



Bild: John Townsend

im gespräch john townsend

Der unabhängige Portfoliobroker John Townsend kennt durch seine Karriere in der institutionellen und privaten Kapitalanlage die Mentalität der verschiedenen Anleger sehr genau. Bei der Beurteilung von Märkten und Anlagemöglichkeiten greift er wenn nötig auch zu politisch nicht immer ganz korrekten Aussagen.

Herr Townsend, Ihr beruflicher Werdegang zeigt Erfahrungen auf vielen Gebieten der Kapitalanlage in mehreren Ländern. Das klingt nach einem Alleskönner, den so leicht nichts mehr schrecken kann ...

In London hieß es 1976, als ich im Finanzmarkt angefangen habe: ‚My Word is my Bond‘, mein Wort gilt. Das hat sich mir eingeprägt. In den Jahren, in denen ich im Markt bin, habe ich viele wirtschaftliche Krisen miterlebt und gesehen, wie die Menschen damit umgegangen sind. Als ehemaliger Soldat im aktiven Einsatz habe ich gelernt, in Krisen einen kühlen Kopf zu bewahren. Mein erster Ansatz war schon immer die Vermeidung von Risiko.

Und die Kunden haben mitgezogen?

Das wichtigste ist gerade in schwierigen Zeiten, etwa zu Beginn der Finanzkrise, immer mit den Kunden zu kommunizieren! Wenn man den Kunden sitzenlässt und einfach nicht mehr zu erreichen ist, ist man von Anfang an verloren. Ich habe meinen Kunden immer die Situation genau erläutert und in Extremphasen meist entschieden, an den Portfolios nichts zu ändern. Es wäre dann sowieso zu spät gewesen. Vieles in meiner Karriere ist gelungen, weil wir in solchen Extremphasen nichts geändert haben.

Sie haben dabei keine Kunden verloren?

Ja, ich habe in solchen Phasen keine Kunden verloren, außer einen Kunden im Jahr 2009. Er ist damals abgesprungen, weil seine Frau Angst bekommen hat. Der Tiefpunkt des Marktes war im März 2009 erreicht, und wenige Wochen später ist er ausgestiegen. Das war genau zum falschen Zeitpunkt.

Das ist der Klassiker bei vielen Anlegern. Wie halten Sie die Leute dann?

Sie können es ihren Kunden nur erklären. Wenn ein Kunde dann nicht mitzieht und lieber den Berater wechselt, ist es völlig in Ordnung. Es muss zu ihm passen. Ich bin Zuhörer und Beobachter und interpretiere, was ich höre und was ich sehe. Dann treffe ich meine Entscheidung. Ob sie richtig ist oder nicht, zeigt sich immer erst später. Man lernt als Soldat, Entscheidungen zu treffen, man kann dann nicht herummurksen. Wenn man alle Informationen zusammenzieht, kann man meiner Meinung nach eine gescheite Entscheidung treffen. Wenn sie falsch ist, muss man sehen, wie man dies wieder löst.

Haben Sie unter den Kunden in Ländern wie Großbritannien, Deutschland und dem mittleren Osten, in denen Sie gearbeitet haben, auffallende Gemeinsamkeiten oder Unterschiede festgestellt?

Bis ich 2001 nach Deutschland kam, habe ich vor allem im institutionellen Bereich gearbeitet und auch vermögende Privatkunden betreut. Alle haben etwas gemeinsam: die Angst vor dem Geldhaben. Viele sind

John Townsend, Jahrgang 1953, gebürtiger Brite, hat das Finanzgeschäft unter anderem an der London School of Economics, der kalifornischen Universität Santa Clara und als Fellow des britischen Chartered Institute of Securities and Investment erlernt und in Großbritannien, dem mittleren Osten, in der Schweiz und in Deutschland im institutionellen und im Privatkundengeschäft gearbeitet. Seit 2004 betreut er als unabhängiger Portfoliobroker Kunden von Matz-Townsend Finanzplanung.

gor

erleichtert, wenn sie die Zuständigkeit für die Verwaltung des Geldes abgeben können. In Deutschland ist es leider oft geschehen, dass Kunden betrogen worden sind. Ich habe viele gebrannte Kinder als Kunden. Und viele Menschen denken generell: Was jetzt schlecht ist, wird für immer schlecht bleiben. Doch dem ist nicht so. Eine Investition, die jetzt nicht ratsam ist, kann nach einiger Zeit ganz anders aussehen und umgekehrt. Auch das gilt es, den Menschen klarzumachen.

Eine Binsenweisheit ist, dass viele Menschen in Deutschland ihr Geld nicht anlegen. Wie kommt man an die Leute heran, damit sie etwas mit ihrem Geld anfangen?

Als ich nach Deutschland kam, haben viele Leute auf Steuersparmodelle Wert gelegt. Die meisten wollten allein Steuern sparen; ob die dahinterliegende Investition wirtschaftlich sinnvoll war oder nicht, haben viele zu wenig beachtet. An einem bestimmten Punkt hat die Regierung dann solche Steuersparmodelle wieder zurückgenommen und auch rückwirkend für nichtig erklärt, da sie mehr gekostet als gebracht haben. Dann gab es auch eine große Kampagne um die Telekom-Aktie, der viele gefolgt sind und dabei viel Geld verloren haben.

Das hängt aus Ihrer Erfahrung also immer noch nach?

Ja, ebenso wie das Gefühl, dass Aktienanlagen nur Zockerei sind. Daher versuche ich bei meinen Kundenportfolios immer aufzuzeigen, wie die Risiken gelagert sind. Nur wenn der Kunde das Risiko verstanden hat, kann ich ihm sagen, dass wir nun langsam aber sicher investieren sollten. Dabei muss man den Kunden immer bei der Hand halten, er braucht Vertrauen. Er weiß, dass er ein Problem hat, nur weiß er die Lösung nicht. Viele haben kein Vertrauen mehr wegen schlechter Erfahrungen. Gerade das Gefühl, etwas zu riskieren, ist sehr eingepreßt. Man will es nicht riskieren.

Viele sagen, ohne Zins bleibt nur der Weg, etwas mehr Risiko einzugehen.

Risiken sind allgegenwärtig, sie müssen sie nur genau kennen! Beim Sparbuch zum Beispiel haben sie bei höheren Summen auch ein Risiko, nicht nur wegen des Negativzinses. Eine Bank selbst kann in Schwierigkeiten geraten. Die Verluste tragen nicht nur die Aktionäre der Bank, sondern auch diejenigen, die dort Einlagen haben. Das ist ein Buy-in-Risiko, was allerdings viele nicht ganz verstehen. Man muss also das Risiko streuen, das ist das wichtigste dabei. Verluste sollte man von Anfang an vermeiden.

Viele meinen, eine höhere Investitionstätigkeit von Privatleuten sei hierzulande nur über steuerliche oder finanzielle Anreize des Gesetzgebers möglich.

Kürzlich gab es den Vorschlag, die Altersvorsorge über Steueranreize zu unterstützen. Generell müssen Berater ihre Kunden überzeugen, dass sie die Risiken beherrschen können. Anleger suchen Sicherheit, Rendite und Liquidität. Es ist nicht alles zu hundert Prozent gleichzeitig möglich, und dieses muss den Anlegern klargemacht werden.

Sie selbst bezeichnen sich als Portfoliobroker. Wie gehen Sie bei Ihrer täglichen Arbeit vor?

Ich bin auf die Kapitalanlage in Investmentfonds spezialisiert und arbeite mit Serviceverträgen. Dabei wähle ich unter den 43.000 Fonds am deutschen Markt aus. Bei den Fonds, die in die engere Wahl kommen, prüfe ich auch, ob sie tatsächlich das tun, was sie tun sollten. Wenn sie das nicht tun, stelle ich Fragen. Mit einigen Fondsanbietern habe ich bereits einige Auseinandersetzungen gehabt, weil manche Fonds anders investiert haben als sie hätten tun sollen. Wenn ich das bemerke, empfehle ich, die Anteile sofort zu verkaufen oder dort erst gar nicht einzusteigen. Ich trage dasselbe Risiko wie der Kunde und umgekehrt. Brutal, aber wahr.

Theoretisch nutzen Sie dann zum Beispiel keine synthetisch replizierenden ETF, börsennotierte Indexfonds auf Derivatebasis. Dort ist nicht immer klar, welche Titel wirklich enthalten sind.

Das ist eine andere Geschichte. Zuerst muss man genau unterscheiden, ob man ETF meint oder klassische Indexfonds. ETF sind für mich Derivategeschäfte, die man nutzen kann als Hedginginstrument, was viele professionelle Investoren auch tun. Für mich selbst sind reine Indexfonds aber besser, weil sie allein dies tun, einem Index folgen. Sie kosten zwar ein bisschen mehr als ETF, aber nicht sehr viel mehr. In den zehn bis 45 Fonds, die ich in den einzelnen Kundenportfolios habe, können Indexfonds einen kleinen Teil ausmachen zur Streuung des Risikos.

Wie halten Sie es mit ETF, die physisch einen Index abbilden sollen?

Da muss man auch etwas vorsichtig sein. Wenn der Index, dem sie folgen, sich ändert, muss dieser ETF auch seine interne Position ändern. Manchmal ist das jedoch sehr schwierig.

Ein klassischer Indexfonds muss das auch.

Ja, dieser Punkt ist für mich auch völlig in Ordnung. Bei ETF heißt es aber immer, sie folgen einem Index und haben dabei keine solchen Kosten wie andere Produkte. Das glaube ich aber nicht. Deshalb würde ich lieber einen Indexfonds verwenden als einen ETF. Einige nutzen ETF allein als Absicherung, etwa für den Fall, dass sie schnell kaufen oder verkaufen wollen, was auch völlig in Ordnung ist. Für meine Kunden wäre dieser Ansatz aber nicht das Richtige.

Beim Langfrist- oder Long-only-Ansatz scheinen sich die Geister zu scheiden. Die einen halten diesen Anlagegedanken für tot, die anderen erachten ihn weiterhin als essenziell. Wie ist Ihre Meinung?

Long only bedeutet für mich nicht, eine Anlage für eine lange Zeit zu halten. Für mich bedeutet es, dass man keine Leerkäufe macht, long gegen short, steigende Märkte gegen fallende. Für mich selbst sind Buy-and-hold-Strategien sehr wichtig, kaufen und halten. Wenn man die Arbeit am Anfang sorgfältig macht, hat man mehr Vertrauen, dass ein Portfolio Hand und Fuß hat.

Manche meinen, kaufen und halten über längere Zeiträume sei vorbei. Die Märkte hätten sich so verändert, die Unwägbarkeiten seien so groß, dass dies so einfach nicht mehr funktioniere.

Das denke ich nicht. Alle Strategien haben, wenn sie ordentlich umgesetzt werden, eine Berechtigung. Man muss nur immer eine breite Streuung haben und sollte nicht nur eine Strategie oder nur ähnliche Strategien verwenden. Es braucht eine mentale Flexibilität. Ich selbst zum Beispiel fange mit den 43.000 Fonds erst einmal an. Durch verschiedene Filter komme ich auf etwa 1.100 Fonds, und am Ende baue ich ein individuelles Portfolio je nachdem, was der Kunde braucht. Das bedeutet auch, dass ich die Fondsmanager treffe, möglichst von allen Fonds, die konkret infrage kommen. Wenn ich nach einem Gespräch Zweifel habe, empfehle ich, nicht in den betreffenden Fonds zu investieren.

Spielen bei Ihrer Fondsauswahl Erfolgsgebühren eine Rolle, die einige Fonds ansetzen?

Das ist kein Problem. Für mich ist das wichtige, was letztlich herauskommt. Ein effektiver Fondsmanager kann von mir aus 20 Prozent Erfolgsgebühr nehmen über einer High Water Mark, solange die Erträge dann immer noch ordentlich aussehen. Der Nettoertrag ist für mich das Alpha und Omega.

Investieren Sie auch außerhalb des Euro?

Normalerweise nur auf Euro. Meine Kunden wohnen hier in Deutschland, verdienen in Euro, geben ihr Geld zumeist in Euro aus und haben ihr Vermögen in Euro. Warum sollten sie plötzlich in US-Dollar investieren?

Es könnte zum Beispiel sein, dass ein Schwellenländerfonds mit der Basiswährung Dollar interessant erscheint.

Das ist richtig. Dann würde ich eine Fondstranche wählen, die alles auf Euro umstellt. Wenn die Risiken im Fonds vertretbar sind, die Erträge auf Euro konvertiert sind und wenn der Kunde das Risiko im Portfolio vertreten kann, ist das völlig in Ordnung.

Unter dem Stichwort Cleanshare-Classes gibt es immer mehr Fonds, die ohne Provisionierung jeglicher Art aufgesetzt sind. Im Zuge der Regulierung mit höherer Kostentransparenz rechnen viele damit, dass es mehr solcher Fonds geben wird. Ist das auch Ihre Meinung?

Ich glaube, das muss kommen und ist richtig so. Ich selbst setze ebenfalls solche Fonds ein. Solange Sie von Ihren Kunden ab einer gewissen Größenordnung für Ihre Dienstleistung eine Servicegebühr erhalten, funktioniert das.

Sie haben früher auch Dach-Hedgefonds konstruiert. Sie kennen die Wette des US-Investoren Warren Buffett mit dem Hedgefondsmanager Ted Seidel, dass ein Indexfonds auf den US-Aktienindex S&P 500, den es auch als ETF gibt, innerhalb von zehn Jahren besser abschneidet als ein Portfolio aus fünf Hedgefonds. Im jetzigen Jahr neun sieht es für Buffett nicht nur für den Gesamtzeitraum gut aus, sondern auch für die meisten Einzeljahre. Wie hoch ist die Wahrscheinlichkeit, gute Hedgefondsmanager zu finden?

Hedgefonds haben eine Berechtigung, ebenso wie Indexfonds und ETF. Was die Zahlen der Wette nicht zeigen, ist die Volatilität bei den Hedgefonds. Der S&P 500 hat eine sehr hohe Volatilität. Vielleicht ist es für einen eher konservativen Anleger besser, weniger Ertrag zu erhalten und weniger Risiko einzugehen als einen wilden Ritt mitzumachen. Ich würde vermuten, dass bei den Hedgefonds die Volatilität geringer ist als beim Index, auch in kürzeren Zeiträumen. Mir ist generell wichtig, dass Fondsmanager wirklich erkennen, wie man Risiko kontrolliert.

Alle Welt scheint sich einig zu sein, dass mit den hohen Schulden und dem**weiteren Schuldenmachen vieler Länder in Verbindung mit der Niedrinzinspolitik eines Tages das dicke Ende kommt. Meinen Sie das auch? Oder vermuten Sie zum Beispiel, dass die Notenbanken gewillt sind, und es ihnen auch gelingt, die Geldmenge eines Tages kontrolliert zurückzufahren?**

Die Europäische Zentralbank dürfte Zinsschritten der Federal Reserve mit einem Abstand von etwa zwei Jahren folgen. Es ist allerdings unsinnig zu meinen, dass die Volkswirtschaften der südlichen europäischen Länder ähnlich betrachtet werden sollen wie die der nördlichen. Die Wirtschaften und Philosophien sind dafür viel zu unterschiedlich, und diese Länder zusammenzuhalten ist aus meiner Sicht nicht sinnvoll. Deshalb sollte man, wenn möglich, zwei Währungen haben. Die nördlichen Länder wären dann von Deutschland geführt und die südlichen von Frankreich.

Das klingt allerdings, als wäre es nicht sehr realistisch umzusetzen. Es sein denn, in den kommenden Jahren bricht das System schon von sich aus auseinander, was mache vermuten.

Es wird sehr schwierig sein, das umzusetzen, ja. Es wird nicht schnell gehen und mit sehr vielen Widerständen verbunden sein. Doch der Geldtransfer von den nördlichen in einige südliche Staaten kann so nicht weitergehen. Die nördlichen Staaten müssen betonen, dass die betreffenden südlichen Länder auf eigenen Füßen stehen müssen. Ein Schuldenschnitt ist dabei unausweichlich. In Griechenland wären es womöglich 50, 60 Prozent – und das, obwohl die Europäische Union immer wieder Geld hineingepumpt hat. Man sollte so mutig sein zu sagen, dass ein Weitermachen nichts nutzt. Wir sollten also realistisch sein, außer Deutschland möchte für das ganze Europa jahrzehntelang bezahlen.

Dass die EZB, die Fed und die Bank von Japan die Geldmenge eines Tages wieder kontrolliert einziehen, wie ursprünglich angedacht, ist kaum mehr zu erwarten?

Das wäre möglich, indem man eine Währung entwertet, ähnlich wie die USA es nach dem zweiten Weltkrieg gemacht haben. Man hat die Staatsverschuldung auf nahezu null gebracht, indem man die Währung entwertet hat. Das in Euroland zu machen, ist natürlich schwieriger.

Dann gibt es eine Rebellion ...

Ich weiß. Deshalb kann ich das auch nicht vorschlagen. Ich sage jedoch, dass dies in der Vergangenheit bereits gemacht worden ist.

In Japan ist der Sachverhalt etwas anders. Der große Teil der dortigen Staatsanleihen gehört japanischen Privatanlegern. Und diese sind durchaus zufrieden damit. Der Druck, massiv etwas zu verändern, ist für die Bank von Japan nicht da.

Angesichts solcher Überlegungen dürften Anleger erst recht verunsichert sein. Sie betonen jedoch, in Einklang mit vielen professionellen Beratern und Investoren, dass es für eine Mindestrendite Investitionen in Aktien braucht. Wie wollen sie das den traditionell aktienscheuen Leuten schmackhaft machen?

Das ist die Aufgabe des Beraters, die Situation genau zu erklären. Wir können nur die Kunden ordentlich betreuen und überzeugen. Wenn das nicht gelingt, wird der Kunde beim Sparbuch bleiben. Es gibt hierzulande viele gebrannte Kinder, die das heiße Eisen Aktien nicht wieder anfassen wollen. Vielleicht ist es auch eine Generationsfrage. Die künftige Generation wird vielleicht wieder mehr in Aktien investieren. Mir ist deshalb wichtig, den Kunden zu sagen, dass ich ihr oft hart erarbeitetes Geld nicht verjubeln will.

Vor allem bei großer Unsicherheit bekommt Gold hohe Aufmerksamkeit. Hierzu gibt es derzeit sehr unterschiedliche Einschätzungen. Wie ist Ihre?

Ich rate meinen Kunden, etwas physisches Gold zu halten. Gold wird seinen Wert verlieren, wenn alles andere gut läuft. Wenn es aber eine Krise gibt, steigt der Wert. Das Problem ist bekanntermaßen, dass Sie die Goldmünzen oder kleinen Goldbarren irgendwo unterbringen müssen. Wie das jeder für sich löst, ist seine Entscheidung. Es ist wichtig, dass man im Falle eines Falles eine Reserve hat, die nicht so ist wie alles andere.

In Form von börsengehandelten Finanzprodukten auf physisches Gold legen Sie es in Kundenportfolios also nicht an?

Nein. Denn wenn alles andere kracht, sind diese künstlichen Produkte wertlos. Wer will sie kaufen in einer Extremphase? Man sollte auch nicht unbedingt in Aktien von Goldminen investieren. Minenbetreiber haben eine sehr schwere Zeit hinter sich. Heute gibt es in der Folge nur noch wenige Goldminen, und sie sind besser geführt, als sie es früher waren. Von daher wäre es allerdings in Ordnung, dort etwas zu investieren.

Das Gespräch führte Heike Gorres

Lesen Sie das komplette Interview unter portfolio-international.de