

DIE WELT

Vermögensprofis sehen Aktienmarkt weiter fallen

Vorsicht ist derzeit das Gebot der Stunde. Experten rechnen mit fallenden Kursen beim DAX. Auch die Kreditkrise ist noch nicht ausgestanden. Anleger sollten derzeit auf eine günstige Gelegenheit warten. WELT ONLINE gibt einen Überblick über die Strategien von Anlageprofis.

Von Daniel Eckert

08. Januar 2008

Wer sich dieser Tage mit Vermögensverwaltern unterhält, wird nach wenigen Minuten garantiert eine bestimmte Formulierung hören: „das Pulver trocken halten“. Mit dem Rat, das Pulver trocken zu halten, zielen die Investmentprofis darauf ab, dass Anleger im derzeitigen Börsenumfeld keine riskanten Engagements eingehen sollten.

„Vorsicht ist das Gebot der Stunde“, sagt Eckhard Jess von Dahm & Jess in Kiel. „Die Wahrscheinlichkeit ist groß, dass wir den DAX im Jahresverlauf noch mal deutlich niedriger sehen als derzeit.“ Aber auch am Rentenmarkt könne es 2008 – wie schon vergangenes Jahr – die eine oder andere böse Überraschung geben. Nach Ansicht der unabhängigen Portfoliomanager ist die Kursentwicklung an den Kapitalmärkten nicht zu Unrecht von Angst geprägt. „Die Kreditkrise ist noch nicht ausgestanden“, stellt Reinhard Hellmuth von der I.C.M. Investment-Bank in Berlin fest. Bis sich geklärt habe, wie schlimm es die US-Wirtschaft und die Weltkonjunktur erwischt, sollten sich Anleger mit Neuengagements zurückhalten. Die logische Konsequenz ist aus Sicht der Profianleger eine hohe Liquiditätsquote.

Bis zu 40 Prozent ihres Vermögens sollten Anleger nach Überzeugung unabhängiger Vermögensverwalter als „Kasse-Position“ zurückhalten – bis sich eventuell wieder günstige Einstiegsmöglichkeiten ergeben. Das könnte in ein paar Wochen, aber auch erst in ein paar Monaten der Fall sein. „Viele setzen darauf, dass die Notenbanken Wirtschaft und Finanzmärkte mit beherzten Zinssenkungen unter die Arme greifen, doch inwiefern ihnen das die Inflationszahlen erlauben, das ist die große Frage“, sagt Eberhard Weinberger von der Dr. Jens Erhardt Kapital AG in Pullach. Wie Weinberger gehen die meisten Investmentprofis davon aus, dass die globalen Indizes noch um mindestens fünf Prozent zurückkommen müssen, ehe sich ein Wiedereinstieg lohnt. So rechnet Jürgen Mehrbrei von der UNIKAT Vermögensverwaltung in Mannheim für die kommenden Monate mit einem Abrutschen des DAX auf 7280 bis 7340 Punkte. Sein Wort hat Gewicht, denn

Mehrbrei hat sich schon häufig als treffsicherer „Kapitalmarkt-Prophet“ erwiesen.

Für das zu Ende gegangene Jahr hatte er einen Index-Endstand von 8140 Zählern vorhergesagt – nur rund 70 Punkte unter dem tatsächlichen Schlusskurs vom 28. Dezember. Auch Stephan Albrech von Albrech & Cie. in Köln sieht den DAX um weitere 500 bis 700 Zähler einknicken, ehe er einen Boden findet. „Trudeln weitere schlechte Nachrichten ein, sind Index-Niveaus von um die 7200 Punkten nicht unwahrscheinlich“, sagt er. Dann jedoch sollten sich Anleger im größeren Stil mit Dividendenpapieren eindecken. Denn prinzipiell, darin ist sich die Mehrzahl der Vermögensverwalter einig, ist die Ampel für Anteilscheine noch nicht auf Rot gesprungen. Dafür seien die Gewinne noch zu robust und die Bilanzen noch zu solide. Es komme nur eben auf die Bewertung an. „Die überzeugende Alternative zu Aktien ist nicht zu sehen“, merkt Wolfgang Hamacher vom Portofolio-Management der WGZ-Bank an. Er kann sich sogar vorstellen, dass der DAX – nach einigen Turbulenzen im Jahresverlauf – an Silvester bei über 10.000 Punkten notiert.

Doch auch der Rentenmarkt dürfte aus Sicht der Profis 2008 eine Gratwanderung erleben. Schwächt sich die Konjunktur in Europa und den Vereinigten Staaten ab, könnten Zinssenkungen der Notenbanken lang laufende Anleihen haussieren lassen. Umgekehrt gilt: Wenn die Inflation nicht in den Griff zu kriegen ist, drohen Zinserhöhungen – was für am Markt befindliche Renten mit Kursverlusten einhergeht. „Aktuell ist das Chance-Risiko-Verhältnis bei Anleihen nicht besonders attraktiv, zumal bei Langläufern kaum mehr als vier Prozent zu verdienen ist“, stellt Weinberger fest. Bei Anleihen bevorzugen die meisten Vermögensverwalter daher Staatsanleihen kurzer Laufzeit (bis maximal fünf Jahre). Diese weisen nicht so starke Kurschwankungen auf wie zehnjährige und werfen nur unwesentlich geringere Zinsen ab. UNIKAT-Mann Mehrbrei empfiehlt Anlegern, die intelligente Renten-Strategie fahren wollen, daher „als Beimi-

schung“ Floater, also variabel verzinsliche Papiere sowie sogenannte Hybridanleihen. Für innovative Lösungen ist auch Hellmuth: „Mit Aktienanleihen, kurz laufenden Unternehmensanleihen und Genussscheinen können Anleger ihre Rendite im Rentenbereich steigern, ohne das Risiko nennenswerte zu erhöhen.“

Doch auch auf der Aktienseite haben die Profis einige Tricks parat. Albrecht rät, sich bis zur Beruhigung der Lage an weniger riskante Discount- und Bonuszertifikate zu halten – in seinen Portfolios finden sich zum Beispiel Produkte auf BASF, Celso oder Postbank –, und diese dann im Falle einer

fortgesetzten Schwäche in die entsprechenden Aktien zu tauschen.

Jess setzt darauf, solche Märkte zu spielen, die von einer Konjunkturabkühlung in Amerika und Europa nicht so sehr in Mitleidenschaft gezogen werden, zum Beispiel asiatische Nebenwerte.

Aber auch bei den regelrecht durch den Fleischwolf gedrehten MDAX-Werten sieht er langsam wieder „Einstiegsurse“. Weinberger hält nach wie vor die deutschen Versorger (E.ON und RWE) und Chemiekonzerne (BASF und Bayer) für interessant, während Hellmuth auf Pharmatitel mit hoher Dividendenrendite (etwa Novartis) setzt.

Diese Portfolio-Zusammensetzung empfehlen führende Vermögensverwalter

Portfolio-Manager	Vermögensverwaltung	Ort	Telefon	Kasse	Aktien	Anleihen	Gold
Eberhard Weinberger	Dr. Jens Erhard Kapital AG	Pullach	089-790453-0	30	50	-	15-20
Reinhard Hellmuth	I.C.M. InvestmentBank AG	Berlin	030-8871060	10	40	40	10
Stephan Albrecht	Albrecht & Cie.	Köln	0221-920-125-0	20	80		
Bernd Schimmer	Hamburger Sparkasse (Haspa)	Hamburg	040-3579-9354	2,5	37,5	32,5	Immobilien u. Alternative Investments: 27,5
Jürgen Mehrbel	UNIKAT	Mannheim	0621-4316122	20	40	20	10 (Immobilien: 10)
Eckhard Jess	Dahm+Jess	Kiel	0431-8869611	40	40	10	10
Wolfgang Hamacher	WGZ Bank PortfolioManagement	Düsseldorf	0211-778-2951	10-15	60-70	15-20	-

