

# Vermögensverwalter raten zu mehr Aktien

Keine Angst nach neun Jahren Aufschwung: Nur mit Aktien gelingt der Vermögensaufbau. Nach einer Umfrage dieser Zeitung werden Anleihen noch seltener empfohlen als vor einem Jahr.

ham. FRANKFURT, 2. Januar. Manchen Anlegern ist zu Beginn des Jahres 2018 mulmig zumute. Der Aktienindex Dax hat sich seit März 2009 verdreifacht. Allein im Jahr 2017 legten der Dax um 12,5 Prozent und der F.A.Z.-Index (sogar ohne Dividenden zu berücksichtigen) um 12,6 Prozent zu. Wie lange kann das noch weiter so gut gehen? Auch bankunabhängige Vermögensverwalter treibt diese Frage um. Und die meisten beantworten sie zu Beginn dieses Jahres, in dem im März der Aufschwung am Aktienmarkt seinen neunten Jahrestag feiert, mit erhöhter Zuversicht. Nur einer von neun Vermögensverwaltern rät im Vergleich zum Vorjahr zu einer niedrigeren Aktienquote. Fünf von neun Vermögensverwaltern haben dagegen ihre Aktienquote sogar noch einmal erhöht.

Seit vierzehn Jahren fragt diese Zeitung zum Jahresanfang: Wie soll ein dreißig Jahre alter und wie soll ein sechzig Jahre alter Anleger sein Vermögen aufteilen? Vor einem Jahr antworteten dieselben neun bankunabhängigen Vermögensverwalter wie diesmal. Zusätzlich nehmen an unserer Umfrage für 2018 erstmals die Vermögensverwalter Liquid und Veritas teil. Ein Ergebnis ist eindeutig: Anleihen sind trotz der etwas gestiegenen Zinsen keine echte Option für junge Leute zum Vermögensaufbau, ganz im Gegenteil: Kein Vermögensverwalter hat für 2018 die Anleihequoten erhöht.

Fünf von neun beziehungsweise zwei von neun Vermögensverwaltern empfehlen vielmehr den Dreißigjährigen, weniger kurz und lang laufende Anleihen zu halten. Damit korrigieren einige nach einem schwachen Jahr 2017 mit Kursverlusten für Anleihen offenkundig ihre Einschätzung von vor einem Jahr. Nachdem sie für 2016 so wenig Anleihen wie nie zuvor empfohlen hatten, waren die neun Vermögensverwalter 2017 im Durchschnitt für Anleihen positiver gestimmt gewesen. Sie hatten die durchschnittlichen Quoten für lang laufende Anleihen für 30 Jahre alte Anleger auf 8 und für 60 Jahre alte Anleger auf 13 Prozent in etwa



Mut zum Risiko: der Bulle nahe der New Yorker Börse – das Symbol für einen vielversprechenden Aktienmarkt

Foto AFP

verdoppelt. Nun geben die neun schon länger teilnehmenden Vermögensverwalter im Durchschnitt deutlich niedrigere Quoten von 5,6 und 9,4 Prozent an.

Eigentlich sollten ältere Anleger mit kürzerem Anlagehorizont wegen der höheren Kursschwankungen der Aktien mit zunehmendem Alter ihre Aktienquote verringern und in Anleihen umschichten, weil deren Kurse weniger schwanken und

sie zudem (fast) sichere Zinsen abwerfen. Die meisten Vermögensverwalter nennen denn auch für sechzig Jahre alte Anleger eine niedrigere Aktienquote als für Dreißigjährige. Aber eine deutliche Mehrheit der Vermögensverwalter empfiehlt auch Sechzigjährigen Aktien als bevorzugte Anlageoption. Sand & Schott und Liquid setzen zudem anstelle von Anleihen defensive Hedgefonds ein, um die Risiken

im Depot zu streuen. Denn wie Max Schott feststellt: „Traditionelle Kaufen- und Halten-Ansätze sind im Umfeld steigender Zinsen nicht zielführend.“

Dahinter steht: Steigende Zinsen führen bei Anleihen zu Kursverlusten, und gleichzeitig sind die Zinsen oft noch immer so niedrig, dass sich damit angesichts der Inflation das Vermögen nicht erhalten lässt. „Der 60 Jahre alte Anleger kann

sich eine schleichende Entwertung seines Vermögens durch Inflation noch weniger erlauben als ein 30 Jahre alter Anleger“, sagt sogar Georg Thilenius. Dieser Vermögensverwalter lag schon 2016 mit seinen hohen Aktienquoten gut und traute für 2017 dem Dax zu Recht 13 000 Punkte zu. Auch für 2018 ist Thilenius optimistisch. Da die Weltwirtschaft 2018 erstmals seit zehn Jahren synchron in allen wichtigen Regionen wachse und die Steuerreform in Amerika das Wachstums zusätzlich beschleunige und steigende Unternehmensgewinne bringe, könne der Aufschwung am Aktienmarkt noch eine ganze Weile fortauern. Thilenius empfiehlt überwiegend amerikanische Aktien, auch wenn viele nicht mehr billig seien, wie er zugeibt. Und den japanischen Aktienmarkt sollte man seiner Meinung nach wegen der hohen Bewertungen ganz meiden. Aber „vor der Haustür“, also in Deutschland oder auch in Italien, gebe es attraktive Aktien von Maschinenbauern oder in Amerika von Regionalbanken und Kupferproduzenten. Von Gold hingegen rät er ab, weil er steigende Zinsen und einen aufwertenden Dollar erwartet. „Die Feinunze Gold kann noch von heute gut 1300 auf 1000 Dollar fallen“, sagt Thilenius.

Rückschläge am Aktienmarkt, vielleicht ausgelöst durch Leitzinserhöhungen in Amerika, hält Optimist Thilenius für Kaufgelegenheiten. Joachim Paul Schäfer, Seniorpartner von PSM, sieht das differenzierter. Er arbeitet traditionell mit niedrigen Aktienquoten, auch wenn er sie im Vergleich zum Vorjahr aufgestockt hat. Schäfer stört derzeit, dass am amerikanischen Aktienmarkt die Rekordstände der Indizes nur von wenigen Aktien wie Amazon, Facebook oder Google getragen werden. „Für 2018 müssen Anleger mit zunehmenden mitunter heftigen Schwankungen rechnen“, warnt er. Aber auch Schäfer wartet auf Gelegenheiten, die Aktienquote aufzustocken. Burkhard Wagner von Partners will seine Kasse im Verlauf des Jahres vor allem in europäische Aktien und in Rohstoffe wie Öl und Industriemetalle investieren. Und Hansen & Heinrich hält amerikanische Aktien oft für zu teuer, die europäischen Aktienmärkte böten die günstigeren Bewertungen und die höheren Dividenden.

Ungewöhnlich viel Kasse hält Hans-Georg Kuhlmann von PAM. Er rechnet mit „einem Fehlstart des Aktienmarktes“ ins Jahr 2018. Zwar sei die Geschäftslage der Unternehmen exzellent, aber ihre Geschäftsaussichten trübten sich ein, sagt er mit Verweis auf den im Dezember gesunkenen Ifo-Index. Damit nimmt PAM eine Außenseiterrolle ein. Die meisten Vermögensverwalter halten dagegen die Aussichten für Aktien nahezu für perfekt: nur etwas Inflation, nur leicht steigende Zinsen und wachsende Unternehmensgewinne – Anlegerherz, was willst du mehr?

## Die richtige Mischung für 2018: Die Vorschläge der Vermögensverwalter

Vermögensverwalter	Anlagemix für einen 30-jährigen (in %)						Anlagemix für einen 60-jährigen (in %)					
	Aktien	Anleihen m. kurzer Laufzeit		Anleihen m. langer Laufzeit		Kasse	Aktien	Anleihen m. kurzer Laufzeit		Anleihen m. langer Laufzeit		Kasse
Albrecht, Kitta & Co., Hamburg	60	-		20	10 G	-	10	40	10	30	10 G	-
Fiduka, München	70	-		20	5 G	-	5	55	-	30	5 G	-
Hansen & Heinrich, Berlin	65	10		-	5 G	-	20	50	20	-	10 G	-
Hinkel & Cie, Düsseldorf/Frankfurt	50	-		-	10 G	30	10	20	10	-	10 GS	50
Liquid, Berlin/Frankfurt	75	4		13,5		5	2,5	25	47	21	5	-
PAM, Hamburg	35	15		-	10	-	40	35	15	-	10	-
Partners, München	50	5		10	5	10	20	40	15	15	5	10
PSM, Grünwald bei München	25	55		-	15 G, S	-	5	25	55	-	15 G, S	-
Sand und Schott, Stuttgart	80	15 AR		-	-	-	5	40	40 AR	10	-	-
Dr. Thilenius, Stuttgart	90	-		-	-	-	10	70	20	-	-	-
Veritas, Frankfurt	70	10		-	5	10	5	30	25	-	5	25

Quelle: eigene Recherche; G = Gold, S = Silber. AR Absolute-Return-Strategien