

# Ruhig bleiben, wenn der Markt verrückt spielt

**Fonds.** Wachsende Unsicherheit und politische Risiken machen Fondsmanagern das Leben schwer. Die einen wollen der hohen Volatilität an den Märkten mit Selbstdisziplin beikommen, andere lassen Algorithmen die Entscheidungen treffen.

VON BEATE LAMMER

**Wien.** Politische Risiken und eine sich abschwächende Konjunktur haben die Börsen zuletzt zu einer Hochschaubahn gemacht. Während sie im Dezember regelrecht abgestürzt sind, sind sie mit fulminanten Kursanstiegen ins neue Jahr gestartet, um in den vergangenen Tagen wieder Federn zu lassen. Für Fondsmanager stellt das kein einfaches Umfeld dar, wie viele Branchenvertreter vorige Woche auf dem Fondskongress in Wien beklagten. Die Branche steht schon länger unter dem Druck, sich gegen die wachsende Konkurrenz der passiv gemanagten Fonds (ETFs) durchsetzen zu müssen, die ohne Manager auskommen und daher weniger Kosten verursachen.

## Seinem Stil treu bleiben

In unberechenbaren Phasen wagen auch viele aktive Manager nicht, sich bei der Veranlagung allzu stark vom Vergleichsmarkt wegzubewegen, auch wenn das die eigene Strategie eigentlich gebieten würde. Denn nicht alle Strategien erweisen sich zu jedem Zeitpunkt als die besten. Und wenn ein Fonds sich einige Monate lang schwächer entwickelt als die Konkurrenz, hat man rasch Erklärungsbedarf.

Das bekam auch DWS-Fondsmanager Thomas Schüssler zu spüren, der den DWS Top Divi-

dende managt. Dividendenaktien wird ja nachgesagt, defensiv zu sein, sich in schwierigen Zeiten also relativ besser zu halten. In den ersten Monaten des Vorjahres, als die Märkte scharf korrigierten, sei das aber nicht so gewesen, erzählt Schüssler. Sein Fonds gab in etwa genauso stark nach wie der Vergleichsmarkt. Kritiker hätten damals schon vom „Ende mit Dividende“ gesprochen. Im Gesamtjahr verlor der Fonds dann aber nur leicht, während die Aktienmärkte viel stärker einbrachen.

Seit 2003 hat sich der Fonds inklusive Ausschüttungen fast vervierfacht, der Großteil der Performance kommt von den Gewinnausschüttungen. Der Unterschied zu Kursgewinnen sei, dass sich Dividenden leichter berechnen lassen, sagt Schüssler. Wie hoch die Dividenden sind, die im Laufe eines Jahres fließen, wisse man zu Jahresbeginn zumindest ungefähr.

Kursgewinne ließen sich hingegen kaum voraussagen.

Anlegern, die selbst auf so eine Strategie setzen wollen, rät der Experte, nicht zu gierig zu werden. So sei es bei Dividendenaktien mitunter verlockend, solche mit sieben oder acht Prozent Dividendenrendite zu kaufen. Das sei aber riskant, denn meist habe der Markt in

solchen Fällen schon eine bevorstehende Kürzung eingepreist. Sicherer seien solide Werte mit einer Dividendenrendite von drei bis vier Prozent. Zudem sollte man beim Aktienkauf zuerst auf das Geschäftsmodell schauen und dann erst auf die Dividende. Und: Anleger sollten ihrem Stil treu bleiben, auch wenn die gewählte Strategie zwischenzeitlich einmal nicht aufzugehen scheine.

Dass die Märkte nicht immer so reagieren, wie man es erwarten könnte, das weiß auch Gunther Pahl von Arts Asset Management.

So haben sie am 24. Juni 2016 – einen Tag, nachdem die Briten für den EU-Ausstieg ihres Landes gestimmt hatten – mit kurzem Entsetzen reagiert, um sich dann aber relativ schnell zu erholen. „Sie haben beschlossen abzuwarten“, stellt Pahl fest. Es hätte ja sein können, dass man relativ rasch eine für beide Seiten akzeptable Einigung finde. Inzwischen weiß man, dass das nicht passiert ist.

In wenigen Wochen läuft die Zeit ab, niemand weiß, ob es dann einen harten No-Deal-Brexit, einen Kompromiss, eine Verzögerung oder eine neue Abstimmung geben wird. Und die Märkte? Die scheint das eher kalt zu lassen.

Dass Märkte sich nicht an die Theorie halten, habe man auch im August 2011 feststellen können, als die USA ihr Triple-A-Rating durch die Ratingagentur S&P verloren haben. Die Renditen von US-Staatsanleihen hätten eigentlich steigen und die Kurse sinken müssen, weil sich ja die Bonität des Emittenten verschlechtert hatte. Das Gegenteil passierte: Die Anleger flohen wegen der gestiegenen Unsicherheit in sichere Häfen – und zwar in US-Staatsanleihen.

## Computer sind nicht emotional

Deshalb setzt Arts Asset Management auf quantitative Total-Return-Strategien. Die Hedgefonds wetten auf steigende oder fallende Kurse von Aktien, Anleihen oder Gold und wollen damit in guten wie in schlechten Börsenzeiten punkten können. Die Entscheidungen trifft ein Algorithmus. „Menschen reagieren oft emotional, Algorithmen tun das nicht“, sagt Pahl. Sie sollten auch besser mit den zahlreichen politischen Risiken von Donald Trump über den Brexit bis hin zur EU-Wahl umgehen können, hofft er.

[iStockphoto.com]