



Der Bauch ist ein schlechter Ratgeber!

Von Gerhard Rosenbauer, AVANA Invest GmbH

Neben den gesetzlichen und regulatorischen Anforderungen ist es für die Strukturierung von Anlageportefeuilles kleinerer und mittlerer Stiftungen unerlässlich, sich als Stiftungsvorstand eingehend Gedanken darüber zu machen, wie die Kapitalanlagen langfristig ausgerichtet werden, damit der laufende Stiftungszweck erfüllbar ist. Es treten verschiedene zentrale Fragen auf:

1. Wie hoch soll sich der maximale Aktienanteil belaufen. Und damit verbunden die Festlegung, was geschieht, wenn dieser Aktienanteil durch Kursveränderungen in einem Baisseumfeld dauerhafte Kursverluste von 20 % oder gar 30 % zu verzeichnen hat oder erwartete Dividendenzahlungen ausfallen bzw. massiv gekürzt werden?
2. Können solide bewertete Unternehmensanleihen mit einer Laufzeit von 30 Jahren in die Anlageüberlegungen mit einbezogen werden, wenn das Zinsänderungsrisiko so hoch ist, dass die möglichen Abschreibungen die Zinseinnahmen auf Sicht

- der nächsten fünf Jahre zunichte machen.
3. Ist die Beimischung von Immobilienanlagen sinnvoll, falls dem Stiftungsvorstand möglicherweise die nötige Expertise fehlt, aber die Bewirtschaftung der Immobilie so viel Zeit in Anspruch nimmt, dass sich um andere Dinge nicht mehr gekümmert werden kann.
4. Und schließlich die alles entscheidende Frage: Kann der Stiftungszweck mit den allokierten Kapitalanlagen überhaupt noch erfüllt werden oder reichen am Ende nicht einmal mehr die Erträge aus, um die laufenden Verwaltungskosten abzudecken?

Sicherlich können die vorgenannten Fragen dahingehend beantwortet werden, dass sich der Vorstand bei den entsprechenden Fachleuten Rat einholen kann.

Regel 1: Übernehmen Sie die Verantwortung für Ihren Investment-Anlageprozess

Hinsichtlich des Anlagekonzepts sollte im Vorfeld überlegt werden, welche monetären An-



Gerhard Rosenbauer ist Geschäftsführer der AVANA Invest GmbH in München und verantwortet den Bereich liquides Vermögen, Vermögensverwaltung und Betreuung von Stiftungen.

forderungen auf die Stiftung zukommen, die vom Vorstand in seiner Verantwortung für den Anlageprozess zu bewältigen sind. Dabei spielt die Einschätzung über die Entwicklung der Kapitalmärkte eine zentrale Rolle. Diese eigene Analyse ist zwar etwas zeitaufwendig, sollte aber Dritten nicht überlassen werden und mit Akribie, mindestens einmal pro Quartal – op-

timal wäre einmal pro Monat – durchgeführt werden. Dabei sollten die Erwartungen und Einschätzungen einen Zeithorizont von drei oder gar sechs Monaten haben. Die Zuweisung des „Schwarzen Peters“ bei Fehleinschätzungen an Dritte fällt dann aus. Die Selbstkritik steigt und die Stellschrauben für eine unabhängige Anlagepolitik werden transparenter. Dies wiederum



kungen von Indices, Aktien- oder Rentenwerten zu glätten, damit der große Trend sichtbar wird. Doch was bedeutet die 200-Tage-Linie genau? Die Faustregel lautet: Klettert der beobachtete Index, die ausgewählte Aktie oder die Kursentwicklung von bspw. 10-jährigen Zinspapieren über diesen gleitenden Durchschnitt, dann ist es häufig ein deutliches Kaufsignal und im umgekehrten Falle ein Verkaufssignal. Die psychologische Wirkung ist enorm und besticht durch ihre Einfachheit.

Allerdings besteht auch die Gefahr von Fehlsignalen, insbesondere dann, wenn der Markt sich in einer Seitwärtsbewegung befindet und sich über einen längeren Zeitraum kein eindeutiger Trend herauskristallisiert. Dabei entstehen natürlich Transaktionskosten, die sich belastend auf das Anlageergebnis auswirken können.

Diese regelbasierte Analyseverfahren kann noch deutlich verfeinert werden, wenn die Richtung der Linie beachtet wird. Steigt demnach die 200-Tage-Linie nach einer Baisse wieder an und der Kurs des betrachteten Assets notiert darüber, so ist dies ein klares Kaufsignal. Rückblickend war dies 1999, 2003 und 2009 der Fall und hätte den Aktieninvestoren, gemessen am DAX, glänzende Gewinne beschert.

Dreht hingegen die 200-Tage-Linie nach einer Haussephase wieder nach unten und der Kurs des Assets notiert darunter, dann ist ein Verkauf angesagt. Wer diese Regel befolgt hat-

te, wäre Ende 2000 und Anfang 2008 aus dem Aktienmarkt ausgestiegen.

Regel 3: Ergänzungen können durchaus hilfreich sein

Dieses Instrument ist ein einfaches Hilfsmittel, um in einer gewählten Anlagestrategie wichtige Trends rechtzeitig zu erkennen bzw. eine wichtige Trendwende nicht zu verpassen und stellt klare Regeln für den Ein- oder Ausstieg dar. Die Orientierung nur an dieser Regel ist sicherlich aufgrund seiner Trägheit von 200 Tagen sehr eindimensional. Ob neben dieser Regel kürzere Durchschnitte gewählt werden und diese noch um „relative Stärke-Indikatoren“, „MACD“ etc. ergänzt werden, bleibt dem Stiftungsvorstand für Kapitalanlagen überlassen. Die Möglichkeiten, zu variieren, sind vielfältig und erinnern manchmal an die Gewürzzutaten für ein gutes Essen. Nur: Diese regelbasierten Strategien sollten immer ein Frühindikator für bestimmte Entwicklungen an den Kapitalmärkten sein und zum Nachdenken dahingehend anregen, ob die eingeschlagene Investmentstrategie noch zum sich verändernden Umfeld passt. Die Anlagegespräche werden künftig viel Gegenständliches zu Tage fördern und interessanter verlaufen!

Der Verfasser steht Ihnen gerne für weitere Details oder Rückfragen zur Verfügung.

Die bankenunabhängige **AVANA Invest** in München betreut kleinere und mittelgroße Stiftungen sowohl auf Einzeldepotebene als auch über maßgeschneiderte, an den Bedürfnissen der einzelnen Anleger ausgerichtete Investmentfondslösungen. Das von der Gesellschaft verwaltete Vermögen von Anlegern beläuft sich auf ca. EUR 1 Mrd.

Für die nachvollziehbaren Transaktionen sowie die Darstellung der Anlageergebnisse wurde die Gesellschaft mit dem „**Transparenten Bullen**“ für Transparenz in der Vermögensverwaltung von Rödl & Partner und dem Finanzen Verlag ausgezeichnet.

Im Rahmen des R & P Vermögensverwaltungs-Ausweis werden wie bei einem realen Vermögensreporting-Mandat zahlreiche damit verbundene Arbeiten vorgenommen. Hierzu zählen beispielsweise: Überprüfung der Plausibilität der Abrechnungskurse, die belasteten Spesen, Quellensteuerabzüge, Valuta-Stellung und Stückzinsberechnung, Feststellen und Nachfordern erkennbar fehlender Belege und der Pflege der Stammdaten, Abstimmung des Depots und der Geldkonten, Abstimmung der Vermögensaufstellungen und die Analyse und Bewertung des Depots zum Berichtsstichtag bzw. Berichtszeitraum.



KONTAKT

Gerhard Rosenbauer
AVANA Invest GmbH
Thierschplatz 6 - Lehel Carré
80538 München

E-Mail: gerhard.rosenbauer@avanainvest.com
Telefon: +49 89 210 2358 33
Mobil: +49 163 25 25 23 9

Weitere Informationen: www.avanainvest.com