Krisen entbrannt



Nach einem Angriff steigen Rauchschwaden über dem nahe Dubai gelegenen Hafen Dschabal Ali auf: Der Angriff auf den Iran und die Gegenschläge des Regimes erschüttern die Energiemärkte.

Immer mehr **Konflikte** überziehen den Globus. Zugleich geraten alte Gewissheiten der Finanzmärkte ins Wanken. Wie reagieren die Manager vermögensverwaltender Fonds auf politische Risiken?

Der Angriff auf den Iran samt Tötung des geistlichen Führers des Regimes, die Entführung des Präsidenten von Venezuela oder willkürlich verhängte Zölle – US-Präsident Donald Trump hält mit seinen Aktionen die Welt in Atem. Diese politisch-militärischen Vorstöße bescheren den Börsen teils heftige Ausschläge. Insgesamt drängen seit dem russischen Feldzug gegen die Ukraine geopolitische Konflikte wieder mit Macht auf die Agenda – auch auf die der Finanzmarktteilnehmer.

Investoren stehen daher vor der Frage, ob sich derartige politische Abenteuer vorhersagen lassen – und wie ein Portfolio gegen solche Winkelzüge zu wappnen ist. FONDS professionell hat sich umgehört, wie Manager von vermögensverwaltenden Strategien auf die zunehmenden Irritationen reagieren, welchen Rezepten sie folgen, um durch das unwägbare Umfeld zu navigieren – und welche Anlageklassen überhaupt noch Schutz versprechen.

Überraschende Eskapaden

Einig sind sich die Börsenprofis in einem Punkt: Die nächsten Eskapaden des US-Präsidenten lassen sich nicht prognostizieren. „Meine Empfehlung ist, die Nachrichten von Trump einfach auszublenden“, sagt Harald Preißler, Kapitalmarktstratege des Investmenthauses Bantleon aus Hannover. Für das Vorgehen des US-Präsidenten hat Preißler eine entwaffnend einfache Erklärung. „Warum macht er das alles? Einfach weil er es kann.“

FOTO: © CHRISTOPHER PIKE | RI DOMBERG

„Man kann sich auf Trump nicht einstellen“, meint auch Hendrik Leber, Gründer der Fondsgesellschaft Acatis. „Ich stelle mich allerdings auf eine Welt nach Trump ein.“ Entweder werde Trump nach den Zwischenwahlen entmachtet, oder ein Nachfolger wie Außenminister Marco Rubio oder Vizepräsident James David Vance tritt an seine Stelle. „Das wäre noch schwieriger“, sagt Leber. „Bekäme man es hingegen mit klugen Leuten zu tun, würden sich andere Perspektiven eröffnen.“

Übergeordneter Trend

Ein bei vielen Banken und Asset Managern üblicher Ansatz ist das Entwerfen von Szenarien. Doch ist dieser Weg angesichts der Wechselhaftigkeit der politischen Großwetterlage noch gangbar? „Die eine Option wäre der Versuch vorherzusagen, was politisch passieren wird, und darauf ein Basisszenario auszurichten“, erläutert Martin Brückner, Gründungspartner und Investmentchef der Frankfurter Boutique First Private. „Die andere Option ist, das Portfolio so aufzustellen, dass möglichst viele Szenarien abgedeckt werden – sowohl wirtschaftliche wie geopolitische. Die zweite Option ist unser bevorzugter Weg.“



»Meine Empfehlung ist, die Nachrichten von Trump einfach auszublenden.«

Harald Preißler, Bantleon

Ein klares Bild der übergeordneten Lage und Entwicklungen möchte sich zunächst einmal Eckhard Schulte verschaffen. Der Vorstandsvorsitzende und Gründungspartner von Mainsky Asset Management meint, dass derzeit neue Leitplanken in den Boden gerammt werden. „Wir bewegen uns auf eine neue Weltordnung zu“, sagt Schulte. „Die bipolare Ordnung wird von einer multipolaren abgelöst.“ Sicherlich würden die USA und China dominante Akteure bleiben. Doch das Spielfeld werde künftig durch verschiedene Machtzentren geprägt. Neben Europa könnten dies Indien oder der Nahe Osten sein.

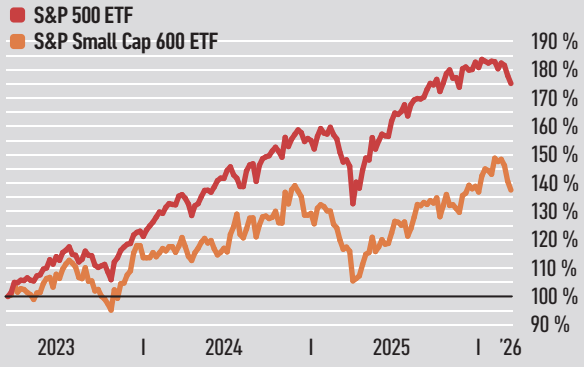
Viele Konfrontationen

„Es wird daher nicht mehr zu der einen großen Konfrontation kommen wie im Kalten Krieg“, erläutert Schulte. „Vielmehr sind regionale Konflikte wahrscheinlicher, in denen die großen Akteure ihr Handlungsfeld abstecken oder erweitern.“ Die US-Interventionen im Iran und in Venezuela seien Beispiele dafür. „Dadurch, dass die Konflikte regional begrenzt bleiben, wie im Fall Russlands gegen die Ukraine, spielen sie für die Börse längerfristig keine allzu große Rolle“, meint der Anlagestratege.

Für Investitionsentscheidungen zieht Schulte daraus zwei Schlüsse: „Zum einen sollte ein Portfolio möglichst breit diversifiziert aufgestellt werden, um nicht anfällig für einzelne Konflikte zu sein“, so der Vermögensverwalter. „Zum anderen muss man analysieren, welche Anlageklasse bei

Ins Rutschen geraten

US-Standard- und Nebenwerte



Die Kurse amerikanischer Aktien geben nach, gehen bislang jedoch nicht in den freien Fall über.

Quelle: Mountain-View

Dämpfer kassiert

Standard- und Nebenwerte Eurozone



Large und Small Caps aus dem europäischen Währungsraum erlitten zuletzt spürbare Einbußen.

Quelle: Mountain-View

FOTO: © CHRISTOPH HEMMERICH | FONDS PROFESSIONELL



Eckhard Schulte, Mainsky: „Grundsätzlich sehen wir in Staatsanleihen keine Schutzfunktion mehr, abgesehen von speziellen Szenarien."



Martin Brückner, First Private: „Das hat natürlich Gewicht, wenn der größte Anleihenmarkt der Welt nicht mehr zu den sicheren Häfen zählt."

welchem Konfliktfall wie reagiert." Eine alte Gewissheit hat das Mainsky-Team schon schonungslos über Bord geworfen. „Grundsätzlich sehen wir in Staatsanleihen keine Schutzfunktion mehr, abgesehen von speziellen Szenarien", hält Schulte fest.

Diese Entwicklung beobachtet auch Brückner von First Private. „Früher waren der US-Dollar und US-Staatsanleihen sichere Häfen", sagt der Portfoliomanager. „Doch zuletzt offenbarte sich bei verschiedenen Ereignissen, wie dieser Status schwindet." Die Renditen der US-Treasuries seien immer wieder stark gestiegen, während sich der US-Dollar abschwächte. Brückner sieht den Grund für diese Erosion in der steigenden Schuldenlast. „Die USA sind nach wie vor ein Defizitland – sowohl beim Staatshaushalt als auch in der Außenhandelsbilanz", erläutert der Stratege. „Als Folge des Vertrauensverlustes ziehen immer mehr ausländische Investoren Geld ab."

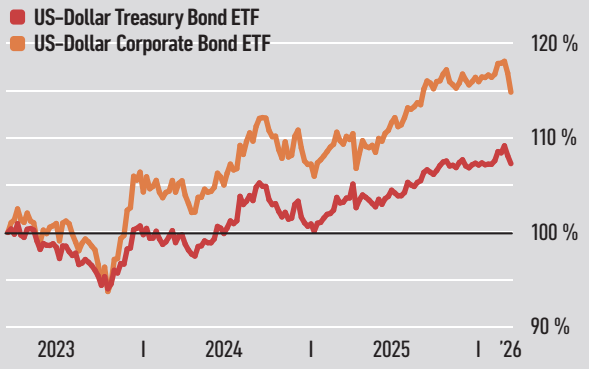
Drückende Schuldenlast

„Das hat natürlich Gewicht, wenn der größte Anleihenmarkt der Welt nicht mehr zu den sicheren Häfen zählt", sagt Brückner. „Darauf muss man das Portfolio einstellen." Das Phänomen betrifft nicht allein die USA. „In der Vergangenheit konnten Investoren sich darauf einstellen, dass solide Staatsanleihen als Puffer dienten", erläutert der Manager. „Vor dem Hintergrund der Verschuldung der öffentlichen Hand in vielen westlichen Staaten muss man heute viel genauer hinschauen, welche Anleihen sich in welchem Szenario wie entwickeln werden." Auch Bantleon-Stratege Preißler folgert: „Um Staatsanleihen machen wir einen Bogen, so weit es geht." Stattdessen setzen die Hannoveraner unter anderem auf solide Unternehmensbonds.

In der Iran-Krise bestätigt sich das eingangs gezeichnete Bild – zumindest weitgehend. Die einstmals sicheren Häfen US-Treasuries und deutsche Bundesanleihen „standen auf den Verkaufslisten ganz

Scheinstabil

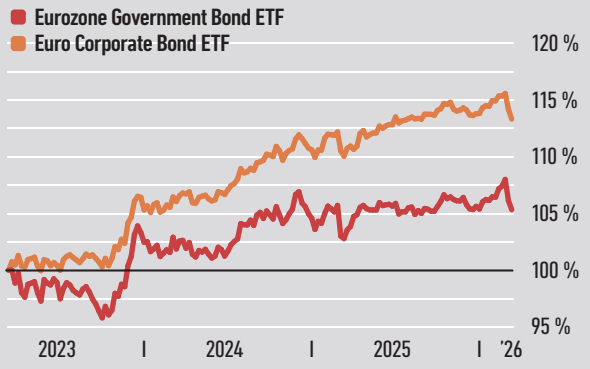
US-Staats- und Unternehmensanleihen



Rentenpapiere aus den USA scheinen den Turbulenzen zu trotzen, verzeichneten aber auch keinen Ausschlag nach oben. Quelle: Mountain-View

Geknickt

Euro-Staats- und Unternehmensbonds



Im europäischen Bondmarkt zeigte sich zuletzt hingegen, dass sowohl Unternehmens- wie auch Staatsanleihen nachgeben. Quelle: Mountain-View

FOTO: © BARBARA MAIN7 FOTOGRAFIE MAINSKY-AM BORIS ACS SANTA I FIRST PRIVATE INVESTMENT MANAGEMENT

oben“, berichtet Bantleon-Stratege Preißler. Er verweist zudem auf die Sorge, dass eine Energiekrise durch die Blockade der Straße von Hormus die Inflation anheizen könnte. Diese wiederum schiebt die Zinsen nach oben. Anders als prognostiziert verhält sich hingegen der US-Dollar. Der langfristige Abwärtstrend der Währung kehrte sich um. Sie erstarkte und zählt damit im bisherigen Verlauf des Iran-Konflikts zu den wenigen Gewinnern an den Finanzmärkten – jedenfalls kurzfristig.

Kein Universalschutz

Bei einem anderen sicheren Hafen zeigt sich eine erstaunlich verhaltene Reaktion: Gold. Nachdem das Edelmetall in den Wochen vor Kriegsausbruch ein Rekordhoch erklommen hatte, kam es seither nur zu einem kurzen Aufflackern, jedoch zu keinem nachhaltigen Anstieg mehr. Manche Experten verweisen darauf, dass Gold keinen universellen Schutz gewährt. „In manchen Konstellationen mag Gold eine Absicherung bieten“, sagt Mainsky-Stratege Schulte. „Aber es entfaltet keine Schutzfunktion gegen alle Szenarien.“

Andere, darunter First-Private-Manager Brückner, räumen dem Edelmetall weiterhin eine wichtige Rolle im Portfolio ein.



»Man kann sich auf Trump nicht einstellen.«

Hendrik Leber, Acatis

„Neben Aktien und Anleihen stellen wir als dritte Säule Gold, das sich als Risikoschutz etabliert hat“, erläutert er. Diesen dritten Pfeiler bildet allerdings das Edelmetall nicht allein. Die Portfoliomanager setzen zudem auf Liquid Alternatives wie Long-Short-, marktneutrale oder Merger-Arbitrage-Strategien. „Diese dritte Säule funktioniert relativ unabhängig von bestimmten Szenarien“, erläutert der Anlagestratege.

Obendrein rumort es an anderen Stellen. „Ein weiteres Risikoszenario ist der Schattenbankenmarkt rund um Private Debt“, mahnt Mainsky-Gründer Schulte. „Der Markt ist intransparent – und er ist riesig.“ Obendrein sei er unreguliert, „ohne Einlagensicherung, ohne einen Kreditgeber letzter Instanz – also ohne irgendein Sicherheitsnetz“. Private-Debt-Produkte seien breit verkauft worden. „Die Finanzkrise 2008 hat gezeigt, dass Risiken im gesamten Finanzsystem verstreut sein können“, warnt Schulte.

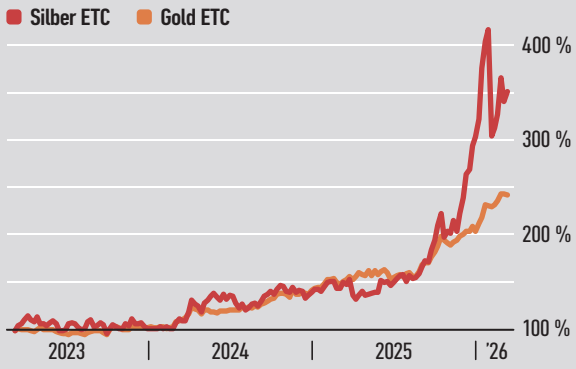
Positive Signale

Auch die neue Führung in Japan sieht Schulte als Risiko. „Was sich dort zusammenbraut, ist der perfekte Sturm.“ Die Regierung gehe fiskalpolitisch in die Offensive. Die Notenbank könnte gezwungen sein, die Zinsen aggressiv zu erhöhen. „Wenn japanische Investoren dann ihr Vermögen repatriieren, kann dies zu sehr schmerzhaften Korrekturen führen“, so Schulte.

Bei allem Grund zur Vorsicht weist Bantleon-Stratege Preißler auch auf positive Signale hin, die nicht ganz aus den

Kraftreserven erschöpft

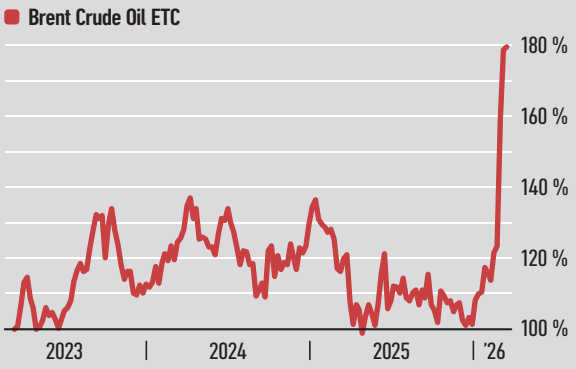
Edelmetalle im Vergleich



Nach starken Anstiegen über die vergangenen Monate scheint es trotz der Iran-Krise bei Edelmetallen kaum mehr Spielraum zu geben. Quelle: Morningstar

Krisenaufschlag

Nordsee-Erdöl



Der unterbrochene Öl-Lieferstrom aus dem Golf lässt global die Preise in die Höhe schnellen, auch bei der Nordseesorte Brent. Quelle: Morningstar

FOTO: © CHRISTOPH HEMMERICH | FONDS PROFESSIONELL

Augen verloren gehen sollten. Die Wirtschaft in den USA und Europa wachse zunächst einmal weiter. Zudem rechnen Analysten mit steigenden Gewinnen der Unternehmen. Insbesondere außerhalb der USA eröffne sich daher Spielraum für Anstiege bei Aktien, so Preißler.

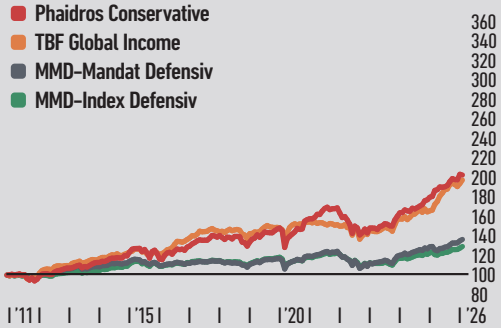
Die diffizile Lage zeigt: Portfoliolenker müssen sehr flexibel in diesem neuen, wechselhaften Umfeld agieren. „Die Entwicklung ist viel dynamischer", sagt First-Private-Chefstratege Brückner. „Die Aufstellung eines Multi-Asset-Portfolios muss daher einerseits kurzfristig sehr taktisch über die Steuerung der Risikoquote erfolgen." Langfristig wiederum gehe es um eine breite Streuung, „sodass einzelne Ereignisse keine allzu großen Auswirkungen auf das Portfolio haben können", führt der Börsenprofi aus.

SEBASTIAN ERTINGER FP

Portfoliostrategie mit vermögensverwaltenden Fonds

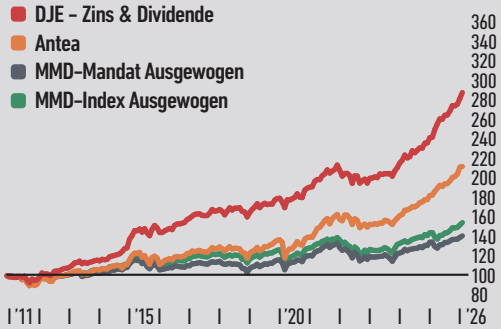
Das Analyse- und Beratungshaus MMD Analyse & Advisory hat eine Fondsdatenbank für Finanzberater aufgebaut, die sich allein auf Produkte mit vermögensverwaltendem Charakter fokussiert (siehe Tabellen ab Seite 102). Die Auswahl umfasst aktuell rund 1.500 VV-Fonds. Im März 2010 legte MMD gemeinsam mit der damaligen Augsburger Aktienbank, die in der FNZ Bank (ehemals Ebase) aufging, für Finanzberater auch Strategieportfolios auf Basis von VV-Fonds auf: das MMD-Mandat. Die drei real existierenden Portfolios dienen als Muster für eine auf VV-Fonds ausgelegte Anlagestrategie und haben die Ausrichtungen „Defensiv", „Ausgewogen" und „Offensiv". Sie enthalten jeweils zehn Fonds.

MMD-Mandat „Defensiv"



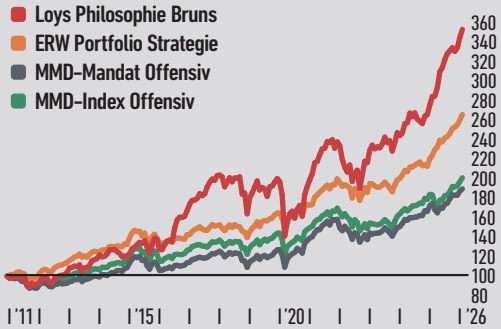
	Fondsname	ISIN	Rücknahmepreis per 28. 2. in Euro	Performance YTD (28. 2.)	2025	2024
	Allianz Dyn. Multi Ass. Strat. SRI 30	LU2905601287	112,40	5,24 %	6,69 %	n. a.
	Assenagon Multi Asset Conservat.	LU1297482900	68,50	4,74 %	11,44 %	10,12 %
	BRW Balanced Return Direct	DE000A2H7N99	105,93	-0,56 %	0,59 %	5,36 %
	EB – Multi Asset Conservative	DE000A1JUU95	132,93	2,96 %	7,36 %	7,74 %
	FvS – Multi Asset – Defensive	LU0323577840	156,77	1,67 %	5,64 %	7,82 %
	Oddo BHF Polaris Moderate	DE000A2JJ1S3	1.300,14	1,76 %	2,66 %	6,75 %
■	Phaidros Conservative	LU0504448647	198,35	2,49 %	3,51 %	10,53 %
	Salytic Stiftungsfonds AMI	DE000A1WZ0S9	60,27	3,56 %	9,26 %	7,32 %
	Siemens Diversified Growth	DE000A14XPF5	14,09	2,62 %	5,78 %	10,75 %
■	TBF Global Income	DE0009781997	17,75	3,50 %	4,39 %	4,94 %
■	MMD-Mandat Defensiv			2,64 %	4,85 %	6,27 %
■	MMD-Index Defensiv			2,41 %	4,13 %	5,62 %

MMD-Mandat „Ausgewogen"



	Fondsname	ISIN	Rücknahmepreis per 28. 2. in Euro	Performance YTD (28. 2.)	2025	2024
	Acatis Fair Value Mod. Vermögensv.	LU2451779768	89,28	0,27 %	0,18 %	0,65 %
■	Antea	DE000ANTE1V9	85,67	3,77 %	6,34 %	11,99 %
■	DJE – Zins & Dividende	LU0553171439	219,39	4,35 %	4,59 %	11,99 %
	LF – WHC Global Discovery	DE000A2JJZY3	1.066,87	1,52 %	9,51 %	-3,09 %
	MFS Meridian – Prudent Wealth	LU0583243455	311,28	0,02 %	2,03 %	9,42 %
	Multiflex – Lansdowne Endowment	LU1946062574	1.437,87	4,07 %	7,05 %	12,60 %
	Raiffeisen-Nachhaltigkeit-Mix	AT0000A1TWK1	133,34	0,62 %	0,64 %	11,10 %
	R-co Valor Balanced	FR0013367299	158,34	1,79 %	10,78 %	12,19 %
	Squad – Præmium Opport. Seed	DE000A3D58N9	126,83	4,65 %	8,61 %	4,17 %
	Taunus Trust – TT Multi Ass. Bal.	LU0908857666	167,77	5,03 %	11,50 %	12,52 %
■	MMD-Mandat Defensiv			2,41 %	4,99 %	6,78 %
■	MMD-Index Defensiv			3,26 %	6,00 %	8,69 %

MMD-Mandat „Offensiv"



	Fondsname	ISIN	Rücknahmepreis per 28. 2. in Euro	Performance YTD (28. 2.)	2025	2024
	Acatis Datini Valueflex	DE000A2QSGT9	109,23	-0,86 %	5,98 %	13,53 %
	BL – Global 75 AM	LU1484140337	144,00	10,25 %	13,98 %	11,74 %
	DC Value Global Balanced	DE000A0YAX64	304,15	1,52 %	6,38 %	8,65 %
■	ERW Portfolio Strategie	DE000A0M7WP7	217,10	4,12 %	11,51 %	6,92 %
	FvS – Multiple Opportunities II	LU1748854863	137,11	1,20 %	3,14 %	9,81 %
	FU Fonds – Multi Asset	LU1102590939	1.403,64	6,99 %	2,76 %	29,56 %
■	Loys Philosophie Bruns	DE000A0H08T8	431,95	5,62 %	18,02 %	7,40 %
	Quantex Multi Asset	LI0580516917	166,61	1,21 %	6,00 %	10,86 %
	R-co Valor	FR0011847409		2,15 %	16,78 %	17,29 %
	Squad Makro	LU1659686387	301,11	5,96 %	10,71 %	6,27 %
■	MMD-Mandat Offensiv			3,60 %	10,03 %	11,06 %
■	MMD-Index Offensiv			4,26 %	7,91 %	12,27 %

Quelle: MMD Analyse & Advisory basierend auf Fondsdaten von MountainView