

**ETHENEA: Wer braucht schon konservative Anlagen?**

*Aktienmärkte eilen von Rekord zu Rekord, Bitcoin stieg auf USD 60.000. Und dennoch gibt es Investoren, die sich für konservative Mischfonds entscheiden. Wieso eigentlich?*

In den letzten Jahren haben die wichtigsten Zentralbanken ihre Geldpolitik mehr und mehr gelockert und die von ihnen festgelegten Zinssätze auf null Prozent oder sogar darunter gesenkt. Als Folge verlangen immer mehr Banken negative Zinsen von bis zu -0,5 Prozent auf Tages- und Festgeldkonten, unter Einberechnung der Inflation sieht es noch düsterer aus. Auf der anderen Seite sind dadurch die Preise anderer Vermögenswerte noch stärker gestiegen und das Universum der Anleihen mit negativer Rendite ist im letzten Jahr auf fast USD 17 Billionen angewachsen. TINA („there is no alternative“) zieht seine Kreise, Aktienkurse brechen einen Rekord nach dem anderen, Immobilienpreise explodieren und der Bitcoin erreichte in der jüngsten Spitze USD 60.000. Weshalb also investieren Leute ihr Vermögen in defensive Mischfonds und damit zu einem gewichtigen Teil in niedrig verzinsliche Anleihen? Und das auch noch in Zeiten, in denen die Renditen eigentlich nur noch ansteigen können und damit die Kurse der Anleihen fallen werden. An attraktiven Investmentmöglichkeiten scheint es offenbar nicht zu fehlen, könnten sie doch auch ihr ganzes Vermögen in Aktien oder Kryptowährungen stecken.

An dieser Stelle dürften Investoren jedoch aufhorchen. Sollen sie wirklich alles auf eine Karte setzen? Reicht es aus, innerhalb eines Aktienportfolios in verschiedene Aktien zu diversifizieren oder braucht man eine Diversifizierung über verschiedene Assetklassen hinweg? Hier spielt zunächst die Risikobereitschaft des jeweiligen Investors eine wichtige Rolle. Auch wenn Anleihen kaum noch eine positive Rendite versprechen, so fallen die kurzfristigen Wertschwankungen („Volatilität“) und der maximale Wertverlust in Krisenzeiten („Maximum Drawdown“) deutlich geringer aus als bei Aktien. Ein breitgefächertes Portfolio von Unternehmensanleihen hat beispielsweise in der Krise im März 2020 zwar auch deutliche Abschläge verbucht aber deutlich weniger als ein Aktienportfolio. Mit Staatsanleihen konnten sogar Gewinne erzielt werden und auch Verluste wurden deutlich schneller wieder aufgeholt. Weitere Faktoren, wie Persönlichkeit, Alter, Anlagehorizont und Renditeerwartungen spielen bei der Wahl der passenden Anlagelösung eine nicht minder bedeutende Rolle. Wenn ein Anleger, der bereits über lange Jahre durch Investments ein Vermögen aufgebaut hat, plötzlich Verluste von 20 % bis 30 % erleidet, so wird dieser schnell nervös und verkauft als Reaktion eventuell zur Unzeit. Dem gegenüber stehen junge Investoren, die hohe Renditeerwartungen haben, ein geringes Absicherungsbedürfnis haben und viel eher dazu tendieren, temporäre Bewertungsverluste auszusitzen und dazu über ein zweites, stabiles Einkommen verfügen. Diese sind eher in der Lage alles auf eine Karte zu setzen und nur in Aktien zu investieren. Allerdings gibt es auch Beispiele dafür, dass es sehr lange dauern kann, bis Aktienverluste wieder aufgeholt haben. Der japanische Nikkei handelt trotz seiner zuletzt deutlichen Gewinne noch immer um mehr als 20 % unter seinem historischen Rekord aus dem Jahr 1989.

Dies wiederum zeigt, dass Timing ein wichtiger Faktor bei der Geldanlage sein kann. Bei der langfristigen Betrachtung fällt es kaum ins Gewicht, ob eine Investition in einen breiten Index, wie z.B. den S&P 500 Ende 2007 oder erst Ende 2008 - also entweder vor oder während der globalen Finanzkrise - getätigt wurde. Beide Investoren haben mit ihrem Investment mindestens 150 % verdient. Für den Käufer einer Einzelaktie, z.B. eines großen Automobilherstellers wie Daimler, sieht das aber bereits ganz anders aus. Während der Investor Ende 2007 froh ist mit den starken Gewinnen in diesem Jahr wieder in die Gewinnzone zu gelangen, so konnte sich der Investor Ende 2008 entspannt zurücklehnen, denn sein Investment hat sich mittlerweile fast verdreifacht. Und was ist, wenn sich die globalen Aktienmärkte aktuell da befinden, wo der Nikkei sich 1989 befand? Könnte die Einführung einer globalen Mindeststeuer auf Gewinne multinationaler Unternehmen, so wie sie aktuell diskutiert wird, nicht ein Wendepunkt in der andauernden Hausse sein? Dann könnte es lange, wenn nicht gar sehr lange dauern, bis ein heutiges Investment die Gewinnzone erreicht.

Bei Anleihen haben Investoren mehr Klarheit. Anleihen müssen innerhalb ihrer Laufzeit mit der zum Zeitpunkt der Investition vereinbarten Verzinsung zurückgezahlt werden. Zwischenzeitliche Kursverluste werden spätestens dann aufgeholt sein. Dieses Versprechen gilt für Aktionäre nicht.

Danach kann ein Investor seine Gelder wieder neu zu einem hoffentlich höheren Zins anlegen: Je kürzer die Restlaufzeit, desto schneller kann reinvestiert werden. Bei 30-jährigen Anleihen liegt dieser Zeitpunkt noch sehr weit entfernt, sodass zwischenzeitliche Kursverluste mitunter sehr hoch sein können. Dies ist umso eher der Fall, wenn der Startpunkt, wie aktuell, auf einem sehr niedrigen Renditeniveau beginnt. Die Rückzahlung ist jedoch in den meisten Fällen sicher.

Es wird immer Phasen geben, die für einzelne Anlageklassen vorteilhafter sind, sodass diese eine bessere Performance verzeichnen als andere. Die Befürchtung, dass die aktuellen Bewertungen doch sehr hoch sind, ist allerdings nach wie vor berechtigt. Know-How und Finanzmarktexpertise sind daher nötig, um attraktive Investmentchancen zu erkennen. Um Kunden die Wahl zwischen den verschiedenen Anlagemöglichkeiten abzunehmen, gibt es aktiv verwaltete Multi-Asset-Fonds. Hier entscheidet ein Kapitalmarktexperte, in welche Anlageklassen das Vermögen der Kunden investiert wird. Er bedient sich dabei einer breiten Palette an Investmentmöglichkeiten: Aktien, Anleihen, Gold Währungen und, zur Absicherung vor hohen Kursverlusten, derivativen Produkten wie Futures und/oder Optionsgeschäften. Dabei passt der Fondsmanager das Portfolio aktiv an das Marktumfeld an. Kunden, die von einer Strategie mit einem überschaubaren Risiko profitieren wollen, um ihr Vermögen zu erhalten und darüber hinaus eine Rendite zu erzielen, kommen daher an aktiv verwalteten Multi-Asset-Fonds nicht herum. Diese Produkte sind entsprechend der unterschiedlichen Profile des Anlegers konzipiert, sodass auch Anleger mit geringer Risikobereitschaft fündig werden. Konservative Produkte eignen sich daher insbesondere für jene Investoren, für die Kapitalerhalt und die Vermeidung signifikanter Drawdowns eine übergeordnete Priorität haben.