

# „Aktien und Anleihen werden nicht ewig steigen“



Weltweite Aktienindizes, darunter der DAX, haben im ablaufenden Jahr ein kräftiges Plus erwirtschaftet. Einige Indikatoren scheinen nun auf ein baldiges Ende des Bullenmarktes hinzudeuten. Bei Anleihen konnten, trotz Negativzinsen und fallenden Renditen, zuletzt noch Kursgewinne erzielt werden. Auch dies könnte sich sehr schnell ändern. Harald Bareit, Geschäftsführer der Asset Management Gesellschaft QC Partners, erläutert vor dem Hintergrund dieses Szenarios alternative Anlagekonzepte.

**Herr Bareit, welche Risiken sehen Sie für das Börsenjahr 2018?** 2018 könnte ein turbulentes Börsenjahr werden. Viele Anleger befürchten stärkere Schwankungen, die am Derivate-Markt für das kommende Jahr bereits gepreist werden. Wir registrieren schon heute erste Gewinnmitnahmen und Absicherungen mittels Put-Optionen. Einige Risiken sind auch jetzt schon sichtbar: Die noch immer laufende Regierungsbildung in Deutschland oder weitere geopolitische Faktoren wie etwa der schwelende Konflikt der USA mit Nordkorea. Eine restriktivere Zinspolitik der Notenbanken hätte mit Sicherheit negative Auswirkungen auf den Aktien- und Rentenmarkt gleichermaßen. Kurz zusammengefasst: Ein „Weiter so“ wird es für Anleihen und Aktien nicht geben.

**Warum wird ein „Weiter so“ an den Anleihemärkten nicht funktionieren?** Lange Zeit war eine kurzlaufende deutsche Staatsanleihe eine ideale risikoarme Geldanlage. Sie kombinierte einen sicheren Zinsertrag mit geringen Kursschwankungen. Für Anleger, die solche Rentenpapiere nicht bis zur Fälligkeit halten, hat sich dies nicht mit dem Eintreten von Negativ-Renditen, sondern erst im aktuellen Jahr geändert. Denn die Kursgewinne aufgrund der immer weiter fallenden Renditen hatten bisher den Negativzins überkompensiert. In der Summe war das Investment-Ergebnis positiv. Diese Entwicklung ist künftig nicht wiederholbar: Damit Anleger keine Verluste erleiden, müsste die Rendite zweijähriger Bundespapiere Ende 2020 rechnerisch bei minus 3,9 Prozent und Ende 2025 schon bei minus 29,7 Prozent stehen. Dies erscheint ausgeschlossen, die Strategie geht nicht mehr auf. Kurzlaufende Bundeswertpapiere werden zu einem Risiko ohne Chance.

**Muss es zudem unweigerlich zu einer Korrektur der Aktienmarkt-Rally kommen?** Der DAX kletterte unlängst – erstmals in seiner Geschichte – auf die Marke von 13.500 Punkten. Auch internationale Indizes, etwa der NASDAQ 100 in den USA, erreichen derzeit Höchststände. Allerdings muss man auch konstatieren, dass Tempo und Wachstum der Unternehmensgewinne hinter diesen Indexanstiegen zurückbleibt. Die Folge: Eine deutliche Verteue-

rung der Aktien und hohe Kurs-Gewinn-Verhältnisse (KGV). Ob es etwa gerechtfertigt ist, dass der NASDAQ 100 Index für den 26-fachen Gewinn gehandelt wird, bleibt abzuwarten.

**Welche Alternativen gibt es?** Für viele Anleger stellt sich die Frage: Welche Anlageformen können auch zukünftig einen deutlichen Mehrwert am Markt erzielen? Daher rücken alternative Investmentkonzepte in den Fokus, die weitgehend unkorreliert von Aktien und Anleihen dauerhaft Erträge mittels Optionsprämien im Niedrigzinsumfeld verbuchen. Zudem betrachten diese Portfoliostrategien die bevorstehenden Marktschwankungen nicht als Gefahr, sondern nutzen Volatilitäten aktiv als Chance und potenzielle Renditequelle.

**Können Sie erläutern, wie solch eine Options- bzw. Volatilitätsstrategie funktioniert?** Ihren generellen Mehrwert spielt diese Strategie in Seitwärtsphasen oder tendenziell fallenden Märkten besonders gut aus. Dabei werden regelmäßig Optionsprämien, vergleichbar mit Versicherungsprämien, vereinnahmt, die umso höher ausfallen, je stärker die Volatilität an den weltweiten Aktienmärkten ansteigt. Um diese Optionsprämien auch in herausfordernden Marktphasen im Portfolio zu behalten, kommt ein aktives Risikomanagement als wesentlicher Teil der Strategie zum Einsatz. Zusätzlich kann das Chance-Risiko-Profil der Volatilitätsstrategie, je nach individueller Anforderung eines Investors, in eine konservative, dynamische und aggressivere Variante angepasst werden.

Rechnerische Break-Even-Rendite 2-jähriger Bundesanleihen in Prozent

