

Kolumne

Zinswende trennt die Spreu vom Weizen

Gastbeitrag von Dirk Stöwer, Kontor Stöwer Asset Management GmbH

Das Management von Multi-Asset-Fonds gehört zu den Königsdisziplinen im Portfoliomanagement. Ähnlich wie beim Zehnkampf kommt es dabei nicht nur auf die Konzentration auf eine Sportart an, sondern auf ein breites Spektrum an Kenntnissen, Techniken und Erfahrungen. Zudem sollten gute Ergebnisse nicht nur bei Sonnenschein erzielt werden. Insofern hat die Zinswende offenbart, dass der vermeintlich konservative Sektor der Anleihen von vielen Assetmanagern drama-

tisch unterschätzt wurde. Das Ergebnis war nicht nur eine schwache Performance, sondern auch Bankenpleiten und schwebende Verluste in Billionenhöhe.

Nicht über Nacht

Dabei kam die Schlechtwetterfront nicht über Nacht. Spätestens im letzten Frühjahr war absehbar, dass die See rauer wird. Hauptgrund war der sprunghafte Anstieg der Inflation sowie die Zinserhöhungen der Notenbanken – ein wichtiger Zeitpunkt also, um das Portfolio sturmfester zu machen. Inzwischen haben sich die Wolken jedoch abgeregnet und es bieten sich im Sektor der Festverzinslichen attraktive Gelegenheiten. Die Renditen liegen bei Papieren unterschiedlicher Risikostruktur gut 3% bis 5% höher als in den letzten Jahren: Lukrative Perspektiven somit auch für Multi-Asset-Fonds, insbesondere vor dem Hintergrund einer spürbaren Beruhigung an der Inflationsfront.

Edelmetalle haben funktioniert

Gold und Silber haben in den letzten Jahren als Inflations- und Krisenabsicherung gut funktioniert. Besonders deutlich wird dies bei Betrachtung der Entwicklung der letzten 50 Jahre. Anfang der 1970er-Jahre notierte die Feinunze Gold bei ca. 40 USD, was im Vergleich zum aktuellen Preis von 2.000 USD in etwa einer Verhundertfachung entspricht. Wenngleich zwischenzeitlich heftige Rückschläge zu verzeichnen waren, waren Edelmetalle für den generationsübergreifenden Vermögenserhalt bestens geeignet. Sie sind somit auch weiterhin elementarer Baustein für Multi-Asset-Lösungen.

Inflation und Aktien

Aktien bieten langfristig grundsätzlich guten Inflationsschutz. Eine Einschränkung muss

der Anleger dennoch hinnehmen, denn beim Wechsel des „Inflationsregimes“ in Richtung Inflationsbeschleunigung brauchen die Unternehmen Zeit, um die Kosten- und Preisstruktur neu zu justieren. Zudem drücken Zinssteigerungen auf den Barwert der zukünftigen Erträge. Dies führt wie bei Anleihen mit langen Laufzeiten auch bei Aktien zu schmerzhaften Bewertungskorrekturen, insbesondere bei Wachstumstiteln mit hoher Bewertung.

Fazit

Während viele Multi-Asset-Fonds im Bullenmarkt aktienähnliche Renditen erzielen konnten, wurde die Zinswende oftmals nur unzureichend abgedeckt sowie vielfach die aktuelle Erholung verpasst. Keine Frage: Multi-Asset-Lösungen sind eine Königsdisziplin. Fondsmanagern mit Allwetterqualitäten dürfte daher die Zukunft gehören. Ein Rückblick auf die Jahre 1929 und 1979 sollte dabei helfen, den derzeitigen Zyklus der kreativen Enteignung in den nächsten Jahren gut zu überstehen. ■



Dirk Stöwer ist zusammen mit Martin Beckmann Geschäftsführer der Kontor Stöwer Asset Management in Trier. Stöwer und Beckmann verantworten den KSAM Einkommen Aktiv Fonds (WKN: A113US) sowie den KSAM-Value² Fonds (WKN: A2QAX5) und betreuen in der Vermögensverwaltung bundesweit vermögende Privatkunden.

Kontor Stöwer ist zudem Veranstalter des FONDSKONGRESS TRIER, der am 5.10. und 6.10.2023 stattfindet

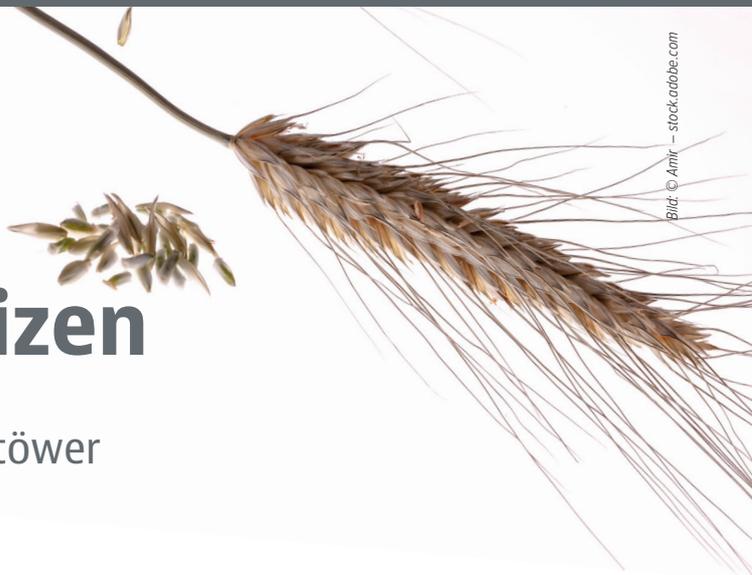


Bild: © Amir – stock.adobe.com



Bild: © pavel1964 – stock.adobe.com