

„Kursgewinne wird es mit Anleihen in Zukunft nicht mehr geben“

Interview mit Robert Beer, Gründer und Geschäftsführer der Robert Beer Investment GmbH

Anleihen sind normalerweise ein elementarer Bestandteil von Multi-Asset-Fonds. Robert Beer verzichtet beim LuxTopic – Systematic Return hingegen vollständig auf Anleihen. Alle Konzepte, die maßgeblich in Anleihen investieren, könne man heute schließlich streichen. Die Risiken von Aktien lassen sich Beer zufolge auf anderem Wege deutlich besser abfedern.

Herr Beer, Anleihen sind über Jahrzehnte hinweg erstklassiges Investment gewesen und haben maßgeblich zu den Erfolgen von Mischfonds und Multi-Asset-Fonds beigetragen. Beim LuxTopic – Systematic Return verzichten Sie hingegen vollständig auf Anleihen. Warum?

Im Prinzip gibt es zwei große Anlagemärkte: den Aktienmarkt und den Rentenmarkt. Vor Aktien haben die Menschen Angst, weil sie in den vergangenen Jahren auch viele Fehler mit Aktien gemacht haben. Wenn man es langfristig sieht, kann man mit einer guten Unternehmensbeteiligung aber nicht verlieren, denn diese Unternehmen werfen immer einen Ertrag an ihre Anleger ab. Man kann sich höchstens selber ein Bein stellen, indem man zum falschen Zeitpunkt kauft und verkauft.

Europäische Konzerne erwirtschaften im Schnitt langfristig 7% Unternehmensertrag. Hinzu kommt noch ein Anteil aus der Inflationsrate. Die Aktienkurse schwanken natürlich darum

„Seit April 2015, als Bundesanleihen erstmals bei null notierten, ist die Zeit dieser Anlageform vorbei. Man kann zwar investiert bleiben kann, damit aber in Zukunft keinen Ertrag mehr haben.“

herum. Da kann es in einem Jahr schon mal ein Plus von 40% oder ein Minus von 30% geben. In den letzten 25 Jahren kam am Ende daher auch ein Anstieg von durchschnittlich 8% pro Jahr heraus. Das ist ein Fakt, nämlich der Fakt zu den Aktienmärkten. Der andere Fakt sind die Anleihenmärkte.

Wie sehen dort die Fakten aus?

Anleihen waren 25 Jahre lang ein Selbstläufer. Da hat man im Grunde mit Nichtstun Geld verdient. Ausgehend von langfristigen Zinssätzen von 8% haben private wie institutionelle Anleger damit jahrelang alles richtig gemacht. Auch die vielen Mischfonds haben dadurch alles richtig gemacht. Die Aktienschwankungen sind in den Mischfondsportfolien kaum ins Gewicht gefallen, da die Anleihen über Jahre hinweg herausragende Renditen gebracht haben. Jährliche Renditen von durchschnittlich 6% waren so problemlos möglich.

Seit April 2015, als Bundesanleihen erstmals bei null notierten, ist die Zeit dieser Anlageform vorbei. Das heißt, dass man zwar investiert bleiben kann, damit aber in Zukunft keinen

Ertrag mehr haben. Wenn ich eine zehnjährige Bundesanleihe, die mit 0,2% rentiert kaufe, dann habe ich zehn Jahre lang 0,2%. Kursgewinne wird es dagegen nicht mehr geben, höchstens Kursverluste wenn die Zinsen wieder steigen. Dieses Szenario hat man zwar mehrere Jahrzehnte lang nicht mehr gekannt, ist aber dennoch keine Utopie, denn von 0% aus kann der Zins nur steigen.

Wie wahrscheinlich ist eine solche Zinswende nach oben?

Ich will keine schnell steigenden Zinsen prophezeien. Aber klar ist, dass es bei 0% nur noch eine Richtung geben kann: nach oben. Ins Negative gibt es schließlich eine natürliche Grenze. Insofern muss man jetzt sagen, dass man alle Konzepte, die maßgeblich in Anleihen investieren, einfach streichen kann. Da wird man keinen tollen Ertrag mehr haben. Anleger müssen sich daher künftig auf die Aktienseite begeben, was viele aber aufgrund der temporären Schwankungen scheuen.

Wie lässt sich diese Angst reduzieren?

Die Aktienschwankungen wird man nicht abschaffen können. Man kann die Aktienrisiken aber absichern. Schließlich brauchen die meisten Anleger heute nicht die vollen 7%, die Aktien historisch erwirtschaften. Die meisten wären mit 3 bis 4% schon zufrieden. Genau das tun wir im LuxTopic – Systematic Return. Für ihn nutzen wir das gleiche System wie im Aktienfonds Aktien Europa, nehmen aber eine stärkere Sicherung der Aktien vor.

Wie funktioniert eine solche Absicherung?

Das kann man mit einem gedrosselten Motor im Auto vergleichen. Man nimmt etwas Leistung, sprich Performance heraus, bekommt dafür aber eine stabile Geschwindigkeit bzw. Wertentwicklung. Auch mit Absicherung müssen Anleger zwar auch Schwankungen von 5% akzeptieren. Dafür erhalten sie auf Sicht von fünf bis zehn Jahren aber eine jährliche Rendite von 3 bis 5% – vorausgesetzt Aktien steigen überhaupt. Wenn sie das nicht tun, haben wir natürlich ein Problem. Aber das haben sie bisher langfristig immer.

Dass es immer so war, heißt aber nicht zwangsläufig, dass es auch in Zukunft so bleiben muss. Gibt es auch andere Gründe dafür, dass Aktien langfristig weiter steigen werden?

Natürlich ist die Vergangenheit allein nicht der einzige Grund. Letztlich sind und bleiben Aktien Unternehmensbeteiligungen. Solange Unternehmen Geld verdienen, werden auch die Aktionäre daran teilhaben. Allein die 50 größten Aktienunternehmen Europas, die den Eurostoxx50 bilden, der ja die letzten Monate nicht so stark war, haben in den letzten 25 Jahren rund 2,6 Bio. Euro verdient. Große Unternehmen verdienen eben in aller Regel Geld. Kurzfristig kann das in einige Branchen zwar mal anders aussehen, der Großteil verdient aber relativ konstant sein Geld. Unternehmen erfinden sich in Krisen regelmäßig neu. Da gibt es Restrukturierungen, ein neues Management oder neue Produkte, um die Umsätze und den Gewinn wieder anzukurbeln. Ich sehe nicht, warum sich das in Zukunft großartig ändern sollte. Davon kann man aber natürlich nur profitieren, wenn man investiert ist.

Wie konkret sichern Sie das Depot ab?

Zur Absicherung gibt es grundsätzlich drei Möglichkeiten: Kassenhaltung, Futures und Optionen. Kassenhaltung ist sehr effektiv, aber auch wahnsinnig träge. Das Problem dabei ist in der Regel, den richtigen Zeitpunkt für den Wiedereinstieg zu finden. Die Sicherung über Futures kann man das Portfolio per Knopfdruck sofort absichern. Es ist die einfachste und kostengünstigste Absicherungsmethode. Wenn es aber nicht nach unten geht, läuft diese Absicherung

aber gegen mich und dann muss ich mich oft zum verkehrtesten Zeitpunkt eindecken. Ich muss also exakt wissen, wann es nach unten geht. Ansonsten habe ich ein riesen Problem.

Ist das Gespür für das richtige Timing nicht eine wichtige Qualität eines Fondsmanagers oder Vermögensverwalters?

Das Problem ist, dass viele denken, dass sie den Zeitpunkt von Wendepunkten erkennen können. Gefährlich ist es aber in der Regel dann, wenn eben keiner damit rechnet. Man sollte sich also von dem Timing-Glauben verabschieden – gerade wenn es um etwas so sensibles wie eine Absicherung geht, mit der Sicherheit gewährleistet werden soll. Auch ich habe lange geglaubt schlauer als der Markt zu sein und das richtige Timing zu finden. Langfristiger Erfolg stellte sich aber erst ein als ich mich von diesem Irrglauben befreit habe und stattdessen den Grundsatz verfolge, langfristig investiert zu bleiben.

Gerade 2016 hat doch gezeigt, wie unberechenbar der Markt kurzfristig ist. Ich weiß definitiv nicht, wo der Markt in den nächsten Wochen oder Monaten hingeht. Ich habe aber eine klare Vorstellung davon, wo es in den nächsten zehn Jahren hingeht. Mein Horizont sind daher auch immer zehn Jahre – und das sollte natürlich auch der Horizont der Anleger unserer Fonds sein. Wichtig ist dabei vor allem, sein Konzept diszipliniert und lückenlos durchzuziehen. Beim LuxTopic – Systematic Return setzen wir das um. Wir fahren ein Aktienportfolio und legen darüber dauerhaft eine Sicherung über Optionsstrategien.

Spielt Timing bei Optionen keine solch wichtige Rolle?

Eine Absicherung über Optionen ist die sanfteste und beste Variante. Sie funktioniert im Grunde wie eine Versicherung und wie eine Versicherung muss ich sie immer haben. Bei einer Brandversicherung würde niemand auf die Idee kommen, sie erst abzuschließen, wenn man davon ausgeht, dass Brandgefahr unmittelbar bevorsteht. Wenn es nicht brennt, werfe ich zwar das Geld zum Fenster heraus. Wenn es aber brennt, bin ich heilfroh sie abgeschlossen zu haben.

Wie bei Versicherungen weiß ich zudem auch bei Optionen exakt, was ich für die Absicherung zahle. Bei Optionsabsicherung erhält man die langfristige Rendite abzüglich der Versicherungsprämie in Form der Kosten für die Put-Optionen. Wichtig ist, dass man sich über die Kosten nicht ärgert, wenn es drei Jahre nach oben geht und man sie nicht braucht. Irgendwann wird es schließlich sicher wieder rumpeln und dann wird man die Versicherung zu schätzen wissen. ■



Robert Beer

„Man sollte sich also von dem Timing-Glauben verabschieden – gerade wenn es um etwas so sensibles wie eine Absicherung geht, mit der Sicherheit gewährleistet werden soll.“