

PortfolioJournal

Professionelle Vermögensplanung & Asset Allocation



Titelthema

Defensive Aktien

Conservative Investing hat sich langfristig bewährt

Low-Volatility-Portfolios federn makroökonomische Risiken ab

Was macht Smart Beta bei volatilen Märkten so „smart“?

Analyse

Jüngste Aktienrally macht Platz für die nächste Runde des Abschwungs

Smallcaps ins Visier nehmen

Vermögensplanung

Bei Tages-, Festgeld- und Verrechnungskonten auf die Einlagensicherung achten!

FPSB Deutschland feiert 25-jähriges Bestehen: Finanzplanung ist Lebensplanung

Die Börse ist keine Einbahnstraße

In Zeiten, in denen es an den Aktienmärkten turbulent zugeht, und höhere Verluste schmerzlich verdeutlichen, dass die Börse keine Einbahnstraße ist, nimmt auch das Interesse an defensiven Anlagestrategien deutlich zu.

Allerdings ist es inzwischen leider schon zu spät. Wer erst auf Defensive setzt, wenn es zu Verlusten gekommen ist, bleibt wahrscheinlich auf seinen Verlusten sitzen. Denn defensive Anlagestrategien reduzieren zwar das Risiko, verringern aber oft auch die Chance, überdurchschnittlich von der Erholung zu profitieren. Wer nach dem Coronacrash gesehen hat, wie einfach Geld mit Momentumstrategien zu erzielen ist, wollte auch gern dabei sein – und war dann überrascht, dass die Momentumparty 2022 bereits vorbei war. Aber auch das dürfte keine Einbahnstraße sein und die Party geht von Neuem los. Dann muss man natürlich auch dabei sein und vielleicht erst mal seine Verluste ausgleichen.

Als Beispiel kann hier die Momentumstrategie dienen, die das „Trendstarke Aktiendepot 6“ steuert. Abbildung 1 macht deutlich, dass es auf lange Sicht sehr profitabel war, diese Strategie zu nutzen. Insbesondere nach dem Coronacrash belohnte sie den Anwender mit außergewöhnlichen Gewinnen. Leider aber wird derselbe Anwender 2022 mit außergewöhnlichen Verlusten auf eine harte Probe gestellt. Wer schon länger dabei ist, dem fällt es leichter, einen Teil der Gewinne wieder abzugeben und der Strategie weiter zu vertrauen.



Oliver Paesler
(Chefredakteur)

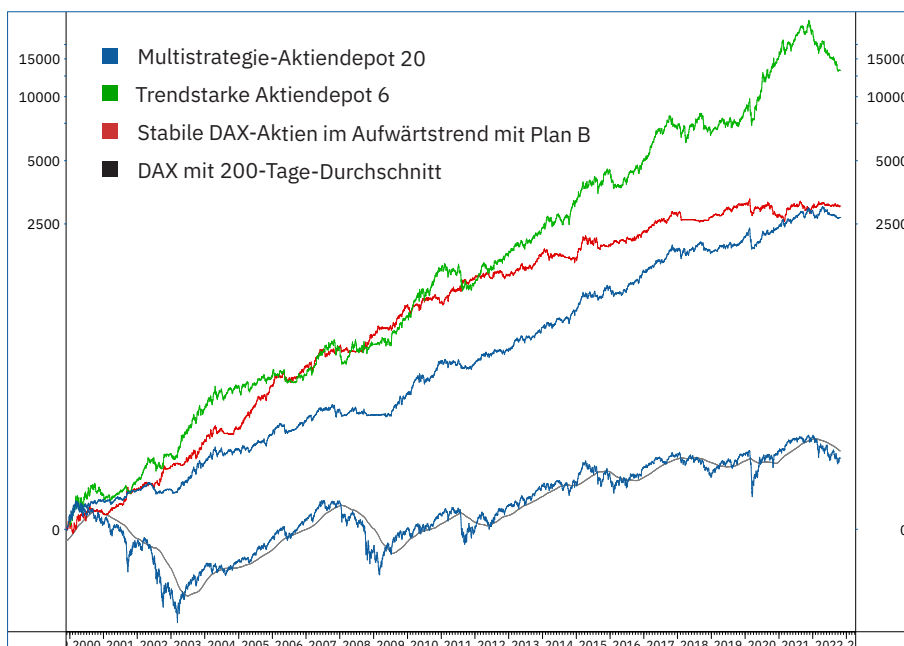


Abb. 1: Vergleich der Wertentwicklung von unterschiedlichen Anlagestrategie mit dem DAX, Stand 21.10.2022, Quelle: Captimizer

Wer erst in diesem Jahr damit begonnen hat, die Strategie umzusetzen – wie wir im Musterdepot –, fragt sich wahrscheinlich, ob eine defensive Anlagestrategie nicht die bessere Wahl gewesen wäre.

Aber schauen wir uns mal eine Anlagestrategie mit defensiven Aktien an. Im Portfolio Journal 02-2020 habe ich „Stabile DAX-Aktien im Aufwärtstrend und Plan B“ vorgestellt. Dabei wird in erster Linie in DAX-Aktien mit niedriger Volatilität investiert. Wer mehr über diese Strategie erfahren möchte, kann sich den Backtest auf der folgenden Seite anschauen und in der Februarausgabe 2020 mehr über die genaue Funktionsweise erfahren.

Diese defensive Anlagestrategie konnte zwar den Coronacrash gut abfedern, aber von der anschließenden Erholung am Aktienmarkt kaum profitieren. In dieser Zeit waren defensive Aktien nicht gefragt und stiegen nicht so stark wie beispielsweise Momentumaktien. Wer in dieser Zeit die Anlagestrategie mit stabilen Aktien einsetzte, fragte sich sicherlich, ob nicht eine Strategie mit trendstarken Aktien die bessere Wahl gewesen wäre. Wenn er standhaft geblieben ist, wurde er in der aktuellen Marktphase belohnt. Denn diese Anlagestrategie liegt 2022 leicht im Plus, während der DAX fast 20 Prozent verloren hat. Beim „Trendstarken Aktiendepot“ sieht es 2022 mit einem Minus von 35 Prozent noch schlechter aus.

Sollte man also jetzt die Anlagestrategie wechseln?

Ich bin der Meinung, dass es schädlich ist, wenn man immer auf die Anlagestrategie oder die Fonds setzt, die gerade gut gelaufen sind. So verpasst man wahrscheinlich jede Party und bekommt nur die Katerstimmung mit. Wichtig ist es, eine Anlagestrategie zu nutzen, die langfristig einen statistischen Vorteil bietet, und mit ihr dann auch schlechte Phasen diszipliniert durchsteht. Das ist natürlich umso schwerer, wenn die schlechte Phase gleich am Anfang kommt.

Die Mischung macht den Unterschied

Ich bevorzuge einen Multistrategieansatz, also eine Mischung aus sehr unterschiedlichen Anlagestrategien, wie wir ihn in unserem „Multistrategie-Aktiendepot 20“ verfolgen. Dann ist man zwar nie ganz vorn mit dabei, weil eben auch Strategien eingesetzt werden, die gerade nicht so gut laufen, aber man ist auch nie ganz hinten, da wahrscheinlich immer eine Strategie dabei ist, die gerade gute Ergebnisse liefert. Das ist auf Dauer erfolgversprechender, als ständig von einer Anlagestrategie zur nächsten zu springen. Das „Multistrategie-Aktiendepot 20“ konnte den Coronacrash abfedern, anschließend von der Erholung profitieren und auch 2022 mit einem Rückgang von lediglich sieben Prozent die Verluste in Grenzen halten.



Das PJ 02-2020 können Sie hier kostenfrei als PDF lesen.



Stabile DAX-Aktien im Aufwärtstrend und Plan B

Basisdaten		
Outperformance	2.867 % (13,35 % p.a.)	
Transaktionen	178 (7,8 p.a.)	
Benchmark	DAX P	
	Benchmark	Strategie
Kapital		
Start 01/2000	25.000 EUR	25.000 EUR
Ende 10/2022	47.146 EUR	763.961 EUR
Rendite		
Rendite p.a. (geo.)	2,82 %	16,17 %
Rendite 2021	15,79 %	8,67 %
Rendite 2022 YTD	-19,86 %	0,91 %
Risiko		
Maximaler Rückgang	-72,68 %	-21,59 %
Mittlerer Rückgang	-20,92 %	-4,03 %
Volatilität p.a.	20,46 %	12,25 %
Längste Verlustperiode	7,31 J.	2,68 J.
Rendite zu Risiko		
Rendite / Max. Rückgang	0,04	0,75
Rendite / Mittel Rückgang	0,13	4,01
Rendite / Volatilität p.a.	0,14	1,32

Beschreibung

Diese Anlagestrategie investiert in maximal drei stabile Aktien aus dem deutschen Leitindex DAX. Eine stabile Aktie muss beim Einstieg zu den drei Aktien mit der niedrigsten Volatilität gehören und wird verkauft, sobald sie nicht mehr zu den vier Aktien mit der niedrigsten Volatilität gehört. Die historische Volatilität der Aktie wird über 780 Handelstage berechnet, was drei Jahren entspricht.

Es darf nur in Aktien investiert werden, wenn der Dax einen Aufwärtstrend aufweist und um 3% über seinem 200-Tage-Durchschnitt verläuft. Fällt der DAX um 3% unter seinen 200-Tage-Durchschnitt, so werden alle Aktien verkauft und es tritt Plan B in Kraft.

Plan B bedeutet in diesem Fall, dass die frei gewordene Liquidität genutzt wird, um nach abgestimmten Strategien in Gold, deutschen Staatsanleihen und den ShortDAX zu investieren.

Als Transaktionskosten werden 0,1% je Kauf und je Verkauf berechnet.

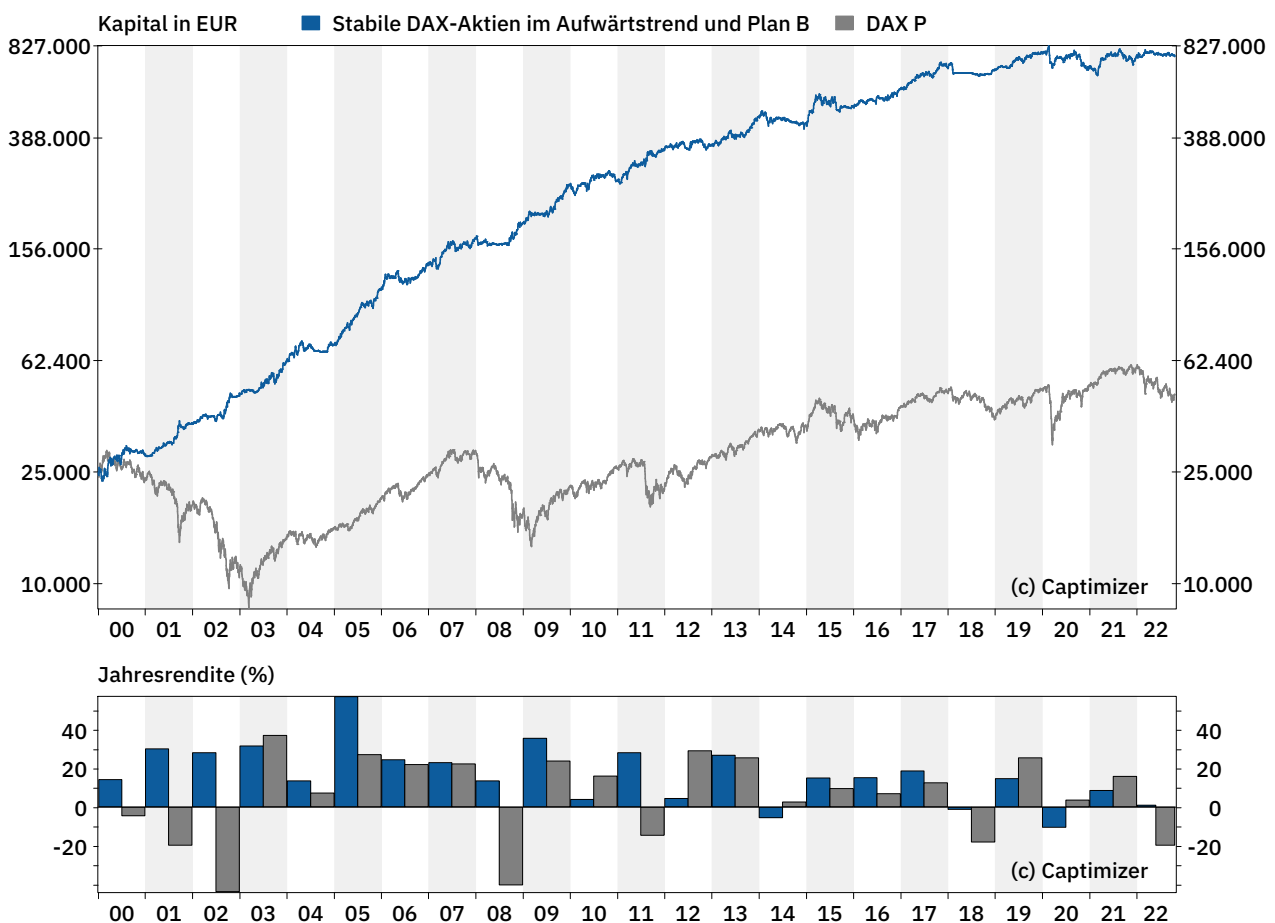


Abb. 2: Backtestergebnisse der Anlagestrategie „Stabile DAX-Aktien im Aufwärtstrend und Plan B“ im Vergleich zum DAX, Stand 21.10.2022, Quelle: Captimizer

Analyse

Kriegers Kolumne

Die Amis sitzen fest im Sattel 7

Nils Reiche

Trendcheck: DAX, S&P500, Nasdaq100, Gold, US-Dollar, Staatsanleihen 10

GFA-Börsenampel

Volatilität bleibt uns vorläufig erhalten 12

Manfred Hübner

Die Stimmung an den Märkten – Oktober 2022 13

Dr. Alexander Schwarz

Zyklusstrukturanalyse 18

Georgina Laird

Schnell expandierender Wärmepumpenmarkt in der EU 20

Scott Glasser

Jüngste Aktienrally macht Platz für die nächste Runde des Abschwungs 22

Curt Organt

Smallcaps ins Visier nehmen 25

Titelthema

Defensive Aktien 30

Prof. Dr. Guido Baltussen, Dr. Pim van Vliet, Bart van Vliet

Conservative Investing hat sich langfristig bewährt 30

Dr. David Blitz

Low-Volatility-Portfolios federn makroökonomische Risiken ab 35

Marcus Weyerer

Was macht Smart Beta bei volatilen Märkten so „smart“? 38

Musterdepot

Aktien	Multistrategie-Aktiendepot 20	41
	Multistrategie global 28	43
	Trendstarkes Aktiendepot 6	45
Fonds	Das krisenfeste Fondsdepot	
	September macht seinem Ruf alle Ehre	48
	Fondskommentare	50
	Unsere Watchlist	53

Anlagestrategie

Dimitri Speck

Droht ein Oktobercrash? 55

Advertorial:

Die besten Anlagestrategien des RoboAdvisor 57

So können Privatanleger ihr Vermögen selbst managen 58

Vermögensplanung

Werner Krieger

Bei Tages-, Festgeld- und Verrechnungskonten auf die Einlagensicherung achten! 59

Prof. Dr. Rolf Tilmes

FPSB Deutschland feiert 25-jähriges Bestehen: Finanzplanung ist Lebensplanung 61

Termine

Der Börsentag Hamburg feiert dieses Jahr sein 25. Jubiläum. 63

Krypto-Investoren-Tag 2022 64

Vorträge in den VTAD-Regionalgruppen 65

Börsentage und Finanzmessen 66

Sonderausgabe

Investieren in die (eigene) Energiewende

Sie können die komplette Sonderausgabe **kostenfrei als PDF** abrufen. Klicken Sie einfach auf das Cover oder scannen Sie den QR-Code mit Ihrem Smartphone.

Um möglichst viele Menschen zu erreichen, stellen wir diese Sonderausgabe des Portfolio Journals zum kostenfreien Abruf zur Verfügung. Eine Registrierung ist dafür nicht erforderlich.



**Jetzt kostenfrei
als PDF abrufen!**

1. Auflage, 30.06.2022,
111 Seiten.



Kriegers Kolumne:

Die Amis sitzen fest im Sattel

Vergleicht man die Situation Europas mit der in den USA, so haben sich die Amerikaner in den vergangenen Jahrzehnten international geschickt in die Poleposition gebracht. Der Ukrainekrieg ist dabei ein weiterer wichtiger Baustein, der auf Kosten Europas ausgetragen wird.

Die begonnene Zweiteilung der Welt wird Europa dazu zwingen, sich zukünftig noch mehr den Anweisungen Amerikas zu fügen; schließlich ist Europa nun endgültig durch seine verhängten Sanktionen von den Rohstoffvorkommen Russlands abgeschnitten, während die USA ihren weltweiten Einfluss ausbauen und stärken können.

Was Russland anbetrifft, sprechen wir nicht nur von Rohstoffvorkommen wie Öl oder Gas – Russland ist der weltweit zweitgrößte Ölexporteur –, sondern auch von Metallen wie Palladium, Platin oder Nickel, die dringend in der Fahrzeugindustrie benötigt werden. Nicht zu vergessen ist zudem, dass Russland noch im vergangenen Jahr 40 Prozent des weltweiten Bedarfs an Düngemitteln gedeckt hat. Was die Ukraine anbetrifft, so ist diese nicht nur eine riesige Kornkammer mit den weltweit fruchtbarsten Böden; auch 21 der 30 kritischen Metalle sind in der Ukraine verfügbar. Das weckt Begehrlichkeiten auf allen Seiten.

Deindustrialisierung ist ein großes Risiko

Die durch die Sanktionen eingeleitete Deglobalisierung führt zu höheren Rohstoffpreisen und damit zu einem weiteren Anheizen der Inflation. Schon jetzt hat Deutschland die höchsten Stromkosten weltweit. Automobilfirmen, das Rückgrat unserer Gesellschaft, aber auch die Chemiebranche und Stahlproduzenten drohen damit den Standort aus Deutschland zu verlagern, wenn die Energie nicht billiger zur Verfügung gestellt werden kann. Gerade die Stahlindustrie findet in den USA beste Bedingungen. Damit könnte dann ein ökonomischer Dominoeffekt ausgelöst werden.

Energiewende heizt Inflation weiter an

Gerade auch die Energiewende verschlingt riesige Mengen an Rohstoffen für die E-Mobilität, Windkraft und Photovoltaik; Rohstoffe, die es in Deutschland nicht gibt und die zum Teil aufwendig, umweltschädlich und unter menschenunwürdigen Bedingungen vor allem in Afrika (Aluminium, Mangan, Kobalt), Südamerika (Rohstahl, Kupfer, Chrom, Lithium), aber auch in China (Nickel) abgebaut werden.



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 hauseigenen Produkte verantwortlich.

Kontakt:

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

Bedenkt man, dass die hohen Energiekosten schon jetzt zu Buche schlagen, wo die Photovoltaik und die Windkraft erst 5,5 Prozent zur Energieversorgung in Deutschland beitragen, steht uns da noch einiges bevor. Bei der reinen Stromversorgung tragen Windkraft und Photovoltaik zwar schon 40 Prozent bei, die reine Stromversorgung macht aber nur rund 20 Prozent der benötigten Energie aus. Die Masse der Energie wird als Prozesswärme bei der Herstellung von Industrieprodukten und bei der Erwärmung von Häusern benötigt.

E-Autos zum Beispiel brauchen sechsmal so viel kritische Metalle als konventionelle Autos – und das, obwohl der CO₂-Ausstoß (unter Berücksichtigung der CO₂-intensiven Produktion) bei E-Autos im Vergleich zu einem Diesel erst ab 200.000 gefahrenen Kilometern niedriger wird. Bereits 2019 haben E-Autos zudem 7 Prozent der weltweiten Silberproduktion verbraucht – und das bei einem Anteil von nur 5 Prozent am Fahrzeugmarkt. Bei Einhaltung der Pariser Klimaziele würden bereits 2030 rund 60 Prozent der weltweiten Silberproduktion in E-Autos fließen. Für Solarpaneele werden jetzt schon 12 Prozent davon (= 3.142 Tonnen) benötigt.

Geradezu ein Raubbau findet im Bereich der E-Autos und Windkraftanlagen bei den weltweiten Kupfervorräten statt. So könnte der Ausbau der Windkraft bis 2050 zur Ausbeutung von rund 90 Prozent der Kupferreserven führen – trotz ambitionierten Recyclings. Nach konservativen IWF-Schätzungen werden durch die Energiewende Lithium, Kobalt und Nickel bis 2030 um mehrere 100 Prozent im Preis steigen, Kupfer um 60 Prozent.

Grundsätzlich werden die Kosten der regenerativen Energie auch deshalb teurer, da für die Dunkelstunden, also wenn kein Wind weht oder keine Sonne scheint, konventionelle Energie vorgehalten werden muss, um die Versorgung sicherzustellen – und das war bisher vor allem Gas.

Emotionen statt politisches Kalkül

Sanktionen zu beschließen und dabei in Kauf zu nehmen, dass man dann bei entsprechender logischer Reaktion Russlands mit dem Rücken zur Wand steht, ist gegenüber dem eigenen Volk unverantwortlich. Sich zusätzlich mit Entscheidungen aus ideologischen Gründen schwerzutun, obwohl das Volk zu Recht unter der Geldentwertung stöhnt, ist nicht nachvollziehbar. Natürlich müssen die sechs in der Diskussion stehenden Atomkraftwerke und Kohlekraftwerke jetzt ans Netz; mit 60 Terawattstunden produzieren sie mehr Strom als alle deutschen Photovoltaikanlagen zusammen; diese kommen auf 50 Terawattstunden. Dabei sind die USA noch nicht einmal gewillt, uns solidarisch günstig mit Gas zu versorgen. Hier wird knallhart der Marktpreis verlangt – trotz des Ukrainekrieges. Die Ukraine ist aus US-Sicht weit weg und die Energieversorgung im eigenen Land gesichert.



Die GFA Vermögensverwaltung GmbH ist seit über 20 Jahren als unabhängiger und inhabergeführter Vermögensverwalter tätig. Als bankenunabhängiger Vermögensverwalter vertreten wir ausschließlich die Interessen unserer Kunden. Durch unsere Fachkompetenz und Unabhängigkeit werden passende Anlagekonzepte ausgewählt und entwickelt, frei von jeglichen Bank- oder Konzerninteressen.



Zu allem Überdross verstärken jetzt die USA noch ihr Werben um deutsche Unternehmen, und das im Zuge unserer Energiekrise und des Ukrainekrieges. Neben billiger Energie und stabilen Netzen bieten zahlreiche US-Bundesstaaten unseren Firmen auch noch Steuererleichterungen. Oklahoma wirbt zudem mit der Verringerung ihres Klimafußabdrucks, indem es zwei neue Kernkraftwerke ans Netz anschließt.

Die Energiewende ist nicht zu Ende gedacht und droht deshalb zu scheitern. Unbequeme Wahrheiten werden in der öffentlichen Diskussion unter den Teppich gekehrt und diejenigen, die sich kritisch äußern, werden sehr schnell abgestempelt. Vor allem aber nimmt man die wirtschaftlichen Herausforderungen nicht erkennbar an. Europa hat es versäumt, sich zu emanzipieren, und wird seit Jahren vor den Karren der USA gespannt, die ihren weltweiten Einfluss systematisch und intelligent ausbauen. Und das, obwohl Deutschland noch die fünftgrößte Wirtschaftsmacht der Welt ist.

Da die ökonomische Bedeutung eines Landes auf der politischen Bühne u. a. auch beim Aushandeln von internationalen Klimazielen eine wichtige Rolle spielt, wird sich Deutschland zunehmend mit seinen Wünschen hintenanstellen müssen. Ein rein nationales Vorpreschen Deutschlands hätte keine nennenswerte Auswirkung auf den weltweiten CO₂-Ausstoß, könnte aber die deutsche Wirtschaft nachhaltig schädigen. Und dass ein Abbau des Wohlstands von den Wählern entsprechend quittiert wird, sehen wir inzwischen in einem europaweiten Rechtsruck, denken wir an Schweden, Frankreich, Italien oder Tirol.

„Zuerst kommt das Fressen und dann die Moral.“

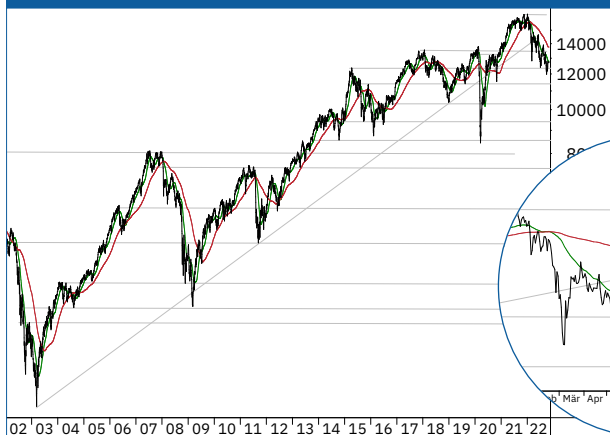
Bertolt Brecht

Kurzfristig wird es also darum gehen, Inflation und Rezession möglichst heil zu überstehen. Und das erfordert eine kluge, weitsichtige und pragmatische Politik – frei von jeglicher Ideologie. Schon der ehemalige Bundeskanzler, Helmut Schmidt, wusste: „Der Politiker ist einer Verantwortungsethik verpflichtet und muss seine Gesinnungsethik unterordnen.“

Trendcheck:

DAX, S&P 500, NASDAQ 100

DAX (Deutsche Aktien)



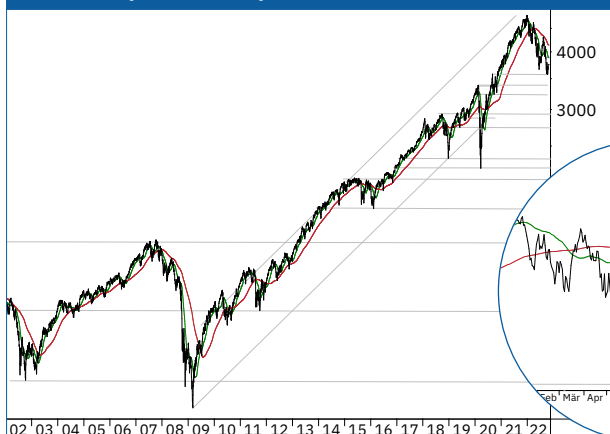
Neue Hoffnung?

Schafft der DAX nun die Trendwende?

Kurzfristig gesehen, erfüllt der deutsche Leitindex nun die Bedingungen eines Aufwärtstrends. Zwar befindet er sich übergeordnet in einem Abwärtstrend, könnte aber nun den Ausbruch schaffen, wenn die Aufwärtsbewegung anhält. Die 50-Tage-Linie könnte nun nach oben durchbrochen werden – oder sich als Widerstand erweisen. (nr)



S&P 500 (US-Aktien)



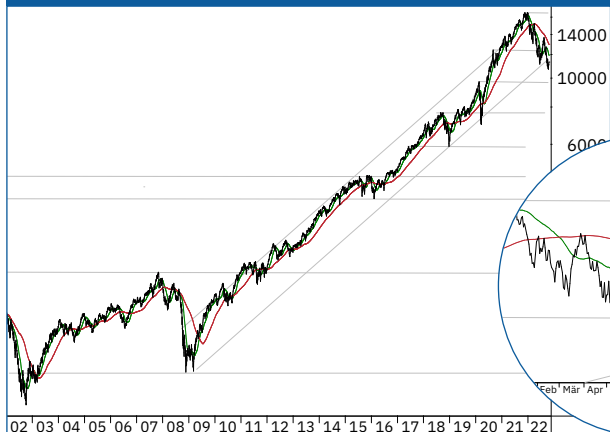
Nun nachhaltig aufwärts?

Hat sich der S&P 500 nun an den 3.585 Punkten abgearbeitet?

Innerhalb weniger Wochen testete der US-Index diese Marke dreimal. Hier können wir also die Chartformation „Triple Bottom“ ausmachen, eine Trendwendeformation in einem Abwärtstrend. Ideal ist diese Formation in unserem Fall nicht, da die beiden Hochs in der Formation weit auseinanderliegen. Aber vielleicht ist es trotzdem ein Wendesignal. (nr)



NASDAQ 100 (Technologie-Aktien)



Schwierige Chartsituation

Kann sich der Nasdaq-100 nun endlich nach

oben absetzen? Charttechnisch befindet er sich noch deutlich im Abwärtstrend, könnte aber bei ca. 10.700 Punkten einen Boden gebildet haben. Sollte die aktuelle Aufwärtsbewegung anhalten und der US-Technologieindex den Widerstand bei ca. 11.500 Punkten nach oben knacken, könnte man wohl von einer Trendwende sprechen. Das ist aber noch Zukunftsmusik. (nr)



■ 50-Tage-Durchschnitt

■ 200-Tage-Durchschnitt

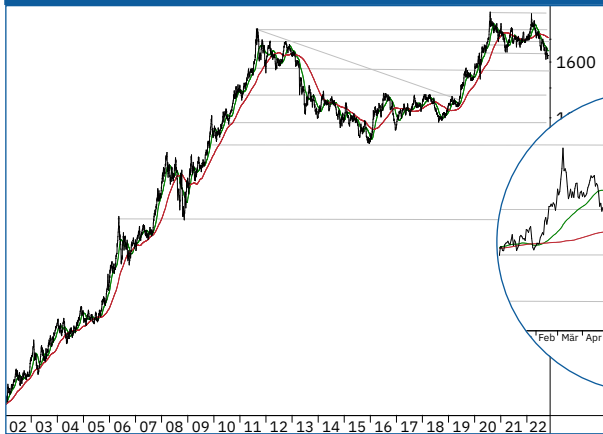
Stand: 21.10.2022

Quelle: Captimizer

Trendcheck:

Gold, US-Dollar, Anleihen

Gold in US-Dollar



Sturz geht weiter

Auf steile Anstiege folgt oft ein steiler Abstieg.

So präsentiert sich auch der aktuelle Goldchart.

Nach dem Zwischentief bei 1.622 US-Dollar folgte eine steile Aufwärtsbewegung, wonach es beinahe ebenso steil wieder abwärts ging. Die Unterstützung bei 1.664 US-Dollar wurde schnell liegen gelassen, nun visiert der Goldpreis bereits die nächste Unterstützung bei 1.622 US-Dollar an. (nr)



1 Euro in US-Dollar

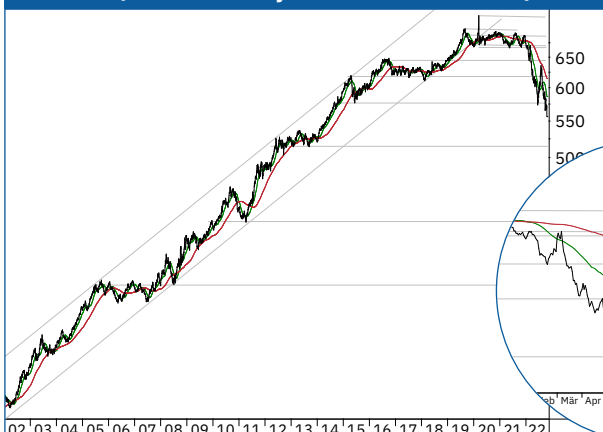


Leichte Erholung

Kann sich der Euro jetzt behaupten? Um das zu bestätigen, ist die jüngste Aufwärtsbewegung noch zu zaghaft. Übergeordnet befindet sich die Gemeinschaftswährung noch mitten im Abwärtstrendkanal; die aktuelle Aufwärtsbewegung ist nicht einmal erwähnenswert. Die untere Begrenzung des Trendkanals ist aber deutlich auf Abstand, was bedeutet, dass die Dynamik des Abwärtstrends vorläufig nicht weiter zunimmt.



REXP10 (Index für 10j. dt. Staatsanleihen)



Sturzflug gestoppt?

Die Abwärtsdynamik beim REXP10 hat abgenommen, er scheint auf niedrigem Niveau in eine Seitwärtsbewegung überzugehen. Zurzeit arbeitet er sich an der Unterstützung bei ca. 565 Punkten ab. Sollte ein Durchbruch nach unten nicht erfolgen, könnte ein Seitwärtstrend eingeleitet werden. Die Wende hin zu einem Aufwärtstrend ist aktuell nicht sehr wahrscheinlich. (nr)



■ 50-Tage-Durchschnitt

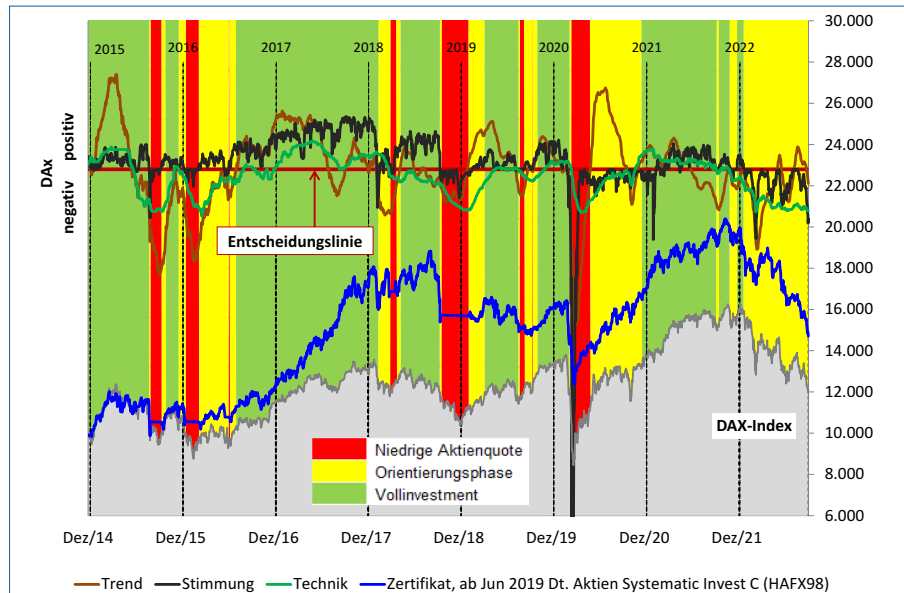
■ 200-Tage-Durchschnitt

Stand: 21.10.2022

Quelle: Captimizer

GFA-Börsenampel:

Volatilität bleibt uns vorläufig erhalten



**GFA
Börsen-
ampel**

Sehen wir im Oktober noch eine Grünphase? Quelle: eigene Berechnungen, Stand 30.09.2022.
www.gfa-vermoegeverwaltung.de

Seit Juli findet auf den Aktienmärkten eine zähe Bodenbildung statt, denn die kurzfristige Bärenmarktrallye kam Mitte August im Wendebereich von 13.400 bis 13.600 DAX-Punkten wieder zum Erliegen. Bereits im letzten Beitrag hatten wir ausgeführt, dass wir im September durchaus mit einer Pause im Aufwärtstrend rechnen – allerdings nicht mit einem größeren Rücksetzer, wie er stattgefunden hat.

Seit Anfang Oktober scheint sich nun eine Bodenbildung durchzusetzen. Rein saisonal müsste eigentlich mit einem versöhnlichen vierten Quartal zu rechnen sein.

Markttrend:

Der Trendindikator legte seit Anfang Juli stark zu, musste allerdings in der Korrektur ab Mitte August den Rückwärtsgang einlegen. Er befindet sich aber weiterhin über der Entscheidungslinie und votiert für eine Investition auf den Aktienmärkten.

Marktstimmung:

Seit Mitte Januar schafft es unser Stimmungsindikator nicht, die Entscheidungslinie nach oben zu durchstoßen, trotz mehrmaligem Anlauf. Wird ihm das nun im Oktober gelingen?

Markttechnik:

Übergeordnet betrachtet, bewegt sich die Markttechnik seit Sommer lethargisch seitwärts.

Sentiment:

Die Stimmung an den Märkten – Oktober 2022

Gibt es noch eine Hoffnung für die Besitzer von Anleihen? Der Zinsauftrieb des Jahres 2022 hat in den letzten Wochen nochmals Fahrt aufgenommen; erste Panikreaktionen deuten auf eine Übertreibung hin. Und welche Bedeutung hat der Ausgang der italienischen Parlamentswahlen? Ach ja: Bei Aktien hat die beste Zeit des Jahres begonnen. Auch das ein Thema für die Strategie des Monats.

Strategische Einschätzung

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

Makro: Auf der Makroseite gibt es keinerlei Lichtblicke. Die Konjunktur befindet sich weltweit im Rückwärtsgang. Konjunkturlage- und Erwartungswerte sinken, besonders deutlich in Euroland. Der einstige Musterknabe Deutschland verkommt zu einem energiepolitischen Entwicklungsland, in dem Bürger und Firmen mit rationierter Energie klarkommen müssen – wenn sie sie denn bezahlen können. Denn nicht nur die Verfügbarkeit ist eingeschränkt, das Angebot kann auch nicht zu adäquaten Preisen bereitgestellt werden.

Die angespannte Lage auf den Energiemärkten sowie die Möglichkeit einer Eskalation des militärischen Konfliktes in der Ukraine untergraben nicht nur das Vertrauen der Wirtschaftsakteure. Über den Mechanismus steigender Zinsen sowie einer eingeschränkten Liquidität wächst auch von Tag zu Tag die Gefahr, dass bleibende Schäden angerichtet werden. Deutliche Spuren sind bereits in der Bau- und Immobilienwirtschaft sowie einzelnen Handelsbereichen erkennbar.

Beispielsweise ist die „housing affordability“, also die Fähigkeit, ein neues Haus kaufen oder finanzieren zu können, in den USA noch nie so schnell und stark zurückgegangen wie im Jahr 2022. Der Zinsanstieg hat wie der Index zeigt, eine negativere Auswirkung als 2006 – und damals folgte eine schwere Immobilienkrise. Aber auch hierzulande gibt es entsprechende Beispiele, etwa der Absturz der Aktie des Immobilienfinanzierers Hypoport.



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.

Was die aktuelle Lage so schwierig macht, ist, dass es kein Licht am Ende des Tunnels gibt. Ein solches könnte beispielsweise von den Kriegsparteien in der Ukraine kommen. Oder von den Notenbanken, die mit großzügigen Finanzierungsbedingungen in früheren Abschwungphasen die Risikomärkte unterstützten. Die Inflationsraten, die zuletzt in Deutschland sogar zweistellig waren, machen solchen Hoffnungen ebenso einen Strich durch die Rechnung wie die jüngsten geopolitischen Horrornachrichten (z. B. Anschlag auf die Nordstream-Pipelines).

Einige Marktbeobachter betonen die Stabilität der Arbeitsmärkte im aktuellen Abschwung und schließen daraus, dass die negativen Erwartungen womöglich überzogen sind. Dem möchten wir entgegenen, dass aufgrund der immensen geldpolitischen Impulse zu Beginn der Coronakrise ein enormer Geldüberhang in der Wirtschaft geschaffen wurde. Zudem konnten viele Unternehmen am Anfang der stark steigenden Inflation durch rasche Preisanpassungen ihre Gewinnmargen halten oder in Einzelfällen sogar ausbauen. Mit zunehmender Dauer der Energiekrise laufen jedoch nicht nur bei Verbrauchern und Unternehmen alte Preisbindungen aus, was die finanziellen Spielräume einengt. Von Tag zu Tag steigt der Anteil der Marktakteure, die die Kosten nicht mehr tragen können und als Unternehmer aus dem Wettbewerb ausscheiden oder die als Verbraucher ihren Konsum nachhaltig einschränken müssen.

Die Krise schleicht sich also langsam an, ist aber vermutlich in ihrer Persistenz wesentlich hartnäckiger als frühere Abschwünge und Rezessionen, wenn sie sich einmal eingenistet hat. Diese Gefahr wird unseres Erachtens derzeit vom Markt eher noch unterschätzt.

Für die Assetklassen ergibt sich aus den neuesten Daten der sentix-Konjunkturindizes keine wesentliche Änderung. Aktien bleiben im Umfeld einer herausziehenden Rezession anfällig. Mehr als taktische Zwischenerholungen sind in einem solchen Makroumfeld unwahrscheinlich. Für Bonds dagegen werden die Makrovektoren immer positiver. Zinsen von 4 Prozent in den USA oder Großbritannien reichen zwar nicht unbedingt als Inflationsausgleich. Sie sind aber inzwischen eine ernsthafte Konkurrenz zu Aktien, die beispielsweise in den USA im Durchschnitt weniger als 2 Prozent Dividendenrendite abwerfen. Unternehmensanleihen bringen es auf 4 (Euroland, Investment-Grade) bis knapp 10 Prozent (USA, Hochzinsanleihen). Anleger sollten demnach ihren Anlagefokus durchaus wieder in Richtung Anleihemärkte weiten.

Die Edelmetallmärkte leiden unter dieser verbesserten Zinskonkurrenz. Allerdings gibt es einen zweiten Aspekt, der Gold und Co helfen könnte und der bislang noch nicht im Fokus stand: die Finanzmarktstabilität. Auch sie dürfte mit anhaltender Abschwungdynamik in der Realwirtschaft mehr und mehr zum Thema werden.

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.

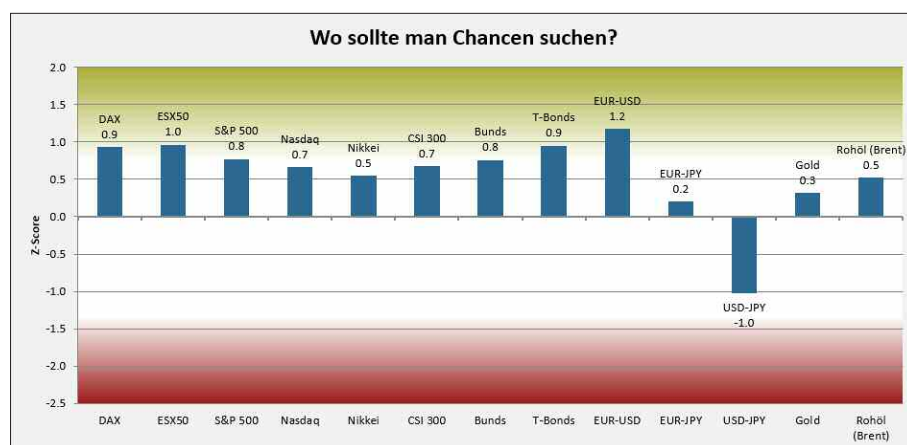
Grundlage ihrer Analysearbeit ist eine exklusive Datenbank zum Anlegerverhalten. Diese resultiert aus den Ergebnissen der bekannten sentix Kapitalmarktumfrage.



Die Gefahr, dass Makrorisiken auch in den Bankbilanzen auftauchen, wächst aktuell ebenfalls. Edelmetalle bieten hier einen Schutz als Geldersatz außerhalb des Finanzsystems. Für uns bleiben sie deshalb ein unverzichtbarer Portfoliobestandteil zur Risikobegrenzung – nun auch wieder ergänzt um Zinsanlagen.

Der sentix-Risikoradar (s. Grafik 1) zeigt gegenüber Anfang September unverändert Chancen für Aktien an. Sie resultieren weiter hauptsächlich aus einer schlechten Stimmungslage sowie – neu – aus einer erheblichen Untergewichtung institutioneller Anleger. Den besten Score weisen Chinaaktien auf. Markttechnisch ist das „Gummiband“ dagegen nicht besonders überdehnt. Die Vorzeichen für das vierte Quartal sind dennoch insgesamt positiv. Deutlich größere Chancen werden nun wieder bei Anleihen angezeigt.

Die Lage gleicht der aus dem Frühjahr dieses Jahres. Es dauerte zwar ein wenig, bis sich die Chancen in Kursgewinnen niederschlugen. Doch in Anbetracht von Scores im Bereich von +2 Standardabweichungen sollten scharfe Aufwärtsreaktionen bei Anleihen nicht überraschen. Im Währungsbereich ist es nach wie vor USD-JPY, der über alle Teil-Scores hinweg die Chance auf eine Yen-Befestigung signalisiert. Bislang steht dem aber eine klare Haltung der Bank of Japan im Weg, die den Zinsauftrieb am langen Ende rigoros unterdrückt und damit die Yen-Talfahrt in der Hand hat.



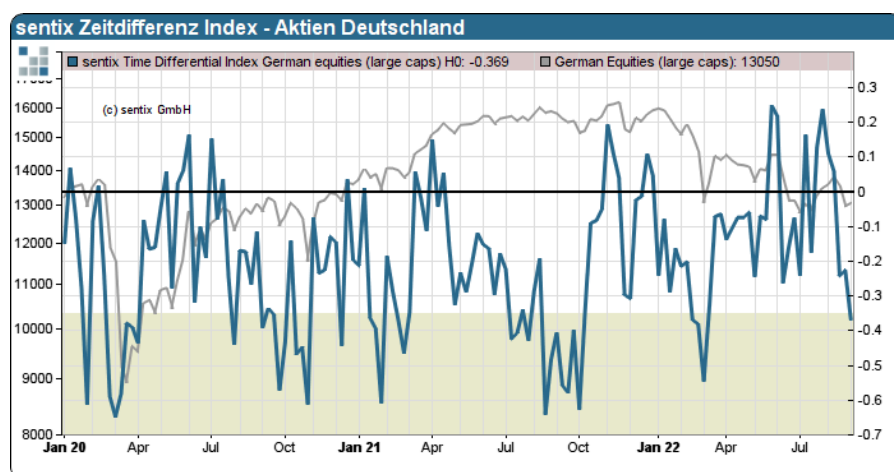
Grafik 1: sentix-Risikoradar, Quelle: sentix Asset Management GmbH

Unter saisonalen Aspekten stehen die Aktien vor dem traditionell stärksten Quartal. Von Oktober bis April reicht die übliche starke Phase. Der genaue Startpunkt variiert, beginnt aber in der Regel ab Mitte Oktober. In diesem Jahr gilt der Blick zusätzlich dem US-Präsidentschaftszyklus. 2022 ist ein Zwischenwahljahr mit Parlamentswahlen im November. Seit April folgt der US-Aktienmarkt sehr genau dem Durchschnittsmuster, wie es der Präsidentschaftszyklus vorgibt. Bleibt es dabei, sollten Aktien ebenfalls starke Wochen vor sich haben.

Bonds und Edelmetalle sind in den letzten Wochen des Jahres per Saldo positiv. Bei Bonds sind die saisonal stärksten Wochen (Juli bis September) aber schon wieder vorbei. Bei den Edelmetallen sind die Monate Januar und Februar deutlich besser als die letzten drei Monate des Jahres.

Taktische Signale

Über das Sentiment und den strategischen Bias erhalten wir kurzfristige Marktsignale. Sie decken einen Prognosezeitraum von sechs bis zwölf Wochen ab und werden modellorientiert bewertet.

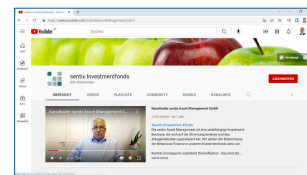


Grafik 2: sentix Zeitdifferenz-Index - Aktien Deutschland, Quelle: sentix Asset Management

Die Aktienmodelle haben vor zwei bis drei Wochen moderate positive Signale gesendet, die nun abgearbeitet werden. Die Stimmungswerte sind aber noch negativ, sodass es noch eine Weile dauern dürfte, bis die konträren taktischen Kaufsignale wieder auslaufen. Problematisch ist nach wie vor die Schwäche im strategischen Grundvertrauen. Zwar zeigen die Institutionellen etwas Mut zum antizyklischen Einstieg. In Anbetracht der aktuellen Konjunkturskepsis auch dieser Anlegergruppe muss sich aber erst noch erweisen, ob es sich wirklich um eine neue Wertwahrnehmung handelt – und nicht nur um den Versuch, eine taktische Chance zu rechtfertigen.

Bei Anleihen messen wir eine stetige Verbesserung im mittelfristigen Grundvertrauen. Das deckt sich mit unserer Einschätzung einer zunehmend attraktiveren Bewertung von Anleihen gegenüber Aktien. Das strategische Pendel schwingt demnach in Richtung defensiverer Anlageklassen. Das vollziehen unsere Modelle in entsprechenden Quotenanpassungen nach.

Bei Edelmetallen ist ebenfalls eine Verbesserung im strategischen Bias festzustellen, sodass hier die Modelle long bleiben.



Wenn Sie wöchentlich verfolgen möchten, wie wir die neuesten sentix-Researcherkenntnisse in den sentix-Fonds umsetzen, abonnieren Sie einfach unseren [sentix-Kanal](#) auf Youtube.



Zusammenfassung

Die vor uns liegenden Wochen dürften erneut nicht einfach werden. Taktische Prosignale für Aktien stehen gegen die schwache strategische Lage der Dividendentitel. Zu Bonds liegen sowohl positive Makro-, Risiko- und Modellsignale vor. Doch noch ist die Inflationsdynamik ungebrochen. Und weder von den Notenbanken noch der Fiskalpolitik kommen derzeit entlastende Impulse. Hier braucht es wirklich starke Nerven, um eine hohe Portfolioduration beizubehalten. Das Gummiband bei Bonds ist jedoch stark gedehnt. Als echte Contrarians können wir nicht anders als die Position zu bekräftigen.

Bei Edelmetallen und im Währungsbereich haben wir ebenfalls unsere Portfoliopositionen beibehalten.

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

In der Juliausgabe (siehe Portfolio Journal 07-2022, S. 40–41) gab ich einen Ausblick auf das zweite Halbjahr. Darin enthalten: die Verortung von fünf im zweiten Halbjahr zu erwartenden Wendepunkten, von denen zwei besonders prominent sein sollten. Nun, rund drei Monate später, lässt sich betrachten, inwieweit die einzelnen Angaben zutreffend waren.

Prognose vom 6. Juli 2022

Ausgehend vom Tief am 5. Juli war eine aufwärtsgerichtete Kursbewegung bis in die erste Augustwoche erwartet worden, wo ein Hoch entstehen sollte. Ende August sollte ein Tief folgen, von dem aus die Kurse noch einmal ansteigen bis etwa 19./20. September. Von hier aus sollte es dann zu einem dynamischen Abverkauf bis etwa Mitte Oktober kommen. Am 14. oder 17. Oktober wurde das entscheidende Tief im vierten Quartal erwartet.

Tatsächlicher Kursverlauf

Der Dax stieg erwartungsgemäß zunächst bis in den August hinein weiter an. In der ersten Augustwoche, am 4., deutete sich dann das prognostizierte Hoch an, das zur Monatsmitte noch einmal erreicht, aber nur geringfügig überschritten wurde. Danach kam es wie erwartet zu Kursrückgängen bis Ende des Monats. Hier taucht am 1. September das am 29. August erwartete Tief auf, von dem aus es bis zum 13. September wieder aufwärts ging.

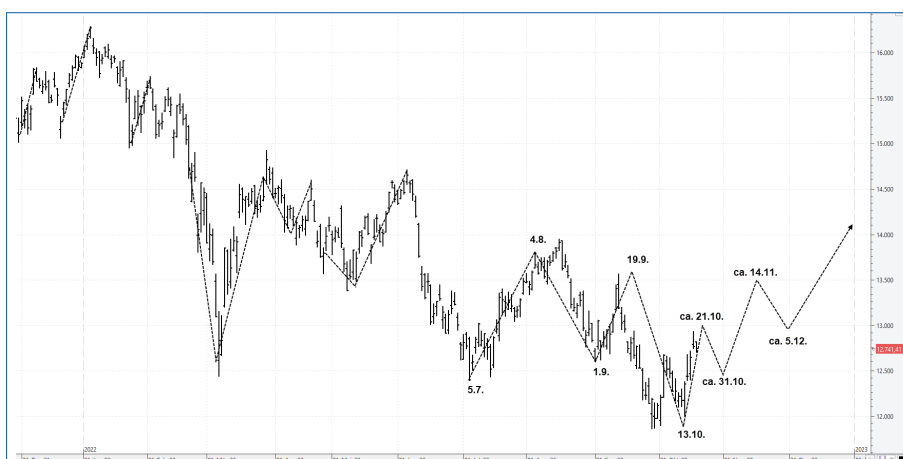


Abbildung 1: Die Grafik zeigt den Kursverlauf des DAX vom 30. November 2021 bis einschließlich 19. Oktober 2022. Die gestrichelten Linien zeigen Bereiche, an denen die ursprünglichen Prognosen mit dem tatsächlichen Kursverlauf übereinstimmen, sowie einen weiteren möglichen Verlauf. Quelle: Visual Chart 6.0



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.

Dort entstand ein markantes Hoch, das allerdings vier Handelstage früher auftrat als erwartet. Von hier aus kam es dann zu dem erwarteten dynamischen Abverkauf bis Mitte Oktober. Die US-Indizes sowie EURO STOXX 50, MDAX und TecDAX zeigen ihr tiefstes Tief alle am 13. Oktober, lediglich im DAX ist diesem Tief ein geringfügig tieferes am 28. September vorgelagert.

Weitere Entwicklung

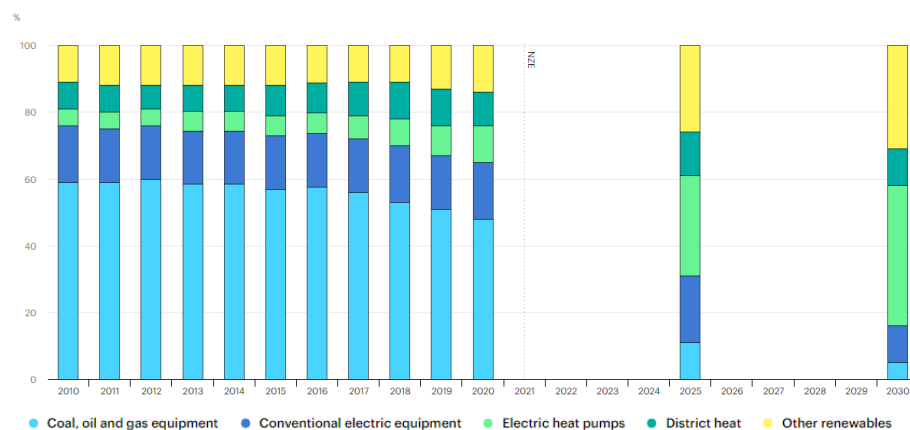
Das Tief von Mitte Oktober (im DAX von Ende September) ist höchstwahrscheinlich das Jahrestief, von dem aus die Kurse bis Ende des Jahres ansteigen könnten. Der vermutlich wichtigste Wendepunkt bis dahin wird Anfang Dezember erwartet, im Idealfall zwischen dem 2. und 5. Dezember. Sollte sich dort ein Tief entwickeln, dann müsste es eine klassische Jahresendrallye geben. Falls es ein Hoch wird, dann wäre im Dezembervverlauf ein deutlicher Kursrückgang anzunehmen.

Unter der Annahme, dass Anfang Dezember ein Tief auftritt, und unter Berücksichtigung weiterer untergeordneter Wendepunkte könnte sich somit etwa der in Abbildung 1 skizzierte Kursverlauf ergeben.

Schnell expandierender Wärmepumpenmarkt in der EU

Der kontinuierliche Anstieg der Energierechnungen in Europa hat dazu geführt, dass die Energieeffizienz (bzw. deren Fehlen) unserer Häuser stärker in den Mittelpunkt gerückt ist. Die Internationale Energieagentur (IEA) berichtet, dass die Haushalte im Jahr 2040 weltweit 201 Milliarden Dollar Ausgaben für fossile Brennstoffe einsparen könnten, wenn global die verfügbaren Energieeffizienzmöglichkeiten genutzt würden.

Die Regierungen müssen bei der Planung und Förderung der massiven Infrastrukturinvestitionen, die zur Verbesserung der Energieeffizienz und zur Verringerung unserer Abhängigkeit von fossilen Brennstoffen erforderlich sind, die Führung übernehmen.



Grafik 1: Weltweit verkaufte Heiztechnologien für Wohn- und Dienstleistungsgebäude im Netto-Null-Szenario, 2010-2030, Quelle: IEA

Die IEA betont, dass nach 2025 keine neuen Gasheizkessel mehr verkauft werden sollten, wenn die Netto-Null-Ziele bis 2050 erreicht werden sollen. Wärmepumpen sind ein Beispiel für eine kohlenstoffarme Alternative. In den letzten Jahren hat die Zahl elektrischer Wärmepumpen leicht zugenommen, wenn auch langsamer als erforderlich.

In der EU expandiert der Wärmepumpenmarkt schnell: 2020 haben rund 1,8 Millionen Haushalte eine Wärmepumpe gekauft – das bedeutet 12 Prozent durchschnittliches jährliches Wachstum seit 2015 und 7,5 Prozent gegenüber 2019, trotz Pandemie. Im Jahr 2020 hat Deutschland Spanien als einen der drei wichtigsten Märkte abgelöst. Zusammen mit Frankreich und Italien war Deutschland für fast die Hälfte aller Verkäufe in der EU verantwortlich, während Schweden, Estland, Finnland und Norwegen die höchsten Marktdurchdringungsraten aufweisen (jährlich mehr als 25 verkaufte Wärmepumpen pro 1.000 Haushalte).



Georgina Laird

Georgina Laird ist Senior Responsible Investment Associate im Responsible Investment Team, wo sie sich auf Aktien und Multi-Asset konzentriert. Sie ist verantwortlich für die Analyse und Überwachung von Umwelt-, Sozial- und Governance-Faktoren im Rahmen unserer nachhaltigkeitsorientierten Aktien- und Multi-Asset-Mandate und arbeitet regelmäßig mit Beteiligungsunternehmen zusammen.

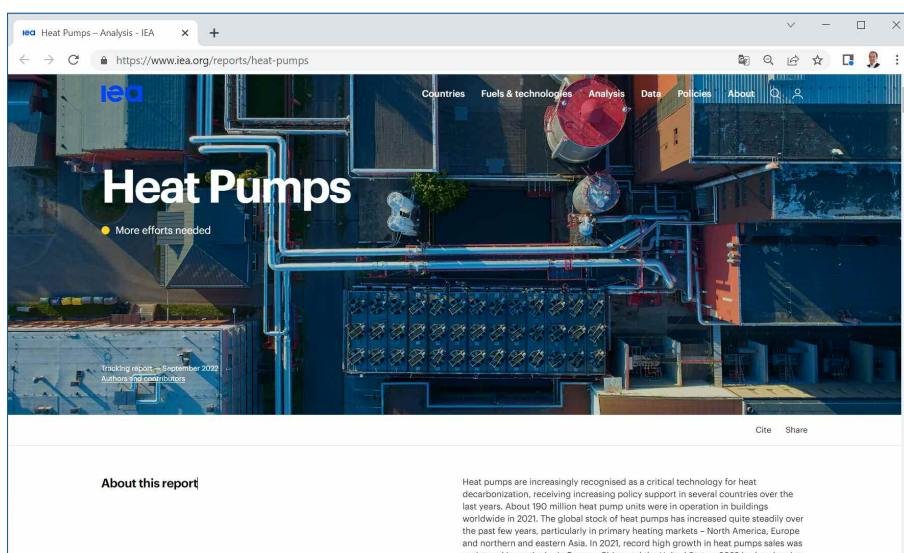
Georgina arbeitet auch an umwelt- und sozialbezogenen Abstimmungsgegenständen für Unternehmen, die in unseren Aktien- und Multi-Asset-Portfolios gehalten werden. Sie ist auch Mitglied des Sustainability and Responsible Investment Committee der Investment Association in Großbritannien.

Vor ihrer jetzigen Position war Georgina Teil des Performance-Teams von Aegon AM, bevor sie zwei Jahre bei Uniting Ethical Investors in Melbourne, Australien, als Ethik- und Impact-Managerin tätig war.

Georgina ist seit 2012 in der Branche tätig und trat 2015 in die Kanzlei ein. Sie hat einen BSc in Mathematik von der Heriot-Watt University in Edinburgh. Sie besitzt auch die IMC-Berufsqualifikation.

In vielen Ländern verzeichnen Wärmepumpen heute den höchsten Marktanteil aller Heiztechnologien in neu gebauten Häusern. In den USA beispielsweise liegt der Anteil von Wärmepumpen bei über 40 Prozent in neu gebauten Einfamilienhäusern und erreicht fast 50 Prozent in neuen Mehrfamilienhäusern. Das ist ein Schritt in die richtige Richtung, aber es sind weltweit noch Fortschritte nötig, um den Anteil in bestehenden Gebäuden zu steigern.

Wärmepumpen sind nur ein Teil der Lösung. Es gibt viele andere Hebel, die wir in Bewegung setzen können, um die Energieeffizienz zu steigern und unsere Abhängigkeit von fossilen Brennstoffen zu verringern. Sonnenkollektoren, bessere Isolierung, Zugluftabdichtung, Smarthome-Anwendungen, intelligente Zähler – all das kann einen erheblichen positiven Einfluss auf die Energieeffizienz haben. Während sich die meisten neuen Vorschriften auf Neubauten beziehen, brauchen wir weiterhin eine entsprechende Regierungspolitik und finanzielle Mechanismen, um die Bürger bei der Nachrüstung bestehender Häuser zu unterstützen.



Weitere Informationen zum Wärmepumpenmarkt finden Sie auf der Website der IEA unter: www.iea.org/reports/heat-pumps



Aegon Asset Management besteht aus aktiven globalen Investoren. Unsere 380 Anlageexperten verwalten und betreuen ein Vermögen von 388 Mrd. € (Stand: 31. März 2022) für einen weltweiten Kundenstamm bestehend aus Pensionsplänen, öffentlichen Fonds, Versicherungsgesellschaften, Banken, Vermögensverwaltern, Family Offices und Stiftungen.

Wir sind ein globales Unternehmen: Unsere 1.200 Mitarbeiter sind in ganz Europa, Amerika und Asien tätig. Wir investieren global und betreuen unsere Kunden lokal.



Jüngste Aktienrally macht Platz für die nächste Runde des Abschwungs

- Wie bei den Bärenmärkten 2008/2009 und 2001/2002, bei denen dem endgültigen Tiefpunkt jeweils mindestens eine länger anhaltende markante Rally vorausging, vermuten wir, dass sich Aktien erneut den Niveaus von Mitte Juni nähern oder möglicherweise noch tiefer fallen könnten, bevor sich ein nachhaltiger Boden bildet.
- Während die Liquiditätsverknappung beim ersten Abverkauf die Bewertungskennzahlen schrumpfen ließ, wird die nächste Phase des Abschwungs wahrscheinlich von sinkenden Unternehmensgewinnen angetrieben, die in den kommenden sechs Monaten voraussichtlich negativ sein werden.
- Wir bevorzugen weiterhin defensivere Sektoren wie die Pharmaindustrie und die Versicherungsbranche und gehen davon aus, dass die Bewertungen im Technologiesektor den durch den Bärenmarkt entstandenen Schaden bereits widerspiegeln. Unter Bottom-up-Gesichtspunkten liegt unser Fokus auf Aktien, bei denen beherrschende Marktstellungen, „Selbsthilf-initiativen“ oder bedeutende Programme für die Kapitalrendite das Gewinnwachstum und die Aktienkurse unterstützen können.

Der Bärenmarkt scheint die Entwicklung zu nehmen, die uns im Mai Sorgen machte. Nach dem starken anfänglichen Abverkauf im S&P 500 Index (-23 % vom 29. Mai bis zum 16. Juni), als die US-Notenbank (Fed) ihren Straffungszyklus einleitete, legten Aktien über den Sommer kräftig zu (+18 % vom 16. Juni bis zum 16. August), da man auf eine sanfte Landung und eine Wende hin zu niedrigeren Zinssätzen im Jahr 2023 hoffte.

Doch Mitte August kippte die Stimmung und Aktien machten eine weitere Talfahrt, als die Fed bestätigte, dass die Zinsen vor dem Hintergrund anhaltenden Inflationsdrucks hoch bleiben würden, auch wenn dies „Haushalten und Unternehmen einige Schmerzen bereiten würde“, wie der Fed-Vorsitzende Jerome Powell es in Jackson Hole formulierte. Dieses Muster entspricht den letzten beiden ausgeprägten Bärenmärkten (2008/2009 und 2001/2002), da bei jedem dem endgültigen Tiefpunkt jeweils mindestens eine länger anhaltende deutliche Rally voranging. Wir halten eine Rückkehr auf die Niveaus von Mitte Juni oder sogar noch darunter für wahrscheinlich, bevor sich die Kurse auf einer längerfristigen Talsohle einpendeln.



Scott Glasser

Scott Glasser ist Chief Investment Officer und Co-Manager der Appreciation-Strategie.

Er verfügt über 31 Jahre Erfahrung in der Investmentbranche und ist Mitglied der Management-, Bewertungs- und Risikomanagementausschüsse von ClearBridge. Zuvor war er Co-Forschungsleiter bei ClearBridge.

Vor seinem Eintritt in das Unternehmen war Scott als Kreditanalyst für Bear Stearns auf festverzinsliche Anlagen spezialisiert. 1993 trat Scott als Verbrauchernanalyst in die Forschungsabteilung der Vorgängerorganisation Shearson Lehman Brothers ein und wechselte ein Jahr später in eine Rolle als Portfoliomanager.

Scott absolvierte das Middlebury College in Vermont, wo er seinen BA in Politikwissenschaft und Spanisch erhielt. Er erwarb seinen MBA in Finance an der Pennsylvania State University.

Während die Liquiditätsverknappung (gemessen an steigenden Zinsen, höheren Rohstoffpreisen, einem stärkeren Dollar und weiteren Credit Spreads) beim ersten Abverkauf die Bewertungskennzahlen schrumpfen ließ, wird die nächste Phase des Abschwungs wahrscheinlich von sinkenden Unternehmensgewinnen angetrieben.

Aus makroökonomischer Sicht ist der Einkaufsmanagerindex (PMI) nach wie vor die beste Möglichkeit, die Entwicklung der Unternehmensgewinne vorherzusagen. Doch bedauerlicherweise sind die PMIs weiter rückläufig und die Gewinne des S&P werden diesem Trend wahrscheinlich folgen und in den kommenden sechs Monaten im negativen Bereich liegen. Ironischerweise sind höhere Preise für Waren und Dienstleistungen der eigentliche Grund dafür, dass die Gewinne sich bisher gut behaupten konnten. Denn sie fungierten als Puffer für Margen und Gewinne, da die Unternehmen die Preise anhoben, um den Kostendruck abzufedern.

Wir bevorzugen weiterhin defensivere Sektoren wie die Pharmaindustrie und die Versicherungsbranche. Unter Bottom-up-Gesichtspunkten liegt unser Fokus auf Aktien, bei denen beherrschende Marktstellungen oder „Selbsthilf-einitiativen“ (wie Pläne für den Abbau von Gemeinkosten) das Gewinnwachstum trotz schwierigerer wirtschaftlicher Rahmenbedingungen unterstützen können. Hinzu kommt, dass Unternehmen mit bedeutenden Programmen für die Kapitalrendite, sei es über Dividenden oder umfangreiche Aktienrückkäufe, sich wahrscheinlich besser behaupten werden.

Wenngleich der Technologiesektor und andere längerfristigen Wachstumswerte bei diesem Abverkauf als erste und am härtesten getroffen wurden, haben viele dieser Unternehmen einen großen Teil der durch dieses Absinken der Bewertungsniveaus verursachten Schmerzen bereits verarbeitet. Die Kombination von Preisflexibilität, vorteilhaften Margenstrukturen und stärkeren langfristigen Wachstumstreibern dürfte dafür sorgen, dass sich das Gewinnwachstum besser hält als bei eher zyklischen Vertretern der Vergleichsgruppe.

Finanzwerte könnten das Ausmaß der Konjunkturschwäche vorhersagen. Wir beobachten den Bankensektor als hilfreiches Barometer, um die Tiefe des Konjunkturrückgangs und eine potenzielle Rezession in den USA einzuschätzen. Wenngleich das aktuelle Umfeld angesichts höherer Zinssätze, einer beständigen Darlehensnachfrage und gesunden Krediten für Banken günstig ist, wird die künftige Wertentwicklung von Anlagen davon abhängen, wie die Anleger die Breite und Tiefe eines bevorstehenden Kreditzyklus und das Ausmaß der Verluste für die Branche einschätzen.



ClearBridge Investments ist ein weltweit führender Aktienmanager mit einem verwalteten Vermögen von 190,7 Milliarden US-Dollar zum 31. März 2022.

Wir sind bestrebt, durch aktives Management langfristige Ergebnisse zu erzielen, wie wir es seit mehr als 60 Jahren tun, und bieten weiterhin Anlagelösungen an, die eine differenzierte Aktienauswahl betonen, um unsere Kunden voranzubringen.

ClearBridge Investments besteht aus ClearBridge Investments, LLC und ClearBridge Investments Limited und ihren Tochtergesellschaften.



Ein Sektor, der auch weiterhin wahrscheinlich unter Druck stehen wird, sind zyklische Konsumgüter. Einige große Einzelhändler und Unternehmen, die den E-Commerce unterstützen, haben bedeutende Gewinnwarnungen herausgegeben, die ihre Aktien auf Talfahrt schickten. Viele wurden von einem doppelten Schlag getroffen, nämlich von der Verlagerung des Konsums auf Güter des täglichen Bedarfs (wie Lebensmittel und Kraftstoff), was wiederum zu aufgeblähten Lagerbeständen von Artikeln mit höheren Margen führte wie etwa Elektronikprodukte. Währenddessen erweist sich der Kostendruck als unnachgiebig, und wir sind offenbar an einem Punkt angelangt, ab dem Preiserhöhungen die Nachfrage abwürgen.

Statistiken zur Marktbreite und Spreads von Unternehmensanleihen sind wichtige Indikatoren, die wir weiter beobachten. Die jüngste Rally wurde von defensiven Sektoren dominiert. Ja, Aktien aus den Sektoren Technologie und zyklische Konsumgüter verzeichneten bei der Rally von Juni bis August eine Outperformance, aber das taten auch Versorger und Immobilien. Um einen nachhaltigen Boden zu bilden, müssen Aktienkurse auf ein Niveau sinken, auf dem Anleger bereit sind, in ihren Portfolios mehr Risiko und längerfristige Engagements einzugehen, und muss sich die Marktbereite auch auf Unternehmen mit kleiner und mittlerer Marktkapitalisierung ausweiten. Die Spreads von Anleihen sind weit und tendieren in Richtung Rezession, sind aber aus unserer Sicht noch nicht dort angekommen.

Man sollte auf keinen Fall vergessen, dass der Markt von Einpreisung geprägt ist und seinen Boden bildet, noch bevor Gewinne und die Wirtschaft ihre Talsohle erreichen. Aktien reagieren weiterhin aggressiv auf verfehlte Gewinne oder schwächere Ausblicke, was darauf hindeutet, dass sich der Markt schwertut, ein angemessenes Maß an künftigen Gewinnen einzupreisen. Angesichts dieser Volatilität halten wir es nicht für sinnvoll zu versuchen, kurzfristige Gewinnentwicklungen zu projizieren. Vielmehr sollte man einen Zeithorizont von zwei bis drei Jahren in den Blick nehmen und Anlageentscheidungen treffen, die auf längerfristigen, nachhaltigen Wachstumsraten von Unternehmen beruhen.

Hohe Inflation und steigende Zinsen?

Smallcaps ins Visier nehmen

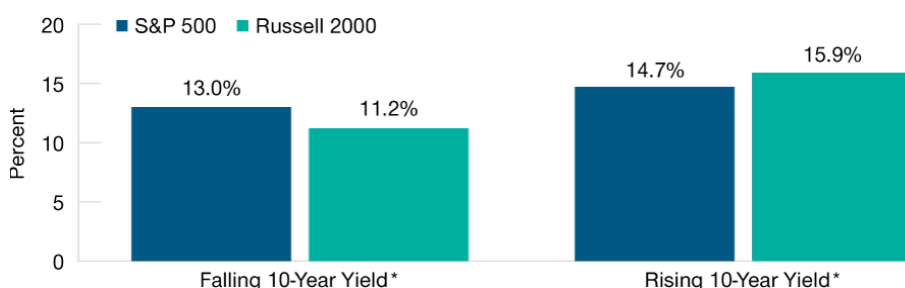
Kleinere US-Unternehmen könnten sich als robuster erweisen, als es viele erwarten.

Geldanlagen sind selten eine bequeme Angelegenheit – insbesondere wenn man in kleinere Unternehmen investiert. In den USA sorgen hohe Inflationsraten und steigende Zinsen derzeit für große Unsicherheit. Die Erfahrung zeigt jedoch, dass gerade solche Phasen für langfristige Anleger günstig sind, um ihr Portfolio zukunftsfest zu machen. Nach mehr als drei Jahrzehnten mit extrem niedrigen Inflationsraten und Zinsen ist eine Welt mit Preis- und Zinssteigerungen für viele Anleger Neuland. Tatsächlich stehen wir wohl an der Schwelle zu einem Regimewechsel – und ein solcher sorgt naturgemäß für Unsicherheit. Werfen wir also einen Blick auf ähnliche Phasen in der Geschichte, um herauszufinden, wie sich die aktuelle Marktdynamik weiterentwickeln könnte.

Der Blick auf die Historie zeigt, dass US-Smallcaps unter ähnlichen Marktbedingungen typischerweise zwei Merkmale aufweisen:

- Sie schneiden in Zeiten hoher Inflation und steigender Zinsen üblicherweise besser ab als Largecaps (Grafik 1).
- Kleinere Unternehmen standen bei einer Finanzmarkterholung nach einer Rezession historisch typischerweise an der Spitze und erzielten danach mehrere Jahre lang eine Outperformance gegenüber ihren größeren Pendanten.

Ein Umfeld mit steigenden Zinsen ist historisch betrachtet günstig für kleinere US-Unternehmen



Grafik 1: Durchschnittliche Jahresrendite in einem Umfeld mit steigenden/fallenden Zinsen (31.12. 1978–31.12.2021),

* Basierend auf der monatlichen Veränderung der Rendite zehnjähriger US-Treasuries.

Quellen: Furey Research Partners, S&P sowie London Stock Exchange Group plc und ihre Konzerngesellschaften (zusammen „LSE Group“). Analysen von T. Rowe Price



Curt Organt

Curt Organt ist Portfoliomanager der US Smaller Companies Equity Strategy in der U.S. Equity Division. Curt ist Vice President und Mitglied des Investment Advisory Committee der US Small-Cap Core Equity und US Diversified Small-Cap Value Equity Strategies. Er ist Vice President von T. Rowe Price Investment Management, Inc.

Kleinere Unternehmen haben häufig eine solide Preismacht

Die relative Outperformance kleinerer US-Unternehmen in Zeiten erhöhter Inflation ist gut dokumentiert. Kleinere Betriebe agieren häufig in Nischenbranchen oder unterversorgten Marktbereichen. Und sie sind häufig eine zwar kleine, doch wesentliche Komponente komplexer Ketten oder Prozesse. Diese Position verleiht ihnen eine stärkere Preismacht, als es ihre Größe vermuten ließe. Wenn sie beispielsweise infolge steigender Löhne und Beschaffungskosten unter Inflationsdruck geraten, sind kleinere Unternehmen oft in der Lage, die höheren Kosten an ihre Kunden weiterzugeben und robuste Margen zu erzielen.

Der aktuelle Bärenmarkt preist das schlimmste Szenario bereits ein

Das aktuelle Marktumfeld in den USA ist schwierig für Unternehmen und Investoren gleichermaßen. Die Baisse an den Aktienmärkten, insbesondere im Smallcap-Bereich, hat die Kurse auf ein Niveau gedrückt, das bereits das Risiko einer tiefen Rezession einpreist – ein Szenario, das in unseren Augen zu pessimistisch ist.

Auch wenn die US-Wirtschaft nach zwei aufeinanderfolgenden Quartalen mit rückläufiger Wirtschaftsleistung bereits in eine technische Rezession gerutscht ist, könnte der Abschwung unserer Ansicht nach kürzer und flacher ausfallen, als es viele erwarten. Im Vergleich zu früheren Konjunkturabschwüngen sind die Auftragsbücher vieler US-Unternehmen immer noch voll, da sie Auftragsgänge der letzten Jahre noch nicht abarbeiten konnten. Das deutet darauf hin, dass sich der beträchtliche Nachfragestau noch nicht aufgelöst hat, was dazu beitragen kann, eine Verlangsamung der Auftragseingänge abzufedern.

In der aktuellen Baisse haben Smallcap-Aktien seit ihrem Höchststand im November 2021 bis zum jüngsten Tiefpunkt im Juni 2022 mehr als 32 Prozent ihres Wertes verloren. Im Vergleich dazu betrug der durchschnittliche Draw-down der letzten 13 Bärenmärkte –34 Prozent.¹ Auch wenn niemand die weitere Entwicklung mit Sicherheit vorhersagen kann, scheint im historischen Vergleich ein Großteil des Schadens doch hinter uns zu liegen.

Zugleich lehrt uns die Geschichte, dass bei einer auf eine Baisse folgenden Finanzmarkterholung Smallcaps üblicherweise an der Spitze stehen. Das war bei einer Erholung des US-Marktes nach neun der letzten zehn Rezessionen der Fall – mit einer besonders starken Outperformance gegenüber Largecaps in der Anfangsphase des Bullenmarktes, da größere Unternehmen normalerweise länger brauchen, um sich auf ein verändertes Umfeld einzustellen.

T.RowePrice[®]
INVEST WITH CONFIDENCE

T. Rowe Price ist ein unabhängiger Vermögensverwalter, der seine Kunden beim Erreichen ihrer Ziele und bei der Umsetzung ihrer langfristigen finanziellen Planung tatkräftig unterstützt. Anleger können aus einem breiten Angebot an aktiven Aktien-, Anleihe- und Multi-Asset-Strategien wählen. Zu unseren weltweiten Kunden zählen viele international führende Unternehmen, staatliche Pensionskassen, Stiftungen, Finanzintermediäre und öffentliche Einrichtungen. Auf institutionelle Anleger entfallen über 50% des von uns verwalteten Vermögens.



¹ Quelle: Furey Research Partners, Stand: 30. Juni 2022.

Auswirkungen steigender Zinsen sind weniger stark eingepreist als in der Marktentwicklung

Die kurzfristige Erwartung für kleinere US-Unternehmen ist weiterhin schwach, insbesondere weil die Sorge der Anleger vor den Auswirkungen steigender Zinsen auf die Stimmung gegenüber Smallcaps drückt. Es gibt allerdings gute Gründe zu der Annahme, dass kleinere Unternehmen heute besser in der Lage sind, höhere Zinsen zu verkraften, als in vergangenen ähnlichen Phasen.

Die US-Notenbank hat in den letzten neun Monaten mehrfach darauf hingewiesen, dass sie auf Straffungskurs gehen wird. Da vielen Unternehmen klar war, dass die niedrigen Zinsen bald Vergangenheit sein könnten, haben sie ihre Finanzierungen entsprechend angepasst, indem sie sich niedrige Zinsen gesichert und die Laufzeiten verlängert haben. Somit sind sie für Risiken durch steigende Zinsen heute weniger anfällig, als dies in früheren Zyklen der Fall gewesen sein mag.

Die Verbraucher wiederum spüren höhere Zinsen beispielsweise beim Einsatz ihrer Kreditkarte. Was jedoch die Belastung durch Hypothekenkredite betrifft – ein Bereich, der weitaus stärker zu Buche schlägt –, so sind die Risiken heute relativ überschaubar. Viele US-Hausbesitzer haben aus der globalen Finanzkrise gelernt und darauf geachtet, dass ihre Hypothekendarlehen fest (und nicht variabel) verzinst sind. So sind heute weniger als 10 Prozent aller US-Hypotheken (Neukauf und Refinanzierung) variabel verzinst. Das heißt, der Zinssatz für mehr als 90 Prozent der privaten US-Hypothekenschulden liegt deutlich unter dem aktuellen Zinsniveau (Abbildung 2). Diese Tatsache ist wichtig, um Schlagzeilen über steigende Zinsen und ihre Auswirkungen auf die finanzielle Lage der US-Verbraucher richtig einzuordnen.

Bewertungen nahe den Allzeittiefs

Die Bewertungen von US-Smallcaps waren sicherlich selten ein derart überzeugendes Investitionsargument wie heute. Die pauschale Verkaufswelle, die seit dem vierten Quartal 2021 über die US-Aktienmärkte rollte, hat die relativen Smallcap-Bewertungen fast auf ein Allzeittief gedrückt (Abbildung 3). Auf Zeiten, in denen die relativen Bewertungen ähnlich extrem niedrige Niveaus erreicht haben, folgten historisch üblicherweise Phasen, in denen Smallcaps über einen Zeitraum von mehreren Jahren eine Outperformance gegenüber größeren Unternehmen erzielten.

Wie fast immer in Zeiten, in denen die Anleger pauschal verkaufen, wurden im letzten Jahr auch die Aktien vieler qualitativ erstklassiger Unternehmen abgestoßen, sodass die Bewertungen in einigen Fällen auf Mehrjahrestiefs gefallen sind.

Deshalb finden wir heute über das gesamte Marktspektrum hinweg attraktive Kaufgelegenheiten – von zyklischen Aktien, bei denen unseres Erachtens mittlerweile eine tiefer als erwartete Rezession eingepreist ist, bis hin zu Wachstumstiteln, deren Bewertungskennzahlen stark gesunken sind, obwohl sich der Geschäftsausblick nicht wesentlich eingetrübt zu haben scheint.

Nach der erheblichen Verkaufswelle, die seit dem vierten Quartal 2021 über US-Smallcaps rollte, ist in den Bewertungen das Risiko eingepreist, dass die US-Wirtschaft in eine tiefe Rezession abgleitet. Wir halten dieses Szenario für überzogen pessimistisch und erwarten einen kürzeren und flacheren Abschwung als viele andere. Vor dem Hintergrund, dass die relativen Bewertungen fast historische Allzeittiefs erreicht haben, lohnt sich ein Blick auf die Geschichte. Sie zeigt, dass sich Aktien kleinerer Unternehmen historisch üblicherweise früh und stark wieder erholen, sobald der zyklische Tiefpunkt erreicht ist. In vergangenen Marktzyklen lohnte es sich in der Regel, zu diesem Zeitpunkt investiert zu sein, da ein wesentlicher Teil der in der Erholungsphase erzielten Renditen historisch kurz nach Erreichen des Tiefpunkts generiert wurden. Vor dem Hintergrund, dass die relativen Bewertungen fast auf historische Allzeittiefs gefallen sind und eine baldige Erholung der US-Finanzmärkte zu erwarten ist, glauben wir, dass der Zeitpunkt günstig ist, um in US-Smallcaps zu investieren.

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.

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



Conservative Investing hat sich langfristig bewährt

Beim Conservative Investing (auch als Defensive oder Low-Risk Investing bezeichnet) geht es darum zu gewinnen, indem man weniger verliert. Eine neue Datenbank, die bis in das 19. Jahrhundert zurückreicht, zeigt, dass dieses Konzept sich in vielen Phasen der Risikoscheu bewährt hat, welche unterschiedliche Auslöser hatten.

Zusammenfassung

- Neue Datenbank liefert Einblicke zu Conservative Investing seit 1866.
- Begrenzung von Verlusten in negativen Marktphasen leistet Hauptbeitrag zur langfristigen Outperformance.
- Das Konzept funktioniert bei Markteinbrüchen, in Rezessionen, deflationären Phasen und sogar Kriegen.

Konservative Anlagestrategien streben typischerweise langfristig über dem Markt liegende Renditen bei geringerem Abwärtsrisiko an, indem sie in negativen Marktphasen besser abschneiden und in aufwärtsgerichteten Märkten mit dem Trend Schritt halten. Das Konzept eines defensiven Ansatzes hat zweifellos seine Vorteile im Rahmen eines umfassenden Portfolios. Allerdings ist es wichtig zu prüfen, ob es sich auch in der Praxis bewährt.

In unserer kürzlich veröffentlichten Studie¹ untersuchen wir die Wertentwicklung einer einfachen regelbasierten konservativen Strategie über einen Zeitraum von mehr als 150 Jahren (Januar 1866 bis Dezember 2021). Dazu nutzten wir eine neue Datenbank zu US-Aktien, die von Research-Experten von Robeco erstellt wurde.² Sie ermöglichte uns ergänzende und einzigartige Einblicke, da der Zeitraum vor 1929 mehrere Zyklen von wirtschaftlichen Booms und Krisen, Kriegen und Deflationsphasen umfasst.

Für unsere Untersuchung entwickelten wir Low-Risk- oder defensive Strategien anhand eines Ansatzes, den wir als die „Conservative Formula“ bezeichnen. Sie basiert auf einer Reihe von Regeln:

Aus den 1000 größten Aktien wählen wir die 500 mit der geringsten Volatilität aus. Aus dieser Gesamtheit wählen wir anschließend die 100 besten Titel in Bezug auf Nettodividendenrendite und Kursmomentum aus. Das daraus resultierende Portfolio wird quartalsweise neu ausbalanciert.

¹ Siehe: G. Baltussen, B. P. van Vliet und P. van Vliet, „150+ years of conservative investing: winning by losing less“, Artikel von Robeco, Mai 2022.

² Siehe: G. Baltussen, B. P. van Vliet und P. van Vliet, „The cross-section of stock returns before 1926 (and beyond)“, Arbeitspapier, November 2021.



Prof. Dr. Guido Baltussen

Guido Baltussen ist Lead-Portfoliomanager für Robecos Factor Investing-Strategien und Co-Leiter des Quant Fixed Income-Teams.



Dr. Pim van Vliet

Pim van Vliet ist Leiter des Conservative-Equities-Teams und verantwortlich für Robecos Low-Risk-Strategie „Conservative Equities“



Bart van Vliet

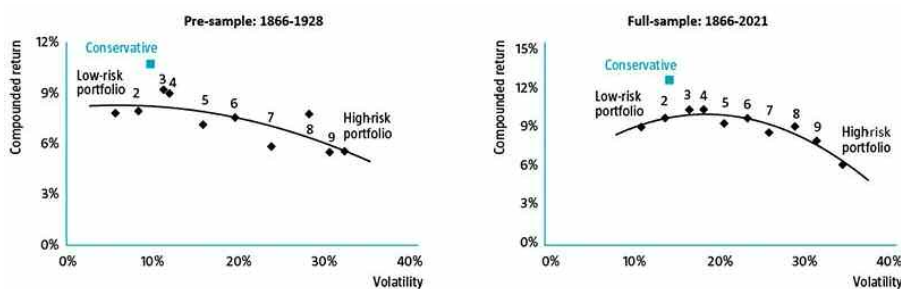
Bart van Vliet ist als Investmentspecialist für Robeco tätig.

Durch Berücksichtigung der Nettodividendenrendite und des Kursmomentums schaffen wir eine ausgewogenere defensive Strategie, die von mehreren Alphaquellen profitiert und einige Fallstricke des Low-Volatility Investing meidet, zum Beispiel hohe Bewertungen und geringes Momentum. Dieser Ansatz dient uns auch als grobe Näherung für unsere Conservative-Equities-Strategie.

Low-Risk-Aktien schlagen Titel mit hohem Risiko

Zunächst untersuchten wir, wie verschiedene Portfolios, die nach Volatilität sortiert waren, im Zeitraum vor 1929 und im gesamten Betrachtungszeitraum abgeschnitten haben. Neben der auf der Conservative Formula basierenden Strategie verwenden wir einen „traditionellen“ Low-Risk-Ansatz, indem wir den Querschnitt der Aktienrenditen sortiert nach der historischen Volatilität über 36 Monate auf zehn Portfolios verteilen. Konkret wies das Portfolio im untersten Dezil die Aktien mit der geringsten Volatilität auf, während das im obersten die Titel mit der höchsten Volatilität enthielt.

Wie Grafik 1 zeigt, ist der Zusammenhang zwischen Risiko und Ertrag im Zeitraum von 1866 bis 1928 negativ, denn Portfolios mit höherem Risiko schnitten schlechter ab als solche mit geringerem Risiko. Das bedeutet, dass das Eingehen zusätzlichen Risikos am Aktienmarkt nicht belohnt wurde. Ein ähnliches Bild ergibt sich auch über den gesamten Betrachtungszeitraum. Allerdings steigen zunächst die Erträge mit dem Risiko, bevor sie mit zunehmender Volatilität wieder abwärts tendieren. Dies sagt uns allgemein, dass ein höheres Risiko auf lange Sicht nicht zwangsläufig belohnt wird.



Grafik 1: Portfolios sortiert nach Volatilität, Wertentwicklung in US-Dollar vor Gebühren und Kosten. Quelle: Robeco Quantitative Research.

Unterdessen erzielte das Portfolio, das auf der Conservative Formula basiert, höhere risikobereinigte Renditen als die einfach sortierten Volatilitätsstrategien. Das war aufgrund der Einbeziehung zusätzlicher Renditefaktoren zu erwarten. Über beide Betrachtungszeiträume war der durchschnittliche annualisierte Ertrag um rund zwei bis drei Prozentpunkte höher als im Fall der drei Portfolios mit der niedrigsten Volatilität. Dabei entsprach die Volatilität derjenigen der beiden Portfolios mit der zweit- bzw. drittniedrigsten Volatilität.



Ein Interview mit Prof. Dr. Guido Baltussen finden Sie im Portfolio Journal 02-2021 ab Seite 45. [Das PJ 02-2021 können Sie hier kostenfrei als PDF lesen.](#)

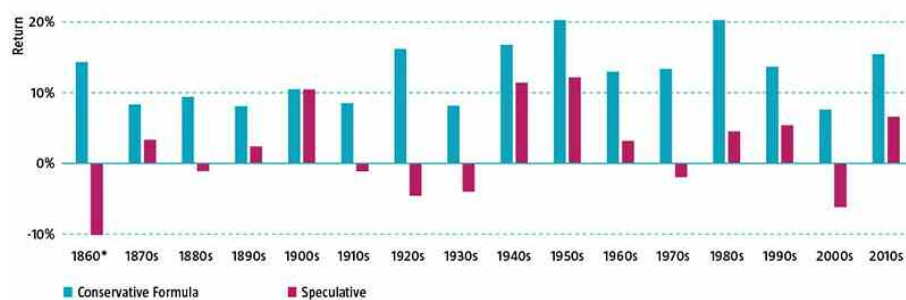


Grundsätzlich führt die Conservative Formula im Vergleich zu einem Portfolio mit möglichst geringer Volatilität zu einer defensiven Strategie mit hoher Rendite. Das ist wichtig, damit das Kapital langfristig stabil wächst.

Konservative Aktien schneiden besser ab als spekulative

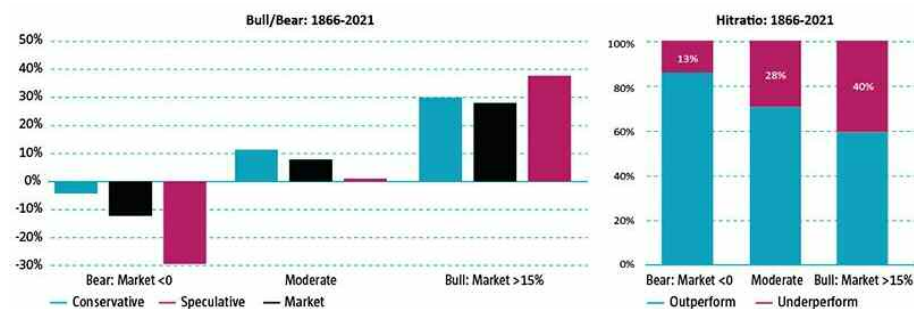
Wir untersuchten außerdem, wie sich ein auf der Conservative Formula basierendes Portfolio in jedem Jahrzehnt (außer den 1860er-Jahren, da die Datenreihe erst 1866 beginnt) im Vergleich zu einem (spekulativen) Portfolio entwickelt hat, welches das andere Ende des Spektrums repräsentiert, also aus Aktien mit hoher Volatilität und niedriger Nettodividendenrendite sowie geringem Kursmomentum besteht. Wie in Grafik 2 dargestellt, warfen konservative Aktien in jedem Jahrzehnt einen positiven annualisierten Ertrag ab. Spekulative Titel dagegen erzielten uneinheitlichere Ergebnisse. Außerdem schlugen konservative Aktien spekulative Titel über alle Zeiträume.

Gewinnen, indem man weniger verliert



Grafik 2: Annualisierter Ertrag konservativer und spekulativer Aktien pro Jahrzehnt, Wertentwicklung in US-Dollar vor Gebühren und Kosten. Quelle: Robeco Quantitative Research.

Wie bereits erwähnt erzielen defensive Strategien ihre langfristige Outperformance typischerweise dadurch, dass sie in negativen Marktphasen das Kapital schützen und in erheblichem Umfang an aufwärtsgerichteten Märkten teilhaben. Das bedeutet, dass sie auf lange Sicht weniger verlieren.



Grafik 3: Die Conservative Formula, spekulative Aktien und das Marktportfolio in Bullen-/Bärenmärkten, Wertentwicklung in US-Dollar vor Gebühren und Kosten. Quelle: Robeco Quantitative Research.



Ein Interview mit Dr. Pim van Vliet finden Sie im Portfolio Journal 02-2020 ab Seite 17. [Das PJ 02-2020 können Sie hier kostenfrei als PDF lesen.](#)



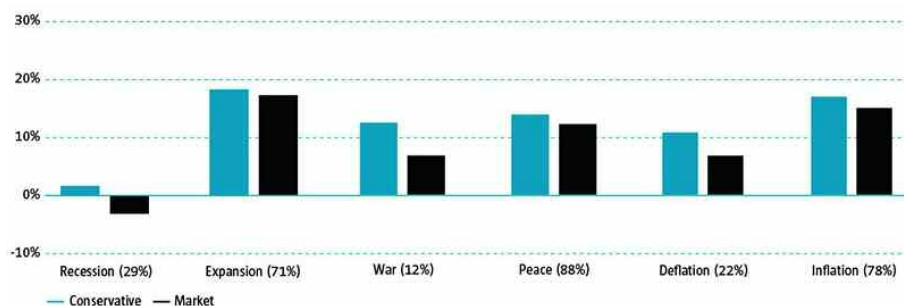
Wie in Grafik 3 dargestellt ermöglichten konservative Aktien in Bärenmarktphasen einen gewissen Schutz vor Verlusten und hielten über den gesamten Betrachtungszeitraum in Bullenmärkten mit. Im Unterschied dazu entwickelten sich spekulative Aktien in Bullenmärkten überdurchschnittlich. Allerdings kompensierte dies nicht ihre Verluste in Bärenmärkten.

Dessen ungeachtet ist es wichtig festzuhalten, dass konservative Aktien zwar typischerweise die Verluste bei Ausverkäufen am Markt reduzieren, aber zeitweise auch in Bärenmärkten schlechter abschneiden. So liegt die Hit-Ratio konservativer Aktien in Bärenmärkten in unserem Betrachtungszeitraum bei 87 Prozent. Das bedeutet, dass sie in 13 Prozent der Zeit in abwärtsgerichteten Märkten unterdurchschnittliche Ergebnisse erzielten. Dies war beispielsweise der Fall zu Beginn der Spanischen Grippe im Jahr 1917, außerdem während der Börsenpanik 1873 sowie in jüngerer Zeit in der Frühphase der Coronapandemie im Jahr 2020.

Doch wie bereits erwähnt hat die konservative Strategie die Verluste in den meisten Bärenmärkten verringert. Ihre wahre Stärke zeigt sie auf lange Sicht, da dann die unerwarteten kurzfristigen Phasen der Unterperformance in aufwärtsgerichteten Märkten ausgeglichen werden.

Robust in Rezessionen, Kriegen und Deflationsphasen

Unsere 155 Jahre umfassende Datenbasis ermöglichte uns auch, seltene Makroereignisse zu studieren. Beispielsweise gab es während der letzten 30 Jahre nur eine Handvoll Rezessionen, während sie im 19. Jahrhundert recht häufig waren. Desgleichen gab es in jüngerer Zeit nur wenige Phasen des Kriegs. Dagegen umfasste unser Betrachtungszeitraum sieben von den USA geführte Kriege – beginnend mit dem Spanisch-Amerikanischen Krieg und endend mit dem Krieg im Irak. Auch Inflationsphasen waren damals häufiger als in den letzten 30 Jahren (den Zeitraum seit 2021 ausgenommen). Grafik 4 zeigt, dass konservative Aktien sich in Phasen der Rezession, Expansion, Frieden, Krieg, Deflation oder Inflation als robust erwiesen haben.



Grafik 4: Die Conservative Formula und das Marktportfolio über den Zeitraum von 1866 bis 2021, Wertentwicklung in US-Dollar vor Gebühren und Kosten. Quelle: Robeco Quantitative Research.

ROBECO

The Investment Engineers

Robeco ist eine internationale Fondsgesellschaft mit einem umfassenden Angebot aktiv verwalteter Strategien im Aktien- und Anleihensegment.

Robeco gehört zu den Vorreitern des „Quantitative Investing“ und setzt seit Anfang der 1990er-Jahre Modelle ein, die das Anlegerverhalten ausnutzen.

Damit managt Robeco mehrere systematische Aktien-, Renten- und Multi-Asset-Strategien für Anleger auf der ganzen Welt.



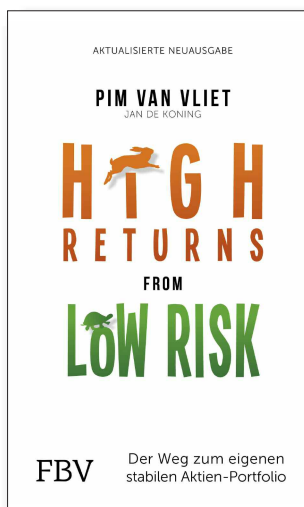
Video über die Historie von Robeco.

Fazit

Aus unseren Ergebnissen leiten wir ab, dass konservative Aktien mit geringem Risiko typischerweise stabile und hohe langfristige Erträge abwerfen, da sie gewinnen, indem sie weniger verlieren. Ihre Fähigkeit, Verluste in abwärtsgerichteten Märkten zu begrenzen und in erheblichem Umfang an positiven Marktphasen teilzuhaben, ist die wesentliche Voraussetzung für langfristiges Kapitalwachstum.

Angesichts der Ergebnisse aus dem bis ins 19. Jahrhundert zurückreichenden langfristigen Betrachtungszeitraum halten wir es für sehr unwahrscheinlich, dass konservative Aktien kein hohes Alpha mehr erzielen können. Tatsächlich hat der Ansatz in unterschiedlichen Zeiträumen und Machtstrukturen funktioniert. Dies bedeutet unseres Erachtens, dass die Low-Risk-Anomalie unabhängig von einem spezifischen Regime oder Marktumfeld gegeben ist. Deshalb spricht aus unserer Sicht nach wie vor viel für eine langfristige strategische Allokation in konservativen Aktien.

Buchtipps



»Eine höhere Rendite geht immer mit einem höheren Risiko einher!« Für Generationen von Anlegern gilt das als einer der Glaubenssätze des Investierens. Aber hält dieses Dogma auch einer tief gehenden Überprüfung stand?

Pim van Vliet und Jan de Koning beweisen in »High Returns from Low Risk« das Gegenteil. Die beiden Investmentspezialisten haben akribisch historische Marktdaten ab 1929 analysiert, anhand derer sie belegen können: Die Anlage in risikoarme Aktien bringt nicht nur überraschend hohe, sondern sogar signifikant höhere Renditen als die Investition in hochriskante Papiere.

Aus den Ergebnissen ihrer Datenanalyse leiten van Vliet und de Koning Kriterien ab, die es Ihnen ermöglichen, die richtige Struktur für Ihr risikoarmes Depot zu finden. So erklären sie im Detail, auf welche Hinweise bei der Auswahl von Aktien, ETFs und Aktienfonds zu achten ist.



Low-Volatility-Portfolios federn makroökonomische Risiken ab

Neben dem allgemeinen Abwärtsschutz können Low-Volatility-Portfolios die Auswirkungen verschiedener systematischer Risiken wirksam abfedern. Dadurch bieten sie langfristig eine konsistente und robuste Risikominderung. Allerdings können diese Strategien vorübergehend von sich schnell entwickelnden Ereignissen überrascht werden.

Zusammenfassung

- Portfolios mit geringer Volatilität reduzieren typischerweise das Abwärtsrisiko.
- Sie reduzieren auch die Exposition gegenüber verschiedenen Faktoren des systematischen Risikos.
- Das Ereignisrisiko ist die Ausnahme, die die Regel bestätigt.

Das vergangene Jahrzehnt eine Ära des „freien Geldes“ kann als eine außergewöhnliche Periode für die Märkte bezeichnet werden, in der extrem niedrige oder negative Zinssätze ein überschwängliches Verhalten begünstigten. Dies ist nun jedoch einer Normalisierung gewichen: Die Zinssätze steigen, die Volatilität ist wieder zu einem wiederkehrenden Marktmerkmal geworden, das Risiko ist wieder relevant, die Fundamentaldaten stehen bei den Anlegern im Vordergrund und der Überschwang nimmt ab.

Vor diesem Hintergrund wird die Absicherung gegen Abwärtsrisiken zu einer immer wichtigeren Überlegung im Rahmen eines Gesamtportfolios. In einem kürzlich erschienenen Artikel¹ haben Robeco-Forscher aufgezeigt, wie ein Ansatz mit geringer Volatilität in der Regel das Kapital in Abwärtsmärkten bewahrt und in Aufwärtsmärkten über einen Zeitraum von 155 Jahren sinnvoll partizipiert.

In einem neuen Forschungspapier² haben wir die defensiven Eigenschaften von Portfolios mit geringer Volatilität aus einer anderen Perspektive bewertet, indem wir untersucht haben, wie sie von einer breiten Palette makroökonomischer Risikofaktoren beeinflusst werden.



Dr. David Blitz

David Blitz, Chief Researcher, war maßgeblich an der Konzeption und Entwicklung der quantitativen Anlagestrategien von Robeco beteiligt.

Er ist Vorsitzender der beiden Ausschüsse, die für neue Strategien und Modellverbesserungen zuständig sind. David Blitz hat Dutzende von Artikeln in akademischen Zeitschriften veröffentlicht wie z. B. Journal of Empirical Finance, Journal of Portfolio Management und European Financial Management.

Er begann seine Karriere in der Investmentbranche 1995 bei Robeco und hat einen Dokortitel in Finanzwesen und einen Master in Ökonometrie (cum laude) von der Erasmus-Universität Rotterdam.

¹ Siehe: Baltussen, G., Van Vliet, B. P., und Van Vliet, P., Mai 2022, Conservative investing stands the test of time, Robeco-Artikel.

² Blitz, D., September 2022, [Macro risk of low volatility portfolios](#), SSRN working paper.

Während diese Portfolios insgesamt eine geringere Volatilität und ein niedrigeres Beta als der Markt aufweisen, könnte ihre Konzentration auf bestimmte Segmente dazu führen, dass sie einigen spezifischen systematischen Risiken in ähnlicher Weise oder sogar stärker ausgesetzt sind.

Portfolios mit niedriger Volatilität dämpfen die Exposition gegenüber Risikofaktoren

Um dies zu untersuchen, haben wir den S&P-500-Index mit zwei generischen Low-Volatility-Strategien - den Indizes MSCI USA Minimum Low Volatility und S&P 500 Low Volatility - verglichen, indem wir ihr Engagement gegenüber verschiedenen Risikofaktoren bewerteten. Unsere Stichprobe erstreckte sich über den Zeitraum Januar 1991 bis Dezember 2021.

Die Ergebnisse zeigen, dass die Strategien mit niedriger Volatilität weniger von Änderungen der Anleiherenditen betroffen waren, was darauf hindeutet, dass sie weniger empfindlich auf Zinsschwankungen reagieren. Steigende implizite Volatilitäten bei Aktien und Anleihen gingen in der Regel auch mit weitaus größeren negativen Renditen für den Markt einher als für die Strategien mit niedriger Volatilität. Ebenso waren Letztere weniger dem Liquiditätsrisiko ausgesetzt als Erstere.

Bei den Rohstoffen stellten wir fest, dass die Indizes mit geringer Volatilität nur halb so empfindlich auf Ölpreisänderungen reagierten wie der Markt, was wir auf ihr geringeres Engagement in Aktien fossiler Brennstoffe zurückführen. In der Zwischenzeit waren die Betas gegenüber Goldpreisschwankungen allesamt unbedeutend, weshalb diese keinen relevanten systematischen Risikofaktor darstellten.

In Übereinstimmung mit den vorangegangenen Ergebnissen stellten wir fest, dass Portfolios mit geringer Volatilität durchweg weniger stark als der Markt auf Veränderungen der Verbraucherstimmung, der Anlegerstimmung, des Index der wirtschaftspolitischen Unsicherheit oder des ISM-Einkaufsmanagerindex reagierten. Der gleiche Trend zeigte sich auch bei der Analyse von Veränderungen traditioneller makroökonomischer Indikatoren wie Verbraucherpreisindex, BIP, Industrieproduktion und Arbeitslosigkeit.

Schließlich haben wir festgestellt, dass der Markt im Vergleich zu den Strategien mit geringer Volatilität empfindlicher auf Veränderungen bei den Kohlenstoffemissionen ein Quartal im Voraus reagierte. Dies ist ein weiteres Indiz dafür, dass die Letzteren dem Klimarisiko weniger ausgesetzt sind als die Ersteren.

ROBECO The Investment Engineers

Robeco ist eine internationale Fondsgesellschaft mit einem umfassenden Angebot aktiv verwalteter Strategien im Aktien- und Anleihensegment.

Robeco gehört zu den Vorreitern des „Quantitative Investing“ und setzt seit Anfang der 1990er-Jahre Modelle ein, die das Anlegerverhalten ausnutzen.

Damit managt Robeco mehrere systematische Aktien-, Renten- und Multi-Asset-Strategien für Anleger auf der ganzen Welt.



Video über die Historie von Robeco.

Eine Ausnahme, die die Regel bestätigt

Portfolios mit geringer Volatilität sind nicht völlig narrensicher und können überrumpelt werden. Ein konkretes Beispiel ist ihre untypische Performance während des durch Covid ausgelösten Ausverkaufs. In diesem außergewöhnlichen Zeitraum boten diese Strategien keinen Abwärtsschutz, da sie ähnliche Verluste wie der Markt verzeichneten. Außerdem blieben sie bei der anschließenden Erholung hinter dem Markt zurück.

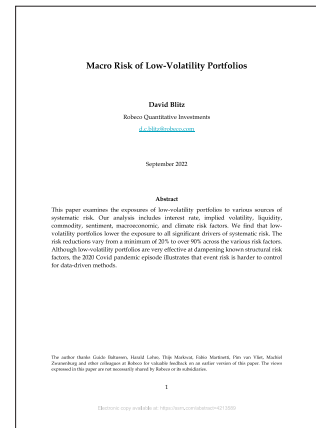
Wir argumentieren, dass sich dieses Ereignis sehr stark von den vielfältigen makroökonomischen Risiken unterschied, mit denen Portfolios mit niedriger Volatilität normalerweise gut zurechtkommen, da Covid die Anleger völlig überraschte. Onlineaktien, die früher eher spekulativ waren, wurden plötzlich zu defensiven Werten, als die Welt zusammenbrach, während traditionell sichere Offlineaktien wie Gewerbeimmobilien plötzlich zu einem hohen Risiko wurden.

Historische Aktienkurse spiegeln bestimmte Risikofaktoren nicht richtig wider, wenn Anleger sie zuvor als irrelevant abgetan haben oder sich ihrer einfach nicht bewusst waren. Wenn also ein neuer Risikofaktor schnell zum vorherrschenden Marktthema wird, brauchen datengestützte Methoden verständlicherweise Zeit, um sich an das Umfeld anzupassen, was zu atypischen Ergebnissen wie im Covidszenario führt.

Aber im Allgemeinen werden Aktienkursbewegungen strukturell von Anleihemärkten, Rohstoffmärkten, makroökonomischen Indikatoren und der Stimmung beeinflusst. Folglich sind Portfolios mit geringer Volatilität in der Lage, sich kontinuierlich an diese Informationen anzupassen, sodass sie in der Regel langfristig eine konsistente und robuste Risikominderung bieten.

Fazit

Unsere Ergebnisse zeigen, dass Portfolios mit geringer Volatilität nicht nur das Risiko im Allgemeinen reduzieren, sondern auch das Engagement in den verschiedenen Faktoren des systematischen Risikos konsequent verringern. Der fehlende Abwärtsschutz, den Low-Volatility-Strategien während der Covidpandemie boten, zeigt jedoch, dass datengesteuerte Anlageansätze durch sich schnell entwickelnde Ereignisse vorübergehend infrage gestellt werden können.



Das komplette SSRN working paper von Dr. David Blitz, „Macro risk of low volatility portfolios“, können Sie [hier](#) kostenfrei als PDF lesen.



Was macht Smart Beta bei volatilen Märkten so „smart“?

Da sämtliche Aktienmärkte seit Beginn des Jahres 2022 im Minus notieren, nicht selten sogar im zweistelligen Bereich, hatten es rein passive Strategien zuletzt alles andere als leicht. Alternativ gewichtete, auch als „Smart Beta“ bezeichnete Strategien haben zuletzt wieder erhebliche Aufmerksamkeit der Anleger auf sich gezogen.

Im Rahmen eines Smart Beta-Ansatzes werden Aktien auf der Basis anderer Kriterien als der Marktkapitalisierung in einen Index aufgenommen. Einer der einfachsten Ansätze gewichtet jedes Wertpapier gleich und nicht nach der jeweiligen Marktkapitalisierung. Andere verfolgen einen quantitativen Ansatz, der die Positionen im Index systematisch auf der Basis bestimmter, als „Faktoren“ bezeichneter Merkmale analysiert, auswählt, gewichtet und neu strukturiert. Einige konzentrieren sich auf einen einzigen Faktor, andere kombinieren mehrere Faktoren in einem einzigen Index.

Analysen zeigen, dass insbesondere vier Faktoren – Qualität, Wert, niedrige Volatilität und Momentum – in der Lage sind, das Marktportfolio auf risikobereinigter Basis zu übertreffen. Das Timing für die einzelnen Faktoren richtig zu erwischen, ist schwierig. Daher konzentrieren wir uns darauf, sie in einer integrierten Strategie zusammenzuführen.

Ein fundamental ausgerichteter Ansatz mit defensivem Schwerpunkt

Qualität ist im Hinblick auf die langfristige risikobereinigte Performance der mit Abstand beste Faktor und wird dementsprechend mit 50 % gewichtet. In unserer Interpretation wird er dergestalt ausgelegt, dass er eine umfassende Analyse von drei Finanzaufstellungen eines Unternehmens abbildet: Die Bilanz (BL), die Gewinn- und Verlustrechnung (GuV) und die Kapitalflussrechnung (CF). Die folgenden Kriterien werden berücksichtigt:

- Eigenkapitalrendite (GuV, BL)
- Ertragsvariabilität (GuV)
- Barrendite auf das Vermögen (CF, BL)
- Verschuldung (BL)

Auf diese Weise liefert der Faktor eine Benchmark für die Ertragsqualität sowie die Fähigkeit eines Unternehmens, liquide Mittel zu erwirtschaften und seine Schulden zu bedienen. Qualitativ hochwertige Unternehmen sind auf lange Sicht tendenziell weniger starken Schwankungen ausgesetzt.



Marcus Weyerer

Marcus Weyerer ist seit November 2018 bei Franklin Templeton als Senior ETF Specialist beschäftigt. In dieser Funktion ist er zuständig für Deutschland, Österreich und die deutschsprachige Schweiz.

Zuvor hielt Marcus Weyerer eine ähnliche Position bei Wisdom Tree inne. Bis 2016 war er bei Intesa Sanpaolo in London als Geldmarkthändler und in der Betreuung internationaler Firmenkunden im Treasury der Bank tätig. Davor arbeitete er in verschiedenen Positionen bei der Commerzbank AG und der ersten Rosenheimer Privatbank.

Marcus Weyerer hat an der Frankfurt School of Finance & Management sowie an der University of New South Wales, Sydney, studiert und hält einen Bachelor of Science in Business Administration sowie einen Master of Science in Finance & Capital Markets.

Der Faktor Wert, der mit 30 % gewichtet wird, wendet eine Mischung aus historischen und zukunftsgerichteten Kurs-Gewinn-Verhältnissen an, da wir davon überzeugt sind, dass diese eine differenziertere Kalibrierung des Ausblicks für ein Unternehmen aus Bewertungssicht ermöglicht. Darüber hinaus verwenden wir eine weitere Kennzahl – die Dividendenrendite –, die manchmal als eigenständiger Faktor angesehen wird.

Die Faktoren Momentum und niedrige Volatilität spielen bei unserem Ansatz ebenfalls eine wichtige, wenngleich weniger stark ausgeprägte Rolle. Mit einer Gewichtung von jeweils 10 % könnte Momentum helfen, Anlagetrends aufzudecken und Wertfallen zu vermeiden, während niedrige Volatilität zum Schutz gegen Marktflauten beitragen könnte.

Warum ist das im aktuellen makroökonomischen Umfeld relevant?

Die Fähigkeit eines Unternehmens, seine Schulden weiter zu bedienen, wird umso wichtiger, je höher die Zinsen steigen und je länger sie auf einem hohen Niveau verharren. Ein geringer oder moderater Verschuldungsgrad kann nicht nur vor einem Worst-Case-Szenario (Zahlungsausfall) schützen, sondern das Unternehmen auch vor übermäßig hohen Zinszahlungen bewahren, die die Rentabilität belasten würden. Zudem ließe sich argumentieren, dass rentablere Qualitätsunternehmen eher in der Lage sind, Preiserhöhungen weiterzureichen und somit eine Inflationsabsicherung bieten.

Mit zunehmender Angst vor einer Rezession wird die Bilanzstärke eines Unternehmens in Zukunft viel wichtiger sein, als dies während der liquiditätsgetriebenen Rally, die allen Titeln gleichermaßen Auftrieb gegeben hatte, der Fall war. Angemessen bewertete Qualitätsunternehmen mit attraktiver Dividendenrendite könnten eine objektivere Preisuntergrenze bieten als Wachstumsunternehmen.

Es ist durchaus möglich, dass die Volatilität höher und die vertretbaren Bewertungen niedriger bleiben als in den letzten zehn Jahren – nicht nur während einer Rezession, sondern auch während eines Wirtschaftsaufschwungs oder einer Konjunkturerholung. Insgesamt erscheinen die globalen Märkte noch nicht besonders „günstig“. Indem wir die Volatilität im Auge behalten und in Unternehmen mit weniger stark ausgeprägten Volatilitätsmerkmalen investieren, können wir ein Portfolio mit defensivem Schwerpunkt zusammenstellen.

Die Diversifizierung darf nicht in Vergessenheit geraten

Viele nach Marktkapitalisierung gewichtete Indizes sind nur optisch gut diversifiziert, weisen aber aufgrund der hohen Gewichtung einer Handvoll von Mega- oder Large-Cap-Titeln hohe Konzentrationsrisiken auf.

**FRANKLIN
TEMPLETON**

Bei Franklin Templeton dient alles, was wir tun, einem einzigen Zweck: bessere Ergebnisse für unsere Kunden zu erzielen.

Wir bringen eine einzigartige Auswahl an Investmentspezialisten zusammen, welche über ein umfangreiches Fachwissen bezüglich Anlageklassen, Anlageinstrumenten und Weltregionen verfügen. Als einer der größten unabhängigen Vermögensverwalter der Welt haben unsere Stärke und unsere Fähigkeiten dazu beigetragen, uns zu einem verlässlichen Partner für private und institutionelle Anleger rund um den Globus zu machen. Investitionen in neue Technologien, wie KI und Blockchain, ermöglichen es uns, Innovationen zu nutzen und die Resultate für Anleger zu optimieren.

Bei uns steht der Kunde im Mittelpunkt. Wir bieten passende Anlagelösungen und ebenso zuverlässigen wie persönlichen Service. Auch deshalb zählen wir zu den vertrauenswürdigsten Namen in der Vermögensverwaltung.

Für Anleger in Deutschland verwaltet Franklin Templeton etwa 24,5 Mrd. US-Dollar (20,3 Mrd. EUR) und ist damit einer der größten ausländischen Anbieter von Investmentlösungen.



Auch wenn ein Multifaktor-Ansatz die Anzahl der gehaltenen Titel zwangsläufig reduziert (in unserem Fall auf 25 % des Universums), kann die tatsächliche Diversifizierung in der Tat höher sein. Dies lässt sich an der effektiven Anzahl der Aktien in einem Index ablesen (bei der die Indexgewichte bereinigt werden, um einen hypothetischen gleichgewichtigen Index zu schaffen).

Benchmark	Tatsächliche Anzahl von Titeln in der Benchmark	Tatsächliche Anzahl von Titeln im Smart Beta Index	Effektive Anzahl von Titeln in der Benchmark	Effektive Anzahl von Titeln im Smart Beta Index
MSCI ACWI SRI	542	220	42	133
Russel 1000	1.018	256	87	136
MSCI Europe	428	107	116	69
MSCI EM	1.386	369	109	172
MSCI Asia ex Japan	1.205	299	84	110

Tabelle 1: Tatsächliche vs. effektive Anzahl von Titeln; Quelle: Bloomberg und Franklin Templeton, Stand: 8. September 2022.

Die effektive Anzahl der Aktien ist ein Maß für das Konzentrationsrisiko und zeigt die Anzahl der Aktien, die ein Index hypothetisch enthalten würde, wenn er gleich gewichtet wäre. Ein gleichgewichteter Index mit 200 Aktien hat eine effektive Anzahl von 200 Aktien. Der Wert berechnet sich wie folgt: $1/\sum w_c^2$, wobei w_c die Gewichtung der Aktie c im Index und n die gesamte (tatsächliche) Anzahl der Aktien im Index ist. Smart Beta Index bezieht sich auf die Methodik von Franklin Templeton: LibertyQ Global Equity SRI Index-NR, Linked Franklin US Equity Index-NR, LibertyQ Europe Index-NR, LibertyQ Emerging Markets Index-NR, LibertyQ AC Asia Ex Japan Equity Index-NR.

Anzeige

ETF EXTRA
MAGAZIN

Extra-Magazin

Jetzt in der aktuellen Ausgabe lesen:

- Krisenbewährt: 3 Portfolios, die du kennen solltest!
- Money Mindset: So lernst du mit Risiken umzugehen.
- Gemeinsames Geld: Schatz, ich will ein Konto mit dir!
- Plus: 46 Seiten über das Investieren in Themen-ETFs.

shop.extraetf.com



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.

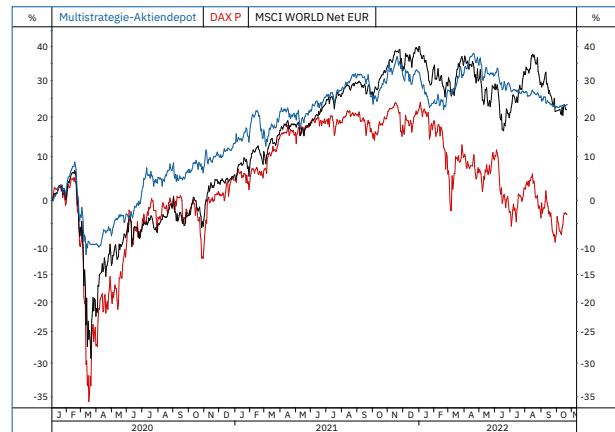


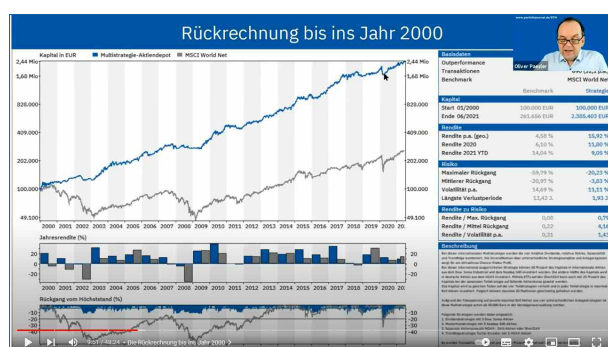
Abb 1: Wertentwicklung des Multistrategie-Aktiendepots 20 (blau) im Vergleich zum DAX (rot) und zum MSCI World Net in Euro (schwarz); Quelle: Captimizer; Stand 21.10.2022

%-Vermögensanteil	Wertpapierbezeichnung	Wp.-ISIN	Stück/Nominal	Kaufdatum	Kaufkurswert EUR	Kurswert EUR	%-G/V EUR
6,30	Merck Co. DL-,01	US58933Y1055	79	30.03.2022	5.850,83	7.767,28	32,76

Tabelle 1: Depotaufstellung; Quelle: Captimizer; Stand: 21.10.2022

Kurswert	7.767,28 €	6 %
Liquidität	115.545,61 €	94 %
Gesamtwert	123.312,89 €	+23,31 %

Start am 03.01.2020 mit 100.000 Euro



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	2.033 % (10,34 % p.a.)	
Transaktionen	732 (32,1 p.a.)	
Benchmark	MSCI World Net	
	Benchmark	Strategie
Kapital		
Start 01/2000	100.000 EUR	100.000 EUR
Ende 10/2022	266.405 EUR	2.299.479 EUR
Rendite		
Rendite p.a. (geo.)	4,39 %	14,73 %
Rendite 2021	31,98 %	18,46 %
Rendite 2022 YTD	-12,03 %	-7,22 %
Risiko		
Maximaler Rückgang	-59,79 %	-20,22 %
Mittlerer Rückgang	-19,99 %	-3,83 %
Volatilität p.a.	14,70 %	10,91 %
Längste Verlustperiode	13,42 J.	1,93 J.
Rendite zu Risiko		
Rendite / Max. Rückgang	0,07	0,73
Rendite / Mittel Rückgang	0,22	3,85
Rendite / Volatilität p.a.	0,30	1,35

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 Aktienausswahl 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.

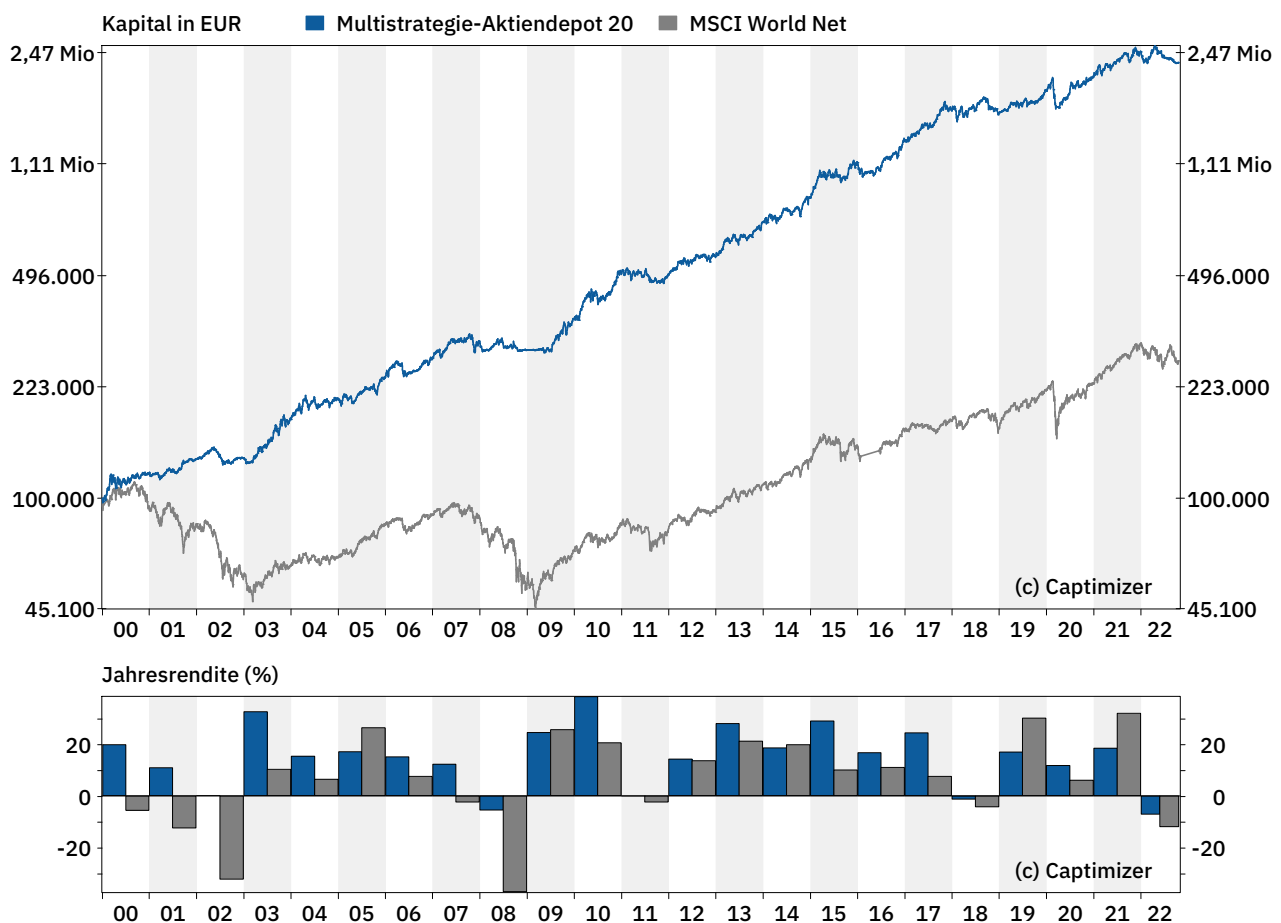


Abb. 1: Backtestergebnisse der Anlagestrategie des Multistrategie-Aktiendepots im Vergleich zum MSCI World, Stand 21.10.2022, Quelle: Captimizer

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.

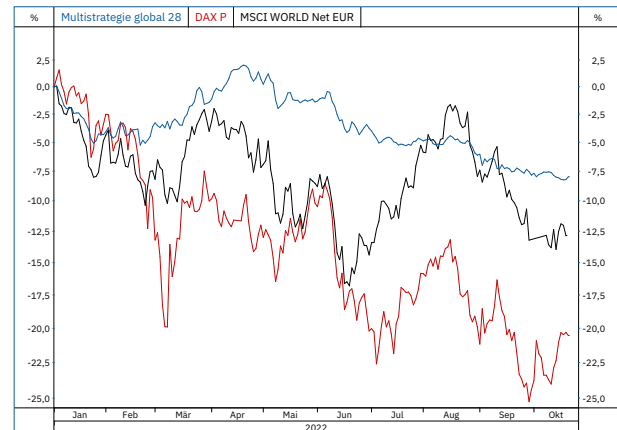


Abb 2: Wertentwicklung des Multistrategie global 28 (blau) im Vergleich zum DAX (rot) und zum MSCI World Net in Euro (schwarz); Quelle: Captimizer; Stand 21.10.2022

%-Vermögensanteil	Wertpapierbezeichnung	Wp.-ISIN	Stück/Nominal	Kaufdatum	Kaufkurswert EUR	Kurswert EUR	%-G/V EUR
10,27	db x-trackers ShortDAX ETF	LU0292106241	1185	01.09.2022	19.137,75	18.900,75	-1,24
12,28	Deutsche Aktien Systematic Invest - A	LU1914900888	234,8888	03.01.2022	30.000,00	22.593,95	-24,69
11,42	Dt. Börse Comm. XETRA-Gold	DE000A0S9GB0	390	04.01.2022	20.139,60	21.021,00	4,38
9,96	IQ Global	LU1327105620	157,1215	03.01.2022	20.000,00	18.334,51	-8,33
4,27	Merck Co. DL-,01	US58933Y1055	80	30.03.2022	5.924,89	7.865,60	32,76

Tabelle 2: Depotaufstellung; Quelle: Captimizer; Stand: 21.10.2022

Start am 03.01.2022 mit 200.000 Euro

Kurswert	88.715,82 €	48 %
Liquidität	95.323,46 €	52 %
Gesamtwert	184.039,28 €	-7,98 %

Multistrategie global 28

Basisdaten		
Outperformance	1.493 % (9,00 % p.a.)	
Transaktionen	1005 (44,0 p.a.)	
Benchmark	MSCI World Net	
	Benchmark	Strategie
Kapital		
Start 01/2000	200.000 EUR	200.000 EUR
Ende 10/2022	532.796 EUR	3.518.293 EUR
Rendite		
Rendite p.a. (geo.)	4,39 %	13,39 %
Rendite 2021	31,98 %	16,35 %
Rendite 2022 YTD	-12,03 %	-8,67 %
Risiko		
Maximaler Rückgang	-59,79 %	-17,40 %
Mittlerer Rückgang	-19,99 %	-2,91 %
Volatilität p.a.	14,70 %	9,27 %
Längste Verlustperiode	13,42 J.	1,77 J.
Rendite zu Risiko		
Rendite / Max. Rückgang	0,07	0,77
Rendite / Mittel Rückgang	0,22	4,60
Rendite / Volatilität p.a.	0,30	1,44

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.

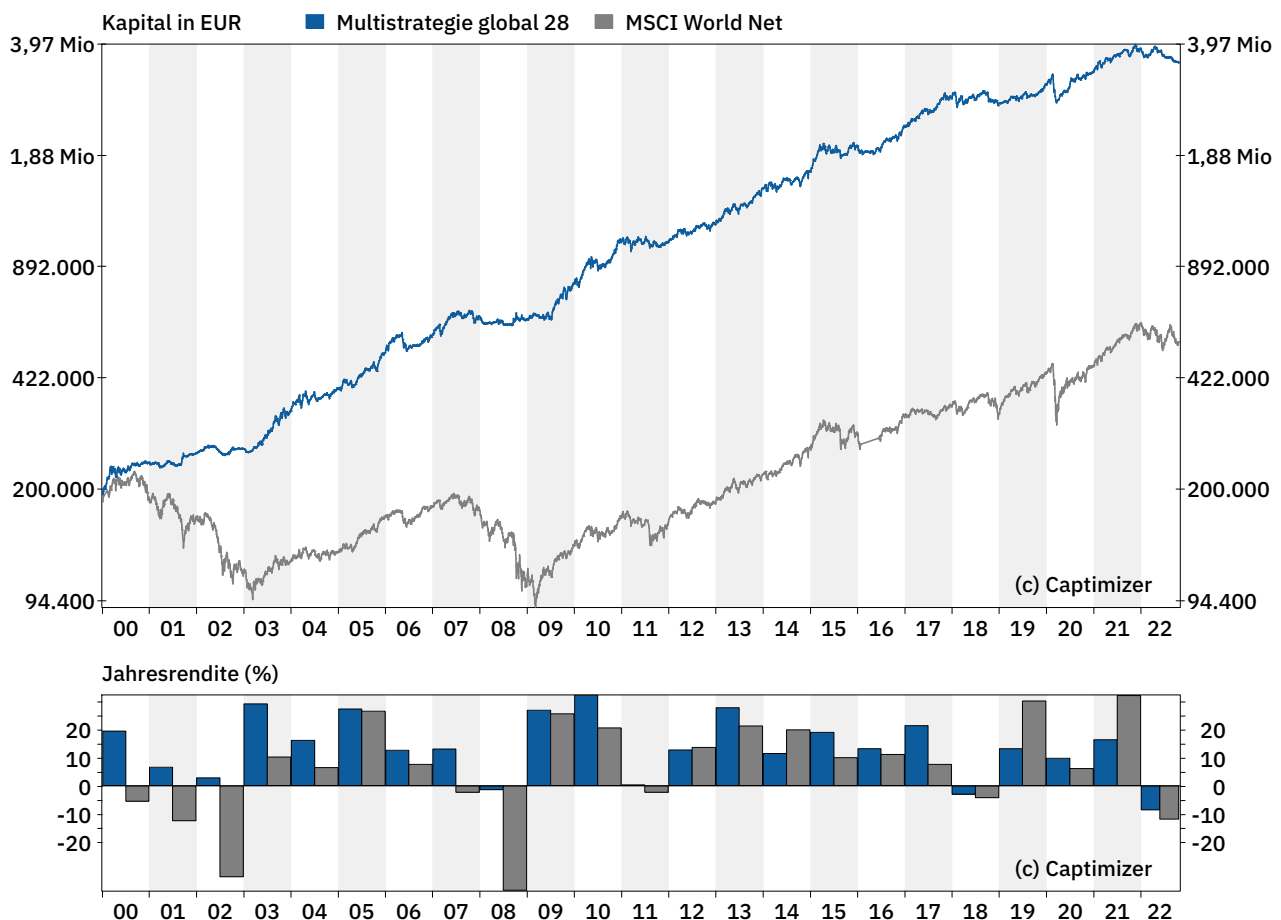


Abb. 2: Backtestergebnisse der Anlagestrategie des Multistrategie global 28 im Vergleich zum MSCI World, Stand 21.10.2022, Quelle: Captimizer

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.

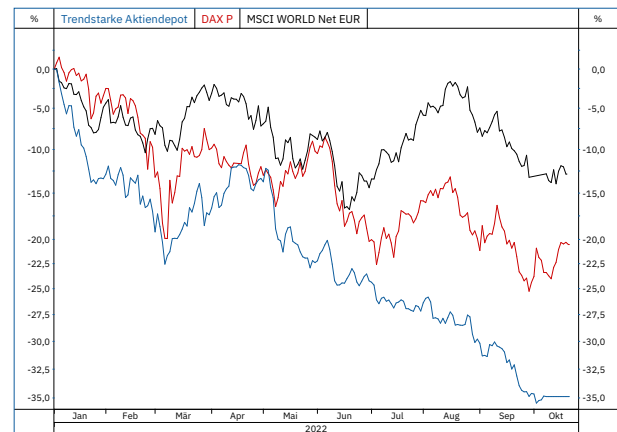


Abb 2: Wertentwicklung Trendstarkes Aktiendepot (blau) im Vergleich zum DAX (rot) und zum MSCI World Net in Euro (schwarz);
Quelle: Captimizer; Stand 21.10.2022

%-Vermögensanteil	Wertpapierbezeichnung	Wp.-ISIN	Stück/Nominal	Kaufdatum	Kaufkurswert EUR	Kurswert EUR	%-G/V EUR
-------------------	-----------------------	----------	---------------	-----------	------------------	--------------	-----------

Tabelle 3: Depotaufstellung; Quelle: Captimizer; Stand: 21.10.2022

Start am 03.01.2022 mit 30.000 Euro

Kurswert	0,00 €	0 %
Liquidität	19.536,23 €	100 %
Gesamtwert	19.536,23 €	-34,88 %

Videolink



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	10.328 % (18,22 % p.a.)	
Transaktionen	321 (14,1 p.a.)	
Benchmark	MSCI World Net	
	Benchmark	Strategie
Kapital		
Start 01/2000	30.000 EUR	30.000 EUR
Ende 09/2022	82.200 EUR	3.180.574 EUR
Rendite		
Rendite p.a. (geo.)	4,53 %	22,74 %
Rendite 2021	31,98 %	31,13 %
Rendite 2022 YTD	-9,52 %	-34,59 %
Risiko		
Maximaler Rückgang	-59,79 %	-41,50 %
Mittlerer Rückgang	-20,00 %	-6,45 %
Volatilität p.a.	14,69 %	18,24 %
Längste Verlustperiode	13,42 J.	1,42 J.
Rendite zu Risiko		
Rendite / Max. Rückgang	0,08	0,55
Rendite / Mittel Rückgang	0,23	3,53
Rendite / Volatilität p.a.	0,31	1,25

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 Aktienausswahl 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-Geldmarktsatz angelegt.

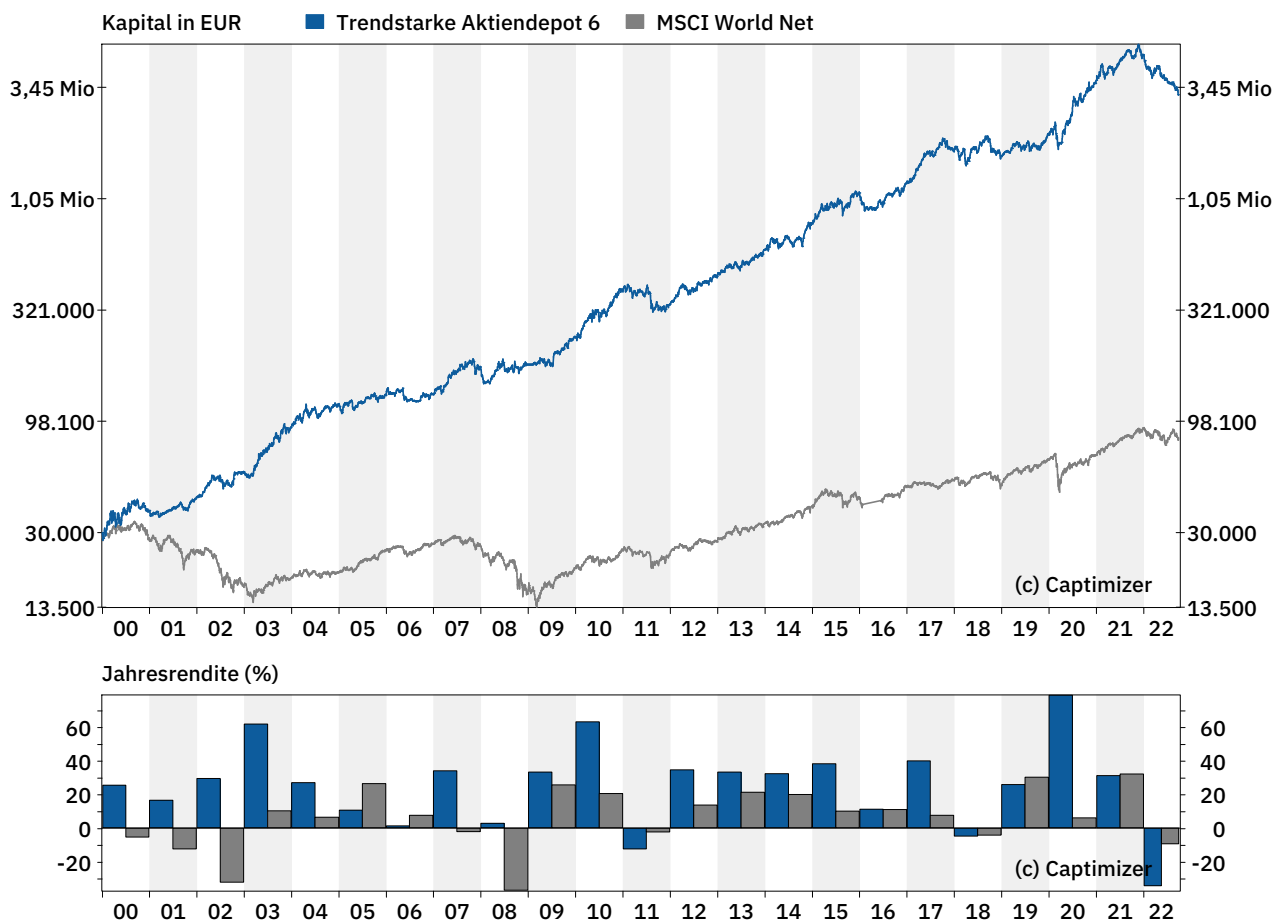


Abb. 3: Backtestergebnisse der Anlagestrategie des „Trendstarke Aktiendepot 6“ im Vergleich zum MSCI World, Stand 21.10.2022, Quelle: Captimizer

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
[gfa-vermoegensverwaltung.de](mailto:werner.krieger@gfa-vermoegensverwaltung.de)



Das krisenfeste Fondsdepot:

September macht seinem Ruf alle Ehre

Die Bärenmarktrallye im Juli und August war beeindruckend. Der September hat aber die gesamte Wertentwicklung dieser beiden Monate zunichte gemacht. Auslöser war die Zinspolitik, was vor allem die Immobilienaktien getroffen hat. Sie korrigierten im September um fast 13 Prozent (MSCI World Real Estate). Doch auch der Gesamtmarkt der Industrieländer korrigierte um rund 7 Prozent (MSCI World), die Schwellenländer kamen mit einem Minus von mehr als 9 Prozent (MSCI Emerging Markets) sogar noch stärker unter die Räder. Defensive Aktien aus dem Gesundheitsbereich verloren noch am wenigsten, während der Technologiebereich rund 10 Prozent abgeben musste.

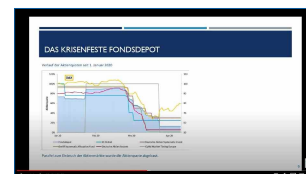
Umgekehrt stehen die Ampeln rein bewertungstechnisch und aus Sentimentsicht wieder auf Grün. Die Stimmung ist so schlecht, dass antizyklisch der Boden gefunden sein sollte. Auch die fundamentale Bewertung der europäischen und vor allem deutschen Aktien ist jetzt wieder als günstig zu bezeichnen, sodass wir wohl einem eher positiven vierten Quartal entgegensehen.

In unserem Fondsdepot ist das Bild zweigeteilt. Zwei Fonds, allen voran der global anlegende iQ Global, präsentierten sich auch im September als Fels in der Brandung. Sowohl der Deutschlandfonds Deutsche Aktien System als auch der iQ Global liegen 2022 zum Ultimo September nur einstellig im Minus, der iQ Global mit 8,03 Prozent, der Deutsche Aktien System mit 9,62 Prozent. Das ist angesichts der Gesamtsituation ein ausgezeichnetes Ergebnis. Seit Auflage des Fondsdepots dominiert damit der iQ Global. Er liegt jetzt auch vor dem Deutschlandfonds Deutsche Aktien Systematic Invest, der bisher die Rangliste anführte. Dieser Fonds wird offensiver gemanagt und musste daher im September am meisten abgeben. Er liegt in diesem Jahr zum Ultimo September mit 25,49 Prozent im Minus. Angesichts einer eher dynamischeren Gangart kein Wunder, liegen doch die Indizes, in die er investiert, zum selben Zeitpunkt ebenfalls bei einem Minus von 23,03 Prozent (DAX), 35,84 (SDAX), 31,91 (TecDAX) und 36,43 (MDAX). Näheres entnehmen Sie bitte der Tabelle 1 und der Grafik 1.

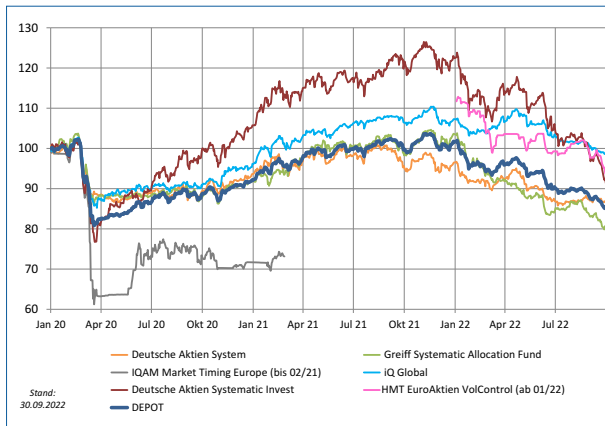
Was die Aktienquoten betrifft, so gehen diese aktuell weit auseinander und liegen bei zwischen unter 20 Prozent bis zu rund 60 Prozent. Näheres hierzu entnehmen Sie bitte der Grafik 2.

Mit diesem Fondsdepot wollen wir Ihnen aufzeigen, wie Sie mit einer gleich gewichteten Kombination verschiedener Anlagestrategien im Fondsgewand mittel- bis langfristig Krisen meistern und Chancen nutzen können.

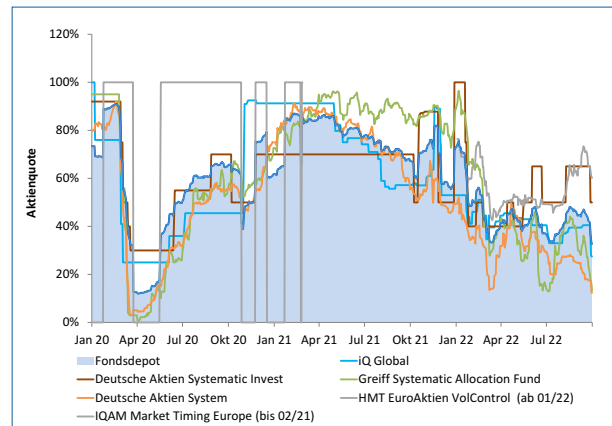
Jeder Fonds im Fondsdepot wendet eine eigene Strategie an, um Korrekturen auf den Aktienmärkten abzufedern und Chancen zu nutzen.



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 07.10.2022



Grafik 2: Aktienquotenverlauf des Fondsdepots und der einzelnen Fonds. Quelle: eigene Berechnungen, Stand 07.10.2022

Die Aktienquoten liegen im Schnitt aller fünf Fonds bei ca. 30 Prozent. Allerdings geht die Schere weit auseinander; der offensiver gemanagte Deutsche Aktien Systematic Invest liegt bei 50 Prozent und der HMT EuroAktien VolControl gar bei 60, während der Deutsche Aktien System und der Greiff Systematic Allocation Fund bei unter 20 Prozent liegen.

Das krisenfesteste Fondsdepot

Fondsdaten			Performance			
Fonds	ISIN	Anlageschwerpunkt	2020	2021	2022	
Deutsche Aktien System www.torendo-capital.de	LU1687254851	Deutschland	-6,36%	3,07%	-9,62%	
Greiff Systematic Allocation Fund www.greiff-systematic.de	DE000A2JN5C2	Europa + USA	-8,09%	12,69%	-22,43%	
IQAM Market Timing Europe *)	AT0000A1ACK3	Europa	-28,33%	2,06%	-	
iQ Global www.gfa-vermoegensverwaltung.de	LU1327105620	Weltweit	-3,85%	11,58%	-8,03%	
Deutsche Aktien Systematic Invest www.gfa-vermoegensverwaltung.de	LU1914900888	Deutschland	5,75%	15,79%	-25,49%	
HMT EURO AKTIEN VOLCONTROL **) www.hmt-ag.de	DE000A2PS196	Europa	-	-	-15,94%	
Daten bis 30.09.2022			Wertentwicklung Depot:	-7,78%	10,23%	-15,70%

*) im Depot bis Februar 2021

**) im Depot seit Januar 2022

Tabelle 1: Wertentwicklung des Fondsdepots und der einzelnen Fonds zum 07.10.2022 seit Auflage des Depots 01.01.2020

Quelle: eigene Berechnungen, Stand 07.10.2022

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:

Fondskommmentare

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

Der Anstieg und die hohe Volatilität der Kapitalmarktzinsen sind weiterhin dominierende Faktoren, und zwar nicht nur an den Renten-, sondern auch an den Aktienmärkten. So stiegen die Zinsen zehnjähriger Bundesanleihen im September um rund 50 bp auf über 2 Prozent und zogen dabei auch die europäischen Aktien mit ins Minus. Der EURO STOXX 50 Net verlor im September 5,57 Prozent und weitete seinen bisherigen Jahresverlust damit auf 21,13 Prozent aus.

Die Aktienquote des HMT Euro Aktien VolControl bewegte sich im September im Bereich von 60 bis 70 Prozent, sodass der Fonds die negative Marktentwicklung mit mehr als der Hälfte nachvollzogen hat. Die vergleichsweise offensive Aktienquote im Fonds hat zwei Gründe: Die kurzfristige Volatilität an den Märkten ist zwar weiterhin absolut erhöht, aber mittlerweile seit längerer Zeit auf diesem Niveau – und zuletzt nicht noch weiter angestiegen. Und die mittelfristigen Renditeaussichten werden durch die Fondssystematik als leicht überdurchschnittlich eingestuft. Die daraus resultierende eher offensive Positionierung hat im September allerdings zu einem Rückgang des Fondswerts um 4,31 Prozent geführt (Anteilkategorie I).



Dr. Christoph Heumann



iQ Global

Wieder einmal ist unser Fonds der Fels in der Brandung. Durch die Einbrüche im September liegt er seit Auflage des Fondsdepots vor rund drei Jahren nun auf Platz eins und konnte seine Outperformance zum Fondsdepot weiter vergrößern, wie Grafik 1 sehr gut verdeutlicht. Immerhin hat er im miserablen Börsenmonat September nur rund 2 Prozent verloren.

Ein Grund sich zurückzulehnen ist das aber nicht; sollte nämlich das vierte Quartal positiv verlaufen, besteht jetzt die Herausforderung darin, die Aktienquoten wieder gezielt hochzufahren. Es bleibt also weiterhin spannend.



Dr. Werner Koch



Greiff Systematic Allocation Fund

Im September verschlechterte sich die Stimmung aufgrund weiterhin hoher Inflation und stringenten Zentralbanken weiter. Sämtliche Assetklassen waren betroffen. Die Monatsergebnisse der Aktien- und Rentenmärkte zeigen deutliche Verluste. Der DAX verlor 5,6 Prozent, der EuroStoxx 6,2, S&P 500 und S&P 400 jeweils 9,2 Prozent. Die europäischen Aktien konnten die amerikanischen zwar outperformen, allerdings verloren die US-Papiere am Monatsultimo nach Börsenschluss in Europa deutlich, wodurch das Bild verfälscht erscheint. Parallel zu den Aktien fielen auch die zehnjährigen Bundesanleihen um 4,8 und ihre US-Pendants um 5,0 Prozent.

Der Greiff Systematic Allocation Fund rentierte in diesem Umfeld ebenfalls negativ. Er verlor 3,7 Prozent. Ausschlaggebend waren einerseits die Aktienpositionen, aber auch die Anleihen mit einer anfänglichen Gewichtung von 33 Prozent. Die Nettoaktienquote wurde im Laufe des Monats von 34 auf 13 Prozent reduziert. Ende September war der Fonds mit 13 Prozent in Aktien (netto), 48 in Anleihen und 39 in der Kasse oder kasseähnlichen Positionen investiert.



Marc Schnieder



Deutsche Aktien Systematic Invest

Trotz einer Aktienquote zwischen nur 50 und 60 Prozent konnten wir die Einbrüche des deutschen Aktienmarktes nicht entsprechend abfedern. Zwar liegen die Indizes DAX, SDAX, MDAX und TecDAX im Schnitt mit einer Wertentwicklung zwischen bestenfalls –23,3 Prozent (DAX) und mageren –36,43 Prozent (MDAX) schlechter als unser Fonds, der dieses Jahr zum Ultimo September ein Minus von ca. 25 Prozent verdauen muss.

Der eigentliche Grund für unser Minus ist jedoch die Tatsache, dass gerade Nebenwerte stark eingebüßt haben und der Faktor Momentum bereits seit einem Jahr Probleme bereitet. Für uns ist das aber kein Grund, die Philosophie zu ändern – ganz im Gegenteil: Der Erfolgsfaktor Momentum müsste wieder zu alter Blüte zurückkehren können und wir bleiben unserer Anlagestrategie treu. Zudem sind jetzt wieder viele deutsche Nebenwert sehr interessant.



Werner Krieger



Deutsche Aktien System

Nach einem zunächst positiven Septemberauftakt kamen die Aktienmärkte im Monatsverlauf massiv unter Druck. Lag der DAX am 13.09. in der Spitze noch mit gut 5 Prozent im Plus, musste er den Monat mit einem Verlust von 5,61 Prozent beschließen.

Dabei kam der deutsche Leitindex im Vergleich zu seinen kleinen Geschwistern noch recht gut davon. MDAX (-11,30), SDAX (-11,31) und TecDAX (-8,65) kamen deutlich stärker unter die Räder.

Vor dem Hintergrund der schwächelnden Märkte wurden im Portfolio des Deutsche Aktien SYSTEM I im September bei einigen Titeln Verkaufssignale ausgelöst. So wurden Aareal Bank, Adtran, Südzucker, Encavis und Deutsche Telekom verkauft. Zu neuen Kaufsignalen kam es nicht. Die Aktienquote im Fonds reduzierte sich im Monatsverlauf dadurch von knapp 20 auf 12,4 Prozent. Mit einem Septemberminus von lediglich 0,62 Prozent untermauerte der Deutsche Aktien SYSTEM I ein weiteres Mal eindrucksvoll seine besonderen Qualitäten im Risikomanagement.

Während die beiden im September verkauften Titel ENCAVIS (-13,89) und Adtran (-12,78) die rote Laterne im Portfolio innehatten, setzten PNE (+7,40) und Aixtron (+6,63) in einem sehr schwierigen Marktumfeld die Glanzlichter im Portfolio unseres Fonds.

Beim DAX steht seit Jahresanfang ein Minus von 23,74 Prozent zu Buche. MDAX (-36,31), SDAX (-35,89) und TecDAX (-31,87) entwickelten sich noch deutlich schlechter. Demgegenüber zeigte sich der Deutsche Aktien SYSTEM I dank seines aktiven Risikomanagements mit -9,21 Prozent deutlich robuster.



André Kunze



Das krisenfeste Fondsdepot:

Unsere Watchlist

In dieser Rubrik werden Fonds präsentiert, die sich unserer Meinung nach für das Fondsdepot eignen und nachrücken könnten. In diesem Jahr ist es spannend, die beiden Fonds sentix Risk Return -A- (ISIN: DE000A2AMPE9) und apano Global Systematik (DE000A14UWW2), begleiten zu dürfen.

Auf ein Jahr betrachtet liegt der sentix-Fonds zum Stichtag 07.10.2022 eindeutig vorne; er notiert sogar im Plus. Das ist deshalb bemerkenswert, da beide Fonds ihre Aktienquoten aus der Stimmungslage, also Sentimentdaten, ableiten.

Es bleibt weiterhin spannend, beide Sentimentkonzepte zu verfolgen und zu vergleichen. Mal schauen, wer die Datenlage im vierten Quartal besser interpretiert.

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.



Grafik 3: Wertentwicklung unserer beiden Fonds auf der Watchlist über ein Jahr,
Stand 07.10.2022

sentix Risk Return -A-

Die MSCI-World-Bilanz beträgt im September $-9,3$ Prozent, der Fonds schließt hingegen mit $+0,1$ Prozent ab. Unser globaler Aktienfonds hat die Kursverluste an den Aktienmärkten komplett vermieden. Das Kunststück ist uns gelungen, indem wir noch im August antizyklisch Mut bewiesen und deutlich vom Bullen- in den Bärenmodus umgeschaltet haben. Mit Optionsabsicherungen sind wir massiv auf die Bremse getreten. Die Maßnahme hat sogar zeitweise zu negativen Aktienquoten geführt.

Mittlerweile ist die Aktienstimmung auf ein Rekordtief gefallen, die Portfolios sind abgesichert. Grund genug, um unsere vorsichtige Haltung zu überdenken. Wir haben, ausgehend von einer defensiven Aktienquote von -15 Prozent, die Absicherung aufgelöst und wieder leichte Long-Quoten (ca. 14 Prozent) aufgebaut. Unsere Branchenstrategie ist ebenfalls etwas offensiver geworden.



Manfred Hübner



apano Global Systematik

Der September begann dank deutlich fallender Energiepreise freundlich. Der Dutch-Gas-Base-Future stand am 7. September 42 Prozent unter dem Panikhoch vom 26. August und der Preis für Brent Oil auf dem niedrigsten Stand seit Mitte Januar. Fed-Vizechefin Lael Brainard sagte, die US-Notenbank werde aufpassen, nicht zu weit zu gehen. Schärfere Kreditkonditionen hätten Auswirkungen auf die Nachfrage und ein übermäßiges Straffen würde deshalb Risiken in sich bergen. Das klang ungewohnt milde.

Mitte September schockte dann aber die Veröffentlichung der US-Verbraucherpreise. Der mit $+0,6$ Prozent zum Vormonat doppelt so hoch wie erwartet ausgefallene Anstieg der Kernrate belegte, dass die Spitze der inflationären Entwicklung noch nicht erreicht ist. Daraufhin erhöhte die US-Notenbank am 21. September zum dritten Mal in Folge die Zinsen um $0,75$ Prozent. Die Renditen der ein- und zweijährigen US-Staatsanleihen sprangen über die 4 -Prozent-Marke. Bei diesen Zinssätzen für eine fast risikolose Geldanlage ist die Frage berechtigt, ob Aktien noch konkurrenzfähig sind – besonders mit Blick auf die zu erwartende konjunkturelle Delle. Der Chef des Logistikgiganten FedEx klagte, das Transportvolumen nehme seit Juni beständig ab. Dies betreffe nahezu jedes Segment und zeige, dass der Zustand der globalen Wirtschaft nicht gut sei. Der Weltaktienindex MSCI ACWI (USD) verlor im September $8,4$ Prozent und beschloss das dritte Quartal bei $-24,8$ Prozent.



Martin Garske

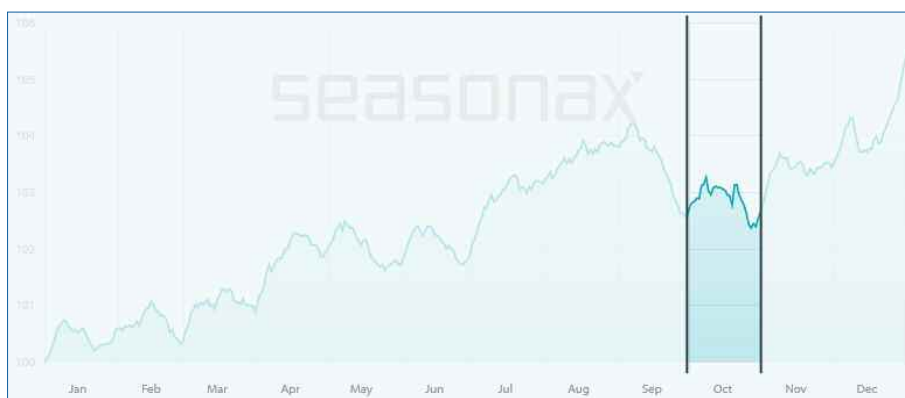


Droht ein Oktobercrash?

Die Spannungen an den Märkten nehmen zu. Zinsanstieg, Anstieg des US-Dollars, Energiekrise in Europa und Rezessionsanzeichen sind nur einige der Indikationen, die auf weitere Kursrückgänge hinweisen könnten. Zudem fanden im Monat Oktober 1929 und 1987 zwei der spektakulärsten Crashes aller Zeiten statt. Sehen wir uns den Oktober daher saisonal genauer an. Ist er prädestiniert dafür, dass sich in ihm Spannungen in starken Kursrückgängen entladen?

Der Oktober unter der saisonalen Lupe

Sehen Sie sich dazu die sehr langfristige Saisonalität des Dow Jones über mehr als hundert Jahre im saisonalen Chart an. Er wurde aus dem Durchschnitt der Erträge der Jahre ab 1898 errechnet und zeigt den typischen saisonalen Verlauf des Index. Die horizontale Achse weist den Zeitpunkt im Jahr aus, die vertikale Achse den Stand des saisonalen Index.



Grafik 1: Dow Jones, saisonaler Verlauf, ermittelt ab 1898 - Der Oktober ist nicht an sich schwach. Quelle: [Seasonax](#)

Dunkelblau markiert im saisonalen Chart ist der Oktober, genauer: die Phase vom 30. September bis 31. Oktober. In diesem Monat stieg der Dow Jones saisonal marginal an. Der durchschnittliche Gewinn über die vergangenen 124 Jahre betrug 0,13 Prozent. Der Oktober ist so gesehen also saisonal unauffällig.

Doch woher kommt es dann, dass der Oktober als Crashmonat gilt? Weil die Kurse in einzelnen Jahren ungewöhnlich stark fielen. Die Detailanalyse zeigt, dass die saisonale Phase zwischen 30. September und 31. Oktober für den Dow Jones in 70 von 124 Fällen, also der Mehrzahl der Jahre, positiv verlief.

Auffällig: In den guten Jahren betrug der Oktobergewinn im Mittel 3,94 Prozent, in den schlechten Jahren lag der Verlust bei höheren 4,68 Prozent. Im Oktober kommt es somit öfter zu Anstiegen als Rückgängen. Letztere waren aber stärker.



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.

Das Balkendiagramm zeigt Ihnen den Ertrag des Dow Jones zwischen 30. September und 31. Oktober seit 1898. In Grün sehen Sie die Jahre, in denen es zu Gewinnen kam, in Rot jene, in denen ein Verlust auftrat.



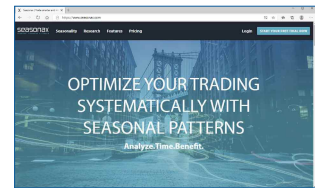
Grafik 2: Dow Jones, Ertrag in Prozent zwischen 30.09. und 31.10. in einzelnen Jahren seit 1898 - Mehrmals krachten die Kurse im Oktober! Quelle: [Seasonax](https://www.seasonax.com)

Jetzt sehen Sie den Grund, weshalb die Kurse im Oktober im Mittel fielen, obwohl es mehr Anstiege als Rückgänge gab: Mehrmals kam es zu Kursstürzen, so 1929 im Zuge des Crashes um 20,36 Prozent, dann 1987 bei einem weiteren Crashes um 22,42 Prozent, schließlich 2008 während der Finanzmarktkrise um 14,06 Prozent. Obwohl somit der Oktober ein Monat mit Seitwärtstrend ist, kam es zwar selten, aber manchmal eben doch zu scharfen Abwärtsbewegungen.

Mehren Sie Ihr Kapital auch in Abwärtsphasen!

Die Saisonalität der kommenden Wochen alleine spricht nicht für einen Crash – dazu ist er zu selten. Allerdings lässt sie einen Crash angesichts der Historie des Oktobers möglich erscheinen, wenn noch andere Faktoren wie Zinsanstieg und Energiekrise hinzukommen. Sie können die Saisonalität schließlich zusätzlich zu Ihrem bestehenden Handelsansatz nutzen.

Wenn Sie einen Rückgang erwarten, ist zur Absicherung ein Investment in in Short-Instrumente sinnvoll. Oder Sie wenden sich anderen Anlageklassen wie Rohstoffen, Währungen oder bestimmten Sektoren zu.



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.



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 zeitsparend selbst umsetzen können. Erfahren Sie mehr unter: www.robovisor.de

Bestes Rendite-Risiko-Verhältnis seit 2000	Rendite pro Jahr	Maximaler Rückgang	Rendite / Rückgang
Multi-Strategie Global Aktien+ETF	14,3 %	-18,2 %	0,79
Globale Multi-Strategie mit Fokus auf 12 Aktien	16,9 %	-21,3 %	0,79
Stabile DAX-Aktien im Aufwärtstrend und Plan B	16,3 %	-21,6 %	0,75
Globale Multi-Strategie mit Fokus auf 20 Aktien	14,8 %	-20,1 %	0,73
16-Wochen-Strategie mit DAX-ETF	8,3 %	-18,2 %	0,46

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	39,7 %	-69,2 %	0,57
Trendstarke Aktien Fokus 6 und Plan B	22,9 %	-41,1 %	0,56
Goyax Premium Momentum incl. Börsenbrief	20,0 %	-32,2 %	0,62
MacroTrend + Momentum mit 5 HDAX-Aktien	19,0 %	-49,2 %	0,39
URBAN STOCKS Bollinger-System mit HDAX-Aktien	19,0 %	-28,6 %	0,66

Vergleichswerte seit 2000	Rendite pro Jahr	Maximaler Rückgang	Rendite / Rückgang
DAX (Deutsche Aktien)	2,6 %	-72,7 %	0,04
REX P8 (8j. dt. Staatsanleihen)	3,7 %	-23,9 %	0,15
S&P 500 (US-Aktien)	6,3 %	-65,4 %	0,10
Warren Buffett's Investmentholding	9,7 %	-46,1 %	0,21
Gold	8,1 %	-37,7 %	0,21

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.



Bei Tages-, Festgeld- und Verrechnungskonten auf die Einlagensicherung achten!

Dank steigender Zinsen liefern sich Banken aus dem In- und Ausland einen Wettkampf um neue Kunden. Trotz oder gerade wegen des höheren Risikos locken viele Banken mit unverschämt guten Konditionen bei Tages- und Festgeldkonten. Doch wie sicher ist das Geld der Kunden dort in einer Krise – gerade auch bei ausländischen Instituten – und was ist eigentlich abgesichert?

Das Sicherungssystem in der Europäischen Union

Die Einlagensicherung soll Sparern bestimmte Rückzahlungsansprüche sichern, wenn sie ihr Geld bei einem europäischen Kreditinstitut parken und dieses in Schieflage gerät. Ohne entsprechende Einlagensicherungssysteme dürfen Banken in der EU Spar- und Guthabenkonten gar nicht erst anbieten. Gesetzlich abgesichert sind 100.000 Euro pro Anleger und Kreditinstitut.

Höchste Sicherheit bei deutschen Instituten

In Deutschland ist diese Einlagensicherung in vier Systemen organisiert:

- Entschädigungseinrichtung deutscher Banken GmbH (EdB)
- Entschädigungseinrichtung des Bundesverbandes Öffentlicher Banken Deutschlands GmbH (EdÖ)
- Institutssicherungssysteme der Sparkassen-Finanzgruppe
- Institutssicherungssysteme des Bundesverbandes der Deutschen Volksbanken und Raiffeisenbanken e. V.

Freiwillige Zusatzabsicherung in Deutschland möglich

Darüber hinaus absichern kann man sich in Deutschland über die freiwilligen Einlagensicherungssysteme der privaten Banken (Einlagensicherungsfonds des Bundesverbandes deutscher Banken e. V., BdB) und der öffentlichen Banken (Einlagensicherungsfonds des Bundesverbandes Öffentlicher Banken Deutschlands, VÖB). Bei Banken, die einem dieser Einlagensicherungssysteme angehören, sind Einlagen von Privatkunden sogar über die gesetzlich gesicherten 100.000 Euro hinaus garantiert. Aktuell hat hier die Postbank die Nase vorn: Zusätzlich sind Gelder dort über den BdB mit 6,4 Milliarden Euro abgesichert.



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 hauseigenen Produkte verantwortlich.

Kontakt:

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

Was ist abgesichert?

Abgesichert sind Guthaben auf Giro-, Tages- und Festgeldkonten sowie Sparbüchern. Auch das Verrechnungskonto eines Aktiendepots fällt darunter. Achten Sie also bei der Eröffnung eines Depots auch auf die Einlagensicherung, da immer auch Geld auf dem Verrechnungskonto liegen kann.

Mehr Rendite gegen mehr Risiko im Ausland

In Ländern, die von Ratingagenturen schwächer bewertet werden als Deutschland, laufen Anleger Gefahr, dass das zur Einlagensicherung benötigte Kapital trotz EU-Vorgaben nicht immer ausreichend vorhanden ist – vor allem dann, wenn es sich um eher kleinere Länder mit entsprechend kleinen Staatshaushalten handelt. So mussten Anleger 2014 bei der bulgarischen Corpbank ein halbes Jahr bangen und hoffen, bis die Entschädigungszahlungen flossen. Zum Vergleich: In Deutschland hat die EdB nur sieben Werktage Zeit, um im Ernstfall Kunden zu entschädigen.

Überprüfen Sie also bei der Kontoeröffnung immer den Einlagensicherungsfonds des Instituts!



Die GFA Vermögensverwaltung GmbH ist seit über 20 Jahren als unabhängiger und inhabergeführter Vermögensverwalter tätig. Als bankenunabhängiger Vermögensverwalter vertreten wir ausschließlich die Interessen unserer Kunden. Durch unsere Fachkompetenz und Unabhängigkeit werden passende Anlagekonzepte ausgewählt und entwickelt, frei von jeglichen Bank- oder Konzerninteressen.



Anzeige

BAUFI 24

Was wäre, wenn du dich gezielt vor steigenden Bauzinsen absichern könntest?

Besuche unser kostenloses Webinar für deine Fragen!

Expertinnen und Experten für Immobilienfinanzierungen analysieren für dich die momentane Zinslage rund um das Thema Bauzinsen, benennen Szenarien für die künftige Zinsentwicklung und zeigen Lösungen auf, wie du deine Finanzierung jetzt zinsfest machen kannst.



baufi24.de

FPSB Deutschland feiert 25-jähriges Bestehen

Finanzplanung ist Lebensplanung

Helmut Kohl ist Bundeskanzler, die Backstreet Boys stürmen mit „Everybody“ die Charts und die „Eurofighter“ von Schalke 04 gewinnen gegen Inter Mailand den UEFA-Pokal im Elfmeterschießen. Und 1997 ist auch das Jahr, an dem die professionelle und ganzheitliche Finanzplanung in Deutschland auf eine neue Qualitätsstufe gestellt wird.

Denn im Oktober vor 25 Jahren gründete sich das Financial Planning Standards Board Deutschland e.V., kurz FPSB Deutschland. Parallel wurde mit der Einführung des Zertifikats CERTIFIED FINANCIAL PLANNER® (CFP®) als höchstes Qualitätssiegel für Finanzdienstleister erstmals eine branchenübergreifende und international anerkannte Qualifikation in der Finanzbranche in Deutschland geschaffen. Mit derzeit mehr als 1500 aktiven Zertifikatsträgern ist der Titel CFP® heute längst als Qualitätsmaßstab hierzulande etabliert.

Und viele weitere Zertifizierungen sind hinzugekommen, die ein wichtiges und hilfreiches Gütesiegel darstellen. Denn sie signalisieren dem Verbraucher die qualitativ besten Ausbildungsabschlüsse, die es hierzulande im Bereich der Finanzberatung und -planung gibt. Dazu zählen die Zertifikate CFP® ebenso wie CERTIFIED FOUNDATION AND ESTATE PLANNER (CFEP®) sowie EFPA European Financial Advisor® EFA. Hinzu kommen die Zertifizierungen zum CGA® CERTIFIED GENERATIONS ADVISOR, das Gütesiegel im Generationenmanagement, das die erste Stufe zur Zertifizierung zum CFEP® -Professional ist.

Exzellente Ausbildung, einwandfreier Leumund

Als Zertifizierungsorganisation vergibt der FPSB Deutschland die international etablierten Zertifikate an Finanzberater mit langjähriger Erfahrung, exzellenter Ausbildung und einwandfreiem Leumund. „Die Zertifikate des FPSB Deutschland sind Beweis für die persönliche Qualifikation eines Beraters – unabhängig von seiner Firmenzugehörigkeit oder einer institutionellen Bindung“, erläutert Professor Dr. Rolf Tilmes, seit 2012 Vorstandsvorsitzender des FPSB Deutschland und vor 25 Jahren einer der 21 Gründungsmitglieder des FPSB Deutschland.

„Immer mehr Finanzberater erkennen, dass Qualifikation das zentrale Element für Erfolg in der Beratung ist“, so Tilmes weiter und verweist auf den kontinuierlichen Anstieg der Zertifizierungen in den vergangenen 25 Jahren. Die Gesamtzahl aller Zertifikate hat Ende 2021 stolze 4356 erreicht, Tendenz steigend. Für Verbraucher ist das eine erfreuliche Nachricht: Denn das Wissen der vom FPSB zertifizierten Professionals ist im Gegensatz zu vielen anderen Finanzberatern nicht auf wenige Produktparten beschränkt.



Prof. Dr. Rolf Tilmes

Prof. Dr. Rolf Tilmes ist der Vorstandsvorsitzende des Financial Planning Standards Board Deutschland e.V. (www.fpsb.de).

Außerdem ist er Academic Director Finance Finance, Wealth Management & Sustainability Management an der EBS Executive School in Oestrich-Winkel.

Seit 2005 ist er Geschäftsführer am Institut für Private Wealth Management GmbH und seit 2000 Gesellschafter und Vorstandsmitglied bei der Hoesch Group AG.

Sie verfügen neben Fachwissen um Banken- und Börsenprodukte auch über vertiefte Kenntnisse in den Bereichen Immobilien, Versicherungen sowie Beteiligungen und berücksichtigen bei der Beratung auch steuerliche und rechtliche Aspekte. Nicht von ungefähr lautet der Slogan des FPSB: „Finanzplanung ist Lebensplanung. Langfristig gut beraten durch FPSB-Professionals.“ Dieser ganzheitliche und vernetzte Beratungsansatz grenzt sich deutlich von den branchenseitig dominierenden isolierten Betrachtungen produktorientierter Beratungs- und Vertriebsansätze ab.

Höchstmaß an Beratungsqualität garantiert

Seit seiner Gründung 1997 setzt sich der FPSB Deutschland im Interesse der Verbraucher für Beratungsqualität auf höchstem Niveau ein und hat das Konzept der Zertifizierung von Finanzplanern nach international einheitlich definierten Regeln zu Ausbildung, Prüfungen, Erfahrungsnachweisen und Ethik auch in Deutschland eingeführt. „Das System aus den Grundsätzen ganzheitlicher Beratung, ordnungsmäßiger Finanzplanung, den Ethikregeln und der Fortbildungspflicht, um das Zertifikat alle zwei Jahre zu erneuern, garantiert den Kunden ein Höchstmaß an Beratungsqualität“, erläutert Tilmes, der neben seiner Vorstandstätigkeit auch Academic Director Finance & Wealth Management & Sustainability Management an der EBS Executive School in Oestrich-Winkel ist.

Zwar haben sich die Herausforderungen an den Kapitalmärkten in den vergangenen 25 Jahren geändert, geblieben ist aber bis heute der Anspruch des FPSB, Standards zur Methodik der ganzheitlichen Finanzberatung zu setzen. Dafür arbeitet der FPSB Deutschland eng mit Regulierungs- und Aufsichtsbehörden, Wissenschaft und Forschung, Verbraucherschützern sowie Presse und interessierter Öffentlichkeit zusammen. Eine erfreuliche Entwicklung gibt es auch im Bereich Ausbildungsträger zu vermelden. Mit der im vergangenen Jahr begonnenen Akkreditierung der Hochschule für Finanzwirtschaft & Management GmbH (HFM) der Sparkassen-Finanzgruppe gewann der FPSB Deutschland den fünften renommierten Ausbildungsträger, so dass im deutschen Finanzsektor nunmehr flächendeckend hochqualifizierte Aus- und Weiterbildungsmöglichkeiten im Bereich Financial Planning angeboten werden.

Ein wichtiges Anliegen des FPSB Deutschland ist außerdem die Verbesserung der finanziellen Allgemeinbildung. Zu diesem Zweck hat der Verband den Verbraucher-Blog www.frueher-planen.de lanciert. Dort erfahren Verbraucher Wissenswertes von A wie Altersvorsorge bis Z wie Zusatzversicherung und welche Gründe dafür sprechen, für die Planung der finanziellen Zukunft die Expertise und geprüfte Qualität der zertifizierten Finanzplaner zu nutzen. „Den Wert einer guten Finanzplanung haben gerade im vergangenen Jahr viele Menschen schätzen gelernt“, sagt Tilmes.



Das Financial Planning Standards Board Ltd. (FPSB) ist ein globales Netzwerk mit derzeit 27 Mitgliedsländern und über 200.000 CFP®-Zertifikatsträgern. Dessen Ziel ist es, den weltweiten Berufsstandard für Financial Planning zu verbreiten und das öffentliche Vertrauen in Financial Planner zu fördern.

Das Financial Planning Standards Board Deutschland e. V. (FPSB Deutschland) mit Sitz in Frankfurt/Main gehört seit 1997 als Vollmitglied dieser Organisation an. Zentrale Aufgabe des FPSB Deutschland ist die Zertifizierung von Finanz- und Nachfolgeplanern nach international einheitlich definierten Regeln. Wichtige Gütesiegel sind der CERTIFIED FINANCIAL PLANNER®-Professional, der CERTIFIED FOUNDATION AND ESTATE PLANNER-Professional, der EFPA European Financial Advisor® EFA und der CGA® CERTIFIED GENERATIONS ADVISOR. Der FPSB Deutschland hat ferner den Anspruch, Standards zur Methodik der ganzheitlichen Finanzberatung zu setzen.

Dafür arbeitet er eng mit Regulierungs- und Aufsichtsbehörden, Wissenschaft und Forschung, Verbraucherschützern sowie Presse und interessierter Öffentlichkeit zusammen. Ein weiteres Anliegen des FPSB Deutschland ist die Verbesserung der finanziellen Allgemeinbildung. Zu diesem Zweck hat der Verband den Verbraucherblog

www.frueher-planen.de lanciert.

www.fpsb.de



Seien Sie dabei!

Der Börsentag Hamburg feiert dieses Jahr sein 25. Jubiläum.

Der Börsentag Hamburg ist eine Messe für Privatanleger und Profis, die einmal im Jahr in der Handelskammer Hamburg stattfindet. Sie ist Deutschlands größte eintägige Finanz- und Anlegermesse und wird von Studierenden des [Hanseatischen Börsenkreises der Universität zu Hamburg e.V.](#) sowie mit Unterstützung der [Börse Hamburg](#) organisiert.

Der Börsentag bietet direkte und informative Gespräche mit den unterschiedlichsten Ausstellern, angefangen von den Großbanken, Broker-Unternehmen, Aktien- und Fondsgesellschaften, Vermögensverwaltern und FinTechs bis hin zu den regionalen Börsen.

Die Besucher, egal ob Fachleute, Branchenkenner oder private Anleger, können sich auf dem Börsentag umfassend und unabhängig zu den Themen Geldanlage, Finanzen, ETFs, Aktien, Immobilien, Fonds und Kryptowährungen wie Bitcoin informieren.

Ziel des Börsentages ist es, einen Überblick über Finanzanlagen und das Börsengeschehen zu geben und dies u.a. Studierenden zwischen Theorie und Praxis zu vermitteln. Eine Vielzahl namhafter Referenten gestalten das umfangreiche [Vortragsprogramm](#). Hier ist für jeden Wissensstand und jedes Interessensgebiet etwas dabei.

Eintritt Frei – eine Anmeldung ist für Besucher:innen nicht erforderlich!



Messetermin

12.11.2022

Messezeit

09:30 – 17:00 Uhr

Ort

Handelskammer
Adolphsplatz 1
20457 Hamburg

Vorträge

10:00 – 18:00 Uhr,
ca. 64 Vorträge plus
Speakers-Corner

Weitere Infos

www.boersentag.de



Videolink



Besucher-Rekord beim Börsentag Hamburg 2019

Die privaten Anleger hatten einen sehr hohen Informationsbedarf. Die Vorträge der Börsenprofis waren meist bis auf den letzten Platz belegt. Die Veranstalter kündigten zudem bereits Neuerungen fürs Jubiläum 2020 an. Inside Wirtschaft war als Medienpartner vor Ort und Chefredakteur Manuel Koch schaute sich ganz genau um.



Krypto-Investoren-Tag 2022

Der Krypto-Investoren-Tag als Veranstaltungsreihe findet in Frankfurt am Main, München und Berlin statt. Wir bringen eine Auswahl von Krypto-Fonds, Venture Capital Fonds, Blockchain-Experten und Vertreter von professionellen und semiprofessionellen Investoren zusammen.

Das Ziel dieser Veranstaltung ist es, potenzielle Investoren über die aktuelle Landschaft der Blockchain-Branche zu informieren und ihnen so die Investition in diesen Bereich zu erleichtern.

Wieso sollten Sie am Krypto-Investoren-Tag teilnehmen?

Kryptowerte haben sich als eine neue Anlageklasse etabliert, die von institutionellen Investoren zunehmend berücksichtigt werden. Der Krypto-Investoren-Tag 2022 bringt interessierte, semiprofessionelle und professionelle Anleger mit Experten aus dem Blockchain-Umfeld und unterschiedlichen Krypto-Produktanbietern zusammen. Er zeichnet sich durch die einzigartigen Netzwerkmöglichkeiten sowohl mit erfahrenen Experten und Krypto-Unternehmen als auch institutionellen Investoren aus und wird begleitet von interessanten Vorträgen und Round Tables rund um Kryptowerte und ihren Durchbruch im traditionellen Finanzsektor.

Frankfurt

11. Oktober 2022,
10:00 Uhr bis 13:30 Uhr
Wo? Frankfurt School of Finance
& Management

München

24. Oktober 2022,
14:00 Uhr bis 17:30 Uhr
Wo? Donner & Reuschel
Privatbank

Berlin

4. November 2022,
10:00 Uhr bis 13:30 Uhr
Wo? Finoa Office



KRYPTO INVESTOREN-TAG 2022

OKT
11

FRANKFURT

OKT
24

MÜNCHEN

NOV
04

BERLIN





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 angehören.

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



25.10.2022	VTAD Webinar	Fördermitglieder stellen sich vor: Lenz + Partner - TAI-PAN Börsensoftware
01.11.2022	Frankfurt	Mit klaren Strategien erfolgreich in Aktien investieren
02.11.2022	Berlin	Tradingpsychologie und die vielleicht intelligenteste Art der Charttechnik
08.11.2022	Hamburg	Hinter den Kulissen der Trades - Ein Market Maker packt aus mit Marcus S.
09.11.2022	Düsseldorf	Aktienhandel heute, was jeder Trader und Investor wissen sollte
10.11.2022	Stuttgart	Der TD-Sequential-Indikator - Funktionsweise und seine praktische Anwendung
14.11.2022	Freiburg	folgt
15.11.2022	VTAD Webinar	Bollinger Bänder in der Praxis - Traders Talk mit Christian Schlegel
17.11.2022	Nürnberg	Point & Figure - Markteinschätzung
23.11.2022	München	Tom DeMark, Verschiebung auf den 23.11
05.12.2022	Düsseldorf	Weihnachstreffen: Eine Bilanz des laufenden und Ausblick auf das kommende (Börsen-)Jahr
06.12.2022	Hamburg	Zahlen, Fakten, Trading - Jan Zuleeg (VTAD)

Börsentage und Finanzmessen

Datum	Ort	Informationen
12.11.2022	Börsentag Hamburg	www.boersentag.de

Anzeige

Das kostenlose Anleger-Event des Jahres

Trendfolge – Die smarte Art der Geldanlage

Trends und Megatrends beeinflussen nicht nur unsere Gegenwart und Zukunft, sondern auch den Erfolg von Unternehmen. Mit der Trendfolge können Sie sich an den besten Unternehmen beteiligen und langfristig mehr Geld verdienen als beim kurzfristigen Auf und Ab an den Börsen.

Gerne laden wir Sie zu unserer kostenfreien Trendfolge Online-Konferenz am **03.11.2022** ein. Die Trendfolge Experten zeigen Ihnen an diesem Tag, wie Sie die erfolgreiche Strategie ganz einfach umsetzen können.

HIER kostenfrei anmelden unter: www.entspannt-vermoegen-aufbauen.de

Unsere Experten Michael Proffe, Sebastian Bleser, Uwe Paßmann und Andreas Bernstein erklären Ihnen die Grundlagen der Trendfolge und wie Sie mit geringem Start-Kapital entspannt ein Vermögen aufbauen können. Das Geschenk für jeden Teilnehmer:- Das neue E-Book von Michael Proffe „Die besten Trendfolge Strategien“ im Wert von 21,99 €- Checklisten und Umsetzungsbeispiele- 4 kostenlose Ausgaben von Michael Proffes Börsenbrief - u.v.m.

Unser Premium-Partner:

onemarkets by



Mit den besten **TRENDFOLGE-STRATEGIEN** und nur **3.000 € entspannt ein Vermögen aufbauen.**

Wie das geht, lesen Sie im neuen eBook von Michael Proffe

Gleich **HIER** das
kostenfreie Erfolgspaket
bestellen >>>

Sichern Sie sich Ihr
KOSTENLOSES EXEMPLAR
0 € statt 21,99 €

Das Finanzmagazin,
bei dem die führenden Experten
aus Wissenschaft und Praxis
zu Wort kommen.



Markus Hinterberger ist Chefredakteur beim Monatsmagazin Euro und hat die Diskussionsrunde anmoderiert.

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

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

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

Der Diplom-Ökonom **Oliver Paesler** ist Chefredakteur des Portfolio Journals und Entwickler quantitativer Investmentmodelle.

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



Redaktion**Portfolio Journal**

Ausgabe: 10-2022

Redaktionsschluss: 21.10.2022

Erscheinungsweise: monatlich als PDF

Preis: 14,90 €

Internet: www.portfoliojournal.deE-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:

Prof. Dr. G. Baltussen

Dr. David Blitz

Martin Garske

Scott Glasser

Dr. Christoph Heumann

Manfred Hübner

Dr. Werner Koch

Werner Krieger

André Kunze

Georgina Laird

Curt Organt

Marc Schnieder

Dr. Alexander Schwarz

Dimitri Speck

Prof. Dr. Rolf Tilmes

Bart van Vliet

Dr. Pim van Vliet

Marcus Weyerer

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.deE-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.deE-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.