiert: Welche Anlageklassen sind derzeit sinnvoll? In welchen Proportionen wird investiert? Wann muss diese Vermögensverteilung geändert werden? Die Qualität eines Vermögensmanagements ist nicht einfach zu beurteilen. So ist die erzielte Wertentwicklung für den Anleger in der Regel der Erfolgsmaßstab. Dies scheint logisch, aber zu kurz gegriffen. In der Performance kommt viel Wichtiges nicht zum Ausdruck. Welche Wertschwankungen hat das Depot zwischenzeitlich erfahren? Ist der Vermögensverwalter hohe Risiken eingegangen? Welche Qualität besaßen die Wertpapiere? Gewährten die Anlagen einen Schutz vor extremen zwischenzeitlichen Kurseinbrüchen?

Mehr zum Thema

- Die eigene Immobilie ist ein Klumpenrisiko Gute
- Die Vermögensfrage: Überraschende Renditen für Betongold
- Betriebliche Altersversorgung lohnt – wenn der Chef sich beteiligt

Vermögensverwalter sind daran zu erkennen, dass sie den Vermögensschutz durch eine Strategie und verschiedene Techniken in den Vordergrund stellen. Eine vielfach diskutierte Strategie ist die sogenannte „Stop Loss“-Strategie. Hier wird vorab ein Kurs festgelegt, zu dem die Aktie im Falle einer Baisse verkauft werden soll. Der Begriff wird sehr unterschiedlich und häufig als Schlagwort genutzt. Regina Costello, Geschäftsführerin der Vermögensverwaltung von Ars Pecuniae in Bonn und langjährige Beraterin unter anderem von Stiftungen und Family Offices, beschreibt die Vorgehensweise der Risikobegrenzung mit Hilfe des sogenannten „Trailing Stop“. Hier wird der Kurs, ab dem die Aktie verkauft werden soll, nicht vorab für alle Zeit fixiert, sondern an die jeweilige Kursentwicklung angepasst.

Bereits beim Kauf Ausstiegsszenario kalkulieren

Dieser Verkaufskurs orientiert sich in Form eines vorgegebenen Abstands am Höchstkurs der Aktie innerhalb der Haltezeit; wobei eine Dividendenzahlung gegebenenfalls herausgerechnet wird. Wenn beispielsweise der Höchstkurs einer Aktie bei 110 Euro steht und in den vergangenen fünf Jahren je 2 Euro Dividende eingenommen wurde, würde der Verkaufskurs um diese 10 Euro vermindert. Maßgeblich sind immer nur die Schlusskurse der Aktien an einem Handelstag, damit unnötige Transaktionen vermieden werden. Costello erläutert, wie ein Vermögensverwalter dieses Prinzip mit Blick auf die jeweilige Marktlage durchaus auch flexibel anwenden kann: „Im Einzelfall wollen wir auch reagieren, das heißt, diesen Wert in dem Moment noch einmal analysieren. In Zeiten von erhöhten Marktschwankungen wie derzeit wird nach Aktivierung des ‚Alarms‘ das Kursverhalten intensiv beobachtet, bevor eine Entscheidung getroffen wird.“

Die Verkaufsstrategie durch Stops könne vielfältig aussehen, sagt Costello. „Handelt es sich zum Beispiel bei Aktien um einen Qualitätswert, kann man der Einfachheit halber ein Netz von 25 Prozent darunter spannen. Bei kleineren Titeln empfiehlt sich ein etwas breiteres Band wie zum Beispiel 35 Prozent. Oder man definiert das Netz anhand der dem Wert innewohnenden Volatilität, wir nennen dies Smart Stop.“ Die Volatilität, also die Schwankungsbreite eines Aktienkurses, wird in diesem Fall zusätzlich berücksichtigt. So schwanken die Kurse von Bitech-Aktien gewöhnlich stärker als der Kurs der Nestlé-Aktie.

Wesentlich ist, bereits beim Kauf einer Aktie das Ausstiegsszenario zu kalkulieren. Deshalb muss in die Definition dieses Szenarios genau so viel Mühe investiert werden wie in die Recherche, welcher Titel gekauft werden soll. Die meisten Anleger wissen nicht, wann sie eine fallende Vermögensposition verkaufen sollen. Häufig wird dann verkauft, wenn es zu spät ist und die Vermögensposition – sei es ein einzelnes Wertpapier oder ein Fondsanteil – nur einen Bruchteil seines ursprünglichen Wertes besitzt. Aber wenn ein Wertpapier 50 Prozent seines Wertes verloren hat, braucht es einen Kursanstieg von 100 Prozent, um wieder auf den alten Stand zu kommen. Das geht, wie einige Investmentfonds das nach dem Crash des Jahres 2008 realisiert haben, braucht aber eine entsprechend günstige wirtschaftliche Konstellation.

Abwicklung von Indexfonds kann dauern

Wenn man über Anlagestrategien nachdenkt, kommt immer häufiger die Frage auf: Soll die Strategie aktiv oder passiv sein? Nicht nur in der Fachpresse wird eine heftige Debatte zu

passiven Wertpapieren wie Indexfonds (ETF) oder aktiven Strategien in den Investmentfonds geführt. Dabei geht es meist um Wertentwicklung und die Kosten. Die Befürworter der Indexfonds glauben an die Effizienz der Märkte. Und es gibt in der Tat viele Studien, die zeigen, dass aktiv gemanagte Fonds in der Wertentwicklung nicht mithalten können. Das ist jedoch nach Meinung vieler Vermögensverwalter zu einseitig betrachtet. Sie sind sehr zurückhaltend im Einsatz von Indexfonds und nutzen diese aufgrund wenig bekannter Risiken eher selektiv.

Welche Risiken sind für die Vermögensmanager entscheidend? Die zunehmende Dominanz passiver Anlagen verstärkt Trends mit ungesunden Nebeneffekten. Unreflektierte hohe Geldzuflüsse in Indexfonds auf den Dax bewirken, dass ohnehin schon teure Aktien, die einen Großteil des Index ausmachen, sich weiter verteuern. Der gleiche Effekt ist bei Korrekturen zu beobachten, wobei Abwärtsbewegungen nach Erfahrung der Praktiker schneller und dramatischer ablaufen.

In turbulenten Zeiten können Indexfonds vielfach nicht effizient abgewickelt werden. Der kurze, rasante Kurseinbruch am 24. August 2015 war zum Beispiel auf die fehlerhafte Preisstellung von Indexfonds durch Makler zurückzuführen. Da für einige Indexwerte zwischenzeitlich keine Preise gestellt werden konnten, ließen die Makler mit extrem niedrig geschätzten Preisen Vorsicht walten. Anleger, die zum Beispiel vor der Börsenöffnung in den Vereinigten Staaten unlimitierte Verkaufsaufträge plazierten, hatten das Nachsehen. In der Marktkorrektur im Herbst 2011 dauerte die Abwicklung von Verkaufsaufträgen in London zeitweise bis zu einer Woche.

Gewinne besser laufen lassen, als vorzeitig kappen

Man sieht auch Gefahren, die aus der Strukturierung der Indexfonds hervorgehen: Banken sind über Vereinbarungen zur Darstellung der Indizes eng miteinander verbunden. Hier können im Extremfall negative Dominoeffekte den Wert der Kapitalanlage gefährden. Vermögensverwalter mit Augenmerk auf den Kapitalschutz nutzen daher Indexfonds weniger für langfristige Basisinvestments als für kurz- bis mittelfristige Anlagen. Denn da kommen die Vorzüge von Indexfonds richtig zur Geltung: fast sekundliche Abwicklung auf dem dann herrschenden Marktniveau. Im Gegensatz zur Einzelanlage und den Indexfonds können aktiv gemanagte Investmentfonds zwar täglich zum Verkauf gegeben werden, der Kurs ist jedoch erst wenige Tage später bekannt.

Eins ist im Leben sicher: Die Zukunft ist unsicher. Und niemand, selbst der beste Vermögensverwalter oder Computer, kann mit Sicherheit die Kurse vorhersagen. Die Erfahrung lehrt aber, dass die Realisierung kleiner Verluste besser ist als die von großen, und dass es besser ist, Gewinne laufen zu lassen, als sie vorzeitig zu kappen. Im privaten Vermögensmanagement ist häufig das Gegenteil der Fall. Gerade in Zeiten von Unsicherheit an den Finanzmärkten geht es um die Suche nach Kaufgelegenheiten, Chancen mit enger Verlustbegrenzung zu kombinieren und das Abfedern von Extremsituationen. Dazu bedarf es entsprechender konsequent ausgeführter Strategien. Das gilt in gleichem Maß für die individuelle Vermögensverwaltung bei größeren Vermögen als auch für die vermögensverwaltenden Investmentfonds für die kleineren Vermögen.

Der Verfasser ist Geschäftsführer der Analytica Finanz Research GmbH in Bad Homburg.

[Zur Homepage](#)

Quelle: F.A.Z.

Hier können Sie die Rechte an diesem Artikel erwerben

Weitere Empfehlungen

Digitale Vermögensverwalter

Würden Sie diesem Roboter Ihr Geld geben?

Die jungen Geldanlage-Portale erklären unmissverständlich: Bankberater werden überflüssig, der Roboter übernimmt das Kommando. Und baut das passende Depot. Vorsicht ist aber dennoch geboten. [Mehr](#) Von THOMAS KLEMM
28.09.2015, 10:21 Uhr | Finanzen



Anzeige

Walbusch Herbst-Aktion

2 Aktiv-Hemden nur 55 Euro. In 2 Kragenformen und 2 Schnitten.
[Mehr](#)



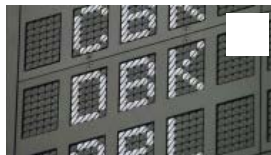
powered by plista

Wechsel an der Spitze

Dax schwächelt - Deutsche Bank mit deutlichen Gewinnen

Die Anleger haben den Wechsel an der Spitze der Deutschen Bank positiv bewertet. An der Börse ist der Wechsel Gesprächsthema Nummer eins gewesen. Die Aktie der Deutschen Bank hat kräftig zugelegt. [Mehr](#)

08.06.2015, 15:09 Uhr | Wirtschaft



Anzeige

Modisch durch den Herbst

Wenn wir dem Herbst zeigen, was richtig bunt ist. Jetzt bei eBay mehr entdecken! #MyLittleBigVictory [Mehr](#)



powered by plista

MSCI

Wer über die wichtigen Börsenindizes entscheidet

Im MSCI World stecken die wichtigsten Aktien der ganzen Welt. Anleger haben Milliarden in ihn investiert. Wer steuert diesen Aktienindex? [Mehr](#) Von DENNIS KREMER

16.09.2015, 14:55 Uhr | Finanzen



Politische Risiken

Vor welchen Ländern sich Investoren hüten sollten

Krieg, Terrorismus und fehlende Rechtssicherheit - viele Anleger schrecken vor Investitionen außerhalb der westlichen Welt zurück. Besonders im Nahen Osten und Nordafrika ist es riskanter geworden, sein Geld anzulegen. [Mehr](#) Von BERND HELFERT

01.04.2015, 17:49 Uhr | Finanzen



Fondsbericht

Aixtron statt Apple

Deutsche Technologieaktien sind oft wenig bekannt, aber sie müssen sich gegenüber Aktien von Traditionskonzernen nicht verstecken. Der erfolgreichste deutsche Aktienfonds imitiert den Tec-Dax. [Mehr](#) Von GERALD BRAUNBERGER

14.09.2015, 11:38 Uhr | Finanzen



Frankfurter Allgemeine

© Frankfurter Allgemeine Zeitung GmbH 2001 - 2015
Alle Rechte vorbehalten.

Quellen: TeleTrader Software AG, FWW GmbH, Morningstar Deutschland GmbH und weitere. Alle Börsendaten werden mit mindestens 15 Minuten Verzögerung dargestellt. Realtime-Index-Daten in Zusammenarbeit mit der Boerse Stuttgart - Powered by Structured Solutions