

Portfolio Journal

Professionelle Vermögensplanung & Asset Allocation



Titelthema

Geldanlage in Krisenzeiten

Weiterreichende Auswirkungen der Ukraine Krise

Krieg und Börse

Kaufen, halten oder verkaufen?

Ein Tripendulum gegen prognosebasiertes Investieren

Was bedeutet der Russland-Ukraine-Krieg für mein Depot?

Helfen Kryptoassets als Krisenschutz?

Kryptoassets für professionelle Anleger

Musterdepot

HMT Euro Aktien VolControl

Wissenswert

Leitzinserhöhung bei Fed-Meetings:
Wie reagieren die Aktien?

Vermögensplanung

Aktien kaufen – jetzt erst recht!

Ukraine-Krieg, Corona, Inflation und steigende Zinsen



Oliver Paesler
(Chefredakteur)

Der Krieg in der Ukraine ist eine Katastrophe und bringt unvorstellbares Leid über die betroffenen Menschen. Mit einem Krieg in Europa habe ich nicht mehr gerechnet. Ich hatte gehofft, dass Europa aus zwei Weltkriegen und dem Kalten Krieg gelernt hat, dass ein friedliches Miteinander allen Beteiligten viel mehr bringt als Hass, Krieg und Vertreibung.

Auch wenn wir in Deutschland (noch) nicht direkt betroffen sind, wirkt sich die Ukraine-Krise auf unser Leben und auch auf unser Vermögen aus. Diese Auswirkungen sind natürlich nicht vergleichbar mit der menschlichen Tragödie, die sich in der Ukraine abspielt, wo die Bevölkerung ums Überleben kämpft.

Trotzdem müssen wir uns mit den Folgen auseinandersetzen. Die Ukraine-Krise führt uns vor Augen, wie abhängig wir bei der Energieversorgung sind, und zeigt, wie wichtig die „Energiewende“ ist. Schon die Coronakrise hat uns vor Augen geführt, dass alltägliche Dinge wie Klopapier plötzlich knapp werden können. Corona ist zwar zurzeit in den Medien verständlicherweise in den Hintergrund gerückt, aber wir haben diese Krise noch nicht überwunden.

Jede Krise verändert unser Leben, unsere Wirtschaft und wirkt sich auf unser Vermögen aus. In der Vergangenheit gab es viele Krisen und auch in Zukunft müssen wir mit weiteren rechnen. Krisen sind Prüfsteine für unsere Anlagestrategie.

„Wenn die Ebbe kommt, sieht man, wer ohne Badehose geschwommen ist.“ Dieser Ausspruch zum Risikomanagement stammt von Warren Buffett und er meinte damit Anleger, die in guten Zeiten viel Geld machen, aber in schlechten Zeiten noch mehr verlieren.

Geldanlage in Krisenzeiten

Im Rahmen unseres Titelthemas geben uns Experten aus Wissenschaft und Praxis eine Einschätzung der Lage und zeigen, wie wir unser Vermögen vor Krisen schützen können. **Zur Vertiefung unseres Titelthemas haben wir beim Börsentag München online am 08.04.2022 eine Diskussionsrunde mit Prof. Dr. Hartmut Walz, Prof. Dr. Thorsten Hens, Dr. Andreas Beck, Werner Krieger und Matthias Schober organisiert.** Matthias Schober haben Sie zum **Finanzblogger 2022** gewählt. An dieser Stelle möchte ich ihm gratulieren und allen anderen Bloggerinnen und Bloggern für ihre Teilnahme danken.

Ebenfalls sehr gut zum Titelthema passt der Artikel von Dr. Christoph Heumann, in dem er die Anlagestrategie des „HMT Euro Aktien VolControl“ vorstellt. Dieser Fonds wurde zum Jahresanfang neu in das krisenfeste Fondsdepot aufgenommen.

„Finanzblogger 2022“

Die Entscheidung ist gefallen! Bei der Leserwahl des Portfolio Journal zum „Finanzblogger 2022“ gibt es einen klaren Gewinner. Mit großem Vorsprung wurde Matthias Schober mit seinem Blog „[Pfennigfabrik.de](#)“ auf den ersten Platz gewählt. Lisa Osada mit ihrem Blog „[Aktiengram.de](#)“ kam auf dem zweiten Platz, dicht gefolgt von Tim Schäfer mit seinem Blog „[TimSchaeferMedia.com](#)“.

1. Platz



Matthias Schober

Matthias Schober ist Gründer der Pfennigfabrik, die für fundiertes Finanzwissen steht und seit 2021 auf Social Media bereits über 8.000 Abonnenten gewonnen hat.

Seit 2008 arbeitet er in der internationalen Finanzindustrie, ist studierter Finanzanalyst und ehemaliger Investmentbanker.

Seine Expertise die er in verschiedenen beruflichen Stationen in Berlin, Frankfurt, Hongkong und Zürich erworben hat, umfasst sowohl die Kapitalanlage als auch das Risikomanagement..

Aktuell leitet er in einer mittelständischen Unternehmensberatung den Kompetenzbereich Kapitalanlagemanagement und betreut institutionelle Investoren und Assetmanager aus der Versicherungsbranche.

2. Platz



Lisa Osada

Lisa Osada ist Fachinformatikerin und Finanzbloggerin. Sie studiert aktuell nebenberuflich Informatik (Fachrichtung: IT-Sicherheit) an der Wilhelm Büchner Hochschule.

Seit ihrer Berufsausbildung vor elf Jahren investiert sie regelmäßig an der Börse und hat ihre Leidenschaft für den Kapitalmarkt stetig ausgebaut.

Auf ihrer Instagram-Seite und ihrem Blog motiviert sie Tausende dazu, sich mit ihren persönlichen Finanzen auseinanderzusetzen, und setzt sich dafür ein, die Aktienkultur in Deutschland zu fördern.

3. Platz



Tim Schäfer

Tim Schäfer hat BWL und Journalismus in Mannheim beziehungsweise Stuttgart studiert.

Er arbeitete für verschiedene Redaktionen und ließ sich nebenberuflich als CEFA-Investmentanalyst bei der Analystenvereinigung DVFA in Frankfurt ausbilden.

Seit 2006 arbeitet er als Korrespondent in New York.

[TimSchaeferMedia.com](#)



[Pfennigfabrik.de](#)



[Aktiengram.de](#)



Analyse

Kriegers Kolumne	
Schauen Sie nicht tatenlos zu, wie Ihr Geld schmilzt!	6
Nils Reiche	
Trendcheck: DAX, S&P500, Nasdaq100, Gold, US-Dollar, Staatsanleihen	8
GFA-Börsenampel	
Alarmstufe GELB bleibt!	10
Manfred Hübner	
Die Stimmung an den Märkten – März 2022	11
Dr. Alexander Schwarz	
Zyklusstrukturanalyse	15
Thomas Hupp	
Saisonale Analyse	16
Prof. Dr. Thorsten Polleit	
Zögerliche Zinswende	17

Titelthema

Geldanlage in Krisenzeiten 20

Prof. Dr. Hartmut Walz, Prof. Dr. Thorsten Hens, Dr. Andreas Beck, Werner Krieger, Matthias Schober und Oliver Paesler	
LIVE Diskussionsrunde beim Börsentag München online am 08.04.2022 von 10:15 - 11:45 Uhr	20
Carsten Mumm	
Weiterreichende Auswirkungen der Ukraine Krise	21
Martin Brückner	
Geldanlage in Krisenzeiten	23
Prof. Dr. Thorsten Hens	
Krieg und Börse	30
Dr. Andreas Beck	
Portfoliomanagement in der Ukraine-Krise: Kaufen, halten oder verkaufen?	32
Prof. Dr. Hartmut Walz	
Portfoliomanagement in der Ukraine-Krise: Kaufen, halten oder verkaufen?	35
Dr. Gerd Kommer und Alexander Weis	
Was bedeutet der Russland-Ukraine-Krieg für mein Depot?	39
Felix Fernandez und Maximilian Bruckner	
Helfen Kryptoassets als Krisenschutz?	45
Prof. Dr. Philipp Sandner und Maximilian Bruckner	
Kryptoassets für professionelle Anleger	50
Veranstaltungshinweis:	
Crypto Assets Conference 2022 vom 04. - 06.04.2022	54

Musterdepot

Aktien	Multistrategie-Aktiendepot 20	55
	Multistrategie global 28	57
	Trendstarkes Aktiendepot 6	59
Fonds	Das krisenfeste Fondsdepot	
	Zwei Fonds legen im Februar gegen den Trend zu	62
	Fondskommentare	64
	Dr. Christoph Heumann	
	HMT Euro Aktien VolControl	67
	Unsere Watchlist	71

Anlagestrategie

Advertorial:

Die besten Anlagestrategien des RoboAdvisor	72
So können Privatanleger ihr Vermögen selbst managen	73

Wissenswert

Dimitri Speck

Leitzinserhöhung bei Fed-Meetings: Wie reagieren die Aktien?	74
--	----

Vermögensplanung

Udo Winterhalder

Aktien kaufen – jetzt erst recht!	76
-----------------------------------	----

Anlagealternative

Dirk Hartmann

„Ist das Kunst? Klar, warum nicht!“	78
-------------------------------------	----

Termine

Vorträge in den VTAD-Regionalgruppen	80
Börsentage und Finanzmessen	81

Kriegers Kolumne:

Schauen Sie nicht tatenlos zu, wie Ihr Geld schmilzt!

Es ist eine verkehrte Welt: Banken verlangen Zinsen dafür, dass man ihnen Geld anvertraut. Grund: Die Negativzinsen kosten die Banken Milliarden. Kein Wunder also, dass die Banken inzwischen Strafzinsen verlangen, wenn bestimmte Beträge auf dem Konto überschritten werden.

Gleichzeitig wird seit Jahren an der Gebührenschaube gedreht. So sind die Gebühren für Kontoführung, Handel und Aufbewahrung von Wertpapieren seit 2015 um fast 40 Prozent gestiegen, wie das Statistische Bundesamt errechnet hat. Dank der Strafzinsen machen Anleger aber bereits ohne diese sogenannten Verwarentgelte mit ihren Spargroschen Verluste.

Wer zum Beispiel 100.000 Euro angespart hat, erzielt bei 0,5 Prozent Zinsen einen Ertrag von 500 Euro. Zieht man davon die Kapitalertragssteuer ab und berücksichtigt man eine Inflationsrate von nur einem Prozent, so entsteht real bereits ein Verlust. Man kann sich also am Ende des Jahres weniger kaufen als zu Beginn des Jahres.

Inflation verschärft das Problem

Wir alle wissen aber, dass die Inflation viel höher liegt als ein Prozent und leider auch hoch bleiben wird. So betrug die Inflationsrate in Deutschland im Januar 2022 stolze 4,9 Prozent im Vergleich zum Januar 2021. Bei Negativzinsen von 0,5 Prozent schon ein Verlust von rund 5,4 Prozent in einem Jahr. Bei gleichbleibend hoher Inflation von fünf Prozent über 13 Jahre hinweg würde dies eine Halbierung des Wertes bzw. der Kaufkraft des Sparkapitals bedeuten.

Ukrainekrieg befeuert Inflation zusätzlich

Leider heizt auch die Ukraine-Krise die Inflation an – und dies nicht nur für den Zeitraum der kriegerischen Auseinandersetzung, sondern auch darüber hinaus. Russland ist nun mal ein wichtiges Rohstoffland und eine Verteuerung von Rohstoffen werden wir über die gesamte Produktionskette hinweg spüren. Die Kehrseite der Medaille ist die, dass die Notenbanken von den ursprünglich geplanten Erhöhungen der Leitzinsen im Jahr 2022 Abstand nehmen werden. Schließlich wird die Ukraine-Krise auch die Wirtschaft unter Druck bringen. In diesem Jahr droht also eine leichte Rezession oder zumindest Stagflation, eine stagnierende Wirtschaft bei gleichzeitiger Inflation.



Werner Krieger

Der Diplom-Kaufmann Werner Krieger ist ausgebildeter Analyst (CEFA) und hat 1997 die GFA Vermögensverwaltung GmbH gegründet.

Dort ist er als geschäftsführender Gesellschafter für die Produktentwicklung und das Management der haus-eigenen Produkte verantwortlich.

Kontakt:

Telefon 07643-91419-50 oder
E-Mail werner.krieger@gfa-vermoegensverwaltung.de

Steigende Zinsen wären da Gift für die Wirtschaft – und das wissen natürlich auch die Notenbanken und Regierungen, die indirekt zusätzliche Konjunkturpakete auf den Weg bringen werden. Diese konjunkturellen Maßnahmen müssen natürlich auch wieder durch die Notenbanken finanziert werden.

Inflationsauswirkungen sind vielschichtig

Unter Inflation leiden viele Menschen und Marktteilnehmer. Kreditgeber bekommen am Ende inflationsbereinigt weniger zurück, als sie ausgeliehen haben, Pensionskassen und Lebensversicherungsgesellschaften geraten in Schieflage.

Vor allem aber der normale Sparer spürt die Geldentwertung im Alltag und auf dem Sparbuch. Seit Januar 2011 haben Sparer nominal rund 90 Milliarden Euro Sparzinsen auf ihre Einlagen erhalten; nach Abzug der Inflation bedeutet das aber einen Kaufkraftverlust von rund 220 Milliarden.

Man kommt nicht an Aktien vorbei!

Aktien erscheinen vor dem Hintergrund von Krieg und Krisen zunächst als zu gefährlich. Als Vermögensverwalter zeigen wir aber immer wieder auf, wie Korrekturen auf den Aktienmärkten wirksam abgefedert werden und wie Anleger und Anlegerinnen sich auch vor dem Hintergrund einer diffusen Gemengelage richtig positionieren können.

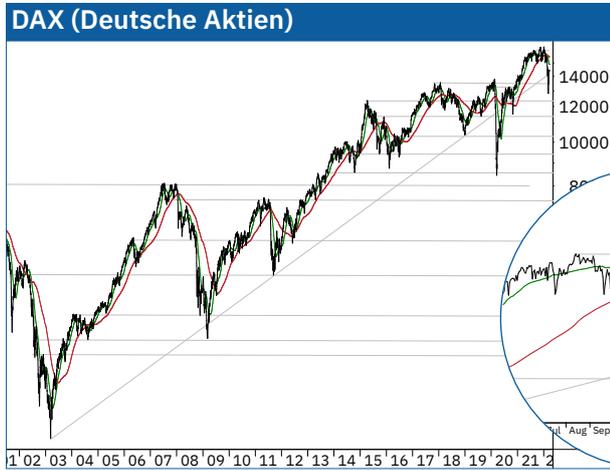
Und das gilt für jede Krise – sei es der Coronacrash im März 2020 oder auch während eines Kriegs auf europäischem Boden. Es klingt makaber, aber eine Börsenweisheit bringt es auf den Punkt: „Aktien kauft man, wenn die Kanonen donnern.“ So tickt eben die Börse.

Vortrag am 31. März in Herbolzheim

Wie Sie trotz Crashes und Korrekturen entspannt in Aktien investieren können, zeigen wir Ihnen bei einem Vortrag am 31. März bei uns in der GFA Vermögensverwaltung in Herbolzheim. Wir erläutern, wie man Korrekturen abfedert und in steigenden Aktienmärkten wieder rechtzeitig dabei ist. Rufen Sie uns unter 07643-91419-50 an und sichern Sie sich einen Platz.

Trendcheck:

DAX, S&P 500, NASDAQ 100

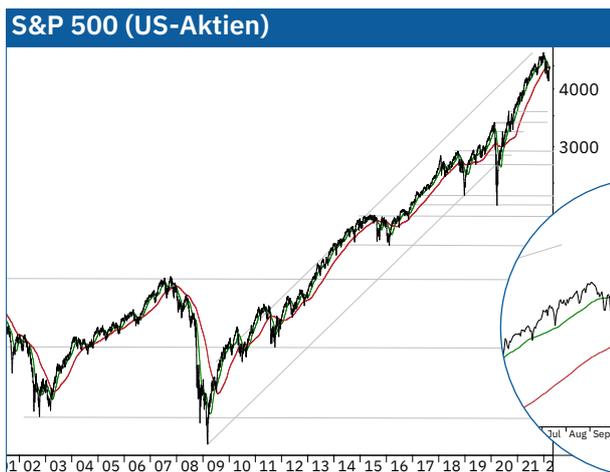


Hoffnungsschimmer



Der deutsche Leitindex scheint nun bei ca. 12.439 Punkten einen Boden gebildet zu haben, seitdem geht es wieder kontinuierlich aufwärts.

Er bewegt sich zur Zeit allerdings noch deutlich unter der 50- und 200-Tage-Linie. Die 50-Tage-Linie bewegt sich momentan noch abwärts, sie bildet die jüngsten Kursgewinne noch nicht ab. Die geopolitischen Ereignisse raten weiter zur Vorsicht, die Ampel geht aber auf Gelb. (nr)

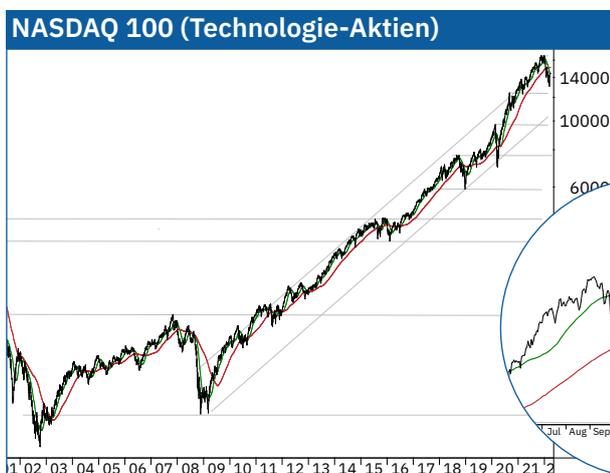


Es bleibt unsicher



Weiterhin schwach ist der S&P 500, auch wenn er jüngst wieder zulegen konnte. Die 50-Tage-Linie hat nun die 200-Tage-Linie nach unten durchbrochen – nun könnte ein Abwärtstrend eingeleitet werden.

Die arithmetische Berechnung der Gleitenden Durchschnittslinien führt allerdings dazu, dass diese dem Markt immer etwas hinterherlaufen. Vielleicht schafft der US-Index noch den Turnaround. (nr)



Keine Entwarnung



Der US-Technologieindex rutschte in der laufenden Abwärtsbewegung auf ein Zwischentief bei 13.020,40 Punkten. Ist dieses Tief nun auch eine Unterstützung oder erweist sie sich nur als

Atempause, bevor es weiter abwärts geht? In der noch immer schwer überschaubaren Lage ist das schwer zu sagen. Jüngst ging es für den Nasdaq-100 wieder aufwärts. Die 50- und 200-Tage-Linien bewegen sich noch auseinander – ein Warnzeichen. (nr)

■ 50-Tage-Durchschnitt

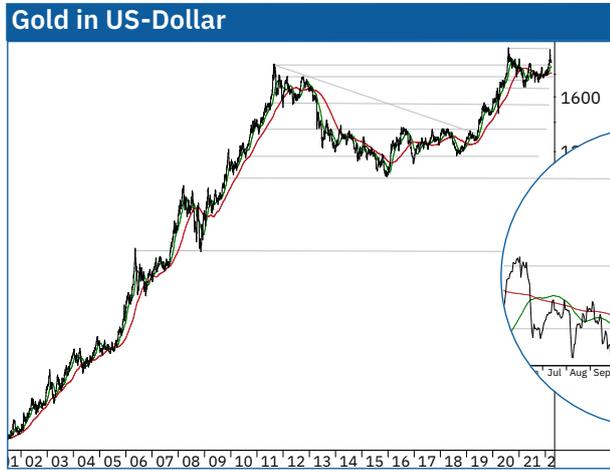
■ 200-Tage-Durchschnitt

Stand: 18.03.2022

Quelle: Captimizer

Trendcheck:

Gold, US-Dollar, Anleihen

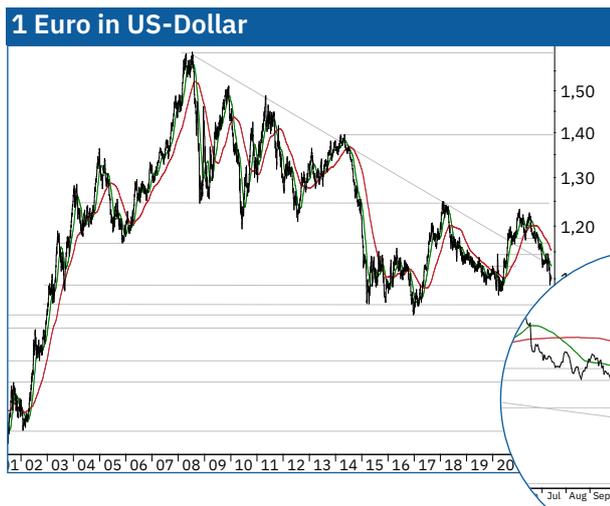


Deutliche Korrektur



Nach dem Höhenflug der letzten Wochen musste der Goldpreis jüngst deutliche Verluste verkraften. Nach dem Zwischenhoch bei 2.052 US-Dollar ging es zügig abwärts bis auf zwischenzeitlich 1.918 US-Dollar. Die 50-Tage-Linie befindet sich noch deutlich über der 200-Tage-Linie und klettert weiter; der Aufwärtstrend ist also noch intakt.

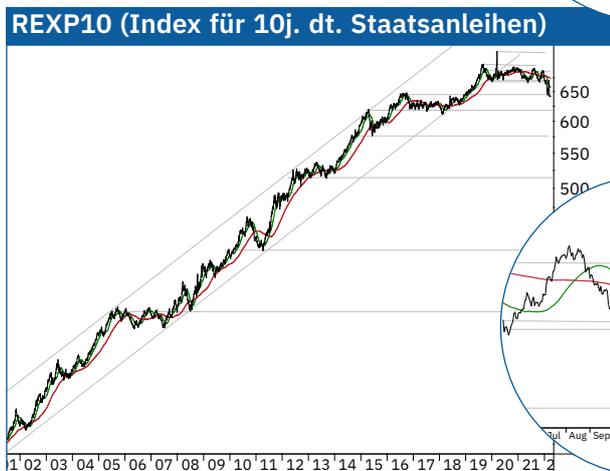
Aufgrund der deutlichen Gewinne dürfte es sich hier um eine Korrektur handeln. (nr)



Boden gefunden?



Nachdem sich der Euro in den letzten Wochen im freien Fall befand, könnte er jüngst bei 1,0892 US-Dollar einen Boden gebildet haben. Das ist der tiefste Stand seit Mai 2020, also seit fast zwei Jahren! Die kurze Aufwärtsbewegung der vergangenen Tage sollte nicht überbewertet werden. Die 200- und 50-Tage-Linien befinden sich noch in der Abwärtsbewegung, der Abwärtstrend ist noch intakt. (nr)



Weiter abwärts



Der Rentenindex schaffte kürzlich wieder den Sprung über die 50-Tage-Linie, legte dann aber sofort einen Turnaround hin und schmierte ab auf 642,83 Punkte. Das Zwischentief bei 644,06 Punkten, das erst Mitte Februar erreicht worden war, wurde somit unterschritten. Das ist der tiefste Punktstand seit weit über drei Jahren. Die nächste Unterstützung dürfte die Marke von ca. 633 Punkten bilden (nr)

■ 50-Tage-Durchschnitt

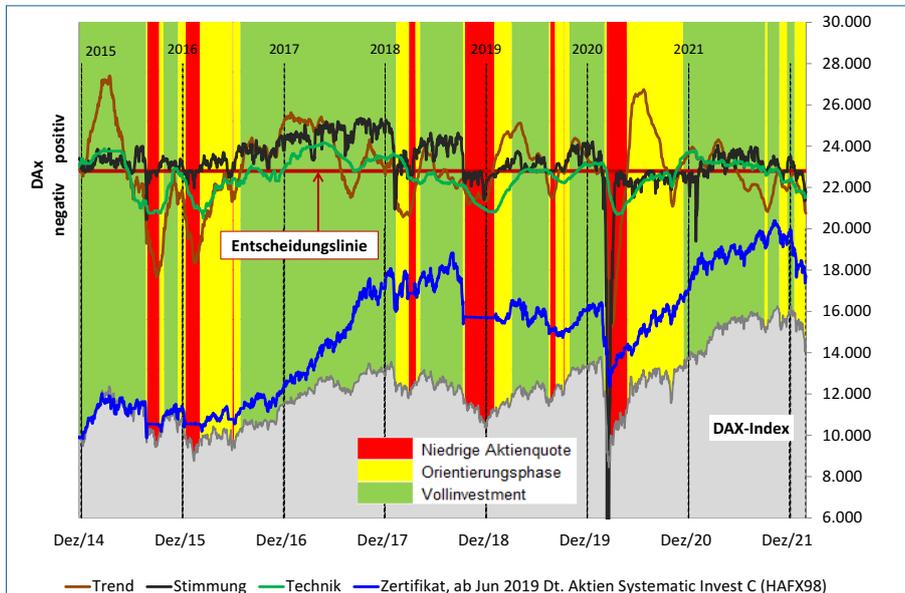
■ 200-Tage-Durchschnitt

Stand: 18.03.2022

Quelle: Captimizer

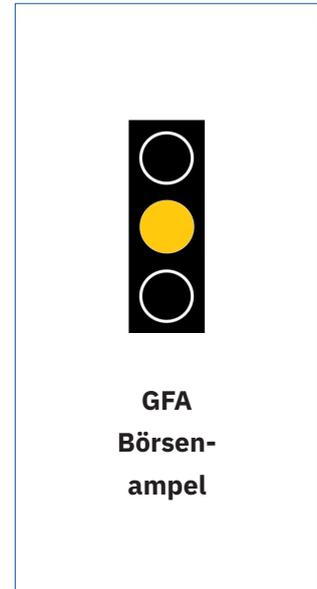
GFA-Börsenampel:

Alarmstufe GELB bleibt!



Die Indikatoren benötigen positive Impulse aus dem Marktumfeld, um die Entscheidungslinie wieder zu überwinden. Quelle: eigene Berechnungen, Stand 01.03.2022.

www.gfa-vermoegensverwaltung.de



Nach wie vor steht unsere Börsenampel auf GELB und reagiert damit auf die aktuell weiterhin diffuse Gemengelage: Ukraine-Konflikt, Inflationsangst, Angst vor weiter steigenden Zinsen, aber auch die Hoffnung auf eine Entspannung an der Coronafront sind Themen, die die Börsen aktuell im Griff haben. Und so hält sich der DAX weiterhin in der Spanne zwischen 12.800 und 14.000 Punkten auf und oszilliert seit Wochen zwischen diesen Marken. Rein charttechnisch haben wir es inzwischen mit einem starken Widerstand bei 14.000 Punkten zu tun, sind aber andererseits bei 12.800 Punkten gut unterstützt. Ähnlich sieht es auch bei anderen Indizes aus wie dem Dow Jones.

Die Indikatoren liegen im historischen Vergleich nur knapp unterhalb der Entscheidungslinie. Es fehlen derzeit aber positive Impulse für den Aktienmarkt angesichts eines verunsicherten Marktumfeldes und einer nicht absehbaren geopolitischen Entspannung – die Orientierungsphase GELB bleibt somit zumin-

dest vorerst erhalten. Sentimenttechnisch haben wir allerdings bereits interessante antizyklische Einstiegsniveaus erhalten. Eines ist jedoch sicher:

Die vorliegende Gemengelage sorgt weiter für eine sehr hohe Volatilität. Für uns bedeutet das nur eines: Wir müssen diszipliniert unsere Strategien umsetzen und dürfen uns weiterhin nicht von Gefühlen leiten lassen.

Markttrend: Nachdem der Trendindikator die Entscheidungslinie im Januar nicht überwinden konnte, hat er deutlich nachgegeben. Mit Sicht auf die nächsten Wochen wird er sie wohl auch nicht zurückerobern können.

Marktstimmung: Dieser Indikator könnte noch am schnellsten die Entscheidungslinie nach oben überwinden. Bereits seit Ende Januar erholt er sich zumindest langsam.

Markttechnik: Die Markttechnik wird seit Anfang 2021 schlechter. Daran hat sich bisher nichts geändert, auch wenn sich dieser Indikator seit Mitte Januar auf niedrigem Niveau stabilisieren konnte.

Sentiment:

Die Stimmung an den Märkten – März 2022

Binnen vier Wochen hat sich die Börsenwelt dramatisch verändert. Der Einmarsch russischer Truppen in die Ukraine hat sowohl der Aktienmarktstimmung als auch den Konjunkturerwartungen einen heftigen Schlag versetzt. Schlägt jetzt die Stunde des konträren Anlegers?

Strategische Einschätzung

In der Strategie fließen mittelfristige Indikatoren ein, deren Veränderungen einen Prognosezeitraum von sechs bis neun Monaten abdecken. Wir betrachten dabei die Ebenen Makro (Konjunktur), Risikoradar, Saisonalität sowie Marktbreite/technische Faktoren.

Makro: Die Kriegshandlungen in der Ukraine, die Auswirkungen auf die Rohstoffpreise und die erheblichen wirtschaftlichen Sanktionen haben zu einem Einbruch der konjunkturellen Erwartungswerte geführt. Der sentix-Konjunkturindex wird dabei seinem Ruf als „first mover“ erneut gerecht, denn er ist mal wieder der erste Indikator, der Aufschluss über das Ausmaß der ökonomischen Verwerfungen liefert. Lage- und Erwartungswerte fallen, Letztere brechen deutlich ein. Es ist die größte negative Monatsveränderung in den Eurolandkonjunkturerwartungen, die wir bei sentix jemals gemessen haben. Einen vollständigen Report können Sie [hier](#) abrufen.

In den Konjunkturerwartungen schwingt sicher auch Sentiment mit, sodass dieser Index negativ überzeichnet sein dürfte. Nichtsdestotrotz ist mit einer erheblichen Dämpfung des Wirtschaftsgeschehens zu rechnen. Diese betrifft alle Weltregionen, wenngleich Euroland am stärksten betroffen ist.

„Durch den Ukraine-Konflikt ist mit einer erheblichen Dämpfung der Konjunktur zu rechnen.“

Problematisch sind die stark steigenden Rohstoffpreise, vor allem von Rohöl. Diese heizen die ohnehin schon vorhandene Inflation an und stellen die Notenbanken vor ein Dilemma. Einerseits erfordern die Unruhen an den Finanzmärkten sowie die durch die SWIFT-Abschaltung Russlands gefährdeten Banken eine üppige Liquiditätsausstattung. Andererseits sind mit Blick auf die Inflation die Notenbanken bereits „hinter der Kurve“ und hätten schon längst die Zinsen anheben müssen.

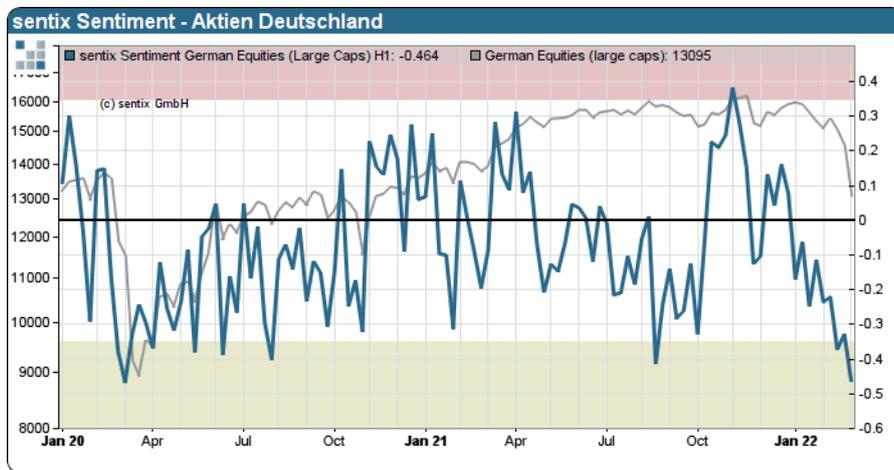


Manfred Hübner

Manfred Hübner gilt als einer der profiliertesten Experten für Sentimentanalyse und Behavioral Finance in Deutschland. Mit dem sentix Global Investor Survey hat er das führende Sentimentbarometer in Europa entwickelt. Bei der sentix Asset Management GmbH leitet Hübner das Research und bringt als Chefstrategie seine mehr als 30-jährige Kapitalmarkterfahrung ein.

Die Makrorisiken haben demnach für Aktien und Anlehen (!) in den letzten vier Wochen zugenommen. Bei Aktien ist ein Gutteil bereits in den Kursabschlägen verarbeitet worden, bei Bonds sehen wir akute Rückschlaggefahren.

Auch der sentix-Risikoradar (s. Grafik 1) hat sich entsprechend stark verändert. Er signalisiert für Aktien inzwischen überdurchschnittliche bis hohe Kurschancen, die sich aus allen Teilbereichen ableiten. Vor allem die überverkaufte Markttechnik und die negative Stimmung sind positive Faktoren. Die im Vormonat angezeigten Chancen für Bonds haben sich wieder reduziert, nachdem sich die Bondpreise zuletzt deutlich erholen konnten. Besondere Risiken werden bei Rohstoffen signalisiert. Während wir bei Gold nach wie vor hohe strategische Qualitäten erkennen, erscheinen die Ölpreise aktuell massiv überreizt; hier lauern inzwischen deutliche Korrekturgefahren.



Grafik 1: sentix Sentiment Aktien Deutschland. Quelle: sentix Asset Management GmbH

Unter saisonalen Aspekten ist der März ein klassischer Wendemonat. Der Future-Verfall Mitte des Monats hat oftmals den Charakter einer Zäsur. Die „Iden des März“ gelten deshalb als wichtige zeitliche Wegmarke im Aktienjahr. Aber nicht nur die Aktien, auch der EUR/USD wechselt oftmals im Laufe des März die Grundrichtung. Die Stärke des Edelmetallsektors, die in den ersten Wochen des Jahres saisonal gegeben ist, läuft ebenfalls im März aus. Die Chancen, die der Risikoradar anzeigt, könnten demnach in der zweiten Monatshälfte – und mehr noch im April – zu positiven Aktienrenditen beitragen. Anleihen bleiben dagegen bis Ende Mai eher durch die Saisonfaktoren belastet. Für den japanischen Yen ist das Monatsende März (Fiskaljahresende) immer von großer Bedeutung im Jahresablauf.

Taktische Signale

Über das Sentiment und den strategischen Bias erhalten wir kurzfristige Signale für die Märkte. Diese decken einen Prognosezeitraum von sechs bis zwölf Wochen ab und werden modell-orientiert bewertet.

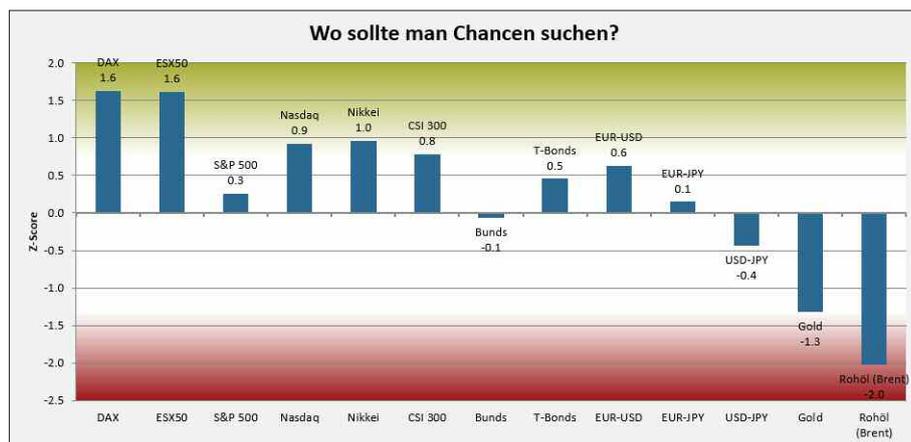
sentix 
expertise in behavioral finance

Die sentix Asset Management GmbH ist ein eigentümergeführtes, unabhängiges Beratungsunternehmen, welches sich auf die Analyse von Börsenstimmungen und Anlegerverhalten spezialisiert hat.

Die Sentiment-Spezialisten bringen Ihre Expertise in die Steuerung eigener Publikumsfonds sowie in die Beratung von Spezialfonds ein. Antizyklisch und Konsequenz prägt das Handeln der Contrarians. Die Vorgehensweise liefert den Anlegern eine effektive Diversifikation.

Grundlage ihrer Analysearbeit ist eine exklusive Datenbank zum Anlegerverhalten. Diese resultiert aus den Ergebnissen der bekannten sentix Kapitalmarktumfrage.





Grafik 2: sentix-Risikoradar, Quelle: sentix Asset Management GmbH

Im Aktienbereich sind alle taktischen Modelle inzwischen wieder long. Dies liegt an dem sehr negativen Sentiment. Gleichzeitig behauptet sich der strategische Bias bzw. konnte er sich zuletzt sogar verbessern. Entsprechend niedrig ist damit auch der TD-Index, was in diesem Fall zu Kaufsignalen auch in den TD-Modellen führt. Mitten in die größte Panik und Unsicherheit der Anleger agieren unsere Modelle damit erneut konträr und erhöhen die Aktienquoten, was wir entsprechend auch konsequent umsetzen.

„Die Sentimentmodelle geben klare konträre Kaufsignale für Aktien.“

Bei Bonds empfehlen die Modelle bereits wieder eine Reduzierung der Duration. Auch dies setzen wir konsequent um.

Im Edelmetallsektor gibt es keine wesentliche Änderung zu den Vormonaten. Edelmetalle sind unseres Erachtens vor allem strategisch in einem Inflationsumfeld interessant und eignen sich als Bondersatz zur Risikosteuerung von Mischmandaten.

Zusammenfassung

Die Stärke eines Sentimentansatzes wie dem von sentix ist die konträre Herangehensweise und die konsequente Umsetzung der Stimmungssignale. Führte dies Ende 2021, als die Welt noch rosarot schien, zu antizyklischen Verkäufen bei Aktien, hat sich das Bild nun gewandelt – und den Anlegern stehen die Sorgenfalten ins Gesicht geschrieben. Auch wir kennen nicht den weiteren Verlauf der Geschichte und die Risiken, die sich aus dem Ukraine-Konflikt ergeben, sind unzweifelhaft hoch. Die Übernahme von Risiken, sprich die Erhöhung von Aktienquoten in einem solchen Umfeld, hat sich in der Vergangenheit jedoch meist gelohnt.



sentix Fonds Einblicke (01.03.2022)

In unseren wöchentlichen Fonds-Einblicken stellen wir aktuelle Signale aus der sentix Sentimentanalyse vor und zeigen, wie wir diese in unseren Fonds umsetzen.

Wir werfen einen Blick auf die aktuelle Stimmungslage bei Aktien und zeigen, wie wir diese Sentimentsignale zur Steuerung der Aktienquote nutzen. Im Ergebnis sind die sentix-Fonds sehr aktive Fonds, die unseren Anlegern ein hohes Al-leinstellungsmerkmal und damit gute Diversifikation bieten.



Es liegt in der Natur der Sache, dass man mit einem beherzten Einstieg in solche Risikomärkte auch noch einen Teil der Unsicherheit abbekommt – und damit auch eine Risikotragfähigkeit gegeben sein muss. Wer die Aktien jedoch nicht hat, wenn sie fallen – wie in der Endphase einer Korrekturbewegung –, der hat sie auch nicht, wenn sie steigen.

Wir haben uns in den letzten beiden Wochen sukzessive in den Markt hineinbewegt und sind inzwischen offensiv bei Aktien positioniert. Bei Bonds haben wir begonnen, einen Teil der Risikoposition in Stärke abzubauen. Unsere Edelmetallposition halten wir trotz bullischer Stimmungslage noch. Hier überwiegen unseres Erachtens die positiven Wirkungen einer Beimischung auf das Gesamtrisiko der jeweiligen Fondsmandate die zunehmend steigenden Rückschlagsrisiken.

Für Währungen ergeben sich Signale für eine Erholung des japanischen Yen gegenüber dem US-Dollar. Entsprechend behalten wir eine moderate Position im sentix Risk Return -M-Fonds bei.

Wenn Sie wöchentlich verfolgen möchten, was die neuesten sentix-Resercherkenntnisse sind und wie wir sie in den sentix-Fonds umsetzen, , abonnieren Sie bitte unseren [sentix-Kanal](#) auf Youtube.

Anzeige

sentix 
Investmentfonds

„Abwehrchef 2018, Torjäger 2019,
Top-Scorer 2020, Titelträger 2021“

sentix Risk Return -M- Fonds-

A2AJHP / DE000A2AJHP8
A2AMN8 / DE000A2AMN84

Mehr Infos unter www.sentix-fonds.de

-Anzeige der sentix Asset Management GmbH-



Zyklen:

Zyklusstrukturanalyse

Nachdem der DAX das Tief vom 24. Januar im Verlauf des Februars unterschritten hat, kam es zu einem kräftigen Abverkauf. Im Bereich der Kalenderwoche neun hat sich dann ein signifikantes Tief gebildet. Das Tief vom 7. März liegt nur einen Handelstag außerhalb des prognostizierten Zeitfensters. Insgesamt entspricht die Entwicklung den Erwartungen, die sich aus der Zyklusstrukturanalyse von Mitte Februar ergaben (siehe Portfolio Journal 02-2022, S. 17).

Beim Tief vom 7. März sollte es sich um einen übergeordneten Wendepunkt handeln: Wahrscheinlich ist es das tiefste Tief des ersten Halbjahres, möglicherweise sogar bereits das Jahrestief. Die folgenden potenziellen Wendepunkte sollten eher untergeordneter Natur sein. Preislich dürfte das aktuelle Tief im DAX bei 12.439 Punkten vorerst wohl nicht mehr erreicht werden.

Der nächste mögliche Wendepunkt wird vom angewendeten Modell in der Kalenderwoche zwölf vorgeschlagen. Ideal wäre Mittwoch, der 23. März. Unter der Annahme, dass es sich dabei um ein Hoch handelt, ergibt sich die Möglichkeit einer moderaten Korrektur bis Anfang April, wo ein erneuter Aufwärtssimpuls beginnen könnte. Wie immer ist es nicht auszuschließen, dass im Bereich des 23. März anstatt eines Hochs ein Tief auftritt, doch ist dieses Szenario derzeit weniger wahrscheinlich.



Dr. Alexander Schwarz

Dr. Alexander Schwarz befasst sich seit über 20 Jahren mit verschiedensten Themen rund um die Finanzmärkte, und zwar aus dem Blickwinkel des Naturwissenschaftlers.

Seit rund zehn Jahren befasst er sich bevorzugt mit strukturellen Eigenschaften von Finanzmärkten, wobei das Thema Zeit besonders im Vordergrund steht. Von ihm sind mehr als 20 Artikel zum Thema Börse und Technische Analyse im Fachmagazin TRADERS' erschienen.

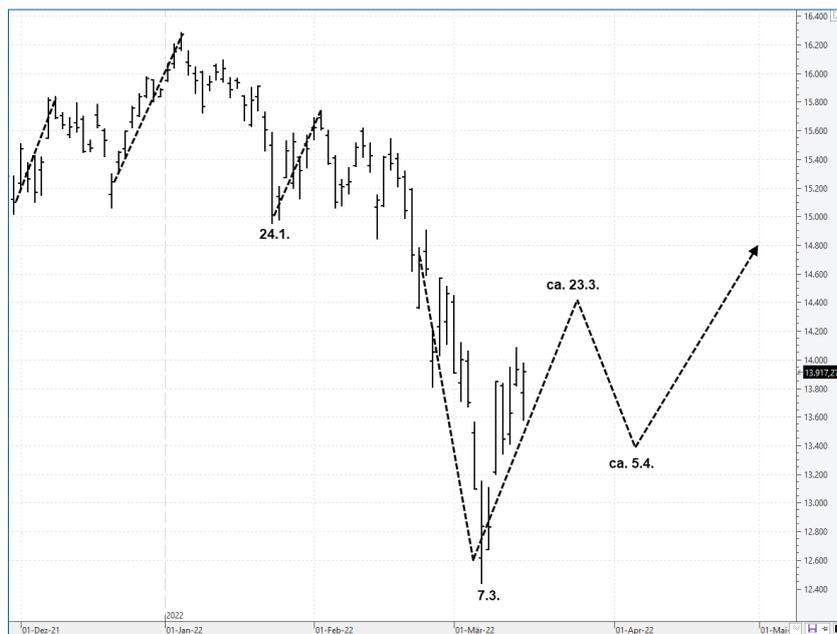


Abbildung 1: Die Grafik zeigt den Kursverlauf des DAX vom 30. November 2021 bis einschließlich 15. März 2022. Als gestrichelte Linien eingezeichnet sind die Bereiche, an denen die ursprünglichen Prognosen mit dem tatsächlichen Kursverlauf übereinstimmen, sowie ein möglicher weiterer Verlauf. Quelle: Visual Chart 6.0

Saisonale Analyse

Ausblick

Der März gehört zu den überdurchschnittlichen Monaten für Aktien. Er fällt durch ein niedriges Risiko und eine hohe Rendite auf. Das Downside Risk ist mit 2,15 % sehr klein und die Rendite groß (1,27 %). Auch die Gewinnhäufigkeit ist mit 67 % überdurchschnittlich. Der Erwartungswert von 0,86 % verspricht eine hohe Risikoprämie im März.

Rückblick

Der Februar war wenig saisonal. Geopolitik, Zinsängste und Inflation besonders bei den Rohstoffen besorgten die Anleger und reduzierten die Aktienquoten. Die weltgrößten Vermögensverwalter reduzierten die Aktienquote deutlich und warten auf einen Tiefpunkt am Aktienmarkt. Der März als sehr starker Aktienmonat und der folgende April bedeuteten oft einen Wendepunkt und die Rückkehr zur Saisonalität.

Renditefaktoren europäischer Aktien

Größe: Kleine Aktiengesellschaften hatten einen Verlust von 8,33 %. Große Unternehmen verloren 6,43 %. Dass große besser rentieren oder geringere Verluste verzeichnen als kleine, ist für den Februar typisch. Das hohe negative Vorzeichen ist ein schlechtes Zeichen für die Börse.

Wert: Wachstumstitel gaben um 4,58 % nach, Value-Aktien sogar um 5,27 %. Dieses saisonal untypische Anlegerverhalten ist ein negatives Zeichen für die Börse.

Zyklus: Zyklische Aktien verloren 9,41 %, defensive Titel nur 1,73 %. Das saisonal untypische Anlageverhalten bestätigt die Angst vor Abschwächung der Wirtschaft und hohen Kursschwankungen.

Momentum: Momentumaktien waren mit kleinen Unternehmen die Verlierer im Februar mit einem Verlust von 10,13 %. Der Markt ging um 6,84 % in die Knie. Dieses sehr untypische Anlegerverhalten ist auch ein Zeichen für die schlechte Verfassung des Aktienmarktes. Anleger scheuen das Risiko und verkauften Aktien, die in der Gewinnzone waren.



Thomas Hupp

Thomas Hupp, MBA Finanzmanagement, ist Spezialist für saisonale Effekte an der Börse.

Er beschäftigt sich in der Praxis seit 1996 mit Investmentfonds und Anlagestrategien, ist Lehrbeauftragter an der Dualen Hochschule Lörrach und als Berater für Fondsgesellschaften und Privatanleger tätig. Er ist Initiator und Berater des MSF-4D-Asset-Oszillators.

Auf seiner Webseite bietet Thomas Hupp alle Informationen rund um den Halloween-Effekt an und teilt sein Wissen rund um die Börsenweisheit „Sell in May ...“. Dazu gehören Langzeitstudien, die bis ins Jahr 1695 zurückreichen, dem Gründungsjahr der ersten Börsen. Auf seinem YouTube-Kanal werden ebenfalls Videos zum Thema bereitgestellt.

Zögerliche Zinswende

Die US-Zentralbank (Fed) hat ihren Leitzins um 0,25 Prozentpunkte angehoben. Die neue Bandbreite der „Federal Funds Rate“ ist jetzt 0,25 bis 0,50 Prozent. Zudem verkündete die Fed, den Leitzins im Lauf des Jahres nicht nur drei-, sondern sechsmal anheben zu wollen. Dann läge er Ende 2022 bei 1,9 Prozent anstatt 0,9 Prozent.

Die jahresdurchschnittliche Inflation (gemessen anhand der „PCE inflation“) 2022 auf 4,3 Prozent geschätzt; im Dezember ging die Schätzung noch von 2,6 Prozent aus. Gleichzeitig hat die Fed ihre Wachstumsprognose reduziert: 2022 wird die US-Wirtschaft nicht (wie im noch im Dezember geschätzt) um 4,0 Prozent, sondern nur noch um 2,8 Prozent wachsen. Dabei betont die Fed die „große Unsicherheit“, die für die Wirtschaft aus dem Ukraine-Konflikt erwächst – und die die Inflation weiter antreiben und das Wachstum verringern kann.

Wie ist der Zinsschritt zu beurteilen? Ohne Frage sind Zinsanhebungen längst überfällig; man bedenke nur, dass die Inflation der US-Konsumgüterpreise im Februar 2022 bei 7,9 Prozent lag – ein 40-Jahres-Hoch. Ein großer Zinsschritt von, sagen wir, 0,50 Prozentpunkten wäre angemessener gewesen. So gesehen fällt der jüngste Anstieg in der Tat sehr zögerlich aus, denn er leistet nur sehr wenig, um den realen (also inflationsbereinigten) US-Zins aus den Tiefen des Negativbereiches zu holen und so seinen inflationsären Impuls zu verringern.

Die Fed scheut sich ganz offensichtlich, beherzt gegen die hohe Inflation vorzugehen. Stattdessen kalkulieren die Zentralbankräte vermutlich, dass die aktuelle Inflationswelle im Laufe des Jahres nachlässt, dass sich die derzeitigen sehr hohen Inflationsraten zurückbilden, ohne dass dafür der Leitzins weiter stark angehoben werden müsste und die Wirtschaft in eine Rezession verfällt.

Doch der nach wie vor hohe Geldmengenüberhang in der US-Wirtschaft (eine Folge der geldpolitischen Reaktion auf die Lockdown-Krise) lässt erwarten, dass die Inflation weiter sehr hoch bleiben wird, auch wenn die Energie- und Rohstoffkostenexplosion etwas nachlassen sollte – denn das US-Kredit- und Geldmengenwachstum ist nach wie vor enorm und es ist fraglich, ob es durch zaghafte Zinsanhebungen tatsächlich abgeschwächt werden kann.

Die Zinserhöhung sowie die weiteren in Aussicht gestellten Straffungsschritte gehen das Inflationsproblem also nicht überzeugend an. Wenn es in den nächsten Monaten nicht zu einer beschleunigten Straffung kommt, ist vielmehr



Prof. Dr. Thorsten Polleit

Seit April 2012 ist Prof. Dr. Thorsten Polleit Chefvolkswirt der Degussa Goldhandel GmbH und verantwortet die volkswirtschaftlichen Analysen zu Konjunktur, Edelmetall- und Finanzmärkten, Geld- und Wirtschaftspolitik.

Seit 2014 ist er Honorarprofessor für Volkswirtschaftslehre an der Universität Bayreuth. Spezialisiert auf Finanz- und Kapitalmarkttheorie ist Prof. Dr. Polleit ein Vertreter der „Österreichischen Schule der Nationalökonomie“.

Er hat 15 Jahre im internationalen Investment-Banking gearbeitet.

Thorsten Polleit wurde mit dem O.P. Alford III Prize in Libertarian Scholarship ausgezeichnet. Er ist Adjunct Scholar am LUDWIG VON MISES INSTITUTE in Auburn, Alabama, USA und Präsident des LUDWIG VON MISES INSTITUT DEUTSCHLAND. Prof. Dr. Polleit promovierte 1996 an der westfälischen Wilhelm-Universität Münster.

damit zu rechnen, dass die US-Inflation deutlich länger hoch bleiben wird – und dass dadurch auch die Inflation in anderen Währungsräumen wie dem Euroraum hochgetrieben wird.

Bei einer anhaltend hohen Inflation ist und bleibt das Halten von physischem Gold und Silber für langfristig orientierte Anleger eine attraktive Option, um dem Kaufkraftverlust des Geldes heute und in den kommenden Jahren zu entgehen.

Degussa Marktreport
3. März 2022 | Wirtschaft - Finanzen - Edelmetalle

USD pro Feinunze Gold
1700
1600
1500
1400
1300
1200
1100
1000
900
800
700
600
500
400
300
200
100
0
11.12.19 11.01.20 11.03.20 11.05.20 11.07.20 11.09.20 11.11.20 12.01.21 12.03.21 12.05.21 12.07.21 12.09.21 12.11.21 2022

USD pro Feinunze Silber
17
16
15
14
13
12
11
10
9
8
7
6
5
4
3
2
1
0
11.12.19 11.01.20 11.03.20 11.05.20 11.07.20 11.09.20 11.11.20 12.01.21 12.03.21 12.05.21 12.07.21 12.09.21 12.11.21 2022

EURUSD
1,20
1,15
1,10
1,05
1,00
0,95
0,90
0,85
0,80
0,75
0,70
0,65
0,60
0,55
0,50
0,45
0,40
0,35
0,30
0,25
0,20
0,15
0,10
0,05
0,00
0,00
11.12.19 11.01.20 11.03.20 11.05.20 11.07.20 11.09.20 11.11.20 12.01.21 12.03.21 12.05.21 12.07.21 12.09.21 12.11.21 2022

Quelle: Goldprice, Goldprice-Digital

LEISTUNGSZEITUNG

Währung	Gold	Silber	Platin	Palladium
USD	1700	1600	1000	1000
EUR	1600	1500	900	900
JPY	170000	160000	100000	100000
CHF	1700	1600	1000	1000
GBP	1700	1600	1000	1000
HKD	1700	1600	1000	1000
INR	1700	1600	1000	1000
KRW	1700	1600	1000	1000
MXN	1700	1600	1000	1000
SGD	1700	1600	1000	1000
TWD	1700	1600	1000	1000
THB	1700	1600	1000	1000
TRY	1700	1600	1000	1000
ZAR	1700	1600	1000	1000

Quelle: PHLX, CME, Degussa

Zusätzliche Services: Barren, Fein, 2022 monatliche Übergabe von knapp 130 Mrd. US-Dollar, 1135 Dollar dokumentierte Schäden in Höhe von 203 Mrd. USD und



Anzeige

FRAUEN FINANZEN FREIHEIT

DIE KOSTENFREIE MASTERCLASS mit Jessica Schwarzer

www.kursplus.de/Frauen-Finzen-Freiheit

Unsere Titelthemen im Rückblick

Seit dem Jahr 2020 widmet sich das Portfolio Journal in jeder Ausgabe einem Themenschwerpunkt. Dabei nehmen unsere Autoren ihr Spezialgebiet von unterschiedlichen Blickwinkeln unter die Lupe. Alle Ausgaben des Portfolio Journals zurück bis ins Jahr 2012 finden Sie in unserem Archiv unter: www.portfoliojournal.de

03-2022
14,90 Euro

Titelthema **Finanzblogger 2022**
Finden Sie den passenden Finanzblogger
21 Finanzblogger im Interview
Leserwahl zum „Finanzblogger 2022“
Analysen Bringen die Olympischen Winterspiele eine Goldmedaille für die Aktienmärkte?
Game-Stop für laune Wachstumsinvestor?
Grüne Anlagen schützen nicht vor Crasht!
Ruhestandsplanung im Zeitalter niedriger Zinsen
Kunst als Geldanlage: Das Museum der Zukunft

Interviews
Wissenswertes
Wachstumsplanung
Anlagestrategien

05-2022
14,90 Euro

Titelthema **Die Musterdepots**
Die Musterdepotstrategien
„Multistrategie-globale 20“
„Multistrategie-globale 28“
„Trendstarken Aktiendepot 8“
Fonddepot beendet 2022: zweistufig im Plus
Neu auf der Watchlist: sentix Risk Return -A-
Analysen China - der verkannte Riese
„And Just Like That“ ... 2022
Anlagestrategie 2022 auf Basis eines Zyklusstrukturmodells

Interviews
Wissenswertes
Wachstumsplanung
Anlagestrategien

12-2021
14,90 Euro

Titelthema **Ausblick 2022**
Konjunktur- und Kapitalmarktausblick 2022
Markt- und charttechnischer Jahresausblick für 2022
sentix-Jahresausblick 2022
Goldpreis: Ein verlorenes Jahr – oder doch nicht?
Aktienausblick 2022: USA vor Europa
Unternehmenswachstum durch neue Technologien
Interviews Erfolgreicher Multistrategieansatz
Wissenswertes Forex-Saisonalität: US-Dollar-Drop zum Jahresende
Wachstumsplanung Kunst als Geldanlage: Keine Experimente
Anlagestrategie

Interviews
Wissenswertes
Wachstumsplanung
Anlagestrategien

01-2022
14,90 Euro

Titelthema **Geldentwertung**
Die Inflation ist da – und wird bleiben
Gold als Inflationsschutz
Inflation, Renditen, Gold & Bitcoin
Halbleiter: Zwischen Lust und Frust
Interviews Interview mit Prof. Dr. Thorsten Hees
Wissenswertes Trading und die Cardano humans
List der größten Herbst-eigenen Goldkäufe aus?
Wachstumsplanung Das volle Vorleseprogramm des **Investment** **PortfolioJournal** am 12.11.2021

Interviews
Wissenswertes
Wachstumsplanung
Anlagestrategien

08-2021
14,90 Euro

Titelthema **Entspannt reich werden**
Wie wirklich jeder entspannt reich werden kann
Nie ohne Strategie - Interview mit Jessica Schwarzar
Vermögensaufbau leicht gemacht
Die Evolution für sich arbeiten lassen
Kann man Backstage vertrauen?
Krypto mit weniger Volatilität als Gold
Interviews Ping! Von Gegenwart und Vergangenheit des NFTs
Drehen im Okzibar oder Rückblick?
Der größte Feind des Anlegers ist er selbst!

Interviews
Wissenswertes
Wachstumsplanung
Anlagestrategien

09-2021
14,90 Euro

Titelthema **Nachhaltig investieren**
Investieren mit gutem Gewissen, geht das?
Nachhaltig erfolgreich: Der Global-Challenge-Index
Verantwortliches Investment und Rendite – ein starkes Team
Verantwortungsvolles Investieren in ESG-unterstützten
Nachhaltige Geldanlagen bleiben auf Wachstumspfad
Der Real-Estate-Prognose-Ansatz im nachhaltigen Investment
Nachhaltige Investoren: Der Weg zu einem New Normal
Die steigende Bedeutung von Nachhaltigkeitsberatern
ESG-Rating: Standardisierung ist nicht die Lösung
Die Plastikflut erreicht das Anlageportfolio
Interviews Kunst als Geldanlage: Chain of Command
Wissenswertes „Starker Käfer“ macht der Wahl zum deutschen Bundespräsident?

Interviews
Wissenswertes
Wachstumsplanung
Anlagestrategien

10-2021
14,90 Euro

Titelthema **Erfolgreich hebeln**
Perfekte Ergänzung für erfahrenen Selbstentscheider
Hebelprodukte – eine Welt voller Möglichkeiten
Optionen – mehr als nur ein Hebelprodukt
So nutzen Sie die Hebelwirkung in einer Anlagestrategie
Interviews Wie das Fed-Meeting Aktien und Währungen bewegt
Wissenswertes Gut zu wissen: Inflation hebt am Vermögen
Wachstumsplanung Nach der Pandemie ist vor der Pandemie?
Anlagestrategie 2:A Prozent plus, trotz reduzierter Aktienquote
Wissenswertes

Interviews
Wissenswertes
Wachstumsplanung
Anlagestrategien

07-2021
14,90 Euro

Titelthema **Bitcoin & Co**
Interview mit Prof. Dr. Philipp Schmitter
Kryptowerte wie Bitcoin und Ether in der Anlagepraxis
Sollte ich in Bitcoin investieren?
Wie können Anleger auch ohne Vorwissen einsteigen?
Irrenur und Mythen über den Bitcoin
Die Anlegereinstimmung beim Bitcoin
Bitcoin – die größte Blase aller Zeiten?
Ist der Bitcoin das neue Gold?
Der Bitcoin auf dem Weg zum Depotbaustein?
Kryptos- und Wertpapiermarkt als einem Depot
Warum Krypto-ETFs vorwiegend schon bald steuerfrei sind
Smart Contracts – Bank eines dezentralen Finanzsystems

Interviews
Wissenswertes
Wachstumsplanung
Anlagestrategien

04-2022
14,90 Euro

Titelthema **Technische Analyse**
Was tun bei neuen Aktien-Preisrücksetzungen?
Fibonacci-Projektionen helfen weiter!
Charakteranalyse EUR/USD: Das große Bild
Preis & Figuren: Nach wie doch kein KGV O co:
Wie Sie Indikatoren rechtzeitig erkennen
Indikatoren im Trend: Bollinger-Bänder
Die neudefinierten Technologiersteller auswählen!
Mit Hilfe von Machine Learning auf Erfolgskursen setzen
Die zwölf größten Anlagefehler die Sie vermeiden sollten!
BNP beantwortet Fragen zur Abgeltungsteuer
Teil 2

Interviews
Wissenswertes
Wachstumsplanung
Anlagestrategien

02-2022
14,90 Euro

Titelthema **Technische Analyse**
Interview: Technische Analyse in der Praxis
Behavioral Finance als Grundlage der Technischen Analyse
Wörterbuch: Schlüssel-Konzepte
Fragekatalog – eine technische Analysestrategie
Kursverluste überwinden und erneut einsetzen
Wer hat die beste Strategie?
Ist es so viel einfacher, Aktien im Depot zu haben?
Sell in May: Was Stresst drei Millionen Anleger nicht veranlassen
Ausbildung zum Technischen Analysten
Cash-Secured Put – Aktien zum Wertungsgewinn kaufen
Der Faktor Psychologie bei der Vermögensverwaltung
Teil 1

Interviews
Wissenswertes
Wachstumsplanung
Anlagestrategien

06-2021
14,90 Euro

Titelthema **Steuern bei der Geldanlage**
Vermeiden Sie unnötige Steuern auf Ihre Kapitalerträge!
Verfahrensweise für Aktien und Vermögensgegenstände ab 2021
Stiftung für Kapitalanlagen
Trading-GmbH – die Lösung aller Probleme?
Steuerebene Aspekte der Investition in Investmentfonds
Die steuerliche Behandlung von Kryptowertungen
Interviews Der Drei-Jahre-Zehnjahresplan
Wissenswertes Kunst als Geldanlage: Neue und alte Marktplätze
Wachstumsplanung
Anlagestrategie

Interviews
Wissenswertes
Wachstumsplanung
Anlagestrategien

09-2021
14,90 Euro

Titelthema **Der Value-Faktor**
Evolutions des Value Investing
Interview mit Dr. Manfred Schmittberger
„Profitable Value“
Value Investing vor dem Crash!
Die Zukunft des Value-Faktors als Teil
einer Multi-Asset-Strategie
Value ist out? – Mühselig!
Wichtigsteins: Sindgen Bases nach der US-Wahl?
Der Faktor „Burr“ bei der Vermögensplanung
Fehlalarm: Die neue Kunst der Geldanlage

Interviews
Wissenswertes
Wachstumsplanung
Anlagestrategien

Die Diskussionsrunde beim Börsentag München online



Für den Börsentag München online am 08.04.2022 hat das Portfolio Journal eine Diskussionsrunde zum Titelthema „Geldanlage in Krisenzeiten“ mit führenden Experten aus Wissenschaft und Praxis organisiert.

08.04.2022

10:15 - 11:45 Uhr

online LIVE erleben

Dabei gehen wir den Fragen nach:

- Welche Auswirkungen hat die Ukraine Krise auf unser Vermögen?
- Wie sollten sich Anleger in Krisen verhalten und wie tun sie es wirklich?
- Welche Lösungsansätze bieten Wissenschaft und Praxis?
- Was sollte beim Vermögensaufbau und -erhalt unbedingt beachtet werden?

Melden Sie sich hier kostenfrei an.



Prof. Dr. Hartmut Walz

Prof. Dr. Hartmut Walz ist Verhaltensökonom und Entscheidungsexperte mit Schwerpunkt Finanzen. Er lehrt an der Hochschule Ludwigshafen.



Prof. Dr. Thorsten Hens

Prof. Dr. Thorsten Hens ist Professor für Finanzmarktökonomie an der Universität Zürich und hat die „evolutionären Portfoliotheorie“ entwickelt.



Dr. Andreas Beck

Der Dipl.-Mathematiker Dr. Andreas Beck gründete 2005 das Institut für Vermögensaufbau und berät professionelle Investoren zu Kapitalmarktfragen.



Werner Krieger

Der Diplom-Kaufmann Werner Krieger ist ausgebildeter Analyst (CEFA) und hat 1997 die GFA Vermögensverwaltung GmbH gegründet.



Matthias Schober

Matthias Schober ist Gründer der „Pfennigfabrik“ und wurde von den Lesern des Portfolio Journals zum „Finanzblogger 2022“ gewählt.



Oliver Paesler

Der Diplom-Ökonom Oliver Paesler ist Chefredakteur des Portfolio Journals und Entwickler von quantitativen Investmentmodellen.

Weiterreichende Auswirkungen der Ukrainekrise

Aufgrund der weiterhin dynamischen Lage im Ukraine-Konflikt lassen sich die wirtschaftlichen Auswirkungen noch nicht bemessen. Eine weitere Verschärfung von Sanktionen, vor allem die Einstellung russischer Erdgaslieferungen nach Europa, könnte die derzeit schon hohen wirtschaftlichen Kosten noch einmal deutlich erhöhen.

Klar ist aber, dass Deutschland und Europa sowie einige weitere Volkswirtschaften durch die weitgehende Abkopplung des Außenhandels von Russland und steigende Energiepreise einen erneuten Angebotsschock erleben, der Lieferketten belastet und zu massiven Produktionspreissteigerungen führt. Die unternehmerische Planbarkeit wird deutlich erschwert, worunter Investitionsbereitschaft und Konsum leiden.

Die wirtschaftlichen Sanktionen haben Russland mittlerweile nahezu völlig von Importen aus der westlichen Welt abgekoppelt. Wichtige technische Komponenten wie Halbleiter, Elektrotechnik, KfZ-Teile und Maschinen können damit nur noch sehr beschränkt oder aus China bezogen werden. Russische Exporte von Energierohstoffen, vor allem Gas, wurden bisher nicht unterbrochen. Allerdings hat die Unterbrechung ukrainischer Lieferungen bereits konkrete Auswirkungen etwa in Form von Produktionsdrosselungen der europäischen Automobilindustrie aufgrund fehlender Kabelbäume und anderer Komponenten. Auch ukrainische Weizenexporte dürften im weiteren Jahresverlauf deutlich geringer ausfallen, was zu steigenden Nahrungsmittelpreisen und möglicherweise notwendigen Rationierungen in wichtigen Abnehmerregionen führen kann, beispielsweise in Nordafrika.

Massive Auswirkungen haben auch geschlossene Produktionsstätten ausländischer Unternehmen in Russland, beendete Kooperationen und gestoppte Joint Ventures, geschlossene Repräsentanzen in Russland, Flugverbote sowie die Einstellung von Frachttransit und sonstigen Geschäftstätigkeiten in nahezu allen Branchen. Da allein der EU-Anteil am russischen Außenhandel 37 Prozent beträgt, ist eine heftige Rezession für die russische Volkswirtschaft in diesem Jahr nicht mehr vermeidbar. Entscheidend für den weiteren Verlauf des Konflikts ist die Reaktion Chinas. Die Regierung in Peking versucht gerade eine politische Gratwanderung, indem sie sich zwar nicht an den Sanktionen beteiligt, aber gleichzeitig den Westen nicht durch ein Untergraben der Sanktionen, also ein kurzfristiges Einspringen für ausgefallene russische Handelspartner, brüskieren möchte. Die wirtschaftliche und finanzielle Verflechtung Chinas mit dem Westen ist deutlich größer als die mit Russland.



Carsten Mumm

Carsten Mumm, CFA, ist Chefvolkswirt bei der Privatbank DONNER & REUSCHEL. Der 46-jährige verantwortet die Erstellung der hauseigenen Kapitalmarktmeinung und -publikationen sowie deren Präsentation in Veranstaltungen, Öffentlichkeit und Medien.

Der gelernte Bankkaufmann und studierte Diplom-Volkswirt ist seit 1998 im Bereich Kapitalanlage beschäftigt. 2006 qualifizierte er sich zum Chartered Financial Analyst. Zwischen 2006 und 2009 war Carsten Mumm als Program Chair im Board der CFA Society Germany tätig. In der Folgezeit engagierte er sich als Industry Mentor im Rahmen der CFA Institute Research Challenge und war mehrfach Mitglied des nominating committee der CFA Society Germany.

Für die EBC Hochschule in Hamburg ist Carsten Mumm als ehrenamtlicher Mentor tätig und hält Praxisvorlesungen zu den Themen Kapitalmarkt und Portfoliomanagement. Seit 2017 ist er zudem Lehrbeauftragter an der International School of Management (ISM) und Mitglied des Verwaltungsausschusses des Versorgungswerkes der Rechtsanwälte Schleswig-Holstein.

Die bereits deutlich gestiegenen Rohstoffpreise sind eindeutig nicht im Sinne Chinas, das erhebliche Mengen an Energie- und Agrarrohstoffen importiert. Mittelfristig wird sich Russland mangels Alternativen enger an China binden müssen. Da China aber deutlich weniger auf Russland angewiesen ist, dürfte Peking die Konditionen der künftigen Zusammenarbeit bestimmen können.

Der Ukraine-Konflikt führt zu einer Neuordnung globaler Handelsbeziehungen. Der Trend zur Regionalisierung von Produktion und das Bestreben von Volkswirtschaften und Unternehmen, weniger abhängig von einzelnen Zulieferstaaten und damit resilienter zu werden, dürfte eine der treibenden wirtschaftlichen Kräfte der kommenden Jahre sein. Entsprechend werden Anbieter erneuerbaren Energien, Ausstatter von LNG-Anlagen oder sonstige Energiequellen profitieren.

Die massive externe Bedrohung hat aber noch ganz andere, schon deutlich erkennbare Folgewirkungen. Die entscheidenden Schritte, der russischen Aggression zu begegnen, sind welche, die auch für den Westen ungemütlich sind. Davor zurückzuschrecken wäre allerdings ein falsches Signal. Denn Europa und die westliche Welt gewinnen gerade an verloren gegangener Einigkeit und Handlungsfähigkeit zurück. Die meisten europäischen Staaten inklusive Großbritannien und die USA rücken politisch und gesellschaftlich wieder enger zusammen. Plötzlich kommen Dinge ins Rollen, die vorher kaum vorstellbar waren wie der Ausschluss russischer Banken vom SWIFT-System, die Isolierung der russischen Zentralbank, Waffenlieferungen aus Deutschland und Schweden an die Ukraine oder die Ausstattung der Bundeswehr mit einem 100 Milliarden Euro schweren Investitionspaket.

Offensichtlich verschieben sich aufgrund des Drucks von außen Prioritäten. Es wird überdeutlich, dass Europa eigenständiger werden muss. Eine schon lange naheliegende gemeinsame Verteidigungsstrategie könnte Anstoß einer weiteren, bisher schwer vorstellbaren Kooperationsbereitschaft und einer Fokussierung auf wesentliche Themen für die Zukunft Europas sein. Auch die Herausforderungen der Energiewende bzw. der Dekarbonisierung, der Digitalisierung, der demografischen Entwicklungen oder der mangelnden Wettbewerbsfähigkeit in vielen Bereichen lassen sich gemeinsam viel besser meistern.

Wichtig ist, dass man jetzt über bestehende und begrenzte Denkmuster hinausgeht und das bisher Undenkbare wagt, wie in der ersten Märzhälfte schon vielfach geschehen. Der exogene Ukraine-Schock stößt ad hoc massive Veränderungen an, ähnlich wie die Coronakrise in den letzten zwei Jahren, und führt zu einer ungeahnten weltweiten Solidarisierung inklusive bemerkenswerter privater Initiativen wie der Sicherstellung des Internetzugangs in der Ukraine über Elon Musks Starlink-Satellitensystem. Dieser Elan könnte trotz oder gerade wegen der Dramatik der aktuellen Geschehnisse tatsächlich eine neue Ära der Demokratie und der internationalen Kooperation einläuten.



DONNER & REUSCHEL
PRIVATBANK SEIT 1798

Im Jahr 1798 wurde die Bank von dem 24-jährigen Hamburger Kaufmann und Reeder Conrad Hinrich Donner gegründet. Er knüpfte internationale Geschäftskontakte und war ein „Global Player“ des 19. Jahrhunderts. Der Enkel Conrad Hinrich Donners war einer der Mitbegründer der Hongkong & Shanghai Banking Corporation (HSBC), der Hamburgischen Electricitäts-Werke AG und der Commerzbank AG.

Im Jahr 1990 stellte sich mit der SIGNAL IODUNA Gruppe ein starker Partner und Aktionär an die Seite des Bankinstituts.

Im Juli 2009 erwarb die Hamburger CONRAD HINRICH DONNER Bank die Münchner Traditionsbank Reuschel & Co., die seit ihrer Eröffnung 1947 zu einer der zehn größten deutschen Privatbanken herangewachsen war. Das im Oktober 2010 vereinigte Bankhaus firmiert unter dem Namen „DONNER & REUSCHEL“.



Aktuelle Analysen, Kolumnen und Interviews von Carsten Mumm finden Sie [hier](#).



Geldanlage in Krisenzeiten

Vorweg sei gesagt: Die humanitären Folgen des Ukraine-Kriegs stehen natürlich über allen monetären Überlegungen. Als Anleger ist man nichtsdestotrotz gezwungen, sich gerade in Krisenzeiten mit den Folgen für das eigene Vermögen auseinanderzusetzen. Spricht man mit erfahrenen Marktteilnehmern und sieht sich in der Investmentliteratur um, kristallisieren sich schnell drei idealtypische Herangehensweisen zum Umgang mit Krisen heraus, die wir hier eingehender beleuchten wollen. Immer geht es dabei darum, wie man Entscheidungen unter Ungewissheit trifft. So werden in der Entscheidungstheorie Entscheidungssituationen bezeichnet, bei denen zwar die Alternativen und die Ergebnisse bei Wahl einer bestimmten Alternative und der Eintritt eines bestimmten Umweltzustandes bekannt sind, in denen aber die Eintrittswahrscheinlichkeiten der Umweltzustände unbekannt sind.

Antizyklisches Timing

„Kaufen, wenn die Kanonen donnern“: Wer kennt diese Börsenweisheit nicht? Sie stammt von Carl Mayer von Rothschild (1788–1855) und beschreibt die Strategie des antizyklischen Investierens: zugreifen, wenn die Stimmung am Boden und die Kurse im Keller sind. Es ist die Entscheidungsmaxime der Optimisten. Auf diese Art und Weise wurden sowohl einige der größten Vermögen gemacht – aber auch verloren. Sieht man sich langfristige Studien zu internationalen Kapitalmarktrenditen an (etwa Dimson/Marsh/Staunton, „Triumph of the Optimists“, 2002), so stellt man fest, dass trotz aller Krisen die Wertentwicklung von Aktien in der Regel mit deutlichem Abstand Anleihen, Schatzwechsel und Inflation hinter sich gelassen hat (mit Daten zu allen wesentlichen Anlagekategorien in 35 Ländern seit 1900).

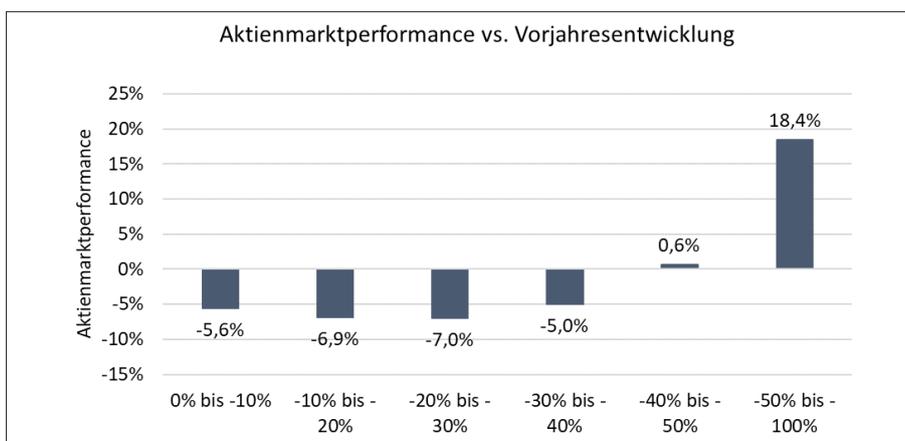


Martin Brückner, CFA

Martin Brückner ist als Gründungspartner und Chief Investment Officer verantwortlich für sämtliche Investmentprozesse und die Implementierung von Investmentstrategien. Zusätzlich obliegt ihm als zuständigem Portfoliomanager die Entwicklung und Qualitätssicherung der Multi-Strategy-Konzepte.

Martin Brückner sammelte weitreichende Erfahrungen im Portfoliomanagement großer Investmenthäuser.

Er ist Diplomkaufmann, studierte Wirtschaftsinformatik an der European Business School und hält einen Bachelor of Computer Science der James Madison University.



Grafik 1: Aktienmarktperformance vs. Vorjahresentwicklung

Quelle: Goetzmann und Kim, 2018

Auch für das antizyklische Zukaufen von Aktien gibt es wissenschaftliche Unterstützung. In einer Studie von 2018 haben die Wissenschaftler William Goetzmann und Dasol Kim über hundert internationale Aktienmärkte von 1692 bis 2015 untersucht und kommen zum Ergebnis, dass starke Aktienmarktrückgänge von über 50 Prozent im Mittel zu deutlich überdurchschnittlichen Kursentwicklungen (+18,4 Prozent) im Folgejahr führen. Kleinere Krisen dagegen brachten weniger gute Ergebnisse. So sind es vor allem die schlimmsten – also echte Marktpaniken –, in denen Investoren, die einen kühlen Kopf bewahren und quantitativ-systematisch mit ausgefeiltem Positionsmanagement agieren, außergewöhnliche Renditen erzielen können.

Minimax

Was bei der Durchschnittsbetrachtung wie eine dominante Strategie im Krisenfall aussieht, kann allerdings im Einzelfall zu falschen Schlüssen führen. So gab es im letzten Jahrhundert auch Fälle wie die von Revolutionen unterbrochenen und mit Enteignungen endenden russischen (1917) und chinesischen Aktienmärkte (1949). Im Jahre 1900 hatte der russische Markt noch ca. sechs Prozent der Weltmarktkapitalisierung ausgemacht.

„Überquere nie einen Fluss, der im Durchschnitt einen Meter tief ist“, warnte Nassim Taleb vor ähnlichen Konstellationen. Der Fluss kann an einigen Stellen einige Zentimeter seicht, aber an einer anderen ein reißender Strom von mehreren Metern Tiefe sein. Diese Einsicht prägt eine dem antizyklischen Timing entgegengesetzte Herangehensweise, die auch im Umgang mit Krisen und in vielen Risikomanagementansätzen verbreitet ist.

Dabei orientiert man sich am ungünstigsten aller möglichen Fälle (das Minimum wird maximiert) und spiegelt damit das Entscheidungsverhalten eines risikoscheuen Entscheidungsträgers wider. Das Vorgehen wird auch gut begründet vom Zinseszinsseffekt bzw. der Prozentrechnung – sind erst einmal 50 Prozent des Vermögens weg, muss man mit dem verbleibenden Restvermögen 100 Prozent Plus machen, um wieder auf null zu kommen. Daher ist Verlustbegrenzung in schlechten Jahren noch wichtiger als eine hohe Rendite in guten Jahren. Verlustbegrenzung in Krisenzeiten bedeutet, bei fallenden Kursen Risiken abzubauen bzw. zu verkaufen, um das Portfolio im Rahmen der gewünschten Risikotoleranz zu halten.

Aber auch in Krisenzeiten ist es selbst für konservative Anleger nicht ratsam, nur auf Bargeld oder Tagesgeld zu setzen. Wer sein Vermögen trotz niedriger Zinsen nur auf dem Konto bunkert, läuft Gefahr, bei hoher Inflation mit weniger Kaufkraft dazustehen, also real Vermögen zu verlieren.



Quant Asset Management in Equities & Alternatives

FIRST PRIVATE ist eine unabhängige und partnerschaftlich geführte Asset-Management-Boutique aus Frankfurt.

Bereits seit Anfang der 90er-Jahre konzentriert sich das Team von FIRST PRIVATE auf seine Passion: das regelbasierte, quantitative Management von Aktien und Liquid Alternatives auf Basis modernster Methoden wie etwa Machine Learning.

Das international erfahrene Team garantiert Innovation und Transparenz in den Investmentprozessen und bietet alle Services einer voll lizenzierten Kapitalverwaltungsgesellschaft (KVG).



Die optimale Assetallokation durch Diversifikation

Der Finanzexperte André Kostolany war schon zu Lebzeiten eine Legende. Einer seiner bekanntesten Ratschläge lautete: „Kaufen Sie Aktien, nehmen Sie Schlaftabletten und schauen Sie die Papiere nicht mehr an. Nach vielen Jahren werden Sie sehen: Sie sind reich.“

Auch wenn wie beschrieben vor allem Aktien die Assetklasse ist, die langfristig realen Vermögenszuwachs bieten kann – um wirklich gut schlafen zu können, ist Diversifikation essenziell. Für die meisten Anleger liegt der Schlüssel in der Bestimmung eines optimalen und diversifizierten Mix aus verschiedenen Assetklassen (Aktien, Renten, Immobilien, Rohstoffe, Bargeld), der Ertragsziele und Risikotoleranz ausbalanciert und es einem im Idealfall erlaubt, gegenüber verschiedensten Krisenszenarien zumindest in monetärer Hinsicht indifferent zu sein. Dann muss man sich nur noch schlafen legen, wie Kostolany sagen würde, und kann die Schwankungen an den Märkten ignorieren.

In Theorie und Praxis gibt es viele Vorschläge, wie ein optimal diversifiziertes Portfolio aussehen kann. Jakob Fugger – Anfang des 16. Jahrhunderts wohl der reichste Geschäftsmann der Welt – hatte es schon früh begriffen: Nur eine breite Streuung von Kapital und Risiko garantiert die Mehrung des Vermögens. Er verteilte sein Vermögen auf vier gleiche Säulen: neue Geschäfte (Aktien), Anleihen, Immobilien und Liquidität (Barreserven bzw. damals Gold). Auch heute noch ein sinnvoller, einfacher Ansatz.

Mit einem nicht unähnlichen Ansatz – der All-Weather-Investmentstrategie – stieg Bridgewater Associates zum größten Hedgefonds der Welt auf und Gründer Ray Dalio zu einem der reichsten Individuen.

Jemand, der sich mit dem Buch „Wealth, War & Wisdom“ (2009) insbesondere der historischen Analyse der Diversifikationspotenziale verschiedener Assetklassen in Krisenzeiten gewidmet hat, ist Barton Biggs – legendärer Wall-Street-Investor und Leiter von Morgan Stanley Investment Management. In jedem Jahrhundert kam es laut Biggs mindestens einmal zu massiven Vermögensverlusten in der Breite, durch natürliche Katastrophen (z. B. Pandemien und Hungersnöte) oder durch von Menschen verursachte (Kriege, Inflation). Seine Hauptlektionen für die verschiedenen Assetklassen in Krisenzeiten lassen sich folgendermaßen zusammenfassen:

- **Anleihen** sind keine guten Investments, um langfristig realen Vermögenszuwachs bzw. -erhalt zu erreichen. Inflation zehrt üblicherweise den realen Wert des Kapitals, das in Anleihen investiert ist, auf (insbesondere nach Gebühren und Steuern).

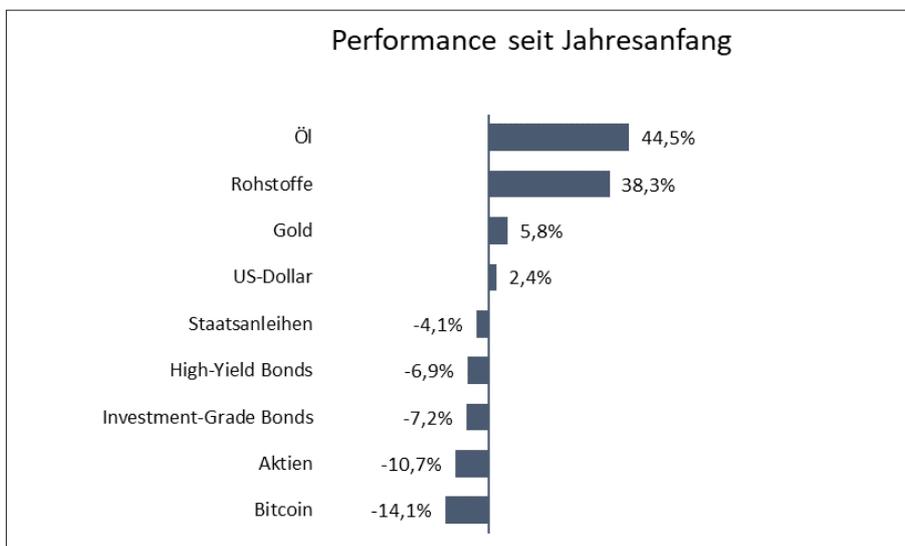
- **Aktien** erhalten das reale Vermögen langfristig deutlich besser als Anleihen und sollten daher im Kern der Assetallokation jedes Investoren mit langfristigem Zeithorizont stehen. Kriege scheinen im Durchschnitt für den Aktienmarkt gut verkraftbar. Man könnte sogar behaupten, dass lokale Konflikte für die Börsenentwicklung keine große Rolle spielen. In besonders düsteren Zeiten allerdings kollabieren Aktien häufig temporär, werden illiquide oder sogar komplett vom Handel ausgesetzt (etwa in einigen Ländern während des Zweiten Weltkrieges). Daher kann man sich auf Aktien nicht verlassen, um die Grundbedürfnisse (Nahrungsmittel, Energie etc.) in Krisenzeiten zu stillen. Auch in Ländern, die zu Kriegsgewinnern zählen, ist Diversifikation essenziell. Aktien sind ein Langfristinvestment – im schlimmsten Fall dauern Durststrecken zehn Jahre oder länger –, man sollte daher nur Geld einsetzen, das man notfalls jahrelang entbehren kann. Nur größere Kriegsverlierer hatten langfristige negative Aktienrenditen.
- **Reale Assets** – insbesondere Immobilien, Land, Rohstoffe und Sammlungsgegenstände wie Wein, Kunst und andere Luxusgüter – können realen Werterhalt bei hoher Inflation bieten. Leider werden sie in echten Krisenzeiten oft illiquide, schwer verkäuflich und sind der Gefahr der Vernichtung, des Diebstahls oder der Konfiszierung durch den Staat ausgesetzt. Daher ist der beste Ansatz bei diesen Assets, stark international zu diversifizieren und sie an dauerhaft sicher zugänglichen Standorten zu lagern.
- **Gold** hat sich in der Vergangenheit, insbesondere wenn es physisch an neutralen Standorten wie der Schweiz deponiert war, als Lebensretter herausgestellt. Allerdings haben sich insbesondere in chaotischen Nachkriegszuständen landwirtschaftliche Flächen bzw. Nahrungsmittel teilweise werthaltiger als Gold erwiesen.

Aktuelle Situation

Derzeit kommen an den Märkten mehrere Krisen- bzw. Risikoszenarien zusammen. So sorgen einerseits auf hohem Niveau störrisch verharrende Inflationsraten in Kombination mit abnehmender Wachstumsdynamik für Stagflationstendenzen.

Der Ukraine-Krieg befeuert durch einen Energie- bzw. Ölpreisschock die Inflationsraten weiter und macht den bereits zuvor angekündigten Schwenk der Zentralbanken zur Straffung der Geldpolitik im Zweifel nur noch drängender. Damit fällt die Rolle der Zentralbanken als Unterstützer der Märkte weg, den sie in den vergangenen Jahren unproblematischer Inflationsraten häufig bereitwillig gespielt haben.

Andererseits stellen sich mit dem Ukraine-Krieg natürlich auch noch viel fundamentalere Fragen für die internationale Kapitalmarkt- und Sicherheitsarchitektur. In der Performance der verschiedenen Assetklassen seit Jahresbeginn wird dies deutlich. So haben wir eine Situation, die wir seit Ende der 90er-Jahre kaum noch kannten: Sowohl Aktien- als auch Rentenmärkte sind gleichzeitig stark im Minus und das typische Aktien-Renten-Mischportfolio damit auch. Viele Investoren stellen daher aktuell wahrscheinlich fest, dass ihr Portfolio in den gerade beschriebenen Krisenszenarien nicht ausreichend diversifiziert ist. Wenn man in die Historie schaut, ist es nicht verwunderlich, dass im aktuellen Stagflationsszenario Rohstoffe die am besten performende (und seit Jahresanfang einzig positive) Assetklasse sind.



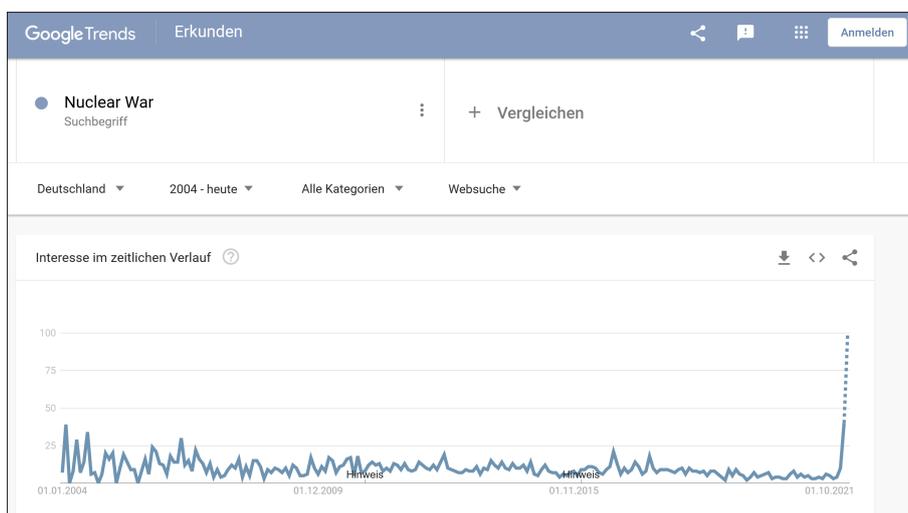
Grafik 2: Performance seit Jahresanfang

Quelle: Bank of America Global Research, Bloomberg; Zahlen per 10.03.2022

Aktien können zwar aufgrund ihrer hohen Risikoprämie bzw. Rendite langfristig auch hohe Inflationsraten kompensieren, sind aber kurzfristig im Gegensatz zu Rohstoffen (bei hohen Inflationsraten) nicht positiv mit diesen korreliert. Die aktuelle Doppelbelastung aus Rohstoffpreis- und geopolitischem Schock lässt sich vielleicht am ehesten mit dem Ölembargo von 1973 als Reaktion auf den Jom-Kippur-Krieg vergleichen. Damals leitete der Krieg eine langwierige Inflationsphase ein und die Aktienmärkte korrigierten scharf.

Während die direkten Effekte auf das globale Wirtschaftswachstum aktuell gering sind (Russland und Ukraine machen zusammen weniger als zwei Prozent der Weltwirtschaft aus), sind die indirekten Effekte über die Rohstoffpreise deutlich signifikanter, da Russland einer der größten Energie- und Metallexporteure ist und die Ukraine einer der weltweit größten Erzeuger landwirtschaftlicher Produkte.

Je länger der Krieg und Sanktionen anhalten, desto größer die entstehenden Ungleichgewichte an den Rohstoffmärkten. Selbst wenn der dritte Weltkrieg sich verhindern lässt – wovon wir ausgehen –, kann es ähnlich wie zu Beginn der Pandemie jederzeit zu einer Marktpanik kommen. Google-Suchanfragen nach „Atomkrieg“ befinden sich bereits auf Höchstständen.



Grafik 3: Google-Suchanfragen nach „Atomkrieg“

Quelle: Google Trends

Existenzielle Risiken wie ein Nuklearkrieg sind für Investoren allerdings ein paradoxes Konzept. Eine passende Anekdote liefert Art Cashin, der legendäre UBS-Floor-Broker an der New York Stock Exchange, der im Zusammenhang mit der Kubakrise in den 60er-Jahren – bei der die Welt um Haaresbreite einem Atomkrieg entging – lernte: „Setze niemals auf das Ende der Welt. Die Welt endet nicht, und wenn sie es doch tut, mit wem willst du dann noch deinen Handel abwickeln?“

Globale Aktien dürften sich unserer Meinung nach von der aktuellen Unsicherheit bis Jahresende wieder erholen, aber die (ost-)europäischen Märkte sehen sich wahrscheinlich einer dauerhaften Erhöhung geopolitischer Risiken aufgrund russischer Aggressionen ausgesetzt. Länderdiversifikation hat daher weiterhin hohe Priorität. Allerdings nur dort, wo Anlegerrechte ausreichend geschützt sind.

Unser Nachhaltigkeits- bzw. ESG-Ansatz hat uns schon vor der aktuellen Krise aus Ländern, die auf dem Freedom-House-Index als „nicht frei“ eingestuft sind, desinvestieren lassen. Daher scheiden Länder wie Russland und China auf der Suche nach günstigen Aktien von vornherein aus. Günstig bewertete Aktienmärkte mit geopolitisch sicherem Umfeld wie Australien und Kanada scheinen hier aus unserer Sicht langfristig vielversprechender.

Weitere Möglichkeiten zur Diversifikation, auf die bisher nicht eingegangen wurde, weil es sich nicht um eigenständige Assetklassen handelt, bieten sich aktuell bei marktneutralen Strategien im Bereich Liquid Alternatives (z. B. Multistrategie, Aktien long/short), wo wir beispielsweise dieses Jahr gute Ergebnisse erzielen konnten.

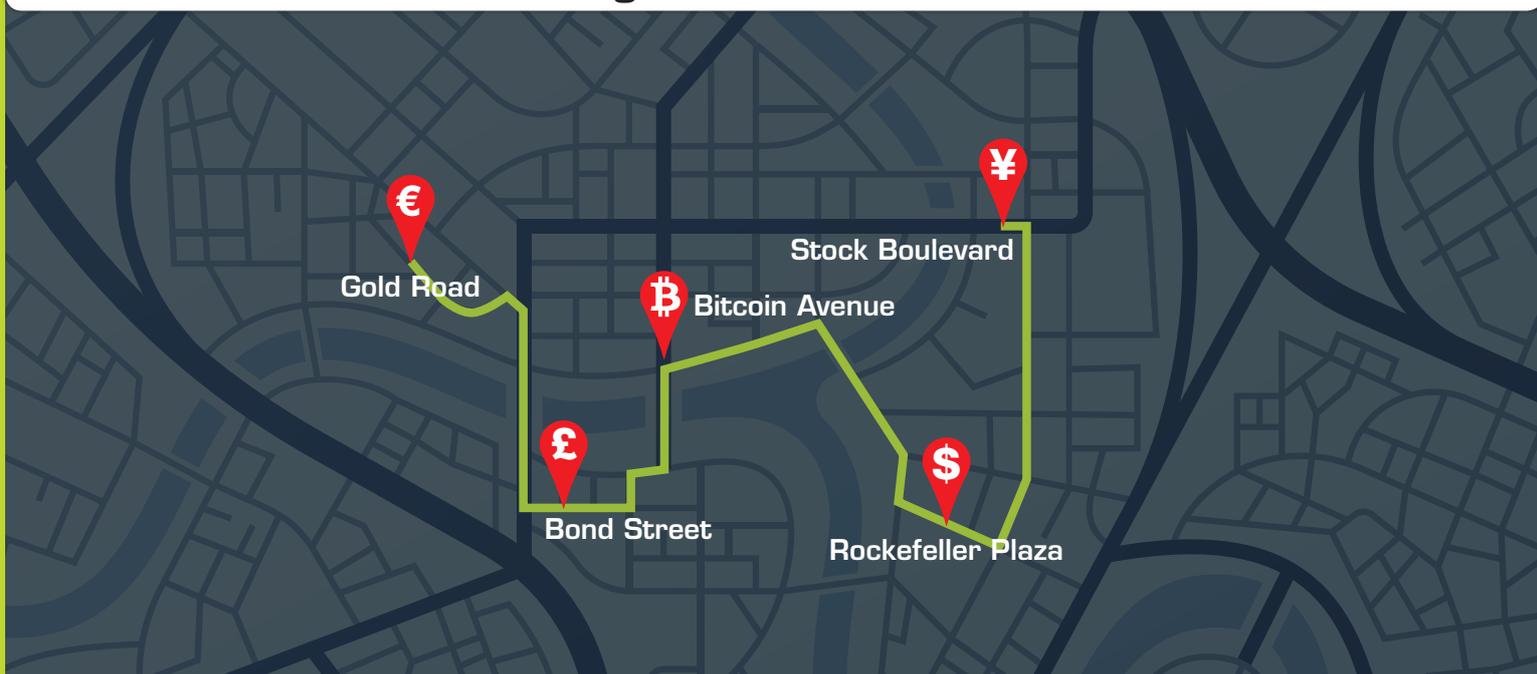
Insgesamt bleibt aber festzuhalten, dass aktuell wohl vor allem Rohstoffe die wichtigsten denkbaren Krisenszenarien im Portfoliokontext absichern: Inflation und Stagflation, Krieg bzw. Sanktionen und auch die angekündigten Zinserhöhungen durch die Federal Reserve und andere Zentralbanken, die sich deutlich mehr auf Finanzanlagen wie Aktien und Renten als auf reale Assets wie Rohstoffe auswirken dürften.

Anzeige

**börsentag
münchen** 
online erleben

Ihr Weg zum Erfolg 2022

Freitag, 8.4.2022 09:30 – 17:00 Uhr



Kostenfreie Online-Vorträge – jetzt anmelden:
www.boersentag-muenchen.de

Krieg und Börse

Krieg ist eine schreckliche Barbarei, die viel Elend für die betroffenen Menschen bringt und auch die Umwelt stärker als jegliche wirtschaftliche Aktivität belastet. Als Anleger kann man dennoch nicht den Kopf in den Sand stecken und muss nüchtern analysieren, wie man sich in solch einem Fall verhalten sollte. Natürlich ist es ein Gebot des Gewissens, nicht zu versuchen, vom Krieg finanziell zu profitieren. In diesem Artikel geht es eher darum, wie man sich vor allzu grossen Verlusten im Portfolio schützen kann.

Ein bekannter Spruch von Baron Nathan Rothschild lautet: „Buy on the sound of the cannon, and sell on the sound of the trumpet.“ Demzufolge sollte man bei Kriegsbeginn Aktien kaufen und nach dem Krieg wieder verkaufen. Ist diese Anlageregeln sinnvoll und gilt sie noch heute? In dem Aufsatz „The War Puzzle: Contradictory Effects of International Conflicts on Stock Markets“, publiziert im International Review of Economics, haben dies meine Co-Autoren und ich anhand von Kriegen ab dem Zweiten Weltkrieg empirisch überprüft. Dabei ist uns ein wesentlicher Unterschied zwischen den Kriegen aufgefallen. Ob Baron Rothschilds Regel stimmt, hängt davon ab, ob sich der Krieg vorher abzeichnete oder überraschend begann.

Beim Irakkrieg 2003 zum Beispiel konnte man mit dem sogenannten Saddammeter und der Saddam Security gut einschätzen, für wie wahrscheinlich der Ausbruch des Krieges gehalten wurde. Beide online frei verfügbaren Indikatoren zeigten, dass die Wahrscheinlichkeit eines Kriegsausbruchs permanent stieg. Dieses Ergebnis konnten wir auch durch Auswertung von Berichten in der New York Times bestätigen, was uns eine Datenquelle erschloss, die auch bei vielen anderen Kriegen genutzt werden kann.

Der Aktienmarkt hat in der Zeit, als sich der Irakkrieg abzeichnete, die schlimmsten Folgen des Krieges gut einpreisen können und nach Kriegsausbruch erholte sich der S&P 500 innerhalb kurzer Zeit um 47 Prozent. Baron Rothschild hatte in diesem Fall also völlig recht. Ähnlich verhielt es sich beim Ausbruch des Zweiten Weltkrieges in Europa, beim Vietnam- und beim Afghanistankrieg. Dass die Aktienkurse nach Kriegsausbruch stark steigen, ist eine empirische Beobachtung, die allen bekannten Theorien widerspricht.

Wie kann es sein, dass die Kurse fallen, je näher man dem Worst Case kommt, während sie in die Höhe schiessen, sobald dieser eingetroffen ist? Bemerkenswert ist aber, dass es sich genau umgekehrt verhielt, als Japan Pearl Harbor bombardierte, Nordkorea Südkorea überfiel und der Irak in Kuwait einmarschierte. Bei diesem jeweils überraschenden Ausbruch waren noch nicht alle schrecklichen Folgen der Kriege eingepreist, sodass die Aktienmärkte erst einmal stark einbrachen.



Prof. Dr. Thorsten Hens

Prof. Dr. Thorsten Hens ist Swiss Finance Institut Professor für Finanzmarktökonomie an der Universität Zürich. Er studierte in Bonn und Paris und hat auch Professuren in Bergen, Norwegen, und Luzern, Schweiz, inne.

Seine Forschungsfelder sind Behavioral and Evolutionary Finance. Er ist Gründungspartner der Behavioral Finance Solutions GmbH, BhFS, einer Spin-Off Firma der Universitäten Zürich und Sankt Gallen sowie der Swiss Fintech Innovations, einem Verband der Bank- und Versicherungswirtschaft der Schweiz.

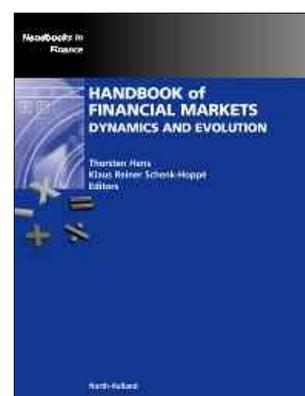
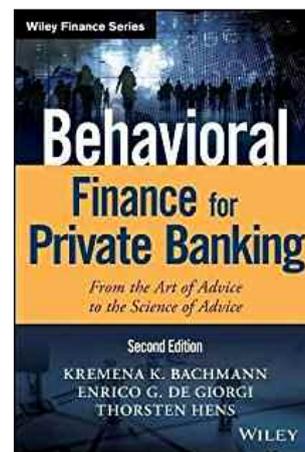
Seine Beratungserfahrung umfasst Anwendungen von Behavioral Finance im Private Banking und von Evolutionary Finance im Asset Management. Von 2006 bis 2018 war er Berater der Anlagekommission der PKZH und von 2004 bis 2019 Präsident der Anlagekommission der Vita Sammelstiftung. Seit 2020 ist er Stiftungsratspräsident der Pensionskasse Rentenfabrik.

Und der Ukrainekrieg – war er zu erwarten oder kam er doch überraschend? Man sollte sich in Erinnerung rufen, dass die Aktienmärkte schon seit Anfang dieses Jahres gefallen waren. Ursache waren aber nicht die Spannungen zwischen Russland und der Ukraine, sondern die Geldpolitik, die wegen der hohen Inflation restriktiver wurde. Der Ukrainekrieg war noch nicht vollständig eingepreist und kam überraschend, da die meisten Akteure (Politiker wie auch Anleger) ihr Bild von Putin stark revidieren mussten – aus dem kühlen Strategen ist ein psychopatischer Opa im Bunker geworden.

Ich kann nicht einschätzen, wie sich der Ukrainekrieg weiterentwickelt. Aber meines Erachtens reagiert der Aktienmarkt seit Kriegsausbruch völlig rational. Auf eine Eskalation des Krieges bricht er weiter ein, die Hoffnung auf Frieden lässt ihn in die Höhe schießen. Die Anlageregulierung von Baron Rothschild hilft also in diesem Krieg nicht weiter.

Referenzen

Brune, A., Hens, Th., Rieger, M. O. und Mei Wang (2015): „The War Puzzle: Contradictory Effects of International Conflicts on Stock Markets“, *International Review of Economics*, Vol. 62, S. 1–21. DOI 10.1007/s12232-014-0215-7.



Swiss Finance Institute
Research Paper Series N°11 – 21

The war puzzle: contradictory effects of international conflicts on stock markets

Amelie BRUNE
University of Zurich

Thorsten HENS
University of Zurich and Swiss Finance Institute

Marc Oliver RIEGER
University of Trier

Mei WANG
WHU Otto Beisheim School of Management

swiss:finance:institute

FINRISK
National Centre of Competence in Research
Financial Valuation and Risk Management

Electronic copy available at: <http://ssrn.com/abstract=1855885>



Portfoliomanagement in der Ukraine-Krise:

Kaufen, halten oder verkaufen?

Corona ist noch nicht vorbei, eine hohe Inflation noch nicht verarbeitet – und dann beginnt Russland einen Krieg. Natürlich ist dieser Krieg eine humanitäre Katastrophe, aber darum geht es hier nicht. Vielmehr betrachte ich die Situation in diesem Beitrag aus der Perspektive des Portfoliomanagements.

Abstrakt gesprochen, bestehen Portfolios im Wesentlichen aus einem Aktienanteil als Renditequelle und einem Anleiheanteil als Sicherheitsbaustein. In den Lehrbüchern wird argumentiert, dass der Zinseszineffekt der Anleihen – in der Regel lang laufende ausfallsichere Staatsanleihen – über die Zeit die Verlustrisiken des Aktienanteils auffängt. Je länger der Anlagehorizont, desto höher kann damit bei gleichem Risiko die Aktienquote gefahren werden. Als Risiko wird dabei nicht die laufende Schwankung, sondern das nominale Verlustrisiko am Ende des Anlagehorizontes verstanden.

Das waren rückblickend einfache Zeiten. Noch bis 2008 gab es vier bis fünf Prozent Zinsen auf zehnjährige Bundesanleihen. Man konnte also bei einem Anlagehorizont von zum Beispiel zehn Jahren schon ein ausgewogenes Portfolio mit 40 Prozent Aktien und 60 Prozent Anleihen halten, welches dank der Zinseinnahmen selbst bei einem Aktieneinbruch nach Ablauf der zehn Jahre kein Verlustrisiko gehabt hätte.

Diese Zeiten sind vorbei, die Nominalzinsen sind nahe null, die Realzinsen auch bei langen Laufzeiten stark negativ. Die meisten Vermögensverwalter versuchen dieses Problem dadurch zu lösen, dass sie die Qualität der Anleihen absenken oder auf illiquide Anlageklassen ausweichen. Dass dies zwei schlechte Lösungen sind, erkennt man daran, dass zum Beispiel High-Yield-Bonds schon immer höhere Zinsen als sichere Staatsanleihen gebracht haben – aus gutem Grund wurden sie in professionellen Portfolios jedoch nur als kleine Beimischung akzeptiert. Gleiches gilt für Anlageklassen ohne transparente Marktrisiken. Jenseits der klassischen Immobilien herrschte große Vorsicht bezüglich illiquider Anlagen. Letztere haben in der Vergangenheit Anleger immer wieder in regelrechte Katastrophen gestürzt.

Durch den Umstand, dass der risikolose Zins negativ ist, sind weder schlechte Anleihen besser geworden, noch haben sich die grundsätzlichen Probleme illiquider Anlagen geändert. Wir haben für unsere langfristig orientierten Investoren daher mit dem Global Portfolio One eine andere Lösung entwickelt. In normalen Marktphasen sind wir mit 80 Prozent in Aktien von über 8.600



Dr. Andreas Beck

Dr. Andreas Beck, Dipl.-Mathematiker, berät professionelle Investoren zu Kapitalmarktfragen. Unter anderen entwickelte er mit seinem Team 2008 unter der wissenschaftlichen Leitung von Prof. Dr. Thorsten Hens (Universität Zürich) für die Deutsche Bank den weltweit ersten vermögensverwalteten Indexfonds (Xtrackers Portfolio ETF) und 2019 für die Liechtensteinische Landesbank (Österreich) ein „antifragiles Portfolio“ als Investmentfonds (Global Portfolio One). Sein aktuelles E-Book „Erfolgreich wissenschaftlich investieren“ kann unter <https://www.global-portfolio-one.com> kostenlos heruntergeladen werden.

Unternehmen investiert. Ziel ist es, prognosefrei die Erträge der Weltwirtschaft einzusammeln. Die Gewichtung erfolgt über ein Mehrfaktorenmodell; neben Marktkapitalisierung fließen auch KGV und KBV in die Gewichtung ein. Daneben halten wir 20 Prozent in sicheren Anlagen, der Schwerpunkt liegt auf Schweizer Staatsanleihen, inflationsindexierten Euroanleihen guter Bonität und Gold.

So weit, so klassisch. Die Besonderheit des Global Portfolio One besteht in seinem Umgang mit Krisen. Die Kapitalmarktforschung hat eindeutig gezeigt, dass man Krisen dadurch definieren kann, dass die Kapitalkosten von Unternehmen in die Höhe schießen. Sowohl Eigen- als auch Fremdkapital wird dann für Unternehmen sehr teuer, Investoren verlangen atypisch hohe Risikoprämien, bevor sie Kapital zur Verfügung stellen. Es ergibt sich direkt aus der Funktionsweise des Kapitalismus, dass in Krisen derjenige König ist, der Liquidität hat und sie nutzen kann, um sie den Unternehmen zur Verfügung zu stellen.

Deshalb wird im Global Portfolio One die Aktienquote über die durchschnittlichen Kapitalkosten der Weltwirtschaft gesteuert. Ist sie besonders hoch, was gleichbedeutend mit einer Krise ist, dann wird sie auf bis zu 100 Prozent erhöht. Auf diese Weise vereinnahmen wir eine Antizyklusprämie. Diese Strategie funktioniert natürlich nur, wenn die Investoren die Nerven und Zeit haben, Krisen auszusitzen, was aber auch mal fünf Jahre dauern kann. Rückrechnungen zeigen, dass sich mit dieser Strategie zwar nicht die Höhe von Verlusten begrenzen lässt – der maximale Drawdown ist ähnlich hoch wie bei einem breit gestreuten Weltaktienindex –, aber die Dauer von Verlustphasen („time under water“) verkürzt sich deutlich.

Rückrechnungen sind oft in ihrer Aussagekraft wenig robust. Wir verfolgen diese Strategie aufgrund ökonomischer Grundprinzipien. Krisen sind an den Kapitalmärkten normal, ihre Funktion in der Weltwirtschaft bekannt. Es geht nicht um den Totalzusammenbruch (wie bei einem einzelnen Unternehmen), sondern um eine Restrukturierung. Krisen sind in der Weltwirtschaft Phasen erzwungener Anpassung. Deshalb ist es für langfristige Anleger nicht sinnvoll, in Krisen die Aktienquote zu reduzieren, wie es das klassische Risikomanagement nahelegt. Dieses Denken kommt aus der Betrachtung einzelner Unternehmen, bei denen eine Krise tatsächlich vor allem das Totalausfallrisiko erhöht.

Die Coronakrise war auf der einen Seite typisch: Im März 2020 schossen die Kapitalkosten der Unternehmen in die Höhe – und wir erhöhten im Global Portfolio One die Aktienquote –, allerdings fluteten die Zentralbanken den Markt so stark mit Liquidität, dass die Kapitalkosten schon im Juli 2020



Literaturhinweis:

Mehr zum Global Portfolio One erfahren Sie im kostenfreien e-Book „[Erfolgreich wissenschaftlich investieren](#)“ von Dr. Andreas Beck.



wieder normales Niveau erreichten und wir die Aktienquote auf übliche 80 Prozent senken konnten. Aus Sicht des Marktes dauerte die Krise nur vier Monate, was ein überraschend kurzer Zeitraum gewesen ist.

Ist das langfristig einer 100-Prozent-Aktien-Strategie überlegen? Man kann lange darüber nachdenken, ob die Opportunitätskosten einer 20-prozentigen Investitionsreserve höher oder niedriger sind als die durch sie generierte Antizyklusprämie. Natürlich haben wir die bestehenden Daten getestet und berechnet, allerdings ohne Ergebnis. Welche der beiden Varianten in den nächsten Jahren und Jahrzehnten einen höhere Rendite erwirtschaften wird, ist hochgradig pfadabhängig, hängt also davon ab, ob und wie in der Zukunft Krisen entstehen. Da das niemand wissen kann und ein historischer Backtest nur einen Pfadverlauf aufzeigt, muss man diese Frage offen lassen.

Der große Vorteil unseres Vorgehens besteht darin, dass er funktioniert, unabhängig davon, ob Krisen kommen oder nicht. Das führt zu einer entspannten Haltung der Investoren, die das Leben für alle leichter macht. Auch jetzt im Ukraine-Krieg erleben wir das wieder. Die Investoren wissen, dass ihr langfristiger Erfolg davon nicht bedroht wird. Niemand hat Panik oder verkauft, stattdessen wollen die Investoren wissen, ob es schon einen Regimewechsel vom Normalzustand zur Krise gegeben hat und Aktien zugekauft wurden. Die Investoren wollen die Krise nutzen und nicht davonlaufen.

Zur Zeit sind wir jedoch noch nicht so weit; der Krieg ist furchtbar, aber die Kapitalkosten der Weltwirtschaft sind noch im normalen Bereich. Das ist insofern nicht überraschend, als dass weder Russland noch die Ukraine für die Aktienmärkte relevant sind. Auch der Energie- und Rohstoffexport funktionierte zu dem Zeitpunkt noch, als dieser Beitrag erstellt wurde. Ob es eskaliert, weiß niemand. Unser Vorteil ist, dass wir es für den Erfolg des Global Portfolio One auch nicht wissen müssen.

Video-Links



Andreas Beck: Das bedeutet der Krieg für die Börse



Bricht die Börse jetzt zusammen? Und hat Andreas Beck wegen des Angriffskriegs von Russland in der Ukraine schon alle Aktien verkauft? Der Portfolio-Experte und Mathematiker erklärt, wie er die Lage jetzt rational einschätzt und verrät, wie sich die Kurse normalerweise bei Kriegen verhalten.

Ein Tripendulum gegen prognosebasiertes Investieren

Gerade in den aktuell höchst unsicheren Zeiten

Wir haben alle ein tiefes Bedürfnis nach Sicherheit. Und wir haben Respekt – oft sogar Sorgen und Ängste – vor der Zukunft. Jeder würde gern ein wenig in die Zukunft schauen können. Und so versuchen wir z. B. im Bereich der Finanzmärkte mit Hilfe von Charts aus vergangenen Entwicklungen auf zukünftige zu schließen. Oder wir suchen nach Prognosen.

Unser tiefer, aber unerfüllter Wunsch nach Prognosen

So lesen wir Prognosen, in denen uns „Experten“ berichten, was uns in der Zukunft wohl erwarten wird. Prognosen zu Aktienkursen und Goldpreis, zu Währungskursen und der Zinsentwicklung stoßen bei vielen auf großes Interesse. Auch die Tatsache, dass die Prophezeiungen überwiegend nicht eintreten, stören dabei offenbar kaum. Vielmehr ist es so, dass die Prognose- und Tipgeber oftmals mit Schrot schießen und sich nach reinen Zufallstreffern ihrer Leistung rühmen. Deshalb gilt: Wer im Wettbewerb um die Aufmerksamkeit der Menschen bestehen will, der gibt Prognosen ab.

Milde und wilde Marktbewegungen

Schon in ruhigen Zeiten (milde Kursschwankungen) stellt die Produktion und Veröffentlichung von Prognosen ein lukratives Geschäftsmodell gewerbsmäßiger Propheten dar. Dazu gehören z. B. die Autoren von Börsenbriefen oder Initiatoren aktiver Fonds. Die Finanzregenbogenpresse ist voll davon. In unruhigen Zeiten (wilde, statt milde Kursschwankungen) laufen die Börsengurus, Crashpropheten und Finanzpornografen dann zur Höchstform auf. Dabei lassen sich wilde Schwankungen noch weniger prognostizieren als solche in milden Zeiten.

Hauptsache aktiv – die Richtung ist egal!

Ein paar ausgewählte „todsichere Tipps“ aus aktuellen Empfehlungen der Finanzpresse, die auf Prognosen und „klare Marktmeinungen“ zurückgehen:

- Ihre Aktien oder Aktien-ETFs – so der Rat – sollten Sie komplett verkaufen und in sichere Anlagen gehen. Das ist dann entweder Gold, das Sie nahe an historischen Höchstpreisen kaufen sollen. Oder noch besser Kryptowährungen, am besten Bitcoin. Bitcoin sei angeblich völlig sicher – gerade bei politischen oder militärischen Konflikten zwischen den großen Machtblöcken.



Prof. Dr. Hartmut Walz

Prof. Dr. Hartmut Walz ist Verhaltensökonom und Entscheidungsexperte mit Schwerpunkt Finanzen. Sein Kerngebiet ist die Schnittstelle zwischen Ökonomie und Psychologie.

Er lehrt an der Hochschule für Wirtschaft und Gesellschaft Ludwigshafen zu den Themen Finanzkompetenz, Finanzdienstleistungen für den Privatanleger, Anlageklassen und Anlagevehikel sowie Finanzpsychologie/Behavioral Finance.

Nach Banklehre und praktischer Tätigkeit studierte Walz Betriebswirtschaftslehre, Volkswirtschaftslehre und Wirtschaftspädagogik an der Universität Mannheim. Dort promovierte er 1991 mit summa cum laude zu Fragen der Beratungsqualität bei Finanzdienstleistungen von Privaten. Walz engagiert sich für den Verbraucherschutz bei Geldanlage, Versicherungen und Vorsorge.

Er möchte Deutschland zu einem besseren und vor allem ehrlicheren Platz für Privatanleger und Vorsorger machen. Er ist Fellow der Bürgerbewegung Finanzwende e. V., Mitglied im Wissenschaftlichen Beirat beim Bund der Versicherten e. V., Mitglied im DIN-Normenausschuss Dienstleistungen (NADL) „Finanzdienstleistungen für den Privathaushalt“ und Mitglied im Präventionsnetzwerk Finanzkompetenz e. V. (PNFK).

- Auch Einlagen auf Tagesgeld- oder Festgeldkonten werden unter völligem Ignorieren von Verwahrentgelten und hoher Inflationsrate als sichere Anlagen empfohlen. Hoffentlich nicht bei der Sber-Bank, die bis vor wenigen Tagen noch als Empfehlung gehandelt wurde, weil sie minimal höhere Zinsen versprach.
- Andere Propheten beraten Sie exakt gegenteilig. Und treiben Sie raus aus dem Geldvermögen und rein in die Aktien – am besten teure Fonds, in denen sich hoch bezahlte Manager aufopferungsvoll um Ihr Geld kümmern. Der ultimative Geheimtipp sind Rüstungsaktien, die zum Teil Tagesgewinne von 30 oder 40 Prozent verzeichneten. Putin verhilft Ihnen da zu „nachhaltiger Performance“. Dass eine solche Spekulation zu einem unberechenbaren Klumpenrisiko führt, bleibt unbedacht. Und wenn ein äußerst medienpräsender Vermögensverwalter und Prophet dann aktuell in einem YouTube-Video offen gesteht, dass er sich privat mit seiner Aeroflot-Spekulation einen Verlust von 94 Prozent eingefangen hat, dann macht ihn diese Ehrlichkeit sympathisch. Sie sollte uns aber umso mehr den Sinn eines konsequent prognosefreien Investierens zeigen.

Die Quintessenz all dessen: Moderne Wahrsager führen uns an der Nase herum. Und zwar im eigenen Interesse und nicht in Ihrem.

Vier Videos für Sie

Um Sie von der Überlegenheit konsequent prognosefreien Investierens zu überzeugen, habe ich es daher als reizvollen Kontrapunkt angesehen, in der aktuellen Verunsicherung ein wenig Wasser in den Wein der Crashpropheten zu gießen – und in Form von vier kurzen und kurzweiligen YouTube-Videos, die Ihnen viele Ängste nehmen und Verunsicherung durch realistische Weitsicht ersetzen:

Hilfreiches Symbol: Tripendulum

Als Symbol verwende ich ein Dreifachpendel (Tripendulum). Es ist ein Pendel, das an einem zweiten Pendel angebracht ist, welches wiederum an einem dritten Pendel angebracht ist – ein Tripendulum eben. Nur drei Kräfte, drei Massen, drei Einflussgrößen wirken hier. Und doch ist die Bewegung des Tripendulums völlig erratisch und entzieht sich jeglicher Prognose oder Berechnung.

Allerdings sind unsere globalen Finanzmärkte nicht nur von drei Einflussgrößen, sondern von Zehntausenden solcher Faktoren abhängig. Zwischen ihnen bestehen wiederum gegenseitige und rückbezügliche Wirkungen, die in ihrer Stärke ständig schwanken und die niemand berechnen oder vorhersagen kann. Ausgenommen Crashpropheten oder Börsengurus natürlich ...



Robustheit schlägt Vorhersage

Genießen Sie die Eleganz und überraschenden Bewegungsabläufe des Tripendulums. Lassen Sie die Symbolkraft dieser ganz offensichtlichen Unberechenbarkeit auf sich wirken. Denn sie wird Ihnen helfen, jeden Glauben an Finanzprognosen abzulegen. Der Glaube an die Prognostizierbarkeit ist nämlich tiefer Aberglaube! Das Tripendulum ist schön, lehrt uns Bescheidenheit und immunisiert uns gegen die schädlichen Empfehlungen von Crashpropheten und Finanzpornografen.

Wir erkennen, dass wir sehr wohl langfristig prognosefrei verantwortungsvoll und seriös investieren und vorsorgen können. Dass wir keineswegs eine „klare Marktmeinung“ benötigen. Und dass es sinnvoll ist, nach wissenschaftlich schon seit Jahrzehnten bewiesenen Erkenntnissen ohne Prognosen möglichst robust zu investieren. Ganz nach dem Motto: Ich weiß zwar nicht, was die Zukunft bringt, aber ich bin so aufgestellt, dass ich mit jeder Entwicklung gut leben und ruhig schlafen kann. Ich nenne das die Strategie des geringsten Bedauerns.

Ihre konkrete Umsetzung erläutere ich im Buch „Einfach genial entscheiden im Falle einer Finanzkrise“. Zu einer solchen robusten Strategie gehört stets auch, dass wir bestmöglich diversifizieren, und zwar sowohl über verschiedene Anlageklassen hinweg als auch innerhalb einer Anlageklasse (also z. B. innerhalb unserer Aktienanlage); und dass wir nach einer gut durchdachten Strukturierung nur noch extrem wenig handeln, auf geringe Kosten achten und wie Odysseus unsere Ohren vor den Sireningesängen der Crashpropheten, Börsengurus und Finanzwahrsagern verschließen.

Die wichtigsten Schlussfolgerungen

- Wir sollten uns das Bedürfnis nach Prognosen, also unseren tiefen Wunsch nach Wissen über die Zukunft eingestehen. Und wir sollten uns bewusst machen, dass dieses Bedürfnis einerseits völlig normal ist, uns aber andererseits auch sehr empfänglich für Scharlatane und unseriöse Mochtegnpropheten und selbst ernannte Wahrsager macht.
- Prognosen funktionieren bei sehr simplen Zusammenhängen (z. B. im naturwissenschaftlichen Bereich) und sind selbst dort nur in sehr begrenztem Umfang zuverlässig. Das Dreifachpendel ist eine extrem hilfreiche Metapher, die gegen die Überschätzung von Prognosemöglichkeiten hilft.
- In komplexen sozialen bzw. rückbezüglichen Systemen (Kreiskausalität) können Prognosen nicht oder nur durch reinen Zufall gelingen.
- Schädliche Erwartungslücke: Unser Bedürfnis nach Prognosen führt dazu, dass wir Dritte (z. B. Experten, Wissenschaftler oder Sachverständige) überschätzen und sie als Erlöser sehen wollen. Wir überhöhen sie, indem



„Einfach genial entscheiden im Falle einer Finanzkrise – Konstruktive Crashgedanken“:

- konstruktiver Tenor ohne Panikmache
- Vorbereitungs- und Handlungsempfehlungen für unterschiedliche Krisenverläufe
- auch als E-Book erhältlich
- 210 Seiten, Broschur, Haufe-Verlag, Freiburg
- ISBN 978-3-648-13758-1



wir unterstellen, dass sie aufgrund von Ausbildung, Herrschaftswissen oder besonderen Techniken bessere Möglichkeiten als wir besitzen, in die Zukunft zu sehen. Diese Überschätzung von Dritten – auch als Erwartungslücke oder Expectation-Gap bezeichnet – gilt es unbedingt zu vermeiden.

- Solche Experten geben dann entweder unter dem Erwartungsdruck auf sie oder aus Eigeninteresse tatsächlich Prognosen ab, die jedoch höchstens zufällig zutreffen und keinerlei Mehrwert bieten.
- Psychologische Effekte wie Bestätigungssuche (Confirmation-Bias), Rückschaufehler (Hindsight-Bias), Selektive Wahrnehmung (Selection-Bias) und die „falsche Orientierung an den Überlebenden“ (Survivorship-Bias) führen dazu, dass wir Experten und Propheten folgen, selbst wenn sie bei früheren Vorhersagen mehrfach und zum Teil massiv falsch lagen. Nachweislicher Misserfolg scheint den Propheten nur in seltenen Ausnahmefälle zu schaden. Der Glaube ist ganz offensichtlich stärker als die Fakten.
- Empfehlenswerte Alternativen zur Geldanlage auf Basis (fragwürdiger) Prognosen sind prognosefreie Ansätze, also passives oder regelgebundenes Investieren.
- Ganz nach der weisen Erkenntnis „Ich weiß, dass ich nichts weiß“ verfolgen Sie damit die Strategie des geringsten Bedauerns, rennen keinen selbsternannten Experten und Propheten hinterher und verlieren kein Geld durch unnötige und letztlich keine Wertschöpfung erbringende Aktivität oder durch überhöhte Kosten.

Wenn Sie diese Gedanken verinnerlicht haben, dann ignorieren Sie ganz gelassen die marktschreierischen Prophezeiungen und daraus abgeleiteten Empfehlungen des Finanzentertainments. Und wenn Sie doch mal so einen Beitrag lesen, dann nur um nach den darin versteckten Manipulationsfallen zu suchen. Und ansonsten wissen Sie ja, welches Buch Sie lesen können, um auch in unsicheren Zeiten erfolgreich prognosefrei zu investieren.



Schließlich ist es Ihr Geld!

Walz betreibt den unabhängigen, kosten- und werbefreien [Hartmut Walz Finanzblog](#).



Beitrag leicht abgewandelt erschienen am 04. März 2022 im Hartmut Walz Finanzblog.

[Link zum Blogbeitrag](#)

Was bedeutet der Russland-Ukraine-Krieg für mein Depot?

Am 24. Februar 2022 begann die gewalttätige Phase der Russland-Ukraine-Krise mit dem brutalen russischen Angriff auf sein friedliches Nachbarland. In Anbetracht dieser schweren politischen Krise fragen sich Privatanleger, welche Bedeutung dieses Ereignis für ihr Depot hat.

Eine Vorabbemerkung: Im folgenden Text geht es nicht um die für die ukrainische Bevölkerung tragischen Ereignisse, die in diesem Moment die Medien dominieren, sondern ausschließlich um die Frage, welche Auswirkungen der Russland-Ukraine-Krieg aus jetziger Sicht auf die Führung eines passiven Privatanlegerdepots aus Indexfonds und ETFs hat.

Wir schicken ferner voraus, dass diese Überlegungen nur für ein passives Indexfondsportfolio gelten (ein „Weltportfolio“), wie es in den Büchern von Dr. Gerd Kommer beschrieben wird. Vereinfacht dargestellt, besteht ein Weltportfolio aus einem Aktienteil (dem „Renditemotor“) und einem High-Quality-Anleihteil (dem „Risikoanker“).

Im Aktienteil wird über Tausende von Einzelwerten global über alle Branchen und Länder hinweg diversifiziert¹ und im Anleihteil über Hunderte von Emittenten (Staaten und Unternehmen). Die Anleihen gehören im Falle von Staatsanleihen zum obersten Bonitätssegment (AA-Rating oder besser) und im Falle von Unternehmensanleihen zum Investment-Grade-Segment. Die Anleihen haben eine Duration von unter zwei Jahren, also nur geringes Zinsänderungsrisiko.

Praktisch umgesetzt wird ein solches Weltportfolio mit ETFs, im risikoarmen Portfolioteil eventuell auch durch Tagesgeld bei einer Bank, soweit von der staatlichen Einlagensicherung abgedeckt. Ein zentrales Kernelement des Ansatzes ist Buy-and-Hold ergänzt durch diszipliniertes, regelbasiertes Rebalancing.

Betrachten wir zunächst die Renditen einiger ausgewählten Assetklassen im Kontext der aktuellen Russland-Ukraine-Krise.

¹ Es wird oft geschrieben, dass ein globales Aktienportfolio auf Indexfondsbasis aus rund 20 Industrieländern und rund 25 Schwellenländern bestehe. Das ist letztlich nicht korrekt. Diese Zahlen stimmen nur hinsichtlich des Ortes der primären Börsenlistings dieser rund 9.000 Unternehmen. In welchem Land sich das Listing eines Unternehmens befindet, ist jedoch für den Anleger und auch realwirtschaftlich sekundär. Tatsächlich sind Unternehmen aus grundsätzlich allen 195 Staaten weltweit in einem solchen Portfolio enthalten.



Dr. Gerd Kommer

Dr. Gerd Kommer ist Gründer und Gesellschafter der Gerd Kommer Invest GmbH, ein Honorarberatungs- und Vermögensverwaltungsunternehmen für vermögende Privatkunden, mit Sitz in München. Das Unternehmen wurde Anfang 2017 gegründet, hat 14 Mitarbeiter und verwaltet Mandantenvermögen im Volumen von 520 Millionen Euro.

Bis Ende 2016 war Kommer 24 Jahre bei europäischen Großbanken und Asset Managern tätig.

Er hat mehrere Ratgeberbücher zu Investmentthemen mit einer Gesamtauflage von über 260.000 Stück veröffentlicht.



Alexander Weis

Alexander Weis ist Gesellschafter bei Gerd Kommer Invest.

Vorher war er bei einer internationalen Unternehmensberatung im Finanzdienstleistungssektor tätig.

	Renditen in Euro 21.02.2022 bis 11.03.2022 (18 Tage) [D]	Letzte 12 Monate bis 11.03.2022
Aktien Global (MSCI ACWI IMI Index) [A]	-1,8 %	8,1 %
Aktien Schwellenländer (MSCI Emerging Markets Index)	-7,8 %	-10,2 %
Schwellenländer Staatsanleihen in Hartwährung [B]	-3,8 %	-1,0 %
Gold	8,0 %	25,2 %
Rohstoffe (S&P GSCI TR Index)	21,3 %	73,9 %
Bitcoin	8,5 %	-26,4 %
kurz laufende Staatsanleihen Eurozone AA-Rating und besser [C]	-0,1 %	-1,3 %

Tabelle 1: Renditen ausgewählter Assetklassen im Kontext des Russland-Ukraine-Kriegs

[A] Der MSCI ACWI IMI deckt 99 % der globalen Aktienmarktkapitalisierung ab (Industrieländer und Schwellenländer).

[B] iShares J.P. Morgan USD EM Bond UCITS ETF (WKN A2DN9U).

[C] Lyxor EuroMTS Highest Rated Macro-Weighted Govt Bond 1-3Y UCITS ETF (WKN LYX0Z6).

[D] Am 21.02.2022 kündigte die russische Regierung die Entsendung von Truppen in die neuen „Volksrepubliken“ in der Ukraine an. Am 24.02. begannen aktive Kriegshandlungen.

Von einem globalen Aktienmarktcrash kann man also in diesem Moment (11.03.2022) nicht sprechen. Wie sich der Krieg und die vielfältigen, von den westlichen Ländern beschlossenen, aber soeben erste angelaufenen Sanktionen gegen Russland, russische Banken und Oligarchen weiter auf die globalen Aktienmärkte auswirken werden, kann unmöglich verlässlich prognostiziert werden. Ein drastischer Rohstoffpreisanstieg ist bereits erfolgt und bis zu diesem Umfang eingepreist.

Nun zur entscheidenden Frage: Was tun?

Unsere Antwort ist einfach. Sie lautet: nichts. Präziser formuliert: festhalten an unserem zentralen Investmentgrundprinzip Buy-and-Hold.

Diese Empfehlung stützen wir auf die folgenden neun Argumente:

- Die Informationseffizienz der Märkte für Aktien und Anleihen: Zu jedem gegebenen Zeitpunkt sind alle üblichen Informationen (dazu gehören auch Erwartungen zukünftiger Ereignisse) schon in den Kursen von Wertpapieren eingepreist. In Bezug auf ihren hohen Grad an Informationseffizienz sind Börsen einzigartig und unterscheiden sich fundamental von Märkten für normale Güter und Dienstleistungen. Aufgrund dieser Informationseffizienz beträgt an einem gegebenen Zeitpunkt die Wahrschein-

lichkeit 50/50, dass die weitere Entwicklung in der kurzfristigen Zukunft besser oder schlechter wird. Diese enorm praxisrelevante Erkenntnis basiert auf über 60 Jahren wissenschaftlicher Finanzmarktforschung.

- Der Aktienteil in einem passiven Weltportfolio ist maximal über Länder, Branchen und Währungen hinweg diversifiziert. Mehr Diversifikation innerhalb des Aktienspektrums ist unmöglich. (Das Gewicht Russlands innerhalb des Weltaktienmarktes vor Beginn des russischen Aktiencrashs lag unter 0,5 Prozent, die Ukraine war nicht einmal Mitglied des MSCI-EM-Index.) Hinzu kommt bei den meisten passiven Anlegern eine risikoarme Anleihenkomponente zur Abfederung des Portfolios in negativen Marktphasen. Außerdem existieren bei den meisten Haushalten noch andere nicht börsennotierte Vermögenswerte in wesentlicher Größenordnung, einschließlich beispielsweise Ansprüche an die gesetzliche Rentenversicherung und/oder Humankapital.
- Dass Kriege, auch große Kriege, typischerweise zu einem dauerhaften oder auch nur vorübergehenden schweren Aktiencrash führen, ist eine These, die sich mit Daten aus den letzten 120 Jahren nicht belegen lässt. Das haben wir kürzlich in [diesem kurzen Artikel](#) anhand historischer Daten zu den vermutlich größten kriegerischen Auseinandersetzungen mit Beteiligungen von Großmächten gezeigt. Die historischen Daten deuten stark darauf hin, dass schwere Wirtschaftskrisen sich weitaus schädlicher auf den globalen Aktienmarkt auswirken als Kriege. Gemäß einer [Auflistung auf Wikipedia](#) finden eigentlich zu jedem Zeitpunkt global Kriege und bewaffnete Konflikte statt (der Russland-Ukraine-Krieg ist natürlich der aktuell bei Weitem schlimmste). Die Zahl der durch Kriege und Bürgerkriege verursachten Todesopfer seit dem Zweiten Weltkrieg nimmt jedoch allmählich ab. Auch wenn es nicht mit unserer subjektiven Wahrnehmung und insbesondere aktuell nicht übereinstimmt: Die Welt insgesamt ist in den letzten 70 Jahren tendenziell friedlicher geworden.²
- Dass und wie sich die Assetklasse Aktien global (im Unterschied zu Einzelwerten) auch nach den schwersten Einbrüchen seit 1900 immer erholt hat, haben wir in unserem [Blogbeitrag](#) zum Coronacrash ab Februar 2020 gezeigt. Wer so systematisch und weltweit gestreut auf Buy-and-Hold-Basis in Aktien investiert, wird niemals einen endgültigen Verlust erleiden, sofern er (a) die Zeit und die liquiden Mittel hat, einen wie auch immer gearteten Drawdown im Aktienportfolio auszusitzen, und (b) die mentale Stärke dazu besitzt.

² Steven Pinker: „Enlightenment Now: The Case for Reason, Science, Humanism, and Progress“; Viking 2019, S. 156 ff.

- Wir haben es zwar nicht nachgerechnet, aber wir vermuten, dass eine antizyklische Politikriseninvestmentstrategie (APK-Strategie) nur mit großem Glück zu einer attraktiven Rendite führen würde. APK heißt: in den Aktienmarkt investieren, nachdem (a) ein Krieg begonnen hat, in dem eine oder mehrere der fünf größten Streitkräfte weltweit involviert sind, und (b) der globale Aktienmarkt um mindestens 20 Prozent eingebrochen ist. Wir raten von dieser Strategie ausdrücklich ab, weil sie notwendig impliziert, dass man liquide Mittel vorher für lange Zeit außerhalb des Aktienmarktes vorhält, um sie erst ab Erfüllung der beiden Kriterien in Aktien anzulegen. Die Opportunitätskosten (entgangene Gewinne) der APK- gegenüber einer Buy-and-Hold-Strategie würden die APK statistisch mit großer Wahrscheinlichkeit unattraktiv machen (wir haben zu einer im weitesten Sinne vergleichbaren Anlagephilosophie im März 2019 einen Blogbeitrag mit dem Titel „[Timing des Markteinstiegs – funktioniert es?](#)“ publiziert). Insbesondere ist fraglich, ob und wann es überhaupt zu einem 20-prozentigen Einbruch kommt. Dauert das zu lange, fressen die Opportunitätskosten dieser Strategie eine etwaige Upside durch den Ausstieg wieder auf. Neben der Frage „Wann aussteigen?“ würde sich die nicht minder schwierige Frage stellen, wann man danach wieder einsteigen sollte. Zu versuchen, eine schwere politische Krise am Aktienmarkt durch ein Rein-raus zu timen, wäre nur dann sinnvoll, wenn es zuverlässig möglich wäre, diese politischen Krisen so verlässlich zu umschiffen, dass sich nach Kosten und Steuern eine höhere Rendite ergibt als bei Buy-and-Hold. Diesen Beweis hat in überzeugender Form, soweit wir wissen, noch niemand erbracht, während die Schädlichkeit einer solchen Umschiffungsstrategie reichlich belegt ist.
- Aktien sind die Assetklasse mit den langfristig höchsten Renditen – höher als Immobilien und Gold. Aktien sind die ertragreichste aller Assetklassen nicht trotz der hohen Volatilitätsrisiken am Aktienmarkt, sondern wegen dieser Risiken. Renditen sind in allererster Linie Risikoprämien. Wer diese vereinnahmen will, muss auch das dazugehörige Risiko tragen. Risiko tragen heißt, dass sich dieses Risiko beim Risikoträger von Zeit zu Zeit materialisieren muss – mindestens als Volatilität nach unten. Wer es nicht trägt, für den wird es sich natürlich nicht materialisieren, aber dann gibt es auch keine Risikoprämie in Form einer entsprechend attraktiven Langfristrendite.
- Zu glauben, ein Crashrisiko gebe es nur bei Aktien, ist zwar ein verbreiteter, aber auch falscher Glaube. Ein Crashrisiko existiert in jeder Assetklasse, jedenfalls wenn man sich Daten der letzten 100 Jahren ansieht: bei Aktien, Immobilien, Edelmetallen, Unternehmensanleihen, Rohstoffen, Sammlerobjekten und natürlich auch bei Bankeinlagen, wo die individuelle

Bankpleite dem Crash in der Aktienklasse entspricht. Historische Beispiele für Immobiliencrashes werden [hier](#) genannt. (Bei Einzelobjekten – der typischen Immobilieninvestmentform – ist das Risiko, hohe Verluste zu erleiden, noch größer als bei den Assetklassendaten in diesem Artikel.) Im Gegensatz zu Immobilien und anderen Assetklassen können Crashes am Aktienmarkt jedoch in Echtzeit beobachtet werden, da Wertpapierkurse im Unterschied zu den Preisen nicht börsennotierter Vermögensanlagen minütlich im Internet abgelesen werden können.

- Dass in einer schweren Krise alle verkaufen, stimmt ohnehin nicht. Auch in der schwersten Krise wird genauso viel gekauft wie verkauft. Wem das unplausibel erscheint, der sei auf [diesen Blogbeitrag](#) verwiesen.
- Wenn jemand die Schwankungen seines Wertpapierportfolios psychisch als zu schmerzvoll empfindet (was ja keine Schande ist), sollte er das nicht mit Rein-raus kurieren (das führt statistisch zu einer Unterrendite gegenüber Buy-and-Hold), sondern mit einer konservativeren Anpassung seiner Level-1-Assetallokation, also einer Aufteilung des Portfolios in einen risikobehafteten und einen risikoarmen Teil, wie eingangs beschrieben.

Wie ist die Frage des Rebalancings im Crash zu beurteilen? Rebalancing ist die periodische Zurückführung eines Depots in seine ursprünglich aus guten Gründen gewählte prozentuale Struktur, die den Rendite-Risiko-Charakter des Portfolios bestimmt. Grundsätzlich existieren verschiedene Methoden. Ausführlich gehen wir darauf in [diesem Blogbeitrag](#) ein. Betreibt man kalenderbasiertes Rebalancing (an einem fixen Zeitpunkt im Jahr) und es kommt marktbedingt an einem entfernten Datum zu starken Abweichungen von der Portfoliozielstruktur, ist es eine subjektive, einzelfallbezogene Entscheidung des Depoteigentümers, ob er vorzeitig rebalanciert. Das hieße bei einem starken Kurseinbruch: Umschichtung vom risikoarmen in den risikobehafteten Portfolioteil.

Bis Mitte März waren die Kurseinbrüche am globalen Aktienmarkt durch den Russland-Ukraine-Konflikt verhältnismäßig gering (siehe Tabelle oben), weit geringer als in der Spitze des Coronacrashes vor genau zwei Jahren.

Soweit ein Privatanleger aus nicht krisenbezogenen Gründen Cash ins Portfolio nachinvestieren oder Mittel aus ihm entnehmen möchte (beispielsweise zu Konsumzwecken), kann er mit diesen Cashflows laufendes Rebalancing betreiben. Bei Zuführungen heißt das in den untergewichteten Portfolioteil investieren, bei Entnahmen aus dem übergewichteten Teil entnehmen. Fondssparpläne sollten in der Krise ganz normal weitergeführt und nach Möglichkeit zum Rebalancing eingesetzt werden.

Fazit

Mit global diversifizierten Indexfonds/ETFs auf Buy-and-Hold-Basis zu investieren ist für liquides Vermögen nach unserer Überzeugung die smarteste aller Anlagestrategien. Unzählige wissenschaftliche Studien belegen das. Die Umsetzung dieser Strategie im Zeitablauf erfordert allerdings Disziplin und Nervenstärke. Denn man muss in einer politischen oder wirtschaftlichen Krisensituation fähig sein, die eigenen Fluchtinstinkte zu ignorieren, welche die Evolution vor Hunderttausenden von Jahren in der menschlichen DNA verankert hat.

Video-Links



 **Gerd Kommer über Kriege & Auswirkungen auf die Börse | Interview 1/2**

 **Krieg in der Ukraine – Warum ich meine ETFs nicht verkaufe!**

Buchtip



Der Buchautor: Dr. Gerd Kommer

Dr. Gerd Kommer verfolgt einen wissenschaftlich orientierten, prognosefreien Investmentansatz, der vereinfachend oft als “passives Investieren” bezeichnet wird. Mit seinem Buch »Souverän investieren mit Indexfonds und ETFs« hat er diesen Ansatz in einer breiten Öffentlichkeit bekannt gemacht. Das Buch erschien bereits 2002 in der ersten Auflage und Dr. Gerd Kommer erhielt dafür 2016 den Deutschen Finanzbuchpreis. Seit vielen Jahren überzeugt Dr. Gerd Kommer immer mehr Sparer und Anleger von den Vorteilen einer Geldanlage in Indexfonds und ETFs. Sein Buch gilt zu Recht als Standardwerk auf diesem Gebiet.



Hier finden Sie alle Bücher von Dr. Gerd Kommer im Überblick ...



Helfen Kryptoassets als Krisenschutz?

Können Kryptoassets in Krisenzeiten helfen, das eigene Portfolio besser gegen negative Marktbewegungen zu schützen? Insbesondere Bitcoin, das „digitale Gold“, weckt hier Interesse.

In diesem Artikel wollen wir, Felix Fernandez und Maximilian Bruckner von 21e6 Capital, erforschen, ob Kryptoassets in Krisenzeiten tatsächlich Schutz bieten. Dafür berechnen und analysieren wir die Korrelation zwischen Bitcoin und dem globalen Aktienmarkt.

Bitcoin in der Coronakrise, März 2020

Kryptoassets sind noch recht jung; Bitcoin als älteste Kryptowährung ging im Januar 2009 online. Somit kann man keine Aussagen über Korrelationen während der Finanzkrise 2008 treffen, tatsächlich enthält der Genesis-Block (erster Block der Bitcoin-Blockchain) den datierten Titel eines Zeitungsartikels der Times (aus dem Englischen): „The Times 03/Jan/2009 Kanzler am Rande der zweiten Bankenrettung.“ Häufig wird spekuliert, ob das Bitcoin-Netzwerk nicht sogar als direkte Reaktion auf die Finanzkrise gestartet wurde. Vor diesem Hintergrund würde es also naheliegen, dass Bitcoin als Ausweg aus dem zentralisierten Finanzsystem gedacht war und einen Krisenschutz bieten sollte.

Als einzige nennenswerte Krise seit der Schaffung von Bitcoin sehen wir die Coronakrise vom März 2020. Innerhalb weniger Tage verlor der globale Aktienmarkt über 30 Prozent – die größte und schnellste Abwärtsbewegung seit der Krise 2008. Als Repräsentation des globalen Marktes verwenden wir den Index MSCI All Country World (siehe Abbildung 1).



Abbildung 1: Preisentwicklung des MSCI All World Index 2020. Quelle: MSCI



Felix Fernandez

Felix Fernandez hat kürzlich die Rolle des CEO der 21e6 Capital AG übernommen. Felix arbeitet parallel als CEO für OpenMetrics Solutions in Zürich. Er verfügt über mehr als 20 Jahre Erfahrung in der Finanzbranche und war zuvor in Top-Management-Positionen der Gruppe Deutsche Börse tätig. Nach seiner langjährigen Karriere im Firmenkundengeschäft, ging er 2016 als Research Fellow zur Rmetrics Association die von Prof. Diethelm Würtz an der ETH Zürich geleitet wurde. Im selben Jahr war er Mitbegründer von OpenMetrics Solutions. Felix hat einen Abschluss als Dipl. Ing. in Informatik.



Maximilian Bruckner

Maximilian Bruckner ist Head of Marketing & Sales der 21e6 Capital AG. Zuvor war er als Executive Director der International Token Standardization Association (ITSA) tätig, wo er sich auf die Forschung und standardisierte Klassifizierung von Kryptoassets konzentrierte. Maximilian ist Absolvent der Frankfurt School of Finance and Management und hat in enger Abstimmung mit Philipp Sandner geforscht.

Kontakt:

maximilian.bruckner@21e6.io

In diesem Zeitraum wären Kryptoassets keine gute Absicherung gewesen. Bitcoin als größte Kryptowährung (der Kryptomarkt korreliert stark positiv mit Bitcoin) verlor rund 50 Prozent (Abbildung 2). Auf den ersten Blick scheint es also, als lieferten Kryptoassets, zumindest vor dem Hintergrund der Diversifikation als Krisenschutz, keinen Mehrwert. Allerdings gibt es noch einige weitere Faktoren zu beachten.



21e6 Capital ist ein Schweizer Anlageberater, der professionelle Investoren mit optimalen Kryptoinvestmentprodukten zusammenbringt.

21e6 Capital hat über 1.000 Kryptofonds aus der ganzen Welt analysiert und auf eine kleine Selektion kondensiert, die ein Kryptoengagement mit minimiertem Abwärtsrisiko ermöglichen.

Unterstützt von einem erfahrenen und fachkundigen Team aus Finanz- und Kryptoexperten und mit fundierten Kenntnissen in Kryptoassets und DLT hat 21e6 Capital eine einzigartige „quantamentale“ Strategie entwickelt. Sie zielt darauf ab, durch die Investition in sorgfältig geprüfte erstklassige Fonds kryptoähnliche Renditen zu erzielen und gleichzeitig das Risiko und die Volatilität auf das Niveau globaler Aktien zu minimieren.

Das Team von 21e6 Capital stützt sich auf starke akademische Wurzeln mit einer Erfolgsbilanz aus renommierten Publikationen und Forschung zu Kryptoassets und Decentralized Finance. Es gewährleistet damit hochmoderne Kryptoinvestitionslösungen für Fachleute der Finanzbranche.

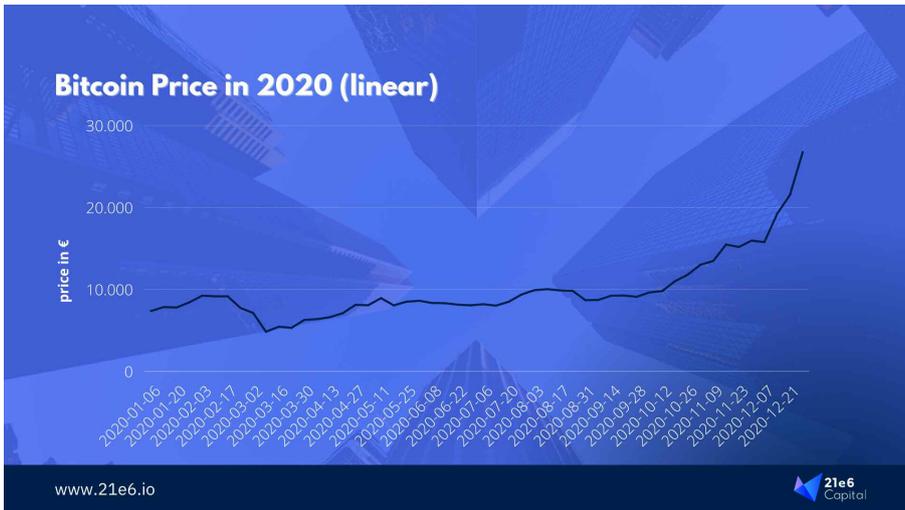


Abbildung 2: Bitcoin-Preisentwicklung 2020. Quelle: CoinMarketCap

Korrelationen sind nur bedingt aussagekräftig

Die korrekte Interpretation von Korrelationen ist nicht ganz trivial. Beobachtet man zunächst nur die Korrelation zwischen Bitcoin und Aktien über einen längeren Zeitraum (von 2014 bis heute), scheint sie recht niedrig zu sein. Abbildung 3 zeigt die Korrelation von Bitcoin mit dem weltweiten Aktienmarkt im Zeitraum von 2014 bis 2022. Die mittlere Korrelation beträgt ca. 0,3, unten links sieht man die monatlichen Datenpunkte und Korrelation visuell dargestellt.

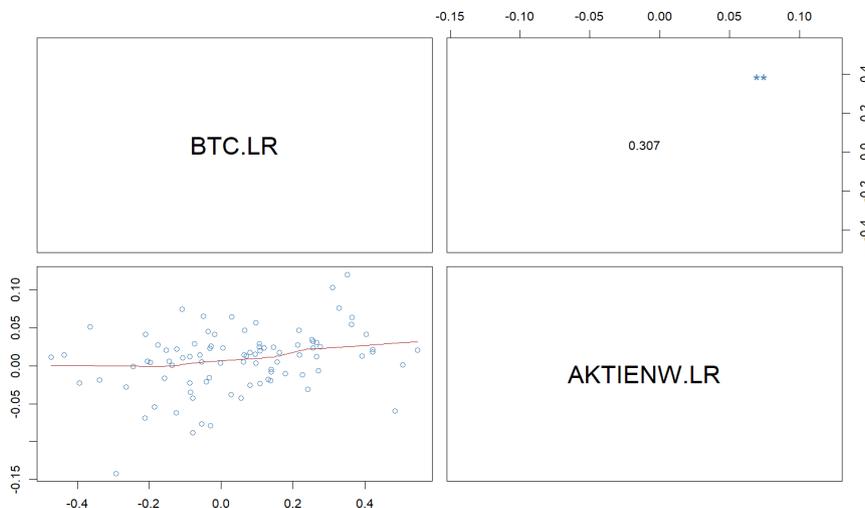


Abbildung 3: Mittlere Korrelation von Bitcoin zu globalen Aktien, 2014 bis 2022.

Quelle: 21e6 Capital

Es ist im Mittel eine nur leicht positive Korrelation zu erkennen – man könnte also doch vermuten, durch eine Bitcoin-Beimischung in ein Aktienweltportfolio einen gewissen Diversifikationseffekt zu erzielen. Die Frage ist, ob das auch in Krisenzeiten bestehen bleibt. Leider ist dies nicht der Fall; es gibt zwei Effekte, die den Diversifikationsnutzen stark einschränken. Erstens ist die Korrelation zwischen Bitcoin und Aktienmarkt nicht stabil, tatsächlich verändert sie sich über die Zeit. Untersucht man die Korrelation zwischen Bitcoin und der Aktienwelt rollierend, ist deutlich zu sehen, dass sie stark schwankt. Abbildung 4 zeigt, dass es Phasen gibt, in denen die Korrelation gen null tendiert. In anderen Phasen steigt sie jedoch signifikant an. Im März 2020 (zu Beginn der Coronakrise) sieht man hier einen rasanten Anstieg zu einer positiven Korrelation über 0,5, während sie von 2016 bis 2019 im Bereich von $-0,5$ und etwa $0,4$ schwankte.

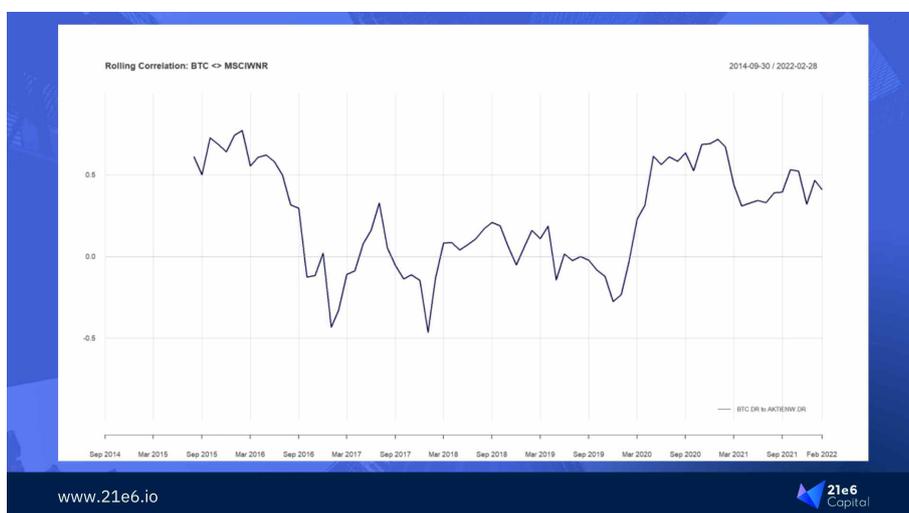


Abbildung 4: Rollierende Korrelation von Bitcoin und globalen Aktien. Quelle: 21e6 Capital

Zweitens zeigen die Erfahrungen der letzten Finanzkrisen, dass Korrelationen zwischen verschiedenen Assetklassen während einer Krise signifikant ansteigen. Das gilt nicht nur für die zwischen Bitcoin und Aktienmarkt, sondern für fast alle Assetklassen.

Das Phänomen konnte man auch 2008 beobachten: Investoren suchten einen sicheren Hafen in Liquidität, zudem wurden häufig automatisierte Verlustgrenzen (Stopp-Loss) durchbrochen. Das sorgte für den systematischen Verkauf größerer Volumina und trieb die Marktpreise weiter nach unten. Es stellt sich also die Frage, ob Diversifikation in andere Assetklassen in Krisenzeiten überhaupt sinnvoll ist. Die Antwort ist trotzdem ein klares Ja.

Durch die Beimischung anderer Assetklassen (wie Gold, Immobilien, Anleihen) kann man negative Marktbewegungen mit dem eigenen Portfolio signifikant dämpfen. So gab der Goldpreis während der Krise von März 2020 zwar auch nach (um rund 13 Prozent), aber bei Weitem nicht im selben Ausmaß wie Bitcoin und Aktien.

Eine Kryptobeimischung ist trotzdem sinnvoll

Auch wenn Kryptoassets in Krisenzeiten (zumindest nach bisherigen Beobachtungen) keinen direkten Schutz gegen negative Marktbewegungen bieten, sollte man keinesfalls den Schluss ziehen, Kryptoassets könnten überhaupt keinen Mehrwert leisten. Ganz im Gegenteil: Die für Kryptoassets charakteristische hohe risikoadjustierte Rendite (Sharpe-Ratio) kann die Eigenschaften eines Portfolios durch eine moderate Beimischung deutlich verbessern. Abbildung 5 zeigt die Auswirkungen einer naiven Kryptobeimischung (kapitalgewichtet; Bitcoin, Ethereum, Binance Coin, Cardano, Solana, Ripple, Polkadot, Litecoin, Uniswap, Bitcoin Cash) auf ein Standardportfolio, das aus 60 Prozent Aktien, 30 Prozent Anleihen, und zehn Prozent Alternatives besteht.



Abbildung 5: Auswirkungen von Kryptobeimischungen auf ein Referenzportfolio.

Quelle: 21e6 Capital

Man erkennt deutlich, dass kleine Beimischungen (zwei bis vier Prozent) einen größtenteils positiven Effekt haben. Bei nur zwei Prozent Beimischung steigt die Rendite, während sich Volatilität und Drawdowns nur minimal verändern. Dementsprechend verbessert sich auch die risikoadjustierte Rendite (Sharpe-Ratio) signifikant: von 0,9 auf 1,1.

Fazit

Es scheint, als böten Bitcoin und andere Kryptoassets keinen guten Krisenschutz. Hier hilft tatsächlich nur eine konservative, strategische Allokation. Für einen sinnvollen Krisenschutz sollte man ein gut diversifiziertes Portfolio über mehrere Assetklassen hinweg strukturieren und genügend Liquiditätspuffer vorsehen, damit man auch in Krisenzeiten nicht zu niedrigen Marktpreisen sein Portfolio auflösen muss. Da Kryptoassets in geringen Beimischungen durchaus positive Auswirkungen auf ein Portfolio haben, sollten sie als Bestandteile eines gut diversifizierten Portfolios nicht fehlen.

Video-Links



Kryptoassets und Kryptofonds

Prof. Dr. Philipp Sandner
und Felix Fernandez

Prof. Dr. Philipp Sandner und Felix Fernandez geben in ihrem Vortrag einen kurzen Überblick über Kryptoassets (z. B. Bitcoin, Ethereum, DeFi). Aktuell entwickeln sich Kryptoassets zu einer eigenen Anlageklasse mit Fonds, Analysten, Indexanbietern etc. – alles bekannt von den traditionellen Kapitalmärkten.

Dazu gehört auch das Aufkommen neuer Kryptofonds zur Finanzierung von Start-ups und kleinen Unternehmen. Neben dem Hype gibt es im Bereich der Kryptoassets viel Substanz, die in der Präsentation erläutert wird.



Kryptoassets für professionelle Anleger

Das Kryptouniversum wächst, jedes Jahr steigen mehr professionelle Anleger aus der ganzen Welt ein und folgen (wenn auch in kleinerem Maße) dem Beispiel von Michael Saylor. Nicht nur Kryptoassets selbst sind spannend, das gesamte Blockchain-Ökosystem wächst rasant und VC-Investments wachsen mit, wie anhand der vielen Blockchain-Unicorns zu sehen ist.

Auch traditionell konservative Anleger erwägen eine Kryptobeimischung in ihrem Portfolio, doch scheitert es oft am ersten Schritt – die Hürden seien zu groß, man wisse gar nicht, wo man anfangen solle. Dieser Artikel soll diesen schwierigen ersten Schritt erleichtern – und zeigen, über welche Wege professionelle Anleger in Kryptoassets investieren können.

Kryptobörsen, Hot Wallets und Cold Wallets

Der wohl offensichtlichste Pfad zum Kryptoinvestment wäre es, einen eigenen Account bei einer der gängigen Kryptobörsen einzurichten und Kryptoassets direkt zu kaufen. Man hat volle Kontrolle darüber, welche Assets man kauft, und kann dank der hohen Liquidität jederzeit innerhalb weniger Minuten verkaufen. Über diese Börsen kann man z. B. ein eigenes Wallet, also eine eigene Adresse auf der Blockchain, einrichten und dort die Kryptoassets halten.

Diese „Hot Wallets“ sind dauerhaft mit dem Internet verbunden. Zwar hat man durch eigene Wallets bei großen Börsen die beste Kontrolle und Zugang zu den meisten Kryptoassets, doch sind auch die Risiken hoch. Große Summen in einer eigenen Hot Wallet zu halten, wäre ungefähr so, als trüge man alle Wertpapiere, Aktien und andere Anlagen des Portfolios dauerhaft in einer Brieftasche mit sich herum oder lagerte 100 Kilogramm Gold zu Hause im eigenen Tresor. Man würde sich damit unwohl fühlen, warum also sollte man so seine Kryptoassets verwahren? Es besteht das Risiko, ausgeraubt zu werden.

In der Kryptowelt gibt es hier kaum zuverlässige Versicherungen – weg ist weg. „Cold Wallets“ gelten als sicherere Variante, denn sie sind nicht mit dem Internet verbunden. Dadurch können sie zwar nicht gehackt werden, doch das Einrichten ist aufwendiger und das Verkaufen der dort gehaltenen Assets dauert länger. Eine einfache Alternative wäre das Handeln über Börsen, die eine treuhänderische Verwahrung anbieten, so wie das seit jeher im Finanzsektor üblich ist. Der Börse Stuttgart Digital Exchange (BSDEX) zum Beispiel bietet diese Möglichkeiten, gekoppelt mit einem leicht bedienbaren In-



Prof. Dr. Philipp Sandner

Prof. Dr. Philipp Sandner hat das Frankfurt School Blockchain Center gegründet. Von 2018 bis 2021 wurde er von der Frankfurter Allgemeinen Zeitung (FAZ) als einer der „Top 30“-Ökonomen ausgezeichnet. Darüber hinaus gehörte er zu den „Top 40 unter 40“ – einem Ranking des Wirtschaftsmagazins Capital. Seit 2017 ist er Mitglied des FinTechRats des Bundesministeriums der Finanzen. Sie können ihn via LinkedIn kontaktieren oder ihm auf Twitter (@philippsandner) folgen.



Maximilian Bruckner

Maximilian Bruckner ist Head of Marketing & Sales der 21e6 Capital AG. Zuvor war er als Executive Director der International Token Standardization Association (ITSA) tätig, wo er sich auf die Forschung und standardisierte Klassifizierung von Kryptoassets konzentrierte. Maximilian ist Absolvent der Frankfurt School of Finance and Management und hat in enger Abstimmung mit Philipp Sandner geforscht. Sie können Maximilian per E-Mail an maximilian.bruckner@21e6.io kontaktieren, um weitere Informationen über die 21e6 Capital AG anzufordern oder Fragen zu diesem Artikel zu stellen.

terface und dem vertrauenswürdigen Hintergrund eines in Deutschland regulierten Finanzdienstleisters. Diversifizierung könnte sich hier jedoch als schwierig gestalten, die Auswahl handelbarer Kryptoassets ist auf eine Handvoll beschränkt.

Generell gilt: Je mehr Kontrolle man hat, desto komplexer wird das Verfahren und desto mehr Wissen ist nötig. Man braucht das technische Wissen, eine Wallet zu bedienen, man sollte über die aktuellen regulatorischen und steuerrechtlichen Aspekte informiert sein und man muss sein Portfolio komplett selbst verwalten. Um ein effektives Risikomanagement zu betreiben und gute Renditen zu erzielen, muss man selbst die Kompetenzen eines auf Kryptoassets spezialisierten Vermögensverwalters besitzen. Daher ist dieser Ansatz für alle professionellen Investoren, die Kryptoassets einmal ausprobieren möchten, unserer Meinung nach nicht der richtige.

Krypto-ETPs, -ETNs und -zertifikate

Es werden vermehrt regulierte Kryptofinanzprodukte in Form von ETFs, ETPs, und Zertifikaten angeboten. Oft ist es sogar möglich, sie direkt bei der Hausbank zu erwerben. Meist sind diese Instrumente als passive Wrapper zu betrachten, sie bilden also eine „Schale“ um einzelne Kryptoassets, die vom Emittenten des Instrumentes gehalten wird. Die Vorteile: leichter und schneller An- und Verkauf sowie eine transparente steuerrechtliche Behandlung. Es wird kein technisches Know-how benötigt, da man die Wallet-Thematik hier komplett umgeht.

Allerdings setzen sich Anleger durch den Kauf von Krypto-ETPs einem bei direktem Kauf nicht vorhandenen Emittentenrisiko aus. Zudem sind die Kosten höher: Man muss mit einer Gesamtkostenquote von ca. 250 Basispunkten zuzüglich Spread rechnen. Auch sonst bleiben fast alle der vorher aufgeführten Probleme der direkten Wallet hier erhalten. Das Risikomanagement und Rebalancing muss selbst übernommen werden und die Auswahl an Kryptoassets ist sehr begrenzt, da die Volumen dieser Produkte hoch sein müssen, um für die Anbieter rentabel zu sein.

Für Anleger, die sich dennoch in dieser Kategorie wohlfühlen, bieten Kryptoindex-ETNs eine etwas bessere Möglichkeit. Als hybride Lösung erreichen sie eine bessere Diversifizierung als ETPs oder Zertifikate einzelner Kryptoassets, doch sind diese ETNs fast immer kapitalgewichtet. Das bedeutet, über 60 Prozent werden in Bitcoin und Ethereum angelegt. Hinzu kommt, dass ein Index bei Kryptoassets nur bedingt sinnvoll ist, da die Korrelation innerhalb des Universums (also zwischen Bitcoin und anderen Kryptoassets) sehr hoch ist.



Ein Interview mit Prof. Dr. Philipp Sandner finden Sie im Portfolio Journal 07-2021 mit dem Titelthema „Bitcoin & Co“ ab Seite 32. [Das PJ 07-2021 können Sie hier kostenfrei als PDF lesen.](#)



Außerdem fährt man dadurch weiter eine Long-only-Strategie mit vollem Marktbeta – allerdings wäre das mit dem Kauf von ETPs einzelner Assets auch nicht anders. Eine ein- bis fünfprozentige Beimischung von Krypto-ETNs im Portfolio ist dennoch eine gute Option für Leute, die sich mit dem Thema nicht weiter befassen wollen. Die hohen Kosten und Drawdowns bleiben natürlich weiterhin bestehen.

Kryptofonds und -dachfonds

Das Kryptofondsuniversum wächst stetig. Zum Zeitpunkt der Abfassung dieses Textes sind weltweit rund 1.000 Kryptofonds aktiv. Sie verfolgen verschiedene Strategien, von long oder short bis hin zu Arbitrage und Marketmaking – bieten also schon mal deutlich mehr Optionen als ETPs und ETNs. Für Anleger, die Blockchain-Exposure suchen, aber noch nicht bereit für ein direktes Investment in Kryptowährungen sind, gibt es zudem zahlreiche VC-Fonds. Sie agieren wie ganz normale, techspezialisierte Venture-Capital-Fonds, aber eben mit einem Fokus auf Blockchain-Startups. Abbildung 1 zeigt die verschiedenen Strategien der Kryptofonds.

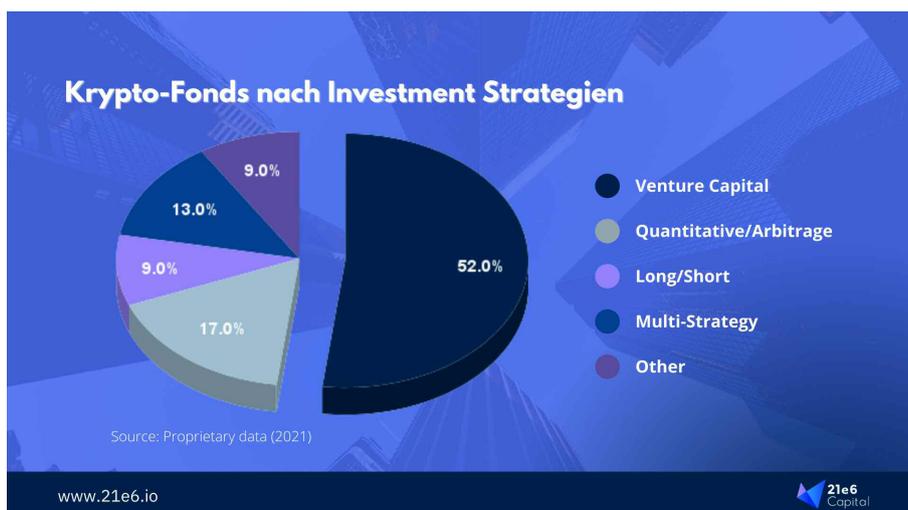


Abbildung 1: Das Kryptofonds-Universum. Quelle: Proprietary data (2021)

Kryptodachfonds (FoF) kann man als das Rundum-sorglos-Paket der Kryptoinvestitionen sehen. Anleger haben die Möglichkeit, direkt über ihre Hausbank via Standardzeichnungsprozess in ein reguliertes Vehikel zu investieren, und müssen sich weder um technologische noch steuerrechtliche oder andere Probleme kümmern. Natürlich zahlt man dafür ein gewisses Premium, dafür bieten Dachfonds eine weitere, maßgebliche Dimension im Vergleich zu allen anderen Vehikeln: Diversifizierung über verschiedene Investmentstrategien und Fondsmanager.

Durch eine entsprechende Portfoliokonstruktion über strategische Assetallokation kann ein FoF einzigartige risikoadjustierte Renditen erzielen. Es ist möglich, die Drawdowns auf das Level globaler Aktien zu reduzieren, während die für Kryptoassets charakteristisch hohen Renditen größtenteils erhalten bleiben.

Fazit

Eine eigene Wallet ist am günstigsten und bietet die meiste Kontrolle, erfordert dafür aber das größte Wissen über Technologie, Assetmanagement, und Kryptomärkte. ETPs und Zertifikate einzelner Kryptoassets vereinfachen das Investieren erheblich, sind aber vergleichsweise teuer und es gibt sie nur für die größten Kryptowährungen. Diversifizierung auf Kryptoasset-Level ist durch Index-ETPs möglich, aber man fährt hier weiter eine Long-only-Strategie und die hohe Volatilität bleibt bestehen.

Außerdem korreliert der Kryptomarkt stark mit Bitcoin. Nur Fonds und Dachfonds bieten verschiedene Strategien. Dachfonds könnten so eine Rendite im typischen Kryptobereich mit stark verringerten Drawdowns durch die Beimischung marktneutraler Fonds erzielen.

Video-Link



So funktioniert Geldanlage mit Bitcoin und Co - Prof. Dr. Philipp Sandner und Oliver Paesler

Der Kryptoexperte Prof. Dr. Philipp Sandner diskutiert mit dem Spezialisten für Investmentstrategien Oliver Paesler über den richtigen Umgang mit Bitcoin und Co bei der Geldanlage. Eröffnungsvortrag bei der 1. Crypto Convention am 23.07.2021.

Sind Kryptowerte wie Bitcoin und Ether eine eigene Anlageklasse, die zur Diversifikation beitragen kann? Worauf sollten private und institutionelle Anleger achten, wenn sie Kryptos zur Geldanlage nutzen? Welche Anlagestrategien sind in diesem Bereich Erfolg versprechend? Sollten private und institutionelle Anleger unterschiedliche Ansätze verfolgen?



Veranstaltungshinweis

Crypto Assets Conference 2022

Die sechste Crypto Assets Conference (CAC), die vom Frankfurt School Blockchain Center organisiert wird, findet vom 4. bis 6. April 2022 statt.

Digitale Vermögenswerte sind in den letzten Jahren sowohl auf privater als auch institutioneller Ebene weitaus populärer geworden. Dies umfasst ein breites Spektrum an Crypto-Themen, wie Bitcoin, DeFi, NFTs, Digital Securities und deren Infrastruktur sowie den Digital Euro, Digital Identity und Sustainability - alles basierend auf dezentralen Netzwerken.

Auf der diesjährigen Konferenz wird ein breites Spektrum an Experten vertreten sein, die in Vorträgen, Diskussionen und Pitches über aktuelle Trends in den Bereichen DLT, Blockchain und Crypto Assets berichten.

Zu den renommierten Rednern gehören Alexander Höptner von BitMEX, Sascha Rangoonwala von Coinbase, Simon Seiter von Hauck Aufhäuser Lampe oder Frank Thelen von 10xDNA.

Die folgenden Themen werden auf der CAC22A behandelt:

- Tag 1 (4. April 2022): **Bitcoin, Crypto Assets, Decentralized Finance und Non-Fungible Token**
- Tag 2 (5. April 2022): **Digital Securities und Infrastructure**
- Tag 3 (6. April 2022): **Digital Euro, Digital Identities und Sustainability**

Die dreitägige Konferenz bietet Teilnehmern wie Führungskräften, Gründern, Investoren, Akademikern und Vertretern öffentlicher Institutionen die Möglichkeit, die Zukunft der Blockchain und ihre Auswirkungen auf die Welt zu analysieren.

Aufgrund der aktuellen pandemiebedingten Beschränkungen wird die CAC22A eine hybride Veranstaltung mit bis zu 300 Rednern und ausgewählten Teilnehmern an jedem der drei Tage vor Ort in der Frankfurt School of Finance & Management und einer unbegrenzten Anzahl von Personen, die online über einen Live-Stream teilnehmen.

Die Teilnehmer erhalten aus erster Hand Einblicke in die neuesten Marktentwicklungen, Trends und Forschungsergebnisse, ergänzt durch wertvolle Diskussionen, die etablierte und neue Marktteilnehmer in einem professionellen Kontext zusammenbringt.

Weitere Informationen: www.crypto-assets-conference.de



Industry Insights (CAC21A)
**The Rise of Bitcoin and
 Crypto Assets**



Erleben Sie die Autoren der
 beiden vorherigen Artikel

- Prof. Philipp Sandner,
- Felix Fernandez und
- Maximilian Bruckner

LIVE beim CAC22.

Hier können Sie das volle
 Programm abrufen.



Seien Sie live dabei!

Das Portfolio Journal ist Medienpartner der Veranstaltung und unsere Leser können deshalb kostenfrei dabei sein.

Hier [kostenfreies
 Ticket sichern.](#)



Unser Klassiker mit Aktien

Multistrategie-Aktiendepot 20

Das „Multistrategie-Aktiendepot 20“ kombiniert die vier Renditefaktoren Dividende, Momentum, Trendfolge und Saisonalität.

Die Diversifikation über unterschiedliche Strategieansätze und Anlageregionen sorgt für ein attraktives Rendite-Risiko-Verhältnis, das dem der beteiligten Teilstrategien überlegen ist.

Diese regelbasierte Anlagestrategie ist seit dem 03.01.2020 in der digitalen Vermögensverwaltung und seit dem 05.11.2019 im Anlageroboter Robo-Visor im realen Einsatz.

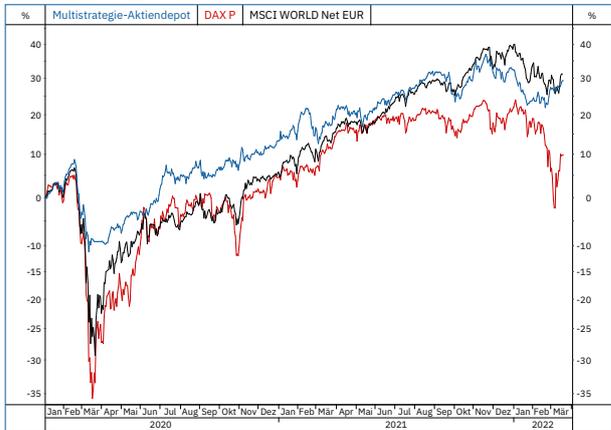


Abb 1: Wertentwicklung des Multistrategie-Aktiendepots 20 (blau) im Vergleich zum DAX (rot) und zum MSCI World Net in Euro (schwarz); Quelle: Captimizer; Stand 18.03.2022

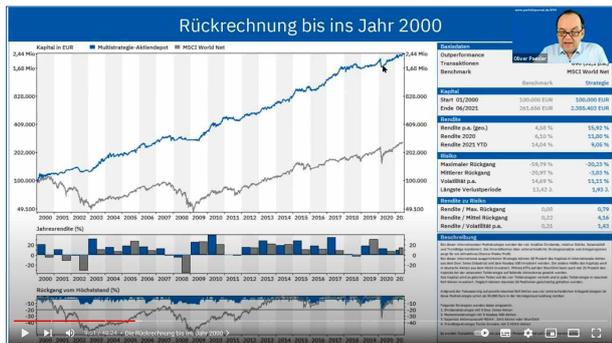
%-Vermögensanteil	Wertpapierbezeichnung	Wp.-ISIN	Stück/Nominal	Kaufdatum	Kaufkurswert EUR	Kurswert EUR	%-G/V EUR
5,04	Aurubis	DE0006766504	60	14.01.2022	5.635,20	6.516,00	15,63
4,29	Broadcom Inc.	US11135F1012	10	02.02.2022	5.329,49	5.544,96	4,04
6,82	Chevron Corp.	US1667641005	60	28.10.2021	5.854,64	8.814,93	50,56
4,95	K+S	DE000KSAG888	251	01.03.2022	5.496,90	6.400,50	16,44
9,13	Rheinmetall	DE0007030009	69	01.03.2022	8.968,50	11.802,45	31,60

Tabelle 1: Depotaufstellung; Quelle: Captimizer; Stand: 18.03.2022

Kurswert	39.079,85 €	30 %
Liquidität	90.212,80 €	70 %
Gesamtwert	129.291,65 €	+29,29 %

Start am 03.01.2020 mit 100.000 Euro

Video-Links



So nutzen Sie das regelbasierte Aktienmusterdepot optimal!

In seinem Vortrag beim Börsentag München erläutert Ihnen der Chefredakteur des Anlegermagazins Portfolio Journal, welche Anlagestrategien sich hinter dem Musterdepot verbergen und wie Privatanleger sie am besten umsetzen können.

Multistrategie-Aktiendepot 20

Basisdaten		
Outperformance	2.310 % (10,92 % p.a.)	
Transaktionen	719 (32,4 p.a.)	
Benchmark	MSCI World Net	
	Benchmark	Strategie
Kapital		
Start 01/2000	100.000 EUR	100.000 EUR
Ende 03/2022	287.163 EUR	2.596.692 EUR
Rendite		
Rendite p.a. (geo.)	4,86 %	15,78 %
Rendite 2021	31,98 %	18,59 %
Rendite 2022 YTD	-5,17 %	-2,36 %
Risiko		
Maximaler Rückgang	-59,79 %	-20,24 %
Mittlerer Rückgang	-20,29 %	-3,76 %
Volatilität p.a.	14,58 %	11,11 %
Längste Verlustperiode	13,42 J.	1,93 J.
Rendite zu Risiko		
Rendite / Max. Rückgang	0,08	0,78
Rendite / Mittel Rückgang	0,24	4,20
Rendite / Volatilität p.a.	0,33	1,42

Beschreibung

Bei dieser internationalen Multistrategie werden die vier Ansätze Dividende, relative Stärke, Saisonalität und Trendfolge kombiniert. Die Diversifikation über unterschiedliche Strategieansätze und Anlageregionen sorgt für ein attraktives Chance-Risiko-Profil.

Bei dieser international ausgerichteten Strategie können 50 Prozent des Kapitals in internationale Aktien aus dem Dow Jones Industrial und dem Nasdaq-100 investiert werden. Die andere Hälfte des Kapitals wird in deutsche Aktien aus dem HDAX investiert. Mittels ETFs auf den ShortDAX kann auch mit 25 Prozent des Kapitals bei der saisonalen Teilstrategie auf fallende Aktienkurse gesetzt werden.

Das Kapital wird zu gleichen Teilen auf die vier Teilstrategien verteilt und in jeder Teilstrategie in maximal fünf Aktien investiert. Folglich können maximal 20 Positionen gleichzeitig gehalten werden.

Aufgrund der Fokussierung auf jeweils maximal fünf Aktien aus vier unterschiedlichen Anlagestrategien ist diese Multistrategie schon ab 50.000 Euro in der Vermögensverwaltung nutzbar.

Folgende Strategien werden dabei eingesetzt:

1. Dividendestrategie mit 5 Dow Jones-Aktien
2. Momentumstrategie mit 5 Nasdaq-100-Aktien
3. Saisonale Aktienauswahl MDAX-, DAX-Aktien oder ShortDAX
4. Trendfolgestrategie Turtle-Investor mit 5 HDAX-Aktien

Es wurden Transaktionskosten von jeweils 0,2 Prozent je Kauf und Verkauf berücksichtigt.

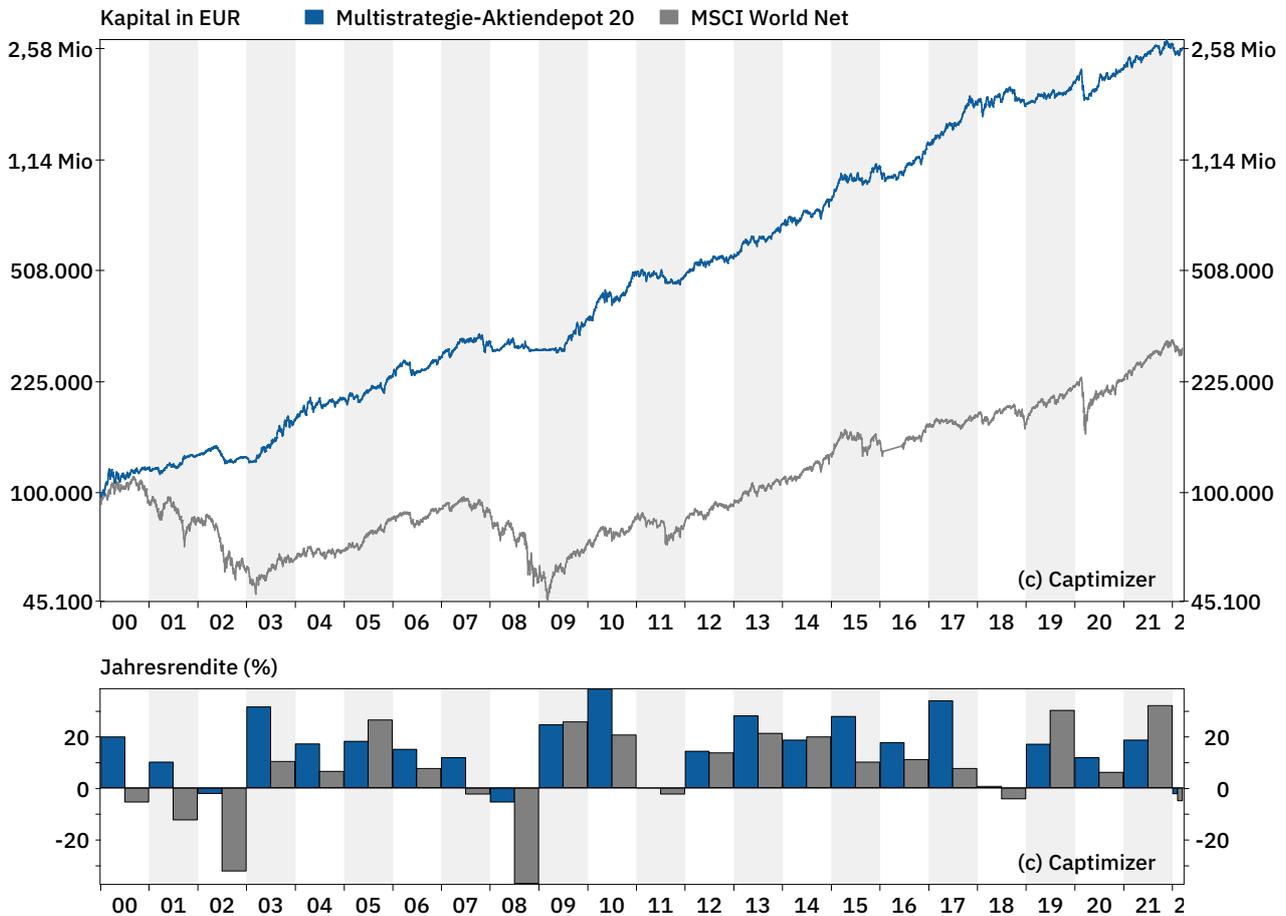


Abb. 1: Backtestergebnisse der Anlagestrategie des Multistrategie-Aktiendepots im Vergleich zum MSCI World, Stand 18.03.2022, Quelle: Captimizer

Aktiendepot mit hoher Diversifikation

Multistrategie global 28

Ziel bei der Konzeption dieser Anlagestrategie war es, einen hohen Grad an Diversifikation zu erreichen, aber das erforderliche Anlagekapital, welches eine sinnvolle Umsetzung der Strategie erlaubt, nicht über 150.000 Euro steigen zu lassen.

Dabei sollen wieder systematische Handelsansätze aus den Bereichen Momentum, Value und Saisonalität zu einer Multistrategie kombiniert werden. Abgerundet wird das Ganze durch eine Teilstrategie, die trendfolgend in Gold investiert.

Diese regelbasierte Anlagestrategie ist bereits seit dem **03.01.2020** in der **digitalen Vermögensverwaltung** im realen Einsatz.



Abb 2: Wertentwicklung des Multistrategie global 28 (blau) im Vergleich zum DAX (rot) und zum MSCI World Net in Euro (schwarz); Quelle: Captimizer; Stand 18.03.2022

%-Vermögensanteil	Wertpapierbezeichnung	Wp.-ISIN	Stück/Nominal	Kaufdatum	Kaufkurswert EUR	Kurswert EUR	%-G/V EUR
2,28	Aurubis	DE0006766504	41	14.01.2022	3.850,72	4.452,60	15,63
2,84	Broadcom Inc.	US11135F1012	10	02.02.2022	5.329,49	5.544,96	4,04
4,29	Chevron Corp.	US1667641005	57	04.01.2022	6.136,61	8.374,19	36,46
14,13	Deutsche Aktien Systematic Invest - A	LU1914900888	234,8888	03.01.2022	30.000,00	27.552,46	-8,16
11,19	Dt. Börse Comm. XETRA-Gold	DE000A0S9GB0	390	04.01.2022	20.139,60	21.816,60	8,33
10,11	IQ Global	LU1327105620	157,1215	03.01.2022	20.000,00	19.718,75	-1,41
2,22	K+S	DE000KSAG888	170	01.03.2022	3.723,00	4.335,00	16,44
4,03	Rheinmetall	DE0007030009	46	01.03.2022	6.004,00	7.868,30	31,05

Tabelle 2: Depotaufstellung; Quelle: Captimizer; Stand: 18.03.2022

Start am 03.01.2022 mit 200.000 Euro

Kurswert	99.662,85 €	51 %
Liquidität	95.348,21 €	49 %
Gesamtwert	195.011,06 €	-2,49 %

Multistrategie global 28

Basisdaten		
Outperformance	1.641 % (9,38 % p.a.)	
Transaktionen	990 (44,5 p.a.)	
Benchmark	MSCI World Net	
	Benchmark	Strategie
Kapital		
Start 01/2000	200.000 EUR	200.000 EUR
Ende 03/2022	574.311 EUR	3.856.693 EUR
Rendite		
Rendite p.a. (geo.)	4,86 %	14,24 %
Rendite 2021	31,98 %	16,41 %
Rendite 2022 YTD	-5,17 %	-3,20 %
Risiko		
Maximaler Rückgang	-59,79 %	-17,40 %
Mittlerer Rückgang	-20,29 %	-2,87 %
Volatilität p.a.	14,58 %	9,37 %
Längste Verlustperiode	13,42 J.	1,77 J.
Rendite zu Risiko		
Rendite / Max. Rückgang	0,08	0,82
Rendite / Mittel Rückgang	0,24	4,96
Rendite / Volatilität p.a.	0,33	1,52

Beschreibung

- Teilstراتيجien mit internationalen Aktien (30 Prozent)
 - Dividendenstrategie mit fünf Dow-Aktien (15 Prozent)
 - Momentumstrategie mit fünf Nasdaq-100-Aktien (15 Prozent)
- Teilstراتيجien mit deutschen Aktien (30 Prozent)
 - Trendfolgestrategie mit fünf HDAX-Aktien (zehn Prozent)
 - saisonale Auswahlstrategie mit fünf MDAX- oder fünf DAX-Aktien (zehn Prozent)
 - Dividendenstrategie mit fünf DAX-Aktien (zehn Prozent)
- Teilstراتيجien in Form eines aktiven Fonds (25 Prozent)
 - iQ Global (zehn Prozent)
 - Deutsche Aktien Systematic Invest (15 Prozent)
- Teilstراتيجية mit Rohstoffen (zehn Prozent)
 - Trendfolgestrategie mit Gold (zehn Prozent)
- Liquiditätsreserve (fünf Prozent)

Es wurden Transaktionskosten von jeweils 0,2% je Kauf und Verkauf berücksichtigt.

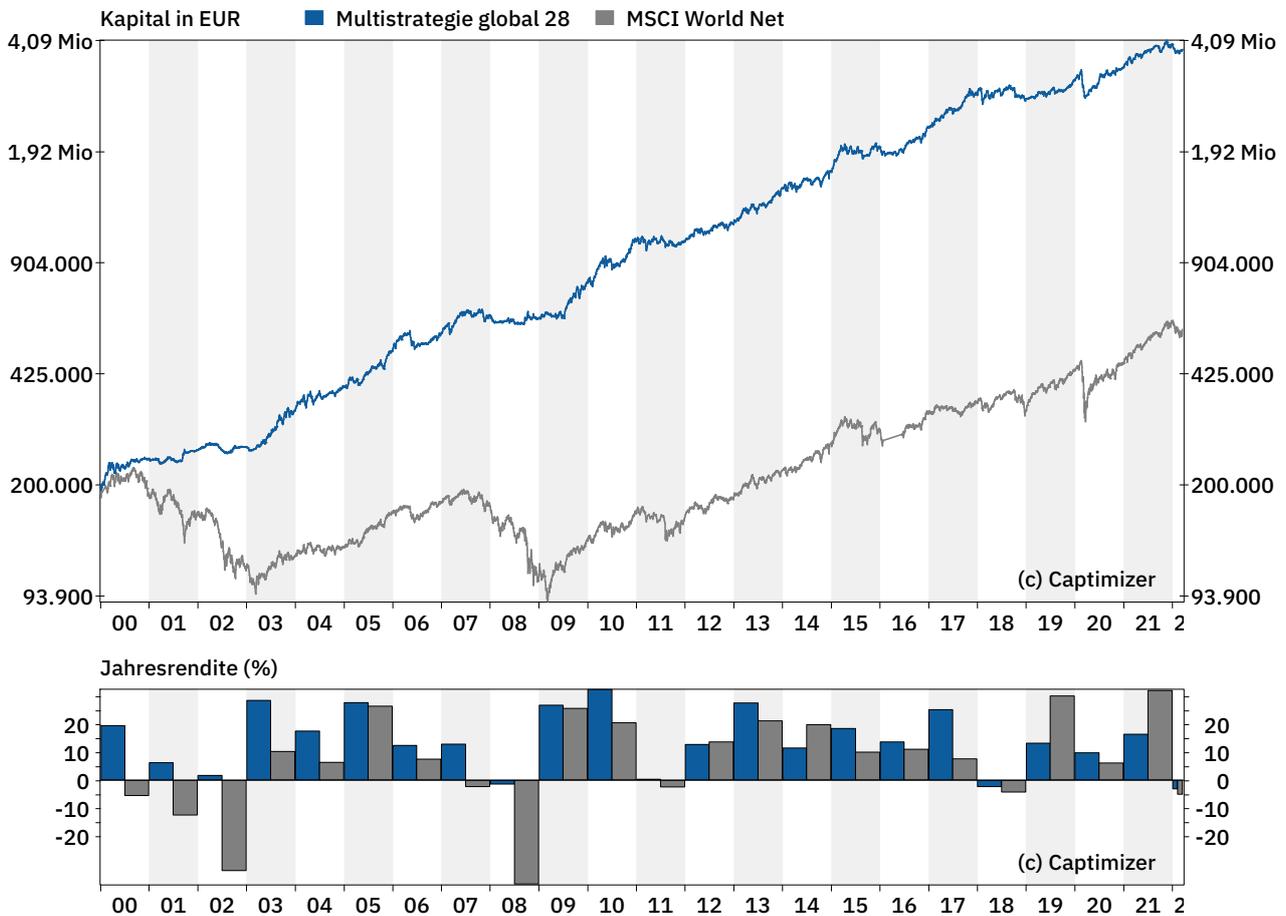


Abb. 2: Backtestergebnisse der Anlagestrategie des Multistrategie global 28 im Vergleich zum MSCI World, Stand 18.03.2022, Quelle: Captimizer

Aktiendepot mit starkem Fokus

Trendstarkes Aktiendepot 6

Bei diesem Musterdepot haben wir das „Multistrategie-Aktiendepot 20“ abgespeckt, damit nur noch in maximal sechs Positionen investiert wird. Dabei haben wir uns auf die Momentumansätze mit trendstarken Aktien aus dem HDAX und dem Nasdaq-100 konzentriert. Die starke Fokussierung hat den Vorteil, dass die Strategie schon mit 30.000 Euro umgesetzt werden kann. Die geringe Diversifikation begünstigt starke Aufwärts-, aber auch starke Abwärtsbewegungen des Depotwertes.

Diese regelbasierte Anlagestrategie ist seit dem 01.10.2021 in der digitalen Vermögensverwaltung und seit dem 20.10.2020 beim RoboVisor im realen Einsatz.



Abb 2: Wertentwicklung Trendstarkes Aktiendepot (blau) im Vergleich zum DAX (rot) und zum MSCI World Net in Euro (schwarz); Quelle: Captimizer; Stand 18.03.2022

%-Vermögensanteil	Wertpapierbezeichnung	Wp.-ISIN	Stück/Nominal	Kaufdatum	Kaufkurswert EUR	Kurswert EUR	%-G/V EUR
16,90	Aurubis	DE0006766504	38	03.03.2022	4.132,50	4.126,80	-0,14
18,90	K+S	DE000KSAG888	181	01.03.2022	3.963,90	4.615,50	16,44

Tabelle 3: Depotaufstellung; Quelle: Captimizer; Stand: 18.03.2022

Kurswert	8.742,30 €	36 %
Liquidität	15.679,95 €	64 %
Gesamtwert	24.422,25 €	-18,59 %

Start am 03.01.2022 mit 30.000 Euro

Video-Links



Mit trendstarken Aktien systematisch gewinnen - Finanzkongress 2020

In seinem Vortrag beim Finanzkongress 2020 stellte Oliver Paesler die neue Anlagestrategie „Trendstarke Aktien Fokus 6 und Plan B“ vor. Er erklärt Schritt für Schritt, wie und warum die drei bewährten Teilstrategien zur neuen Multistrategie „Trendstarke Aktien Fokus 6 und Plan B“ kombiniert wurden.

Trendstarke Aktiendepot 6

Basisdaten		
Outperformance	14.142 % (20,21 % p.a.)	
Transaktionen	309 (13,9 p.a.)	
Benchmark	MSCI World Net	
	Benchmark	Strategie
Kapital		
Start 01/2000	30.000 EUR	30.000 EUR
Ende 03/2022	86.149 EUR	4.328.674 EUR
Rendite		
Rendite p.a. (geo.)	4,86 %	25,07 %
Rendite 2021	31,98 %	31,47 %
Rendite 2022 YTD	-5,17 %	-18,41 %
Risiko		
Maximaler Rückgang	-59,79 %	-30,12 %
Mittlerer Rückgang	-20,29 %	-5,92 %
Volatilität p.a.	14,58 %	18,18 %
Längste Verlustperiode	13,42 J.	1,42 J.
Rendite zu Risiko		
Rendite / Max. Rückgang	0,08	0,83
Rendite / Mittel Rückgang	0,24	4,23
Rendite / Volatilität p.a.	0,33	1,38

Beschreibung

Bei dieser Multistrategie wird mit Hilfe von zwei unterschiedlichen Momentumansätzen auf trendstarke Aktien aus dem HDAX und dem Nasdaq-100 investiert. Durch die Fokussierung auf drei Aktien aus dem deutschen Index HDAX und drei Aktien aus dem Technologieindex Nasdaq-100 wird in maximal sechs Aktien gleichzeitig investiert.

Bei der Teilstrategie „Turtle-Investor mit HDAX-Aktien“ erfolgt die Aktienauswahl auf der Basis des absoluten Momentums. Bei Teilstrategie „Top-Momentumstrategie mit NASDAQ100-Aktien“ kommen hingegen absolutes und auf relatives Momentum zum Einsatz. Die Diversifikation über unterschiedliche Strategie-Ansätze, Anlageregionen und Währungen sorgt für ein attraktives Chance-Risiko-Profil.

Plan B bedeutet, dass in Phasen, in denen nicht in Aktien investiert werden kann, eine alternative Anlagestrategie zum Einsatz kommt. Dadurch wird die Liquidität besser ausgelastet. In diesen Marktphasen wird die 16-Wochen-Strategie mit maximal einem Drittel des Anlagekapitals angewendet. Die 16-Wochen-Strategie hat in der Vergangenheit bei ausgeprägten Abwärtsbewegungen am Aktienmarkt besonders gute Anlageergebnisse gezeigt.

Es wurden Transaktionskosten von jeweils 0,2% je Kauf und Verkauf berücksichtigt. Liquide Mittel werden zum Eonia-

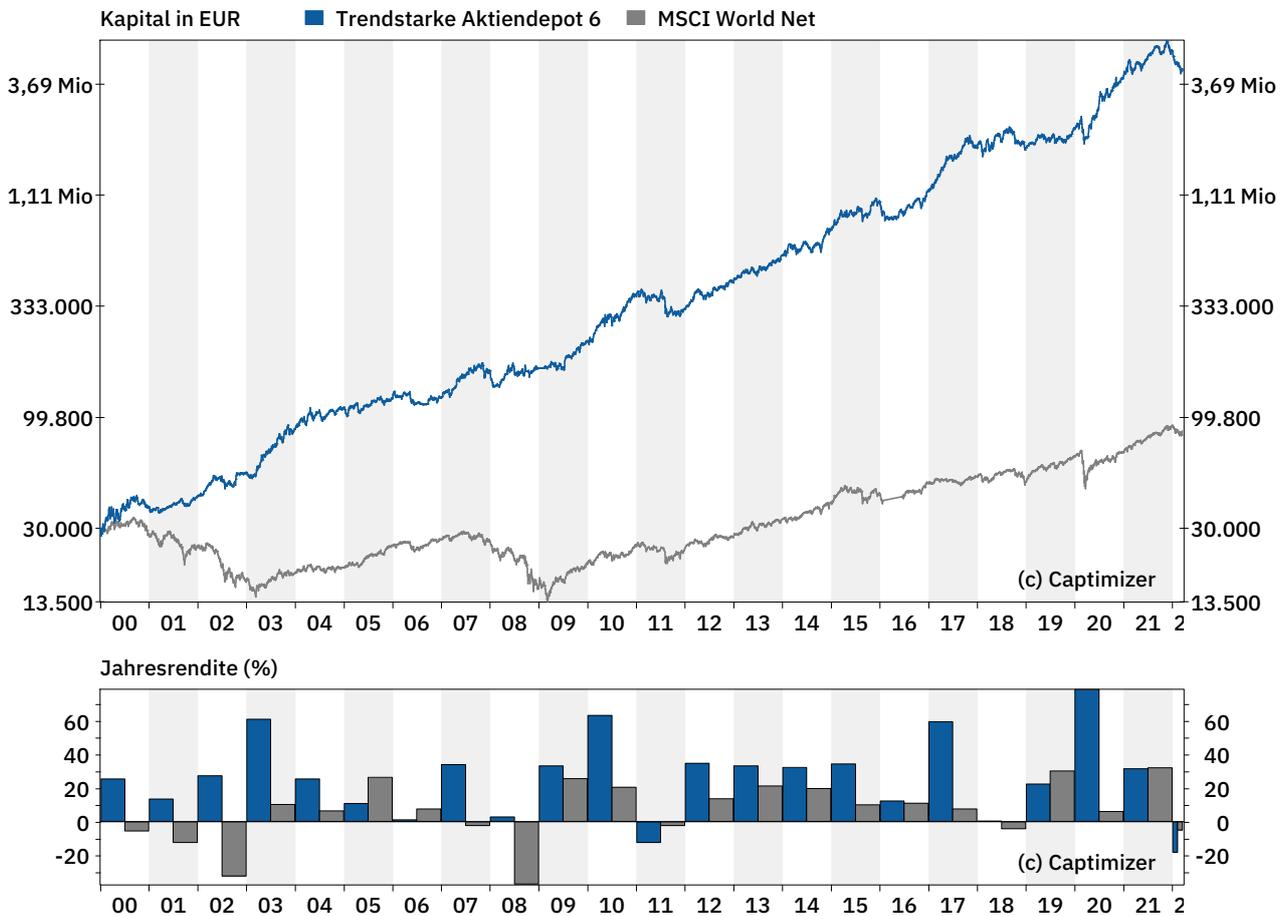


Abb. 3: Backtestergebnisse der Anlagestrategie des „Trendstarke Aktiendepot 6“ im Vergleich zum MSCI World, Stand 18.03.2022, Quelle: Captimizer

Wie können Sie das Musterdepot nachbilden?

Wir werden in jeder Ausgabe des Portfolio Journals die Zusammensetzung des Musterdepots mit der jeweiligen prozentualen Gewichtung der einzelnen Positionen veröffentlichen.

Wenn Sie die prozentuale Positionsgröße auf Ihr Anlagekapital umrechnen, erhalten Sie den Betrag, den Sie in den jeweiligen Wert investieren sollten. Jetzt brauchen Sie nur noch den ermittelten Betrag durch den Kurs der Aktie zu teilen, um die Stückzahl zu erhalten, die Sie ordern sollten, um die Multi-Strategie eins zu eins nachzubilden.

Allerdings können sie so das Musterdepot nur auf Monatsbasis nachvollziehen, weil das Portfolio Journal ja nur einmal im Monat erscheint.

Der Anlageroboter



Wenn Sie das Musterdepot auf Tagesbasis nachvollziehen möchten, können Sie beim RoboVisor die Strategie abonnieren. Der Anlageroboter RoboVisor überprüft für Sie jeden Tag alle Teilstrategien und meldet sich per E-Mail bei Ihnen mit einem Kauf- oder Verkaufssignal. Sie erhalten das Signal nach Börsenschluss und können es im Laufe des Folgetags umsetzen. Beachten Sie bitte, dass der RoboVisor nicht für Sie handelt, sondern Sie selbst die Order bei einer beliebigen Bank erteilen müssen. Der RoboVisor berechnet Ihnen aber die passende Stückzahl, sodass Sie alle erforderlichen Orderdaten zur Verfügung stehen. Klicken Sie beim jeweiligen Musterdepot einfach auf **Robo-Visor** und Sie werden zur passenden Strategie weitergeleitet.

Die digitale Vermögensverwaltung



Wollen Sie sich nicht selbst um die Umsetzung der Strategie kümmern, können Sie die Musterdepots auch mittels einer digitalen Vermögensverwaltung automatisch umsetzen lassen. Das ist der bequemste Weg, den Musterdepots zu folgen. Für weitere Informationen klicken Sie einfach auf **digitale Vermögensverwaltung** bei dem jeweiligen Musterdepot und Sie werden zur Anlagestrategie weitergeleitet.

Haftungsausschluss: Im Rahmen der Darstellung des Musterdepots werden Aktien vorgestellt, die im Rahmen des verwendeten Aktiendepots in unterschiedlichen Produkten verwendet oder beobachtet werden. Dies kann eine Vermögensverwaltung oder ein strukturiertes Produkt (Fonds, Zertifikat) sein. Die Darstellung der Aktien stellt aber keine Empfehlung (Kauf- oder Verkauf) dieser Aktien dar, sondern dient nur der allgemeinen Information. Für die Ausführungen wird jegliche Haftung ausgeschlossen, sie erfolgen ohne Gewähr.



Eine ausführliche Beschreibung der Anlagestrategie, die zur Steuerung des Aktienmusterdepots eingesetzt wird, finden Sie im Portfolio Journal 09-2020 ab Seite 73. **Das PJ 09-2020 können Sie hier kostenfrei als PDF lesen.**



Ihr Ansprechpartner:

Werner Krieger
Telefon: 07643-91419-50
E-Mail: werner.krieger@gfa-vermoegensverwaltung.de



Das krisenfeste Fondsdepot:

Zwei Fonds legen im Februar gegen den Trend zu

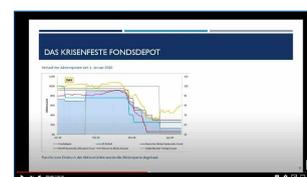
Obwohl der Februar ein eher schlechter Börsenmonat war, konnten zwei unserer fünf Fonds zulegen. Ganz vorne liegt in diesem Jahr unser global anlegender Mischfonds iQ Global, der die bisherigen Turbulenzen am besten wegstecken konnte. Er liegt im Jahr 2022 zum Ultimo Februar gerade einmal mit 3,3 Prozent im Minus und kann in Bezug auf die Wertentwicklung weiterhin seinen zweiten Platz seit Auflage des Fondsdepots behaupten. Hinsichtlich des Chance-Risiko-Verhältnisses liegt er seit Auflage des Fondsdepots sogar auf Platz eins.

Sehr erfreulich ist auch das bisher geringe Minus des Fonds Deutsche Aktien System im Jahr 2022. Es beträgt nur 4,17 Prozent – für einen reinen Deutschlandfonds ein Superergebnis. Den offensiveren Deutschlandfonds Deutsche Aktien Systematic Invest hat es da schon härter erwischt. Zwar kann er die Verluste des deutschen Aktienmarktes ebenfalls abfedern, liegt aber im Jahr 2022 zum Ultimo Februar mit knapp über zehn Prozent im Minus. Seinen ersten Platz seit Auflage des Fondsdepots kann er aber weiterhin behaupten. Auch der in Europa und den USA anlegende Fonds Greiff Systematic Allocation Fund muss bisher ein Minus von über neun Prozent verkraften, während sich der HMT EURO Aktien VolControl mit bisher – 6,52 Prozent noch ganz gut aus der Affäre ziehen kann.

Insgesamt beläuft sich zum Ultimo Februar 2022 das Minus unseres Fondsdepots auf 6,47 Prozent. Die Wertentwicklung des Fondsdepots und der einzelnen Fonds können Sie der Tabelle 1 entnehmen. Die entsprechende Grafik 1 zeigt die Ertragspfade sehr gut auf.

Wie die einzelnen Fondsmanager und -verantwortlichen ihren Fonds einschätzen, lesen Sie am Schluss dieses Beitrages.

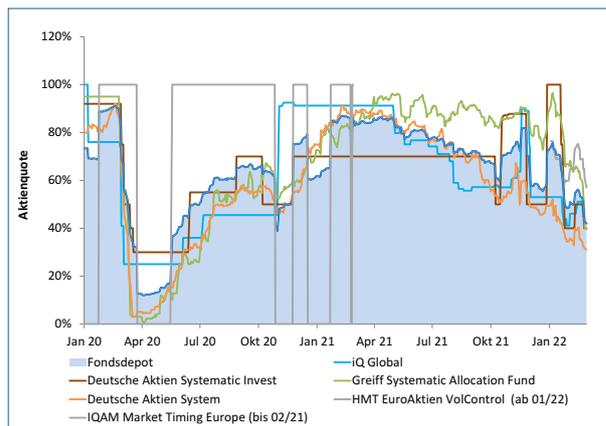
Mit diesem Fondsdepot wollen wir Ihnen aufzeigen, wie Sie mit der gleich gewichteten Kombination verschiedener Anlagestrategien mittel- bis langfristig Krisen auf den Finanzmärkten möglichst gut bewältigen und Chancen nutzen können. Insgesamt kann sich die Aktienquote unseres Fondsdepots und auch der einzelnen Fonds sehr flexibel zwischen null und circa 100 Prozent bewegen.



Mit fünf Fonds durch die Corona-Krise: Webinar-Aufzeichnung mit Werner Krieger



Grafik 1: Wertentwicklung des Fondsdepots und der einzelnen Fonds. Quelle: eigene Berechnungen, Stand 28.02.2022



Grafik 2: Aktienquotenverlauf des Fondsdepots und der einzelnen Fonds. Quelle: eigene Berechnungen, Stand 28.02.2022

Das Fondsdepot muss genauso wie die Aktienmärkte 2022 bisher Verluste verdauen. Zwei Fonds konnten im Februar gegen den Trend zulegen.

Das krisenfesteste Fondsdepot						
Fondsdaten			Performance			
Fonds	ISIN	Anlageschwerpunkt	2020	2021	2022	
Deutsche Aktien System www.torendo-capital.de	LU1687254851	Deutschland	-6,36%	3,07%	-4,17%	
Greiff Systematic Allocation Fund www.greiff-systematic.de	DE000A2JN5C2	Europa + USA	-8,09%	12,69%	-9,36%	
IQAM Market Timing Europe *)	AT0000A1ACK3	Europa	-28,33%	2,06%	-	
iQ Global www.gfa-vermoegensverwaltung.de	LU1327105620	Weltweit	-3,85%	11,58%	-3,30%	
Deutsche Aktien Systematic Invest www.gfa-vermoegensverwaltung.de	LU1914900888	Deutschland	5,75%	15,79%	-10,26%	
HMT EURO AKTIEN VOLCONTROL **) www.hmt-ag.de	DE000A2PS196	Europa	-	-	-6,52%	
Daten bis 28.02.2022			Wertentwicklung Depot:	-7,78%	10,23%	-6,47%

*) im Depot bis Februar 2021

**) im Depot seit Januar 2022

Tabelle 1: Wertentwicklung des Fondsdepots und der einzelnen Fonds zum 28.02.2022 seit Auflage des Depots 01.01.2020

Quelle: eigene Berechnungen, Stand 28.02.2022

Haftungsausschluss: Im Rahmen der Darstellung der einzelnen Fonds werden Fonds vorgestellt, die im Rahmen des verwendeten Fondsdepots in unterschiedlichen Produkten verwendet oder beobachtet werden. Dies kann eine Vermögensverwaltung oder ein strukturiertes Produkt (Fonds, Zertifikat) sein. Die Darstellung der Fonds stellt aber keine Empfehlung (Kauf- oder Verkauf) dieser Fonds dar, sondern dient nur der allgemeinen Information. Für die Ausführungen wird jegliche Haftung ausgeschlossen, sie erfolgen ohne Gewähr.

Das krisenfeste Fondsdepot:

Fondskommentare

In dieser Rubrik kommentieren die Fondsverantwortlichen die Lage an den Kapitalmärkten und erläutern, wie sie darauf reagiert haben. Durch diese regelmäßigen Berichte geben sie einen Einblick in die Arbeitsweise der Fonds und liefern Informationen zur aktuellen sowie zur geplanten Positionierung.

HMT Euro Aktien VolControl

Während in der ersten Februarhälfte die bereits seit einiger Zeit präsenten Faktoren (abgeschwächte Konjunktererholung, Omikronvariante, Inflations Sorgen) zu einer Seitwärtsbewegung des Aktienmarkts im Euroraum führten, war die zweite Monatshälfte vom Ausbruch des Krieges in der Ukraine und den Sanktionen der NATO- und EU-Staaten gegenüber Russland bestimmt. Diese für die Märkte durchaus überraschenden Entwicklungen führten zu steigenden Volatilitäten und fallenden Aktienkursen.

Im Ergebnis schloss der EURO STOXX 50 Net den Februar mit einer negativen Wertentwicklung von $-5,92$ Prozent ab. Der HMT Euro Aktien VolControl hatte in der ersten Monatshälfte eine Aktienquote von durchschnittlich 68 Prozent, reduzierte die Quote aber bis Ende des Monats auf rund 57 Prozent. Insgesamt war der Fonds damit im letzten Monat moderat offensiv positioniert und hat mit $-4,08$ Prozent an der negativen Marktentwicklung partizipiert.



Dr. Christoph Heumann



Deutsche Aktien Systematic Invest

Bereits im Januar mussten die deutschen Aktienmärkte aufgrund der zunehmenden Sorgen über steigende Inflationsraten und anziehende Zinsen Verluste hinnehmen. Ab dem 24. Februar kam dann die Gewissheit eines Krieges in der Ukraine hinzu. In der Folge durchbrachen die deutschen Indizes wichtige charttechnische Unterstützungen und gaben alleine im Februar zwischen 4,2 und 6,7 Prozent ab. Erst in den letzten drei Handelstagen des Februars deutete sich eine erste Umkehr ab.

Unser flexibler Deutschlandfonds konnte sich alldem nicht entziehen – auch wenn er aktuell keine ähnlichen hohen Verluste wie der DAX hinnehmen musste. Aktuell liegt er bei einer Aktienquote von 35 Prozent. Es bleibt spannend, wie sich die gesamte Situation politisch und auf den Aktienmärkten weiter entwickeln wird.



Werner Krieger



Greiff Systematic Allocation Fund

Nach dem nun seit Wochen anschwellenden Konflikt im Osten Europas und dem militärischen Einmarsch Russlands in die Ukraine stürzten die weltweiten Indizes zum Ende des Monats ab. Während die europäischen Indizes bis zu über acht Prozent verloren, gab der S&P 500 bis zu sechs Prozent nach. Der amerikanische S&P 400 entwickelte sich hingegen deutlich stabiler und kann sogar zum Monatsende ein leichtes Plus von etwas über einem Prozent verzeichnen. Ausgelöst durch die enormen (wirtschaftlichen) Sanktionen und der damit einhergehenden Unsicherheit sorgte die Stopp-Loss-Systematik auf Einzeltitelebene für eine entsprechende Reduzierung der Nettoaktienquote um ca. 26 Prozent von anfänglichen 65 auf zuletzt 40 Prozent.

Der Fonds erzielte eine Monatsperformance von -3,2 Prozent. Der Anteil an US-Aktien lag zum Monatsende bei 25 Prozent, europäische Aktien bei 15. Das nicht in Aktien investierte Kapital wurde in der Kasse (zwölf Prozent) und Staatsanleihen (48 Prozent) gehalten.



Marc Schnieder



iQ Global

Vor allem seit November und dann nochmals seit Anfang Januar baute unser global anlegender flexibler Mischfonds seine Aktienquote kräftig ab. Aufbauen konnte er im Gegenzug seine Goldposition und den Rohstoffanteil. Diese Kombination führte zu einem sehr erfreulichen Ergebnis – auch bisher im Jahr 2022. Eines der vorrangigen Ziele des Fonds ist es, eine anständige Rendite mit geringen Schwankungen zu erzielen. Das ist ihm bisher sehr gut gelungen, sodass er unter Chance-Risiko-Gesichtspunkten her betrachtet beeindruckend kann.

Weiterhin belasten die sich möglicherweise abschwächenden Konjunkturaussichten und geopolitische Risiken durch den Ukrainekrieg den Aktienmarkt. Im Gegenzug dürften sich Sorgen vor steigenden Zinsen in den nächsten Monaten zurückbilden und somit als Belastung wegfallen. Immer mehr macht das Wort Stagflation die Runde. Die damit bezeichnete Kombination aus Rezessionsorgen und inflationären Tendenzen ist von Aktienmärkten nicht so leicht zu verdauen.



Dr. Werner Koch



Deutsche Aktien System

Nachdem sich die Aktienmärkte bereits im Januar aufgrund der zunehmenden Sorgen über steigende Inflationsraten und anziehende Zinsen schwächer entwickelt hatten, trübte sich die Anlegerstimmung im Februar nach dem Angriff Russlands auf die Ukraine nochmals merklich ein. Dabei wurden in den deutschen Indizes wichtige charttechnische Unterstützungen unterschritten. So gab beispielsweise der DAX nach Unterschreiten der 14.800-Punkte-Marke in der Spitze zügig bis zur nächsten wichtigen Unterstützung bei 13.800 Punkten nach, bevor anschließend eine leichte Erholung einsetzte.

Per Saldo erzielten die vier deutschen Indizes im Februar folgende Ergebnisse:

DAX	-6,53 Prozent
MDAX	-4,35 Prozent
SDAX	-4,21 Prozent
TecDAX	-6,64 Prozent

Vor dem Hintergrund des widrigen Marktumfelds entwickelte sich der Deutsche Aktien SYSTEM im Februar mit einem Plus von 0,26 Prozent sehr erfreulich. Der Fonds konnte sich dem negativen Aktienumfeld vollständig entziehen und bestätigte erneut seine besonderen Qualitäten bei der Risikobegrenzung.

Im Februar reduzierte sich die Aktienquote im Fonds leicht von 34,61 Prozent zum Monatsanfang auf 31,12 Prozent zum Ultimo. Die aktive und flexible Steuerung der Aktienquote trug maßgeblich zur Stabilität des Fonds bei. Das ergänzende Handelssystem Confirmed HiLo lieferte mit einem Ergebnisbeitrag von +1,19 Prozent ebenfalls einen wichtigen Beitrag zum sehr guten Abschneiden des Fonds im Februar. Im Zuge des russischen Angriffs gegen die Ukraine eröffnete Confirmed HiLo eine Short-Position im DAX-Future und eine Long-Position im Bund-Future. Beide führten per Saldo zu dem zuvor genannten erfreulichen Ergebnisbeitrag.



André Kunze



Anzeige

Smart Investor

**3 MAL GEGEN
DEN MAINSTREAM:**

Smart Investor
Das Magazin für den kritischen Anleger

SmartInvestor.de

Smart Investor
Weekly

*) Kostenloses PDF-Archiv ALLER Smart Investor-Ausgaben zurück bis 2003 (Service nur für Jahres-Abonnenten)!

Lernen Sie eine Sicht der Dinge kennen, die Sie im Mainstream nicht finden werden.

Flexible, risikokontrollierte Aktienanlage

HMT Euro Aktien VolControl

Der HMT Euro Aktien VolControl investiert in Aktien und Aktienindexderivate aus dem Euroraum und verfolgt das Ziel, einerseits signifikant vom langfristigen Renditepotenzial des Aktienmarktes zu profitieren und andererseits größere Aktienmarktdrawdowns deutlich abzufedern.

Das zentrale Element des Investmentprozesses ist die flexible Steuerung der Aktienquote in einer Bandbreite zwischen null und 100 Prozent, wobei der Fonds in ruhigen Marktphasen stärker investiert und in turbulenten Phasen defensiv positioniert ist. Der HMT Euro Aktien VolControl lässt sich somit als flexibler, risikokontrollierter Aktienfonds einordnen. Der Fonds wurde am 2. Dezember 2019 aufgelegt – gerade rechtzeitig zum Härtesten Coronacrash – und hat sich seitdem durchaus bewährt. Tabelle 1 gibt einen ersten Eindruck zur Wertentwicklung des Fonds.

Dieser Beitrag erläutert die grundlegende Funktionsweise des Fonds. Auf technische Details zum Investmentprozess wird dabei bewusst verzichtet.

Volatility Clustering

Abbildung 1 zeigt die langfristige Wertentwicklung und die monatsweise realisierte Volatilität des EURO STOXX 50 Net im Zeitverlauf und illustriert einige wichtige Stylized Facts für den Aktienmarkt.

Der Aktienmarkt bietet über den betrachteten Zeitraum eine Rendite von 6,0 Prozent p. a. und damit einen deutlichen Mehrertrag gegenüber einer risikolosen Geldmarktanlage, die bei 1,1 Prozent p. a. im selben Zeitraum liegt.



Dr. Christoph Heumann

Dr. Christoph Heumann leitet seit 2019 das Research und die Produktentwicklung bei der HanseMercur Trust AG.

Er hält einen Dokortitel von der Universität Mannheim und ist seit 2007 im institutionellen Asset Management tätig.

Frühere Stationen waren das Bankhaus Metzler, die Helaba Invest und die Berenberg Bank.

	HMT Euro Aktien VolControl	50 % EuroStoxx 50 Net/ 50 % Geld-	EuroStoxx 50 Risk Control 12 % TR	EuroStoxx 50 Net
Rendite p. a.	6,21 %	5,22 %	2,91 %	10,61 %
maximaler Drawdown	14,21 %	19,46 %	15,96 %	38,24 %
Calmar-Ratio	0,47	0,29	0,21	0,29

Tabelle 1: Wertentwicklung seit Auflage im Vergleich. HMT Euro Aktien VolControl: Anteilklasse I (nach Kosten).

Der maximale Drawdown ist auf Basis täglicher Daten errechnet. Die Calmar-Ratio setzt die Differenz aus erzielter Rendite p. a. des Fonds und einer risikolosen Geldmarktanlage (3-Monats-Euribor) ins Verhältnis zum maximalen Drawdown.

Zeitraum: 02.12.2019–31.12.2021.

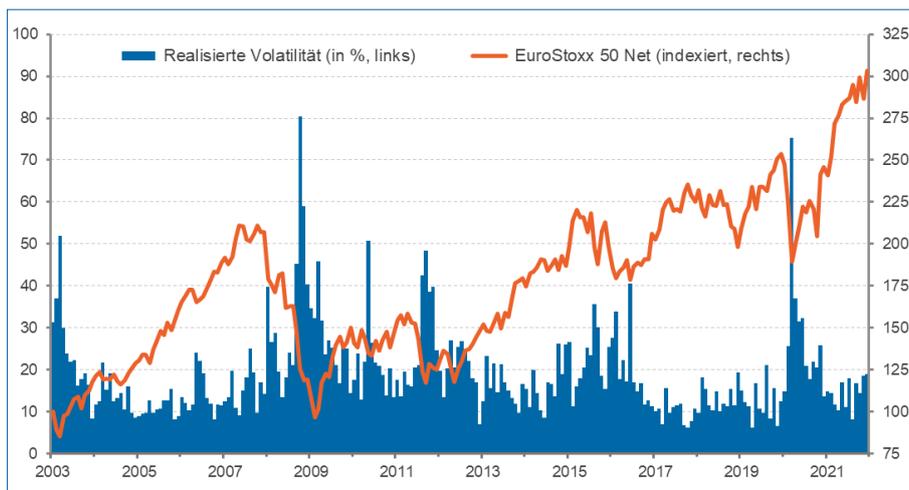


Abbildung 1: Realisierte Volatilität auf Basis der täglichen Renditen in einzelnen Kalendermonaten in Prozent (linke Achse) und indizierte Wertentwicklung (rechte Achse) für den EURO STOXX 50 Net Return. Zeitraum: 01.01.2003–31.12.2021.

Gleichzeitig sind aber auch die Schwankungen der Kurse sowie die zwischenzeitlichen Verluste erheblich. So verzeichnete der EURO STOXX 50 im Zuge der globalen Finanz- und Wirtschaftskrise 2007 bis 2009 einen Drawdown von 58,6 Prozent (von Juli 2007 bis März 2009) und im Coronacrash 2020 einen Drawdown von 38,2 Prozent (innerhalb von nur vier Wochen).

Aber nicht nur die Aktienkurse selber schwanken im Zeitverlauf, sondern auch das Ausmaß der Schwankungen schwankt. Während die Volatilität über den Gesamtzeitraum bei einem Wert von 21,7 Prozent liegt, zeigt die monatsweise realisierte Volatilität in Abbildung 1 das empirische Phänomen des „Volatility Clustering“: Es gibt ruhige und turbulente Phasen am Aktienmarkt, wobei diese Phasen oftmals einige Zeit andauern und dann nach und nach ineinander übergehen. Die kurzfristige Volatilität bzw. das momentane Risikoregime des Marktes lassen sich daher vergleichsweise gut durch statistische Schätzverfahren prognostizieren bzw. identifizieren.

Volatility Clustering ist an sich schon ein bedeutsamer Sachverhalt, der insbesondere Buy-and-Hold-Anlagestrategien infrage stellt. Denn eine schwankende Aktienmarktvolatilität bei einer statischen Aktienquote bedeutet ein im Zeitverlauf schwankendes Anlagerisiko.

Aber warum sollte ein Anleger derart starke Schwankungen seines Anlagerisikos hinnehmen, wie sie Abbildung 1 illustriert?



Als 100%iges Tochterunternehmen der HanseMerkur-Gruppe ist die HanseMerkur Trust eingebunden in ein hanseatisches Traditionsunternehmen, dessen Wurzeln in der Gründung der Hanseatischen Krankenversicherung VVaG im Jahre 1875 liegen.

Als Versicherungsverein auf Gegenseitigkeit ist die HanseMerkur auch noch heute nur ihren Kunden und Mitarbeitern verpflichtet – und keinen externen Aktionären oder Investoren.

Als finanziell solides und wachstumsstarkes mittelständisches Unternehmen ist die Strategie der HanseMerkur auf das übergeordnete Ziel der dauerhaften Selbständigkeit der Gruppe ausgerichtet.

www.hmt-ag.de



Einfache Target-Volatility-Strategien

Da man die Aktienmarktvolatilität gut prognostizieren und die Aktienquote mit Aktienindex-Futures kostengünstig steuern kann, lässt sich durch eine dynamische Strategie das Anlagerisiko im Zeitverlauf regelbasiert stabilisieren, indem man die Aktienquote bei steigender Volatilität reduziert und bei sinkender erhöht.

Anlagestrategien, die genau dies – und nur dies – tun und dabei eine explizite Zielvolatilität anstreben, sind sogenannte Target-Volatility-Strategien. Liegt die Zielvolatilität z. B. bei 15 Prozent und die aktuelle Volatilitätsschätzung bei 25, so wird die Aktienquote gemäß einer solchen Strategie auf $15 / 25 = 60$ Prozent angepasst (und der Rest des Portfolios risikolos investiert bzw. durch Aktienindex-Futures abgesichert). Ändert sich die Volatilitätsschätzung im Laufe der Zeit, wird die Aktienquote entsprechend dynamisch gesteuert.

Zur Wertentwicklung solcher Target-Volatility-Strategien sind übrigens auch Indizes unterschiedlicher Aktienmärkte und unterschiedliche Zielvolatilitäten verfügbar, z. B. der in Tabelle 1 mit aufgeführte EURO STOX 50 Risk Control 12 %.

Nutzen einer dynamischen Risikosteuerung

Dass Target-Volatility-Strategien das eingegangene Anlagerisiko im Zeitverlauf stabilisieren, ist per se für viele Anleger bereits ein nutzenstiftender Effekt. Hinzu kommt aber noch ein weiterer Stylized Fact für den Aktienmarkt, und zwar die negative Korrelation zwischen Volatilität und Marktentwicklung: Vor allem in Phasen mit stark fallenden Aktienkursen ist die Volatilität sehr hoch.

Da sich hochvolatile Phasen wegen des Volatility-Clustering-Effektes prognostizieren lassen, haben Target-Volatility-Strategien die Aktienquote in turbulenten Marktphasen meist schon deutlich reduziert und können größere Aktienmarktdrawdowns somit erheblich abmildern. Im Gegenzug sind reine Target-Volatility-Strategien aber auch bei der einsetzenden Markterholung meist noch defensiv positioniert und partizipieren zu Beginn der Recovery nur wenig. Erst wenn sich im Laufe der Zeit die Aktienmarktvolatilität wieder normalisiert, erhöhen diese Strategien die Aktienquote und folgen dann auch wieder stärker der Entwicklung des Aktienmarktes.

Mehrwert durch aktives Management

Der HMT Euro Aktien VolControl basiert auf dem beschriebenen Grundprinzip der dynamischen Risikosteuerung, geht aber deutlich darüber hinaus. Insbesondere hat der Fonds keine explizite Zielvolatilität und kann somit freier agieren als eine reine Risikomanagementstrategie.

Diese Freiheit nutzt der Fonds aus, um durch die Integration aktiver Strategiebausteine in den Investmentprozess das Renditepotenzial zu erhöhen. Die aktiven Strategiebausteine des Fonds umfassen:

- die Berücksichtigung von Renditeprognosen zum Gesamtaktienmarkt, sodass in die flexible Steuerung der Aktienquote sowohl das aktuelle Risikoregime als auch eine aktuelle Renditeeinschätzung des Marktes einfließen;
- eine aktive, dynamische Länderallokation für den Euroraum, für die liquide Aktienindex-Futures verfügbar sind (Frankreich, Deutschland, Niederlande, Spanien, Italien);
- eine aktive Aktienselektion, wobei solche Aktien übergewichtet werden, die eine geringe Downside-Korrelation zum Gesamtmarkt aufweisen.

Fazit

Der HMT Euro Aktien VolControl ist ein flexibler, risikokontrollierter Aktienfonds, dessen Investmentprozess eine dynamische Risikosteuerung mit aktivem Fondsmanagement kombiniert. Abbildung 2 illustriert, wie diese beiden Strategiekomponenten seit Auflage des Fonds zusammengespielt und die Wertentwicklung beeinflusst haben.

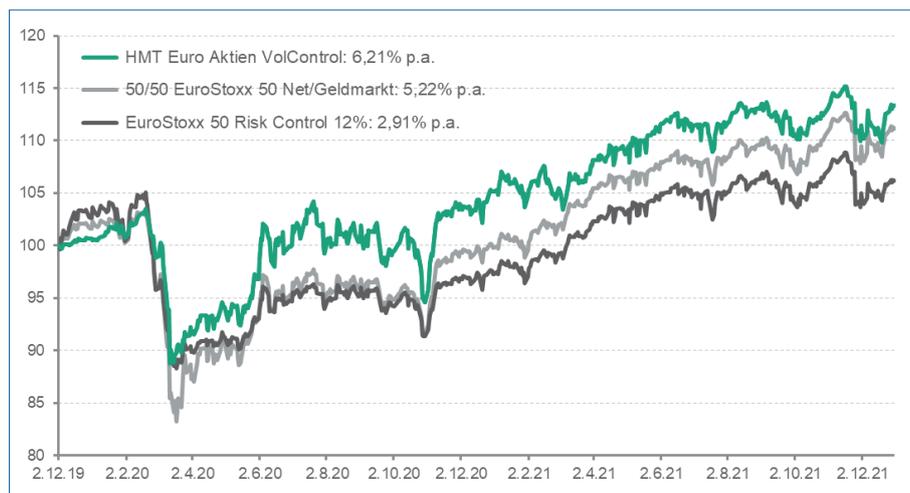


Abbildung 2: Wertentwicklung seit Auflage im Vergleich. HMT Euro Aktien VolControl: Anteilklasse I (nach Kosten). Zeitraum: 02.12.2019–31.12.2021.

Gegenüber einem statischen 50/50-Portfolio hat insbesondere die dynamische Risikosteuerung des Fonds eine merkliche Abfederung des Drawdowns im Coronacrash ermöglicht und gegenüber einer einfachen Target-Volatility-Strategie (mit vergleichbarem Drawdown) hat das aktive Management zu einer signifikant höheren Rendite geführt. In Summe hat der HMT Euro Aktien VolControl damit seit seiner Auflage gegenüber beiden Vergleichsportfolios ein deutlich besseres Verhältnis von Rendite zu Risiko (Drawdown) erzielt.

Volatility Control

Wir hier sind die Abwechslung dynamisch und regelbasiert neuem, um einen risikokontrollierten Portfolio am Aktienmarkt zu realisieren – und dabei wiederum signifikant von langfristigen Renditepotenzial des Aktienmarktes zu profitieren und insbesondere größere Abwärtsrisiken durch die Volatility Control-Philosophie, die sich bei den Herangehensweisen zu den entsprechenden Aktien-„L-Markern“ (Trading) sowie auch von risikobehaltenden Aktien-„L-Markern“ unterscheiden.

Low-Volatility-Effekte

Wertpapieranlagen, die höhere (risikobehaltenden) Risiken aufweisen, erfordern üblicherweise einen höheren erwarteten Renditeertrag – es zuzunehmen die zentrale Erkenntnis der gängigen Kapitalmarkttheorien. Eine besondere empirische Ausprägung der dynamischen Zusammenhänge ist die Low-Volatility-Anomalie, die sich auf den Querschnittsbereich von Ertragsrenditen Aktien und Futures (insbesondere über längere Zeiträume) haben entspricht keine entsprechend höheren, sondern sogar geringeren Renditen als Aktien mit geringer Volatilität.

Low-Volatility-Aktien haben häufig durch ihr geringeres Risiko und die höhere erzielten Rendite ein deutlich überlegenes Rendite-Risiko-Verhältnis, z. B. gegenüber einem 50/50-Portfolio (siehe zu diesem Low-Risk-Ansatz auch das Portfolio Journal 09-2020).

Bei der Volatility Control Strategie geht es im Folgenden nur um die Zusammenhänge zwischen Volatilität und Rendite, aber nicht um die Auswahl von Einzelaktien, sondern in einer Zielstrukturierung des Gesamtportfolios.

Volatility Clustering und die Steuerung der Aktienquote

Ein bekanntes Phänomen der Aktienmarktvolatilität ist die „Volatility Clustering“ (die Abhängigkeit von Rendite und Volatilität) (Bollersmann, 1986). Die Volatilität des Aktienmarktes in Zeiträumen, wobei ruhige und turbulenten Phasen abwechselnd abwechseln und diese nach sich selbst hinziehen können. Die Volatilität des Aktienmarktes lässt sich durch die empirische Analyse der historischen Volatilität, z. B. anhand der die volatilen Phasen des Aktienmarktes.

Lesen Sie mehr über die Anlagestrategie des „HMT Euro Aktien VolControl“ im Artikel „Volatility Control“ von Dr. Christoph Heumann im Portfolio Journal 09-2020 ab Seite 95.

Das PJ 09-2020 können Sie hier kostenfrei als PDF lesen.



Das krisenfeste Fondsdepot:

Unsere Watchlist

In dieser Rubrik werden Fonds präsentiert, die sich unserer Meinung nach für unser Fondsdepot eignen und in dieses nachrücken könnten. In diesem Jahr wird es spannend sein, die beiden Fonds sentix Risk Return -A- (ISIN: DE000A2AMPE9) und apano Global Systematik (ISIN: DE000A14UWW2) begleiten zu dürfen. Schon jetzt ist ein potenziell positiver Diversifikationseffekt in der Kombination beider Strategien sichtbar.



Grafik 3: Wertentwicklung unserer beiden Fonds vom 01.01.2021 bis 08.03.2022.

Quelle: www.fondsweb.de

sentix Risk Return -A-

Mit rund 35 Prozent Aktien ist unser globaler Aktienfonds sehr defensiv in den Februar gestartet. Eine schlechte Marktbreite, offensive Anlegerportfolios sowie das fehlende Grundvertrauen stellten erhebliche Belastungsfaktoren dar. Die Eskalation im Ukraine-Konflikt verstärkte die Kursabschläge an den Börsen. Unser Fonds überzeugte in einem volatilen Marktumfeld deshalb mit seinen Defensivqualitäten.

Das Monatsergebnis hebt sich mit $-1,3$ Prozent wohltuend vom Gesamtmarktrend ab. Mit gezielten Käufen haben wir Ende Februar die rückläufigen Aktienkurse genutzt und sind auf Einkaufstour gegangen. Der Investitionsgrad stieg um rund 50 auf 83 Prozent an! Die Sektoren wurden ebenfalls angepasst: Der Short im Bausektor wurde verdoppelt, Banken und Finanzdienstleister kamen als neuer Short hinzu.

Mit diesem Fondsdepot haben Sie die Möglichkeit, mehrere sehr unterschiedliche Konzepte flexibler Fonds verschiedener Vermögensverwalter miteinander zu kombinieren.

Es ist geplant, das Fondsdepot mit langfristig überzeugenden flexiblen Fondskonzepten zu bestücken und von Zeit zu Zeit zu erweitern.

Deshalb gibt es eine Watchlist mit möglichen Kandidaten, die ausführlich vorgestellt werden, ehe auch sie bei Bedarf aufgenommen werden.



Manfred Hübner



Die besten Anlagestrategien des RoboVisor

Im **Dauertest des RoboVisor** werden mehr als 50 Anlagestrategien auf Monatsbasis bis ins Jahr 2000 zurückberechnet. Die jeweils fünf besten davon finden Sie in den Tabellen. Klicken Sie einfach auf den Namen der Anlagestrategie, um das Factsheet mit Wertentwicklung, Beschreibung und allen wichtigen Kennzahlen direkt aus dem PDF aufzurufen.

Alle Anlagestrategien aus dem Dauertest lassen sich mit dem Anlageroboter auch von Privatanlegern einfach umsetzen. Sie geben das Anlagekapital vor und erhalten Kauf- und Verkaufssignale für Aktien und ETFs, sobald es die ausgewählte Strategie erforderlich macht. Sie behalten alles selbst unter Kontrolle und Ihr Geld bleibt bei der Bank Ihres Vertrauens.



Der digitale Assistent, mit dem Privatanleger wissenschaftlich fundierte Anlagestrategien zeit-sparend selbst umsetzen können. Erfahren Sie mehr unter: www.robvisor.de

Bestes Rendite-Risiko-Verhältnis seit 2000	Rendite pro Jahr	Maximaler Rückgang	Rendite / Rückgang
Multi-Strategie Global Aktien+ETF	15,2 %	-18,2 %	0,83
Globale Multi-Strategie mit Fokus auf 12 Aktien	18,6 %	-21,2 %	0,88
16-Wochen-Strategie mit DAX-ETF	9,2 %	-14,3 %	0,65
Trendstarke Aktien Fokus 6 und Plan B	25,9 %	-25,5 %	1,01
Globale Multi-Strategie mit Fokus auf 20 Aktien	16,0 %	-20,1 %	0,80

Hinweis: Die Sortierung in der obigen Tabelle erfolgt anhand des Verhältnisses von Rendite p.a. zum durchschnittlichen Rückgang. Diese Kennzahl ist aussagekräftiger als das Verhältnis von Rendite zum maximalen Rückgang, aber leider kaum bekannt.

Höchste Rendite seit 2000	Rendite pro Jahr	Maximaler Rückgang	Rendite / Rückgang
Trendstarke Aktien Fokus 6 und Plan B mit Faktor 2	46,4 %	-47,0 %	0,99
Trendstarke Aktien Fokus 6 und Plan B	25,9 %	-25,5 %	1,01
Goyax Premium Momentum incl. Börsenbrief	20,9 %	-24,0 %	0,87
Top-Momentumstrategie mit 5 NASDAQ100-Aktien	20,5 %	-36,9 %	0,56
URBAN STOCKS Bollinger-System mit HDAX-Aktien	19,9 %	-28,0 %	0,71

Vergleichswerte seit 2000	Rendite pro Jahr	Maximaler Rückgang	Rendite / Rückgang
DAX (Deutsche Aktien)	3,5 %	-72,7 %	0,05
REX P8 (8j. dt. Staatsanleihen)	4,4 %	-12,6 %	0,35
S&P 500 (US-Aktien)	6,7 %	-65,4 %	0,10
Warren Buffett's Investmentholding	10,2 %	-46,1 %	0,22
Gold	8,4 %	-37,7 %	0,22

Geldanlage mit System:

So können Privatanleger ihr Vermögen selbst managen

In dieser Aufzeichnung eines Webinars zeigen wir in drei Teilen, wie Privatanleger ihr Vermögen systematisch managen können. Im ersten Teil legen wir den Grundstein zur systematischen Geldanlage. Im zweiten Teil erfahren Sie mehr über erfolgreiche Anlagestrategien. Und im dritten Teil zeigen wir Ihnen, wie die praktische Umsetzung mit dem Anlageroboter funktioniert.



Grundlagen systematischer Geldanlage

Oliver Paesler erläutert im ersten Teil die Grundlagen mechanischer Handelsstrategien. Er erklärt wichtige Rendite- und Risikokennzahlen und leitet daraus ein quantitatives Rating für Anlagestrategien ab. Außerdem erfahren Sie, wie ein realistischer Backtest erstellt wird und welche Fallstricke dabei auf Sie warten.



So funktionieren erfolgreiche Anlagestrategien

Im zweiten Teil stellt Oliver Paesler ausgewählte Investmentstrategien aus den Bereichen Dividende, Low Risk, Saisonalität, relative Stärke und Trendfolge vor und erklärt, wie sie funktionieren. Abschließend zeigt er, welchen Mehrwert die Kombination unterschiedlicher Strategieansätze liefert.



Geldanlage mit Roboter

Im dritten Teil erfahren Sie, wie Privatanleger mit dem Anlageroboter RoboVisor mechanische Investmentstrategien kostengünstig und zeitsparend in die Praxis umsetzen können.

Außerdem erklärt Oliver Paesler, wie Sie den Dauertest von Börsenstrategien richtig nutzen und die zu Ihnen passende Anlagestrategie finden.



Leitzinserhöhung bei Fed-Meetings:

Wie reagieren die Aktien?

Achtmal im Jahr trifft sich der Offenmarktausschuss (FOMC) der US-Notenbank Fed, um über Geldpolitik und Höhe der Leitzinsen zu diskutieren und zu entscheiden. Angesichts der dramatisch gestiegenen Inflationsrate auf zuletzt 7,9 Prozent wird allgemein damit gerechnet, dass in den kommenden FOMC-Sitzungen Erhöhungen der Leitzinsen um jeweils 0,25 oder gar 0,5 Prozent beschlossen werden. Am 16. März waren es 0,25. Sie fragen sich wahrscheinlich: Wie wirken sich Zinserhöhungen auf die Aktienkurse aus? Ich möchte Ihnen das konkret zeigen.

Die Fed-Meeting Daten in einer Übersicht

Die nächsten FOMC-Treffen sind von besonderer Bedeutung. Nachfolgend sehen Sie eine Auflistung der weiteren Termine in diesem Jahr: 3.–4. Mai, 14.–15. Juni, 26.–27. Juli, 20.–21. September, 1.–2. November und 13.–14. Dezember. Die Termine 2023 werden voraussichtlich im kommenden Juni veröffentlicht.

Leitzinserhöhungen bei FOCM-Meetings beeinflussen die Aktienkurse! Doch wie beeinflusst das FOMC-Meeting der Fed die Märkte, wenn es zu Zinserhöhungen kommt? Wir untersuchen zur Beantwortung dieser Frage den Einfluss auf den S&P 500.

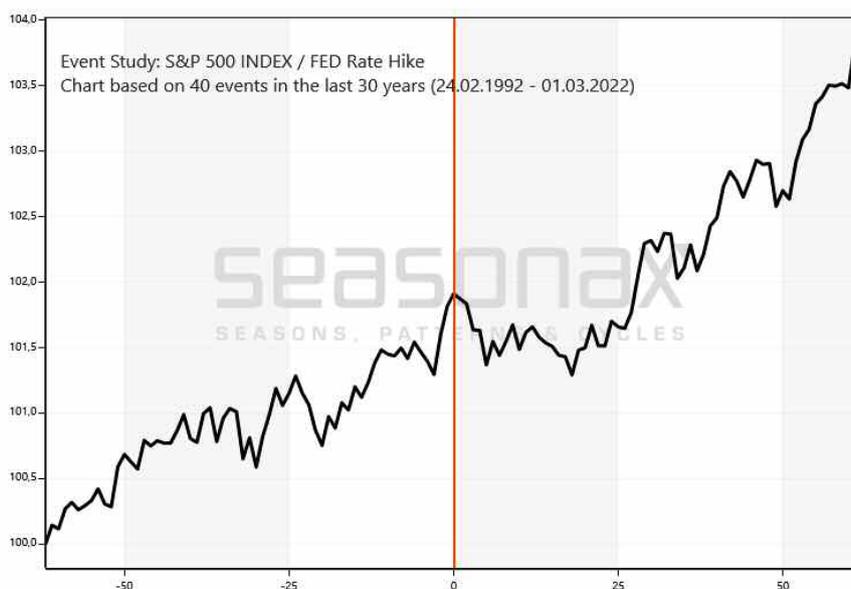


Dimitri Speck

Der Handelssystementwickler Dimitri Speck hat sich auf statistische Methoden zur Ertragsverbesserung spezialisiert.

Seine Arbeiten wurden mit dem Award des Hedge Fund Journal, dem Preis der Deutschen Edelmetall-Gesellschaft und dem Scope Award ausgezeichnet.

Speck ist Verfasser des Buches „Geheime Goldpolitik“ und Herausgeber der Website www.seasonax.com, auf der interessierte Anleger saisonale Studien mit mehr als 20.000 Instrumenten selbst durchführen können.



Grafik 1: Mittlerer Verlauf des S&P 500 62 Handelstage vor und nach Leitzinserhöhungen bei FOMC-Meetings (1992 bis 2021) - Die Kurse steigen und fallen nur kurz.

Quelle: Seasonax

Dazu betrachten wir den typischen Verlauf der Aktienkurse vor dem Fed-Meeting und nach dem zweiten Sitzungstag, an dem die Entscheidung verkündet wird. Der Chart zeigt den mittleren Verlauf des S&P 500 in den 62 Handelstagen (entsprechend einem Quartal) vor und nach dem zweiten Tag des FOMC-Meetings (zwar kommt es dadurch zu Überlappungen, Sie können so aber auch das mittelfristige Bild erkennen).

Errechnet wurde der Chart über die vergangenen 30 Jahre, in denen es 40 Zinserhöhungen gab. Die horizontale Skala zeigt die Anzahl der Tage vor und nach dem zweiten Tag des betreffenden FOMC-Meetings, die vertikale den durchschnittlichen Verlauf in Prozent. Die orangefarbene Linie markiert diesen Tag der Zinserhöhung. Sie erkennen so auf einen Blick im Eventchart, wie der typische Verlauf der US-Aktienkurse rund um Leitzinserhöhungen aussieht.

Wie Sie sehen, steigen die Aktienkurse drei Tage im Vorfeld der Verkündung der Zinserhöhung (im Mittel um 0,61 Prozent). Dann bewegen sie sich zwei Tage kaum. Erst in den folgenden drei Tagen reagieren sie auf die Zinserhöhungen mit einem relativ leichten Rückgang. Dann laufen sie seitwärts. Bereits 18 Handelstage nach der Leitzinserhöhung steigen die Kurse aber wieder! Der Anstieg ist sogar im Mittel etwas steiler, sodass die Kurse aufholen können und die Zinserhöhungen der Fed den Trend insgesamt nicht mindern. Fed-Meetings brechen einen Trend nicht!

Wie Sie sehen, reagieren die Aktienmärkte zwar auf die Leitzinserhöhungen, die bei den Fed-Meetings entscheiden werden, aber eher kurzfristig. Es gibt wenige Tage zuvor einen Anstieg, dann einen Rückgang und für einige Wochen einen Seitwärtstrend. Der übergeordnete Trend wird dadurch nicht gebrochen.

Dimitri Speck beim Börsentag München online

Power der Saisonalitäten

Es gibt weitaus mehr saisonale, kalender- und eventbasierte Muster, als den meisten Anlegern bekannt ist. Dimitri Speck zeigt Ihnen anhand ausgewählter Beispiele, wie diese Muster die Märkte beeinflussen. Sie erfahren, wie Sie diese Muster in der Praxis zur Verbesserung Ihrer Anlageentscheidungen nutzen können.

Folgende Themenbereiche erwarten Sie:

Jahressaisonalität von Aktien über Euro bis zu Heizöl - Monatszyklus - Intradayeffekte - Events von Wahlen über Hexensabbat bis zu Sportereignissen - Wie Sie als Anleger in der Praxis von Zyklen und Events profitieren können.



www.seasonax.com

Seasonax ist eine Analyse- und Chartanwendung, mit der Finanzfachleute saisonale Muster leicht identifizieren und bewerten können.

Als technisches Analysewerkzeug hilft Ihnen Seasonax, Ihren Anlageerfolg zu steigern.



**börsentag
münchen**
online erleben

08.04.2022

**Dimitri Speck
online LIVE erleben**

**Melden Sie sich hier
kostenfrei an.**



Aktien kaufen – jetzt erst recht!

**„Kaufen, wenn die Kanonen donnern.
Verkaufen, wenn die Violinen spielen.“**

Dieser Satz ist eine der bekanntesten Börsenweisheiten. Sie wird dem Bankier Carl Mayer von Rothschild zugeschrieben, der sie Anfang des 19. Jahrhunderts geprägt hat. So makaber der erste Teil dieser Börsenweisheit ist, so treffend bringt diese Weisheit aber einen wichtigen Zusammenhang auf den Punkt. Krisen sind immer ideale Einstiegsmöglichkeiten an der Börse. Denn wenn aufgrund von Krisen und Kriegen Angst und Panik an den Börsen herrscht, waren diese Phasen im Nachhinein betrachtet immer ideale Einstiegsmöglichkeiten. Eine weniger drastisch formulierte Börsenweisheit bringt diesen Zusammenhang folgendermaßen auf den Punkt:

**„Eine Hausse wird in der Panik geboren, wächst in der Angst,
reift im Optimismus und stirbt in der Euphorie.“**

Wichtig bei der Umsetzung dieser Börsenweisheiten ist es aber auch, eine Reduktion der Aktienquoten in der Euphorie und damit bereits zu Beginn ihres Abflauens umzusetzen. Es ergibt eben wenig Sinn, voll investiert Korrekturen mitzumachen. Im Rahmen unseres weltweit anlegenden Mischfonds iQ Global sind wir sogar schon seit November 2021 dabei, die Aktienquoten stetig zu reduzieren, so dass dieser Fonds kaum von den aktuellen Turbulenzen betroffen ist. Aktuell beträgt die Aktienquote in diesem Fonds nur noch ca. 22 Prozent, wobei wir zusätzlich zu je rund zehn Prozent in Gold und Rohstoffen investiert sind. Diese Vermögensbestandteile profitieren sogar von der aktuellen Krise. Den Fonds iQ Global haben wir fast überall beigemischt – so auch in einer unserer erfolgreichsten Vermögensverwaltungsstrategien Die besten Anlagestrategien Global. Auch in dieser Strategie wird die Aktienquote bereits seit Wochen reduziert und beträgt aktuell nur noch ca. 38 Prozent. Weitere elf Prozent sind zudem in Gold investiert.

Eine recht niedrige Aktienquote fahren wir im Rahmen unserer Vermögensverwaltung aktuell bei all unseren Produkten und Anlagestrategien; egal ob in unserer regelbasierten Fondsvermögensverwaltung Global Balanced oder Global Dynamik, wo die Aktienquoten nur noch ca. 24 bzw. 35 Prozent betragen, sowie in unseren diskretionären Strategien Special Opportunities oder Megatrend und Dividende, wo die Aktienquote nur noch ca. 40 Prozent beträgt. Auch in unserem dynamischen Deutschlandfonds Deutsche Aktien Systematic Invest beträgt die Aktienquote aktuell nur noch rund 35 Prozent.



Udo Winterhalder

Udo Winterhalder, Jahrgang 1967, verheiratet und Vater zweier Töchter, ist Gründer und geschäftsführender Gesellschafter der GFA Vermögensverwaltung GmbH.

Er ist gelernter Bankkaufmann, Betriebswirt und Immobilienwirt und verfügt mittlerweile über 30 Jahre Erfahrung in der bankenunabhängigen Beratung.

Neben dem Management einzelner Anlagestrategien ist Udo Winterhalder bei der GFA für die Betreuung vermögender Privatkunden zuständig. Dabei spielen der enge persönliche Kontakt, eine unabhängige Beratung und nachhaltige Betreuung zentrale Rollen.

Kontakt:

Telefon 07643-9141916 oder
E-Mail udo.winterhalder@gfa-vermoegensverwaltung.de

„Sei ängstlich, wenn andere gierig sind,
und sei gierig, wenn andere ängstlich sind.“

Während normale Aktionäre aktuell eher ängstlich sind, sehen wir schon wieder die nächste Herausforderung vor uns – nämlich wieder rechtzeitig zu günstigen Kursen die Aktienquoten in den einzelnen Strategien aufzustoßen. Aktienmärkte handeln schließlich die Zukunft und nicht die Gegenwart!

Kostenfreier Vortrag:

Optimale Geldanlage in schwierigen Zeiten

In diesem Zusammenhang möchten wir Sie nochmals auf unseren Vortrag in Herbolzheim am 31. März aufmerksam machen. Dort gehen wir ausführlich auf einzelne unserer Allwetterstrategien ein, mit denen wir Sie durch alle Börsenphasen mit ruhiger Hand begleiten können; vor allem zeigen wir Ihnen an einzelnen Beispielen auf, wie wir Aktienquoten rechtzeitig reduzieren und dann wieder erhöhen. Melden Sie sich einfach unter 07643-91419-50 zu dieser kostenfreien Veranstaltung an.

Anzeige

 extraETF

Sparbuch war gestern!

Das Starter-Kit für deine Geldanlage mit ETFs.

60 Minuten lesen und für ein ganzes Leben lernen.

- ✓ 120 Seiten geballte Finanzpower
- ✓ Ideal für Einsteiger & Fortgeschrittene
- ✓ Wissen, Vergleiche & konkrete Tipps
- ✓ und vieles mehr

Jetzt bestellen!
de.extraetf.com/go/etf-guide



Kunst als Geldanlage:

„Ist das Kunst? Klar, warum nicht!“

Heute ein paar Überlegungen zum Kunstbegriff. In einer Zeit, in der NFTs, Bitcoins, jede Menge Fälschungen, Flüchtiges, Performatives und sogar sich selbst zerstörende Kunstwerke (Banksy) in aller Munde sind, stellt sich die Frage, was man heute überhaupt noch unter Kunst versteht und wie man die bildende Kunst noch von anderen Bereichen abgrenzen kann.

Seit Marcel Duchamp vor 100 Jahren mit einem Flaschentrockner und einem Pissoir – beides jeweils unbearbeitet, also in dem Zustand, in dem er es vorgefunden hat (objet trouvés!) – dem Kunstbegriff eine für das kommende Jahrhundert folgenschwere Zerreißprobe bescherte, dachte man eigentlich lange Zeit, dass der Kunstbegriff an seine Grenzen gestoßen war.

Doch plötzlich wundert man sich, was heute alles als Kunst durchgeht – gebrauchte Sneakers, Recycle- und überhaupt Konsumware (bevorzugt aus dem Luxussegment), Rennautos, lebende Tiere, die Arbeit eines forensischen Teams, alles Mögliche mit Medien, wissenschaftliche Tätigkeiten und vieles mehr, das sich häufig den Anstrich des Künstlerischen oder gar Subversiven allein dadurch zu geben scheint, dass es einen Wechsel im Kontext vornimmt. Vieles hat mit den sozialen Netzwerken zu tun. Denn wenn der Kunstbegriff wie bei den NFTs nicht mehr den Galerien- oder überhaupt einen physischen Ausstellungsraum benötigt, es vielmehr ausreicht, dass Dinge „im Netz“ stattfinden, fällt dieses klassische einschränkende Kriterium weg und scheint den Kunstbegriff geradezu ins Beliebige auszuweiten.

Eine andere Rolle spielt die weitverbreitete Idee (oder sollte man sagen: Ideologie), dass jedem Menschen Kreativität nicht nur angeboren sei und ihm deshalb ein gewisser schöpferischer Raum zustehe, sondern Kreativität von ihm als quasiökonomischer Rohstoff gefordert wird. Nur wer seine Tätigkeit kreativ versteht, macht sie gut. Das gilt für Biochemiker genauso wie für Kellner oder Totengräber. So sehen mittlerweile viele junge Menschen ihr Leben als Kunstwerk an, das man zum Beispiel durch Selbstinszenierungen auf Instagram bis hin zur Gestaltung der eigenen Haut via Tattoos öffentlich zur Schau stellt. Der bekannte Kalauer „Ist das Kunst oder kann das weg?“ trifft die heutige Trennlinie nicht mehr so ganz. Man müsste eher fragen: „Ist das Kunst? Klar, warum nicht!“



Dirk Hartmann

Dirk Hartmann ist international tätiger Sammler und Kunstberater. Seit über 15 Jahren unterstützt er auch Künstler bei der Umsetzung von Projekten.

Hartmann berät regelmäßig sowohl Privatpersonen als auch Unternehmen bei der Investition in Kunst, unabhängig vom Budget – bei ersten Käufen bis hin zu Großaufträgen im sechsstelligen Bereich.

Instagram:

[#hartmann.artadvisors](https://www.instagram.com/hartmann.artadvisors)

Nicht alles, was im Netz als Kunst unterwegs ist, ist auch Kunst. Nicht einmal alles, was in Galerien gezeigt wird, ist Kunst. Andererseits gab es immer schon Kunst, die außerhalb geschlossener Räume stattfand (Kunst am Bau, bestimmte Graffiti, siehe Banksy). Es reicht auch nicht mehr aus zu sagen, etwas sei schlechte, aber immerhin Kunst. Auch der Begriff der „zeitgenössischen Kunst“, der „Contemporary Art“, steht auf dem Prüfstand. Bisher diente dieser Begriff u. a. zur Abgrenzung von der Moderne, einer Epoche, die man etwa seit den 60er-Jahren als abgeschlossene Epoche versteht. Jetzt könnte auch die Epoche der „Contemporary Art“ abgeschlossen sein.

Vielleicht bewegen wir uns, was die gegenwärtig relevante Kunst angeht, gar nicht mehr im Bereich des Zeitgenössischen, sondern im Zeitalter des „Postzeitgenössischen“ oder „Postautonomen“, wie es gerne mal heißt, womit gemeint ist, dass der Künstler seine Autonomie verloren hat, vielmehr in Netzwerke und Zusammenhänge eingebunden ist, die seine Arbeit, seine „Werke“ überhaupt erst ermöglichen.

Eine Begriffsbestimmung aus der Systemtheorie definiert Kunst – und meint damit nicht nur die bildende, sondern sämtliche Kunstformen wie Literatur, Tanz, Musik etc. – als etwas, was nicht nur der flüchtigen Wahrnehmung, sondern der Anschauung zugänglich ist. Damit ist eine aus dem gleichförmigen, alltäglichen Aufnehmen von Eindrücken heraustretende, gesteigerte oder kontemplative Wahrnehmung eines Phänomens gemeint, das eine von Menschen geschaffene Form aufweist. Wo hier die Grenze zu ziehen ist, bleibt immer noch vage. Aber immerhin gibt es ein Kriterium.

Anzeige



Ihr Weg zum Erfolg 2022

Freitag, 8.4.2022 09:30 – 17:00 Uhr

Kostenfreie Online-Vorträge – jetzt anmelden:
www.boersentag-muenchen.de



Die 1992 als gemeinnütziger Verein gegründete Vereinigung Technischer Analysten Deutschlands e.V. (VTAD) ist der deutsche Landesverband der International Federation of Technical Analysts (IFTA), dem internationalen Dachverband mit Sitz in USA, dem weltweit etwa 7.000 Technische Analysten ange-

hören. In den neun Regionalgruppen der VTAD e.V. werden regelmäßig Fachvorträge veranstaltet, an denen neben den Mitglieder auch interessierte Privatanleger teilnehmen können. Gäste sind immer herzlich willkommen. Die Erstteilnahme an einem Vortrag/Treffen ist bei vorheriger Anmeldung (E-Mail) kostenfrei. Die Kostenbeteiligung von 30 € berechnen wir unseren Gästen erst ab dem zweiten Besuch. Für VTAD-Mitglieder ist die Teilnahme kostenfrei bzw. schon im Mitgliedsbeitrag von 10 € p. M. (Jahresbeitrag 120 €) enthalten. Weitere Informationen finden Sie unter: www.vtad.de



Vorträge in den VTAD-Regionalgruppen

Datum	Ort	Vortragsthema	Referent
23.03.2022	Webinar	Mit klaren Strategien in Aktien investieren	Maximilian König
01.04.2022	Webinar	DAX Live-Trading	Thomas Hartmann
04.04.2022	Webinar	tba	Falk und Arne Elsner
06.04.2022	Berlin	DAX-Future Trading für Vielbeschäftigte	Thomas Hartmann
11.04.2022	Freiburg	Indikatoren und Oszillatoren – Workshop	M. Schwendemann
19.04.2022	Webinar	tba	Marcus Klebe
21.04.2022	Stuttgart	Blick in die Glaskugel 2022	Michael Riesner
28.04.2022	Nürnberg	Ichimoku Kinko Hyo	Uwe Troche
04.05.2022	Webinar	tba	Harald Weygand
04.05.2022	Berlin	7 Gründe saisonal zu investieren	Thomas Hupp

(Klicken Sie auf das Vortragsthema, um zur Vortragsbeschreibung auf der VTAD-Website zu gelangen.)

Börsentage und Finanzmessen

Datum	Ort	Informationen
04.-06.04.2022	Crypto Assets Conference	www.crypto-assets-conference.de
08.04.2022	Börsentag München online	www.boersentag-muenchen.de
20.-21.05.2022	Invest Stuttgart	www.messe-stuttgart.de/invest
16.07.2022	Börsentag München	www.boersentag-muenchen.de

Anzeige

KOSTENLOSE ANLEGER-SPRECHSTUNDE

MIT 3 TOP
EXPERT*INNEN

MEIN
MARKTAUSBLICK
2022!

STELLEN
SIE IHRE
FRAGEN!

SORGEN SIE
RICHTIG FÜRS
ALTER VOR!

STRATEGIE:
SO LEGE ICH AUCH
PRIVAT AN!



VERANSTALTUNG VON **kurs⁺** **vcheck**
mehr Wissen! unabhängig anlegen

KOSTENFREIE ONLINE VERANSTALTUNG

Die Anlegersprechstunde – Sorgen Sie jetzt für Ihr Alter vor!

Drei renommierte Vermögensverwalter erklären Ihnen in drei Webinaren, wie Sie Ihre Rücklagen und Ihr Vermögen sinnvoll auf verschiedene Anlageklassen verteilen können und stehen Ihnen kostenlos Rede und Antwort auf all Ihre Fragen.

Drei Termine, drei Experten, drei Themen – Wir freuen uns auf Sie!

17. Februar mit Adrian Röstel: Börsenausblick 2022 – Darauf schauen die Profis

17. März mit Petra Ahrens: Die 7 besten Tipps für Ihre Altersvorsorge

07. April mit Andreas Glogger: So lege ich als Vermögensverwalter auch privat an

Kostenfreie Teilnahme & unbezahlbarer Mehrwert!

Jetzt anmelden unter!

kurs⁺
www.kursplus.de

Redaktion

Portfolio Journal

Ausgabe: 03-2022

Redaktionsschluss: 18.03.2022

Erscheinungsweise: monatlich als PDF

Preis: 14,90 €

Internet: www.portfoliojournal.de

E-Mail: redaktion@portfoliojournal.de

Redaktion:

V.i.S.d.P: Oliver Paesler (op) [Chefredakteur]

Stephanie Tillack (st)

Nils Reiche (nr)

Sandra Kumm (sk)

Sascha Fiene (sf)

Lektorat:

Matthias Wagner

Beiträge:

Dr. Andreas Beck

Maximilian Bruckner

Martin Brückner

Felix Fernandez

Dirk Hartmann

Prof. Dr. Thorsten Hens

Dr. Christoph Heumann

Manfred Hübner

Thomas Hupp

Dr. Werner Koch

Werner Krieger

Dr. Gerd Kommer

André Kunze

Carsten Mumm

Prof. Dr. Thorsten Polleit

Prof. Dr. Philipp Sandner

Marc Schnieder

Dr. Alexander Schwarz

Dimitri Speck

Prof. Dr. Hartmut Walz

Alexander Weis

Udo Winterhalder

Bildernachweise:

Titelbild von pixabay

Herausgeber

logical line GmbH

Hamburger Allee 23

D-30161 Hannover

Telefon: +49 (0) 511 – 936208 – 0

Telefax: +49 (0) 511 – 936208 - 11

Internet: www.logical-line.de

E-Mail: info@logical-line.de

Geschäftsführer: Dr. Rüdiger Lemke

USt-IdNr. DE 167090574

Handelsregister:

Amtsgericht Hannover HRB 56320

kurs plus GmbH

Nymphenburger Str. 86

80636 München

Telefon: +49 (0) 89 – 651285 – 299

Telefax: +49 (0) 89 – 652096

Internet: www.kursplus.de

E-Mail: info@kursplus.de

Geschäftsführer: Till Oberle

USt-IdNr. DE 254744103

Handelsregister:

Amtsgericht München HRB 174 562

Haftungsausschluss

Die Redaktion bezieht Informationen aus Quellen, die sie als vertrauenswürdig erachtet. Eine Gewähr hinsichtlich Qualität und Wahrheitsgehalt dieser Informationen besteht jedoch nicht. Indirekte sowie direkte Regressinanspruchnahme und Gewährleistung wird für jegliche Inhalte kategorisch ausgeschlossen. Leser, die aufgrund der in diesem Newsletter veröffentlichten Inhalte Anlageentscheidungen treffen, handeln auf eigene Gefahr. Die hier veröffentlichten oder anderweitig damit im Zusammenhang stehenden Informationen begründen keinerlei Haftungspflicht. Ausdrücklich weisen die Herausgeber und die Redaktion auf die im Wertpapiergeschäft erheblichen Risiken hoher Wertverluste hin.

Dieser Newsletter darf keinesfalls als Beratung aufgefasst werden, auch nicht stillschweigend, da wir mittels veröffentlichter Inhalte lediglich unsere subjektive Meinung oder die der jeweiligen Autoren und Redakteure reflektieren. Für alle Hyperlinks gilt: Die logical line GmbH sowie die kurs plus GmbH erklären ausdrücklich, keinerlei Einfluss auf die Gestaltung und die Inhalte der gelinkten Seiten zu haben. Daher distanzieren sich die logical line GmbH und kurs plus GmbH von den Inhalten aller verlinkten Seiten und machen sich deren Inhalte ausdrücklich nicht zu Eigen. Diese Erklärung gilt für alle in den Seiten vorhandenen Hyperlinks, ob angezeigt oder verborgen, und für alle Inhalte der Seiten, zu denen diese Hyperlinks führen.