

„Es kommt auf eine stimmige Architektur an.“

Bei der Zusammenstellung eines zukunftssträchtigen Portfolios sind **Details so wichtig wie klare Linien**. Fondsspezialist Jürgen Dumschat erklärt, was **ein gutes Zusammenspiel** einbringt.



VITA

Jürgen Dumschat, Jahrgang 1955, ist ein kritischer Geist. Seit 24 Jahren in der Branche aktiv, berät das Multitalent (Bankkaufmann, Marketing-Fachwirt, Fondsberater) Anbieter und Finanzdienstleister, vermögensverwaltende Fonds richtig darzustellen und einzusetzen.

Jürgen Dumschat ist etwas wie der Nestor der vermögensverwaltenden Fonds: Seine Firma AECON Finanzmarketing hilft, ausgewählt gute Produkte publik zu machen. In Interviews zeigt Dumschat gern Schwachstellen auf - und Fehleinschätzungen, die private Anleger zu falschen Investment-Entscheidungen verleiten.

€uro spezial sprach mit dem Experten über die realen Zusammenhänge von Performance und Rating, Moden und Peer-Groups - und darüber, wie sich der private Investor in dieser Welt ziel-sicher zurechtfinden kann.

€uro spezial: Der Sicherheitswunsch hat dem Streben nach hoher Rendite den Rang abgelassen. Was können private Investoren tun, um ihr Portfolio für diese Aufgabe fit zu machen?

Jürgen Dumschat: Eine kritische Selbstanalyse anstellen ist der wichtigste erste Schritt. Noch immer glauben viele, sie gäben zuviel Selbstbewusstsein auf, wenn sie sagen: „Das Finanzmarktgeschehen überfordert mich. Da beauftrage ich lieber einen Profi für mich zu arbeiten.“

? Man braucht doch ein gesundes Mißtrauen, um nicht auf unhaltbare Verheißungen hereinzufallen?

Dumschat: Trotzdem schaltet man ja nicht automatisch den Verstand ab, wenn man sich professionelle Hilfe sichert. Im Gegenteil - verlässliche Experten findet nur, wer kritisch über seine Ziele nachdenkt. Und nur er bringt auch Ruhe ins Depot, weil er aufhört, mehr leisten und überblicken zu wollen als er wirklich kann.

? Gilt das auch für ein Investment in vermögensverwaltende Fonds? Man sollte ja meinen, dass hier bereits ein Experte oder ein Team bereitsteht.

Dumschat: Das stimmt nur bedingt. Denn was macht der Anleger, auf sich selbst gestellt? Er guckt sich Produkte an - und wenn sie ihm gefallen, dann kauft er sie. Sein späteres Problem sind seine naiven Auswahlkriterien.

? Was soll daran so falsch sein?

Dumschat: Die meisten achten nur darauf, dass sich ein Fonds in letzter Zeit gut entwickelt hat - und übersehen die Gefahr, dass gerade solchen Produkten die Puste ausgehen kann, wenn sie phasenweise nicht gut sind.

? Mit anderen Worten: Man glaubt verlässliche Kriterien für seine Entscheidung zur Hand zu haben, greift aber trotzdem oftmals daneben?

„Mit dem richtigen Mix tun sich selbst Berater schwer. Sie setzen zuviel auf eine Karte und einen Manager - doch keine Strategie ist immer unschlagbar die beste.“

Jürgen Dumschat, Geschäftsführer AECON Finanzmarketing

Dumschat: Genau, allerdings im besten Wissen und Gewissen. Denn aus den vielen zur Schau gestellten Ergebnissen, Charts und Zahlenkolonnen wird keiner ohne kompetente Hilfe schlau. Und jeder Anbieter bemüht sich, einen Trend zu zeigen - nicht die eigentlich viel selbstverständlicher zu erwartende Diskontinuität und Phasen-Performance.

? Demnach treten Erfolge nicht konstant ein, sondern impuls-getrieben?

Dumschat: Ja, denn jede Strategie passt nur zu einem Marktszenario perfekt - und zu vielen weiteren nur mit teils deutlichen Abstrichen.

? Können Sie ein Beispiel nennen?

Dumschat: Nehmen wir Mischfonds, ein vergleichsweise defensives Investment. Konservative Produkte haben in der jüngeren Vergangenheit recht passable Ergebnisse gezeigt. Nur sind diese Erfolge mit Vorsicht zu genie-

ßen. Denn sie werden sich so nicht fortschreiben lassen. Warum? Alle diese Fonds profitierten davon, dass zwei Jahrzehnte weltweit der Zins-trend nach unten wies. Nur: Wo soll beim aktuellen Nahe-Null-Niveau noch Senkungspotential herkommen?

? Sie spielen darauf an, dass die Fonds mit Renten dadurch Kursgewinne realisieren konnten, welche der Performance gut taten?

Dumschat: Genau damit aber ist es vorbei. Ohne das Verständnis derartiger Zusammenhänge verleitet die Dreijahres-Sicht, der kurzfristigen Rückblick, zu impulsiven Fehlschlüssen: „Aha ziemlich konservativ noch

gut sechs Prozent Performance erreicht. Sowas will ich auch!“

? Derlei Trugschlüsse sind nicht auf diese Anlagestrategie beschränkt...?

Dumschat: Jedes Beispiel geht nur punktuell in die Tiefe. Will man in die Breite, muss man sich die überall gezeigten Grafiken vornehmen. Sie zeigen immer zugleich ein richtiges und ein falsches Bild ...

? ... das man also erst zutreffend auswerten lernen muss?

Dumschat: Hier sind vor allem zwei Dinge zu beachten: Es fehlt dem Menschen an intuitiven Zahlenbegriffen. Nehmen wir einen realen Wertverlust von zehn Prozent. Tritt diese Differenz am Beginn der Laufzeit ein, ist das völlig unerheblich. Erleidet ein Fonds später dasselbe Schicksal, hat er sich vielleicht schon im Wert vervielfacht. Die Bezugsgröße (die Basis) des Verlustes ist dann viel grö-



„Ein Portfolio mit asiatischen Small-Caps, HighYields und Schweizer Wandelanleihen – ist für keinen ein Muss. Ein gutes Ergebnis wollen dagegen alle – schnurzipiegal woher.“



ßer – und der Erwartungsbruch beim privaten Zeichner viel ausgeprägter.

? Das heißt, er ist dann mit seiner Investment-Entscheidung unzufrieden?

Dumschat: Ja, nur stellt er den Sachverhalt auf den Kopf. Er bezweifelt nicht – introvertiert – die Kriterien seiner Wahl. Er delegiert es – extrovertiert – nach draußen: „Warum verlieren immer gerade dann Fonds an Wert, wenn ich sie mir nach sorgfältiger Prüfung ins Depot gelegt habe?“

? Gibt es tragfähige Alternativen?

Dumschat: Zwei klare Antworten: Ja! die gibt es. Und nein! es gibt keine Patentlösung, die sich für jeden eignet. Darum weigern wir uns, die üblichen Muster-Depots zu erstellen. Man kann Anleger nicht einfach in Kategorien – mutig, weniger mutig, zaghaft – einteilen – sowenig wie vermögensverwaltende Fonds einfach – schwarz-weiß – in gut und schlecht.

? Ohne eine gewisse Einteilung fällt es aber schwer, das Richtige auf lange Frist herauszupicken.

Dumschat: Stimmt, aber es wäre falsch, sich nur am Ziel zu orientieren. Profis ziehen automatisch auch den Weg mit ins Kalkül, den sie bis dahin noch zurücklegen müssen.

? Trotzdem will der Kunde nur ein positives Vermögensziel erreichen?

Dumschat: Das kann er aber nur, wenn sich sein Berater auf das Erreichbare konzentriert und das mit aller Kraft angeht. Keiner kann die Zukunft vorwegnehmen. Vermittler, die bei AECON angebunden sind, setzen daher auf einen guten Fonds-Mix, zukunftsorientiert zusammengestellt.

? Machen sich damit nicht die Vermittler selbst überflüssig?

Dumschat: Nein, denn es muss ja immer einen geben, der den richtigen Fondsvermögens-Manager kontrolliert, vergleicht und gegebenenfalls gegen einen besseren austauscht.

? Wobei Sie vermögensverwaltenden Fonds ganz klar die besten Chancen einräumen, ihre Ziele zu erreichen?

Dumschat: Das resultiert aus unserer Rolle als „Dolmetscher“ für Fondsgesellschaften. Um Finanzdienstleistern die verschiedenen Konzepte und Strategien plausibel und nachvollziehbar darzustellen, müssen wir sie bis ins Detail kennen und verstehen. ? ... und kritisch vergleichen?

Dumschat: Ja, ohne das geht es nicht, Ein Beispiel: Bei Betrachtung über fünf, drei und ein Jahr fiel gerade die Lehman-Pleite auch aus der Dreijahressicht heraus. Der unkundige Markt-

beobachter sieht dann mehrere Produkte im Chart ziemlich gut aussehen: Sie verfolgten nach Lehman sehr ähnliche Strategien, weil sie zum fast gleichen Zeitpunkt aufgelegt worden waren. Für ein optimiertes Portfolio reicht aber eine Strategie allein nicht. ? Gilt das auch für die Bestnoten?

Dumschat: Für den Kunden eine prima Bestätigung – wenn er den prämierten Fonds schon im Depot hat. Nur dann profitiert er von der ausgezeichneten Leistung. Kauft einer erst, wenn ein Fonds schon fünf hat, ist der kein Schnäppchen – mehr Sterne kann er nicht kriegen. Und die Wahrscheinlichkeit ist groß, dass er irgendwann einmal wieder nur vier oder sogar noch weniger Sterne haben wird.

? Die Momentaufnahme trügt also?

Dumschat: Ja. Wer breit streut sorgt für die bessere Perspektive – ohne dafür gesondert bezahlen zu müssen.

? Er muss aber Strategien mischen?

Dumschat: Unbedingt. So sind Fonds unverzichtbar, die im Vergleich mit ihrer Peergroup gut abgeschnitten haben aber in Relation zum Gesamtangebot mager. Warum? Ein Frostwächter zeigt im Sommer auch null Performance – aber wer ihn im August aus der Garage abschraubt, hat im Winter ein Problem. ●