

Die "risikoarme" Anleihenstruktur mit Problemen Defensive Mischfonds leiden

Mischfonds vereinen mindestens zwei Anlagekategorien unter einem Dach - üblicherweise Aktien und Anleihen. Defensive Mischfonds verfolgen dabei den Ansatz einer nachhaltigen Wertentwicklung, bei der Kapitalerhalt noch wichtiger ist als der Vermögenszuwachs.

Daher wird eine risikoarme Anlagestrategie bevorzugt. Sie drückt sich in vergleichsweise hohen Anleiheanteilen und begrenzten Aktieninvestments aus. Natürlich soll auch ein solcher Fonds eine angemessene Rendite erzielen. Der Anleihebestand im Portfolio soll dabei für stabile Zinserträge sorgen. Die Aktien im Portfolio sind das spekulative Element - hier soll vor allem von der Kursentwicklung profitiert werden. Läuft es an der Börse schlecht, dann bieten die Renten im Bestand immer noch eine sichere Ertragsquelle.

Konzept versagt bei negativen Renditen

Dieses Kalkül klingt einleuchtend und geht in normalen Zeiten auch vielfach auf. Angesichts des herrschenden Anlagenotstands gab es zuletzt geradezu einen "Run" auf solche gemischten Fonds. Viele Anleger vertrauten aufgrund der eigenen Ratlosigkeit auf die Expertise des Fondsmanagements. Doch inzwischen haben Mischfonds zunehmend Probleme, dass ihr Konzept noch aufgeht. Das hat ganz wesentlich damit zu tun, dass bei Anleihen inzwischen eine "verkehrte Welt" herrscht. Die Anleihe-Renditen sinken bereits seit Langem, dank der EZB-Geldpolitik sind mittlerweile sogar Negativ-Renditen typisch geworden.

Dort, wo Anleihen eine geringe, keine oder eine negative Rendite aufweisen, werden mit dem Anleihebestand - zumindest mit Papieren erstklassiger Bonität - kaum noch Erträge erwirtschaftet. Der "Rentenpuffer", der eventuelle Kursverluste aus dem Aktienbestand auffangen soll, funktioniert daher nicht mehr. Solange sich die Aktienkurse positiv entwickeln, ist das kein so akutes Problem. Schwierig wird es dagegen, wenn es zu größeren Einbrüchen käme - insbesondere dann, wenn dies in Verbindung mit wieder steigenden Zinsen stehen würde.

Die vermeintliche Sicherheit von Mischfonds sollte nicht überschätzt werden."

Das Risiko einer plötzlichen Zinswende

Denn in diesem Fall wären die Mischfonds gleich doppelt negativ betroffen - sie müssten Kursverluste aus Aktien und aus Anleihen verkraften. Verluste, die dann wieder höhere Zinserträge bei Neuanlagen kaum kompensieren könnten. Spätestens dann gäbe es für Inhaber von Mischfonds ein böses Erwachen.

Noch ist es nicht so weit und eine Zinswende einstweilen nicht erkennbar. Dass die Fonds sensibel auf Zinsschwankungen reagieren, zeigte sich allerdings schon im vergangenen Jahr, als die Anleihe-Renditen vorübergehend anzogen und zeitweise deutliche Kursverluste in den Anleihebeständen zu verzeichnen waren. Dank des noch etwas besseren Zinsumfeldes konnte das damals recht gut verkraftet werden und die befürchtete bzw. erwartete Zinswende trat nicht ein. Daher beruhigte sich die Lage schnell wieder.

Ob das aber auch der Fall sein würde, wenn sich die Zinssituation tatsächlich dreht, erscheint ziemlich fraglich. Die vermeintliche Sicherheit von Mischfonds sollte nicht überschätzt werden.