



Geldanlage

## Kaufen Sie Bitcoin?

23.02.2021 - Stephan Fritz

**Die vergangenen Monate waren turbulent - in jeglicher Hinsicht. Wir haben in dieser Zeit viele Fragen gestellt bekommen von Anlegern. Eine kleine Auswahl davon haben wir zusammengestellt, samt unseren Antworten.**

### Sind Sie zufrieden gewesen mit dem Anlageergebnis 2020?

Das ist ein „klares“: Es kommt darauf an. Sicherlich hätten wir das eine oder andere besser machen können, zumindest in der Rückschau – denn da wirkt alles immer sonnenklar. Wir hätten aber auch sehr viel mehr falsch machen können. Vielleicht eine kurze Manöverkritik bezogen auf unsere Multi-Asset-Fonds, die den größten Teil des verwalteten Vermögens ausmachen: Gut abgefedert haben wir den heftigen Rücksetzer im März 2020. Da hatten wir, nachdem klar wurde, dass Covid-19 nicht an Chinas Grenzen haltmachen würde, unsere Aktienbestände konsequent abgesichert. Oberste Priorität besaß in dieser Phase der Schutz des uns anvertrauten Vermögens. Unsere Anleger sollten sich, neben der Ängste um ihre Gesundheit und die ihrer Familien, nicht auch noch um ihr Vermögen sorgen müssen. Das hat gut funktioniert. Von der anschließenden Aufwärtsbewegung haben wir profitiert, wenngleich nicht so stark wie der Gesamtmarkt, weil wir die Sicherungen Schritt für Schritt, also zeitlich verzögert aufgelöst haben. Wir waren also weiterhin vorsichtig. Das hat in der Rückschau Rendite gekostet. Als Erklärung: Wir hatten uns



in der Phase schlicht nicht vorstellen können, wie gewaltig die neuerlichen Notenbankhilfen ausfallen würden, diesmal noch erweitert um ähnlich dimensionierte Konjunkturlösungen der Regierungen. Schlussendlich ist uns eines sehr wichtig: Unser Anspruch ist es, robuste Portfolios zu konstruieren; Portfolios, die selbst größere Krisen weitgehend schadlos überstehen, ohne dabei sämtliche Renditepotenziale über Bord zu werfen. Anders ausgedrückt: Wenn es kracht, geht es darum, die uns anvertrauten Vermögen bestmöglich zu schützen. Wenn die Märkte nach oben laufen, wollen wir davon profitieren, wohl wissend, dass wir dem Markt vermutlich hinterherlaufen. Diesen Anspruch machen wir im Übrigen nicht an Kalenderjahren fest. Unsere Perspektive ist sehr viel langfristiger. Viele Jahre, besser Jahrzehnte. Wir wollen für unsere Anleger langfristig attraktive Renditen erwirtschaften. Daran lassen wir uns messen.

## Sind Absicherungen Teil Ihrer Anlagestrategie?

Wir nutzen sie bedarfsweise, also bei Risiken, die wir als systemrelevant oder gravierend einschätzen. Covid-19 zählte aus unserer Sicht, zumindest aus der Perspektive des Frühjahrs 2020, dazu. Eine umfassende, gänzlich neuartige Krise mit schwer kalkulierbaren Folgen für die Weltwirtschaft und damit die Kapitalmärkte. Grundsätzlich sind wir aber sehr zurückhaltend, was den Einsatz von Absicherungsinstrumenten betrifft; wir versuchen, nicht jede Kursdelle abzufedern, im Gegenteil: Kursdellen bieten immer auch Anlagegelegenheiten. Absicherungen dagegen können Geld kosten und langfristig die Rendite schmälern; sie sollten also niemals zum Selbstzweck werden.

## Sind Aktien nicht viel zu teuer?

Das lässt sich pauschal leider nicht beantworten. Wichtig ist, woran sich dieser Eindruck festmachen lässt – an den Indexständen? Die sind kaum von Bedeutung. Ja, die Kurse sind in den vergangenen zehn Jahren zum Teil deutlich gestiegen – die Unternehmensgewinne aber auch. Deshalb ist es besser auf die Bewertungen zu achten, also die Aktienkurse in Relation zu den Gewinnen setzen. Sind die zu hoch? Jein. Gemessen am Gesamtmarkt sind Aktien nicht mehr günstig, das ist richtig – einerseits. Andererseits sind sie aber noch weit entfernt von früheren Hype-Phasen, etwa dem Dotcom-Hype zur Jahrtausendwende. Und ganz wichtig dabei: Das Zinsniveau heute ist ein anderes als damals. Anders als vor 20 Jahren gibt es heute kaum noch attraktive Anlagealternativen. Die relative Attraktivität von Aktien ist also ungleich höher. Als Anleger bringt Sie diese Einschätzung aber nicht unbedingt weiter. Entscheidend ist, auf die einzelnen Unternehmen zu schauen, ihr Geschäftsmodell und vor allem dessen Zukunftstauglichkeit. Ja, es gibt vermutlich viele Unternehmen, deren Aktien mittlerweile teuer sind. Um das zu erkennen, bedarf es aber einer eingehenden Analyse. Denn nicht alle Unternehmen, die teuer aussehen, weil ihre aktuelle Bewertung (das Kurs-Gewinn-Verhältnis) überproportional hoch erscheint, sind es auch. Möglicherweise wächst ein Unternehmen sehr schnell in die Bewertung hinein, weil seine Produkte und Dienstleistungen künftig besonders gefragt sein werden; weil die Erträge, die das Unternehmen erwirtschaftet, sehr gut vorhersehbar sind. Möglicherweise kommen wir dann in einigen Jahren zu dem Schluss, dass der Preis, der damals – also heute – für das Unternehmen aufgerufen wurde, noch viel zu niedrig war. Andersherum können Aktien, die heute als Schnäppchen daherkommen, weil ihre Bewertungen einladend niedrig



erscheinen, sich als sehr kostspielig erweisen. Billig kann auch sehr teuer sein ...

## Auf welche Branchen und Märkte schauen Sie im Moment besonders genau?

Unsere Herangehensweise ist eine andere: Wir schauen auf Unternehmen - jedes einzelne! Die Branche, der sie angehören, oder das Land, in dem sie ihren Hauptsitz haben, sind uns nicht so wichtig. Uns geht es darum, eine gesunde Mischung im Portfolio zu haben aus Unternehmen, deren Erträge sehr gut vorhersagbar sind, darunter fallen heute insbesondere Konsumgüterhersteller, wenn man denn konkrete Branchen benennen mag, einerseits. Und Unternehmen, die noch überproportionales Wachstumspotenzial aufweisen, andererseits. Die finden sich meist im Tech-Bereich.

## Was glauben Sie, wie werden sich die Zinsen in den kommenden Jahren entwickeln?

Das, was wir seit Jahren gebetsmühlenartig wiederholen, gilt noch immer: Die Zinsen bleiben tief. Und sie werden es für eine sehr lange Zeit bleiben. Covid-19 wirkt wie ein Trendbeschleuniger. Die Schulden wachsen immer schneller - weltweit. Um sie dauerhaft bezahlen zu können, braucht es niedrige Zinsen. Was nicht heißt, dass die Renditen am Anleihemarkt nicht zeitweise zulegen können; das würde die Anleihekurse sicherlich bewegen - vielleicht auch deutlich bewegen. Unsere Aussage bezieht sich vielmehr auf den überliegenden Trend: Eine Zinswende hin zu deutlich höheren Niveaus wird es unseres Erachtens nicht mehr geben.

## Sind Anleihen nicht längst überflüssig?

Nein, sind sie nicht. Es gibt Investoren, die müssen, weil es der Regulator vorsieht, einen Teil ihres Vermögens in Anleihen disponieren. Dass der Zins, der Zinskupon, „weg“ ist, heißt auch nicht, dass sich nichts mehr Anleihen verdienen lässt. Der Anleiheinvestor muss nur anders handeln, als er das früher getan hat - nämlich viel häufiger. Er muss sehr aktiv sein, auf Gelegenheiten warten, sie dann auch nutzen. Es gibt neben dem Zinskupon weitere Ertragsbausteine bei Anleihen, etwa potenzielle Kursgewinne. Das klassische „Kaufen und Liegenlassen“ funktioniert jedoch nicht mehr. Das macht es für Privatanleger sehr schwer.

## Der Goldpreis ist zuletzt deutlich zurückgefallen, trotz Krise - braucht es das Edelmetall überhaupt noch?

Wir sehen in Gold eine Art Feuerversicherung, die uns vor Krisen des Finanzsystems schützt, möglicherweise ausgelöst durch die lockere Geldpolitik der Notenbanken. Die Geldpolitik wird locker bleiben, das Risiko eines Versicherungsfalls also nicht kleiner, sondern unseres Erachtens eher größer. In einem solchen Umfeld werden wir unsere Versicherung sicherlich nicht kündigen. Gold hat sich seit



Tausenden von Jahren als verlässlicher Inflationsschutz bewährt.

## Investieren Sie in Kryptowährungen?

Nein, wenngleich aus ganz verschiedenen Gründen. Nichtsdestotrotz beschäftigen wir uns eingehend mit dem Thema und verfolgen aufmerksam die Preisentwicklung. Alternative Währungen sind, neben dem spekulativen Motiv, schlussendlich auch das Ergebnis schwindenden Vertrauens in unser klassisches Geld- und Finanzsystem.

## Würden Sie Anlegern zum Hauskauf raten?

Immobilien sind nicht unsere Kernkompetenz, von daher nur so viel dazu: Die selbstgenutzte Immobilie sollte, wenn möglich, fester Bestandteil der Altersvorsorge sein. Bei Zinshäusern dagegen sind wir vorsichtig. Wegen der deutlichen Preissteigerungen zuletzt, und weil Sparer, die nicht über mehrere Immobilien verfügen, sich möglicherweise einem Klumpenrisiko aussetzen. Vermieten Sie „nur“ ein Haus und haben Pech mit dem Mieter, könnte das zu einem ernstem Problem für Ihre Finanzplanung werden.



### Über die verfassende Person

#### **Stephan Fritz**

Portfolio Director Multi Asset bei der Flossbach von Storch SE in Köln.

### **RECHTLICHER HINWEIS**

#### **Diese Veröffentlichung dient unter anderem als Werbemitteilung.**

Die in dieser Veröffentlichung enthaltenen Informationen und zum Ausdruck gebrachten Meinungen geben die Einschätzungen von Flossbach von Storch zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wieder und können sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern. Angaben zu in die Zukunft gerichteten Aussagen spiegeln die Zukunftserwartung von Flossbach von Storch wider, können aber erheblich von den tatsächlichen Entwicklungen und Ergebnissen abweichen. Für die Richtigkeit und Vollständigkeit kann keine Gewähr übernommen werden. Der Wert jedes Investments kann sinken oder steigen und Sie erhalten möglicherweise nicht den investierten Geldbetrag zurück.

Mit dieser Veröffentlichung wird kein Angebot zum Verkauf, Kauf oder zur Zeichnung von Wertpapieren oder sonstigen Titeln unterbreitet. Die enthaltenen Informationen und Einschätzungen stellen keine Anlageberatung oder sonstige Empfehlung dar. Sie ersetzen unter anderem keine individuelle Anlageberatung.

Diese Veröffentlichung unterliegt urheber-, marken- und gewerblichen Schutzrechten. Eine Vervielfältigung, Verbreitung, Bereithaltung zum Abruf oder Online-Zugänglichmachung (Übernahme in andere Webseite) der Veröffentlichung ganz oder teilweise, in veränderter oder unveränderter Form ist nur nach vorheriger schriftlicher Zustimmung von Flossbach von Storch zulässig.

#### **Angaben zu historischen Wertentwicklungen sind kein Indikator für zukünftige Wertentwicklungen.**

© 2024 Flossbach von Storch. Alle Rechte vorbehalten.