

MÜNCHEN

DISKUTIERT

Die sechs geladenen Gäste gehören zu den führenden Vermögensverwaltern der bayerischen Hauptstadt. In den Münchner Highlight Towers, dem Stammsitz von Citywire Deutschland, kommen sie zusammen, um sich vertraulich auszutauschen und Einblicke in ihre Arbeit zu gewähren. Denn das ist die Absicht der regelmäßigen Roundtables, die Citywire Deutschland jährlich in mehreren Städten veranstaltet: eine Vernetzung der Community, die hilft, voneinander zu lernen. Dementsprechend direkt geht die Unterhaltung auch los...

Tim Habicht: „Anleihe-Investments stehen derzeit im Fokus der Anleger. Niedrige oder negative Zinsen sowie divergierende Notenbankpolitiken in den USA und Europa bestimmen die Märkte. Hinzu kommt die steigende Inflation, die vor allem die EZB unter Druck setzt. Wie sehen Sie aktuelle Risiken und Chancen auf dem Anleihemarkt?“

Gerd Häcker: „Das Risiko auf der Anleihe-Seite steigt und wird durch inflationäre Tendenzen unterstützt.

„Anleihen sind in einer ausgewogenen Asset Allokation nicht mehr attraktiv.“

RICHARD LUTZ
Wamsler & Co



Erstmals hat Citywire Deutschland einen Roundtable für Vermögensverwalter in München organisiert. Beim Gespräch diskutieren unsere Gäste über Gefahren auf dem Anleihe-Markt, Aktien im Wahljahr 2017 und den Einsatz von ETFs.

Deswegen setzen wir in unserem Anleiheportfolio auf eine kurze Duration und auf hohe Qualität. Anleihen dieser Art dienen uns aktuell nur als Stabilisator für unser Portfolio. Wir rechnen mit deutlich attraktiveren Einstiegschancen, wenn die Zinsen in den USA auf 3% steigen.“

Marco Herrmann: „Solange Draghi am Ruder ist, werden wir meiner Meinung nach keine Zinserhöhungen sehen. Die Märkte werden aber bald beginnen, einen möglichen Wechsel der Geldpolitik für die Zeit nach Draghi einzupreisen. Wir sehen deswegen deutlich steigende Zinsen am langen Ende der Zinskurve. Bei Neuengagements meiden wir Langläufer, denen deutliche Kursverluste bei einem Zinsanstieg drohen.“

Richard Lutz: „Anleihen sind in einer ausgewogenen Asset Allokation nicht mehr so attraktiv wie in den vergangenen Jahren. Wir gewichten Anleihen derzeit unter und haben unsere Anleihe-Position in den vergangenen Jahren von 50% innerhalb eines ausgewogenen



„Europa steht am Spielfeldrand“

MAXIMILIAN KREITLMEIER
Hellerich

Portfolios auf aktuell 25% gesenkt. In unseren klassischen Rentenmandaten begegnen wir den erhöhten Risiken durch kürzere Duration und ausschließlicher Auswahl von Qualitätstiteln.“

Habicht: „Wie lässt sich mit Anleihen im aktuellen Marktumfeld dann noch Rendite erzielen?“

Gabriele Hartmann: „Auf der Anleihe Seite muss man sich als Anleger einfach deutlich flexibler aufstellen. Insgesamt ist der Anleihebereich viel problematischer und schwieriger als in der Vergangenheit. Man muss das Puzzle bei Anleihe-Investments neu zusammenstellen. Chancen sind aber weiterhin vorhanden. Allerdings weniger in Europa.“

Maximilian Kreitlmeier: „Für uns sind Anleihen aktuell nicht abgeschrieben. Aber Aktien sind einfach attraktiver. Größere Flexibilität ist wie angesprochen aber ein Muss im aktuellen Marktumfeld. Dabei kann man Staatsanleihen aus der Eurozone aktuell allerdings ausklammern.“

Michael Thaler: „Es ist Wunschenken, dass der risikolose Zins wieder steigen könnte. Die Europäische Zentralbank wird ihre Anleihen nicht verkaufen. Deswegen muss man, sofern man als Anleger mit Anleihen Rendite erzielen will, mehr Risiko

auf der Anleihe Seite gehen und tiefer graben – beispielsweise bei Hochzinsanleihen.“

Häcker: „Die große Gefahr besteht bei vielen Unternehmensanleihen

„Die Risiken auf der Anleihe Seite sind sehr groß“

GERD HÄCKER
Steinbeis & Häcker



darin, dass viele Unternehmen nur noch aufgrund des aktuellen Zinsniveaus am Leben erhalten werden. In einem normalen Zyklus würde es einige dieser Firmen schon nicht mehr geben. Die nächste Rezession beziehungsweise der nächste Zinsanstieg wird für eine Bereinigung sorgen. Deswegen sind meiner Meinung nach manche Anleiherisiken sehr hoch. Wenn die Stimmung kippt, werden viele Unternehmensanleihen und vor allem Hochzinsanleihen unter Druck geraten. Deswegen sollte man meiner Meinung nach besonders risikoreiche Anleihen eher jetzt abstoßen, bevor der Markt dazu tendiert und man in der fehlenden Liquidität gefangen ist. Und statt auf der Anleihe Seite Risiko zu gehen, sollte man lieber die Chance bei Aktien suchen. Dort ist das Risiko nämlich deutlich besser steuer- und einschätzbar. Allen voran, wenn man auf Dividendentitel setzt.“

Lutz: „Meiner Meinung nach sind viele Dividendentitel inzwischen überbewertet. Insgesamt sind wir in unseren Portfolios vorsichtiger bezüglich Dividendentiteln geworden und haben diese abgebaut.“

Häcker: „Das sehe ich nicht so. Jedenfalls nicht, wenn man auf Dividendentitel setzt, die eine entsprechende Qualität besitzen. Die Bewertungen dieser Titel sind zwar höher, allerdings bieten sie weiterhin attraktive Investment-Möglichkeiten. Und wie gesagt: Die Risiken sind dort deutlich überschaubarer als bei Anleihe-Investments mit ähnlicher Rendite.“

Kreitlmeier: „Entscheidend neben der Rendite und den Risiken, die der Vermögensverwalter ausmachen kann, ist aber auch der psychologische Aspekt bei Aktien-Investments. Auch, wenn ein Titel eine regelmäßige Dividende zahlt, schwankt der Aktienkurs mitunter beträchtlich. Die große Frage ist dann: Kann der Kunde trotz der Ausschüttung der Dividenden mit diesen Schwankungen umgehen und hält er der Volatilität Stand.“

Hartmann: „Trotz dieser Unsicherheiten denke ich, dass vor allem europäische Aktien ein großes Aufholpotential besitzen und in der zweiten Hälfte dieses Jahres positiv performen werden. Derzeit meiden ausländische Investoren den europäischen Aktienmarkt und investieren überwiegend



„Wir sind positiv für EU-Aktien und werden sie höher gewichten“

GABRIELE HARTMANN
Perspektive Asset Management

in den US-Markt. Dieser Trend wird meiner Meinung nach auch kurzfristig weiterlaufen. Aber auf mittlere und lange Sicht sehen wir EU-Aktien positiv und werden sie in den Portfolios wieder höher gewichten. Sobald die politischen Unsicherheiten, die beispielsweise durch die bevorstehenden Wahlen in Frankreich entstehen, vorüber sind, könnte dies als Katalysator für EU-Aktien dienen."

Kreitmeier: „Die USA ist einfach die Leitbörse. Und diese wird derzeit von Donald Trump getrieben. Deswegen ist es meiner Meinung nach noch zu früh für ein Übergewicht bei EU-Aktien. Europa steht derzeit etwas am Spielfeldrand. Allerdings ist der Zeitpunkt nah, an dem Europa auch wieder für Investoren in den Fokus rückt.“

Thaler: „Ich bin skeptisch gegenüber europäischen Aktien gestimmt. Die Risikoprämien für EU-Aktien werden meiner Meinung nach in etwa bestehen bleiben oder sich sogar weiter aufgrund der anstehenden Wahlen erhöhen. Deswegen ist der Zeitpunkt für ein EU-Übergewicht aus meiner Sicht noch nicht gekommen. Zudem investieren europäische Unternehmen derzeit

wenig. Das hemmt das Wachstum. Und generell gesehen geht es der US-Binnenwirtschaft gut. Deswegen liegt unser Fokus auf der Aktienseite bei solchen Titeln, die in der US-Binnenwirtschaft agieren.“

Lutz: „Wieso muss man unbedingt in das fremdsprachige Europa oder sogar in die USA schauen? Es gibt in der DACH-Region viele

sehr attraktive Unternehmen, die unter dem Radar der Anleger agieren und auch vom Research erst wirklich erfasst

werden, wenn diese Firmen größeren Newsflow produzieren oder aufgekauft werden. Aber vor allem im Tech-Sektor gibt es in Deutschland, Österreich und der Schweiz einige Unternehmen, die Marktführer sind und dazu eine äußerst günstige Bewertung haben. Wir als Stockpicker setzen momentan auf ein Nebenwerte-Übergewicht.“

Kreitmeier: „Bei aktiven Fonds setzen wir gerne auf Spezialisten und Boutiquen. Dort schätzen wir den oft besseren Service und eine unkomplizierte Kommunikation. Aber der Trend geht klar zu passiven Investments und Produkten, was wir kritisch sehen. ETFs sind zwar kostengünstig und für eine schnelle Allokation sehr praktisch, aber man kauft damit immer auch

„Der Zeitpunkt für ein Übergewicht bei EU-Aktien ist noch nicht gekommen“

MICHAEL THALER, TOP Vermögen



die schlechten Titel. Wir sehen ETFs aber mehr als taktische und weniger als strategische Positionen und investieren momentan weniger als 10% in passive Produkte in unseren Portfolios.“

Herrmann: „Passive Produkte sind für uns ein sehr gutes Instrument, um schnell Markt-Exposure aufzubauen, aber auch um die Märkte in der Breite besser abzudecken. Insgesamt bevorzugen wir Direktinvestments.“

Lutz: „Auch wir decken mit ETFs ganze Märkte oder Markt-Segmente ab. Die strikte Abgrenzung der Anlagewelten hebt sich weiter auf und Vermögensverwalter werden neben Aktien und Anleihen auch auf ETF's und Fonds setzen.“



„Für schnelles Markt-Exposure sind passive Produkte ein gutes Instrument“

MARCO HERRMANN
Fiduka