

Soll ich jetzt noch Aktien kaufen...?

...fragen viele Kunden ihre Berater. Die deutschen Anleger haben den Börsenaufschwung größtenteils verpasst, weil die Sorge um politische Entscheidungen (Brexit, Trump, Wahlen in Frankreich etc.) sie von einem Investment in Aktien abgehalten hat. Jetzt scheint kurz- bis mittelfristig kein politisches „Unwetter“ zu drohen, aber die deutschen Aktienindizes haben alle Rekordniveau erreicht. *Von Jochen Knoesel*

Jetzt noch in die Aktienanlage einzusteigen, könnte genau der falsche Zeitpunkt sein. Daher fragen sich viele Kunden, ob sie nicht warten sollten, bis die Börse nach acht Jahren Hausse „endlich“ deutlich korrigiert. Dabei muss man jedoch in Kauf nehmen, dass sich das Geld während der Wartezeit nicht verzinst beziehungsweise sogar Strafzinsen fällig werden. Darüber hinaus droht, dass die Börsen weiter von Rekord zu Rekord eilen und man weiterhin nicht davon profitiert. Diese Ausgangssituation ist eine große Herausforderung für die Berater.

Spürbarer Kursrückgang jederzeit möglich

Zunächst bleibt festzuhalten, dass deutsche Aktien aktuell nicht wirklich überbeurteilt erscheinen. Eine „Blase“ wie im Jahr 2000 ist nicht zu erkennen, allerdings sind die meisten Werte auch nicht gerade zu Discountpreisen erhältlich. Dies kann aber auch nicht verwundern, da es ohne Aktienexposure aktuell kaum möglich ist, risikoadjustiert eine positive Rendite zu erzielen. Dennoch ist ein spürbarer Kursrückgang an den Aktienmärkten jederzeit möglich. Empfiehlt ein Berater seinem Kunden, jetzt Aktien zu kaufen, und ein Kursrutsch folgt kurz danach, ist dieser verärgert oder verunsichert und wird mutmaßlich die Aktien mit Verlust wieder verkaufen. Wenn später die Kurse wieder steigen, wird er erneut nicht mit von der Partie sein.

Die in den letzten Jahren häufig als Ausweg angebote-

nen Mischfonds lösen dieses Problem meist auch nur unzureichend, da diese auf der Rentenseite kaum noch positive Renditen erwirtschaften. Einige Mischfonds versuchen, über ein – meist quantitatives – System die Aktienquote zu steuern. Die meisten dieser Handelssysteme haben sich jedoch nicht als nachhaltig erfolgreich erwiesen.

Ein gestufter Einstieg in den Aktienmarkt

Sinnvoller erscheint es demnach, den Kunden zu einem gestuften Einstieg in den Aktienmarkt zu raten. So reduziert sich die meist völlig überhöhte Cash-Quote nach und nach bei dennoch ausreichender Liquiditätsreserve, um weitere Investments tätigen zu können,

dere geringere Draw-Downs aufweisen. In diesem Zusammenhang sollte darauf geachtet werden, dass sowohl für den Berater als auch für den Kunden nachvollziehbar ist, woraus sich dieses verbesserte Chance/Risiko-Profil ergibt. Bei „Black Box“-Systemen gerät der Berater in Erklärungsnot, wenn sich der Fonds beim nächsten Kurseinbruch nicht als so robust wie erwartet erweist.

Aktien von Unternehmen in Übernahmen

Bei uns im Haus setzen wir seit über 20 Jahren auf eine breit gestreute Investition in Aktien von Unternehmen, die Gegenstand einer Übernahme sind oder voraussichtlich werden. Eine implizite Absicherung wird durch die Abfindungsangebote einer-



Seit etwa acht Jahren ist der Bulle obenauf und die deutschen Aktienindizes klettern von einem Rekordhoch zum nächsten. Die Anleger stellen sich daher die Frage, ob sie jetzt investieren oder auf die nächste Baisse warten sollen.

dikamente. Die Kehrseite der Medaille ist jedoch ein sehr hohes Risiko, sollte es Misserfolge in ihrer Medikamenten-Pipeline geben oder ein Wettbewerber ein wirksames

nehmen. Erst als sich für uns klarer herausstellte, dass sich das Management (Der Gründer ist CEO, seine Frau leitet die Forschungsabteilung.) nach langem Ringen offener für eine Übernahme zeigte, sind wird sukzessive eingestiegen und konnten so von dem Gebot profitieren – bei deutlich reduziertem Risiko. Unbedingt notwendig ist eine Analyse der Stärken und Schwächen der Firma, wobei die Bewertung für sich alleine genommen Kurspotenzial eröffnen sollte. Eine potenzielle Übernahme dient als Kursabsicherung nach unten und bietet zusätzlich die Chance, an einer Kurssteigerung zu partizipieren.

in schwachen Börsenzeiten wird eine deutliche Outperformance gegenüber dem Aktienmarkt erzielt. Genau in solchen Zeiten ist das auch besonders wichtig: Sinkt dadurch doch die Gefahr, dass der Kunde am Tiefstand aus Frust und Angst vor weiteren Rückgängen verkauft. Außerdem wird das Vertrauen in den Berater erheblich gestärkt, wenn die empfohlene Anlage gerade bei Marktrücksetzern deutlich besser abschneidet als der Aktienindex.



Es existieren diverse Treiber für Übernahmen von Unternehmen, die bei Investitionen in dieses Feld berücksichtigt werden müssen.

wenn die Börse mal wieder in den Rückwärtsgang schaltet. Dabei dürfte angesichts der aktuellen Rekordstände die Kundenakzeptanz deutlich besser ausfallen, wenn Aktienfonds empfohlen werden, die ein verbessertes Chance/Risiko-Profil und insbeson-

seits und durch die Käufe des Großaktionärs andererseits erreicht. An einem Beispiel kann man das verminderte Risikoprofil sehr gut erkennen. Klassischerweise haben Biotech- wie Pharma-Unternehmen sehr hohe Chancen durch patentgeschützte Me-

dikament auf den Markt bringen. Bei Actelion, einem Schweizer Biotechnologie-Unternehmen, das sich durch kluge Forschung zu einer sehr hohen Börsen-Bewertung emporgeschwungen hat, gab es Anfang 2017 Gerüchte von zwei potenziellen Über-

Deutliche Outperformance gegenüber Aktienmarkt

Auch wenn in Börsenboom-Zeiten die Entwicklung mitunter etwas weniger dynamisch ausfällt, wird langfristig eine aktienübliche Rendite erreicht. Vor allem



Jochen Knoesel ist Gründer und geschäftsführender Gesellschafter der in Würzburg ansässigen Knoesel & Ronge Vermögensverwaltung GmbH & Co. KG. Knoesel & Ronge ist seit über 20 Jahren spezialisiert auf Investitionen in Aktien von Unternehmen in Übernahmesituationen.