

Nicht ohne meinen Fallschirm

Nach den üppigen Kursgewinnen raten unabhängige Vermögensprofis Dax-Anlegern zur Absicherung ihres Portfolios. Dazu bieten sich Short-ETFs und Stop-Loss-Marken an

DANIEL ECKERT

Hoch, höher, am höchsten. Die Börse hat in diesem Herbst immer neue Rekorde erklommen. Fast fünf Millionen Deutsche nennen Aktien ihr Eigen, und können sich über üppige Kursgewinne freuen. Allein dieses Jahr hat sich der Dax um 14 Prozent verbessert.

Die Mehrheit der Bundesbürger jedoch hält sich noch von der Börse fern. Ein Grund dafür ist, dass sie frühere Kursgewinne nicht halten konnten. So stürzte der deutsche Aktienindex, nachdem er 2007 die 8000 Punkte übersprungen hatte, binnen anderthalb Jahren auf 3667 Punkte zurück. Auch 2000 war das Börsenbarometer schon einmal auf diesem Niveau. Danach stürzte es im „Salami-Crash“ auf knapp über 2200 Punkte ab. Die neuerliche Geldpumpe der amerikanischen Notenbank hat dem Markt zwar nochmals einen Schub gegeben. Dennoch liegt auf dem erhöhten Kursniveau eine Korrektur in der Luft.

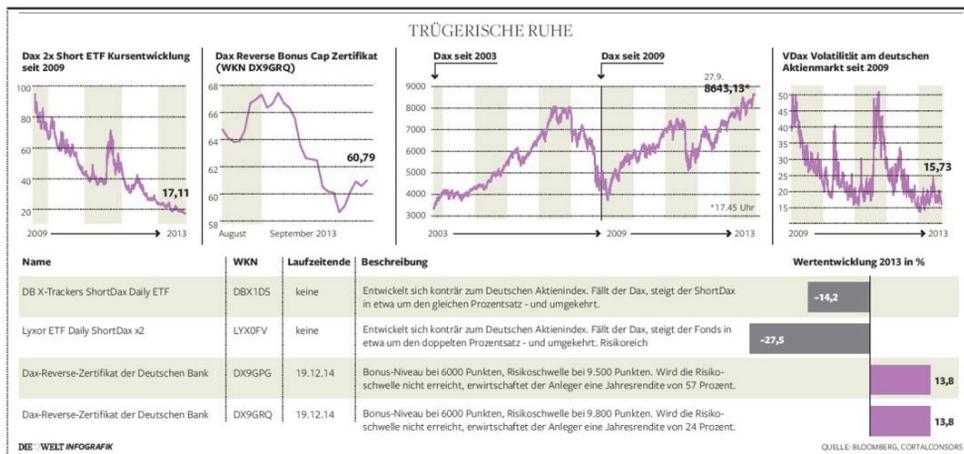
Unabhängige Vermögensverwalter erinnern ihre Mandanten dieser Tage verstärkt daran, dass man am Aktienmarkt seine Gewinne auch mal einfahren muss. Die Techniken dazu sind vielfältig. „Wir empfehlen unseren Kunden angesichts der gut gelaufenen Märkte eine Teilabsicherung ihres Depots“, sagt Uwe Wiesner, Berater der Hansen & Heinrich Aktiengesellschaft in Berlin. Bei Einzelaktien sollten Anleger auf Qualität setzen und nur Titel kaufen, die sie langfristig zu halten bereit sind.

„Allgemeine Marktrisiken, die durch negative politische oder wirtschaftliche Überraschungen entstehen können“ gehörten jedoch zur Börse dazu. Auch Burkhard Wagner, Vorstand der Partners Vermögensmanagement in München, betont, „Wer weiter auf der Party ohne anschließende Kopfschmerzen mitfeiern will, sollte aktuell ein paar Absicherungsstrategien nicht außer Acht lassen.“

„Nach dem Anstieg der Märkte und dem Erreichen neuer Höchstmarken wächst beim Anleger die Angst, das gewonnene wieder zu verlieren“, sagt Dr. Jürgen Bauer von Dr. Bauer und Co. Vermögensmanagement GmbH in München. Uwe Wiesner nutzt insbesondere Short-ETFs. Das sind Indexfonds, deren Kurs steigt, wenn das Börsenbarometer fällt. Das englische Wort „short“ steht für die Umkehrung der Richtung von Gewinnen und Verlusten. „Wenn der Dax um ein Prozent fällt, steigt der Short-ETF um ein Prozent“. Kursverluste des allgemeinen Aktienmarkts werden also durch Gewinne der Short-ETFs ausgeglichen. Der Fonds wirkt damit wie eine Versicherung – mit dem Unterschied, dass die Versicherungsprämie nicht automatisch ausgezahlt wird, sondern dem Anleger erst durch Verkauf der ETF-Anteile zufließt.

Short-Indexfonds haben allerdings auch einen Nachteil: Sie erfordern einen relativ hohen Kapitaleinsatz. Außerdem müssen Anleger berücksichtigen, dass die Berechnungsbasis täglich neu ermittelt wird und es leichte Abweichungen zur tatsächlichen Dax-Entwicklung gibt. Daher bieten sich Short-ETFs speziell für kurzfristige Absicherungen an“, sagt Uwe Wiesner.

Wagner von Partners Vermögensmanagement wiederum nennt eine andere Möglichkeit: „Neben den Short-ETFs



VOLATILITÄTSINDEX IM BLICK BEHALTEN

Ein wichtiger Indikator für den Zustand der Börse ist der Volatilitätsindex. Er gibt an, mit welchen Markt-Schwankungen die Marktteilnehmer rechnen. Generell steht ein niedriger Volatilitätsindex für zufriedene oder auch selbstzufriedene Investoren, die mit nichts Bösem rechnen. Hohe Volatilitäten zeigen dagegen an, dass extrem viel Nervosität im Markt ist. **Als wichtiger Schwankungs-Index für Deutschland gilt der VDax.** Manche nennen ihn auch den Angstindex der deutschen Börse. Derzeit ist die Volatilität am Aktienmarkt extrem niedrig. In der Vergangenheit war das oft Vorbote eines Rückschlags. Denn es sind zu viele positive, beruhigende Faktoren eingepreist. Wann dieser Absturz einpreist oder wie stark er sein wird, kann der VDax jedoch nicht vorhersagen. Niedrige Volatilitäten haben auch Vorteile: Absicherungsprodukte wie Put-Optionen sind günstig.

gibt es verschiedene Reverse-Zertifikate auf Indizes und Einzelaktien, mit denen Anleger sehr individuell vorsorgen können. „Diese Produkte gefallen dem Geldmanager besonders, da sie nicht nur bei fallenden Märkten, sondern auch bei stabilen bis leicht freundlicheren Märkten Renditen erzielen können. Ein Absturz ist nicht erforderlich.“

„Man partizipiert also mit dem Einzelinvestment nicht ausschließlich nur an fallenden Kursen“, sagt Wagner. Als Beispiel nennt er ein Dax-Reverse-Bonuscap-Zertifikat (WKN: DX9GRQ) der Deutschen Bank mit Laufzeitende 19. Dezember 2014. Sollte der Dax bis zur Fälligkeit nicht 9.800 Punkte überschreiten, erzielen Halter gemessen am jetzigen Kurs eine Rendite von rund 24 Prozent per annum. „Selbst bei stabilem oder etwas höherem Dax hat der Anleger eine zusätzliche attraktive Absicherung“, ergänzt Wagner. Generell gilt: Je näher die jeweilige Risikoschwelle für die Zahlung des Bonus am aktuellen Dax-Niveau liegt, desto höher fällt der Ertrag für den Anleger aus und für dessen Absicherung der Aktienbestände.

Nicht alle Geldmanager sind Fans dieser Derivate. Manfred Rath, Portfoliomanager der KSW Vermögensverwaltung in Nürnberg, nennt eine klassische Strategie: Stop-Loss-Orders setzen. „Bei Stop-Loss-Aufträgen werden Verkäufe automatisch bei unterschreiten einer vorher bestimmten Marke ausgelöst“, erklärt Rath. Der Anleger verhindert dadurch, dass die Aktien vielleicht noch um weitere 20 oder 30 Prozent sinkt und immer höhere Buchverluste verursacht.

Der Vorteil der Stop-Loss-Strategie liegt darin, dass der bisher erzielte Gewinn weitestgehend gesichert wird, während bei weiter steigenden Kursen das Limit nachgezogen werden kann. Der Nachteil ist allerdings, dass der Depot-Inhaber auch bei kurzfristigen Rückgängen ausgestoppt werden kann. Das heißt, die Wertpapiere sind raus aus dem Portfolio, obwohl sich der Kurs schon wenig später wieder erholt. Deshalb sollte das Stopp-Limit nie zu knapp gesetzt werden. „Zehn Prozent unter dem aktuellen Börsenkurs ist ratsam“, sagt Manfred Rath, Portfoliomanager der KSW Vermögensverwaltung AG in Nürnberg.

Uwe Eilers, Vorstand der Geneon Vermögensmanagement AG in Königstein, preist Put-Optionen als effiziente Form der Absicherung. Im Prinzip funktionieren sie so ähnlich wie ein Short-ETF. Allerdings schlagen die meisten noch viel stärker aus, nach oben wie nach unten. Der Hebel auf den Basiswert ist nicht selten zweistellig. Allerdings setzt der Handel mit Optionen viel Erfahrung voraus. Anleger brauchen dafür zudem eine eigene Risiko-Freigabe ihrer Bank. In der Regel empfiehlt sich eine Beratung durch einen professionellen Vermögensverwalter.

Eines spricht derzeit sehr für eine Absicherungsstrategie: Durch die niedrige Volatilität sind Absicherungen über Optionen, Optionsscheine und andere Produkte günstig. „Bei aktuell geringen Schwankungsbreiten ist die implizite Volatilität relativ niedrig, sodass Anleger Optionen zu moderaten Preisen erwerben können.“ Bei hoher Volatilität hingegen sind Optionen teuer.

Während viele Vermögensverwalter Stopp-Loss-Kurse, Short-ETF oder Optionsscheine zur Absicherung nutzen, ist

Mirko Kohlbrecher, Prokurist der Spiekermann & CO AG, Osnabrück, eher skeptisch: Alle Absicherungsvarianten sind aus seiner Sicht mit Kosten verbunden, die die langfristige Rendite schmälern. „Kurschwankungen sind an der Börse der Preis, den man für Rendite bezahlen muss. Stop-Loss sind somit zwar gut für die Nerven, aber sie vernichten Kapital“. Bei einer Stopp-Marke werde eine Verkaufsforderung meist in einem Marktumfeld ausgelöst, in dem andere Marktteilnehmer ebenfalls verkaufen wollen. Häufig werde der Wert dann nicht nahe der Marke verkauft, sondern weit darunter. Short- und Put-Strategien vernichten durch die Kosten ebenfalls Rendite. „Langfristig mit Aktien Geld verdienen, gelingt am ehesten, wenn man als Anleger eine nach klaren Kriterien ausgerichtete disziplinierte wertorientierte Kauf- und Verkauf-Strategie verfolgt“, sagt Kohlbrecher. Das bedinge jedoch auch, dass man sich detailliert mit seinen Aktieninvestments auseinandersetzt.

Noch ein Absicherungs-Skeptiker ist Martin Wilhelm, Geschäftsführer der IFK in Kiel: „Kleinanleger sollten aufgrund der eher hohen Kosten auf Absicherungsstrategien verzichten. Erfahrungsgemäß zahlen Privatanleger auch bei den Absicherungsinstrumenten drauf und die Banken verdienen an den Provisionen.“ Angesichts der relativ hohen Absicherungskosten sollten Kleinanleger lieber schlicht einen Teil ihrer Papiere verkaufen, um gemachte Kursgewinne zu sichern.

Tatsächlich zeigt sich, dass es sich für Kleinanleger mit langem Anlagehorizont ausbezahlt hat, bei zwischenzeitlichen Kursrückgängen nicht nervös zu werden. Seit 1983 haben Dax-Papiere eine Rendite von acht Prozent im Jahr geschafft, trotz aller Crashes und Baissen. „Wir kaufen Aktien solange sie im historischen Vergleich unterbewertet sind und einen hohen Abschlag auf ihren fairen Wert aufweisen“, sagt Lutz Hering, Marktstrategie bei Damm Rumpf Hering in Dresden. Niedrige Kurse sollten als Einstiegschance betrachtet werden. Umgekehrt gelte aber auch: Bei überhöhten Kursen ist Verkaufen keine Sünde.