

Veröffentlicht als Gastkommentar (2. April 2019) bei



[www.dasinvestment.com/vermoegensverwalter-uwe-guenther-mit-der-richtigen-strategie-erfolgreich-in-den-gesunden-abschwung/](http://www.dasinvestment.com/vermoegensverwalter-uwe-guenther-mit-der-richtigen-strategie-erfolgreich-in-den-gesunden-abschwung/)

## Mit der richtigen Strategie in den gesunden Abschwung



Uwe Günther ist Gründer und Geschäftsführer der „BPM - Berlin Portfolio Management GmbH“.

**Die entscheidende Frage an den Finanzmärkten lautet derzeit: „Sind die bekannten Risiken bereits voll eingepreist oder noch nicht?“, meint Uwe Günther. Der Gründer und Geschäftsführer der Vermögensverwaltung BPM – Berlin Portfolio Management entwirft eine passende Strategie für das Wertpapierportfolio.**

Trotz unterschiedlichster Einschätzungen, Sichtweisen und Ableitungen können sich viele Kapitalmarktakteure derzeit scheinbar auf folgenden kleinsten Nenner einigen:

- Die Weltwirtschaft befindet sich in einer reifen Phase des aktuellen Zyklus. Darauf weist unter anderem die Zinskurve in den USA hin. US-Staatsanleihen mit zehnjähriger Laufzeit rentieren nicht mehr höher als dreimonatige Treasuries. Und Börsenzyklen laufen Wirtschaftszyklen meist voraus. Die weltweite Verschuldung hat zudem neue

Höchststände erreicht. Deren Tragfähigkeit wird unmittelbar von einer robusten Weltkonjunktur bestimmt.

- Zieht man historische Vergleiche heran, zeichnen zahlreiche Indikatoren ein vor-rezessionäres Szenario. Zinskurven, Arbeitsmarktdaten, die Dynamik von Unternehmensgewinnen, Frachtraten sowie Stimmungsindikatoren und Einzelhandelsdaten bieten bei negativer Betrachtung Grund zur Sorge.
- Die Summe großer internationaler Konflikte, Spannungen, Sorgen, Herausforderungen in Politik, Wirtschaft, Natur und Gesellschaft befindet sich auf einem historisch selten hohen Niveau. Gleichzeitig sind die Chancen auf Verbesserung der Lage eher gering.
- Die freie Preisbildung an den Wertpapiermärkten wird durch massive Einflussnahmen der Notenbanken sowie durch staatlichen Protektionismus behindert. Der Zins hat seine Risikobewertungs- und Steuerungsfunktion derzeit weitgehend verloren. Nach rund zweieinhalb Jahren befinden sich die Renditen von zehnjährigen Bundesanleihen wieder im roten Bereich. Fehlallokationen von Kapital sind deshalb vorhanden.
- Charttechniker jubeln kaum noch. In vielen führenden Indizes bildeten sich in den vergangenen Monaten bedenkliche Formationen. Gleichzeitig kauften internationale Notenbanken 2018 so viel physisches Gold wie seit 50 Jahren nicht mehr.

## **Zwei grundlegende Denk- und Handlungsrichtungen**

Ausgehend von diesen Einschätzungen sind zwei grundlegende Denk- und Handlungsrichtungen anzutreffen: Erstens: „All dies ist bekannt und somit in den Kursen von Wertpapieren enthalten. Selbst Teillösungen von Problemen - zum Beispiel ein einvernehmliches Handelsabkommen zwischen den USA und China - können deshalb die Märkte deutlich beflügeln. Die derzeitige Unsicherheit und

fehlende Euphorie bieten Chancen. Niedrige Zinsen bleiben der Treiber für Aktienkursgewinne.“

Oder zweitens: “Die globalen Probleme sind in den Kursen von Wertpapieren noch nicht adäquat eingepreist. Dies verhindern auch Staaten und Notenbanken, um den unproduktiven Schuldenberg, die Wohlstandsillusion und damit den Konsum sowie den sozialen Frieden nicht kollabieren zu lassen. Die niedrigen Zinsen nehmen eine schwache Konjunktorentwicklung in den kommenden Jahren vorweg.“

Die größere Herausforderung für die Portfoliostruktur ergibt eindeutig aus Denkmuster zwei. Denn träfe diese Einschätzung zu, sollten unzählige Depots mit einer ausgewogenen Struktur von Anlegern mit einer mittleren Risikotoleranz erheblichen Anpassungsbedarf haben. Hier einige Anregungen auf der Basis eines fondsbasierten Depots:

**Aktien klassisch:** Reduzierung des Aktienanteils auf circa 20 Prozent. Im Mittelpunkt sollten hier Lösungen mit nachgewiesenem Erfolg in fallenden Märkten, mit hoher Bilanz- und Markenqualität, geringem Verschuldungsgrad und aktivem Management stehen.

**Aktien alternativ:** Ausbau auf bis zu 20 Prozent des Gesamtportfolios. Hier sollten erhebliche Diversifikations- und Ertragspotenziale anstehen. Flexiblen Management- und Prämienstrategien von ausgewiesenen Experten dürften hervorragende Zeiten bevorstehen.

**Anleihen traditionell:** Teil der Gesamtquote von bis zu 30 Prozent. Qualitätstitel bei Unternehmens- und, ja, auch Staatsanleihen einiger großer Player sind hui. Schwache Corporate Bonds sind pfui. Schwellenländerbonds sind aktuell nach Übergewichtung nur noch neutral zu gewichten.

**Anleihen alternativ:** Hier verträgt das Portfolio künftig durchaus einen Anteil von bis zu 15 Prozent. Anleger werden im Markt bei Top-Anbietern fündig. Wer hier die Fondsmanager identifiziert, die das Instrumentarium aller Werkzeuge virtuos spielen, gehört weiterhin zu den Gewinnern.

**Edelmetalle:** Circa zehn Prozent Gold - verstanden als Währungsposition und Diversifikator - und gegebenenfalls eine kleine Portion Silber, sind nunmehr ein Muss. Je nach Risikoneigung kann diese Position durch Edelmetall-Minenfonds von bis zu fünf Prozent ergänzt werden. Hier ist die Anlage in kleinen bis mittelgroßen Minengesellschaften und Explorern in politisch stabilen Regionen eindeutig zu bevorzugen.

**Rohstoffe:** Obwohl wahrscheinlich noch etwas früh, verleitet die relative Extrembewertung gegenüber dem breiten Aktienmarkt schon heute zur Eröffnung einer ersten, rolloptimierten Position von bis zu fünf Prozent des Depots.

**Klassisches und alternatives Multi-Asset:** Circa 25 Prozent dürfen hier aktiven Managern anvertraut werden. Diese sollten nachgewiesene Erfahrung in der Aktivierung von verschiedenen Ertragsquellen nachweisen und über ein exzellentes tägliches Risikomanagement beziehungsweise -overlay verfügen. Einheitsware ist out.

**Fazit:** Ziel einer solchen Asset Allokation ist es, die möglichen kommenden und sehr gesunden wirtschaftlichen Korrekturen in absolut positive Performance umzumünzen. Nur das zählt. Dagegen sollten sich Anleger weiterhin vor den Propaganda-Sprüchen wie: „Mit einem langfristigen Anlagehorizont kann man jede Baisse durchstehen.“ hüten. Dem dürften, wie so oft in der Geschichte, die Anlegerpsyche, Kosten, Steuern, Entnahmen, Inflation, unerwartete Ereignisse sowie gegebenenfalls das eigene Lebensalter entgegenstehen. Verhinderte strategische Verluste bleiben der wichtigste Garant für attraktive Performance.

**Mit herzlichen Grüßen – Ihre BPM – Berlin Portfolio Management GmbH**

**Disclaimer**

*Diese Publikation dient nur zu Informationszwecken und zur Nutzung durch den Empfänger. Sie stellt weder ein Angebot noch eine Aufforderung seitens oder im Auftrag der BPM - Berlin Portfolio Management GmbH zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder Investmentfonds dar. Die in der vorliegenden Publikation enthaltenen Informationen wurden aus Quellen zusammengetragen, die als zuverlässig gelten. Die BPM - Berlin Portfolio Management GmbH gibt jedoch keine Gewähr hinsichtlich deren Zuverlässigkeit und Vollständigkeit und lehnt jede Haftung für Verluste ab, die sich aus der Verwendung dieser Information ergeben.*

[www.berlin-pm.com](http://www.berlin-pm.com)