



Asset Manager, Vermögensverwalter, Fondsmanager sowie Finanzmarkt- und Börsenexperten beziehen Stellung. Diesmal:

Winfried Walter, Vorstand und Fondsmanager des Kölner Vermögensverwalters Schneider, Walter & Kollegen

Winfried Walter wollte einst Produktmanager für Schmelzkäse bei Unilever werden. Geschockt über eine katastrophale Bankberatung seines Vaters beschloss er 1987 aber selbst in die Finanzbranche zu wechseln - und begann eine Broker-ausbildung in den USA. Zur Jahrtausendwende startete Walter den Erfolgsfonds Albrecht & Cie Optiselect. 2011 gründete er zusammen mit Peter Schneider den Kölner Vermögensverwalters Schneider, Walter & Kollegen bei dem er als Fondsmanager des Gutmann Global Equity ValueSelect sein Erfolgskonzept nahezu eins zu eins fortsetzt.

Keine Angst vor Volatilität

Nach nunmehr fünf Jahren fast ununterbrochener Aufwärtsbewegung lässt der heimische Aktienmarkt seit Jahresanfang eine Bremsreaktion erkennen. Zahlreiche Investoren stellen sich nun die Frage, worauf sie sich mittel- bis langfristig einstellen müssen. Die allwissende Glaskugel hat zwar keiner, sicher ist aber, dass der Beginn der noch andauernden Hausse fundamental auf festen Boden stand. Nahezu alle gut gemagten Industriewerte, mit Ausnahme von Banktiteln, notierten im Frühjahr 2009 zu einem Kurs-Buchwert-Verhältnis zwischen 0,9 und 1,1. Diese Zeit war ein Eldorado für den passionierten Value-Investor. In den darauffolgenden Jahren wurde der Kursanstieg in der Regel durch entsprechende Steigerungen in den Umsatz- und Ertragszahlen unterlegt.

Ich druck mir eine Hausse

Zusätzlich befeuert wurde die Aktienmarkt rally weltweit durch eine bisher historisch einmalige Politik des billigen Geldes. Die Geldflut gab sämtlichen Akteuren den notwendigen zeitlichen Spielraum, um dringend anstehende Restrukturierungsmaßnahmen durchzuführen. Im Frühjahr des vergangenen Jahres kündigte aber Ben Bernanke, der Chef der US-Notenbank Fed, an, die als Quantitative Easing I. bis III. bezeichneten Programme der ultralockeren Geldpolitik in absehbarer Zeit schrittweise reduzieren zu wollen. Dieses als Tapering titulierte „Drosseln“ der Geldflut führte zumindest vorübergehend zu deutlichen Irritationen an den globalen Finanzmärkten.

Diesen Irritationen trat der Chef der Europäischen Zentralbank (EZB) Mario Draghi im Juli entgegen.

Super-Mario durchbrach eine goldene Regel seiner Vorgänger. Zum ersten Mal gab er eine Forward Guidance, das heißt einen halbwegs konkreten Hinweis auf die künftige Geld- beziehungsweise Zinspolitik. Draghi verkündete, dass die EZB ihren Leitzins „über einen ausgedehnten Zeitraum“ niedrig halten wolle. Was folgte war ein fulminanter Kursaufschwung in der zweiten Hälfte des vergangenen Jahres. Angesichts niedriger Zinserträge machte mehr und mehr der Begriff der „Alternativlosigkeit“ des Aktieninvestments die Runde.

Mehrere Unsicherheitsfaktoren ziehen auf

Mit Beginn des laufenden Jahres stellt sich aber bereits eine gewisse Ernüchterung ein. Die einsetzende Berichtssaison verlief eher enttäuschend. Während zwar im Großen und Ganzen die Ertragszahlen geliefert wurden, die die Analysten im Vorfeld für die einzelnen Unternehmen prognostiziert hatten, stellen sich Investoren vermehrt die Frage, wo die zukünftigen Ertragssteigerungen herkommen sollen.

Die Frage betrifft insbesondere auch unsere heimische Wirtschaft, denn in den vergangenen fünf bis zehn Jahren war vor allem die steigende Nachfrage aus China die Grundlage für entsprechende Wachstumspotentiale. Es besteht aber aktuell Unklarheit, wie reibungslos die Transformation der chinesischen Volkswirtschaft von einer exportgetriebenen zu einer mehr und mehr vom Binnenkonsum getragenen Wirtschaft von statten geht. Die chinesische Regierung versucht hier mit entsprechenden Programmen ein Stottern der Volkswirtschaft zu verhindern.

Krim-Krise nur ein kurzes Störfeuer

Zudem kam 2014 überraschend ein weiterer Unsicherheitsfaktor hinzu. Die Ende Februar einsetzende Krim-Krise stellt für die europäischen Börsen einen Belastungsfaktor dar, der zumindest noch einige Zeit lang immer wieder für Unwägbarkeiten sorgen kann. Langfristig dürfte er für Anleger aber kein größeres Problem darstellen, denn das Sprichwort von den politische Börsen mit den kurzen Beinen dürfte sich auch diesmal wieder als richtig erweisen.

Schaukelbörse voraus

Ingesamt halt ich vor diesem Hintergrund die Fortsetzung der aktuellen Schaukelbörse über weite Teile dieses Jahres hinweg durchaus für wahrscheinlich. Dafür spricht neben den fundamentalen Faktoren auch die Charttechnik. Das seit mehreren Wochen kursierende Schreckensszenario des Charts of Doom, der für das laufende Jahr einen Crash wie zur großen Depression 1929 prophezeit, halte ich für überzogen. Vielmehr erinnert mich das Chartbild des DAX an die Situation im Jahr 2004. Letztendlich erleben wir gerade nichts anderes als ein Austesten eines neuen Gleichgewichtspunktes, von dem aus dann die Aufwärtsbewegung fortgesetzt werden könnte.

Als kurstreibende Kraft wirkt vor allem die weltweit moderate Fortsetzung der Politik des billigen Geldes. Negativ könnte sich dagegen weiterhin auswirken, dass die westlichen Aktienmärkte ihren fundamentalen Bewertungsfaktoren voraus gelaufen sind und bisher noch nicht die Ertragssteigerungen auszumachen sind, die eine Fortsetzung der Rally an den Aktienmärkten rechtfertigen würden.

ETFs und Discountzertifikate schützen vor zunehmender Volatilität

Ein Blick auf den Langfrist-Chart des V-Dax bekräftigt die Annahme, dass 2014 eine Jahr der Schaukelbörse wird. Die aktuellen Volatilitäten bewegen sich nahe ihrer historischen Tiefs und dürften immer wieder einmal nach oben ausschlagen. Dies ist jedoch nicht weiter tragisch, wenn man sich rechtzeitig darauf einstellt. Letztendlich bedeutet dies schlicht, dass man ein Rückschlagpotential im DAX bis auf Werte von rund 9.000 Punkten – im Extremfall sogar auf 8.400 Punkte – für das Jahr 2014 einkalkulieren sollte.

Anlegern, denen die zunehmende Volatilität unangenehm ist, die aber mittel- bis langfristig ihre Positionen behalten möchten – zum Beispiel weil sie ihr Steuerprivileg – aufgrund eines Investments vor dem 01.01.2009 nicht verlieren möchten, sollten rechtzeitig über Positionen in Short-ETFs nachdenken. Durch eine geschickte Beimischung lässt sich damit zumindest vorübergehend der Wert eines Depots einfrieren – also gegen Kursverluste absichern.

Zunehmende Volatilitäten lassen sich sogar vorteilhaft für die Wertentwicklung des eigenen Portfolios nutzen. So nehmen in derart gekennzeichneten Marktphasen die Abschlüsse bei Discountzertifikaten deutlich zu. Dies verbilligt den Einstieg in qualitativ erstklassige Titel. Zu beachten ist dabei freilich, dass neben des Risikos der Auswahl des falschen Basiswertes darüber hinaus ein Emittentenrisiko besteht.

Rücksetzer gezielt zum Einstieg bei Qualitätsunternehmen nutzen

Sollte sich der DAX unter die Marke von 8.400 Punkten begeben, wäre der langfristige Aufwärtstrend des Marktes gebrochen. Spätestens hier müsste dringend ein grundlegendes Überdenken der Aktienpositionen stattfinden. Die angesprochenen Short-ETFs auf Indizes wären in dieser Situation schnelle, probate Gegenmittel um zumindest das Schlimmste zu verhindern.

Bis dahin aber sollte der Anleger auf die Wertschöpfungskraft international agierender Weltkonzerne mit hoher Preissetzungsmacht setzen. Rücksetzer bei solchen Firmen wären attraktive Gelegenheiten zum Nachkaufen. Ein entsprechender Rückschlag von 10–15% vorausgesetzt, dürfte auch ein Investment in Perlen des deutschen Mittelstandes im Hinblick auf das Bewertungsniveau wieder attraktiv machen. Langfristig bin ich gerade hier unter qualitativen Gesichtspunkten über die Vorteilhaftigkeit eines derartigen Aktieninvestments über alle Zweifel erhaben.

Schwellenländer sind die letzte große Wachstumsstory

Ganz besonders litten im letzten Jahr die Schwellenländer unter der Ankündigung Ben Bernankes eines anstehenden Taperings. Zumindest vorübergehend setzte eine starke Repatriierung des US-Dollars ein. Die aktuellen Bewertungsniveaus, sowie das unverändert vorhandene langfristige Wachstumspotential sollten Investoren darüber nachdenken lassen hier weitere Positionen als Depotbeimischung aufzubauen. Das Streben von immer mehr Bewohnern der Schwellenländer in die neuen, aufstrebenden Mittelschichten, lässt sich nicht mehr aufhalten. Letztendlich ist dies die letzte große Wachstumsstory in unserem kapitalistischen System.

Investments, die in diesem Zusammenhang die Megatrends wie Energiehunger, Nahrungsbedarf oder die zunehmende Mobilität besetzen, sollten sich hier mittelfristig wieder auszahlen. Wohl dem, der sich von zunehmenden Kursschwankungen und der kurzfristig ausgebremsten Rally nicht verunsichern lässt und der in solchen Phasen an Aktien qualitativ hochwertiger Unternehmen festhält oder bei Kursschwäche sogar (nach-)kauft – zumal sich kurzfristige Schwankungen mit Short-ETFs oder Discountzertifikaten gut abfedern lassen. ■