

Aktienmärkte

Die Macht der Defensive

Hohe Bewertungen und wirtschaftliche Risiken erhöhen die Unsicherheit, Multi-Asset-Strategien erleben ein Comeback.

Dirk Wohleb Köln

Die Aktienmärkte präsentieren sich – trotz der aktuellen Seitwärtsbewegung führender Indizes – in diesem Jahr von ihrer starken Seite. Wegen hoher Bewertungen vor allem von US-Aktien rechnen manche Börsenexperten mit einer Korrektur in naher Zukunft. Viele Volkswirtschaften stehen zunehmend unter Druck – etwa durch Zölle oder begrenzten fiskalischen Spielraum.

„In den USA versucht die Notenbank Fed, Risiken am Arbeitsmarkt mit der anhaltend hohen Inflation auszubalancieren, während Unsicherheiten rund um deren institutionelle Unabhängigkeit zusätzlich für Komplexität sorgen“, sagt Frank Witt, Anlageexperte beim US-Fondsanbieter Pimco. Die Strategen des Vermögensverwalters erwarten eine Phase wirtschaftlicher Schwäche, bevor das Wachstum wieder anzieht. So suchen Investoren Branchen und Aktien, die nicht zu hoch bewertet sind.

„Klassisch defensive Aktien – antizyklische Qualitätstitel aus den Sektoren Basiskonsum und Gesundheit – finden wenig Beachtung und erscheinen derzeit attraktiv bewertet“, sagt Stephan Scheeren, Portfoliomanager beim Vermögensverwalter Flossbach von Storch. Anleihen profitieren dagegen von hohen Renditen und Zinssenkungen – das schafft Chancen für laufende Erträge und Kursgewinne.

Vor diesem Hintergrund kann ein defensiver Multi-Asset-Ansatz Diversifikation und Schutz vor Rückschlägen bieten, ohne dass Anleger auf mögliches Aufwärtspotenzial von Aktien verzichten müssen. „Durch das veränderte Zinsumfeld seit 2023 laufen aktive Multi-Asset-Strategien, die global über verschiedene Anlageklassen hinweg diversifizieren, buchstäblich wieder auf allen Zylindern“, sagt Thomas Romig, Chefanalyst beim Fondsanbieter Assenagon Asset Management.

Bis 2022 hatte das Anleihegment im Niedrigzinsumfeld kaum nennenswerte Renditen geliefert. In Zeiten positiver Realzinsen hat sich die Lage geändert. Davon können vor allem defensive Mischfonds mit einem naturgemäß hohen Anteil an festverzinslichen Wertpapieren profitieren.

Ein defensiver Mischfonds, der von der Ratingagentur mit der Höchstnote von fünf Sternen bewertet wird, ist der „Pimco GIS Strategic Income Fund“. Er zielt darauf ab, neben langfristigem Kapitalwachstum auch laufende Erträge zu erzielen – auf Basis einer Aufteilung von 25 Prozent Aktien und von 75 Prozent Anleihen. Die Multi-Sektor-Strategie setzt auf globale Anleihemärkte und dividendenstarke Aktien.

Bei Anleihen setzt Pimco auf Papiere hoher Bonität, beispielsweise auf besicherte Schuldtitle, wie Pfandbriefe

und Schuldverschreibungen, und steuert die Laufzeiten extrem flexibel. Damit will Fondsmanager Witt die Widerstandsfähigkeit des Portfolios erhöhen.

„Im Aktienanteil verfolgt unsere systematische Dividend-Equity-Strategie das Ziel, hohe Ausschüttungen und Kapitalwachstum zu verbinden“, sagt der Fondsmanager. Dabei nutzt Pimco je nach Marktlage sogenannte Faktorstrategien wie die Konzentration auf Firmen mit starken Bilanzen, niedriger Bewertung, hoher Kursdynamik und starkem Gewinnwachstum. Darüber hinaus kann der Fonds flexibel in weitere Anlageformen wie die speziellen Immobilien-Aktiengesellschaften REITs investieren, die als indirektes Immobilieninvestment gelten.

„Wir sind überzeugt, dass das Vermeiden negativer Überraschungen entscheidend ist, um langfristig ein hohes und verlässliches Einkommensniveau sowie attraktive risikoadjustierte Gesamterträge zu erzielen“, sagt Witt. Der Fonds macht neben einer strengen Kreditprüfung auch Stresstests, um Abwärtsrisiken zu begrenzen. Die Strategie brachte Anlegern in den vergangenen drei Jahren eine Rendite von acht Prozent ein.

Der „Flossbach von Storch Multi Asset Defensive R“ richtet sich an langfristige, sicherheitsorientierte Anleger. Ziel ist es, den realen Wert des Vermögens bei moderaten Schwankungen zu

erhalten und zu mehren. „Wir investieren direkt in Aktien, Anleihen, Wandelanleihen und Gold“, erklärt Fondsmanager Scheeren.

Aktien machen ein Viertel des Portfolios aus, Anleihen 57 Prozent, Gold ist mit einem Anteil von sechs Prozent ebenfalls vertreten. In den vergangenen drei Jahren erzielte der Mischfonds ein Plus von 15 Prozent.

„Unser Fokus liegt auf Qualitätsaktien von Unternehmen mit soliden Bilanzen, einem integren Management und berechenbaren Gewinnen in der Zukunft – wenn der Preis dafür stimmt“, sagt Scheeren. Dabei orientiert er sich an den Bewertungen der hauseigenen Analysten, nicht an den einschlägigen Indizes.

Zu den größten Positionen im Portfolio zählen Deutsche Börse, Nestlé und Roche; auf der Bondseite sind es Staatsanleihen aus den Niederlanden, Spanien und Deutschland.

Gold gehört seit Jahren in das Portfolio: „Gold ist eine strategische Position, ein fester Bestandteil eines breit aufgestellten Vermögens“, sagt Scheeren. Gold gilt im Haus Flossbach von Storch als klassische Versicherung gegen die Risiken im Finanz- und Geldsystem, damit als wichtiger Teil eines defensiven Mischfonds. „Abgesehen von den aktuellen Marktentwicklungen sind wir aber ein strategischer Investor, dessen Fokus auf den langfristigen Trends liegt“, sagt der Fondsmanager.

Der „Assenagon I Multi Asset Conservative“ ist ein flexibel gesteuerter Mischfonds, der über klassische Aktien-Renten-Modelle hinausgeht. „Wir verstehen uns gern als Trüffelschweine, die die globalen Märkte nach lukrativen Nischenthemen durchforsten“, sagt Romig, Chef des fünfköpfigen Multi-Asset-Fondsmanagement-Teams von Assenagon.

Der Fonds verfolgt einen aktiven Investmentansatz, wie auch ein Blick in die Vergangenheit zeigt: Zu Beginn der Covidpandemie senkte das Team die Aktienquote auf rund 15 Prozent, nur um sie nach dem Eingreifen der Zentralbanken im März 2020 zügig wieder anzuheben.



Gold ist eine strategische Position, ein fester Bestandteil eines breit aufgestellten Vermögens.

Stephan Scheeren
Portfoliomanager bei Flossbach von Storch

Das Portfolio ist breit über verschiedene Anlageklassen diversifiziert: 42 Prozent des Fondskapitals liegen in Anleihen, 31 Prozent in Aktien, sechs Prozent in Rohstoffen und vier Prozent in alternativen Investments. Die Assenagon-Manager suchen zumeist keine Einzeltitel aus, sondern legen das Kapital nach Investmentthemen an. Romig sagt: Für jedes Thema kämen passende „Vehikel“ zum Einsatz – von ETFs und Derivaten bis hin zu aktiven Strategien.

Aktuell sieht das Management bei Aktien Chancen in Schwellenländern sowie im Kommunikationssektor. Auf der Anleiheseite gelten Schwellenländerbonds und hochwertige Hypothekenstrategien als attraktiv. Der Fonds erzielte in den vergangenen drei Jahren eine Rendite von 23 Prozent.

Anlagen für defensive Portfolios

Assenagon I Multi Asset Conservative Fund, Kurs in Euro



Flossbach v. Storch Multi Asset - Defensive R, Kurs in Euro



Pimco Strategic Income Fund Kurs in US-Dollar

